



# *Banque Centrale de Mauritanie*

*Direction Générale des Études*

*Direction des Études et des Recherches Économiques*

*Note de Conjoncture  
Économique*

*2<sup>ème</sup> trimestre 2012*

**Octobre 2012**

# Sommaire

<b>I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL</b>	<b>2</b>
<b>I.1 ÉVOLUTION RECENTE</b>	<b>2</b>
<b>II. ÉVOLUTION DE L'ACTIVITE ECONOMIQUE NATIONALE</b>	<b>2</b>
<b>1-ÉVOLUTION DU SECTEUR REEL</b>	<b>2</b>
1.1.1. BAISSSE DE LA PRODUCTION DU MINERAI DE FER	3
1.1.2. OR ET CUIVRE :	3
a) Hausse de la Production de l'or au second trimestre	3
b) baisse de la Production du cuivre	4
1.2. PETROLE : POURSUITE DE LA BAISSSE DE LA PRODUCTION	4
1.3. PECHE : BAISSSE DE LA PRODUCTION, HAUSSE DES EXPORTATIONS	5
1.4. UNITES INDUSTRIELLES : BONNE TENUE DE L'ACTIVITE	5
1.5. BTP: BONNE ORIENTATION DE L'ACTIVITE	6
1.6. TRANSPORT : HAUSSE DE LA CONSOMMATION DU GASOIL	6
<b>2. PRIX : HAUSSE DE L'INDICE DES PRIX</b>	<b>6</b>
3. LES FINANCES PUBLIQUES	6
<b>4. ÉVOLUTION DU SECTEUR MONETAIRE</b>	<b>7</b>
4. 1. ÉVOLUTION DE LA MASSE MONETAIRE	7
4.2. REPARTITION SECTORIELLE DU CREDIT	8
<b>5. MARCHE MONETAIRE</b>	<b>8</b>
5.1 MARCHE DES BONS DU TRESOR	8
5.2. LE MARCHE INTERBANCAIRE	9
<b>6. SECTEUR EXTERIEUR</b>	<b>9</b>
6.1. LA BALANCE DES PAIEMENTS	9
6.1.1 SOLDE DU COMPTE COURANT	9
6.1.2 COMPTE DE CAPITAL ET D'OPERATIONS FINANCIERES	10
6.3 Évolution des taux de change	10
ANNEXES	12

## **I. Environnement International**

### **I.1 Évolution récente**

Après une légère reprise au cours du premier trimestre 2012, l'activité économique mondiale a connu un ralentissement durant le second trimestre de 2012. En effet, le FMI a revu à la baisse ses prévisions de la croissance mondiale de 0,1 point, pour se situer à 3,5%. Cette évolution s'explique par la montée des tensions sur les marchés financiers engendrées par l'aggravation des difficultés financières dans certains pays de la zone euro notamment l'Espagne, l'Italie et la Grèce, et le ralentissement de la croissance des pays avancés et émergents.

S'agissant des Etats-Unis, le PIB a ralenti à 0,4% au deuxième trimestre de 2012 contre une hausse de 0,5% au trimestre précédent. Ce repli est lié à la décélération de la consommation des ménages et une nouvelle contraction des dépenses publiques. Le taux d'inflation, en glissement annuel est revenu à 1,7 % au terme du premier trimestre, contre 2,3% enregistré au terme du trimestre précédent. Cette diminution reflète la décélération des prix de l'énergie et des produits alimentaires.

Au niveau de la zone euro, le PIB réel corrigé des variations saisonnières a enregistré un repli de 0,2% au deuxième trimestre de 2012 par rapport au trimestre précédent. L'activité économique est restée atone en France avec 0,0% de croissance. En Espagne et en Italie, les PIB réels se sont repliés respectivement de 0,4% et 0,8% au deuxième trimestre de 2012. En revanche, en Allemagne le PIB réel a progressé de 0,3% par rapport au trimestre précédent. Cette évolution s'explique en partie par la bonne tenue des exportations et la consommation des ménages. S'agissant de l'évolution des prix, le taux d'inflation dans la zone euro a fléchi, pour s'établir à 2,4% à fin juin, contre 2,7% en mars 2012.

Au Japon, la croissance du PIB réel a ralenti à 0,2% au deuxième trimestre après le rebond de 1,3% observé le premier trimestre 2012, du fait notamment de la quasi-stagnation de la consommation des ménages. L'IPC qui mesure l'évolution des prix, a poursuivi son recul pour s'inscrire à -0,3% en juin 2012, contre 0,3 % en mars 2012.

Dans les pays émergents et en développement, l'activité économique a connu une décélération au cours du second trimestre. Le PIB réel devrait augmenter de 5,6% en 2012 au lieu de 5,7% initialement prévu pour la même période, en raison essentiellement de la détérioration de l'environnement international et la baisse de la demande intérieure. L'inflation devrait continuer de ralentir pour s'établir à 6,3% en 2012 contre 7,2% observée en 2011. En Chine, la croissance économique s'est inscrite en hausse de 1,8%, au lieu de 1,6% enregistré au premier trimestre de 2012.

Quant aux cours des produits de base, ils ont connu une baisse générale au cours du deuxième trimestre de 2012. En effet, l'indice général des prix relatif aux matières premières, publié par le FMI, s'est inscrit en baisse de 5,7% au deuxième trimestre de 2012, contre une progression de 5,9% observé au premier trimestre de 2012.

Les cours mondiaux du pétrole brut se sont situés autour de 87 USD le baril de Brent à fin avril 2012, soit une baisse de 22,5% par rapport au niveau atteint à la fin du premier trimestre. Les cours du fer se sont établis à 134,7 USD/ la tonne en juin 2012, soit une baisse de 6,9% par rapport au mois d'avril. Les cours respectifs de l'Or et du Cuivre ont enregistré des baisses de 4,5% et 5,5% entre mars et juin 2012.

S'agissant des évolutions enregistrées pour les produits alimentaires, elles ont globalement diminué. L'indice (FAO) des prix alimentaires a affiché en juin 2012 une baisse de 7% par rapport à son niveau de mars 2012. Les cours de l'huile alimentaire, du sucre et du maïs ont enregistré des baisses respectives de 13,4%, 15,1% et 4,8% attribuable aux perspectives généralement bonnes de l'offre et les risques de récession pesant sur l'économie mondiale.

## **II. Évolution de l'activité économique nationale**

A la lumière des indicateurs macroéconomiques du premier semestre 2012, l'activité économique nationale a connu une vigueur plus marquée que celle observée par rapport au même semestre de l'année précédente.

### **1-Évolution du secteur réel**

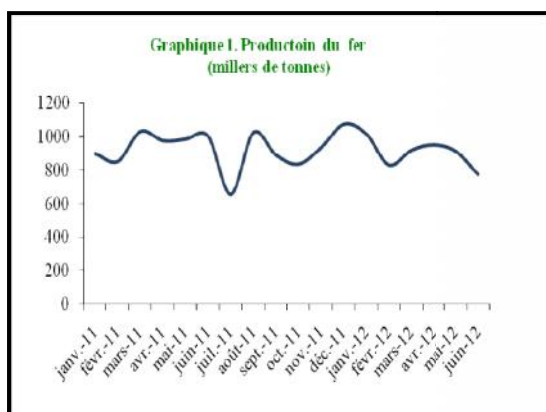
Au second trimestre 2012, les unités manufacturières, les BTP et les transports ont connu une bonne

orientation de leur activité par rapport au même trimestre 2011. En revanche les productions du fer, du pétrole et celle de la pêche industrielle, ont toutes enregistré des contreperformances.

