



Banque Centrale de Mauritanie

Direction Générale des Etudes

Note de Conjoncture Economique

Octobre
2008

Direction des Etudes et des Recherches Economiques

Résumé :

L'environnement économique international est caractérisé par le ralentissement de l'économie mondiale sur fond de crise financière et de multiplication de mesures de soutien de la demande. La morosité de l'activité économique mondiale se traduit par une baisse des prix des matières premières d'où le reflux des tensions inflationnistes.

Sur le plan national, les données conjoncturelles de l'activité économique nationale indiquent globalement une dynamique soutenue de la production nationale au cours du mois d'octobre 2008.

L'indice harmonisé des prix à la consommation s'est replié de 0,4% par rapport à septembre, sous l'effet de la baisse des prix sur le marché international et des mesures prises par les pouvoirs publics.

Au cours des dix premiers mois de l'année, la masse monétaire s'est accrue de 7,2% alors que les crédits intérieurs ont enregistré une progression de 13,7%.

Environnement international

Selon le rapport du FMI sur «les perspectives de l'économie mondiale» publié en novembre, la croissance mondiale devrait descendre de 5 % en 2007 à 3,7 % en 2008 et à 2,2% en 2009. Cette révision à la baisse repose sur le constat de la dégradation des perspectives de la croissance au cours du mois d'octobre et les différentes mesures de soutien de la demande pour faire face à la crise financière.

« Les dirigeants du Groupe des 20 pays industrialisés et émergents (G-20) réunis les 14 et 15 novembre à Washington ont annoncé une série de mesures immédiates et à plus long terme pour stabiliser le système financier, stimuler la demande interne, aider les pays émergents et en développement touchés par la crise, et renforcer le cadre réglementaire. Un deuxième sommet aura lieu le 30 avril 2009. »

Auparavant, le 29 octobre, le FMI avait créé la facilitée de liquidité à court terme, dont les prêts ne seront assortis d'aucune condition sauf la mise en oeuvre de mesures jugées absolument nécessaires pour surmonter la crise et rétablir la viabilité de la position extérieure. Sur le front de l'inflation, le ralentissement de l'économie mondiale continue de peser sur les prix, d'où un reflux des tensions inflationnistes. La baisse du prix de baril du pétrole s'est accentuée au cours du mois d'octobre et novembre (respectivement 71,6 USD/b et 53 UDS/b) et s'est accompagnée de celle de la plupart des autres matières premières. Les cours des produits alimentaires ont baissé de 14% entre septembre et octobre et les cours des métaux non ferreux ont chuté de 22,9%, la plus forte baisse a été enregistrée par le cuivre (-29 ,5%).I. La production nationale et les prix

I.1 La production nationale :

Les indicateurs conjoncturels disponibles à fin octobre montrent une activité soutenue au niveau de différents secteurs ; en particulier les industries extractives (cuivre, or et fer), les industries manufacturières et les transports.

Au terme des dix premiers mois de 2008, les productions de fer et de cuivre ont enregistré des hausses respectivement de 7,1%, de 15,2% par rapport à la même période de l'année précédente. Pour leur part, les exportations des produits de pêche ont connu une progression de 24% en volume.

Dans le même temps, l'activité des industries manufacturières a bénéficié de l'amélioration de l'offre d'électricité qui s'est traduite par une hausse de 22% de la consommation d'électricité moyenne tension.

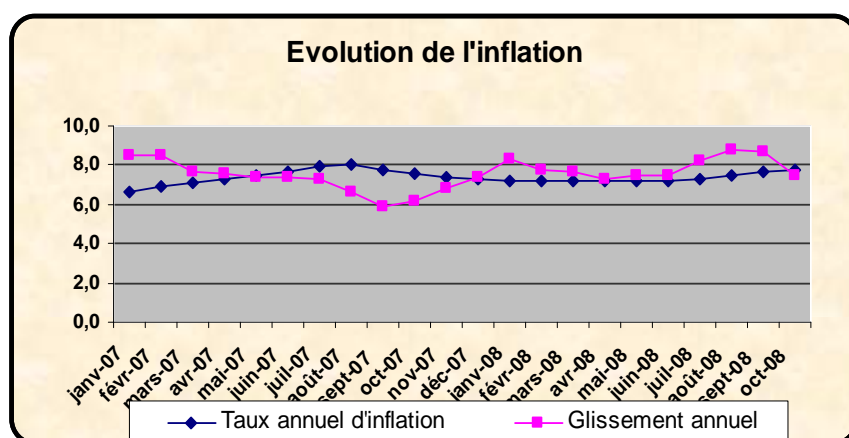
Concernant l'activité de la branche transport, elle s'est accrue de 10,5%, bénéficiant de l'effet positif de la baisse de 12% des prix à la pompe au cours du mois d'octobre.

