



# **Banque Centrale de Mauritanie**

**Direction Générale des Etudes**

**Direction des Etudes et de la Recherche Economiques**

Note de  
Conjoncture  
Economique

3<sup>ème</sup> Trimestre  
2010

**Novembre 2010**

# Sommaire

<b><u>I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL</u></b>	<b>3</b>
<b><u>I.1 EVOLUTION RECENTE</u></b>	<b>3</b>
<b><u>II. EVOLUTION DE L'ACTIVITE ECONOMIQUE NATIONALE</u></b>	<b>3</b>
<b><u>1- SECTEUR REEL</u></b>	<b>4</b>
<b>1. 1. INDUSTRIES EXTRACTIVES</b>	<b>4</b>
1.1.1. MINERAI DE FER : TENDANCE HAUSSIERE DE L'ACTIVITE	4
1.1.2. OR ET CUIVRE :	4
a) Hausse de la Production et des exportations de l'Or	4
b) Hausse de la Production et légère baisse des exportations du cuivre	5
<b>1.2. PETROLE : POURSUITE DE LA TENDANCE BAISSIERE</b>	<b>5</b>
<b>1.3. PECHE : HAUSSE DE LA PRODUCTION ET BAISSSE DES EXPORTATIONS EN VALEUR</b>	<b>6</b>
<b>1.4. UNITES INDUSTRIELLES : POURSUITE DE LA TENDANCE HAUSSIERE</b>	<b>6</b>
<b>1.5. BTP : REBOND D'ACTIVITE</b>	<b>7</b>
<b>1.6 TRANSPORT : HAUSSE TIMIDE DE LA CONSOMMATION DU GASOIL</b>	<b>7</b>
<b><u>2. PRIX : L'INFLATION EN HAUSSE</u></b>	<b>7</b>
<b><u>3. LES FINANCES PUBLIQUES</u></b>	<b>8</b>
<b><u>4. SECTEUR MONETAIRE</u></b>	<b>9</b>
<b>4. 1. MASSE MONETAIRE</b>	<b>9</b>
4.1.1 EVOLUTION TRIMESTRIELLE	9
4.1.2 EVOLUTION ANNUELLE	9
<b>4.2 REPARTITION SECTORIELLE DU CREDIT</b>	<b>9</b>
<b>4.3 EVOLUTION DE LA LIQUIDITE BANCAIRE</b>	<b>10</b>
<b><u>5. MARCHE MONETAIRE</u></b>	<b>10</b>
<b>5.1 LE MARCHE DES BONS DU TRESOR</b>	<b>10</b>
5.1.1 ADJUDICATIONS DES BONS DU TRESOR	11
5.1.2 ENCOURS DES BONS DU TRESOR	11
<b>5.2. LE MARCHE INTERBANCAIRE</b>	<b>11</b>
<b><u>6. SECTEUR EXTERIEUR</u></b>	<b>11</b>
<b>6.1 LA BALANCE DES PAIEMENTS TRIMESTRIELLE</b>	<b>11</b>

6.1.1 SOLDE DU COMPTE COURANT	11
6.1.2 COMPTE DE CAPITAL ET D'OPERATIONS FINANCIERES	12
<b>6.2 LE MARCHE DES CHANGES</b>	<b>12</b>
6.2.1 LES OPERATIONS DU MARCHE	12
6.2.1.1 Les ventes de devises hors interventions	12
6.2.1.2 Les achats de devises hors interventions la banque centrale	12
6.2.1.3. Evolution des taux de change	13
ANNEXES	15

## I. Environnement International

### I.1 Evolution récente

La croissance économique mondiale semble ralentir après une reprise relativement timide enregistrée au cours du premier semestre. Cette tendance tient à la baisse de la demande privée dans les pays avancés largement tributaire des crédits bancaires. Tout concourt à indiquer la vulnérabilité de l'activité mondiale au regard de la volatilité des marchés financiers entraînée par le doute sur la viabilité de la dette souveraine de certains pays.

Dans cette situation de crainte et d'incertitude, le Fonds monétaire international a révisé à la baisse ses prévisions de croissance mondiale pour 2010 en les situant entre 3 et 4% au lieu des 4,6% précédemment prévus. Sur le front de l'inflation, les prix sont restés relativement stables dans les pays avancés et ont légèrement progressé dans les pays émergents.

Aux Etats-Unis, Le PIB a progressé de 3,1% en rythme annualisé au troisième trimestre, soit une assez légère accélération par rapport à 3% enregistré au second trimestre. Sur les neuf premiers mois l'économie américaine aura connu une hausse 8,7% au lieu d'une baisse de 10,2% sur la même période en 2009.

Du côté de l'inflation, l'évolution de l'indice des prix à la consommation s'est stabilisée à 1,1% soit le même niveau qu'à la fin du mois de juin.

Selon les estimations de l'Eurostat, le PIB de la zone euro, et celui de l'Union européenne ont augmenté de 0,4% au troisième trimestre comparativement au second trimestre. Par rapport au troisième trimestre de l'année précédente, le PIB de l'union européenne s'est accru de 2,1% et celui de la zone Euro de 1,9%.

Concernant l'inflation, en glissement annuel, elle a progressé de 1,8% à fin septembre, après s'être établie à 1,6% au mois d'août ; une telle hausse vient dissiper les craintes de déflation en zone euro. Dans l'union européenne l'inflation a été de 2,2% en septembre après s'être établie à 1,9% en juin.

Au Japon, le PIB a crû en glissement annuel de 4,1% au troisième trimestre, contre une progression de 2,7% au deuxième trimestre.

Quant à l'évolution des prix, on assiste à une persistance de la déflation, avec un recul du niveau général des prix de 0,6% en fin septembre.

S'agissant des pays émergents, leur croissance poursuit sa décélération au troisième trimestre, en particulier en Chine et au Brésil. En effet, la croissance chinoise s'est établie à 9,6% au terme du troisième trimestre contre 11,9% et 10,3% au premier et deuxième trimestre 2010. L'économie indienne affiche une croissance solide et un fort dynamisme des activités.

Sur le marché des matières premières, le cours du pétrole s'est maintenu au dessus des 70 dollars soit 76,1 dollars le baril en septembre contre 74,7 dollars en juin.

Les prix des matières premières alimentaires ont connu une forte hausse au cours du troisième trimestre. En effet, sur l'ensemble des neuf premiers mois, le prix du blé a augmenté de 32%, celui du maïs de 25,1%, et le prix du riz de 2,2%. Quant aux prix du sucre il semble reculé de 4,3%. Toutefois, sur trois mois, le prix du sucre a bondi de 42%, celui du blé 57% et prix du maïs de 34,8%.

Sur le marché des métaux, le cours de l'Or a connu une hausse de 4,5% en s'établissant à 1271 dollars l'once en septembre contre 1232,9 dollars en juin. Avec 7708,9 dollars la tonne en septembre, le prix du cuivre est ressorti à la hausse de 19% par rapport à juin.

## II. Evolution de l'activité économique nationale

La contraction de l'activité économique nationale enregistrée l'année précédente semble totalement enrayée par la vigueur de la reprise économique perçue au niveau de toutes les branches hormis la production du pétrole. Ceci conduit à s'attendre à une croissance annuelle hors pétrole de l'ordre de 5,6% en 2010.

