



NOTE DE CONJONCTURE

Bulletin mensuel de la Direction des Etudes et des Prévisions Financières

N°143 – Juin 2008

Sommaire	Vue d'ensemble.....	1
	Environnement international	3
	Contexte national.....	6
	1. Croissance économique	6
	1.1. Croissance sectorielle	7
	1.2. Eléments de la demande	10
	1.3. Echanges extérieurs	13
	2. Finances publiques	17
	2.1. Recettes	
	2.2. Dépenses	
3. Financement de l'économie.....	18	
Annexe.....	21	

Cette note est élaborée à partir du traitement et de l'analyse des données provenant des secteurs productifs (OCP, ODEP, GPM, ONE, Association Professionnelle des Cimentiers, AMICA), du Ministère de l'Economie et des Finances (Finances publiques (DTFE) et commerce extérieur (Office des Changes)), de Bank Al- Maghrib (Agrégats monétaires et enquêtes de conjoncture), de la Direction de la Statistique (PIB, ICV, indice de la production industrielle) et des autres organismes (Bourse de Casablanca, GPBM, Aéronautique Civile et Office Marocain de la Propriété Industrielle et Commerciale).



Vue d'ensemble

Poursuite de la dynamique de l'activité économique nationale

Le ralentissement du rythme de l'activité économique mondiale, à partir de la deuxième moitié de 2007, notamment dans les pays industrialisés, s'est poursuivi au cours des premiers mois de 2008. Cette situation est engendrée par les retombées de l'envolée des prix des produits de base, en particulier le pétrole brut et les produits alimentaires, et les conséquences de la crise des crédits hypothécaires à hauts risques aux Etats- Unis, ainsi que la volatilité des marchés financiers et des changes internationaux.

Dans ce contexte, le taux de la croissance mondiale prévu pour 2008 a été révisé à 3,7% contre 4,9% réalisé l'année écoulée. Cette décélération toucherait beaucoup plus les pays développés (1,3% contre 2,7% en 2007) que les pays émergents et ceux en développement (6,7% contre 7,9%). En outre, la progression du volume des échanges internationaux de biens serait limitée, cette année, à 5,9% contre 6,4% l'an passé.

Sur le plan national, 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 indicateurs conjoncturels disponibles, l'activité économique nationale semble bien orientée en 2008, bénéficiant d'une campagne agricole globalement satisfaisante et de la poursuite du dynamisme des activités non agricoles. Dans ces conditions, le PIB en volume devrait s'accroître en 2008 de 6,8% après 2,7% en 2007. Cette tendance à la hausse trouverait son origine essentiellement dans la progression simultanée du PIB hors agriculture de 6,1% et de la valeur ajoutée agricole de 12,8%.

Ainsi, au niveau du secteur primaire, l'année 2008 a été marquée par une amélioration de la production céréalière (blé tendre, blé dur et orge)¹ qui a avoisiné les 50 millions de quintaux, soit une hausse de 113% par rapport à la campagne précédente. Cette évolution s'est accompagnée d'une amélioration de la production des cultures industrielles et maraîchères et d'un dynamisme de l'activité de l'élevage.

Le secteur de la pêche côtière et artisanale, quant à lui, a enregistré un accroissement des débarquements en volume et en valeur respectivement de 27% et de 52% à fin mai 2008 et une hausse des exportations de poissons en conserve et des crustacés, mollusques et coquillages respectivement de 29,7% et 20,2% à fin avril 2008.

Outre la reprise du secteur primaire, l'activité économique en 2008 reste marquée par le renforcement de la dynamique de l'ensemble des secteurs productifs en l'occurrence l'industrie, l'énergie, le BTP et les télécommunications.

