

NOTE DE CONJONCTURE

Bulletin mensuel de la Direction des Etudes et des Prévisions Financières

N°147 – Novembre 2008

Sommaire	Vue d'ensemble.....	2
	Environnement international	4
	Contexte national.....	6
	1. Croissance sectorielle.....	7
	2. Eléments de la demande.....	10
	3. Echanges extérieurs.....	12
	4. Finances publiques	14
	Recettes	
	Dépenses	
5. Financement de l'économie.....	16	
Tableau de bord.....	18	

Contacts : doc@depf.finances.gov.ma
Tél : (212) 37.67.74.29/62 Fax : (212) 37.67.74.54
Quartier administratif, entrée D, Chellah – Rabat
Site Internet : www.finances.gov.ma/depf/depf.htm

Meilleure performance économique, malgré un environnement international perturbé

La conjoncture internationale demeure marquée par une forte volatilité des bourses mondiales, sous l'effet de la multiplication des indicateurs qui confirment l'entrée en récession de plusieurs économies des pays industrialisés, suite à une crise financière internationale aigue. Cette dernière a commencé par une crise immobilière qui a d'abord touché les banques hypothécaires, puis les banques d'investissement exposées aux «subprimes» à travers la titrisation dont la valorisation s'est vite effondrée. Cela a renforcé le besoin de liquidités des banques face à la dépréciation de leurs actifs et les a poussé à ne plus accorder de crédits même sur le marché interbancaire, ce qui a provoqué une panique à l'échelle mondiale.

Pour rétablir la confiance sur les marchés désorientés par la crise mondiale, des plans de sauvetage ont été annoncés par la communauté internationale. Ces mesures ont certes éloigné, momentanément, la crainte d'un effondrement du système financier mondial, mais n'ont pas réussi à dissiper totalement les inquiétudes des investisseurs. De même, des indicateurs récents alimentent encore les incertitudes quant aux répercussions sur l'économie réelle. En effet, le pétrole a poursuivi sa chute, s'établissant à 50 dollars le 25 novembre 2008 et le FMI a été conduit, en un mois à réviser ses perspectives pour la croissance mondiale. Celle-ci devrait ralentir pour s'établir à 3,7% en 2008 et 2,2% en 2009 après 5% en 2007, en dépit des réactions massives des autorités monétaires et des gouvernements.

Cependant, la récession qui a découlé de la crise aurait un impact différencié parmi les pays développés et les pays émergents. Ces derniers joueront le rôle de locomotive de la croissance dans le monde, ainsi qu'en témoignent les projections du FMI qui tablent sur une croissance encore soutenue des économies émergentes, se situant à 5,1% en 2009 contre 6,7% en 2008.

Pour le Maroc, les impacts de la crise mondiale seraient modérés et même neutralisés par le biais de la capacité de résistance de l'économie nationale ainsi qu'en témoigne le FMI dans son dernier rapport: *«La performance économique récente du Maroc est favorable grâce à une économie plus diversifiée, une situation budgétaire consolidée et un secteur financier solide. Le Maroc est bien positionné pour poursuivre son développement malgré la conjoncture mondiale difficile».*

Toutefois, si la sphère financière reste à l'abri de ces turbulences compte tenu de la solidité du secteur bancaire et du faible degré d'intégration du marché financier au niveau international, il n'en demeure pas moins que les risques de contamination pourraient se propager via quelques canaux de l'économie réelle en relation avec l'évolution de la situation de nos principaux pays partenaires. Ces répercussions seraient enregistrées essentiellement au niveau du tourisme, des transferts des MRE, des investissements directs étrangers et de la demande étrangère adressée au Maroc.

Malgré ces risques, le contexte de crise présente des opportunités réelles au Maroc. Ainsi, pour le Textile – Habillement, les stratégies sourcing internationales devraient privilégier les approvisionnements à court terme en petites séries et de proximité. De même, les zones moins globalisées et ayant un régime de change fixe seraient favorisées. L'afflux d'IDE serait encouragé aussi par l'accélération des réformes et par les projets d'investissements d'envergure programmés. De plus, la crise continuerait à favoriser la baisse des cours internationaux du pétrole et des matières premières¹ et par là, le renforcement de l'attractivité du Maroc, bénéficiant de la consolidation des performances macroéconomiques et de la solidité du secteur financier. Par ailleurs, les retombées positives de l'opérationnalisation des politiques sectorielles et les effets cumulés des mesures de politiques budgétaires et fiscales adoptées au cours des années précédentes et celles proposées dans le cadre du Projet de Loi de Finances 2009 seraient à même de stimuler la demande intérieure et d'impulser l'activité économique nationale.

Ainsi, après une année 2007, où notre pays avait réalisé, malgré la sécheresse et la hausse des prix des matières premières, des performances économiques satisfaisantes en termes de croissance et de préservation des grands équilibres macro-économiques, l'année 2008 se présente comme une année de consolidation de ces acquis. Sur la base des comptes trimestriels, le PIB réel a progressé de 6,5% selon le HCP au second

¹ Le FMI a révisé à la baisse, de 100 à 68 dollars le baril, sa projection de référence du cours du pétrole pour 2009

trimestre après 7% au premier, en ligne avec la prévision annuelle (6,8%). Ce dynamisme aurait été plus important sans les contre-performances des activités minières qui ont enregistré des évolutions, en termes de valeur ajoutée, en deçà de leurs potentialités.

La demande intérieure continuerait de soutenir la croissance de l'économie nationale en 2008, grâce à la hausse des revenus en milieu rural, à l'amélioration du marché du travail (taux de chômage national sous la barre de 10%), à la vigueur de la consommation des ménages (progression de 32% des crédits à la consommation à fin octobre 2008) et à la mise en œuvre des dispositions du dialogue social.

Quant à l'inflation, son taux s'est stabilisé, à fin octobre, autour de 3,8% depuis fin août, dont 79,8% s'explique par la hausse des prix des produits alimentaires (+6,8%), particulièrement les céréales et les corps gras. Ce taux aurait pu être plus fort si l'Etat n'avait pas pris en charge, par le biais de la caisse de compensation, une partie de l'augmentation des prix des produits de base, évolution confortée par la politique monétaire prudente des autorités monétaires.

L'investissement devrait croître en 2008, à un rythme encore soutenu, stimulé par les grands projets d'infrastructure engagés dans les différents secteurs, la progression des dépenses d'investissement public et la réalisation d'un niveau appréciable des recettes des investissements et prêts privés étrangers, soit 25,6 milliards de dirhams, reflétant ainsi l'amélioration notable de l'attractivité du Maroc.

Les échanges commerciaux, notamment de biens ont affiché un profil prometteur à fin octobre 2008. Ils ont été marqués par un rythme d'augmentation de la valeur des exportations (FOB) supérieur à celui enregistré par la valeur des importations (CAF), soit +32,8% contre +30,3%, ce qui s'est traduit par un taux de couverture au titre des biens, en amélioration de près d'un point. Cependant, la flambée des cours mondiaux des produits de base, bien qu'en décélération au cours du second semestre et, partant, le renchérissement des produits importés a affecté négativement les balances commerciales énergétique et alimentaire. Quant à la balance commerciale élargie, l'évolution des transactions des biens et services (FOB/FOB) s'est traduite par un taux de couverture avoisinant 73,2% à fin octobre 2008. Compte tenu des éléments qui précèdent, le solde du compte courant de la balance des paiements serait légèrement déficitaire au terme de l'année 2008, en rupture avec la tendance observée depuis 2001.

Corroborant cette dynamique de l'activité économique, le profil des finances publiques demeure positif au terme des dix premiers mois de l'exercice budgétaire 2008 et ce, malgré les régularisations convenues dans le cadre du dialogue social et la hausse des dépenses de compensation. Cette évolution est essentiellement liée à la contribution positive des recettes fiscales, notamment la fiscalité directe, particulièrement l'IS et l'IR.

S'agissant de l'offre monétaire, le rythme d'accroissement de la masse monétaire s'est inscrit en ralentissement, passant de 13,3% à fin octobre 2007 à 6,7% à fin octobre 2008. Cette évolution couvre, d'une part, un dynamisme continu des concours à l'économie (+19,2%), attribuable à la progression des différentes catégories de crédit dont notamment ceux destinés à l'immobilier (+34%), à la consommation (+25,4%), à l'équipement (+21,6%) et aux facilités de trésorerie (+15%) et d'autre part, une baisse des avoirs extérieurs nets de 1,1% après une augmentation de 11,6% à fin octobre 2007 et un repli des créances nettes sur l'Etat de 5,3%.

L'activité au niveau de la Bourse de Casablanca a été caractérisée par une importante correction à la baisse. Ainsi, à fin novembre 2008, les deux indices MASI et MADEX se sont repliés respectivement de 7,2% et 7,1% par rapport à fin octobre 2008, ramenant leurs performances depuis le début de l'année à -12,4% et -12,6% respectivement.

Les perspectives d'évolution de l'économie nationale en 2009 demeurent bien orientées, tirant profit de la forte progression de l'investissement public, l'amélioration du pouvoir d'achat et la relance de la consommation, la promotion des exportations, la diversification des sources de la croissance à travers le renforcement des politiques sectorielles en cours et la mise en œuvre de nouvelles politiques sectorielles (agriculture, eau, énergie,...) ainsi que l'amélioration de l'environnement des affaires.



Crise financière internationale aigue

Les enchaînements qui ont conduit à la crise financière actuelle sont bien connus. En prêtant des fonds à des ménages américains peu solvables, puis en transférant, via les mécanismes de titrisation, à d'autres acteurs financiers ces créances, les organismes de crédit américains ont mis en place un système opaque et complexe conduisant à une mauvaise appréciation du risque détenu par chaque investisseur. Le retournement du marché immobilier américain a conduit, dans un contexte de durcissement de la politique monétaire de la FED, à une hausse régulière des taux de défaut sur les prêts hypothécaires (subprimes en particulier) qui, en provoquant des incidents de paiement non prévus, ont mis en difficultés de nombreux fonds et banques, et provoqué une réelle panique à l'échelle mondiale. L'actualité de la crise a poussé les gouvernements des pays les plus touchés à en tirer les leçons et à proposer des solutions pour éviter l'effondrement du système financier international. Il s'agit, entre autres, de baisser les taux directeurs, d'assurer la liquidité du système financier en sollicitant au maximum le financement, via les banques centrales, pour prendre le relais des marchés interbancaires paralysés, de favoriser le rachat des actifs dévalorisés au bilan des institutions financières afin de limiter le blocage du système financier et d'éviter l'arrêt du financement de l'économie et mettre en place des swaps de long terme entre actifs risqués et titres publics.