Contrairement aux autres activités, l'indicateur de l'activité de la branche BTP, à savoir la consommation de ciment poursuit sa tendance baissière entamée depuis le mois de mai. En six mois la consommation a chuté de 18,6%. La baisse a été plus prononcée entre septembre et octobre soit 5,3%.

La production pétrolière s'est améliorée en septembre et octobre dépassant ses niveaux des mêmes périodes de l'année 2007. En effet, elle a enregistré une hausse de 21,4% entre septembre et octobre après s'être accru de 24% entre août et septembre. Au terme des dix mois 2008, la production a baissé de 26% comparativement à la même période de 2007, soit une amélioration de 6 point de pourcentage par rapport à la situation des 9 premiers mois. L'amélioration des rendements de certains puits et le forage d'autres puits expliquent cette évolution positive.

I.2 Prix à la consommation :

L'indice harmonisé des prix à la consommation (IHPC) a reculé de 0,4% en octobre contre une progression de 0,2% au mois précédent. En glissement annuel, la progression de l'IHPC est revenue à 7,5% comparativement à un objectif annuel arrêté à 12% en début d'année. En moyenne annuelle, l'inflation s'est établie à 7,8% en octobre contre un taux annuel projeté 12,5%. Cette détente sur les prix est due à la fois à la baisse des prix sur le marché internationale et à celle des prix locaux à la faveur des mesures prises par les pouvoirs publics.



II. Secteur Monétaire

II.1 La masse monétaire

A la fin du mois d'octobre la masse monétaire s'est établie à 226,8 milliards d'ouguiya soit un recule de 7,3 milliards d'ouguiya par rapport au mois de septembre. Cette contraction de la masse monétaire apparaît au niveau de toutes ses composantes. En effet, sur un mois, la circulation fiduciaire a baissé de 5,6 milliards d'ouguiya, les dépôts à vue ont diminué de 1,6 milliards et les dépôts à terme de 0,1 milliard.

Au titre des dix premiers mois de 2008, le rythme de croissance de la masse monétaire (M2) est ressorti à 7,2% largement en dessous de l'objectif de 18,4% fixé pour fin décembre. Concernant les composantes de la masse monétaire, les dépôts à vue ont progressé de 17,7%, les dépôts à terme de 0,8% tandis que la circulation fiduciaire a reculé de 4,7% sur la période.

En un an, la masse monétaire a progressé de 15,8% traduisant essentiellement l'augmentation des dépôts à vue de 23,9%, et des dépôts à terme de 22,3%.

II.2 Contreparties de la masse monétaire :

La baisse de la masse monétaire observée au terme du mois d'octobre s'explique par le recul des crédits intérieurs du fait, essentiellement, de la réduction des créances nettes sur l'Etat, malgré l'amélioration des avoirs extérieurs et une légère progression des crédits à l'économie.

Les créances nettes sur l'Etat ont baissé de 19,2% contre une progression de 6% à fin septembre en raison du versement de la compensation financière de l'union européenne.

Sur les dix premiers mois de 2008, les créances nettes sur l'Etat se sont accrues de 1,9% en deçà de l'objectif de 4% prévu pour fin décembre.

S'agissant des crédits à l'économie, ils ont connu une hausse de 1,6%, imputable aux crédits à court terme notamment les acceptations bancaires et les comptes ordinaires débiteurs.

Au titre des dix premiers mois de l'année 2008, les concours à l'économie ont connu une progression de 21,5%, légèrement inférieure à l'objectif de 22,3% prévu pour fin décembre.