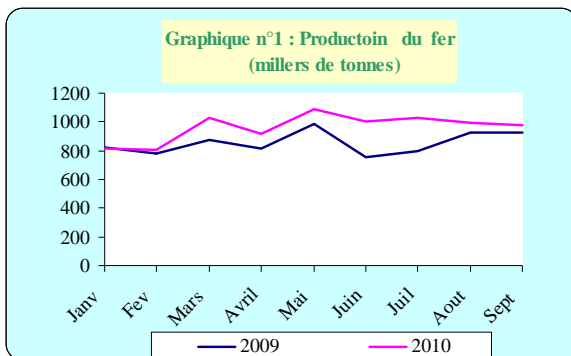
## 1- Secteur réel

Les indicateurs économiques affichent un dynamisme assez soutenu au titre des neuf premiers mois de 2010. Cette vigueur reflète la bonne tenue des activités d'extraction minière, des activités de la pêche, des unités industrielles, du BTP et du transport. A l'inverse, la production du pétrole reste sur son chemin de baisse tendancielle.

### 1. 1. Industries extractives

#### 1.1.1. Minerai de fer : tendance haussière de l'activité

Au terme des neuf premiers mois de 2010, la production du minerai de fer a connu une hausse de 13% en s'établissant à 8,6 millions de tonnes contre 7,7 millions de tonnes sur la même période en 2009.

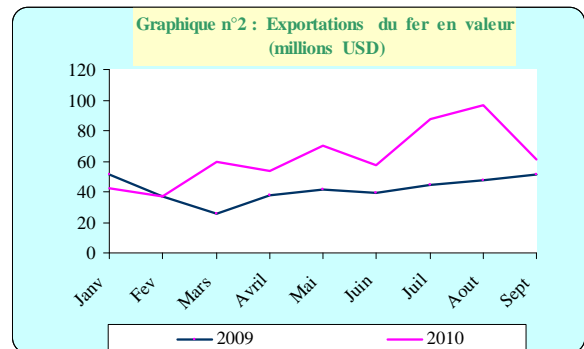


Source : SNIM

Quant aux exportations, elles ont connu une augmentation de 15% au terme des neuf premiers mois comparativement à la même période de l'année précédente. Ainsi, les quantités cumulées des exportations ont atteint environ 9 millions de tonnes en fin septembre au lieu 7 millions en septembre 2009.

En valeur les exportations du fer se sont élevées à USD 565,5 millions contre USD 376,9 millions. Ce

bond s'explique, outre l'augmentation des quantités, par la hausse du prix du minerai de 30%.

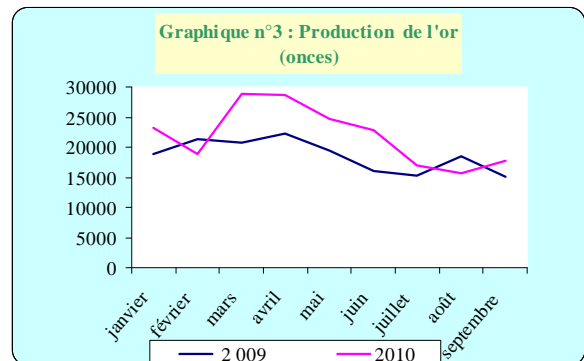


Source : SNIM

#### 1.1.2. Or et Cuivre :

##### a) Hausse de la Production et des exportations de l'Or

La production de l'Or s'est établie à 197,5 mille onces sur l'ensemble des neuf premiers mois de 2010, au lieu de 167,6 mille onces au cours de la même période en 2009, soit une hausse de 18%.

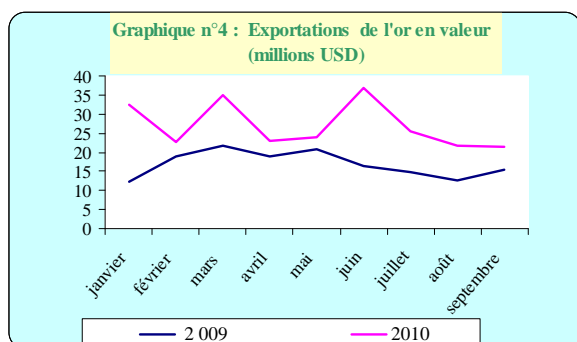


Source : SNIM

S'agissant des exportations, elles se sont accrues de 24% en passant de 164,7 mille onces à 203,9 mille onces sur les neuf premiers mois de 2010 comparativement à la même période de 2009.

La valeur des exportations de l'or s'est établie à USD 242,6 millions contre USD 151,6 millions à la même période en 2009 soit une hausse de 60%

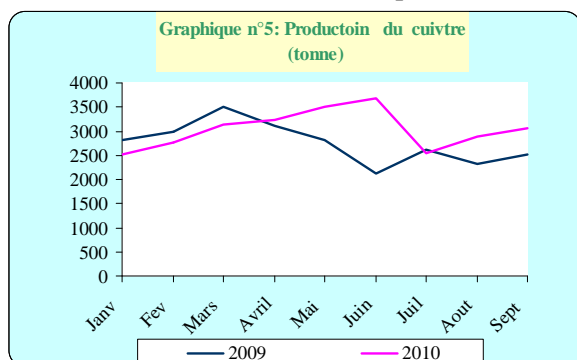
induite par l'effet combiné des hausses des quantités et des cours de l'or.



Source : Tasiast et MCM

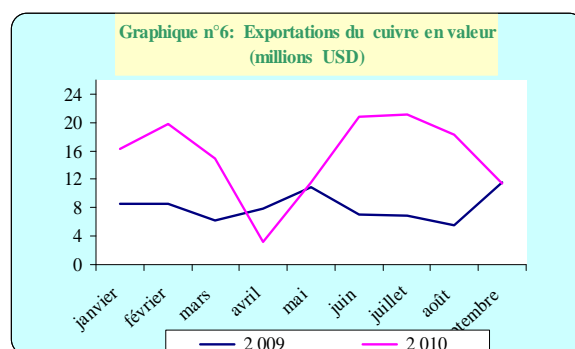
### b) Hausse de la Production et légère baisse des exportations du cuivre

Au titre des neuf premiers mois de 2010, la production du cuivre a progressé de 10% en s'établissant à 27,3 mille tonnes au lieu de 24,8 mille tonnes de la même période en 2009.



Source : MCM

Par contre, les exportations du cuivre en quantité ont baissé de 2% sur l'ensemble des neuf premiers mois de 2010 par rapport à la même période en 2009.

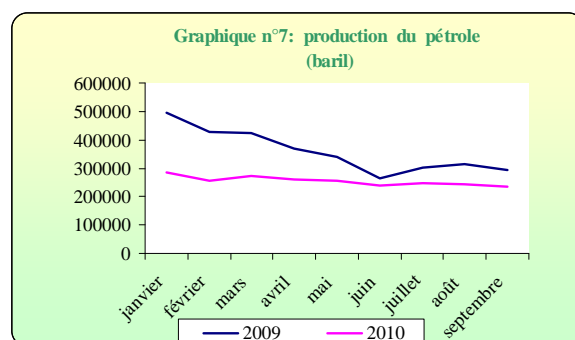


Source : MCM

En valeur, les exportations du cuivre ont atteint USD 137,9 millions sur les neuf premiers mois, au lieu de USD 73,1 millions sur la même période en 2009. Elles enregistrent ainsi une hausse de 88% attribuable à l'envolée des prix de ce métal qui ont progressé de 92% sur la période.

## 1.2. Pétrole : poursuite de la tendance baissière

La production pétrolière poursuit sa tendance baissière. Elle s'est située à 2,3 millions de barils sur les sept premiers mois de 2010 contre 3,2 millions de barils à la même période en 2009, soit une baisse de 29%.