Par ailleurs, pour rétablir la confiance sur les marchés désorientés par la crise mondiale, des plans de sauvetage ont été annoncés par la communauté internationale. Aux Etats-Unis, l'État fédéral a décidé des prises de participation dans le capital des banques. Les pays européens, de leur côté, ont adopté, d'un commun accord, un plan de relance comprenant une garantie des prêts interbancaires et un recours à la recapitalisation des banques. Ces mesures ont certes éloigné, momentanément, la crainte d'un effondrement du système financier mondial, mais n'ont pas réussi à dissiper totalement les inquiétudes des investisseurs. De même, des indicateurs récents alimentent encore les incertitudes quant aux répercussions sur l'économie réelle. Ces évolutions ont conduit le FMI en un mois à réviser ses perspectives pour la croissance mondiale, en dépit des réactions massives des autorités monétaires et des gouvernements.

D'après les projections du FMI, la croissance mondiale devrait passer de 5% en 2007 à 3,7% en 2008 et à 2,2% en 2009, suite à l'exacerbation de la crise financière et la chute de la confiance des consommateurs et des investisseurs. Les pays avancés seraient les plus concernés. L'activité se contracterait de 0,3% en 2009, en dépit des réactions massives des autorités monétaires et des gouvernements.

<i>Révision des prévisions de croissance dans le monde</i>			
	2007	2008	2009
1. Croissance de l'économie mondiale en %			
Monde	5,0	3,7	2,2
Economies avancées	2,6	1,4	-0,3
Etats-Unis	2,0	1,4	-0,7
Japon	2,1	0,5	-0,2
Zone Euro	2,6	1,2	-0,5
France	2,2	0,8	-0,5
Espagne	3,7	1,4	-0,7
Economies émergentes	8,0	6,7	5,1
2. Taux de croissance des échanges extérieurs de B&S	7,2	4,6	2,1
3. Inflation en %			
Pays les plus développés	2,2	3,6	1,4
Economies émergentes et pays en développement	6,4	9,2	7,2

FMI : novembre 2008



Aux Etats-Unis, après avoir reculé de 0,3% au troisième trimestre, le PIB devrait encore se contracter au quatrième trimestre, ainsi que le suggère le niveau auquel s'inscrit l'ISM manufacturier. Ce dernier s'est replié en octobre, à 38,9, son plus bas niveau depuis 1982. Sur l'ensemble de l'année, l'activité américaine devrait progresser de 1,4%, avant de se contracter de 0,7% en 2009. La consommation des ménages, qui n'est plus soutenue par l'effet de richesse ni par le recours à l'endettement, sera entravée par la hausse attendue du taux d'épargne et par le recul de l'emploi. De plus, les perspectives de profit conduiront à une baisse de l'investissement productif.

Dans la zone euro, le PIB a reculé de 0,2% au troisième trimestre. Cette contraction s'explique principalement par la détérioration de l'activité en Allemagne (-0,5%), en Italie (-0,5%) et en Espagne (-0,2%) qui sont entrés en récession. Les résultats des enquêtes publiées mettent en évidence la probabilité d'une nouvelle contraction au quatrième trimestre 2008. Le secteur manufacturier est particulièrement touché, comme le souligne le niveau de l'indice de production de l'enquête PMI (41,1). En outre, selon la Commission européenne, l'indice de confiance industrielle est désormais plus bas qu'en novembre 2001 et proche des niveaux atteints au début des années 1990. Dans ces conditions, l'activité de la zone euro progresserait de 1,2% en 2008 avant de se replier de 0,5% en 2009.

Le PIB du Japon a reculé de 0,1% au troisième trimestre, pour le deuxième trimestre consécutif. Cette évolution s'explique notamment par une baisse de 6,7% en rythme annuel des investissements des entreprises. Les pressions demeurent à la baisse pour la demande intérieure dans un contexte de faible confiance des consommateurs et des entreprises. Ainsi, les plus récentes prévisions du FMI tablent sur une contraction de 0,2% du PIB réel japonais en 2009, après une progression de 0,5% en 2008.

Impact différencié sur l'économie réelle entre les pays développés et les pays émergents

La récession qui a découlé de la crise aurait un impact différencié entre les pays développés et les pays émergents. Ces derniers maintiendraient encore des taux de croissance soutenus et joueraient le rôle de locomotive de la croissance dans le monde. En effet, le FMI table sur une croissance des économies émergentes de 5,1% en 2009 après 6,7% en 2008. En Chine, la croissance se situerait à 9,7% en 2008. Les économies russe et brésilienne verraient leur croissance s'établir respectivement à 6,8% et 5,2% en 2008.

Les économies africaines continuent d'enregistrer des rythmes de croissance soutenus, qui devraient atteindre en moyenne 5,2% en 2008 et 4,7% en 2009. Dans le même sillage, l'activité dans les pays du Maghreb progresserait à un rythme proche de 5,5% en Tunisie en 2008, tandis qu'en Algérie la croissance rebondirait à 4,9%, profitant de la reprise des exportations d'hydrocarbures.

En Libye, une augmentation prévue de 11% des capacités de production du secteur pétrolier devrait porter la croissance du PIB à 8,8% en 2008. La fin de l'isolement international politique et commercial a fortement amélioré les perspectives de développement de l'économie libyenne.

En Mauritanie, l'économie devrait progresser de 8,8% en 2008. Néanmoins, les revenus additionnels issus de la production pétrolière et des nouveaux projets miniers seraient quelque peu contrebalancés par le renchérissement des importations, notamment des produits finis et des denrées alimentaires.

Pour sa part, l'économie marocaine, devrait enregistrer des tendances satisfaisantes en termes de croissance et de finances publiques, tirant profit de l'expansion soutenue des activités non agricoles ainsi que du dynamisme de la demande intérieure. Le PIB progresserait de 6,8% en 2008 et 5,8% en 2009, malgré un environnement international perturbé.

Par ailleurs, l'impact de la crise mondiale sur l'économie marocaine serait modéré et même neutralisé par le biais de la capacité de résistance de l'économie nationale. Les retombées positives de l'opérationnalisation des politiques sectorielles et les effets cumulés des mesures de politiques budgétaires et fiscales adoptées au cours des années précédentes et celles proposées dans le cadre du Projet de Loi de Finances 2009 seraient à même de stimuler la demande intérieure, aussi bien l'investissement que la consommation et d'impulser l'activité économique. Ces performances semblent se confirmer en 2008, comme en témoignent les indicateurs conjoncturels disponibles jusqu'à fin octobre.



Effets très limités sur le secteur financier

Le secteur financier national présente des indicateurs de performances solides qui devraient soutenir son rôle en matière de financement de la croissance. En raison de la faible présence étrangère, notre secteur financier se trouve à l'abri de la crise internationale. En effet, il ne détient pas de titres ou de créances sur des institutions financières ou des fonds d'investissement internationaux affectés par les subprimes. De par la réglementation des changes et la supervision bancaire assurée par Bank Al Maghrib, la qualité du portefeuille des banques en valeurs étrangères est scrupuleusement suivie. Les banques marocaines n'expriment d'ailleurs que rarement leurs besoins d'emprunter à l'étranger. Aussi, leurs emprunts extérieurs ne représentent-ils que moins de 2% du total de leurs ressources. En outre, leurs positions de change sont largement inférieures à la limite fixée par la réglementation, et leurs placements en devises n'ont pas dépassé 4% du total de leurs actifs au cours des trois dernières années (3% en 2007).

Par ailleurs, la situation financière des établissements bancaires marocains s'est considérablement améliorée ces dernières années, grâce notamment au renforcement de la supervision bancaire et à l'assainissement du secteur financier public. Il est prévu que le secteur financier national continue, sur le court et moyen termes, de connaître une évolution soutenue de ses fondamentaux qui est corroborée par les indicateurs conjoncturels du secteur. Les crédits bancaires accordés à la clientèle par l'ensemble des banques ont augmenté à fin octobre 2008 de 26% en glissement annuel. La plupart des catégories de crédit a enregistré une hausse des encours, notamment les prêts immobiliers et les crédits à la consommation qui ont augmenté respectivement de 48% et 32% par rapport à la même période de l'année 2007.

S'agissant du marché boursier, il reste principalement domestique. La part des étrangers dans la capitalisation boursière qui est de l'ordre de 25% à fin 2007, reste nettement inférieure à ce qui est observé dans les principaux pays développés (63% en Italie, 50% au Portugal, 42% en Espagne). Elle est détenue par des actionnaires de référence et non par des investisseurs financiers, ce qui confère au secteur une certaine stabilité et le met à l'abri des risques de contagion. En effet, le flottant détenu par les étrangers et les MRE ne représente que 1,8% de la capitalisation boursière (fin décembre 2007).

Impacts plausibles de la crise sur la sphère réelle, via le ralentissement de l'activité économique chez nos principaux partenaires commerciaux

Les répercussions négatives qui risquent d'affecter l'économie nationale seraient enregistrées essentiellement au niveau du tourisme, des transferts des MRE, des investissements directs étrangers et de la demande étrangère adressée au Maroc.

Concernant le tourisme, selon le l'Organisation Mondiale du Tourisme, l'activité touristique qui devrait évoluer à l'horizon 2020 à un rythme annuel moyen de 4,1% au niveau mondial et de plus de 5,5% au niveau des pays de l'Afrique du Nord, marquerait un repli de près de 1 point de croissance pour se situer à 3% en 2008 suite à la crise financière. Les facteurs de risque de la transmission des effets de la crise financière mondiale au niveau de l'activité touristique nationale tiennent à la forte concentration sur le marché européen qui représente plus de 75% et qui accentue la vulnérabilité du secteur aux risques liés à ce grand marché. Les simulations réalisées par la DEPF montrent qu'en cas de stagnation de l'activité touristique en 2009 exprimée en termes de recettes touristiques, l'effet sur la croissance ne dépasserait pas 0,1 point du PIB, et qu'en cas de baisse des recettes de 7%, l'impact serait de 0,2 point du PIB, en raison de sa faible pondération dans le PIB.

Toutefois, parmi les opportunités qui se présentent pour le Maroc dans ce contexte de crise, on pourrait citer sa proximité géographique de l'Europe qui se traduirait par une baisse importante des coûts de transport et partant du package de voyage.

Par ailleurs, afin de se préparer au risque de récession de l'activité touristique, une stratégie promotionnelle agressive a été récemment lancée visant les marchés émetteurs traditionnels du Maroc, mais également d'autres destinations (Suisse, Pologne, Suède, Norvège) et devrait s'étendre au Moyen Orient dès 2009. L'enjeu est surtout de capter une demande touristique mondiale (plus de 900 millions de touristes en 2007 en croissance de 7% par rapport à 2006) et régionale en mutation. L'accent devra être mis aussi sur l'accélération de la mise en œuvre du plan Biladi pour booster le marché interne et atténuer les effets négatifs de l'éventuelle baisse des arrivées de touristes étrangers.

