



Banque Centrale de Mauritanie

Direction Générale des Etudes

Direction des Etudes et de la Recherche Economiques

Note de Conjoncture Economique

**4^{ème} trimestre
2011**

Mars 2012

Sommaire

I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL	2
<u>I.1 EVOLUTION RECENTE</u>	<u>2</u>
II. EVOLUTION DE L'ACTIVITE ECONOMIQUE NATIONALE	2
<u>1-ÉVOLUTION DU SECTEUR REEL</u>	<u>4</u>
1.1. L'ACTIVITE DES INDUSTRIES EXTRACTIVES	4
1.1.1. MINERAI DE FER : AUGMENTATION DE LA PRODUCTION AU QUATRIEME TRIMESTRE	4
1.1.2. OR ET CUIVRE :	5
a) hausse de la Production de l'or au quatrième trimestre	5
b) baisse de la Production du cuivre au quatrième trimestre	5
1.2. PETROLE : REPLI DE LA PRODUCTION	6
1.3. PECHE : LEGERE HAUSSE DE LA PRODUCTION, HAUSSE DES EXPORTATIONS EN VALEUR	6
1.4. UNITES INDUSTRIELLES : RALENTISSEMENT DE L'ACTIVITE	7
1.5. BTP : REPRISE DE L'ACTIVITE AU QUATRIEME TRIMESTRE	7
1.6. TRANSPORT : HAUSSE MODEREE DE LA CONSOMMATION DU GASOIL	8
<u>2. PRIX : LEGER RALENTISSEMENT DE L'INFLATION</u>	<u>8</u>
3. LES FINANCES PUBLIQUES	9
<u>4. ÉVOLUTION DU SECTEUR MONETAIRE</u>	<u>9</u>
4. 1. MASSE MONETAIRE	9
4.1.1 ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE	9
4.1.2 ÉVOLUTION ANNUELLE	10
4.2. REPARTITION SECTORIELLE DU CREDIT	10
<u>5. MARCHE MONETAIRE</u>	<u>11</u>
5.1 MARCHE DES BONS DU TRESOR	11
5.2. LE MARCHE INTERBANCAIRE	11
<u>6. SECTEUR EXTERIEUR</u>	<u>11</u>
6.1. LA BALANCE DES PAIEMENTS	11
6.1.1 SOLDE DU COMPTE COURANT	12
6.1.2 COMPTE DE CAPITAL ET D'OPERATIONS FINANCIERES	12
6.2. LES RESERVES OFFICIELLES	12
6.3 Évolution des taux de change	13
ANNEXES	14

I. Environnement International

I.1 Evolution récente

L'activité économique mondiale a ralenti au cours du quatrième trimestre 2011. En effet, selon ses dernières prévisions, le FMI a estimé le taux de croissance mondiale à 3,3% en 2011 contre 3,6% prévu en septembre. De nombreux facteurs expliquent cette évolution notamment l'aggravation de la crise de la dette souveraine en Europe, la faiblesse de la croissance dans les pays avancés, la poursuite des politiques visant les rééquilibrages budgétaires et la volatilité des prix du pétrole liée à l'agitation dans certains pays producteurs du pétrole.

En dépit de ce contexte, l'économie américaine a progressé de 0,7% au quatrième trimestre de 2011 contre 0,5% au troisième trimestre de 2011, soutenu par la reconstitution des stocks des entreprises, ainsi qu'une accélération de la consommation des ménages, et des investissements fixes résidentiels.

Par contre, le PIB de la zone euro a baissé de 0,3% au quatrième trimestre de 2011, après une croissance de 0,1% au troisième trimestre. Ce ralentissement s'explique par la chute de confiance et le resserrement des conditions des crédits bancaires.

Au Japon, il s'agit d'une contraction de 0,2% contre une hausse de 1,7% enregistré au troisième trimestre. La croissance est freinée par une nette appréciation du yen et la faiblesse de la demande étrangère.

Les pays émergents et en développement n'ont pas été épargnés par la dégradation de l'économie mondiale, notamment au quatrième trimestre. Les inondations en Thaïlande et les politiques monétaires restrictives mises en place ont accentué le ralentissement de l'activité économique. Le PIB de la Chine a augmenté de 2% au quatrième trimestre de 2011, contre 2,3% au troisième trimestre, reflétant une croissance plus lente des

exportations et des faiblesses dans le marché de l'immobilier du pays. L'économie indienne a bien résisté au cours du quatrième trimestre en affichant un taux de croissance de 1,8%, alors qu'il était de 0,9 % au troisième trimestre. Les perspectives à court terme restent favorables dans les pays émergents de l'Asie où la croissance devrait avoisiner 8%, portée essentiellement par la Chine et l'Inde. Pour l'ensemble de ces pays, le taux de croissance devrait se situer en moyenne à 5,7% en 2012.

L'inflation mondiale demeure forte dans les pays émergents et en développement, en dépit du recul observé au cours du quatrième trimestre de 2011. Le prix à la consommation a augmenté de 7,2% en 2011 contre 6,1% en 2010. L'inflation est ressortie à 7,4% en Inde et à 4,1% en Chine.

Dans les pays avancés, l'inflation a atteint 2,7% en 2011. Dans la zone euro, l'inflation a légèrement baissé, passant de 3% à fin septembre 2011 à 2,7% à fin décembre 2011, en raison de la stabilisation, et/ou la baisse des prix des matières premières. Aux États-Unis, le taux d'inflation en glissement annuel s'est inscrit en légère baisse pour revenir à 3% à fin décembre, après 3,9 enregistré à fin septembre.

Quant aux marchés des matières premières hors énergie, ils ont connu une baisse générale des prix de la plupart des produits. Les cours du fer se sont établis à 136,4 USD/tonne en décembre 2011, soit une baisse de 23% par rapport au mois de septembre et de 30% par rapport au mois de janvier 2011.

Les cours de l'or ont fléchi de 0,48% par rapport au trimestre précédent pour s'établir à 1652,52 dollars au terme du trimestre. Le cours moyen du cuivre a suivi la même tendance avec une baisse de 7% en se situant à 7845,25 dollars la tonne au quatrième trimestre au lieu de 8405,67 dollars au troisième trimestre de 2011.

Les cours mondiaux du pétrole brut se situent autour de 104,23 dollars le baril de Brent fin

décembre, soit une hausse de 3,38% par rapport au niveau atteint à la fin du troisième trimestre

De son côté l'indice (FAO) des prix alimentaire affiche en décembre une baisse de 6% (soit 14 point) par rapport à son niveau de septembre 2011. La plupart des denrées alimentaires ont été concernées par cette baisse. Les prix des céréales, du sucre et des huiles ont chuté respectivement de 11%, 14% et 5%. Cette baisse est attribuable aux récoltes exceptionnelles de 2011, ainsi qu'au ralentissement de la demande et au raffermissement du dollar.

S'agissant du marché de change, il a été volatile au cours du quatrième trimestre de 2011. Par rapport au troisième trimestre, le taux de change de l'euro a baissé de 4,2% vis-à-vis du dollar, de 3,5% contre le Yen et de 3,6% face à la livre sterling. Le Dollar s'est apprécié pour atteindre son niveau de début de l'année et le YEN japonais a continué de s'apprécier contre le dollar malgré les interventions de la banque centrale sur le marché pour l'affaiblir. Le yen est perçu comme valeur de refuge par temps de crise.