## 1.1. L'activité des industries extractives

### 1.1.1. Baisse de la production du minerai de fer

La production du minerai de fer a enregistré une baisse de 4,6% au second trimestre par rapport au premier trimestre de 2012. Comparée à celle du second trimestre de 2011, la production a baissé de 11% en se situant à 2643,1 mille tonnes. Sur l'ensemble des six premiers mois, elle s'est établie à 5413,2 mille tonnes contre 5754,9 mille tonnes de la même période en 2011, soit une baisse de 5,9%.

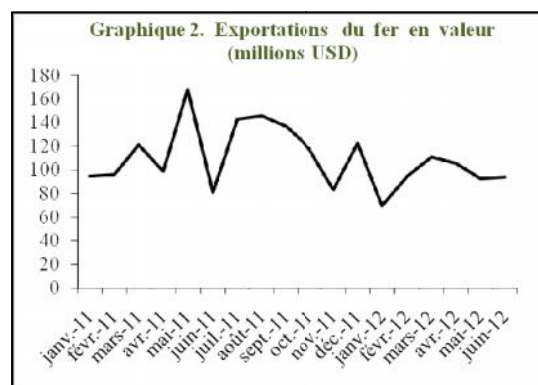


Source : SNIM

Toutefois, les exportations du minerai de fer ont augmenté sur la période. En effet, elles sont passées de 2387,6 mille tonnes au second trimestre 2011 à 2758,7 mille tonnes au second trimestre 2012, soit une hausse de 15,5%. Sur l'ensemble des six premiers mois, elles ont crû de 7,6% par rapport au premier semestre de 2011, en s'établissant à 5395,4 mille tonnes.

En valeur, les exportations ont connu une baisse de 16,2%, sous l'effet de la baisse du prix moyen de 27,5%, pour se situer à USD 291,9 millions au second trimestre de 2012 contre USD 348,3 millions au même trimestre en 2011. Sur le premier semestre 2012, la valeur cumulée des exportations s'est repliée à USD 567,2 millions soit une baisse de 14,2% par rapport à la même

période de l'année précédente, en raison de la baisse de 20,2% du prix moyen à l'export.



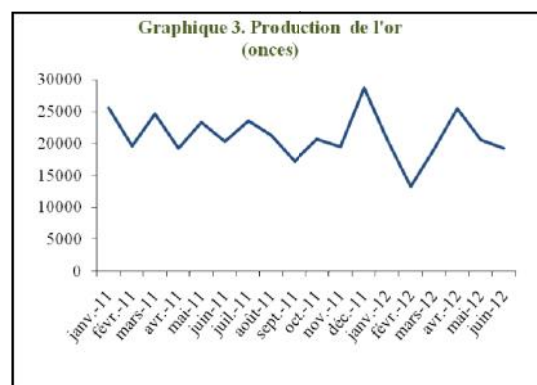
Source : SNIM

### 1.1.2. Or et Cuivre :

#### a) Hausse de la Production de l'or au second trimestre

Au second trimestre 2012, la production de l'or s'est établie à 65,4 mille onces, soit une hausse de 3,9% par rapport au même trimestre 2011. En outre, elle a progressé de 23,4% par rapport au premier trimestre 2012.

En revanche, sur l'ensemble des six mois, la production a chuté de 10,9% par rapport à celle de la même période 2011 pour s'établir à 118,3 mille onces.

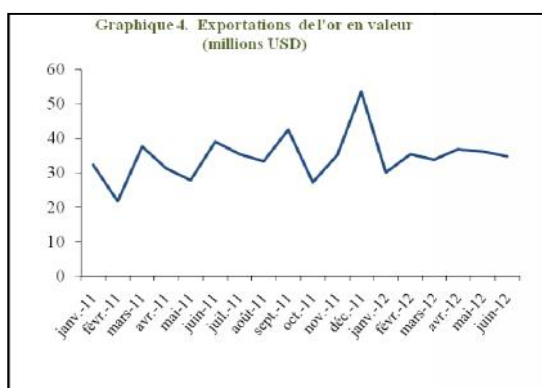


Source : MCM-Tasiast

Au second trimestre 2012, le niveau des exportations de l'or a atteint 67,4 mille onces quasiment identique à celui enregistré à la même période 2011 soit 67,1 mille onces. Entre le second trimestre et le premier trimestre 2012, ces exportations ont augmenté de 11,8%.

En valeur, les exportations ont atteint USD 107,9 millions au second trimestre 2012, soit une hausse de 9,8% par rapport au même trimestre de l'année précédente, et une hausse de 8,9% par rapport au premier trimestre 2012.

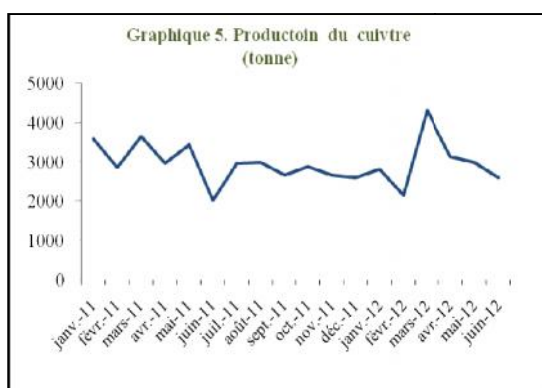
Sur l'ensemble des six premiers mois, les exportations se sont repliées à 127,7 mille onces, soit une baisse de 4,8% par rapport à la même période 2011. Toutefois, en termes de valeur, les exportations ont totalisé USD 206,9 millions, soit une hausse de 9% en raison de la hausse du prix moyen de 14,5%.



Source: Tasiast et MCM

#### b) baisse de la Production du cuivre

Au second trimestre 2012, la production du cuivre s'est établie à 8,7 mille tonnes, soit une baisse de 5,8% par rapport au premier trimestre 2012. Toutefois, en rythme annualisé (T.2-2012/T.2- 2011), la production s'est légèrement accrue de 3,4%. Sur les six premiers mois de 2012, elle a accusé un recul de 2,9% comparativement à la même période de l'année précédente.

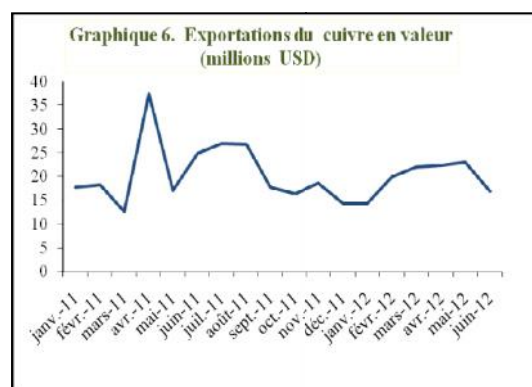


Source : MCM

Quant aux exportations, elles se sont renforcées, pour s'établir à 10,1 mille tonnes au deuxième trimestre 2012, soit une hausse de 4,3% par rapport au premier trimestre

2012. Par contre, ce niveau s'est inscrit en baisse de 13,4% au regard du niveau enregistré au second trimestre 2011. Sur les six premiers mois de 2012, les exportations ont atteint 19,7 mille tonnes, soit une hausse de 11,6% par rapport à la même période 2011.