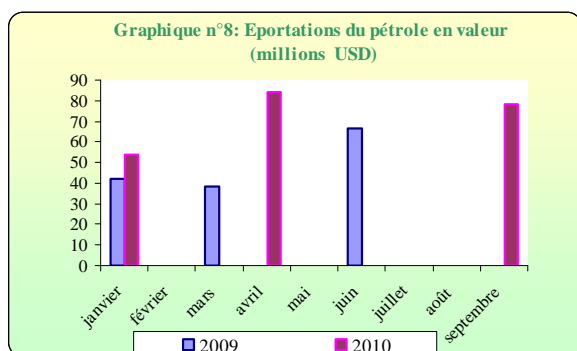


Source : CNSRH

S'agissant des exportations, elles ont atteint 2,8 millions de barils au cours des neuf premiers mois contre 3 millions de barils à la même période en 2009, soit un recul de 9%.

En revanche, la valeur des exportations a connu une hausse de 47% en passant de USD 146,9

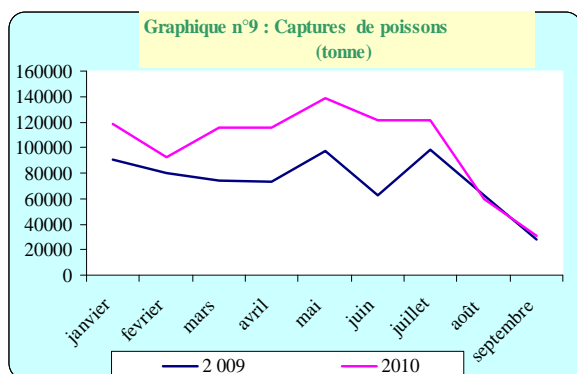
millions à USD 215,9 millions, bénéficiant de l'effet d'une hausse des prix de 62%



Source : CNSRH

### 1.3. Pêche : Hausse de la production<sup>1</sup> et baisse des exportations en valeur

Au titre des neuf premiers mois de l'année 2010, la production des pêches a atteint 914,4 mille tonnes contre 669,1 mille en 2009, soit une hausse de 36,7%. Cette hausse reflète essentiellement celle de la production de la pêche pélagiques qui s'est établie à 879,2 milles tonnes sur la période soit 96% de la production totale.

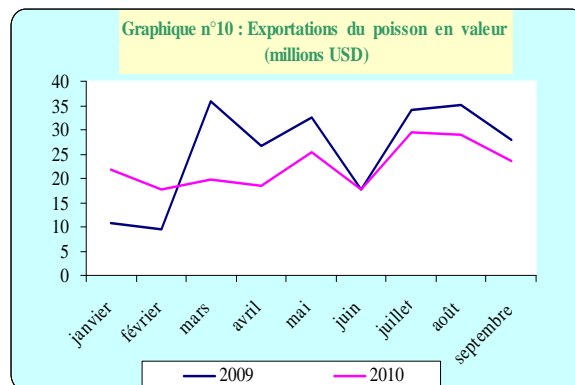


Source : MPEM

Quant aux exportations, elles sont passées de 112,5 mille tonnes à 142,1 mille tonnes soit une hausse de 26,3% sous l'effet de la hausse des affrètements pélagiques et des exportations de la pêche artisanale qui ont atteint respectivement 63 mille et

<sup>1</sup> Les productions des mois d'août et septembre sont provisoires.

40,5 mille tonnes. En valeur les exportations ont totalisé USD 202,7 millions au terme des neuf premiers mois contre USD 230,2 millions de la même période en 2009, soit un recul de 11,9% lié à la baisse des prix de 30%.

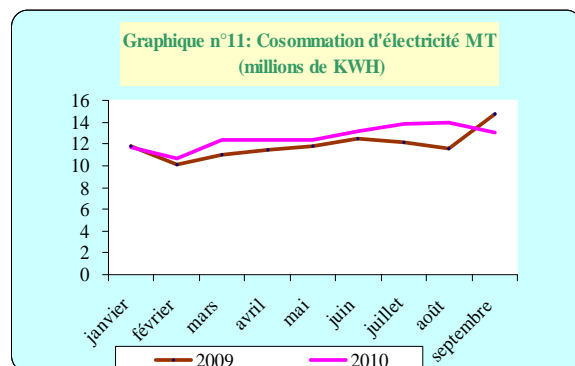


Source : MPEM

### 1.4. Unités industrielles : poursuite de la tendance haussière

L'activité des unités industrielles, mesurée par la consommation d'électricité moyenne tension, poursuit sa tendance haussière. Au troisième trimestre la consommation d'électricité a augmenté de 8% par rapport au second trimestre. De même l'indice de la production industrielle montre la même tendance avec une hausse de 3,9% entre les deux périodes.

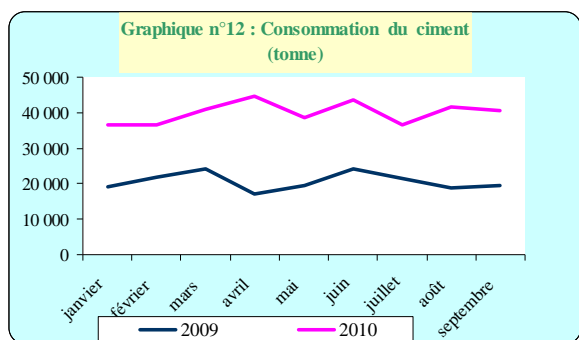
Sur l'ensemble des neuf premiers mois de 2010, l'indicateur s'est établi à 113,4 mille MWH soit une hausse de 5,7% par rapport à la même période en 2009.



Source : SOMELEC

## 1.5. BTP : rebond d'activité

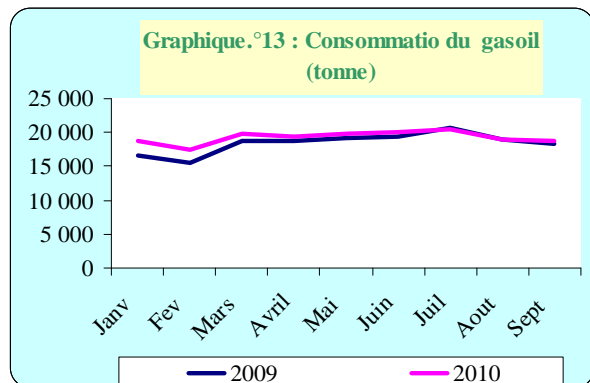
La branche du Bâtiment et des Travaux Publics connaît un fort rebond d'activité. En effet, la consommation du ciment fini est passée de 185,6 mille tonnes à 360,1 mille tonnes au terme des neuf premiers mois de 2010 soit une hausse de 94% par rapport à la même période de 2009. Cette envolée s'explique principalement par l'exécution des grands chantiers de l'Etat.



Source : CM et MAFCI

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

L'activité du secteur des transports connaît un rythme de croissance modérée comme l'indique la hausse timide de 4% de la consommation du gasoil.



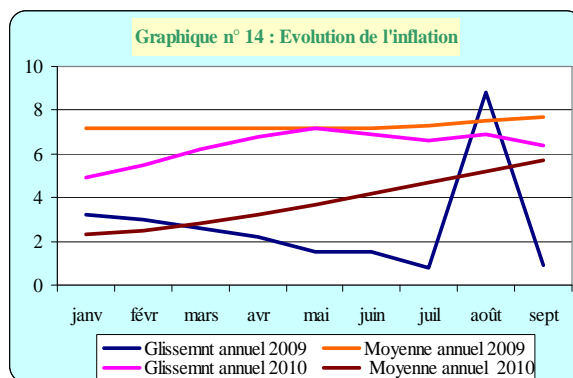
Source : CNH

## 2. Prix : l'inflation en hausse

L'indice harmonisé des prix à la consommation a enregistré une hausse de 1,5% sur le troisième trimestre contre 1,2% au trimestre précédent, soit une inflation en glissement annuel de 6,4% en fin septembre, et de 5,7% en variation mensuelle moyenne des

indices sur les douze derniers mois au lieu de 4,2% en juin.