II. Évolution de l'activité économique nationale

L'activité productive nationale semble moins intense qu'en 2010, ce qui pourrait conduire à la baisse de la croissance attendue pour 2011 malgré la hausse des prix à l'exportation.

1-Évolution du secteur réel

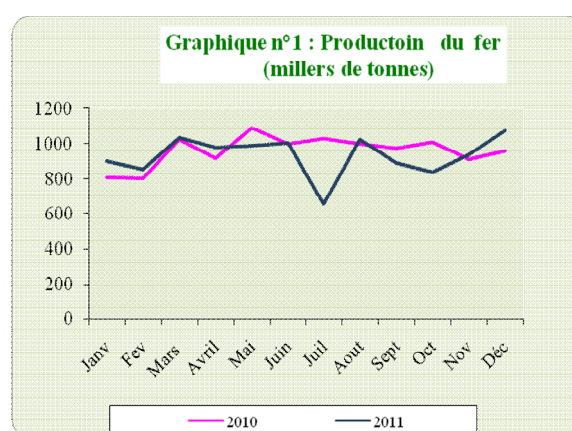
Au quatrième trimestre 2011, les indicateurs économiques disponibles montrent globalement un ralentissement de la production nationale. En effet, l'activité productive a baissé dans les branches des pêches, des unités manufacturières, de pétrole et des mines de cuivre. Les autres branches ont connu des croissances modérées voire faibles. En revanche, on note une performance des exportations en valeur (hors pétrole), en raison de la hausse des prix sur le marché international.

1.1. L'activité des industries extractives

1.1.1. Minerai de fer : augmentation de la production au quatrième trimestre

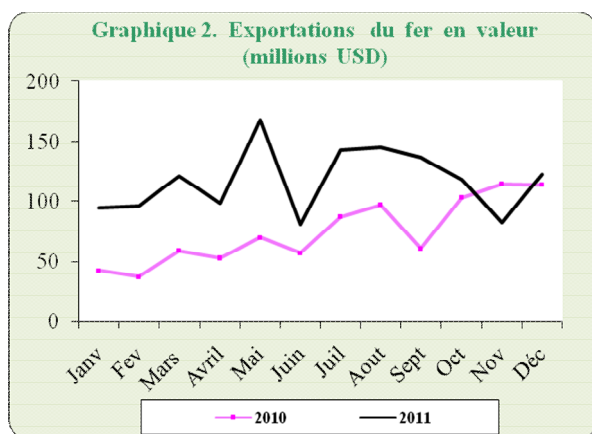
Sur le quatrième trimestre, la production du minerai de fer s'est accrue de 2848,2 mille tonnes soit une hausse de 10,7% par rapport à la production du trimestre précédent.

Au terme de l'année 2011, la production a connu une baisse de 3,1% à 11176 mille tonnes par rapport à 2010.



Source : SNIM

Quant aux exportations, elles ont augmenté de 3,7% sur le quatrième trimestre, marquant un ralentissement par rapport à la hausse de 23,5% enregistrée au troisième trimestre. En 2011, les quantités de minerai exportées ont atteint 11022 mille tonnes soit un léger recul de 0,1%. En valeur, elles ont totalisé USD 1410,1 millions soit une hausse de 57,2% par rapport à l'année précédente, sous l'effet de la poussée des prix de 57,4%.



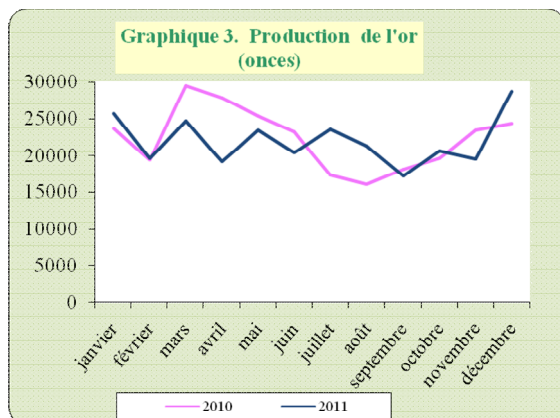
Source : SNIM

1.1.2. Or et Cuivre :

a) hausse de la Production de l'or au quatrième trimestre

Au cours du quatrième trimestre de 2011, la production de l'Or a augmenté de 68,8 mille onces, supérieure de 11,1% à la production du troisième trimestre.

Sur l'ensemble de l'année 2011, la production a atteint 263,6 mille onces soit une baisse de 1,6% par rapport à 2010. Cette baisse de la production procède de celle de 23% de la production de MCM, la société TASIAST ayant augmenté sa production de 7,9%.

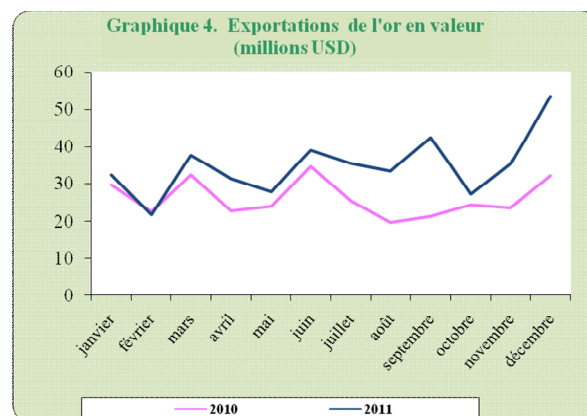


Source : MCM-Tasiast

S'agissant des exportations, elles se sont établies à 69,4 mille onces, en hausse de 2,7% par rapport aux exportations du trimestre précédent

La valeur des exportations de l'or sur le quatrième trimestre a atteint USD 115,9 millions soit une hausse de 4,3% par rapport au troisième trimestre.

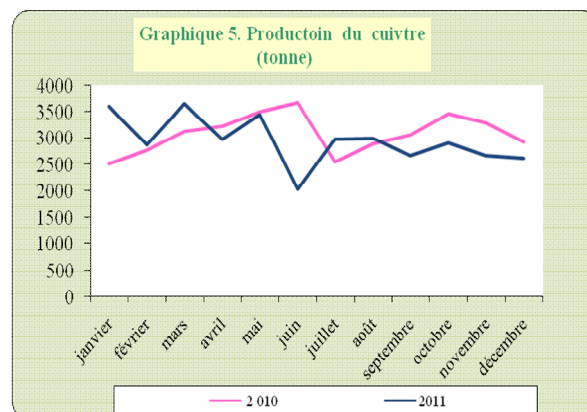
En 2011, les quantités des exportations cumulées ont atteint 271,1 mille onces, soit une augmentation de 2,2% comparée à l'année précédente. En valeur, les exportations ont totalisé USD 416,8 millions contre USD 313,4 millions en 2010. Cette évolution de la valeur est liée à la hausse des cours de l'or sur le marché international.



Source : Tasiast et MCM

b) baisse de la Production du cuivre au quatrième trimestre

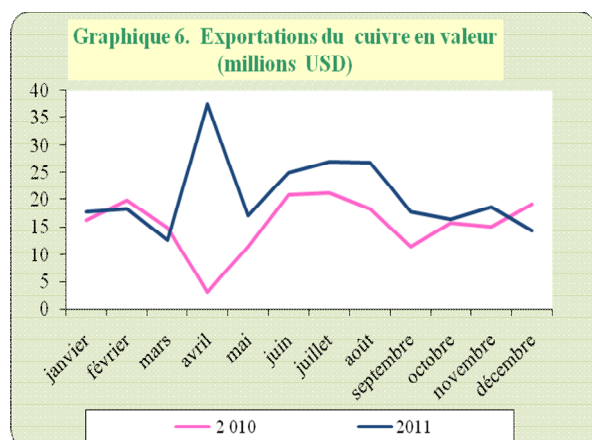
La production du cuivre a connu une baisse de 5,3% au quatrième trimestre en se situant à 8,15 mille tonnes contre 8,6 mille tonnes au trimestre précédent. Ainsi au terme de l'année 2011, la production du cuivre s'est établie à 35,3 mille tonnes soit une baisse 4,6% par rapport au niveau atteint en 2010.