L'indice de la production industrielle a progressé de 5,6% au terme du premier trimestre 2008. Ce résultat est dû à la bonne orientation des industries alimentaires (+6,3%), profitant de l'amélioration de l'approvisionnement en produits agricoles et de la reprise de la demande extérieure pour les conserves de légumes et de poisson dont les exportations ont progressé à fin avril de 20% et 29,7% respectivement. Cette performance provient également de l'amélioration de la production des industries de l'habillement (+8,8%), du caoutchouc et du plastique (+24,4%), du ciment (+17,2%) et de l'automobile (+16,5%).

La production de textile a enregistré une croissance de 2% à fin mars 2008. Toutefois, un ralentissement de la production est probable. Cette situation semble se confirmer par le repli à fin avril 2008 des exportations des vêtements confectionnés (-3,4%) et celles des exportations des articles de bonneterie (-7,8%).

L'activité du secteur énergétique continue de profiter d'une demande soutenue malgré la conjoncture défavorable marquée par l'envolée des cours des produits énergétiques sur le marché international. La consommation de l'énergie électrique a marqué, à fin mars 2008, une hausse de 7,6%, résultant de la progression de la demande des ménages et de celle des abonnés autres que les régies respectivement de 12,5% et 6,8%, corroborant ainsi les perspectives favorables des chefs d'entreprises dans le secteur industriel. Quant à l'activité du raffinage, elle a progressé de 22,5% au terme du premier trimestre 2008. Pour ce qui est du secteur minier, selon l'Office des Changes, les exportations de l'OCP ont plus que doublé à fin avril 2008, marquant une nette progression de 117,4%, profitant du raffermissement des prix des produits phosphatés sur le marché international.

L'activité du secteur du bâtiment et travaux publics poursuit son dynamisme à fin avril 2008 ainsi qu'en témoigne la hausse de 21% des ventes de ciment et l'augmentation de 42,7%, en glissement annuel, des crédits alloués par les banques au secteur immobilier. Par rapport à fin décembre 2007, cette progression s'est établie à 9,1%.

¹ Il s'agit des trois céréales, non compris le maïs. La récolte moyenne annuelle de ce dernier se situe entre 1,5 et 2 millions de quintaux.



L'activité du secteur des télécommunications n'est pas en reste. Elle maintient son trend haussier avec la progression à fin mars 2008 de 20,4% du parc de la téléphonie mobile (20,6 millions abonnés), de 34,3% du parc total des abonnés Internet (581.866) et de 68,3% du parc fixe (2,7 millions). Les recettes générées par les centres d'appel ont augmenté de 21,1% à fin avril 2008.

Concernant le secteur touristique, les premiers indicateurs conjoncturels collectés révèlent des évolutions contrastées. Le nombre de touristes étrangers a progressé de 9,4%, tandis que le nombre de nuitées réalisées dans les hôtels classés a accusé une baisse de 4,5% et le taux d'occupation a perdu 6 points pour s'établir à 42% à fin mars 2008. Les recettes voyages se sont ainsi inscrites en baisse de 2,3% à fin avril 2008.

Au niveau de la demande, la consommation finale resterait le moteur principal de la croissance économique. Ce dynamisme serait impulsé, notamment par l'amélioration des revenus des ménages ruraux, par le renforcement des transferts des Marocains Résidant à l'Etranger et par la préservation du pouvoir d'achat des ménages. En effet, malgré les hausses sans précédent des cours du pétrole et des matières premières sur le marché international, les tensions inflationnistes demeurent maîtrisées à l'échelle nationale grâce à la prise en charge par le budget de l'Etat d'une partie de la hausse des prix de certains produits de base.

Cette évolution semble se confirmer à fin avril 2008 par la hausse de 40,7% des crédits à la consommation, par la progression des recettes de la TVA intérieure et de l'impôt sur le revenu respectivement de 22,3% et 24% et par l'augmentation des immatriculations des véhicules, tous types confondus, de 22,8%.