Quant au commerce extérieur, la croissance en volume de la demande étrangère adressée au Maroc devrait ralentir pour atteindre 0,3% en 2009 contre 2% en 2008, compte tenu du ralentissement attendu chez nos principaux partenaires commerciaux. Le textile habillement constitue l'un des principaux secteurs qui risquent d'être affectés. Cette tendance, déjà perceptible à la fin de l'année 2008, traduit l'atonie du marché et la contraction de la consommation vestimentaire des ménages européens, confrontés à la baisse de leurs pouvoirs d'achat. L'aggravation de la crise au niveau des pays de l'UE pourrait peser de plus en plus sur les importations en provenance du Maroc. Il en est de même pour les réexportations en suite d'admissions temporaires pour perfectionnement actif sans paiement, en particulier les composants électroniques qui ont déjà enregistré une baisse de 18% au terme des dix premiers mois de l'année 2008.

Cependant, cette conjoncture difficile reste porteuse de grandes opportunités pour le textile – habillement marocain puisque les stratégies sourcing internationales devraient privilégier les approvisionnements à court terme en petites séries et de proximité.

Par ailleurs, ces incidences sur la balance commerciale, qui demeureraient relativement limitées, pourraient être contrebalancées notamment par les exportations des phosphates et dérivés dont les performances de 2008 pourraient être maintenues en 2009.

Pour ce qui est des IDE, les flux mondiaux seraient modérés à moyen terme, en lien avec le ralentissement économique et l'instabilité financière internationale si celle-ci venait à perdurer. Concernant le Maroc, au terme des dix premiers mois de l'année 2008, les IDE ont atteint 21,2 milliards de dirhams contre 25,5 milliards sur la même période de l'année 2007. Malgré cette baisse et en dépit de l'incertitude quant aux perspectives d'évolution de ces investissements au niveau mondial, l'attrait de nouveaux IDE par le Maroc demeure une ambition fondée. En effet, le Maroc pourrait tirer profit du repli des capitaux sur les régions moins globalisées ayant un régime de change fixe. L'afflux d'IDE serait favorisé aussi par l'accélération des réformes et par des projets d'investissements d'envergure programmés. Néanmoins, un suivi plus soutenu et plus rigoureux des opportunités qui s'offrent à la région serait nécessaire.

S'agissant des transferts RME, l'année 2008 marque pour la première fois une stagnation à fin octobre, évolution observée dès le début de l'année, en rupture avec la tendance observée depuis 2001. Les transferts pourraient pâtir des effets de la conjoncture dans les pays d'accueil. Il s'agit là d'une problématique importante pour les équilibres fondamentaux du pays et notamment pour la balance des paiements.

Capacité d'absorption des effets de la crise par la dynamique de l'économie nationale

Malgré un environnement international du Maroc perturbé en 2008, l'économie nationale a enregistré des tendances satisfaisantes en termes de croissance et de finances publiques, tirant profit de l'expansion soutenue des activités non agricoles ainsi que du dynamisme de la demande intérieure. Ainsi, les résultats des comptes trimestriels publiés par le HCP et les indicateurs conjoncturels les plus récents témoignent d'une consolidation de l'activité économique dans son ensemble. Au terme des deux premiers trimestres 2008, le PIB réel s'est apprécié respectivement de 7% et 6,5% en glissement annuel, ce qui devrait porter le taux de croissance à près de 6,8% au terme de l'année.

Outre les résultats globalement satisfaisants des activités agricoles, le sens de l'évolution des indicateurs conjoncturels relatifs aux activités secondaire et tertiaire atteste le maintien du dynamisme des activités non agricoles au terme des trois premiers trimestres de l'année en cours.



1. Croissance sectorielle en 2008

Bon démarrage de la campagne agricole 2008-2009

Le début de la saison agricole 2008-2009 a été marqué par des pluies bénéfiques qui ont concerné les différentes régions du Royaume, ce qui augure du bon démarrage de la prochaine campagne. Ainsi, d'après le Ministère de l'Agriculture et des Pêches Maritimes (MAPM), le cumul pluviométrique moyen national enregistré au 03 novembre 2008, s'élève à près de 167 mm, soit environ cinq fois la normale et quatre fois le niveau enregistré à la même date de la campagne précédente. En conséquence, le taux de remplissage des barrages s'est situé à 50,4%, au premier décembre 2008, contre 43,1% une année auparavant, soit une amélioration de 7,3 points. De plus, le niveau élevé des précipitations s'est traduit par une accélération du rythme des travaux de sol, comme en témoigne la hausse de 25% des superficies travaillées des céréales d'automne, pour s'établir à près de 2 millions hectares. Parallèlement, les semis des céréales d'automne ont démarré sur une superficie de près de 300.000 hectares (dont 69% en orge) contre 130.000 hectares pour la campagne précédente.

Bonne tenue des indicateurs de l'activité de la pêche côtière et artisanale

A fin octobre 2008, la production de la pêche côtière et artisanale s'est améliorée de 13,2%, sous l'effet principalement de l'accroissement de 12,9% des captures des poissons pélagiques, qui contribuent à hauteur de 80,6% à cette évolution. En valeur, les captures de la pêche côtière et artisanale ont progressé de 27,9% en glissement annuel. Cette évolution s'explique à hauteur de 74,5% par l'appréciation de 78,2% des débarquements des céphalopodes, en liaison avec la hausse du prix du poulpe qui est passé de 35 dirhams/Kg à fin octobre 2007 à 42 dirhams/Kg à fin octobre 2008.

De même, la valeur des livraisons à l'étranger des produits de la mer s'est accrue de 13,8%, en raison principalement du renforcement de la valeur des exportations de crustacés, mollusques et coquillages et de celle des poissons en conserve et des poissons frais respectivement de 9,8% et 26,5% et 2,3%.

Bonnes performances à l'export du groupe OCP

L'analyse des indicateurs relatifs à l'activité minière a fait ressortir un écart d'évolution entre le volume de la production et les revenus générés des ventes à l'étranger des phosphates et dérivés. Ainsi, à fin octobre 2008, la production marchande des phosphates a reculé de 2,1% par rapport à la même période de l'année 2007. De même, la production de l'acide phosphorique et des engrais naturels et chimiques ont accusé une baisse respectivement de 8,1% et 7,7%. Néanmoins, le chiffre d'affaires à l'export s'est renforcé de 167% pour s'établir à 48,6 milliards, soit le double du chiffre d'affaires réalisé sur toute l'année 2007, bénéficiant de la hausse des prix des produits phosphatés sur le marché international. Dès lors, la valeur des ventes à l'étranger de phosphates, d'acide phosphorique et d'engrais naturels et chimiques s'est appréciée respectivement de 224,1%, 202,2% et 73%.

Afin de renforcer sa position de leader sur le marché international, le groupe OCP a mis en place un programme d'investissement étalé sur les sept prochaines années, dont le coût est estimé à 20 milliards de dirhams. Ces investissements visent la modernisation des instruments de production, l'ouverture d'autres mines, la réalisation des aménagements portuaires et la promotion des moyens de transport des produits phosphatés. Dans le même sillage, le groupe OCP a signé une convention avec le Ministère de l'Agriculture et des Pêches Maritimes dont l'objet est la participation du groupe aux opérations de distribution des engrais au niveau du marché local, ce qui est en mesure d'alléger le coût de revient des engrais destinés au marché national.

Vigueur de la demande en produits énergétiques

A fin septembre 2008, la production d'électricité s'est raffermie de 7,8% par rapport à fin septembre 2007, soutenue essentiellement par le renforcement de la production thermique et des importations en provenance de l'Algérie et d'Espagne respectivement de 25,2% et 21%. Dans un contexte marqué par la vigueur de la demande en énergie électrique, le volume des ventes de l'énergie électrique a augmenté de 7,2% par rapport à la même période de l'année précédente. Cette évolution couvre l'accroissement de 6,4% des ventes d'électricité de haute et moyenne tension, destinées aux secteurs productifs et aux régies de distribution ainsi que la hausse de 10,2% des ventes de basse tension destinées aux ménages.



De même, la vitalité de la demande domestique en produits raffinés est à l'origine de la progression de 15,6% des ventes locales des produits pétroliers raffinés à fin août 2008 par rapport à la même période de l'année précédente.

Poursuite du dynamisme des activités du Bâtiment et Travaux Publics

Le secteur du Bâtiment et des Travaux Publics continue de profiter de la poursuite des grands chantiers d'infrastructures et de la mise en place d'un dispositif d'encouragement pour l'accès au crédit. Par conséquent, les ventes de ciment ont progressé de 11,9% à fin octobre 2008 en glissement annuel et les crédits accordés au secteur immobilier se sont renforcés de 48% par rapport à fin octobre 2007.

Bonne tenue des industries de transformation

Au terme du premier semestre de l'année en cours, l'indice de la production des industries de transformation s'est raffermi de 4,9% après une hausse de 4,7% à fin juin 2007. Cette variation couvre une expansion de la production des industries alimentaires (+5%), de caoutchouc et des produits en plastiques (+16,2%), de l'industrie automobile (+10,2%), de celle des produits minéraux non métalliques (+9,5%) et des articles d'habillement (+4,7%). Cependant, l'indice de la production des industries de cuir, articles de voyage et chaussures a accusé une baisse 6,4% par rapport à fin juin 2007, en raison du repli des exportations des produits du textile et habillement. De même, les industries de papier et carton ainsi que des produits de l'édition ont reculé respectivement de, 3,8% et 6% par rapport à la même période de l'année 2007.

Les perspectives d'évolution de l'activité industrielle demeurent favorables, comme en témoignent les pronostics avancés par les chefs d'entreprises interrogés dans le cadre de l'enquête de conjoncture réalisée par le Haut Commissariat au Plan et qui font état d'une augmentation de la production manufacturière au terme du troisième trimestre de l'année en cours par rapport au deuxième trimestre, en relation avec la hausse prévue de la production des branches de la chimie et de la parachimie et celle de l'industrie alimentaire.

Selon les résultats de l'enquête de conjoncture dans l'industrie réalisée par Bank Al-Maghrib au cours du mois d'octobre 2008, le taux d'utilisation des capacités de production a atteint 73% dans les industries du textile et du cuir et les industries chimiques et parachimiques, 68% dans les industries électriques et électroniques et les industries agro-alimentaires et 63% dans les industries mécaniques et métallurgiques. En conséquence, le taux d'utilisation des capacités de production s'est situé, au terme des dix premiers mois de l'année en cours, à 72,6% contre 72% une année auparavant.