En valeur, les exportations ont chuté de 21,4% au second trimestre 2012 par rapport à la même période de 2011 pour s'établir à USD 62,2 millions. Au terme des six premiers mois de 2012, la valeur des exportations n'a atteint que USD 118,5 soit une baisse de 7,2% due au recul du prix moyen à l'export de 16,8%.

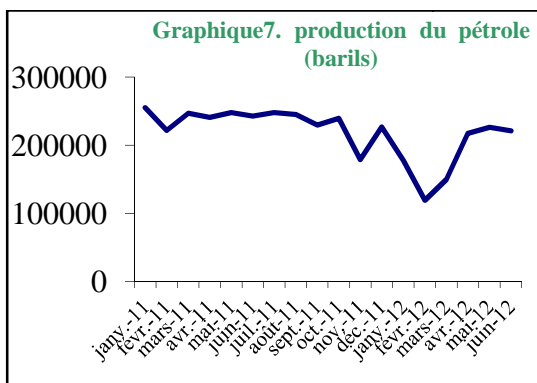


Source : MCM

## 1.2. Pétrole : poursuite de la baisse de la production

Le second trimestre 2012 est marqué par la poursuite de la baisse de la production pétrolière, qui s'est établie à 672,3 mille barils, soit un repli de 8,1% par rapport au second trimestre 2011.

Sur l'ensemble des six premiers mois, la production pétrolière a baissé de 23,1% pour se situer à 1119,2 mille barils, malgré la hausse observée sur le second trimestre (+50,4%) par rapport au premier trimestre de 2012.



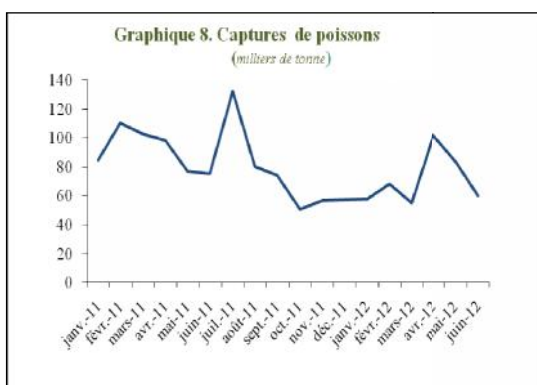
Source : CNSRH

Sur le plan des exportations, seuls deux enlèvements ont été opérés au cours du premier semestre 2012, en janvier (699,9 mille barils) et en juin (950,8 mille barils). En valeur, ces exportations ont totalisé un montant de USD 167 millions.

### 1.3. Pêche : baisse de la production, hausse des exportations

Au second trimestre 2012, la production de la pêche industrielle s'est établie à 208 mille tonnes, soit une baisse de 7,3% par rapport au premier trimestre 2012 et de 16,8% par rapport au second trimestre 2011.

Sur l'ensemble des six premiers mois, la production s'est repliée à 432,4 mille tonnes, soit une baisse 20,9% par rapport au même semestre de l'année précédente.

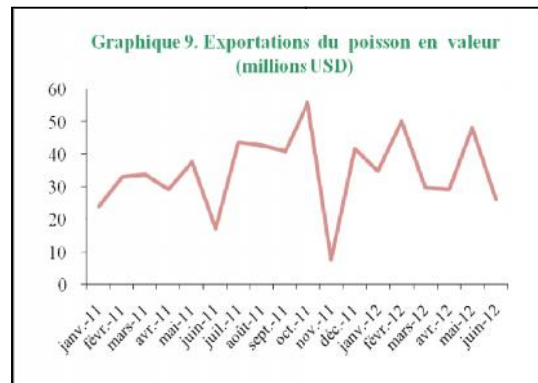


Source : MPEM

En revanche, les exportations ont atteint 78,9 mille tonnes au second trimestre 2012, soit une hausse de 36% par rapport au premier trimestre 2012 et de 41,9% par rapport au second trimestre en 2011.

Sur le premier semestre, les exportations cumulées ont atteint 137 mille tonnes, soit une hausse de 27,8% par rapport au même semestre de 2011.

En valeur, ces exportations ont totalisé USD 217,9 millions, soit une hausse de 24,4% par rapport à la même période de l'année passée, et ce malgré la baisse de 2,7% du prix moyen à l'export.

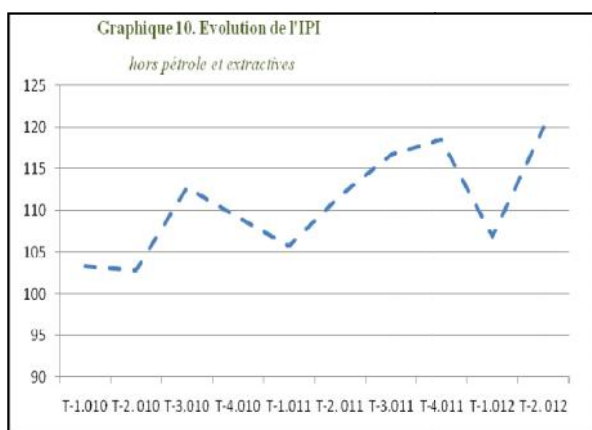


Source : MPEM

### 1.4. Unités industrielles<sup>1</sup> : bonne tenue de l'activité

L'indice de la production industrielle hors pétrole et activités extractives, reflète la bonne tenue de l'activité des unités manufacturières au cours du second trimestre 2012. En effet, l'indice a progressé de 12% par rapport au premier trimestre et de 7% sur un an. Ce regain d'activité s'explique essentiellement par la hausse de la production d'eau et d'électricité, et de la production des matériaux de construction. D'autres productions ont aussi augmenté à savoir, la métallurgie, papier et carton, édition et imprimerie, production des matières plastiques...etc. En revanche, la production des produits alimentaires et boissons du second trimestre a connu une baisse de 8,6% par rapport au même trimestre de l'année précédente.

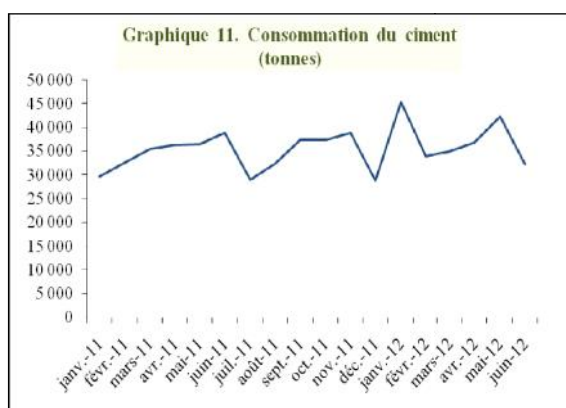
<sup>1</sup> Hors pétrole et industries extractives



Source: ONS

### 1.5. BTP: bonne orientation de l'activité

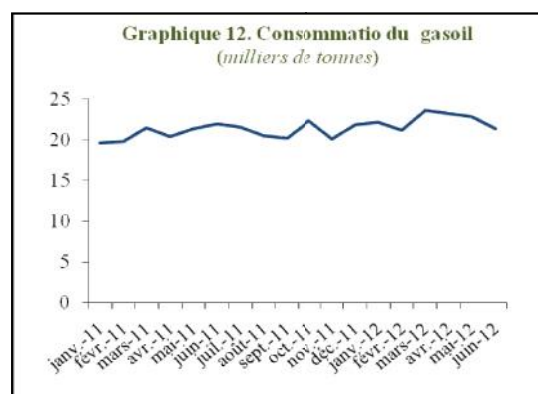
Sur l'ensemble des six premiers mois 2012, la consommation du ciment, indicateur de l'activité de construction et des Travaux Publics, a atteint 225,7 mille tonnes, soit une hausse de 7,9% par rapport à la consommation de la même période 2011, en dépit de la baisse de 2,6% observée au second trimestre 2012 par rapport au premier trimestre.