Sur un an, les crédits intérieurs ont progressé de 18,4%, tirés par les créances sur le secteur privé (+24,6%) et dans une moindre mesure par les créances nettes sur l'Etat qui n'ont augmenté que de (+8,7%), au terme du mois d'octobre contre (+ 41,6%) au mois de septembre.

Quant aux avoirs extérieurs nets, ils se sont améliorés de 16,344 milliards d'ouguiya en octobre 2008. Cette évolution est liée principalement à la hausse des avoirs bruts de la Banque Centrale (+48%) suite au versement de la redevance de pêche par l'UE.

Au terme des dix premiers mois de l'année, les avoirs extérieurs nets ont baissé de 122,1%, au dessous de l'objectif de (-56,2%) prévu pour fin décembre. Sur un an, les avoirs extérieurs ont chuté de 150,1%.

Quant aux autres postes nets, ils ont augmenté de 2% en octobre, alors qu'ils apparaissent en baisse de 11,2% sur les dix premiers mois de l'année.

III - Le marché monétaire

L'activité du marché monétaire porte sur les émissions de bons du trésor, les transactions interbancaires et les interventions de la BCM (open market).

III-1. Le Marché des bons du trésor

A la fin du mois d'octobre 2008, le volume des émissions de bons du trésor a connu une baisse de 16% par rapport à son niveau du mois précédent. En effet, le montant des bons du Trésor émis durant ce mois s'élève à 28 200 Millions d'UM , contre 33 480 Millions d'UM au mois de septembre. En octobre 2007, le montant des émissions n'avait atteint que 24 400 Millions d'UM.

Au titre des dix premiers mois de l'année, le cumul des émissions de bons du trésor a atteint 302 616 Millions d'UM, enregistrant un accroissement de près de 51% par rapport à la même période l'année dernière (200 882 Millions d'UM). L'encours de bons du Trésor est passé de 72 020 Millions d'UM à la fin du mois de septembre 2008, à 75 720 Millions d'UM au 31 octobre 2008, soit une hausse de près de 5,14 %.

Le secteur non bancaire détient 25 % (18 770 Millions d'UM) de cet encours, contre 18% un mois auparavant.

Les taux d'intérêts sur les bons du trésor ont connu de faibles évolutions entre les mois de septembre et octobre 2008. Ainsi, le taux moyen pondéré des bons à 4 semaines, en moyenne mensuelle, enregistrait une tendance relativement stable, passant de 11,1% à 11,01% ; celui des bons à 13 semaines enregistre également la même tendance en perdant 0,29 point de base sur la période revue.

III-2- Le marché interbancaire

Au cours du mois d'octobre, les échanges interbancaires ont totalisé 35 330 Millions d'UM, contre 42 970 Millions d'UM au mois de septembre 2008. Le nombre d'opérations traitées a été de 66 contrats négociés.

Les taux d'intérêts appliqués ont oscillé entre un minimum de 10,30% et un maximum de 10,85%. Le taux moyen pondéré s'est établi à 10,67% contre 10,58% au mois de septembre 2008.

IV. Les Finances Publiques

Les opérations financières de l'Etat se sont caractérisées par un déficit global de 3,5 milliards d'ouguiya sur les dix premiers mois l'année, en deçà de celui qui avait été enregistré à la même période de l'année précédente (12,6 milliards d'ouguiya). Si cette tendance se confirme pour les deux derniers mois de l'année, le montant du déficit budgétaire devrait être plus faible que prévu (33,1 milliards).

S'agissant des recettes globales, elles se sont chiffrées à 163,8 milliards d'ouguiyas, enregistrant ainsi une hausse de 16% par rapport à la même période de l'année précédente. Quant aux dépenses globales, elles ont été évaluées à 167,4 milliards d'ouguiya, contre 153,5 milliards d'ouguiya en 2007, soit une progression de 9%.

V- Le marché de change

V-1 Les opérations du marché des changes

En octobre 2008, les achats de devises par les banques sur le marché de change se sont chiffrés à **86,79** millions d'USD soit une augmentation de 73,3% par rapport au mois précédent et 43,5% en un an.

La Banque Centrale est intervenue une fois pour racheter l'offre excédentaire à hauteur de 0,18 millions d'USD soit 0,2% des achats du mois..