Cette hausse de l'inflation est liée à la fois au renchérissement aussi bien des produits importés que des produits locaux dont les contributions à l'inflation sont respectivement de 4,2 et de 2,5 points de pourcentage. La hausse des prix des produits importés traduit celle des prix des produits de base sur le marché international.



Source : ONS

Tous les produits alimentaires hormis la viande ont connu des hausses de leur prix au mois de septembre comparativement au même mois de l'année précédente. Comme en juin l'indice des prix du sucre a connu la variation la plus forte, soit (+36,3%) suivi par l'indice des prix des légumes (+21,9%) et celui des fruits (+18,3%). L'augmentation des indices des prix des légumes et des fruits a été moindre par rapport au mois de juin.

L'indice du « pain et céréales » a augmenté de (+6,5%), poissons et fruits de mer (+15,9%), « laits, fromage et œufs » (+3,7%), alors que le prix de la « viande » a baissé de 1,8%.

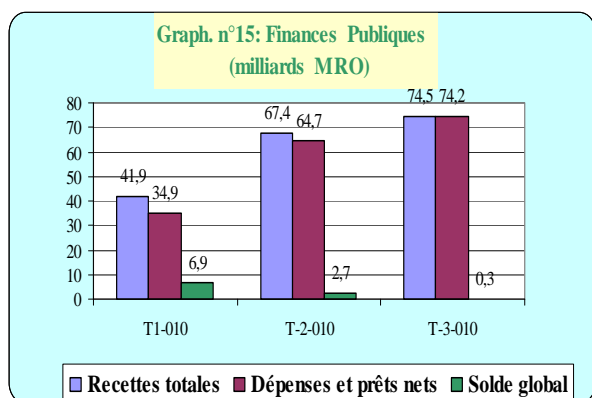
Concernant, les indices des fonctions non alimentaires, ils ont connu des hausses timides par rapport à juin. L'indice des prix de « tabac et stupéfiants » a enregistré une hausse de (+15,9%), l'indice des prix de « meuble, articles de ménage et entretien » (+4,7%), celui de « restaurant et hôtels » (+4,4%) et l'indice des prix de « logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles » (+3,4%). L'indice des prix des transports a aussi augmenté de 4,2%, celui des « services



et biens divers » de (+3,6%), et la santé de (+0,6%)

### 3. Les finances publiques

La politique adoptée dans le domaine des finances publiques demeure axée sur l'amélioration du système fiscal et la rationalisation des dépenses. L'exécution de la loi des finances durant le 3<sup>ème</sup> trimestre 2010 s'est soldée par la réalisation d'un excédent budgétaire global de MRO 0,4 milliard dû notamment au versement de la tranche annuelle de la redevance de pêche dans le cadre de l'accord avec l'Union Européenne. En effet, les recettes budgétaires globales (dons et recettes pétrolières compris) ont atteint MRO 74,6 milliards au cours du 3<sup>ème</sup> trimestre 2010, en accroissement de 7,2 milliards par rapport au trimestre précédent. Cette amélioration est attribuable, d'une part, aux recettes non fiscales qui se sont accrues de près de MRO 8 milliards pour atteindre MRO 32 milliards grâce aux ressources procurées par la redevance de pêche (MRO 23,5 milliards) et, d'autre part, à l'amélioration des dons qui se sont renforcés de MRO 6,7 milliards pour s'établir à MRO 8,2 milliards.



Source :MF/ DTCP

Quant aux recettes fiscales, elles se sont élevées à MRO 33,5 milliards en diminution de MRO 3,2 milliards par rapport à leur niveau au trimestre précédent du fait principalement de la baisse des rentrées au titre du BIC et BNC.

Pour leur part, les dépenses totales ont atteint MRO 74,2 milliards au cours du 3<sup>ème</sup> trimestre 2010, en hausse de MRO 9,5 milliards d'un trimestre à l'autre, du fait de l'augmentation des dépenses courantes en particulier les dépenses sur biens et services et les charges salariales. Ces dernières se sont accrues de MRO 3,5 milliards suite à l'entrée en vigueur, en juillet 2010, de la réforme consistant à généraliser à l'ensemble des fonctionnaires et agents de l'Etat les indemnités de transport et de logement en remplacement des avantages en nature sous forme de logement conventionnés et de véhicules dont bénéficiaient certains fonctionnaires. De même, les dépenses sur biens et services se sont inscrites en hausse de 9,5 milliards pour s'établir à MRO 21,4 milliards.

Quant aux dépenses d'investissement, elles sont ressorties à MRO 11,5 milliards durant le 3<sup>ème</sup> trimestre 2010 en diminution de MRO 0,8 milliard par rapport au 2<sup>ème</sup> trimestre de la même année. Cette évolution est attribuable aux dépenses d'investissement sur financement extérieur qui se sont contractées de MRO 1,3 milliard, les investissements sur ressources propres de l'Etat ayant connu une augmentation de MRO 0,5 milliard au cours de la même période.

Au terme des neuf premiers mois de 2010, l'exécution de la loi de finances fait ressortir un excédent budgétaire global estimé à MRO 10 milliards. Cette situation traduit un niveau d'exécution des dépenses plus faible que prévu. En effet, les dépenses totales exécutées au cours des trois premiers trimestres n'atteignent que 59% du montant prévu durant l'année, tandis que les recettes réalisées représentent environ 71% de la prévision annuelle. En outre, les dépenses de fonctionnement connaissent un taux

d'exécution assez élevé car 77% des dépenses prévues dans l'année ont déjà été réalisées au cours des neuf premiers mois alors que cette proportion n'est que de 29% pour les dépenses d'équipement. La faible exécution des dépenses d'investissement concerne aussi bien les investissements sur financement extérieur que ceux financés sur ressources propres de l'Etat soit 27% pour les premiers et 31% pour les seconds.

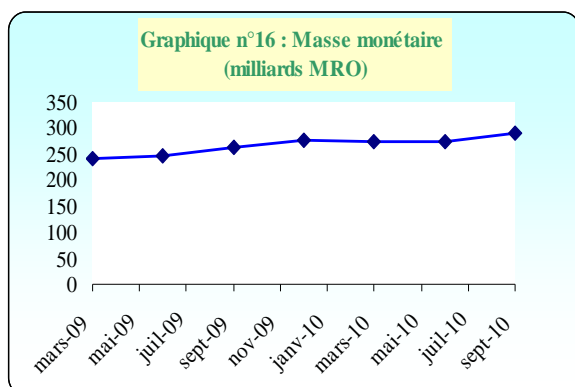
Au niveau du financement, cette situation s'est traduite par une consolidation de la position nette du gouvernement vis-à-vis du système bancaire et notamment à l'égard de la Banque centrale à travers l'accroissement de ses dépôts auprès de l'Institut d'émission.

## 4. Secteur monétaire

### 4. 1. Masse monétaire

#### 4.1.1 Evolution trimestrielle

A la fin du mois de septembre 2010, la masse monétaire M2 s'est élevée à MRO 291,5 milliards, soit une hausse de MRO 16,4 milliards ou 5,9% par rapport au mois de juin 2010, contre +7,5% pour la même période de l'année précédente.



Source : BCM/DGE

Cette évolution s'est traduite de manière contrastée au niveau de ses composantes : les billets et monnaie en circulation (+11,3%), les dépôts à vue (+7,1), les dépôts à terme (-7,4%).