Comportement favorable des nuitées au cours du mois d'octobre

L'activité touristique a clôturé les dix premiers mois de l'année en cours sur une hausse des arrivées aux postes frontières, conjuguée à une baisse des nuitées réalisées dans les établissements d'hébergement classés. Ainsi, le nombre des arrivées de touristes a atteint 6,7 millions, en progression de 6,3% par rapport à fin octobre 2007. Les principaux marchés à l'origine de cette amélioration sont le marché espagnol qui a enregistré une croissance de 12,6%, suivi du marché français (+5,1%), hollandais (+6,8%), belge (+5,7%) et allemand (+4,9%). Parallèlement, le nombre des Marocains Résidents à l'Etranger (MRE) a augmenté de 8,2% pour s'établir à 3,1 millions visiteurs.

Quant aux nuitées déclarées par les hôtels classés, elles ont accusé, à fin octobre 2008, une baisse de 2,4% en glissement annuel. Néanmoins, au cours du mois d'octobre, les nuitées réalisées ont augmenté de 9,4% par rapport au même mois de l'année précédente, marquant ainsi un retournement de tendance par rapport aux mois précédents. Cette progression est attribuable essentiellement aux bonnes performances réalisées par le marché intérieur (+23,5%), le marché arabe (+73,4%), allemand (+19,5%), espagnol (+17,1%) et français (+2,3%).

Ces évolutions se sont, en conséquence, traduites par un repli de 1,5% des recettes voyages par rapport aux revenus générés à la même période de l'année précédente.

Pour ce qui est du trafic aérien, le nombre de passagers internationaux ayant transité par les aéroports du Royaume a atteint 9,3 millions, soit une croissance de 9,9% par rapport à fin octobre 2007.



Bonne performance de l'activité des télécommunications

A fin septembre l'activité des télécommunications a maintenu son trend haussier par rapport à la même période de l'année 2007, tirant profit du cadre légal et réglementaire mis en place par les pouvoirs publics pour assurer son développement. Ainsi, le parc des abonnés mobile a progressé de 16,2% pour s'établir à 22,3 millions. Le parc total Internet a atteint 689.545 abonnés, en augmentation de 40,7%, suite au lancement sur le marché marocain depuis le mois d'avril 2007 du service 3G dont le nombre d'abonnés a augmenté de 512,1% pour atteindre 200 306 abonnés. De même, le nombre d'abonnés de la téléphonie fixe a augmenté de 25,1% pour s'élever à 2,83 millions, en relation avec le développement du service mobilité restreinte dont le nombre d'abonnés s'est amélioré de 53,7%. En parallèle, les recettes générées par les centres d'appel se sont chiffrées à 2,3 milliards de dirhams, en augmentation de 22% à fin octobre 2008.

2. Eléments de la demande

La demande intérieure demeure le principal moteur de la croissance, soutenue par l'amélioration des revenus des ménages ruraux, conséquente à l'amélioration de la campagne agricole, du maintien du taux de chômage sous la barre des 10% (9,9% au troisième trimestre 2008) et par l'affermissement de la demande des non résidents. Elle profiterait également de la progression de 32% des crédits à la consommation et de la mise en œuvre des dispositions du dialogue social.

L'effort d'investissement, quant à lui, se poursuit à une cadence haussière, profitant d'une activité dynamique. A fin octobre 2008, les importations des biens d'équipement industriel ont progressé de 28,1%. Dans le même sillage, l'Office Marocain de la Propriété Intellectuelle et Commerciale (OMPIC) a délivré, à fin septembre 2008, 45.751 certificats négatifs, en hausse de 6%. Cette orientation de l'investissement se trouve confortée également par la hausse des crédits accordés à l'équipement de 34,1% à fin octobre 2008. En parallèle, les dépenses d'investissement du Budget de l'Etat se sont renforcées, à fin octobre 2008, de 40,9% pour s'établir à 29,6 milliards de dirhams. En outre, le bilan à fin juillet 2008 de la Commission interministérielle des investissements demeure positif. Les projets validés, qui sont au nombre de 40 projets, portent sur un montant global de 36,6 milliards de dirhams. Ces projets, qui ont concerné différents secteurs, essentiellement ceux du tourisme, devraient générer plus de 13.000 emplois directs et stables.

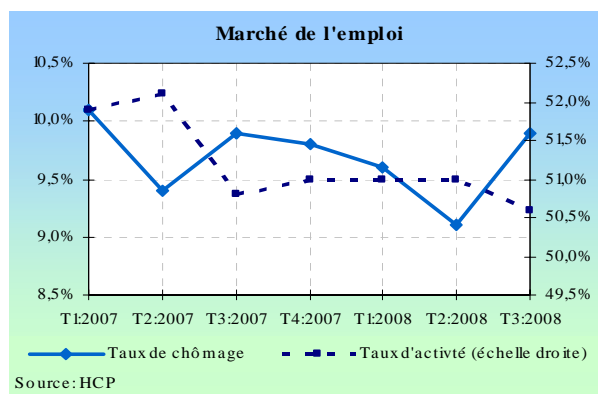
Pour ce qui est de l'attractivité des investissements directs étrangers, le montant des investissements et prêts privés étrangers a totalisé 25,6 milliards de dirhams à fin octobre 2008, dont 83% correspondent aux investissements directs étrangers (IDE).

Maintien du taux de chômage sous la barre des 10%

Au cours du troisième trimestre 2008, la population active âgée de 15 ans et plus s'est élevée à 11.298.000 personnes, en progression de 1,5% par rapport à la même période de l'année précédente. La part des femmes dans la population active s'est située à 27,3% contre 27,4% au troisième trimestre de l'année 2007. Le taux d'activité national a ainsi atteint 50,6% après 50,8% au deuxième trimestre 2007. Le taux d'activité des femmes a reculé de 0,3 point passant de 27,2% à 26,9% entre le troisième trimestre 2007 et celui de l'année 2008.

Entre les deux périodes, la création nette d'emploi s'est chiffrée à 145.000 postes. Le secteur des services a généré 108.000 emplois, suivi du bâtiment et des travaux publics avec 62.000 emplois créés. Par ailleurs, l'emploi agricole et industriel a reculé respectivement de 30.000 et 1000 postes.

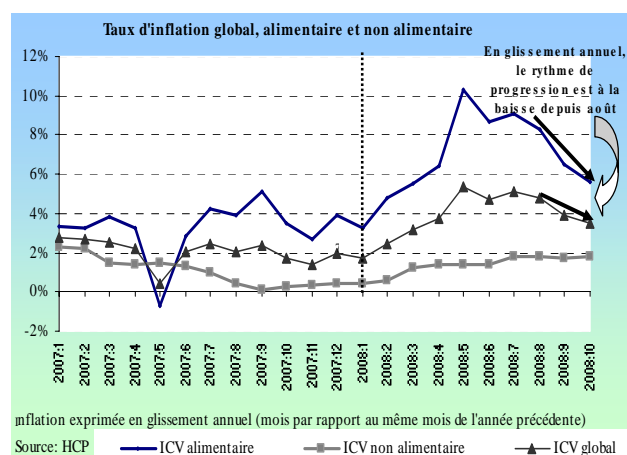
Le taux de chômage, bien qu'en légère augmentation par rapport au deuxième trimestre de l'année en cours, demeure au dessous de la barre des 10%, se situant à 9,9%. Cette situation s'explique par la hausse du chômage rural de 0,4 point (de 3,5% à 3,9%), compensé par le recul du chômage urbain de 0,4 point (de 15,9% à 15,5). Par sexe, le chômage a beaucoup plus touché les femmes que les hommes. En effet, le taux de chômage féminin a gagné un point pour se situer à 10,7% contre 9,7% au cours du troisième trimestre 2007. Par contre le taux de chômage des hommes a reculé de 0,3 point pour s'établir à 9,7% contre 10% un an auparavant.



Par tranche d'âge, le taux de chômage enregistré chez les jeunes âgés de 15 à 24 ans a progressé de 2,1 points (de 16,7% à 18,8%). Néanmoins, le taux de chômage des jeunes âgés de 25 à 34 ans, de 35-44 ans et 45 ans et plus a baissé respectivement de 0,4 point, 0,8 point et 0,1 point entre les troisièmes trimestres de l'année 2007 et 2008. Quant au chômage des diplômés, il a augmenté de 0,3 point pour atteindre 19,5% contre 19,2% une année auparavant.

Stabilité du taux d'inflation

A fin octobre 2008, le taux d'inflation a maintenu le même niveau enregistré depuis le mois d'août, soit 3,8% contre 2,1% à fin octobre 2007. L'accroissement de l'indice des prix des produits alimentaires de 6,8% à fin octobre 2008 après 3,1% un an auparavant explique 79,8% du taux d'inflation. Quant aux prix des produits non alimentaires, leur rythme de progression affiche une légère hausse de 1,4% contre 1,2% à fin octobre 2007. En glissement sur douze mois, le taux d'inflation a atteint 3,5% contre 2,3% un an auparavant.



Au niveau des prix à la production industrielle, l'indice des prix des industries manufacturières a poursuivi sa tendance baissière, en glissement mensuel, entamée depuis le début du mois d'août. Ainsi, cet indice a reculé de 3,4% entre septembre et octobre. Cette variation provient du recul des prix à la production du raffinage de pétrole et de ceux des travaux des métaux respectivement de 10,5% et 5,2%, ce qui a permis de contrebalancer la hausse de 6,5% et 1,3% respectivement des prix à la production de la fabrication d'autres matériels de transport et de la fabrication de meubles et industries diverses. Ces évolutions ont ainsi porté l'accroissement des prix à la production des industries manufacturières, à fin octobre 2008, en moyenne à 22% par rapport à la même période de l'année précédente.

Encadré : D'où vient la forte hausse des prix des produits alimentaires en 2008 ?

L'analyse de l'évolution des prix de l'ensemble des produits qui composent la rubrique alimentaire courant l'année 2008² a fait ressortir les constats suivants:

- Les céréales et les corps gras constituent les produits dont les prix ont enregistré les plus fortes hausses respectivement de 18,6% et 21,1% par rapport à fin septembre 2007.