Pour sa part, l'investissement resterait consolidé grâce aux efforts conjugués des secteurs public et privé. Les achats des entreprises en biens d'équipement industriel a progressé de 11,2% à fin avril et les crédits accordés à l'équipement ont augmenté de 35,7%. Il y a lieu de souligner que le rythme des crédits à l'équipement a commencé à se redresser à partir du mois mars après le ralentissement observé au début de l'année. Cette orientation de l'investissement se trouve confortée également par le dynamisme de l'investissement des ménages en logement, comme en témoignent la hausse des crédits à l'habitat de 42,7% à fin avril 2008 et l'augmentation de 5% à fin mars des certificats négatifs accordés, traduisant les intentions de création d'entreprises.

Cette évolution s'est accompagnée du maintien du taux de chômage sous la barre de 10%, de la poursuite de l'amélioration des indicateurs boursiers et de la hausse des investissements et prêts privés étrangers.

Les échanges extérieurs de biens et services ont connu un accroissement, à fin avril, de 13,7% pour les exportations, et de 26,9% pour les importations. Il en a résulté un taux de couverture de l'ordre de 75%. La progression des exportations a intéressé notamment les phosphates et dérivés (+117,4%). Du côté des importations, l'augmentation a concerné, à des degrés différents, la plupart des groupes de produits et plus particulièrement les produits alimentaires (+74,8%) et la facture énergétique (+49,2%). Hors produits énergétiques, l'augmentation de la valeur des importations de biens demeure importante, soit +25%.

A l'instar des performances enregistrées dans les autres secteurs, l'exécution de la Loi de Finances 2008 s'est déroulée dans des conditions particulièrement favorables surtout au niveau des recettes fiscales dont le taux de réalisation des prévisions s'est établi à 48,4% à fin avril 2008, permettant ainsi d'atténuer les charges additionnelles liées à l'augmentation du prix du pétrole et de certains produits de base.

Sur le plan monétaire, la masse monétaire s'est inscrite en ralentissement, passant de 4,1% à fin avril 2007 à 1,7% à fin avril 2008 et ce, par rapport à fin décembre de l'année écoulée. Cette évolution est en rapport notamment avec le ralentissement du rythme de progression des avoirs extérieurs (de 3,1% à 1,2%) et le repli des créances nettes sur le Trésor (-8,7%). Les performances annuelles de la Bourse de Casablanca, depuis le début de l'année, demeurent bien orientées. Ainsi, par rapport à fin décembre 2007, les indices MASI et MADEX se sont appréciés respectivement de +14,4% et +14,5% à fin mai 2008.

Compte tenu des tendances actuelles, et dans l'hypothèse d'un maintien des cours du pétrole à un niveau élevé, des pressions ne manqueraient pas de s'exercer sur le niveau général des prix. A fin avril 2008, l'indice du coût de la vie a augmenté de 2,8% après avoir progressé de 2,6% une année auparavant. Cette évolution est due à l'accroissement de 5% de l'indice des prix des produits alimentaires, contrebalancée partiellement par l'accroissement de 0,9% de l'indice des prix des produits non alimentaires. Cependant, en glissement sur douze mois, le taux d'inflation est passé de 3,3% à fin avril 2007 à 2,1% à fin avril 2008.



Modération progressive de la croissance de l'économie mondiale

Après avoir connu une période de croissance stable et soutenue, l'économie mondiale devrait fléchir en 2008, sous l'effet notamment de la crise des crédits immobiliers américains (subprimes). Celle-ci continue de peser sur les marchés financiers internationaux, se traduisant par une forte volatilité boursière, une raréfaction des crédits bancaires et une montée graduelle de l'aversion au risque via les tensions sur les spreads obligataires.

Croissance du PIB mondial (2005-2009)

En %	2005	2006	2007	2008(p)	2009(p)
PIB Mondial	4,4	5,0	4,9	3,7	3,8
Etats-Unis	3,1	2,9	2,2	0,5	0,6
Zone euro	1,6	2,8	2,6	1,4	1,2
Japon	1,9	2,4	2,1	1,4	1,5

Source : FMI, WEO avril 2008

Ce fléchissement de la croissance mondiale en 2008 intervient sur fonds d'incertitudes relatives aux déséquilibres sur le marché des changes, avec une baisse marquée du dollar face aux principales devises, et aux tensions persistantes sur les marchés des matières premières énergétiques et agricoles.