Cette évolution de la masse monétaire recouvre au niveau de ses contreparties, une expansion des crédits à l'économie de MRO 10,4 milliards, une amélioration des avoirs extérieurs nets de 4,5 MRO milliards et hausse de MRO 4 milliards des autres postes nets qui ont compensé la baisse des créances nettes sur l'Etat.

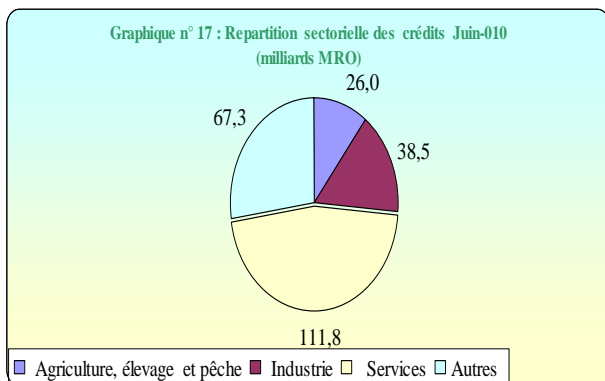
#### 4.1.2 Evolution annuelle

Au terme des neuf premiers mois de l'année 2010, la masse monétaire s'est accrue de MRO 14,4 milliards, soit 5,2%, imputable à la consolidation des crédits à l'économie de MRO +37,1 milliards ou +15%.

Cette hausse de l'agrégat M2 s'est traduite au niveau de ses composantes par une progression de MRO 13,8 milliards des dépôts à vue, de MRO 5,3 milliards des billets et monnaie en circulation qui ont compensé la baisse de MRO 4,8 milliards des dépôts à terme.

## 4.2 Répartition sectorielle du crédit

Les crédits à l'économie consentis par les banques se sont chiffrés à MRO 243,7 milliards à la fin du mois de juin 2010 contre MRO 216,3 milliards en fin décembre 2009, soit une hausse de 12,7%. Cet accroissement est imputable essentiellement aux crédits accordés aux services, à l'industrie manufacturière et de construction, à la pêche et aux autres secteurs non identifiés.



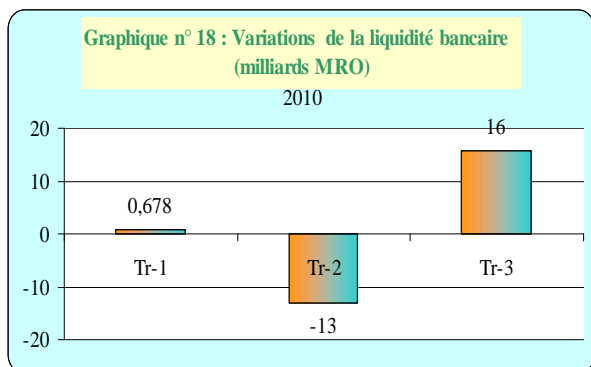
Source : BCM/DGSBF

Par rapport à juin 2009, le niveau des crédits directs fait apparaître une augmentation de MRO 20,1 milliards. Le commerce, les autres secteurs non identifiés et les industries hors mines en sont les principaux bénéficiaires.

### 4.3 Evolution de la liquidité bancaire

La liquidité bancaire s'est inscrite en hausse de MRO 1,6 milliards durant le troisième trimestre 2010 après une variation négative de MRO 12,9 milliards au trimestre précédent.

Les facteurs autonomes de liquidité, ont exercé un effet expansif de l'ordre de MRO 10,5 milliards imputable principalement à l'accroissement des avoirs extérieurs nets (MRO +16,4 milliards) qui a compensé l'effet restrictif exercé par les billets et monnaie en circulation (MRO -8,8 milliards). Les opérations de politique monétaire et de change ont exercé un effet restrictif global de MRO 8,7 milliards sur la liquidité bancaire moins important que l'effet expansif exercé par les facteurs autonomes.

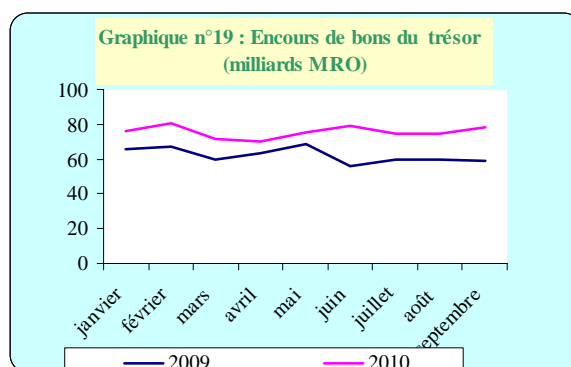


Source : BCM/DGE

Au titre des neuf premiers mois de l'année 2010, la liquidité bancaire s'est repliée de MRO 10,7 milliards. Les opérations de politique monétaire et de change ont exercé un effet restrictif de MRO 45,2 milliards, alors que les facteurs autonomes de liquidité n'avaient généré que MRO 33,7 milliards.

## 5. Marché monétaire

Les émissions des bons du trésor, les transactions interbancaires et les interventions de la BCM représentent l'essentiel de l'activité du marché monétaire.



Source : BCM/DGMGL

Les autres instruments (certificats de dépôts et billets de trésorerie), qui sont prévus par la réglementation n'ont pas encore été mis sur le marché.

### 5.1 Le marché des bons du trésor

Dans ce compartiment qui est le plus actif du marché monétaire, le Trésor Public procède à l'émission hebdomadaire de bons de maturités de 4, 13, 26 et de 50 semaines.

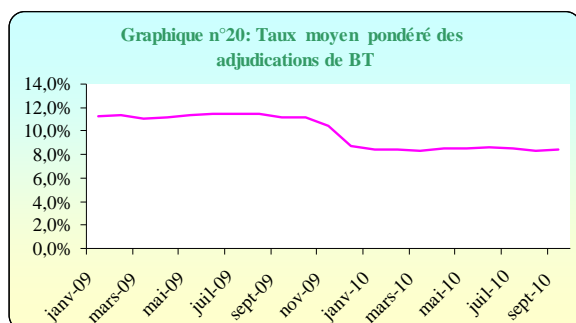
Exceptionnellement, des adjudications à caractère spécial sont organisées en coordination avec le Trésor Public et les principaux acteurs du marché.

La participation du secteur non bancaire représente en moyenne 19% de l'encours des

bons du Trésor sur les neuf premiers mois de l'année 2010.

### 5.1.1 Adjudications des bons du trésor

Au titre du troisième trimestre, le volume des émissions de bons du trésor a atteint MRO 115,2 milliards soit un léger recul par rapport au second trimestre où il a été enregistré MRO 116,9 milliards. En moyenne mensuelle, les montants adjugés au cours du trimestre se sont chiffrés à MRO 38,40 milliards avec un pic au cours du mois d'août (MRO 45,5 milliards). En outre, le taux moyen pondéré est passé de 8,6% en juin à 8,4% en septembre.



Source : BCM/DGMGL

### 5.1.2 Encours des bons du trésor

L'encours des bons du Trésor est passé de MRO 79,2 milliards en Juin à MRO 78,2 milliards à fin septembre 2010 soit un léger recul de 1,2%.

A la fin du mois de septembre, l'encours détenu par le secteur non bancaire s'est établi à MRO 24,4 milliards soit 32% de l'encours global, en léger repli de 2% par rapport à juin.

## 5.2. Le marché interbancaire

Nonobstant la répartition très déséquilibrée de la liquidité entre les banques et l'incidence restrictive des dispositions relatives à la constitution des réserves obligatoires, le marché interbancaire reste très limité. Le volume des échanges de liquidité entre les banques n'a pas encore connu un essor comparable au marché des bons du trésor. Toutefois, ce marché a permis d'instaurer la

confiance entre certaines banques par la matérialisation des échanges à travers la pension livrée garantie par des bons du trésor des opérations à blanc.