Source : CM et MAFCI

### 1.6. Transport : hausse de la consommation du Gasoil

Sur le premier semestre 2012, la consommation du gasoil a progressé de 8% par rapport à la même période de l'année précédente. L'indicateur de l'activité des transports a enregistré une légère progression entre le premier et le deuxième trimestre 2012, soit 0,7%. De même on note un ralentissement du rythme annuel de la progression, soit 5,9% au second trimestre 2012 contre 10,2% au premier trimestre 2012. Ce ralentissement s'explique en partie par la hausse du prix à la pompe qui est passé de 338 en moyenne au premier trimestre 2012 à 350 au second.



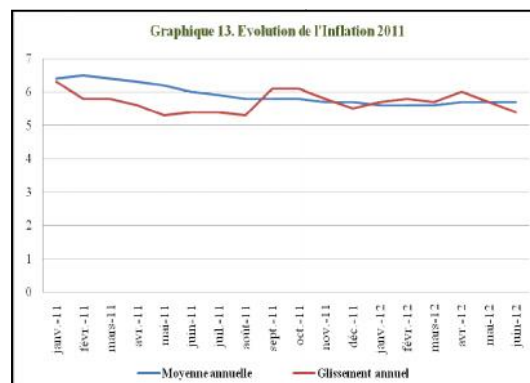
Source : CNH

## 2. Prix : hausse de l'indice des prix

Sur le second trimestre 2012, l'indice harmonisé des prix à la consommation (IHPC) a augmenté de 0,2% contre 1,2% sur les trois premiers mois de l'année. Ainsi, le taux d'inflation est ressorti à 5,4% en glissement annuel et à 5,7% en moyenne annuelle.

Cette hausse de l'inflation est essentiellement imputable au renchérissement des prix des produits alimentaires, notamment, les poissons et fruit de mer, la viande et les légumes.

Les fonctions non alimentaires ont connu aussi un mouvement haussier, il s'agit principalement des fonctions «tabac», des «transports», des «articles d'habillement et chaussures», et de la fonction «restaurants et hôtels».



Source : ONS

## 3. Les finances publiques

L'exécution du budget de l'État au terme du 1er semestre 2012 s'est caractérisée par un excédent global de MRO 40,4 milliards plus important que celui enregistré à la même période de l'année

précédente (MRO 12,9 milliards). Cette embellie des finances publiques est principalement attribuable à la hausse globale des recettes (33%) et la bonne maîtrise des dépenses.

Au terme du 1<sup>er</sup> semestre 2012, les recettes globales se sont chiffrées à MRO 214 milliards, enregistrant ainsi, une hausse de 33% par rapport à la même période de l'année précédente et bien au-delà des objectifs fixés (MRO 212,2 milliards). Cette hausse est attribuable à l'augmentation des recettes fiscales de 41% et des recettes non fiscales de 27%. En effet, l'augmentation des recettes fiscales est imputable principalement à la bonne tenue des taxes sur les revenus et profits (42%), sur les biens et services (34%) et sur le commerce international (22%). S'agissant des recettes non fiscales, leur augmentation s'explique en grande partie par les dividendes provenant de la SNIM.

Concernant les dépenses, elles se sont chiffrées à MRO 173,5 milliards contre MRO 140,8 milliards, soit une progression de 22,1%. Par contre, elles sont demeurées en deçà des objectifs fixés MRO 197 milliards. La ventilation des dépenses fait ressortir la part prépondérante des dépenses courantes qui ont atteint MRO 126,4 milliards, en progression de 17% par rapport à la même période de l'année précédente.

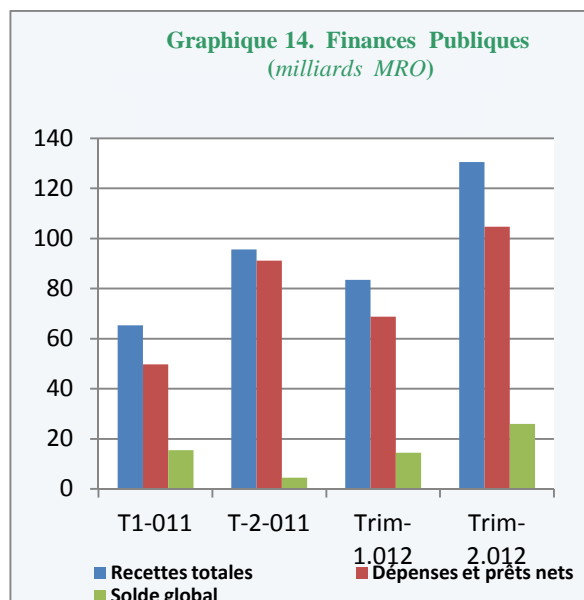
S'agissant des dépenses en capital, elles se sont inscrites dans une dynamique positive en affichant une augmentation de 42% pour se situer à MRO 45,5 milliards, à la faveur des dépenses sur financement intérieur qui ont enregistré une bonne dynamique (94%) pour se chiffrer à MRO 34,8 milliards. Les dépenses sur financement extérieur ont connu une baisse de 29,4%.

Globalement le niveau des dépenses d'investissement est resté en deca de la prévision qui se chiffrait à MRO 59 milliards.

L'excédent budgétaire de MRO 40,4 milliards et la détérioration de la position nette du Trésor vis-à-vis des créanciers extérieurs de MRO 15,5 milliards, ont été les deux leviers grâce auxquels le désendettement intérieur a été rendu possible. Ainsi, la position nette du Trésor vis-à-vis de la BCM s'est améliorée de près de MRO 34,7 milliards. Celles relatives aux secteurs non bancaires et à ses fournisseurs se sont également améliorées de MRO 4,4 milliards.

Par ailleurs, les banques commerciales ont vu leur niveau de créance vis-à-vis de l'État augmenter de MRO 7,2 milliards.

Quant au financement extérieur il s'est caractérisé par une détérioration de la position nette du trésor vis-à-vis de l'extérieure de 15,5 Mds d'UM, correspondant à des emprunts nets des remboursements.



## 4. Évolution du Secteur monétaire

### 4. 1. Évolution de la masse monétaire

A la fin du mois de juin 2012, la masse monétaire M2 s'est élevée à 396,8 milliards UM, en progression de 22,7 milliards, soit 6,1% par rapport au mois de décembre 2011. Cette évolution s'est traduite au niveau de ses composantes, par la hausse de la circulation fiduciaire, les dépôts à vue et les dépôts à terme respectivement de 1,8%, 9,2% et 0,6%

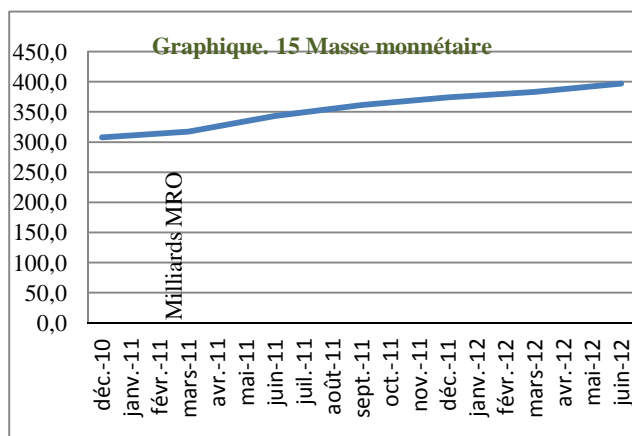
S'agissant de ses contreparties, cette évolution s'explique essentiellement par l'évolution des réserves extérieures nettes qui ont enregistré une hausse de MRO 19 milliards, soit une progression de 26,8%.