La réaction des différents pôles économiques au retournement de la conjoncture mondiale a été très différenciée. Ainsi, malgré le ralentissement de l'économie américaine, la croissance des pays émergents et en développement demeure soutenue.

Décélération plus marquée dans les pays développés

Aux Etats-Unis, les risques baissiers qui ont pesé sur l'économie demeurent entiers. Le PIB devrait se contracter significativement pour évoluer au taux de 0,5% en 2008 contre 2,2% en 2007. La réactivité de la politique économique à travers la baisse des taux et les stimuli fiscaux ne devrait que très faiblement freiner le ralentissement de la consommation des ménages. Ces derniers seraient plutôt enclins à reconstituer leurs épargnes et à payer leurs arriérés.

Dans la zone euro, le ralentissement de l'activité mondiale, conjugué à la faiblesse de la demande domestique, devrait limiter la croissance du PIB qui progresserait de 1,4% en 2008 après 2,6% en 2007. Dans cette région, la baisse de l'activité est loin d'emprunter la même voie dans tous les pays. L'Allemagne et la France enregistreraient des taux de croissance conformes à la moyenne régionale, tandis qu'en Espagne, la croissance évaluée à +1,8% en 2008, bien qu'en forte modération, se maintiendrait à un rythme légèrement supérieur à la moyenne européenne. En revanche, la plus faible performance serait enregistrée par l'Italie (0,3%).

L'amélioration des performances économiques allemandes découle notamment des réformes structurelles d'envergure menées tant au niveau du marché du travail (plus de flexibilité) qu'au niveau du régime de la protection sociale (baisse des charges sociales). Ces réformes ont eu également un impact positif sur les finances publiques, avec un déficit du budget fédéral ramené à 0,7% du PIB en 2008.



Dans les principaux pays partenaires du Maroc, en l'occurrence l'Espagne et la France, l'atterrissage en douceur de l'activité devrait être pondéré par la conduite d'une politique budgétaire accommodante favorable à la consommation des ménages en vue de leur permettre de soutenir leurs pouvoir d'achat et de compenser en partie l'impact de la hausse des prix de l'énergie et des produits alimentaires.

En France, l'activité économique devrait connaître un léger ralentissement (1,4% en 2008 après 1,9% en 2007), sous l'effet notamment de la baisse de la consommation privée et d'un moindre dynamisme de la demande étrangère, affectée par le ralentissement de l'économie mondiale et l'appréciation de l'euro. Toutefois, la demande intérieure devrait bénéficier des mesures gouvernementales en faveur du pouvoir d'achat des ménages.

De son côté, l'économie espagnole devrait atterrir en douceur, entraînée par un repli de la construction résidentielle et une nouvelle décélération de la consommation privée. Ce faisant, elle évoluerait légèrement au dessous de son potentiel (1,8% en 2008 contre 3,8% en 2007). L'investissement des entreprises en équipements et en bâtiment décélérerait, mais cela devrait, en partie, être compensé par le maintien des dépenses publiques dans les infrastructures. Les exportations continueraient d'évoluer à un rythme soutenu proche de celui du commerce mondial. La consommation pâtirait de la remontée du chômage et de la hausse de l'inflation provoquée par le renchérissement de l'énergie et de l'alimentation.

Au Japon, la croissance poursuivrait sa modération pour s'établir à 1,4% en 2008 contre 2,1% en 2007. Elle serait affectée par la moindre progression des exportations, sous l'effet de la forte appréciation du yen et du ralentissement économique aux Etats-Unis et en Europe (respectivement 25% et 15% des débouchés), conjuguée à la faiblesse persistante de la consommation des ménages (56% du PIB), en raison de la baisse des salaires réels. Toutefois, en dépit de la résurgence de ses difficultés internes, le Japon profiterait du dynamisme de ses voisins émergents qui constituera un rempart efficace contre le ralentissement américain.