Variation des prix des produits alimentaires à fin septembre 2008

Source : HCP, calcul DEFP	pondération	fin septembre 2007	fin septembre 2008	variation	Contribution (En points)
Alimentation	44,8%	180,4	193,0	7,0%	3,1
Céréales et produits à base de céréales	8,5%	151,5	179,6	18,6%	1,6
Lait, produits laitiers et œufs	3,7%	153,0	159,6	4,3%	0,2
Corps gras	2,9%	181,4	219,7	21,1%	0,6
Viandes	11,9%	185,5	193,1	4,1%	0,5
Poissons frais	1,4%	216,4	236,3	9,2%	0,1
Poisson en conserve et congelé	0,1%	177,4	179,3	1,1%	0,0
Légumes frais	4,8%	215,0	199,0	-7,4%	-0,4
Légumes secs	0,6%	232,2	255,7	10,1%	0,1
Légumes en conserve	0,4%	201,4	206,4	2,5%	0,0
Fruits frais	2,0%	236,1	263,3	11,5%	0,2
Fruits secs	0,5%	190,2	193,5	1,7%	0,0
Fruits en conserve	0,0%	101,6	102,1	0,5%	0,0
Sucre et produits sucrés	1,8%	141,4	145,7	3,0%	0,1
Thé, café et autres plantes aromatiques	1,7%	115,6	116,6	0,9%	0,0
Boissons	0,8%	173,8	174,0	0,1%	0,0
Tabac et cigarettes	2,9%	226,8	229,4	1,2%	0,0
Produits non alimentaires	55,2%	174,1	176,4	1,3%	0,7
ICV global	100%	177,1	183,9	3,8%	3,8

- L'appréciation des prix des céréales a contribué à raison de 50,6% à la hausse globale des prix des produits alimentaires à fin septembre 2008. Cette situation est attribuable à l'insuffisance de la production nationale (51,2 millions de quintaux) qui n'arrive pas à satisfaire la demande locale qui ne cesse de croître conjuguée au renchérissement des prix mondiaux des céréales. De ce fait, la hausse du prix moyen à l'import des céréales (+33,6% pour le blé, +33,6% pour le maïs et +24,5% pour l'orge à fin octobre 2008 par rapport à la même période de l'année précédente) s'est répercutée sur les prix de vente sur le marché local. Néanmoins, la décélération entamée depuis le mois d'août des prix des céréales sur le marché international, commence à se ressentir sur le marché local. En effet, les prix intérieurs des céréales sont en baisse continue depuis septembre de l'année en cours.

Prix moyens des principales céréales relevés au niveau des souks ruraux et halles aux grains
(En dirhams/quintal)

Période	blé dur	orge	maïs
1-15 novembre 2008	350-426	276-353	330-350
1-15 octobre 2008	353-438	300-360	270-370
1-15 septembre 2008	360-430	330-360	350-375
1-15 novembre 2007	340-462	335-400	240-360
1-15 octobre 2007	330-400	270-355	260-315

Source : Office National Interprofessionnel des céréales et des Légumineuses (Situation arrêtée le 15 novembre 2008)

- Quant aux corps gras, ils expliquent 19,8% du taux d'inflation alimentaire enregistré. L'envolée des prix de ces produits principalement le beurre sur le marché international est à l'origine de cette évolution. D'après les statistiques publiées par l'Office des Changes, au cours de l'année 2008, les prix moyens à l'import du beurre se sont inscrits en hausse d'un mois à l'autre par rapport à leur niveau à la même période de l'année précédente. Ces évolutions se sont soldées par un renforcement de 53,3% du prix moyen à l'import du beurre au terme des dix premiers mois de l'année en cours pour se situer à 29571,1 dirhams/tonne contre 19284,3 dirhams/tonne une année auparavant.

Les éléments qui précèdent laissent présager qu'au quatrième trimestre, la hausse des prix des produits alimentaires devrait, toutefois, connaître un ralentissement, en relation avec le recul entamé dès le mois d'août des prix mondiaux des produits agricoles, principalement les prix du blé, du maïs et des produits oléagineux. En outre, l'abondance des précipitations enregistrées récemment sont de nature à contribuer à la baisse des prix des produits agricoles.

3. Echanges extérieurs

Les transactions commerciales ont clôturé les dix premiers mois de l'année 2008 sur un accroissement de la valeur des importations et des exportations des biens et services (FOB/FOB) respectivement de 29,5% et 18% par rapport à fin octobre 2007. En conséquence, le taux de couverture a avoisiné 73,2% contre 80,2% à fin octobre 2007. Au niveau des échanges commerciaux des biens (CAF/FOB), les exportations des biens ont été plus dynamiques (+32,8%), pour le troisième mois consécutif, que les importations (+30,3%). Dans ces conditions, la balance commerciale des biens a dégagé un taux de couverture de 48,6% au lieu de 47,7% réalisé un an auparavant, ce qui correspond à un gain de 0,9 point.

Quant aux exportations des services, elles ont quasiment stagné en valeur (+0,2%), suite à l'affermissement des recettes au titre des services de transport et de celles provenant des centres d'appels respectivement de 14,5% et 21,6%, conjugué à un léger recul des recettes voyages de 1,5%.

Dynamisme des importations en réponse à la forte demande en denrées de première nécessité conjuguée à la vitalité de la production et de l'investissement

Les importations des biens ont totalisé 278 milliards de dirhams, au terme des dix premiers mois de l'année en cours, soit une progression de 30,3% après une hausse de 22,4% un an auparavant. Ce trend haussier est attribuable à l'appréciation de la facture énergétique de 46,9%, de la valeur des acquisitions en biens d'équipement de 28,5%, des produits bruts de 88,1%, des demi-produits de 20,2%, ainsi qu'au renforcement de la valeur des achats des produits alimentaires de 26,1%.

A fin octobre 2008, la valeur des importations énergétiques s'est établie à 63,5 milliards de dirhams, ce qui correspond à un coût supplémentaire chiffré à 20,3 milliards de dirhams par rapport à la même période de l'année précédente. Cette évolution est imputable au renchérissement des prix à l'import de l'huile brute de pétrole, du gaz oils et fuel et du gaz de pétrole et autres hydrocarbures respectivement de 46,1%, 39,2% et 32,3%. De ce fait, la facture énergétique a contribué de 9,5 points à l'expansion de la valeur globale des importations.



Etroitement liées à l'équipement et à la modernisation de l'appareil productif national, les importations des biens d'équipement se sont renforcées de 28,5% à fin octobre 2008, portant ainsi leur contribution à l'accroissement de la valeur totale des importations à 6,2 points. Le raffermissement des achats des machines et appareils divers de 18,3%, du matériel à broyer et à agglomérer de 95,3%, des voitures industrielles de 26,3%, des machines génératrices et moteurs électriques de 121,2%, des moteurs à piston et des autres moteurs de 48,2% et du matériel d'extraction de 35,4% explique en grande partie cette évolution.

S'agissant des importations des produits bruts, leur valeur s'est appréciée de 88,1% après une augmentation de 24,2% un an auparavant. Cette progression provient d'une part du renchérissement de 434,2% du prix à l'import du soufre utilisé dans la production des dérivés des phosphates qui est passé de 693,1 dirhams/tonne à fin octobre 2007 à 3702,4 dirhams/tonne à fin octobre 2008 et, d'autre part, du raffermissement de 76,8% de la valeur des importations des huiles végétales brutes destinées à la production de l'huile de table.

En ligne avec le dynamisme de l'activité industrielle et du BTP, les importations des demi-produits se sont renforcées en valeur de 20,2%, contribuant ainsi de 4,7 points à la hausse des importations. Cette croissance découle de l'affermissement des acquisitions de fer et acier en blooms et ébauches de 68,9%, de celle des produits chimiques de 24,1%, des engrais naturels et chimiques de 84,4%, des matières plastiques artificielles de 11,5%, du soufre raffiné de 183,5% et accessoires de tuyauterie et de constructions métalliques de 51,5%.

La facture alimentaire s'est établie, à fin octobre 2008, à 26,3 milliards de dirhams en amélioration de 26,1% par rapport à fin octobre 2007. Cette évolution est attribuable à hauteur de 76,6% au renchérissement de la valeur des achats du blé, du maïs et du beurre, suite à la hausse du prix moyen à l'importation de ces trois produits respectivement de 33,6%, 33,6% et 53,3%. Néanmoins, les prix mondiaux des céréales ainsi que des produits oléagineux ont connu un ralentissement depuis le mois d'août, ce qui devrait se traduire par une décélération des prix à l'import durant les prochains mois.

Les exportations des phosphates et dérivés demeurent la principale source de croissance des exportations

Les exportations des biens se sont élevées, à fin octobre 2008, à 135,3 milliards de dirhams, en hausse de 32,8% après une progression de 11,6% une année auparavant. La hausse sensible des prix à l'export des phosphates (+250,8%), de l'acide phosphorique (+249,2%) et des engrais naturels et chimiques (+140,4%) s'est répercutée sur les ventes à l'étranger du groupe OCP qui ont totalisé 48,6 milliards de dirhams, soit 2,7 fois la valeur des ventes réalisées à fin octobre 2007. En conséquence, les performances à l'export des phosphates et dérivés sont à l'origine de 91,5% de la croissance des exportations totales.

Le calcul de l'indice de concentration sur les dix premiers produits destinés à l'export a permis de conclure qu'à fin octobre 2008, les exportations nationales sont devenues plus concentrées (coefficient de GINI₂₀₀₈= 37,1%) par rapport à la même période de l'année précédente (coefficient de GINI₂₀₀₇= 28,9%).

En effet, la valeur des exportations des produits phosphatés occupe, au terme des dix premiers mois de l'année 2008, plus du tiers (36%) de la valeur totale des exportations contre 17,8% un an auparavant. Ainsi, au niveau du classement des 10 premiers principaux produits à l'export, les ventes à l'étranger de l'acide phosphorique occupent désormais la première place, surclassant les exportations des vêtements confectionnés.

Hors phosphates et dérivés, les exportations ont enregistré un accroissement en valeur de 3,4% par rapport à fin octobre 2007, suite principalement au raffermissement de la valeur des exportations des produits de la mer (+13,8%), de celle des conserves de légumes (+35,3%), des agrumes (+14,8%) et de l'accroissement de 11,6% de la valeur des expéditions des fils et câbles pour l'électricité. Ceci a permis de contrebalancer le repli accusé par les ventes de vêtements confectionnés et de celles d'articles de bonneterie respectivement de 6,6% et 15,9%, sous l'effet conjugué du recul de la consommation dans les marchés de destination et de la concurrence des produits asiatiques sur ces marchés.



Déficit commercial, impulsé essentiellement par le déficit énergétique

Ainsi, les échanges des biens se sont soldés par un déficit commercial chiffré à 142,8 milliards de dirhams, en hausse de 28,1% par rapport à la même période de l'année 2007. Par produit, le déficit dégagé des échanges des produits énergétiques a contribué à hauteur de 64,3% à cette évolution, suivi des biens d'équipement (37,5%), des produits finis de consommation (20,2%) et des produits alimentaires (12,7%).