Les échanges interbancaires durant le troisième trimestre 2010 ont totalisé MRO 35,9 milliards, contre MRO 34,2 milliards au 2<sup>ème</sup> trimestre de cette année. Le nombre d'opérations traitées a été de 106 contrats conclus.

Les taux d'intérêts ont oscillé entre un minimum de 8% et un maximum de 8,60.

Huit banques sur les dix que compte le système bancaire ont participé au marché, soit en position de prêteuses, d'emprunteuses ou les deux.

## 6. Secteur extérieur

### 6.1 La Balance des paiements trimestrielle

La balance des paiements provisoire, arrêtée au terme des neuf premiers mois de l'année 2010, fait ressortir un solde global déficitaire de 22,9 millions USD, contre un excédent de 30,8 millions USD au cours de la même période de l'année précédente. Cette évolution est imputable à l'aggravation du déficit des transactions courantes d'une part, et à la contraction de l'excédent du compte de capital et d'opérations financières d'autre part.

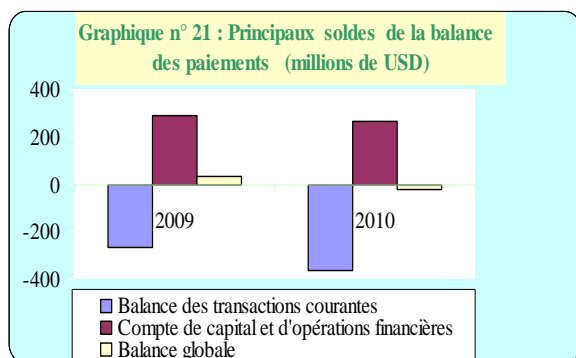
#### 6.1.1 Solde du compte courant

La balance des transactions courantes a dégagé, au terme des neuf premiers mois de l'année 2010, un déficit estimé à 364,8 millions USD en augmentation de 49,5 millions par rapport à la même période de 2009. Cette évolution est imputable principalement à la détérioration du solde des services de 60,9 millions USD qui a atteint -369,2 millions USD et à celle du solde des

revenus qui s'est creusé de 85,7 millions pour s'établir à 95,9 millions USD. Parallèlement, le solde excédentaire des transferts sans contreparties s'est amélioré de 28,2 millions USD à 119,3 millions USD. De même le déficit commercial s'est replié de 68,8 millions USD pour se chiffrer à -19 millions USD au terme des trois premiers trimestre de 2010, contre -88 millions au cours de la même période de l'année écoulée, grâce à la hausse des exportations des produits miniers (fer, cuivre et or) qui ont largement compensé l'augmentation des importations.

### 6.1.2 Compte de capital et d'opérations financières

S'agissant du compte de capital et d'opérations financières, il a dégagé, au cours des neuf premiers mois de 2010, un excédent de 268 millions USD en diminution de 57,8 millions USD par rapport à celui enregistré durant la même période de l'année passée, du fait notamment d'un niveau de décaissement sur prêts plus faible qu'en 2009.



Source : BCM/DGE

Quant aux réserves officielles de change, elles se sont chiffrées à 225,9 millions USD à la fin du mois de septembre 2010, en hausse de 15,3 millions par rapport à la fin du 2<sup>ème</sup> trimestre. Un tel niveau correspond à 2,1 mois d'importations de biens et services hors importations des industries extractives

## 6.2 Le marché des changes

Au terme des neuf premiers mois de 2010, le volume des transactions traitées sur le marché des changes s'est établi à USD 361,8 millions au lieu de USD 427,6 millions à la même période en 2009, soit une baisse de 15,4%. Ce recul est à rapprocher avec celui des interventions de la banque centrale qui ont baissé de 21% en se situant à USD 191,3 millions au lieu de USD 241,7 millions sur la même période en 2009.

### 6.2.1 Les opérations du Marché

#### 6.2.1.1 Les ventes de devises hors interventions

Au troisième trimestre, les ventes des banques sur le marché ont atteint USD 61,9 millions contre USD 44,4 millions à la même période de 2009, soit une hausse de 39%.

Cette évolution provient essentiellement de la hausse de 60% des ventes du secteur minier, de celle de 304% du secteur de la pêche, et 560% des autres ventes.

Toutefois, cette situation ne peut occulter la baisse enregistrée sur l'ensemble des neuf premiers mois de 2010, imputable essentiellement à la baisse des ventes de devises relative aux positions de change (-99%), mais aussi à la baisse des ventes des sociétés pétrolières (-59%), des BTP (-64%). De plus, aucune cession de devises par les organismes et ONG ou par les sociétés de consignation n'a eu lieu au cours de la période.

#### 6.2.1.2 Les achats de devises hors interventions la banque centrale

Au cours du troisième trimestre de 2010, les achats de devises par les banques ont diminué de 8% par rapport à la même période de l'année précédente. En effet, ils sont passés de USD 120,8 millions à USD 111,1 millions.

Ainsi, les achats relatifs aux produits de première nécessité sont passés à USD 41,7 millions contre USD 60,6 millions soit une baisse de 31%. Par contre le produits pétroliers ont totalisé USD 41,2 millions contre USD 36,9 millions en un an.

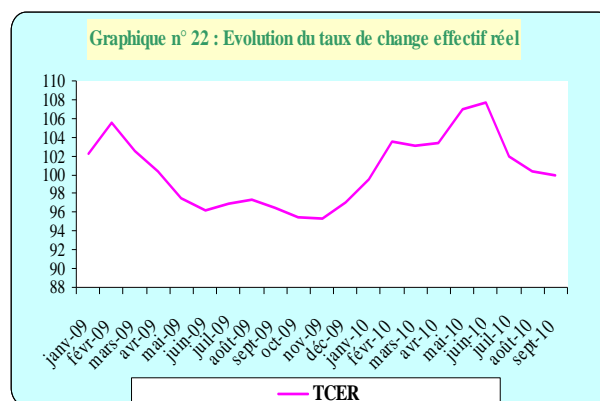
La baisse des achats sur la période reflète essentiellement les baisses des achats relatifs aux produits de première nécessité, et des achats liés aux excédents des recettes mais aussi l'absence des achats pour positions de change. En revanche, les cimenteries et les sociétés de télécommunications ont augmenté leurs achats. Sur le troisième trimestre de 2010, les achats des cimenteries ont totalisé USD 5,9 millions contre USD 1,5 millions en 2009 et les télécommunications USD 2 millions contre USD 650 mille. Les autres achats ont augmenté des 8% pour s'établir à USD 18,2 millions.

En outre, compte tenu des interventions de la BCM, entre le troisième trimestre de 2009 et celui de 2010, les opérations du marché ont chuté de 17% en passant de USD 135,09 millions à USD 111,9 millions. Cette baisse est imputable à la baisse de 47,5% des interventions de la BCM, qui se sont établies à USD 50 millions contre USD 90,6 millions.

### 6.2.1.3. Evolution des taux de change

En septembre 2010, le taux de change moyen de l'ouguiya par rapport au dollar américain s'est établi à MRO 286,5 soit une dépréciation de 3% par rapport à juin. Du côté de la monnaie européenne, un euro s'est échangé en moyenne à MRO 373,8 contre 339,9 en juin, soit une dépréciation de l'ouguiya de 10%.

S'agissant du taux de change effectif réel (TCER), il a connu une phase descendante au cours du troisième trimestre, après un semestre marqué par une hausse relative. Sur l'ensemble des neuf mois l'indice du taux de change s'est établi à 102,9 au lieu de 99,5 enregistré sur la même période ne 2009. Cette évolution traduit globalement, toute chose étant égale par ailleurs, une perte de compétitivité prix. Toutefois l'amorce d'une évolution à la baisse sur le troisième trimestre indique une situation favorable pour l'économie nationale.