Résistance des économies émergentes

La croissance dans les pays de l'Asie en développement demeure soutenue, quoique en légère décélération, passant à 8,2% en 2008 contre 9,7% en 2007. La résilience de la demande interne et le dynamisme du commerce intra-régional constitueraient un soutien important à la croissance de l'activité dans cette zone. En effet, le commerce intra asiatique connaît une expansion rapide, même si l'essentiel de ce commerce concerne des produits intermédiaires. La région continue de s'ériger en tant que principale zone d'attractivité d'investissements directs étrangers, avec des flux nets entrant de 90 milliards de dollars en 2007.

La croissance en Chine et en Inde continuerait de se maintenir à un niveau élevé, autour de 9% et 8% respectivement en 2008, quoiqu'en décélération par rapport aux taux exceptionnels enregistrés l'an précédent (11,4% et 9,2%). Toutefois, la montée des risques inflationnistes devrait conduire les autorités monétaires dans cette région à resserrer leurs taux d'intérêt et à faire usage, comme dans le cas de la Chine, de mesures administratives pour faire face au risque de surchauffe.

S'agissant des pays sud-méditerranéens, la croissance serait différenciée et profiterait davantage aux pays producteurs de pétrole. En 2008, les perspectives demeurent favorables en Algérie et en Lybie avec des taux de croissance respectifs estimés à 4,9% et 8%. En Egypte, la croissance devrait s'établir à 7% malgré une situation budgétaire préoccupante, compte tenu des subventions accrues des prix des produits alimentaires. De son côté, la croissance de l'économie tunisienne devrait décélérer à 5,5%, affectée par la sécheresse, la poussée inflationniste et un moindre dynamisme des exportations vers l'Union européenne.



De façon globale, les effets du ralentissement de l'activité en Europe devraient susciter une légère ponction sur la croissance de ces pays. De plus, les factures pétrolière et alimentaire pèseraient sur un certain nombre de pays de la région qui affichent déjà des déficits extérieurs élevés. Par ailleurs, les objectifs poursuivis par ces pays pour assainir leurs finances publiques à travers la réduction des subventions seraient mis à rude épreuve.

En somme, les perspectives de la croissance mondiale en 2008 devraient faire face à plusieurs aléas, notamment l'accentuation de tensions inflationnistes liées à l'envolée des cours des produits de base. Par ailleurs, les retombées de la crise des crédits immobiliers à risque (*subprimes*) sur les marchés financiers et la demande intérieure demeurent un sujet de préoccupation pour les États-Unis et dans une moindre mesure pour l'Europe occidentale et les autres pays avancés. Par contre, la demande intérieure pourrait être plus vigoureuse que prévu dans les pays émergents. Néanmoins, ces pays restent vulnérables à la contagion commerciale et financière.

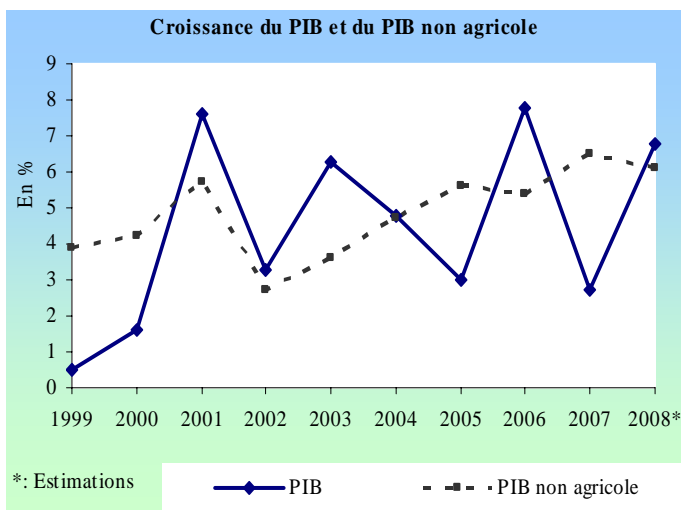
CONTEXTE NATIONAL

1. Croissance économique

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 indicateurs conjoncturels disponibles, l'activité économique nationale semble bien orientée en 2008, bénéficiant d'une campagne agricole globalement satisfaisante et de la poursuite du dynamisme des activités non agricoles. Cette situation serait confortée également par l'expansion de l'investissement.