Source : MCM

Quant aux exportations du cuivre, elles ont connu un tassement à 10,7 mille tonnes au

quatrième trimestre. Toutefois, sur l'année, les exportations ont atteint 39,1 mille tonnes soit une hausse de 16,8% par rapport à 2010.



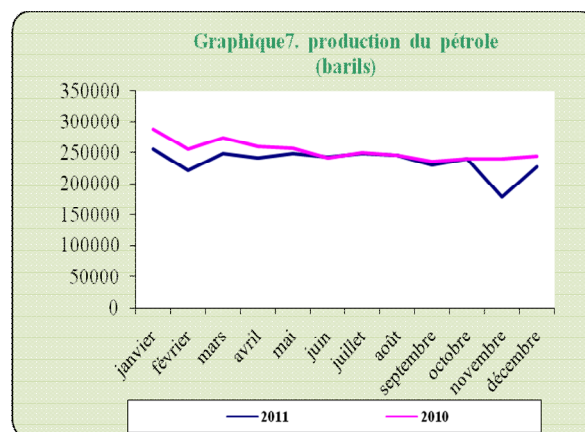
Source : MCM

En valeur, elles se sont rétractées à USD 49,3 millions, soit une baisse de 31% liée également au recul des cours du métal de 31% sur le dernier trimestre de l'année.

Sur l'ensemble de l'année 2011, la valeur des exportations s'est située à USD 248,4 millions soit une hausse de 32,5% sous l'effet des niveaux élevés des cours et des quantités exportées par rapport à la situation de 2010.

1.2. Pétrole : repli de la production

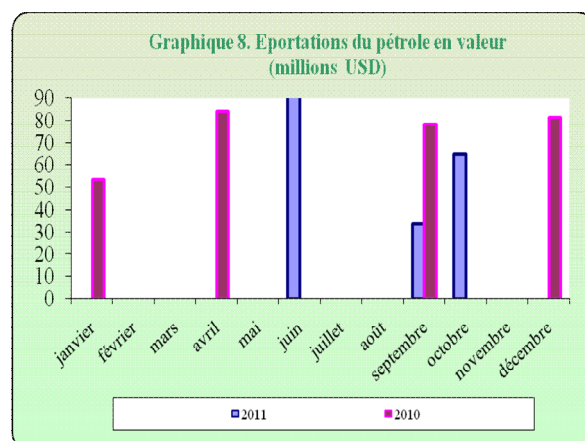
Au quatrième trimestre, la production pétrolière s'est établie à 645,3 mille barils soit un repli de 10,8% contre 1,2% au trimestre précédent. Sur l'ensemble de l'année, le niveau de la production a atteint 2,8 millions de baril soit une baisse de 6,6%.



Source : CNSRH

S'agissant des exportations, elles n'ont eu lieu que trois fois durant toute l'année 2011. Au quatrième trimestre 607 mille barils ont été exporté au mois de d'octobre contre une exportation de 307,2 mille barils en septembre du trimestre précédent.

La valeur des exportations s'est chiffrée à USD 64,6 millions soit hausse de 91% sous l'effet de l'augmentation du nombre de barils exportés de 98% par rapport au troisième trimestre. Sur un an la valeur des exportations est passée d'USD 297,3 millions à USD 190,6 millions soit une baisse de 35%.

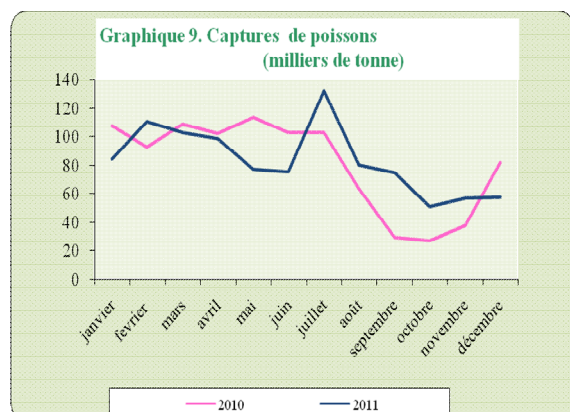


Source : CNSRH

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

Au titre du quatrième trimestre 2011, la production des pêches s'est repliée à 164, 2 mille tonnes contre 286 mille tonnes au troisième trimestre, soit une baisse de 42,6%. Sur un an la

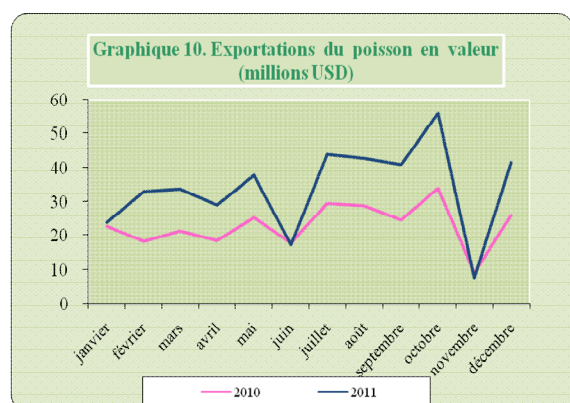
production a atteint 997 mille tonnes soit une hausse de 3,1% par rapport à 2010.



Source : MPEM

De même les exportations se sont établies à 47,6 mille tonnes au quatrième trimestre 2011, soit une baisse de 45,8% par rapport au trimestre précédent. En valeur, elles se sont chiffrées à USD 2,2 millions soit un recul de 17,5%, la hausse des prix de 52% ayant atténué en partie l'effet de la baisse des quantités.

Sur un an, les exportations des produits des pêches se sont établies à 242,5 milles tonnes soit une hausse de 40,7% pour une valeur d'USD 408,04 millions contre USD 275,7 millions en 2010.