S'agissant des ventes de devises par les banques, elles ont totalisé 21,63 millions d'USD contre 23,65 millions d'USD en septembre 2008 soit une baisse de 8,5% par rapport au mois précédent. Comparée à la même période de l'année 2007, elles progressent de 31,0%.

Les interventions de la Banque Centrale ont augmenté de 90,9% en octobre 2008 par rapport au mois de septembre 2008 passant de 21,26 millions d'USD à 40,59 millions d'USD. Par rapport à la même période de 2007, elles ont baissé de 5,8%.

En intégrant les ventes de sa clientèle, la BCM a vendu au total 65,59 millions USD en octobre 2008 contre 31,26 millions d'USD le mois précédent soit une régression de 109,8% en un mois. Comparées à celles de la même période de l'année 2007 (59,57 millions d'USD), elles ont progressé de 10,1%.

V-2 Evolution des Taux de change¹

Au terme du mois de septembre 2008, l'indice du taux de change effectif réel (TCER) a progressé de 2,2% (5,4% en août 2008) par rapport au mois d'août, passant de 106,05 à 108,37. Cette évolution, due à une augmentation de l'indice des prix de la Mauritanie (+0,3%) plus important que celle des indices des pays partenaires (+0,1%), traduit une baisse relative de la compétitivité des prix des produits nationaux à court terme.

Comparés à leur niveau de la même période en 2007, le TCER et le TCEN ont progressé respectivement de 12,0% et 6,9%.

Le taux de change nominal s'est apprécié sur un mois de 2,9%, par rapport à l'euro (de 343,42 à 333,45) tandis qu'il s'est dépréciée 1,4% par rapport au dollar US (de 228,443 à 231,67). Comparés à la même période en 2007, l'euro et le dollar se sont dépréciés par rapport à l'Ouguiya respectivement de 6,4% (356,31 en septembre 2007) et 9,8% (256,82 en septembre 2007).

Depuis le début de l'année 2008, l'ouguiya s'est appréciée de 9,3% par rapport à l'euro, de 11,8% par rapport au dollar US, de 6,3% par rapport au yen et de 15,1% par rapport à la livre sterling.

Au terme des dix premiers mois de l'année en cours, les réserves de change de la Banque centrale se sont établies à 196,03 millions de dollars US contre un objectif de 330,5 millions

¹ Situation de septembre les indices de prix du Japon et de l'Algérie n'étant pas disponibles au moment de l'élaboration de la note.

de dollars en fin d'année. En termes de mois d'importation (couvertes par la BCM), elles représentent environ 2,8 mois.

VI - Le Secteur Extérieur :

VI - 1 La balance commerciale

Au terme des dix premiers mois de 2008, la balance commerciale affiche un solde excédentaire de USD 274,5 millions soit une amélioration de plus de 48% par rapport à la même période de l'année écoulée.

V.1.1 Les exportations

Les recettes d'exportation se sont établies à 1515,9 millions USD en fin octobre 2008 soit une progression de 34,5% par rapport à leur niveau à la même période de 2007. Elles demeurent en ligne avec l'objectif de 2006 millions USD prévu en fin décembre 2008 en dépit d'un niveau d'exportation de fer beaucoup plus faible que prévu.

Les exportations de fer à fin Octobre ont totalisé 669,5 millions USD comparé à un niveau projeté en fin d'année de 975 millions USD. Sur la même période de l'année 2007, le niveau des exportations en valeur était de 460 millions USD. Les quantités exportées ayant accusé une légère baisse d'une année à l'autre (9,6 millions de tonnes en 2007 à 9,5 millions en 2008), l'accroissement de la valeur des exportations s'explique donc par une hausse sensible des prix en 2008 (+46%).

Les recettes provenant des exportations de poisson ont atteint 248,8 millions USD à fin Octobre 2008, comparé au niveau projeté en fin de l'année qui est 254,3 millions USD. Sur la même période de l'année 2007 les exportations de la pêche avaient totalisé 213,1 millions de USD, soit une hausse de 16,7%.