En outre, l'activité économique nationale devrait bénéficier de la poursuite des réformes sectorielles et structurelles, en vue de renforcer les structures de l'économie nationale et de réunir les conditions d'une meilleure intégration de cette dernière à l'économie mondiale.

Dans ces conditions, le PIB en volume devrait s'accroître en 2008 de 6,8% après 2,7% en 2007. Cette tendance à la hausse trouverait son origine essentiellement dans la progression simultanée du PIB hors agriculture de 6,1% et de la valeur ajoutée agricole de 12,8%. Il y a lieu de noter que le Haut Commissariat au Plan a révisé à la hausse le taux de croissance de l'année 2007 de 2,2% à 2,7%, soit un taux supérieur aux prévisions de la Loi de Finances, en raison notamment de la bonne orientation enregistrée des activités non agricoles et la croissance soutenue de l'investissement (voir encadré).



Encadré 1 : Révision à la hausse de la croissance économique en 2007

Le Haut Commissariat au Plan (HCP) vient de publier les comptes nationaux pour l'année 2007. Ces chiffres demeurent provisoires, selon le HCP, et ne seront semi définitifs et définitifs respectivement qu'en 2009 et 2010.

L'examen des chiffres actualisés fait état d'une révision à la hausse du taux de croissance *en volume* pour l'année 2007² à **2,7%** au lieu de **2,2%** estimé par le budget économique prévisionnel (janvier 2008) et **1,6%** avancé dans le cadre du budget économique exploratoire de l'année 2008, publié au mois de juin 2007, soit une revalorisation de 1,1 point du PIB entre juin 2007 et juin 2008. Cet écart provient essentiellement :

- Du côté de l'offre, de la révision à la hausse de la valeur ajoutée des activités non agricoles (hors primaire) dont le taux est passé de 5% (estimation janvier 2008) à 6,2% (actualisation juin 2008). Cette actualisation s'explique par la revalorisation aussi bien de la croissance de la valeur ajoutée du secteur secondaire à 6,6% contre 5,6% initialement estimée et de celle du secteur tertiaire dont le taux de croissance est réestimé à la hausse de 1,4 point pour se situer à 6,1% au lieu de 4,7%. Par branche d'activités, les fortes hausses ont été enregistrées au niveau des secteurs :
 - minier (+9,1% contre 1,6% en 2006) ;
 - du raffinage de pétrole (+41,9% contre -32,7% en 2006) ;
 - du BTP (+11,7% contre 8,7% en 2006) ;
 - du transport (+8,4% contre 5,2% en 2006) ;
 - des postes et télécommunications (+10,4%, soit le même rythme qu'en 2006) ;
 - des activités financières et assurances (+18,7% contre 8,9% en 2006) ;
 - des services rendus aux entreprises (+8,3% contre 7,5% en 2006).
- Du côté de la demande, les chiffres de l'investissement (FBCF) ont connu des révisions notables, notamment en 2007 où le HCP tablait sur une croissance *en volume* de **10,5%** pour la ramener à **14,3%**, soit une contribution à la croissance réelle de **4 points**, jamais enregistrée par l'économie nationale (le maximum a été de 2,7 points en 2006). Dès lors, le taux d'investissement (hors variation des stocks) est passé de 28,1% en 2006 à 31,1% en 2007.
- Cette performance a permis d'amortir la forte dégradation en 2007 du solde des échanges extérieurs de biens et services dont la contribution à la croissance réelle a été négative de **4,2 points** du PIB contre une estimation initiale dans le cadre du budget économique prévisionnel (janvier 2008) de **-3,8 points** du PIB, soit une perte de 0,4 point du PIB.
- Les contributions de la consommation finale ont été revues à la baisse de 0,4 point aussi bien pour les ménages (de 2,6 points en janvier à 2,2 points en juin) que pour les administrations publiques (de 1,2 point à 0,8 point).
- La contribution de la variation des stocks à la croissance réelle en 2007, bien qu'elle demeure négative, s'est améliorée entre les deux estimations (janvier et juin 2008) de 0,6 point du PIB passant de -0,7 point à -0,1 point.