Source : BCM/DGMGL



# *Annexes*



**Tableau 1: Indicateurs Économiques Sept 2010** (Valeur en milliers de dollars)

Réalizations: 9 mois de 2009 / 2010	Unité des quantités	Septembre 2009			Septembre 2010			Variations (%) 2009/2010		
		Quantités	Prix \$/T	Valeurs	Quantités	Prix \$/T	Valeurs	Quantités	Prix \$/T	Valeurs
Production du Fer	1000 tonnes	7 688			8 650			13%		
Exportation du Fer	1000 tonnes	6 916,4	54,5	376 944,9	7 986,6	70,8	565 543,6	15%	30%	50%
Production du cuivre	1000 tonnes	24,8	-		27,3	-		10%		
Exportations du cuivre	1000 tonnes	26,1	2 801,8	73 144,4	25,6	5 369,4	137 592,0	-2%	92%	88%
Production d'or	1000 Onces	167,6			197,5			18%		
Exportation d'or	1000 Onces	164,7	920,4	151 558,2	203,9	1 189,8	242 566,9	24%	29%	60%
Production du pétrole	1000 barils	3 231,9			2 301,2			-29%		
Exportations du pétrole	1000 barils	3067,0	47,9	146 977,2	2780,7	77,7	215 946,3	-9%	62%	47%
Production de pêche	1000 tonnes	669,1			914,4			36,7%		
Exportations produits de pêche	1000 tonnes	112,5	2045,5	230 163,8	142,1	1426,5	202 661,2	26,3%	-30,3%	-11,9%
Consommation Electricité moyenne tension	1000 MWH	107,2			113,4			5,7%		
Consommation du gasoil (transport)	1000 tonnes	166,3			173,7			4%		
BTP : Consommations du ciment en tonne	1000 tonnes	185,6			360,1			94%		

Source : BCM/DGE/DGERE

<b>Tableau n°2 : Opérations financières de l'Etat (En milliards MRO)</b>					
	<i>Trim-1</i>	<i>Trim-2</i>	<i>Trim-3</i>	<i>Réalisation Janvier -sept</i>	<i>Prévisions Janvier -sept</i>
<b>Recettes totales</b>	<b>41,9</b>	<b>67,4</b>	<b>74,5</b>	<b>183,8</b>	<b>179,9</b>
<i>Recettes totales hors pétrole</i>	38,9	62,2	73,7	174,8	168,9
<i>Recettes totales hors pétrole hors dons</i>	38,9	60,7	65,5	165,1	156,8
<i>Recettes fiscales</i>	28	36,7	33,5	98,2	93,4
<i>Recettes non fiscales</i>	10,9	23,9	32	66,8	63,4
<b>Dépenses et prêts nets totaux</b>	<b>34,9</b>	<b>64,7</b>	<b>74,2</b>	<b>173,8</b>	<b>184,3</b>
<i>Dépenses courantes</i>	31,3	52,4	62,8	146,5	127,8
<i>Dépenses d'équipement et prêts nets</i>	3,7	12,3	11,5	27,5	55,5
<b>Solde de base</b>	<b>8,2</b>	<b>2,8</b>	<b>-4,6</b>	<b>6,4</b>	<b>0,9</b>
<i>Solde, hors pétrole dons non compris</i>	3,9	-4	-6,3	-6,4	-27,5
<i>Solde, hors pétrole dons compris</i>	<b>3,9</b>	<b>-2,5</b>	<b>1,4</b>	<b>2,8</b>	<b>-15,5</b>
<i>Recettes pétrolières nettes</i>	3	5,1	0,9	9	11
<b>Solde global</b>	<b>6,9</b>	<b>2,7</b>	<b>0,3</b>	<b>9,9</b>	<b>-4,4</b>
<b>Financement</b>	<b>-6,9</b>	<b>-2,7</b>	<b>-0,3</b>	<b>-9,9</b>	<b>4,4</b>
<i>Financement intérieur</i>	-8,7	-7,2	-2,6	-18,5	-8,8
<i>Financement extérieur</i>	2,6	3,6	1,2	7,4	16,4
<i>Erreurs et omissions</i>	-0,8	0,9	1,1	1,2	-3,2

Source : MF/DGTCP

Tableau 3: Situation Monétaire (En milliards MRO)	2009		2010		Variation en %		
	Sept-09	Déc-09	Juin-10	Sept-10	Sept10/Juin10	Sept10/Déc09	Sept10/Sept09
Avoirs Extérieurs (NET)	4 514,9	-3 473,6	-10 232,5	-5 713,2	+44,17%	-64,5%	-226,5%
Avoirs intérieurs nets	259 677,2	280 590,5	285 351,3	297 209,7	4,16%	5,9%	14,5%
Crédit Intérieur	402 190,1	420 031,0	438 921,6	446 777,1	1,79%	6,4%	11,1%
créance sur l'état	146 083,4	172 916,8	165 122,4	162 537,9	-1,57%	-6,0%	11,3%
Créance sur l'économie	256 106,7	247 114,2	273 799,3	284 239,2	3,81%	15,0%	11,0%
Autres Postes (NET)	-142 512,9	-139 440,5	-153 570,4	-149 567,4	-2,61%	7,3%	5,0%
<b>Total des contreparties</b>	<b>264 192,1</b>	<b>277 116,8</b>	<b>275 118,8</b>	<b>291 496,4</b>	5,95%	5,2%	10,3%
<b>Masse Monétaire (M2)</b>	<b>264 192,0</b>	<b>277 116,8</b>	<b>275 118,8</b>	<b>291 497,4</b>	5,95%	5,2%	10,3%
Monnaie	225 552,0	231 192,8	230 687,8	250 355,4	8,53%	8,3%	11,0%
Billets et monnaie en circulation	87 640,0	82 225,8	78 693,8	87 561,4	11,27%	6,5%	-0,1%
Dépôts à vue	137 912,0	148 967,0	151 994,0	162 794,0	7,11%	9,3%	18,0%
Quasi-monnaie	38 640,0	45 924,0	44 431,0	41 142,0	-7,40%	-10,4%	6,5%
<b>Source: DGE/BCM</b>							

Source: BCM /DGE

**Tableau 4: Récapitulatif des opérations du marché interbancaire juin 2010**

<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 MRO)</b>	<b>TMP</b>	<b>Maturité</b>	<b>Intérêts (en milliers MRO)</b>
Juin	5	4	25	8 000	8.19%	1 à 3 jours	2.00
Juillet	5	7	42	20 475	8.35%	1 à 3 jours	6.27
Août	4	3	33	8 290	8.33%	1 à 3 jours	2.46
Sept.	3	3	31	7 200	8.26%	1 à 3 jours	2.32

*Source : BCM/DGMGL*

**Tableau 5 : Répartition par secteurs d'activité des crédits à l'économie**  
*Chiffres en millions MRO, sauf indications contraires*

SECTEURS	juin-09	déc-09	juin-10	Variations	
				sur 6 mois	sur 12 mois
Agriculture et Elevage	4 012	3 169	3 703	16,9%	-7,7%
Pêche	21 556	19 382	22 323	15,2%	3,6%
Mine	6	6	6	0,0%	0,0%
Industries	34 159	31 943	38 495	20,5%	12,7%
Construction	26 141	24 525	27 636	12,7%	5,7%
Transport-Transit	7 074	6 873	7 978	16,1%	12,8%
Commerces	51 946	53 861	57 773	7,3%	11,2%
Services	48 034	41 307	46 087	11,6%	-4,1%
Autres	56 796	59 784	67 325	12,6%	18,5%
<b>Total</b>	223 577	216 319	243 684	12,7%	9,0%
<i>Source : BCM/DGSBF</i>					