Toutefois, les autres contreparties à savoir les créances nettes sur l'Etat et les crédits à l'économie ont évolué d'une manière contrastée respectivement de -16,9% et 5%.



Au même semestre de l'année 2011, la masse monétaire a enregistré une hausse de l'ordre de 12 %. Cette progression est due à la l'augmentation de la circulation fiduciaire et les dépôts à terme respectivement de 10,6% et 16,3%. Par contre, les dépôts à terme ont enregistré une régression de 2,4%.

Au niveau des contreparties, les avoirs extérieurs ont enregistré une forte augmentation de 351%, les crédits à l'économie et les autres postes nets ont enregistré une progression respectivement de 4,9% et 1,3%. Par contre les créances nettes sur l'Etat se sont inscrites en baisse de 4,7%.



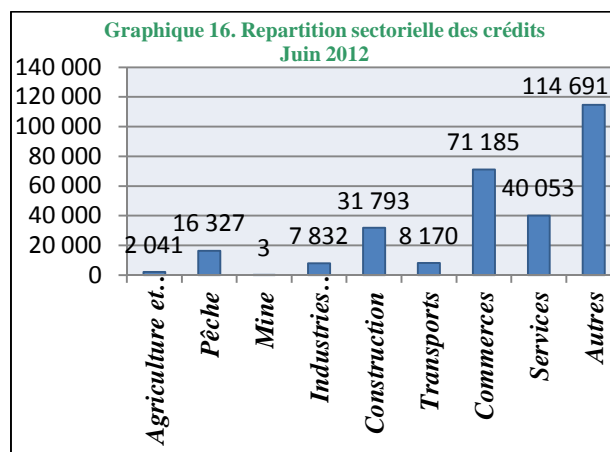
Source : BCM/DGE

## 4.2. Répartition sectorielle du crédit

A la fin du mois de juin 2012, les crédits à l'économie se sont chiffrés à MRO 292,09 Milliards, soit un recul de 0,5% par rapport à mars. Ce léger recul résulte essentiellement de la baisse des crédits destinés aux services (15,9%) et à l'agriculture (47,6) mais aussi à la diminution des crédits miniers qui s'étaient chiffrés à MRO 3 millions contre MRO 1,6 milliards en mars.

En revanche, les crédits accordés aux unités manufacturières, à la pêche, à la construction, au transport, au commerce et autres services ont globalement progressé mais insuffisamment pour compenser la baisse du crédit à l'économie.

Par rapport au mois de décembre 2011, les crédits accordés à l'économie ont progressé de 4,6% sous l'effet essentiellement de l'augmentations des crédits destinés à la construction (+22,5%), au transport (+12,5%) et au commerce (+11,6%).



Source : BCM/DGSBF

## 5. Marché monétaire

Le renforcement de la position du Trésor public et le maintien des taux d'intérêt bas, ont rendu le marché moins attractif. Une telle situation a engendré une surliquidité du système bancaire paralysant ainsi les échanges interbancaires.

### 5.1 Marché des bons du trésor

Au cours du second trimestre 2012, le montant des émissions de bons du Trésor est légèrement supérieur à celui du premier trimestre. En effet, elles ont totalisé en moyenne MRO 71,9 milliards contre MRO 71,4 au premier trimestre et MRO 54,2 milliards à la même période en 2011.

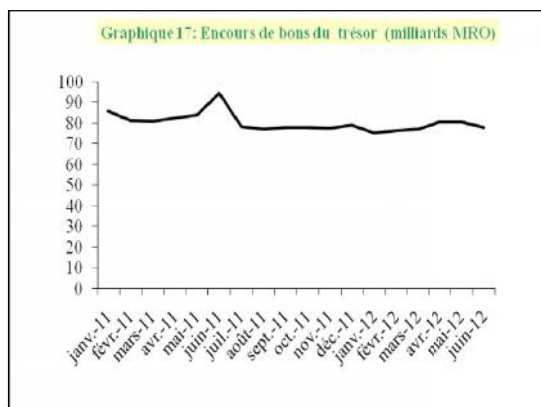
Le cumul des valeurs adjudgées a atteint en moyenne MRO 47,3 milliards, soit une hausse de 9,2% par rapport au premier trimestre. Par rapport à la même période en 2011, le montant reste quasiment identique.

La participation du secteur non bancaire au montant adjudgé représente en moyenne 18,7% au cours du second trimestre 2012 contre 25,7% au premier trimestre.

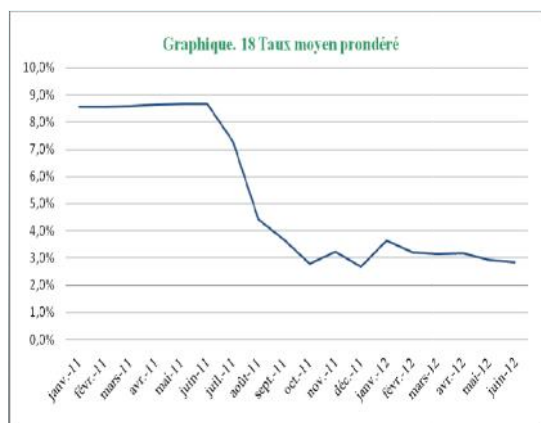
L'encours des bons du trésor s'est établi à MRO 78,05 milliards à fin juin 2012 contre MRO 77,4 milliards à fin mars de la même année 2012 et le taux d'intérêt moyen pondéré s'est stabilisé autour de 3%.

En outre, les réserves libres sont passées de MRO 26 milliards à fin mars 2012 à MRO 42,6 milliards à fin juin 2012, soit une hausse de 64,1%. Eu égard à la faible réduction de l'encours des bons du Trésor entre

le premier et le second trimestre 2012, l'évolution importante des réserves libres des banques résulte essentiellement de la contrevaieur en ouguiya de l'augmentation des avoirs extérieurs.



Source : BCM/DGMGL



Source : BCM/DGMGL

## 5.2. Le marché interbancaire

Au cours du second trimestre 2012, les échanges interbancaires ont eu lieu seulement au courant du mois d'Avril 2012. Le volume des transactions s'est établi à MRO 300 millions contre MRO 5,7 milliards en mars 2012. Le taux moyen des échanges a été de 5%. L'absence d'animation de ce compartiment s'explique essentiellement par la surliquidité des banques.

## 6. Secteur extérieur

### 6.1. La Balance des paiements

Les comptes extérieurs ont enregistré durant le 2<sup>ème</sup> trimestre de l'année 2012 une amélioration sensible du déficit des transactions courantes et une accumulation importante des réserves de change qui ont atteint USD 568 millions au 30 juin 2012 contre USD 489 millions au 31 mars 2012.

L'important déficit du solde courant observé durant le premier trimestre de l'année 2012 est attribuable aux dépenses d'équipements des sociétés minières. En revanche, au second trimestre ce solde s'est réduit de moitié pour atteindre USD 203,0 millions.