Les exportations de pétrole ont atteint USD 285,6 million à fin Octobre 2008² comparé à USD 439,7 millions prévus à fin de l'année 2008. Toutefois on note une augmentation de la production pétrolière de l'ordre de 72% au cours des cinq derniers mois de 2008. Cette nette amélioration de la quantité produite devrait entraîner une augmentation des exportations d'ici la fin de l'année.

VI.1.2 Les importations

Au terme des dix premiers mois de 2008, les importations ont été estimées à 1241,3 millions USD en augmentation de 31,8% par rapport à leur niveau au cours de la même période de 2007. Le niveau des importations en fob est projeté à 1618 millions USD en fin 2008.

Estimée, sur une base fob, à 419,2 millions de dollars au cours des dix premiers mois de 2008, la facture pétrolière a connu hausse de plus de 92% par rapport à son niveau pour toute l'année 2007 en raison notamment de la hausse des cours du brut en 2008. Les importations des industries extractives en produits non pétroliers ont fortement augmenté en relation avec les investissements effectués par les sociétés minières. Quant aux importations de marchandises générales, elles demeurent en ligne avec le montant projeté en 2008.

² Il y a une seule vente par trimestre.

Balance commerciale 2008

chiffres en millions YSD

	Réalisation	Projections
	Janv.-Oct.	Janv.- Déc.
Exportations	1 512	2 171
Minerai de fer	667	1 043
Pêche	249	267
Pétrole	282	440
Cuivre et or	304	367
Cuivre	161	199
Or	142	168
Autres exportations	11	23
Importations, fob	-1 681	-1 618
Produits pétroliers	-419	-444
Importations d'équipements des industries extractives	-629	-364
Industrie pétrolière	-114	-170
SNIM	-328	-154
Autres industries minières	-187	-40
Autres importations	-632	-811
solde commerciale	-184	542

Source: Estimations DGE/BCM

Tableau des opérations financières de l'Etat

chiffres en milliards UM

	Janv. - oct. 2007	Janv. - oct. 2007	var 08/07 (en%)
Recettes totales et dons (y compris recettes pétrolières)	140,9	163,8	0,2
Revenus non pétroliers et dons	127,9	150,8	0,2
Revenus non pétroliers hors dons	118,2	146,2	0,2
Recettes fiscales (hors pétrole)	73,7	87,1	0,2
Recettes non fiscales	44,5	59,1	0,3
Pêche	37,8	35,6	-0,1
Dividendes des entreprises publiques	0,3	16,2	45,9
Dons	9,7	4,6	-0,5
Dépenses et prêts nets	153,5	167,4	0,1
Dépenses courantes	118,8	130,9	0,1
Dépenses d'équipement et prêts nets	34,7	32,3	-0,1
Investissement financés par extérieur***	17,0	11,1	-0,4
Investissement financés par intérieur	17,7	21,2	0,2
Solde de base hors pétrole (déficit -)	-18,3	-6,0	-0,7
Recettes pétrolières (net)	13,0	13,1	0,0
Solde global; dons non compris (déficit -)	-22,2	-8,1	-0,6
Solde global; dons compris (déficit -)	-12,6	-3,5	-0,7
Financement	12,6	3,5	-0,7
Financement intérieur ajusté	8,4	-7,6	-1,9
BCM (hors cptes div, CAS et y compris cpte courant rapproché)	10,0	-14,4	-2,4
Banques commerciales	0,3	10,9	32,4
Financement non-bancaire	7,0	1,7	-0,8
Variation des arriérés intérieurs	-8,9	0,0	-1,0
Variation comptes de liaison comptables des chancelleries	0,0	-5,8	
Financement extérieur	2,1	10,0	3,7
Compte pétrolier (net)	-10,4	2,5	-1,2
Recettes pétrolières (net)	-13,1	-13,2	0,0
Contribution du compte pétrolier	2,7	15,7	4,9
Emprunts extérieurs (net)	6,5	3,7	-0,4
Financement extérieur exceptionnel	6,1	6,1	0,0
Variation comptes de liaison comptables des chancelleries	0,0	-2,3	
Erreurs et omissions	2,0	1,1	-0,4