Tableau 6 : Liquidité bancaire (En Millions MRO) 2010	Tr-1	Tr-2	Tr-3	9 mois
1- Billets et monnaie (-)	-5 476	1 944	8 868	5 336
Position nette du trésor (+)	5 086	-13 658	1 037	-7 535
Stock bons trésor bancaire				
Variation bons trésor	-5 925	6 100	-5 300	-5 125
2-Solde net des administrations publiques hors adjudications BT	-839	-7 558	-4 263	-12 660
Avoirs Ext. nets BCM(+)	-4 407	-810	2 408	-2 809
Interventions nettes sur le marché de change	25 548	11 556	13 981	51 086
3-Actifs nets sur l'étranger hors interventions de la BCM sur le marché de change	21 141	10 746	16 390	48 277
4 - Autres facteurs nets(+)	-5 477	1 673	7 308	3 503
- Autres facteurs (+)	-5 477	3 473	7 008	5 003
.Refinancement (Pensions livrées...)	0	-1 800	300	-1 500
A- Facteurs autonomes de liquidités (-1+2+3+4)	20 301	2 917	10 567	33 785
5. Adjudications des bons du Trésor	5 925	-6 100	5 300	5 125
6. Opérations d'open Market				
7. Refinancement (Pensions livrées...)	0	1 800	-300	1 500
8. Réserves obligatoires	-853	-180	218	-815
B. OPERATIONS DE POLITIQUE MONETAIRE (3+4+5+6)	5 072	-4 480	5 218	5 810
C.INTERVENTIONS DE LA BCM SUR LE MARCHE DE CHANGE	-25 548	-11 556	-13 981	-51 086
D-OPERATIONS DE POLITIQUE MONETAIRE ET DE CHANGE	-20 476	-16 037	-8 763	-45 276
E-Avoirs libres en compte courant	-175	-13 120	1 803	-11 491
E - Réserves des banques	678	-12 940	1 586	-10 676

Source : BCM/DGE/DEMF

<b>Tableau n° 7. Balance des paiements provisoire à fin septembre (Chiffres en millions USD)</b>	<b>Janvier -sept 2009</b>	<b>Janvier -sept 2010</b>	<b>Ecart</b>
<b>Balance commerciale</b>	<b>-42,9</b>	<b>-19,0</b>	<b>23,9</b>
<b>Exportations</b>	<b>981,3</b>	<b>1317,8</b>	<b>336,5</b>
Minerai de fer	377,1	565,5	188,4
Pêche	230,2	190,5	-39,7
Pétrole	147	215,9	68,9
Cuivre et or	224,7	341,4	116,7
Autres	2,3	4,4	2,1
<b>Importations, fob</b>	<b>-1024,2</b>	<b>-1336,8</b>	<b>-312,6</b>
Produits pétroliers	-176,5	-259,8	-83,3
Equipements importés pour les industries extractives	-311,5	-494	-182,5
Autres importations	-536,1	-583	-46,9
<b>Services et revenus (nets)</b>	<b>-312,4</b>	<b>-465,1</b>	<b>-152,7</b>
<b>Services (nets)</b>	<b>-302,2</b>	<b>-369,2</b>	<b>-67</b>
<b>Revenus</b>	<b>-10,2</b>	<b>-95,9</b>	<b>-85,7</b>
<b>Transferts courants (net)</b>	<b>91,1</b>	<b>119,3</b>	<b>28,2</b>
<b>Balance des transactions courantes</b>	<b>-264,2</b>	<b>-364,8</b>	<b>-100,6</b>
<b>Compte de capital et d'opérations financières</b>	<b>290,5</b>	<b>268</b>	<b>-22,5</b>
Erreurs et omissions	4,6	73,9	69,3
<b>Balance globale</b>	<b>30,8</b>	<b>-22,9</b>	<b>-53,7</b>
<b>Financement</b>	<b>-30,8</b>	<b>22,9</b>	<b>53,7</b>
<b>Actifs extérieurs nets</b>	<b>-46,6</b>	<b>7,6</b>	<b>54,2</b>
BCM (net)	-41,1	11,3	52,4
Banques commerciales (net)	-13	-1,5	11,5
Compte pétrolier	7,5	-2,3	-9,8
<b>Financement exceptionnel</b>	<b>15,7</b>	<b>15,3</b>	<b>-0,4</b>
<b>Source : DGE/BCM</b>			

Source : BCM/DGE/DEMF

**Tableau 8 : Offre de devises***Montants en USD*

Banques	T3/2009	T3/2010	Variations Annuelle
<b>BCM</b>	4 500 000		
<b>Total hors intervention</b>	44 435 452	61 930 528	39,4%
<b>Interventions</b>	90 658 286	50 000 000	-44,8%
<i>Banques primaires</i>	39 935 452	61 930 528	55,1%
<b>Total</b>	<b>135 093 738</b>	<b>111 930 528</b>	<b>-17,1%</b>

*Source : BCM/DGMGL***Tableau 9: Répartition des ventes de devises par secteur***Montants en USD*

Rubrique	T3/2009	T3/2010	Variations
	Montants	Montants	Annuelle
Pêche	5 009 672	20 234 182	304%
Consignation	434880	0	-100%
Mines	16 050 000	25 600 000	60%
Sociétés pétrolières	1 689 168	700 000	-59%
BTP	843 612	300 000	-64%
Représentations diplomatiques	0	150000	
ONG et organismes internationaux	485320		-100%
Positions de change	17 690 000	210 000	-99%
Autres	2 232 800	14 736 346	560%
<b>Total hors interventions</b>	<b>44 435 452</b>	<b>61 930 528</b>	<b>39%</b>

*Source : BCM/DGMGL*



**Tableau 10 : Répartition des achats de devises par segment de marché**

*Montants en USD*

Rubrique	T3/2009	T3/2010	Variations
	Montants	Montants	Annuelle
Produits de 1ère nécessité	60 593 765	41 790 605	-31%
Produits pétroliers	36 921 528	41 211 750	12%
Clinker & Ciment	1 500 000	5 920 345	295%
Télécommunications	650 000	2 020 816	211%
Bâtiment -Travaux publics	0	740 614	
Remboursement de dette		470 090	
Position de change	96 695		-100%
Excédent de recettes	4 180 000	743 757	-82%
Autres	16 870 334	18 222 551	8%
<b>Total hors interventions</b>	<b>120 812 322</b>	<b>111 120 528</b>	<b>-8,02%</b>

Source : BCM/DGMGL

**Tableau 11 : Interventions de la BCM**

*Montants en USD*

Banques	T3/2009	T3/2010	Variations Annuelle
Total avant interventions BCM	44 435 452	62 930 528	41,6%
Total banque primaires	39 935 452	61 930 528	55,1%
<b>BCM (Interventions)</b>	90 658 286	49 000 000	-46,0%
Total BCM	95 158 286	50 000 000	-47,5%
<b>Total Marché</b>	<b>135 093 738</b>	<b>111 930 528</b>	<b>-17,1%</b>

Source : BCM/DGMGL

**Tableau 12 : Inflation 2010**

Mois	Moyenne annuelle	Glissement annuel
Dec-09	2,2	4,9
janv.	2,3	4,9
févr.	2,5	5,5
mars	2,8	6,2
avril	3,2	6,8
mai	3,7	7,2
juin	4,2	6,9
juillet	4,7	6,6
août	5,2	6,9
sept	5,7	6,4