Cette situation s'explique par un retournement remarquable du solde de la balance commerciale qui passe d'un déficit d'USD 211,3 millions à un excédent d'USD 23,1 millions suite au recul des dépenses d'investissements du secteur minier (Tasiast et Snim). La balance globale est en repli de USD 57,1 millions mais reste toujours positive reflétant ainsi l'évolution favorable du solde des opérations courantes et la bonne tenue du compte de capital et d'opérations financières qui continue d'enregistrer des flux nets positifs d'investissements directs et de mobilisation de capitaux extérieurs.

Les échanges de service et de revenus se sont détériorés alors qu'ils étaient stables durant le premier trimestre.

Pour sa part, le compte de transferts courants a enregistré d'importantes entrées au titre du programme EMEL 2012 affichant ainsi un solde excédentaire de USD 46 millions contre USD 26 millions au trimestre précédent.

Par contre l'excédent dégagé par le compte de capital et d'opérations financières s'inscrit en forte baisse de l'ordre de 50% pour s'établir à USD 273,6 millions.

#### 6.1.1 Solde du compte courant

Au terme du deuxième trimestre 2012, le déficit des transactions courantes s'est nettement amélioré, en atteignant USD 203,0 millions contre USD 390,5 millions le trimestre précédent.

Sur cette période le solde net des services et des revenus s'est certes détérioré mais son effet sur les transactions courantes a été atténué d'une part par l'embellie retrouvée de la balance commerciale qui est passée d'un déficit de USD 211,3 millions au 1er trimestre 2012 à un excédent USD 23,1 millions au 2ème trimestre 2012 et d'autre part grâce aux flux positifs du compte des transferts courants.

Cette performance de la balance commerciale est le résultat de l'effet conjugué d'une forte réduction des importations de biens de l'ordre de 19,6% et d'une progression de 10,8 % des exportations.

Les exportations de biens se sont établies à USD 704,3 contre 635,4 au premier trimestre en hausse d'USD 82 millions .Sur l'ensemble du semestre 2012, elles ont atteint USD 1339 millions.

Comparées aux réalisations sur la même période de l'année écoulée on note une légère baisse de l'ordre de 1,4 % et cela en dépit d'une conjoncture marquée par une baisse des prix moyens à l'international de l'ensemble des produits d'exportation. La hausse observée des exportations concerne tous les secteurs à l'exception de la pêche qui a enregistré un recul de l'ordre de 10%. En terme de structure on note une prédominance des exportations de fer dont la part dans le total des recettes continue d'augmenter passant de 41,3% à 46%.

Quant aux importations de biens, elles ont atteint au deuxième trimestre 2012 USD 681,14 millions, au lieu de USD 846,67 millions au premier trimestre 2012, soit globalement une baisse de l'ordre de 20% en valeur relative imputable à une forte réduction des dépenses du secteur minier (Tasiast et la Snim). Les dépenses d'investissement de ces sociétés minières financées par des investissements directs (Tasiast) continuent de peser lourdement dans ces importations. Toutefois au cours de ce deuxième trimestre on note un ralentissement de cette catégorie de dépenses. Leur part dans les importations s'élève à USD 323,17 millions soit 47,4% alors qu'il représentait 62% du total des dépenses en importations au 1er trimestre 2012.

La facture pétrolière et les autres importations composées de produits alimentaires, produits d'équipement et autres ont connu globalement une progression de 22% passant de USD 320,8 millions à USD 358 millions.

Les échanges de service ont connu quant à eux une évolution différente que celle observée au niveau de la balance commerciale.

En effet, le solde déficitaire des services s'est détérioré pour s'établir à USD 183,2 millions au deuxième trimestre 2012 contre d'USD 133,0 millions au trimestre précédent. Cette situation a été occasionnée par l'augmentation des autres paiements liés aux projets pétroliers et miniers de Tasiast.

En revanche le solde déficitaire des revenus s'est creusé pour atteindre USD 89,27 millions au lieu d'USD 72 millions au premier trimestre 2012. Les recettes au cours de premier semestre sont restées stables. Cette évolution défavorable est attribuable à l'augmentation des paiements des intérêts de la dette qui sont passés de USD 4,6 millions à USD 19,4 millions..

Le solde excédentaire des transferts courants, a affiché une augmentation au 2ème trimestre 2012 en se positionnant à USD 46,31 millions contre USD 25,79 millions au 2ème trimestre 2012 suite aux entrées enregistrées au titre des transferts officiels et

plus particulièrement dans le cadre du programme EMEL.

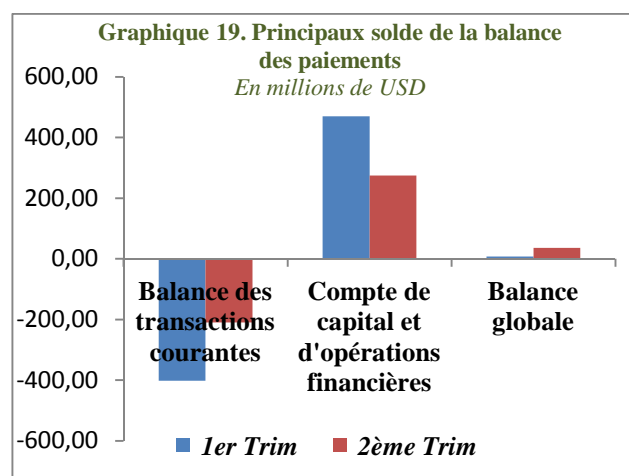
## 6.1.2 Compte de capital et d'opérations financières

L'excédent du compte de capital et d'opérations financières s'est réduit sensiblement pour s'établir à USD 273,6 millions durant le deuxième trimestre 2012 au lieu d'USD 547,4 millions le trimestre précédent. La baisse enregistrée concerne aussi bien les investissements directs des sociétés minières et les décaissements sur les prêts consentis au gouvernement et à la SNIM.

Les investissements directs nets ont diminué de l'ordre de 19% passant de USD 332,2 millions au premier trimestre 2012 à USD 268 millions le trimestre précédent et cela concomitamment avec les importations suite au ralentissement du programme d'investissement des sociétés minières.

Pour leurs parts les flux nets des prêts du gouvernement et de la SNIM ont fortement chuté pour s'établir à USD 11,3 millions contre USD 210,9 millions.

Cette baisse résulte d'une part de la contreperformance observée dans les décaissements effectués au deuxième trimestre qui ont globalement atteint USD 41,3 millions alors qu'ils étaient de USD 216,5 millions au premier trimestre 2012 et d'autre part des remboursements de la dette plus importants soit US 38,7 millions sur la période d'avril à juin que sur le trimestre précédent évalués à USD 5,6 millions.