Par région, les échanges avec l'Europe se sont soldés par un déficit qui s'élève à 86,2 milliards de dirhams, soit 60,3% du solde global. En raison de l'importance des achats de pétrole en provenance de l'Arabie Saoudite, d'Iran et d'Iraq, le solde dégagé des échanges avec l'Asie représente 28,2% du solde global. Les transactions commerciales avec l'Amérique se sont soldées par un déficit commercial qui occupe 9,1% du solde total. La part du solde dégagé avec l'Afrique n'a pas dépassé 4% du solde global, en lien avec la faiblesse des échanges commerciaux avec l'Afrique qui représente seulement 5,6% de la valeur totale des transactions commerciales.

4. FINANCES PUBLIQUES (hors TVA des Collectivités Locales)

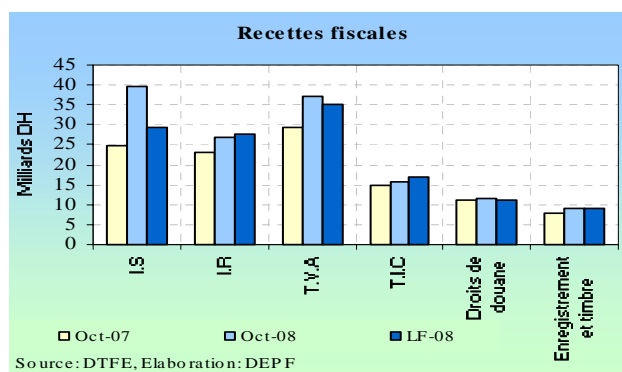
Dynamisme continu des recettes fiscales

Corroborant la dynamique de l'activité économique, le profil des finances publiques a été marqué au terme des dix premiers mois de 2008 par le dépassement des réalisations des recettes fiscales de celles prévues initialement pour l'exercice 2008 au niveau de la Loi de Finances 2008, de 10,9 milliards de dirhams. Ce résultat remarquable est attribuable essentiellement aux recettes des impôts directs qui ont dépassé les prévisions pour l'année entière de 9,6 milliards de dirhams et ce, grâce à la performance exceptionnelle des recettes de l'IS qui ont excédé les prévisions pour l'exercice entier de 10,4 milliards de dirhams. S'agissant des recettes de l'IR, elles ont été concrétisées à hauteur de 97,9%.

Les recettes des impôts indirects ont été exécutées à hauteur de 101,2% et ce, suite essentiellement la bonne tenue des recettes de la TVA qui ont excédé les prévisions pour l'exercice entier de 2,2 milliards de dirhams, alors que les recettes des TIC ont été réalisées à raison de 90,8%. Quant aux taux d'exécution des recettes des droits de douane et de celles des droits d'enregistrement et de timbre, ils se sont établis à 103,8% et 102,6% respectivement. Ces performances découlent de l'impact positif des mesures de la réforme fiscale ainsi que de l'élargissement des bases taxables, du renforcement du contrôle et de l'amélioration des déclarations des contribuables en lien avec les efforts de sensibilisation et de recouvrement.

Consécutivement à la non réalisation des opérations de privatisation programmées, le taux d'exécution des recettes non fiscales a atteint 83,9%, suite à la concrétisation de 103,3% des recettes de monopoles et de 107,5% des autres recettes non fiscales³.

En termes d'évolution, les recettes fiscales ont affiché, à fin octobre 2008, une progression de 25,6% après 19,4% une année auparavant. Cette performance s'explique essentiellement par le bon comportement des recettes des impôts directs ainsi que de celles des impôts indirects. Les recettes des impôts directs ont augmenté de 37,9%, tirées essentiellement par la hausse des recettes de l'IS de 60,4% après une augmentation de 23,6% l'année dernière.



Les recettes de l'IR ont progressé de 16,5% en lien principalement avec l'appréciation de l'IR sur le produit des cessions des valeurs mobilières cotées en bourse (1,9 milliard à fin octobre 2008 contre 801 millions un an auparavant) et de l'IR sur les profits immobiliers (4,6 milliards à fin octobre 2008 contre 3,1 milliards l'an dernier), et le versement par l'OCP de 770 millions de dirhams au titre de l'IR.



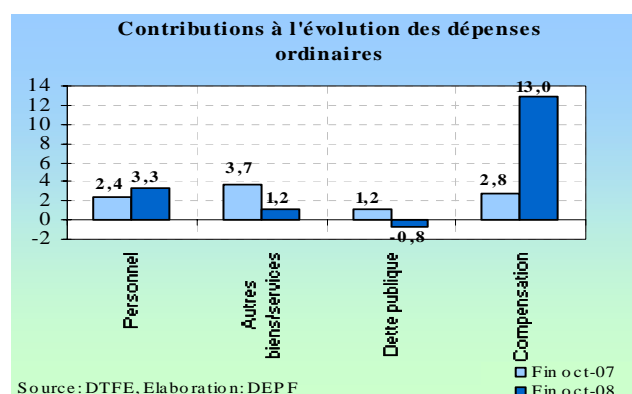
S'agissant des recettes des impôts indirects, elles se sont accrues de 18,8%, bénéficiant essentiellement de la bonne tenue des recettes de la TVA (+26,1%) tant intérieure (+27%) qu'à l'importation (+25,4%). Quant aux recettes des TIC, elles ont augmenté de 4,3%, suite particulièrement à l'accroissement des TIC sur les tabacs (+10%) et sur les produits énergétiques (+1,5%). Du côté des recettes relatives aux droits de l'enregistrement et de timbre, elles ont augmenté de 18,4%. Pour leur part, les recettes perçues au titre des droits de douane se sont accrues de 3%.

Pour ce qui est des recettes non fiscales, elles ont baissé de 18,3%, en liaison avec l'absence des recettes de privatisation et la diminution des autres recettes non fiscales de 2,7%. Quant aux recettes de monopoles, elles ont augmenté de 5,9%. Hors privatisation, les recettes non fiscales ont augmenté de 2%.

Hausse notable des dépenses de compensation

A fin octobre 2008, le taux de réalisation des dépenses ordinaires s'est établi à 91,7%. Cette situation recouvre une maîtrise de l'exécution des dépenses de biens et services à 81%, particulièrement les dépenses des autres biens et services (73,2%) et de celles de la dette publique à 82,1%, surtout les charges en intérêts de la dette intérieure (81,8%). Cependant, les dépenses de compensation ont dépassé, à fin octobre 2008, les prévisions pour l'exercice 2008 entier de 11,8 milliards de dirhams. S'agissant des dépenses d'investissement, elles ont été réalisées à hauteur de 92%.

Quant à leur tendance, les dépenses ordinaires se sont inscrites en hausse de 16,7%. Les dépenses de compensation interviennent à hauteur de 77,8% dans cette augmentation. Ces dernières sont passées de 13 milliards de dirhams à fin octobre 2007 à 27,2 milliards à fin octobre 2008, en relation avec le soutien des prix des produits pétroliers et de ceux des produits de base.



Toutefois, le taux de croissance des dépenses des biens et services a décéléré, passant de 8,3% à fin octobre 2007 à 6,1% à fin octobre 2008. Cette évolution est attribuable à une atténuation du rythme de progression des dépenses des autres biens et services qui est passé de 16,5% à fin octobre 2007 à 4,9% à fin octobre 2008. Quant aux dépenses du personnel, elles ont augmenté de 6,7% à fin octobre 2008 après 4,7% à fin octobre 2007.

De leur côté, les charges en intérêts de la dette publique ont enregistré un recul de 4,9%, attribuable essentiellement à la baisse de 6,5% de celles de la dette intérieure suite à la baisse de l'encours de cette dernière. Pour ce qui est des dépenses d'investissement du Budget de l'Etat, elles se sont appréciées de 40,9% pour atteindre 29,6 milliards de dirhams.

Réalisation d'un excédent budgétaire

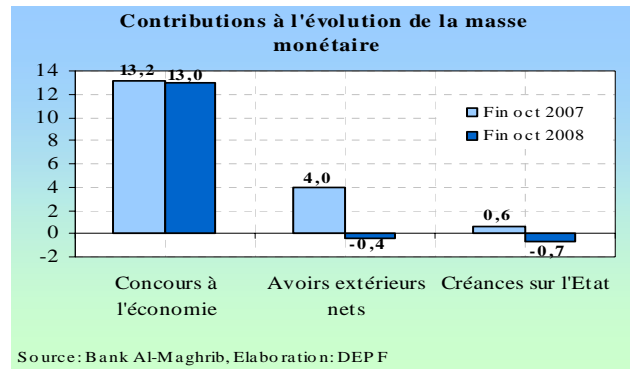
L'évolution des recettes et des dépenses a permis de dégager une épargne publique de 29,2 milliards de dirhams contre 22 milliards à fin octobre 2007. Quant au solde budgétaire global, il a été excédentaire de 7,7 milliards de dirhams après un excédent de 9,7 milliards à fin octobre 2007, vu le solde positif des Comptes Spéciaux du Trésor (hors fonds de soutien des prix et fonds spécial routier) de 8,1 milliards de dirhams. Compte tenu de l'augmentation de ses arriérés de 5,3 milliards de dirhams par rapport à fin décembre 2007, le Trésor a dégagé un excédent de financement de 12,9 milliards de dirhams contre 9,1 milliards un an auparavant.



5. FINANCEMENT DE L'ECONOMIE

Poursuite du ralentissement de la création monétaire

Au terme des 10 premiers mois de 2008, le rythme d'accroissement de la masse monétaire, par rapport à la fin de l'année, s'est inscrit en ralentissement, passant de 13,3% à fin octobre 2007 à 6,7% à fin octobre 2008. La création monétaire a résulté essentiellement du dynamisme des concours à l'économie même si leur rythme de progression s'est légèrement atténué, s'établissant à +19,2% à fin octobre 2008 contre 21,6% à fin octobre 2007.



Cette évolution est attribuable à la progression des différentes catégories de crédit dont notamment ceux destinés à l'immobilier (+34%), à la consommation (+25,4%), à l'équipement (+21,6%) et aux facilités de trésorerie (+15%)

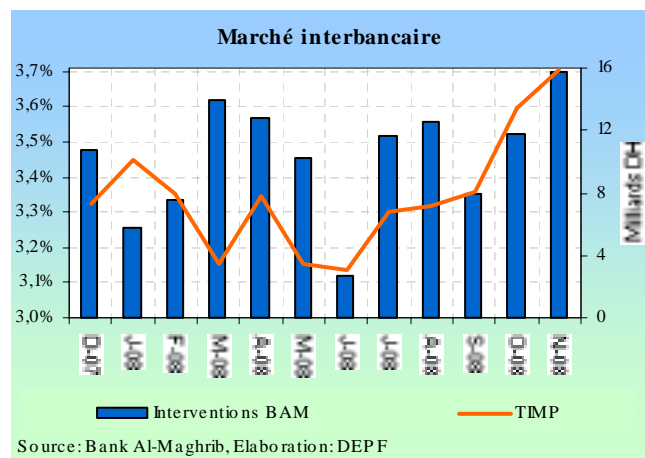
Les avoirs extérieurs nets ont enregistré une baisse de 1,1% à fin octobre 2008 après une progression de 11,6% à fin octobre 2007. Cette évolution découle de la baisse des avoirs extérieurs nets des banques de 6,9% après une augmentation de 59,4% à fin octobre 2007 et de la quasi stagnation des avoirs extérieurs nets de Bank Al-Maghrib (-0,5%). Parallèlement, les créances nettes sur l'Etat ont reculé de 5,3%, recouvrant un repli de la position nette du Trésor auprès de Bank Al-Maghrib de 1,3 milliard et un recul de ses recours aux banques de 5,6%.