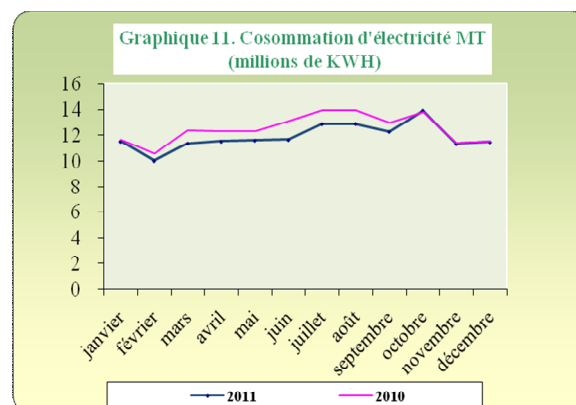


Source : MPEM

1.4. Unités industrielles : ralentissement de l'activité

Au titre du dernier trimestre de 2011, l'activité des unités industrielles s'est affaiblie eu égard à la baisse de la consommation d'électricité moyenne

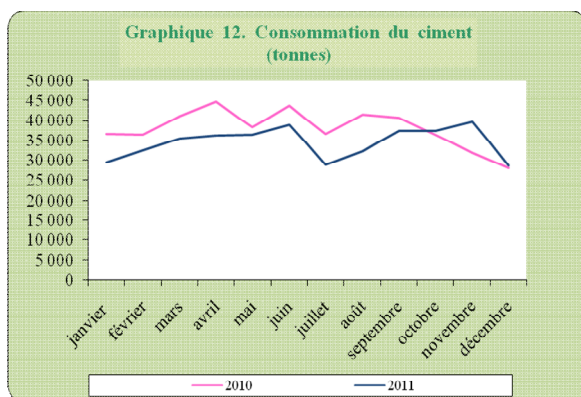
tension de 3,7%. Cette baisse confirme le ralentissement de l'activité des unités manufacturières dont la progression de l'indice de la production n'a été que de 1,6% contre 4,6% au troisième trimestre. Sur l'ensemble de l'année la consommation d'électricité moyenne tension a atteint 142,8 millions de KWH soit une baisse de 4,9% et l'indice de la production des unités manufacturières a aussi ralenti à 5,7%.



Source : SOMELEC

1.5. BTP : reprise de l'activité au quatrième trimestre

L'activité de construction et des Travaux Publics mesurée par la consommation du ciment, a connu une reprise au quatrième trimestre de 2011, avec une augmentation de 7,4% contre une baisse de 11,6% au troisième trimestre. Ainsi sur un an, la consommation a reculé de 9,4% en se situant à 413,6 mille tonnes. Suivant l'indice des BTP contenu dans l'IPI, l'activité de construction et des travaux publics aurait marqué une reprise au quatrième trimestre avec une hausse de 11,6%. Toutefois sur un an, elle ne progresse que de 2,7%.

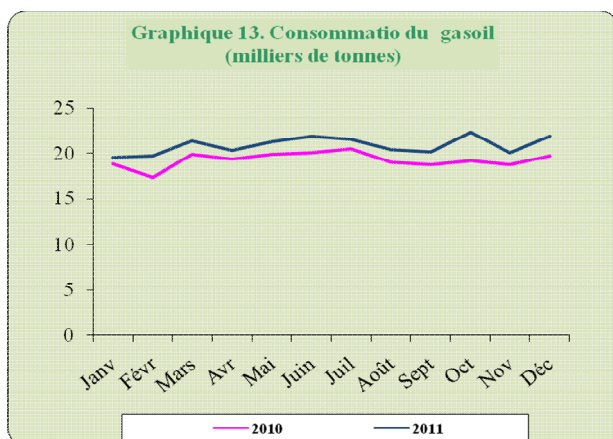


Source : CM et MAFCI

1.6. Transport : reprise de la consommation du Gasoil au 4^{ème} trimestre

La consommation du gasoil transport, indicateur de l'activité des transports, a connu une reprise à 3,5% sur le quatrième trimestre après une baisse de 2,3% au troisième trimestre.

Au cours de l'année 2011, les prix à la pompe ont augmenté 10 fois, pour atteindre 330,9 UM le litre de gasoil en décembre. Cette évolution est liée à la hausse des cours du pétrole sur le marché international.



Source : CNH

2. Prix : léger ralentissement de l'inflation

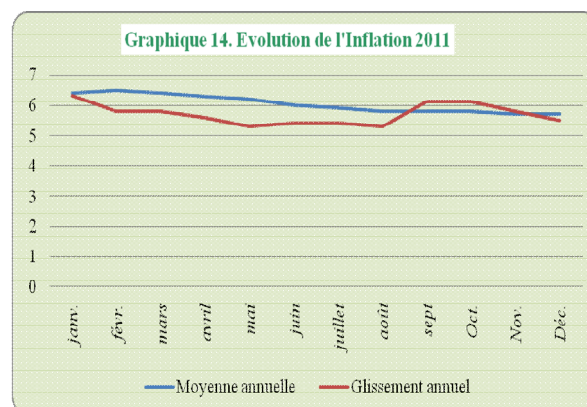
L'indice harmonisé des prix à la consommation (IHPC) a augmenté de 1,3 % sur le dernier trimestre de 2011 soit un léger ralentissement par rapport au 2,2% sur le troisième trimestre. Ainsi le

taux d'inflation, est ressorti, en glissement annuel, à 5,5% au mois de décembre contre 6,1% en septembre.

En moyenne annuelle, le taux d'inflation a été 5,7% en décembre au lieu de 5,8% en septembre. L'inflation en 2011 est essentiellement imputable au renchérissement des prix des produits alimentaires et des prix des transports avec des contributions respectives de 2,8 et 1,2 point. En effet, en glissement annuel, l'indice des prix des produits alimentaires a progressé de 5,3% et les prix des transports de 12,1%. Les autres fonctions n'ont contribué que pour 1,6 pont à la hausse de l'inflation.

L'indice des prix de « logement, eau, gaz, électricité » a progressé de 1,8%, l'indice des prix « article d'habillement et chaussure » de 6,4%, l'indice des prix des stupéfiant et tabac de 25,4%, ameublement et équipement ménager de 5%, hôtel, café restaurants, de 4,4% et les autres service de 2,7%. Par contre certains indices sont restés relativement stables à savoir, les indices des prix de la santé, de l'enseignement et de la communication.

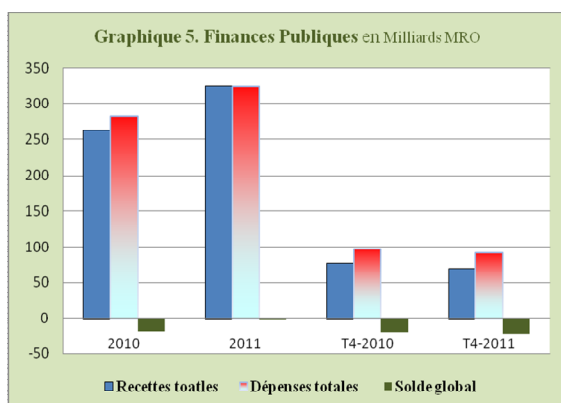
Suivant la nomenclature secondaire, les prix des produits locaux ont plus contribué à la hausse de l'inflation soit 4 points, alors que l'indice des prix des produits importés en a contribué pour 1,5 point.



Source : ONS

3. Les finances publiques

Au terme du 4^{ème} trimestre 2011, les opérations financières de l'État se sont soldées par un déficit global de MRO 22 milliards, plus important que celui de la même période de l'année précédente (20,2 milliards MRO). Ce creusement du déficit trimestriel est principalement lié à la baisse enregistrée des revenus globaux au cours du dernier trimestre (10%) malgré le recul des dépenses globales (5%). Le financement du déficit s'est effectué principalement par une détérioration de la position du Trésor, vis-à-vis de la BCM d'un montant de MRO 28,1 milliards. En ce qui concerne le financement extérieur, la faiblesse des retraits du compte pétrolier par rapport aux versements s'est traduite par une amélioration de la position nette du trésor vis à vis de l'extérieur d'un montant MRO 8,1 milliards.