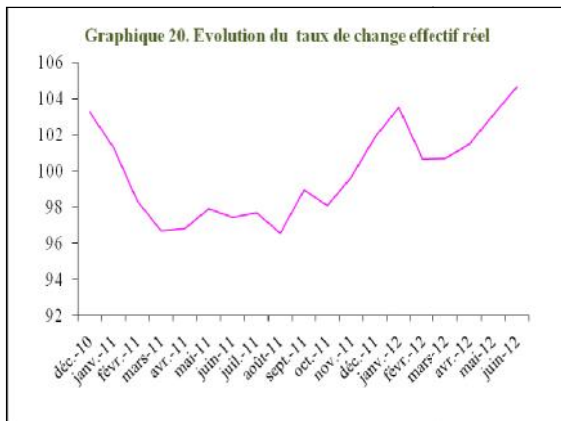
## 6.2 Évolution des taux de change

Au cours du mois de juin 2012, le taux de change de l'ouguiya par rapport au dollar américain s'est établi en moyenne à MRO 294,4 contre MRO 293 en mars, soit une légère dépréciation de 0,6%. En revanche, par

rapport de la monnaie européenne, la monnaie nationale s'est appréciée de 4,5% entre mars et juin 2012. En effet, le taux de change moyen est passé à MRO 369,4 pour un Euro en juin 2012 contre MRO 386,9 en mars 2012.

L'indice du taux de change effectif réel (TCER) repart à la hausse au second trimestre 2012, après avoir baissé au cours du premier trimestre.

Ce mouvement ascendant traduit une perte de compétitivité prix de l'économie nationale



Source : BCM/DGMGL

# *Annexes*

**Tableau 1. Indicateurs Économiques 2011-2012** (*valeur en milliers de dollars*)

Réalizations : 2012	Unité des quantités	Trimestre-2- 2011			Trimestre-2- 2012			Variations		
		Quantités	Prix \$/T	Valeurs	Quantités	Prix \$/T	Valeurs	Quantités	Prix \$/T	Valeurs
Libellés										
Production du Fer	1000 tonnes	2 968,9			2 643,1			-11,0%		
Exportation du Fer	1000 tonnes	2 387,6	145,9	348 290,0	2 758,7	105,8	291 862,2	15,5%	-27,5%	-16,2%
Production du cuivre	1000 tonnes	8,4			8,7			3,4%		
Exportations du cuivre	1000 tonnes	11,6	6 809,7	79 128,1	10,1	6 180,3	62 192,2	-13,4%	-9,2%	-21,4%
Production de l'or	1000 Onces	62,9			65,4			3,9%		
Exportation de l'or	1000 Onces	67,1	1 464,2	98 273,6	67,4	1 600,6	107 860,3	0,4%	9,3%	9,8%
Production du pétrole	1000 barils	731,9			672,3			-8,1%		
Exportations du pétrole	1000 barils	1 047,9	88,0	92 202,5	950,8	96,4	91 679,8	-9,3%	9,6%	-0,6%
Production des pêches	1000 tonnes	250,0			208,0			-16,8%		
Exportations produits de pêche	1000 tonnes	55,6	1 516,7	84 386,2	78,9	1 307,8	103 239,1	41,9%	-13,8%	22,3%
Consommation Electricité moyenne tension	1000 MWH	34,8			41,6			19,4%		
Consommation du gasoil (transport)	1000 tonnes	63,6			67,3			5,9%		
BTP : Consommation du ciment	1000 Tonnes	111,6			111,4			-0,2%		

*Source : BCM/DGE/DERE*

<b>Tableau 2. Inflation</b>	Mars.11	Avril.11	Mai.11	Juin.11	Juil.11	Aout.11	Sept.11	Oct.11	Nov.11	Déc.11	Janv.12	Fév.12	Mars.12	Avril.12	Mai.12	Juin.12
Moyenne annuelle	6,4	6,3	6,2	6	5,9	5,8	5,8	5,8	5,7	5,7	5,6	5,6	5,6	5,7	5,7	5,7
Glissement annuel	5,8	5,6	5,3	5,4	5,4	5,3	6,1	6,1	5,8	5,5	5,7	5,8	5,7	6,0	5,7	5,4

**Tableau 3. Indicateurs Économiques** (*valeur en milliers de dollars*)

Réalizations : 2012/2011	Unité des quantités	6 premiers mois 2011			6 premiers mois 2012			variations		
		Quantités	Prix \$/T	Valeurs	Quantités	Prix \$/T	Valeurs	Quantités	Prix \$/T	Valeurs
		Libellés								
Production du Fer	1000 tonnes	5 754,9			5 413,2			-5,9%		
Exportation du Fer	1000 tonnes	5 015,5	131,7	660 718,0	5 395,4	105,1	567 194,4	7,6%	-20,2%	-14,2%
Production du cuivre	1000 tonnes	18,5			18,0			-2,9%		
Exportations du cuivre	1000 tonnes	17,7	7 226,4	127 682,9	19,7	6 013,4	118 524,2	11,6%	-16,8%	-7,2%
Production de l'or	1000 Onces	132,8			118,3			-10,9%		
Exportation de l'or	1000 Onces	134,1	1 415,5	189 798,0	127,7	1 620,8	206 893,7	-4,8%	14,5%	9,0%
Production du pétrole	1000 barils	1 455,9			1 119,2			-23,1%		
Exportations du pétrole	1000 barils	1 047,9	88,0	92 202,5	1 650,7	101,2	167 002,0	57,5%	15,0%	81,1%
Production des pêches	1000 tonnes	546,9			432,4			-20,9%		
Exportations produits de pêche	1000 tonnes	107,2	1 635,1	175 223,5	137,0	1 591,1	217 944,7	27,8%	-2,7%	24,4%
Consommation Electricité moyenne tension	1000 MWH	67,8			77,7			14,6%		
Consommation du gasoil (transport)	1000 tonnes	124,2			134,2			8,0%		
BTP : Consommation du ciment	1000 Tonnes	209,1			225,7			7,9%		

<b>Tableau 4. Opérations financières de l'État</b>	T1 2011	T1 2012	T2 2012	S1 2012
<b>Recettes totales et dons (y compris recettes pétrolières)</b>	65,3	83,5	130,5	214,0
Revenus non pétroliers et dons	59,9	79,5	128,1	207,6
Recettes fiscales (hors pétrole)	43,2	58,2	78,1	136,3
Recettes non fiscales	<b>14,7</b>	<b>19,5</b>	<b>47,7</b>	<b>67,3</b>
<b>Dons</b>	2,0	0,8	3,3	4,1
<b>Dépenses et prêts nets</b>	49,7	68,8	104,7	173,5
Dépenses courantes	40,4	54,5	71,9	126,5
Salaires et traitements	22,6	25,0	23,7	48,7
Biens et services	3,2	2,3	15,1	17,4
<b>Dépenses d'équipement et prêts nets</b>	9,3	14,4	32,7	47,0
<b>Investissement financés par extérieur***</b>	7,6	7,0	5,2	12,2
<b>Solde hors pétrole; dons non compris (déficit -)</b>	8,2	9,1	21,1	30,1
Solde hors pétrole; dons compris (déficit -)	10,2	9,8	24,4	34,2 <sup>22</sup>
Solde de base hors pétrole (déficit -)	16,9	17,1	29,9	47,0
Recettes pétrolières (net)	5,4	4,8	1,3	6,1
Solde global; dons compris (déficit -)	15,5	14,5	25,9	40,3
<b>Financement</b>	(15,5)	(14,5)	(25,9)	(40,3)
<b>Financement intérieur</b>	(19,4)	(33,1)	(21,7)	(54,8)
<b>Financement intérieur ajusté</b>	(24,6)	(33,2)	(21,0)	(54,3)
Financement bancaire	(16,3)	(15,4)	(15,1)	(30,4)
Financement non-bancaire	(0,14)	1,7	(6,1)	(4,4)
<b>Financement extérieur</b>	7,5	17,4	(1,9)	15,5
Compte pétrolier (net)	(5,4)	3,9	(1,3)	2,6
Recettes pétrolières	(5,4)	(4,8)	(1,3)	(6,1)
Contribution du compte pétrolier	-	8,7	-	8,7
Erreurs et omissions (besoin de financement)	1,5	(1,1)	(0,5)	(1,6)