Source: DGTP/MF

Situation monétaire

chiffres en milliards UM, sauf indications contraires

	2007		2008		Variation en %			Objectifs déc.08
	oct.	déc.	sept.	oct.	oct/sept.08	oct.08/déc.07	oct.08/oct.07	
Avoirs Extérieurs (NET)	5 300	12 009	-18 997	-2 653	-1	-1	-2	-56
Crédit Intérieur	292	305	372	346	-7	14	18	23
créance sur l'état	889	043	835	769	-19	2	9	4
Créance sur l'économie	114	121	153	124	256	861	709	175
	178	183	219	222	2	22	25	22
	633	182	126	595				
Autres Postes (NET)	-102	-105	-119	-117	-2	11	15	0
	410	494	734	349				
Total des contreparties	195	211	234	226	-3	7	16	18
	779	558	103	767				
Masse Monétaire (M2)	195	211	234	226	-3	7	16	18
	779	558	103	767				
Monnaie	162	171	193	185	-4	9	15	18
Billets et monnaie en circulation	377	057	135	924	64 813	68 924	71 256	65 679
Dépôts à vue	97 564	102	121	120	-1	18	23	20
Quasi-monnaie	33 402	40 501	40 968	40 843	0	1	22	18

Source: DGE/BCM

Indicateurs du Secteur réel

Libelle	Unité	Année 2007			Année 2008			variations 2008/2007 (en %)		
		Qté	Prix \$/T	Val.	Qté	Prix \$/T	Val.	Qté	Prix \$/T	Val.
Production du Fer	1000 t	9 201			9 854			7	0	0
Exportation du Fer	1000 usd	9 606	48	460 517	9 491	71	669 532	-1	47	45
Production du cuivre	1000 t	22			25			15	0	0
Exportations du cuivre	1000 USD	22	5 715	128 173	28	5	477 150 527	23	-4	17
Production d'or en milliers d' onces	Onces	43			78			82	0	0
Exportation d'or	1000 usd	47	560	29 537	155	834	141 877	229	4590	380
Production du pétrole	1000 bl	4 751			3 384			-29	0	0
Exportations du pétrole	1000 usd	3 885	66	257 389	2 853	100	285 647	-27	51	11
Exportations produits de pêche	1000 usd	117	1 822	212 957	146	1	707 248 849	25	-6	17
Consommation Electricité moyenne tension	mwh	101			123				0	0
consommation du gasoil (secteur transport)	1000 t	292			541					
BTP : Consommations du ciment	1000 t	143			158			11	0	0
		378			358			-5	0	0

Sources:

Taux d'intérêts sur Bons du Trésor

	07/10/2008	14/10/2008	21/10/2008	28/10/2008	Moyenne
4 Semaines					
Taux plancher proposé	11,2	10,1	10,8	10,1	10,55
Taux plafond proposé	12	11,6	11,3	11,56	11,62
Taux plafond adjugé	12	11,6	11,3	11,56	11,62
Taux moyen pondéré adjugé	11,42	10,79	11,05	10,79	11,01
	07/10/2008	14/10/2008	21/10/2008	28/10/2008	Moyenne
13 Semaines					
Taux plancher proposé	10,5	10,6	10,3	10,74	10,54
Taux plafond proposé	11	11,02	11,1	10,8	10,98
Taux plafond adjugé	11	11,02	11,1	10,8	10,98
Taux moyen pondéré adjugé	10,67	10,86	10,59	10,77	10,72
TMP Toutes maturités	11,12	10,81	10,81	10,79	10,88

Adjudications de Bons du Trésor:

En Millions d'UM

Date de l'adjudication	07/10/2008	14/10/2008	21/10/2008	28/10/2008	Total
Montant global adjugé	6 300	4 450	11 700	5 750	28 200
dont Banques	3 400	2 050	7 100	5 500	18 050
dont non Banques	2 900	2 400	4 600	250	10 150
- Maturité 4 semaines	3 800	3 050	5 700	4 850	17 400
dont Banques	3 400	2 050	5 700	4 600	15 750
dont non Banques	400	1 000	0	250	1 650
- Maturité 13 semaines	2 500	1 400	6 000	900	10 800
dont Banques	0	0	1 400	900	2 300
dont non Banques	2 500	1 400	4 600	0	8 500