Source : MF /DGT CP

Au terme de l'année 2011, les recettes globales se sont chiffrées à MRO 324,1 milliards enregistrent ainsi, une hausse de 23% par rapport à la même période de l'année précédente et bien au-delà des objectifs fixés (315,7 milliards MRO). Cette bonne dynamique est due à la performance des recettes fiscales qui enregistrent une hausse de 26%. L'embellie est imputable principalement à la bonne tenue des taxes sur les revenus et profits (27%), sur les biens et services (27%) et sur le commerce international (27%). Par ailleurs les rentrées non fiscales qui ont connu une augmentation de 39% tirée en grande partie par les dividendes provenant de la SNIM ont contribué

également à amélioration des recettes globales. S'agissant des dons, elles ont enregistré une baisse par rapport à l'année précédente passant de MRO 11,6 milliards en 2010 à 7,7 milliards en 2011.

S'agissant des dépenses, elles se sont chiffrées à MRO 324 milliards contre 282,2 milliards soit une progression de 15%, mais en deçà de l'objectif fixé à 345,2 milliards. Pour ce qui est des dépenses courantes, Elles ont atteint 246,1 milliards d'ouguiya, en hausse de 18% par rapport à la même période de l'année 2010.

Quant aux dépenses en capital, elles sont passées de 78,6 à 85,0 milliards d'ouguiya soit une hausse de 8%. Néanmoins, elles demeurent en deçà du niveau prévu qui se chiffrait à MRO 92,5 milliards.

L'excédent budgétaire dégagé de MRO 0,1 milliards en 2011, ainsi qu'une détérioration de la position nette du Trésor vis-à-vis des bailleurs de MRO 33,4 milliards ont été les deux leviers grâce auxquels le désendettement intérieur a été rendu possible. Ainsi, la position nette du Trésor vis-à-vis du système bancaire s'est améliorée de près de MRO 7 milliards et plus particulièrement celle relative aux banques commerciales qui a connu une amélioration substantielle de MRO 20,9 milliards.

En ce qui concerne le financement extérieur, la position nette du trésor vis-à-vis de l'extérieure s'est détériorée de MRO 13 milliards, correspondant à des emprunts nets des remboursements d'un montant de MRO 24,2 milliards, et à des entrées nettes dans le compte pétrolier de MRO 13,3 milliards.

4. Évolution du Secteur monétaire

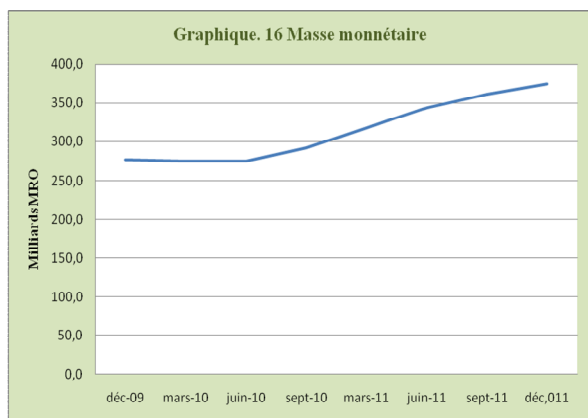
4. 1. Masse monétaire

4.1.1 Évolution trimestrielle

A la fin du mois de décembre 2011, la masse monétaire M2 s'est établie à MRO 374,2 milliards, soit un accroissement de MRO 12 milliards (+3,6%) par rapport au mois de

septembre soit une décélération au regard de la progression de MRO 18 milliards enregistrée entre juin et septembre.

Les dépôts à vue ont augmenté de MRO 11,8 milliards et la quasi monnaie de MRO 1,4 milliards alors que la circulation fiduciaire se repli de MRO de 400 millions.



Source : BCM/DGE

La décélération du rythme de progression de la masse monétaire s'explique essentiellement par une légère baisse des avoirs extérieurs de MRO 0,5 milliards. Les avoirs intérieurs se sont bien tenus avec un accroissement de MRO 13,4 milliards soutenu par l'augmentation de créances à l'état de 13% ou MRO 22 milliards, des crédits à l'économie de MRO 10 milliards et des autres postes nets de MRO 18 milliards.

4.1.2 Évolution annuelle

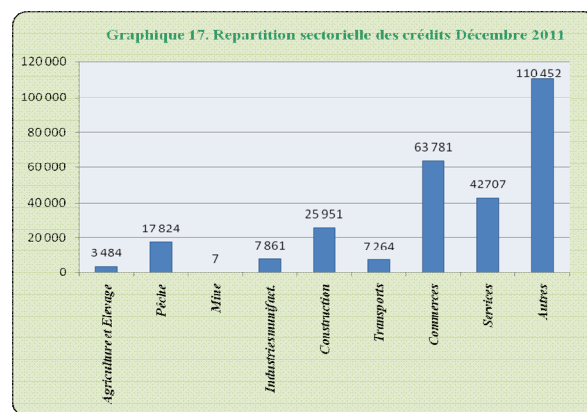
En 2011, la masse monétaire s'est accrue de MRO 66,8 milliards soit une hausse de 21,7%. Les dépôts à vue ont augmenté de MRO 50,9 milliards, les billets et monnaie en circulation de MRO 14,2 milliards et la quasi monnaie de MRO 1,5 milliards.

Cette évolution de la masse monétaire procède essentiellement de l'augmentation des avoirs extérieurs nets de MRO 61,5 milliards, les avoirs intérieurs n'ont contribué qu'à hauteur de MRO 5,2 milliards. En effet, les crédits à l'économie ont progressé de MRO 29,1 milliards, et les crédits à l'État de MRO 7,4 milliards tandis que les autres

postes nets ont connu une forte hausse de MRO 31,2 milliards.

4.2. Répartition sectorielle du crédit

Les crédits à l'économie consentis par les banques se sont chiffrés à MRO 279,3 milliards en décembre 2011 soit une hausse de MRO 8,5 milliards par rapport à septembre. Cet accroissement est essentiellement lié à la hausse des crédits inscrits au poste « autres » de MRO 17,8 milliards, et des crédits accordés au secteur agricole de MRO 593 millions. Les crédits accordés au commerce à la pêche, aux transports et aux unités manufacturières ont reculé respectivement de MRO 4,2 milliards, de MRO 1,8 milliards de MRO 1,4 milliards, et de MRO 1,3 milliards. Les crédits destinés à la construction et aux services ont connus la même tendance avec respectivement des baisses de MRO 893 millions et de MRO 211 millions. L'industrie minière a bénéficié de MRO de 4 millions de crédits entre septembre et décembre 2011.



Source : BCM/DGSBF

En 2011, le niveau des crédits s'est accru de MRO 27,3 milliards grâce à la hausse des crédits inscrits au poste « autres » de MRO 31,8 milliards, et dans une moindre mesure aux crédits destinés au commerce de MRO 4,5 milliards et à construction de MRO 2,4 milliards.

5. Marché monétaire

L'activité du marché monétaire se limite encore aux opérations portant sur les bons du trésor, les transactions interbancaires et les interventions de la BCM.

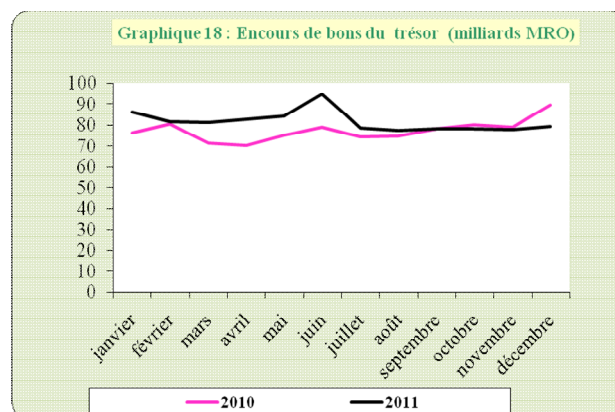
5.1 Marché des bons du trésor

Au second semestre de 2011, le montant des bons du Trésor émis s'élève à MRO 75 milliards en moyenne contre MRO 43,3 milliards au second semestre de 2010. Il était de MRO 43 975 millions au premier semestre de l'année, soit une hausse de 71%.