<b>Tableau 5. Situation monétaire</b>						
<i>Chiffres en milliards de MRO</i>						
	déc.-10	Juin.-11	déc.-11	juin-12	variation Jun.2011/D éc.2010	variation Jun.2012/déc20 11
<b>Total des contreparties</b>	<b>307,5</b>	<b>343,5</b>	<b>374,2</b>	<b>396,8</b>	<b>11,7%</b>	<b>6,1%</b>
Avoirs Extérieurs (NET)	9,4	42,3	70,8	89,8	351,0%	26,8%
Avoirs intérieurs nets	298,1	301,2	303,3	307,0	1,0%	1,2%
Crédit Intérieur	465,9	471,2	502,8	487,0	1,1%	-3,1%
Créance sur l'état	182,0	173,5	187,2	155,5	-4,7%	-16,9%
Créance sur l'économie	283,8	297,7	315,6	331,5	4,9%	5,0%
Autres Postes (NET)	- 167,7	- 169,9	- 199,4	- 179,9	1,3%	-9,8%
<b>Masse Monétaire (M2)</b>	<b>307,5</b>	<b>343,5</b>	<b>374,2</b>	<b>396,8</b>	<b>11,7%</b>	<b>6,1%</b>
Monnaie	258,70	295,9	323,9	346,2	14,4%	6,9%
Billets et monnaie en circulation	86,70	95,9	100,9	102,7	10,6%	1,8%
Dépôts à vue	172,00	200,0	222,9	243,5	16,3%	9,2%
Quasi-monnaie	48,81	47,6	50,3	50,6	-2,4%	0,6%
Source: DGE/BCM						

**Tableau 6. Répartition par secteurs d'activité des crédits à l'économie**  
*Chiffres en millions MRO, sauf indications contraires*

SECTEURS	déc. 10	mars.11	Juin-12	déc.11	mars-12	Juin-12	Variations	
							6 mois.	12 mois
<b>Agriculture et Élevage</b>	3 086	3 750	2 086	3 484	3 893	2 041	-41,4%	-2,2%
<b>Pêche</b>	22 245	21 770	19 040	17 824	16 000	16 327	-8,4%	-14,2%
<b>Mine</b>	98	2	6	7	1 659	3	-57,1%	-50,0%
<b>Industries manufacturière</b>	10 594	9 598	10 588	7 861	6 700	7 832	-0,4%	-26,0%
<b>Construction</b>	23 578	27 116	26 041	25 951	30 807	31 793	22,5%	22,1%
<b>Transports</b>	8 060	7 170	7 320	7 264	8 056	8 170	12,5%	11,6%
<b>Commerces</b>	59 256	65 653	66 322	63 781	70 909	71 185	11,6%	7,3%
<b>Services</b>	46 456	46 987	46 948	42707	47 631	40 053	-6,2%	-14,7%
<b>Autres</b>	78 655	83 421	84 876	110 452	107982	114 691	3,8%	35,1%
<b>Total</b>	<b>252 028</b>	<b>265 467</b>	<b>263 227</b>	<b>279 331</b>	<b>293 637</b>	<b>292 095</b>	<b>4,6%</b>	<b>11,0%</b>
<i>Source : BCM/DGSBF</i>								

Tableau 7. Émission et adjudications des bons du trésor (Chiffres en millions MRO, sauf indications contraires)

Année	Rubriques	Mois					
		Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin
2012	Mt Proposé	82 540	69 020	62 754	43 650	88 260	84 040
	Mt Adjudgé	38 000	46 200	45 600	37 500	56 400	47 900
	TMP (enpourcentage)	3,69%	3,21%	3,15%	3,16%	3,17%	2,86%
2011	Mt Proposé	38 750	30 082	49 200	38 580	60 443	63 576
	Mt Adjudgé	38 750	30 082	47 800	38 580	57 211	46 501
	TMP (enpourcentage)	8,55%	8,55%	8,57%	8,63%	8,66%	8,65%
<b>Encours 2012</b>		75 570	76 570	77 407	80 936	80 986	78 056
<b>Encours 2011</b>		86 002	81 502	81 382	82 812	84 141	94 742

Source : BCM/DGMGL

**Tableau 8. Récapitulatif des opérations du marché interbancaire janvier à mars 2012**

<b>Mois</b>	<b>Nombre de banques prêteuses</b>	<b>Nombre de banques emprunteuses</b>	<b>Nombre d'opérations traitées</b>	<b>Volume des transactions(en Millions d'UM)</b>	<b>TMP</b>	<b>Maturité</b>	<b>Intérêts(en Milliers d'UM)</b>
<b>Janvier</b>	4	3	16	7 760	4,15%	1 à 3 jours	1 243
<b>Février</b>	5	2	20	11 550	4,21%	1 à 3 jours	1 866
<b>Mars</b>	4	3	15	5 650	3,93%	1 à 3 jours	912
<b>Avril</b>	1	1	1	300	5 ,0%	1à 4 jours	125
<b>Mai</b>							
<b>Juin</b>							

Source : BCM/DGMGL

<b>TABLEAU 9. Balance des Paiements</b> <i>En millions de USD</i>	2011	T1+T2/2012	T1	T2
<b>Balance commerciale</b>	276,58	(188.2)	(211,3)	23.1
<b>Exportations</b>	2 766,64	1339.7	635.4	704.3
Minerai de fer	1 470,55	586.7	262,7	324.0
Pêche	425,9	217.9	114,7	103,2
Pétrole	220,7	166.9	75,2	91,7
Cuivre et or	638,28	325.5	155,4	170,1
Autres	11,2	42.7	27.4	15,3
<b>Importations, fob</b>	(2 490)	(1545.8)	(846,7)	(681,1)
Produits pétroliers	(547,56)	(268)	(128,8)	(139,2)
Equipements importés pour les industries extractives	(1 202,4)	(849.1)	(525,9)	(323,2)
Autres importations	(740,06)	(410.8)	(192,0)	(218,8)
<b>Services et revenus (nets)</b>	(722,38)	(477.5)	(205.0)	(272.5)
<b>Services (nets)</b>	(555,52)	(316.2)	(133.0)	(183.2)
<b>Revenus (nets)</b>	(166,86)	(161.3)	(72,0)	(89,3)
<b>Transferts courants (net)</b>	151,26	72.1	25,8	46,3
<b>Balance des transactions courantes</b>	(294,54)	(593.5)	(390.5)	(203,0)
<b>Compte de capital et d'opérations financières</b>	499,25	821	547.4	273,6
<b>Erreurs et omissions</b>	48,34	(96.8)	(63,0)	(33.8)
<b>Balance globale</b>	253,1	130.7	93.9	36,8
Financement	(253,1)	(130.7)	(93.9)	(36,8)
Actifs extérieurs nets	(267,4)	(49.9)	(9,8)	(40,1)
BCM (net)	(195,7)	(93.7)	(6,3)	(87,4)
Banques commerciales (net)	(25,5)	34.7	(17,0)	51,7
Compte pétrolier	(46,2)	9.1	13,5	(4,4)
Financement exceptionnel	14,4	(80.9)	(84.2)	3,3

Source : DGE/BCM