Concernant l'évolution de l'encours des agrégats de placements liquides à fin octobre 2008, il a quasiment stagné (+0,4%) par rapport à fin décembre 2007. Cette évolution recouvre la hausse des titres de créances négociables et de ceux émis par les OPCVM monétaires de 54,7% et 25,1% respectivement et le recul des titres des OPCVM obligataires de 22,3%.

Persistance du resserrement des trésoreries bancaires en novembre

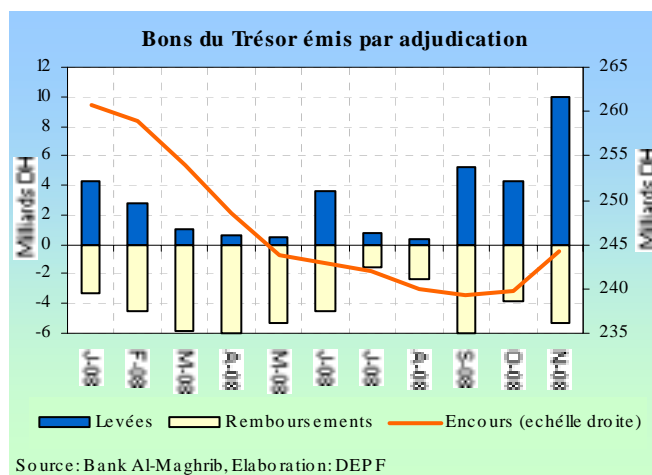
Le resserrement des trésoreries bancaires s'est poursuivi au cours du mois de novembre, en relation avec la baisse des avoirs extérieurs nets de Bank Al-Maghrib. Face à cette situation, la Banque centrale a augmenté le volume moyen de ses interventions d'injection de liquidités, essentiellement sous forme d'avances à 7 jours sur appel d'offres qui sont passées en moyenne de 11,8 milliards de dirhams en octobre à 15,8 milliards en novembre.

Dans le sillage du relèvement du taux directeur de 3,25% à 3,50% le 23 septembre 2008, la moyenne mensuelle du taux interbancaire moyen pondéré au jour le jour (TIMPJJ), a poursuivi sa hausse en novembre pour s'établir à 3,7% après 3,59% en octobre, dépassant ainsi le taux directeur. En parallèle, le volume moyen des transactions interbancaires a diminué par rapport à octobre 2008 de 3,3% pour s'établir à 2,8 milliards de dirhams.



Recours important du Trésor au marché des adjudications en novembre

Le recours du Trésor au marché des adjudications, qui s'est intensifié à partir de septembre, a atteint son plus haut niveau en novembre. Ainsi, les levées brutes du Trésor sur le marché des adjudications ont atteint au cours de ce mois 9,9 milliards de dirhams, soit 30% des levées des onze premiers mois de 2008, et ont été orientées exclusivement aux maturités à 52 semaines dont le taux moyen pondéré mensuel s'est établi à 3,85%, en baisse d'un point de base par rapport à octobre 2008.

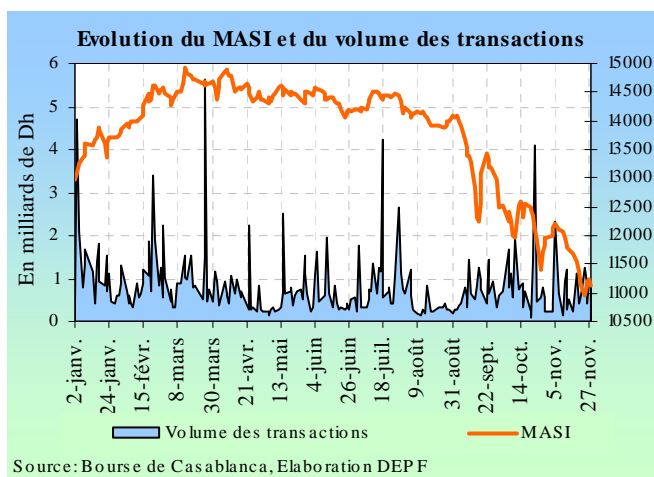


Au terme des 11 premiers mois de 2008, les levées brutes du Trésor se sont établies à 33,2 milliards de dirhams, en quasi stagnation (-0,8%) par rapport à la même période de 2007. Ces levées ont concerné essentiellement les maturités courtes à hauteur de 95,3% tandis que le reste a porté sur les maturités moyennes, soit 4,7%. Compte tenu des remboursements qui ont atteint 48,6 milliards de dirhams, l'encours des bons du Trésor par adjudication s'est établi, à fin novembre 2008, à 244,3 milliards de dirhams, en baisse de 5,9% par rapport à son niveau à fin 2007, tandis qu'il s'est inscrit en hausse de 1,9% par rapport au mois d'octobre.

S'agissant de l'offre des investisseurs à fin novembre 2008, elle a augmenté de 118,9% par rapport à fin novembre 2007 pour atteindre 290,4 milliards de dirhams, satisfaite à hauteur de 11,5% au lieu de 25,3% l'année dernière et orientée essentiellement vers le court terme.

Poursuite de la tendance baissière à la Bourse de Casablanca en novembre

L'activité au niveau de la Bourse de Casablanca a été caractérisée en novembre par une importante correction à la baisse. Ainsi, par rapport à fin octobre 2008, les deux indices MASI et MADEX se sont repliés de 7,2% et 7,1% respectivement, ramenant leurs performances depuis le début de l'année à -12,4% et -12,6% respectivement. Pour sa part, la capitalisation boursière s'est établie, à fin novembre 2008, à 543,6 milliards de dirhams, en baisse de 6,3% par rapport à fin octobre 2008 et de 7,3% par rapport à fin décembre 2007.

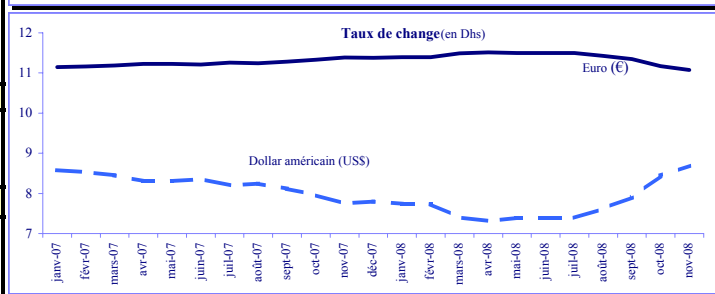
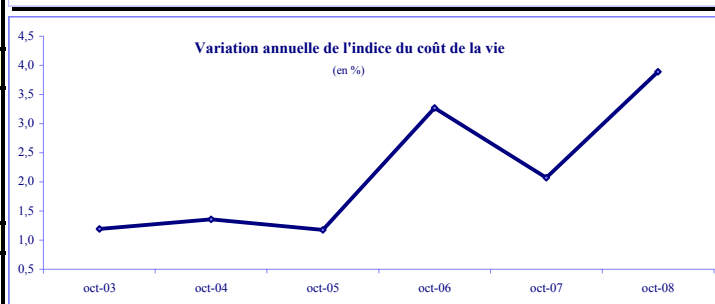
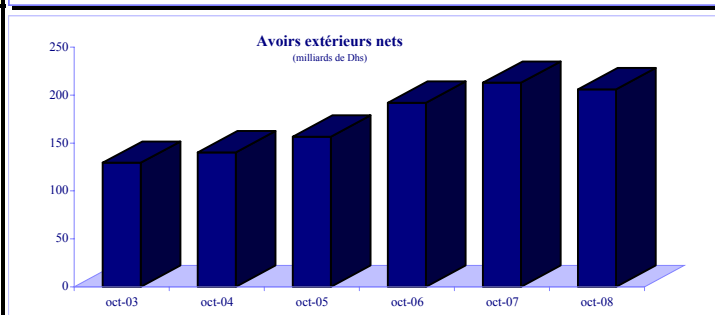
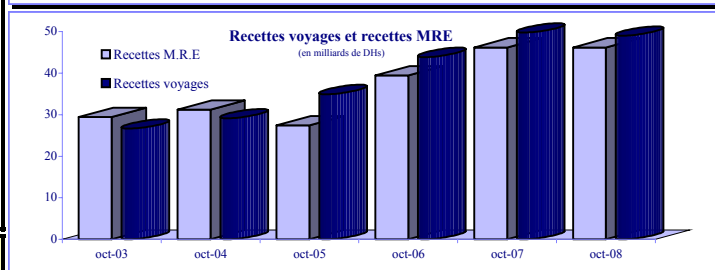
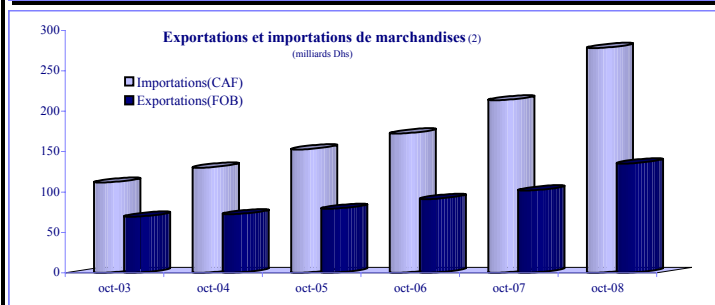
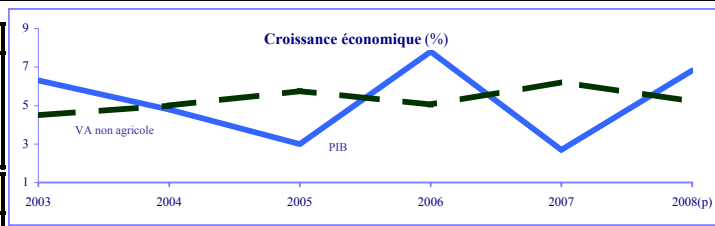


Le volume global des transactions a atteint, au terme des 11 premiers mois de 2008, 185,1 milliards de dirhams, en baisse de 16,7% par rapport à fin novembre 2007. Pour le seul mois de novembre 2008, ce volume s'est établi à 13,5 milliards de dirhams contre 18,9 milliards en octobre 2008. Les flux transactionnels sont répartis entre le marché central (56,6%) et le marché de blocs (43,3%).