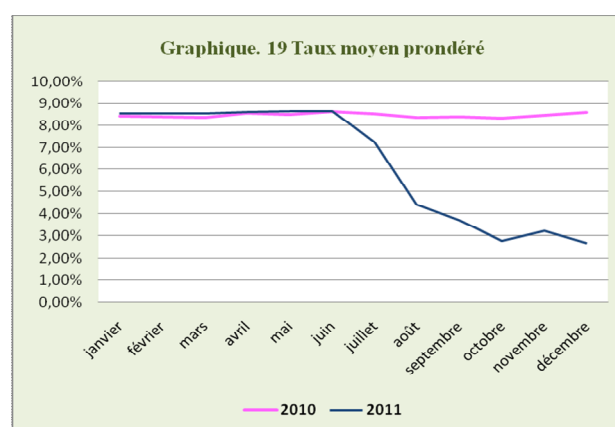
La participation du secteur non bancaire représente 21,52% du volume des transactions. Cependant, avec une participation représentant 78,48% du volume des titres émis, les banques demeurent les principales animatrices du marché des bons du trésor au cours de ce semestre.

Ainsi, l'encours de bons du Trésor est passé de MRO 89,7 milliards en 2010 à MRO 79,5 milliards au 31 décembre 2011, soit une baisse de 11,39% avec comme incidence la hausse des réserves libres des banques.

La situation financière confortable du trésor a entraîné un fléchissement des taux d'intérêts proposés par les soumissionnaires et partant une baisse nette du taux moyen pondéré (TPM), avec comme corollaire la surliquidité des banques. En effet, les réserves des banques sont passées de MRO 6,7 milliards en juin à MRO 37,8 milliards en décembre 2011.



Source : BCM/DGMGL



Source : BCM/DGMGL

5.2. Le marché interbancaire

Contrairement au marché des bons du trésor, le volume des transactions interbancaires reste toujours en deçà des espérances, et cela en dépit d'un niveau de liquidité élevé. La confiance entre les banques par la matérialisation d'échanges de liquidités contre pension livrée garantie par des bons du trésor ou à blanc, demeure donc fragile.

Les taux d'intérêts appliqués ont baissé sur les quatre derniers mois de l'année. Le TMP passant de 8,30 en janvier à 5,25% en décembre, avec le plus bas en novembre à 5,20%.

6. Secteur extérieur

6.1. La Balance des paiements

Sur les trois dernier mois de 2011, la balance des paiements a enregistré un excédent global d'USD

26,24 millions au lieu d'USD 105,62 millions USD au trimestre précédent. Toutefois, au titre de l'année 201, la balance globale a dégagé un solde excédentaire d'USD 253,05 millions contre un excédent de d'USD 232 millions en 2010. Cette évolution favorable découle principalement de l'amélioration du solde des transactions courantes plus significative que le recul de l'excédent du compte de capital et d'opérations financières.

6.1.1 Solde du compte courant

Au titre du 4^{ème} trimestre 2011, le solde des transactions courantes s'est fortement dégradé, passant d'un excédent de USD 77,7 millions au 3^{ème} trimestre à un déficit de USD 256,85 millions. En effet, cette évolution résulte, principalement, d'une aggravation du déficit des soldes des services et revenus, d'une diminution du solde excédentaire des transferts courants et d'une augmentation des importations plus vite que celle des exportations.

Les exportations de biens ont été estimées à USD 724,9 millions sur le dernier trimestre 2011, contre 717,30 au 3^{ème} trimestre. Cette légère progression s'explique par la baisse des exportations des pêches, du cuivre et l'or, les exportations du pétrole et du fer ayant connu de hausses.

Quant aux importations de biens, en se chiffrant à USD 845,04 millions, elles ont enregistré une augmentation de 43.9% par rapport au troisième trimestre. Cette hausse est due notamment à l'augmentation des importations des biens d'équipements pour les industries extractives.

Ainsi, le solde de la balance commerciale qui était excédentaire au 3^{ème} trimestre s'est détérioré de près de USD 250 millions pour se chiffrer à un déficit de USD 120,16 millions au 4^{ème} trimestre.

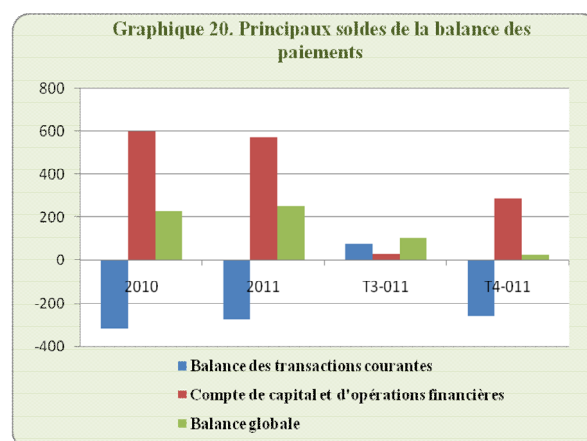
A l'instar des échanges de biens, le solde des échanges de services s'est détérioré en raison principalement des services liés aux produits importés, alors que les exportations de services ont connu, quant à eux, une hausse modérée d'un trimestre à l'autre. En effet, les importations de services ont totalisé USD 212,3 millions au cours du 4^{ème} trimestre, soit une hausse de 20,8% par

rapport au trimestre précédent. Cette évolution est à rapprocher avec une augmentation des paiements de services par les sociétés minières.

Après avoir enregistré un excédent de USD 29,01 millions durant le 3^{ème} trimestre dû au versement de la tranche annuelle de la redevance de pêche dans le cadre de l'accord de pêche avec l'UE, le solde des revenus s'est détérioré en affichant un déficit de USD 23,59 millions durant le dernier trimestre 2011. Quant au solde excédentaire des transferts courants, il s'est inscrit en baisse pour se situer à USD 28,15 millions au cours du 4^{ème} trimestre 2011 contre un excédent d'USD 31,84 millions au trimestre précédent

6.1.2 Compte de capital et d'opérations financières

Le compte de capital et d'opérations financières s'est soldé par un excédent d'USD 287,8 millions au quatrième trimestre 2011 au lieu d'USD 31,13 millions enregistré au trimestre précédent. Cette augmentation résulte du niveau des prêts officiels mais aussi de l'augmentation spectaculaire des transactions privées en capital. En 2011, le solde s'est établi à USD 575,28 millions contre USD 602,8 millions en 2010.