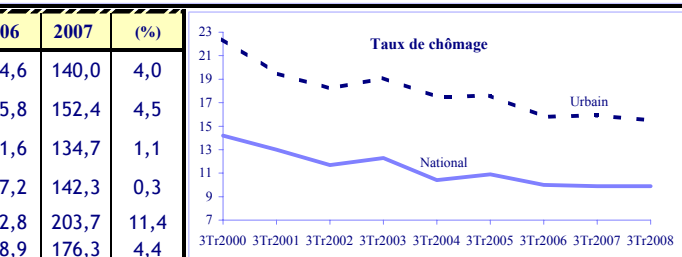
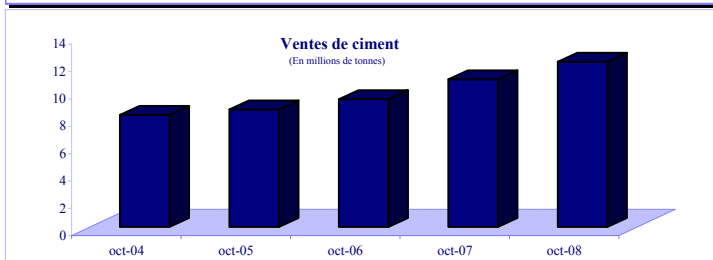
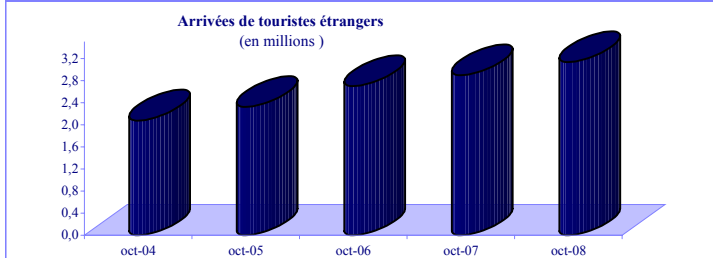
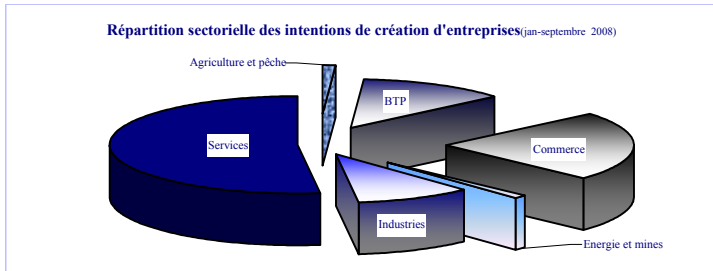
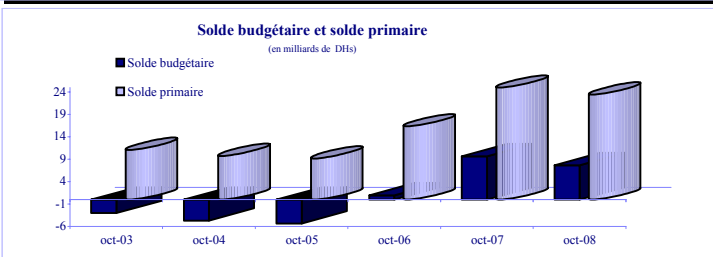
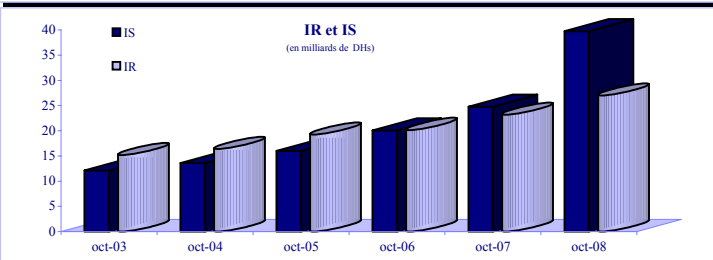
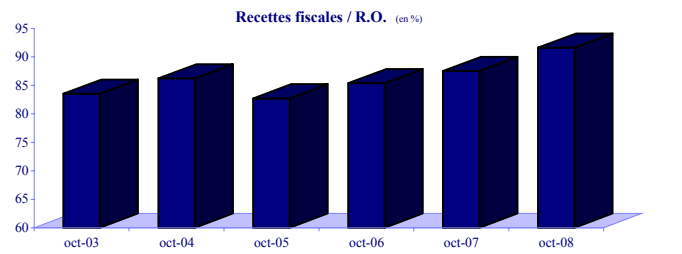


Tableau de bord de l'économie marocaine

Agrégats de la comptabilité nationale (1)	2006	2007	2008(p)
Produit Intérieur Brut (aux prix de l'année précédente) (base 1998)	7,8	2,7	6,8
Valeur ajoutée du secteur primaire	21,1	-20,0	13,1
Echanges extérieurs (2) (millions de Dhs)	oct.-07	oct.-08	(%)
Importations globales	213 381	278 034	30,3
Énergie et lubrifiants	43 245	63 535	46,9
Pétrole brut	21 385	28 759	34,5
Produits finis d'équipement	46 487	59 714	28,5
Blé	7 120	9 809	37,8
Exportations globales	101 873	135 243	32,8
Demi-produits	28 110	48 524	72,6
Phosphates et dérivés	18 109	48 630	168,5
Solde commercial	-111 508	-142 792	28,1
Taux de couverture (en %)	47,7	48,6	
Transferts MRE	46 198	46 215	0,0
Recettes voyages	49 773	49 026	-1,5
Investissements et prêts privés étrangers	30 741	25 582	-16,8
Monnaie (millions de Dhs)	oct.-07	oct.-08	(%)
Agrégat M3	629 285	687 997	9,3
Avoirs extérieurs nets	212 834	206 128	-3,2
Créances sur le trésor	81 109	75 540	-6,9
Concours à l'économie	412 838	519 920	25,9
Dont : Concours bancaires	406 023	513 516	26,5
Crédits à l'immobilier	95 022	140 673	48,0
Crédits à l'équipement	73 802	98 992	34,1
Crédits à la consommation	18 679	24 647	32,0
Bourse	nov.-07	nov.-08	(%)
MASI	12 683	11 119	-12,3
MADEX	10 444	9 147	-12,4
Volume des transactions (millions de Dhs)	202 244	164 604	-18,6
Indice du Coût de la Vie (100=1989)	oct.-07	oct.-08	(%)
Indice du Coût de la Vie total (100=1989)	177,4	184,3	3,9
Produits alimentaires	181,1	193,5	6,8
Produits non alimentaires	174,1	176,6	1,4
Taux de change (en MAD)	nov.-07	nov.-08	(%)
Euro	11,39	11,07	-2,8
Dollar américain US\$	7,75	8,69	12,1
Taux d'intérêt	déc.-07	nov.-08	Pb 100
Taux adjudications (13 semaines)	3,88	-	-
(26 semaines)	3,48	-	-
(52 semaines)	3,68	3,85	17
(2 ans)	3,27	-	-



Finances publiques (y compris TVA des CL) (3)	oct.-07	oct.-08	(%)			
Recettes ordinaires (R.O) (en millions de Dhs)	143 787	172 544	20,0			
Recettes fiscales	125 821	158 061	25,6			
Impôts directs	49 795	68 649	37,9			
IS	24 777	39 749	60,4			
IR	23 171	26 997	16,5			
Impôts indirects	56 987	68 605	20,4			
TVA	42 072	53 053	26,1			
TIC	14 915	15 552	4,3			
Droits de douane	11 302	11 646	3,0			
Enregistrement et timbre	7 737	9 161	18,4			
Recettes non fiscales	15 300	12 495	-18,3			
Monopoles	6 730	7 126	5,9			
Dépenses ordinaires (D.O)	109 214	127 430	16,7			
Biens et services	79 611	84 472	6,1			
Personnel	53 560	57 145	6,7			
Autres biens et services	26 051	27 327	4,9			
Dette publique intérieure	14 266	13 340	-6,5			
Dette publique extérieure	2 329	2 434	4,5			
Solde ordinaire	34 573	45 115	30,5			
Compensation	13 008	27 184	109,0			
Investissement	21 014	29 604	40,9			
Solde budgétaire	9 693	7 673				
Solde primaire (4)	26 288	23 447	-10,8			
Activités sectorielles	sept.-07	sept.-08	(%)			
Production d'électricité (GWh)	16 960	18 289	7,8			
Production concessionnelle	9 736	9 566	-1,7			
	oct.-07	oct.-08	(%)			
Production marchande de phosphates (mille tonnes)	23 358	22 860	-2,1			
Production de produits dérivés	5 218	4 805	-7,9			
Chiffre d'affaires à l'exportation de l'ocp (millions de Dhs)	18 219	48 631	166,9			
Exportations des produits dérivés	13 157	32 223	144,9			
Arrivées de touristes (y compris MRE) (en milliers)	6 287	6 683	6,3			
Nuitées (en milliers)	14 620	14 276	-2,4			
Intentions de création d'entreprises	39 303	41 515	5,6			
Ventes de ciment (mille tonnes)	10 782	12 068	11,9			
Trafic aérien des voyageurs (en milliers)	10 209	11 014	7,9			
Mouvements des avions	149 342	147 878	-1,0			
Emploi	3Tr06	3Tr07	3Tr08			
Taux d'activité	51,4	50,8	50,6			
Taux de chômage	10,0	9,9	9,9			
Urbain	15,8	15,9	15,5			
Diplômés	21,4	21,3	21,1			
Agés de 15 à 24 ans	32,5	32,2	33,5			
Variation des indices de la production (3)	1Sem07	1Sem08	(%)	2006	2007	(%)
Mines	145,9	148,7	1,9	134,6	140,0	4,0
Industries manufacturières	151,2	158,6	4,9	145,8	152,4	4,5
Produits des industries alimentaires	133,3	139,9	5,0	131,6	134,7	1,1
Produits de l'industrie textile	110,6	109,5	-1,0	127,2	142,3	0,3
Produits de l'industrie automobile	192,4	212,2	10,2	182,8	203,7	11,4
Electricité	154,0	165,6	7,5	168,9	176,3	4,4



(1) Taux de variation, Source HCP jusqu'en 2007
(2) y.c. le commerce de la zone franche
(3) Indice de la production selon la nouvelle base 1998
(4) Solde du budget général non compris les intérêts de la dette publique
(p) Prévision de la DEPF