Source : BCM/DGE

6.2. Les réserves officielles

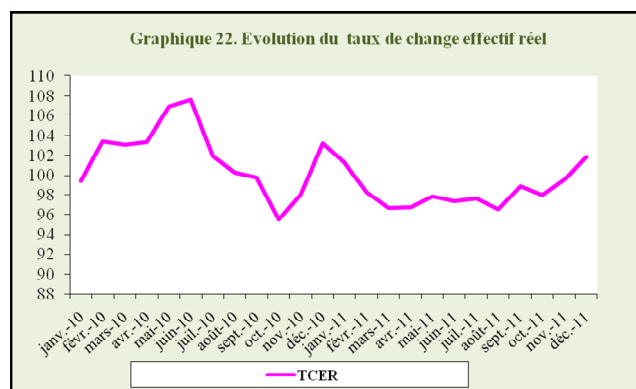
S'agissant des réserves officielles de change, elles se sont établies à USD 501,7 millions à la fin de l'année 2011, soit un accroissement

d'USD 76,4 millions par rapport à juin et d'USD 215,5 millions par rapport à décembre 2010. Ce niveau des réserves représente environ 3,6 mois d'importations de biens et service hors industries extractives.

6.3 Évolution des taux de change

En fin décembre 2011, le taux de change moyen de l'ouguiya par rapport au dollar américain s'est établi à MRO 287,9 soit une dépréciation de 1,6% par rapport à septembre. En revanche la monnaie européenne s'est échangée en moyenne à MRO 380,3 contre 392 en septembre, soit une appréciation de l'ouguiya de 3%. Sur l'ensemble de l'année 2011, l'ouguiya s'est échangée en moyenne à 391,2 pour un euro et à 281,1 pour un dollar soit respectivement une dépréciation de 6,8% et de 1,9%.

Après une stabilité relative sur la période de mars à aout 2011, le taux de change effectif réel (TCER) est reparti à la hausse sur le reste de l'année. Cette évolution traduit un gain de compétitivité prix sur les huit premiers mois et le contraire pour les quatre derniers mois. En 2011 l'indice du taux de change effectif réel s'est établi en moyenne à 98,4 contre 101,9 points en 2010, ce qui est un gain de compétitivité prix de l'économie nationale.



Source : BCM/DGMGL

Annexes

Tableau 1. Indicateurs économiques trimestriels 2011 (valeur en milliers de dollars)

Réalizations : 2011	Unité des quantités	Trimestre-3			Trimestre-4			variations 2009/2010		
		Quantités	Prix \$/T	Valeurs	Quantités	Prix \$/T	Valeurs	Quantités	Prix \$/T	Valeurs
Libellés										
Production du Fer	1000 tonnes	2 573,0			2 848,15			10,7%		
Exportation du Fer	1000 tonnes	2 948,4	144,3	425 484,1	3 057,8	105,91	323 863,45	3,7%	-26,6%	-23,9%
Production du cuivre	1000 tonnes	8,6			8,2			-5,3%		
Exportations du cuivre	1000 tonnes	10,7	6 676,0	71 499,6	10,7	4 603,19	49 254,14	-0,1%	-31,0%	-31,1%
Production de l'or	1000 Onces	62,0			68,8			11,1%		
Exportation de l'or	1000 Onces	67,6	1 644,4	111 108,0	69,4	1 669,37	115 865,98	2,7%	1,5%	4,3%
Production du pétrole	1000 barils	723,2	-		645,3			-10,8%		
Exportations du pétrole	1000 barils	307,2	110,1	33 821,1	607,0	106,39	64 581,48	98%	-3,4%	91,0%
Production de la pêche	1000 tonnes	286,0			164,20			-42,6%		
Exportations produits de pêche	1000 tonnes	87,7	1 454,3	127 605,3	47,57	2 211,63	105 212,62	-45,8%	52,1%	-17,5%
Consommation Électricité moyenne tension	1000 MWH	38,2			36,8			-3,7%		
Consommation du gasoil (transport)	1000 tonnes	62,1			64,2			3,5%		
BTP : Consommation du ciment	1000 Tonnes	98,6			105,9			7,4%		

Source : BCM/DGE/DERE

Tableau 2. Indicateurs Économiques 2010-2011 (valeur en milliers de dollars)

Libellés	Unité des quantités	2010			2011			variations		
		Quantités	Prix \$/T	Valeurs	Quantités	Prix \$/T	Valeurs	Quantités	Prix \$/T	Valeurs
Production du Fer	1000 tonnes	11 533,5			11 176,0			-3,1%		
Exportation du Fer	1000 tonnes	11 037,5	81,3	897 115,0	11 021,7	127,9	1 410 065,5	-0,1%	57,4%	57,2%
Production du cuivre	1000 tonnes	37,0			35,3			-4,6%		
Exportations du cuivre	1000 tonnes	33,5	5 602,7	187 433,6	39,1	6 357,3	248 436,6	16,8%	13,5%	32,5%
Production de l'or	1000 Onces	267,7			263,6			-1,6%		
Exportation de l'or	1000 Onces	265,4	1 180,9	313 361,5	271,1	1 581,3	416 771,9	2,2%	34%	33,0%
Production du pétrole	1000 barils	3 024,7			2 824,4			-6,6%		
Exportations du pétrole	1000 barils	3 705,9	80,2	297 301,9	1 962,2	97,1	190 605,13	-47,1%	21%	-35,9%
Production de la pêche	1000 tonnes	967,1			997,1			3,1%		
Exportations produits de pêche	1000 tonnes	172,4	1 599,3	275 672,39	242,5	1 682,75	408 041,5	40,7%	5,2%	48,0%
Consommation Électricité moyenne tension	1000 MWH	150,1			142,8			-4,9%		
Consommation du gasoil (transport)	1000 tonnes	231,4			250,6			8,3%		
BTP : Consommation du ciment	1000 Tonnes	456,8			413,6			-9,4%		

Tableau 3. Inflation	Déc.010	Janv.011	Févr.011	Mars. 011	Avril.011	Mai.011	Juin.011	Juil.011	Aout.011	Sept.011	Oct. 011	Nov.011	Déc.011
Moyenne annuelle	6,3	6,4	6,5	6,4	6,3	6,2	6	5,9	5,8	5,8	5,8	5,7	5,7
Glissement annuel	6,1	6,3	5,8	5,8	5,6	5,3	5,4	5,4	5,3	6,1	6,1	5,8	5,5

Tableau.4 des opérations financières de l'État	T4-2010	T4-2011	2010	2011
Recettes totales et dons (y compris recettes pétrolières)	76,8	69,4	263,0	324,06
Revenus non pétroliers et dons	72,4	59,9	240,3	301,2
Revenus non pétroliers hors dons	71,1	58,3	228,7	293,5
Recettes fiscales (hors pétrole)	56,4	40,0	145,6	183,70
Recettes non fiscales	14,7	18,4	83,1	109,77
Dons	1,3	1,6	11,6	7,7
Dépenses et prêts nets	97,1	91,9	282,2	324,0
Dépenses courantes	76,7	68,8	203,0	238,94
Dépenses d'équipement et prêts nets	20,3	23,2	78,6	85,0
Investissement financés par extérieur***	2,8	7,7	13,7	30,41
Investissement financés par intérieur	17,5	15,5	51,5	54,6
Solde de base hors pétrole (déficit -)	(20,3)	(22,5)	(23,0)	8,3
Recettes pétrolières (net)	4,4	9,4	13,5	22,9
Solde global; dons non compris (déficit -)	(21,5)	(24,2)	(30,0)	(7,6)
Solde global; dons compris (déficit -)	(20,2)	(22,5)	(19,2)	0,1
Financement	20,2	22,5	19,2	(0,1)
Financement intérieur	15,7	33,1	12,0	(11,7)
Financement intérieur ajusté	17,0	32,3	12,0	(11,6)
Financement extérieur	1,4	(8,1)	8,4	13,02
Financement extérieur exceptionnel	1,6	1,5	5,5	3,8
Variation comptes de liaison comptables des chancelleries	0,4	0,1		(1,7)
Erreurs et omissions (besoin de financement)	1,8	(1,7)	(0,7)	(1,5)

Source : MF /DGT CP

Tableau 5. Situation monétaire (Chiffres en milliards de MRO)							
				Variations en valeur absolue		Variations en (%)	
	Déc.010	Sept .011	Déc.011	écarts sur 3 mois	écarts sur 1 an	3 mois	1 an
Total des contreparties	307,4	361,3	374,2	12,9	66,8	3,6	21,7
Avoirs Extérieurs (NET)	9,3	71,3	70,8	-0,5	61,5	- 0,7	661,4
Avoirs intérieurs nets	298,1	290,0	303,3	13,4	5,2	4,6	1,8
Crédit Intérieur	465,8	470,1	502,2	32,1	36,4	6,8	7,8
Créance sur l'état	182,0	167,3	189,4	22,1	7,4	13,2	4,1
Créance sur l'économie	283,8	302,8	312,9	10,0	29,1	3,3	10,2
Autres Postes (NET)	-167,7	-180,1	-198,9	-18,7	-31,2	10,4	18,6
Masse Monétaire (M2)	307,5	361,3	374,2	12,9	66,7	3,6	21,7
Monnaie	258,7	312,4	323,8	11,4	65,1	3,6	25,2
Billets et monnaie en circulation	86,7	101,3	100,9	-0,4	14,2	- 0,4	16,4
Dépôts à vue	172,0	211,1	222,9	11,8	50,9	5,6	29,6
Quasi-monnaie	48,8	48,8	50,3	1,5	1,5	3,0	3,1
Source: DGE/BCM							

Tableau 6. Répartition par secteurs d'activité des crédits à l'économie								
Chiffres en millions MRO, sauf indications contraires								
SECTEURS	déc.09	déc.010	Mars.011	Juin.011	sept-011	déc.011	Variations	
							trimestrielles	annuelles
Agriculture et Élevage	3 169	3 086	3 750	2 086	2 891	3 484	20,5%	12,9%
Pêche	19 382	22 245	21 770	19 040	19 658	17 824	-9,3%	-19,9%
Mine	6	98	2	6	3	7	133,3%	-92,9%
Industries manufacturière	7 412	10 594	9 598	10 588	9 164	7 861	-14,2%	-25,8%
Construction	24 525	23 578	27 116	26 041	26 844	25 951	-3,3%	10,1%
Transports	6 873	8 060	7 170	7 320	8 692	7 264	-16,4%	-9,9%
Commerces	53 861	59 256	65 653	66 322	67 933	63 781	-6,1%	7,6%
Services	41 307	46 456	46 987	46 948	42 918	42 707	-0,5%	-8,1%
Autres	59 784	78 655	83 421	84 876	92 694	110 452	19,2%	40,4%
Total	216 319	252 028	265 467	263 227	270 797	279 331	3,2%	10,8%
Source : BCM/DGSBF								

Tableau. 7 l'émission des bons du trésor, encours et réserves des banques (montant en millions MRO)													
		Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Aout	Sep	Oct	Nov	Déc
2010	Mt Proposé	40 225	39 425	34 300	34 520	50 300	39 700	34 400	54 382	35 850	38 800	48 632	47 850
	Mt Adjugé	38 125	39 425	34 300	34 520	50 300	39 700	34 400	45 500	35 300	38 800	48 532	47 850
	TMP	8,70%	8,59%	8,57%	8,57%	8,61%	8,67%	8,54%	8,36%	8,41%	8,33%	8,47%	8,56%
2011	Mt Proposé	38 750	30 082	49 200	38 580	60 443	63 576	70 935	59 732	93 450	70 700	74 600	80 717
	Mt Adjugé	38 750	30 082	47 800	38 580	57 211	46 501	29 800	27 000	53 300	31 500	48 800	44 200
	TMP	8,55%	8,55%	8,57%	8,63%	8,66%	8,65%	7,29%	4,41%	3,68%	2,78%	3,22%	2,68%
2011	Encours des bons du trésor	86 002	81 502	81 382	82 812	84 141	94 742	78 717	77 493	78 200	78 200	77 887	79 487
2011	Réserves des Banques	7 449	4 647	5 730	8 783	11 816	6 698	20 934	32 060	41 951	32 130	33 480	37 753

Source : BCM/DGMGL

Tableau. 8 Récapitulatif des opérations du marché interbancaire janvier à décembre 2011

Mois	Nombre de banques prêteuses	Nombre de banques emprunteuses	Nombre d'opérations traitées	Volume des transactions(en Millions d'UM)	TMP	Maturité	Intérêts(en Millions d'UM)
Janvier	6	6	34	12 785	8,30%	1 à 3 jours	3 851
Février	6	5	40	14 250	8,21%	1 à 3 jours	5 135
Mars	4	4	23	6 080	8,26%	1 à 3 jours	1 710
Avril	6	4	29	12 490	8,23%	1 à 4 jours	4 771
Mai	5	5	22	8 840	8,21%	1 à 3 jours	3 178
Juin	4	2	25	14 675	8,18%	1 à 3 jours	5 211
Juillet	5	4	50	45 900	7,72%	1 à 3 jours	13 810
Août	2	3	17	10 820	7,50%	1 à 3 jours	2 951
Sept	5	2	30	28 910	5,35%	1 à 3 jours	5 688
Oct	2	1	12	5 050	5,22%	1 à 3 jours	1 140
Nov	1	1	6	1 500	5,20%	1 à 5 jours	332
Déc	2	1	15	7 450	5,25%	1 à 3 jours	1 332

Source : BCM/DGMGL

Tableau 9. Balance des paiements	2010	2011	T3-011	T4-011
Balance commerciale	138,20	304,74	130,19	-120,16
Exportations	2073,50	2768,62	717,30	724,88
Minerai de fer	997,00	1461,64	370,38	376,43
Pêche	275,70	425,94	127,54	123,18
Pétrole	297,30	220,66	33,82	71,39
Cuivre et or	496,90	649,17	183,74	147,28
Autres	6,70	11,20	1,82	6,60
Importations, fob	-1935,30	-2463,88	-587,11	-845,04
Produits pétroliers	-365,60	-454,02	-130,98	-123,11
Équipements importés pour les industries extractives	-851,80	-1269,80	-238,30	-518,31
Autres importations	-717,90	-740,06	-217,83	-203,62
Services et revenus (nets)	-622,30	-696,83	-84,32	-164,84
Services (nets)	-549,50	-543,74	-113,34	-141,25
Revenus (nets)	-72,80	-153,09	29,01	-23,59
Transferts courants (net)	162,90	117,29	31,84	28,15
Balance des transactions courantes	-321,30	-274,80	77,71	-256,85
Compte de capital et d'opérations financières	602,80	575,28	31,13	287,80
Erreurs et omissions	-49,60	-47,42	-3,23	-4,68
Balance globale	232,00	253,05	105,62	26,27
Financement	-232,00	-253,05	-105,62	-26,27
Actifs extérieurs nets	-43,60	-267,45	-109,35	-31,10
BCM (net)	-39,20	-195,75	-108,25	26,90
Banques commerciales (net)	-3,30	-25,50	4,51	-25,09
Compte pétrolier	-1,10	-46,20	-5,60	-32,90
Financement exceptionnel	-188,40	14,40	3,73	4,83

Source : DGE/BCM