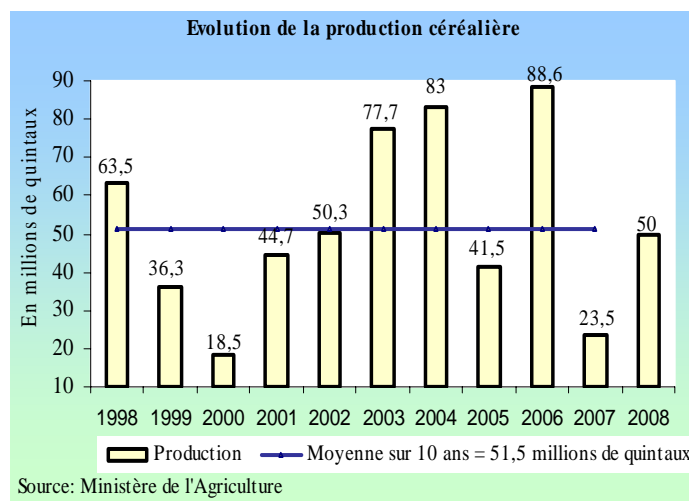
² Le taux de croissance pour l'année 2005 a fait également l'objet d'une révision à la hausse de **2,4% à 3%**, soit une augmentation de 0,6 point du PIB. Cependant, le taux de l'année 2006 a été ramené à 7,8% au lieu de 8%, bien entendu, sous l'effet de la révision des chiffres de l'année précédente (2005)



1.1. Croissance sectorielle en 2008

Evolution positive des activités du secteur primaire

Selon les premières estimations du Ministère de l'Agriculture du Développement Rural et de la Pêche Maritime, la production céréalière (blé tendre, blé dur et orge) au titre de la campagne 2007-2008 a avoisiné 50 millions de quintaux, soit une hausse de 113% par rapport à la campagne précédente. Les productions des trois céréales se sont situées à 27 millions de quintaux pour le blé tendre, 10,3 millions pour le blé dur et 12,7 millions pour l'orge.



Encadré 2 : Système de commercialisation de la récolte de blé tendre au titre de la campagne agricole 2007-2008

Dans un environnement marqué par le renchérissement des cours des produits alimentaires et afin de faciliter la commercialisation des céréales sur le marché local et de soutenir les prix à la production, les pouvoirs publics ont mis en place, à partir de juin 2008, un régime spécifique de commercialisation du blé tendre axé sur :

- La révision à la hausse du prix de référence passant de 250 dirhams/quintal lors de la campagne précédente à 300 dh/ql (pour une qualité standard).
- L'octroi d'une prime de magasinage au profit des organismes stockeurs, pour toutes les quantités de blé tendre de production nationale achetées et déclarées entre le 1^{er} juin et fin septembre 2008 avec une réduction des stocks primables de 7% par quinzaine. Cette prime, de 2 dh/ql/quinzaine, est octroyée jusqu'à fin avril 2009 au lieu de la mi-février auparavant;
- La fixation d'un soutien forfaitaire de 40 dh/ql représentant la différence entre le prix référentiel et celui de cession à la minoterie fixé à 260 dh/ql. Ce soutien a pour objectif de maintenir les prix de la farine de luxe et du pain standard à respectivement 350 DH/ql (sortie moulin) et 1,20 DH l'unité, et d'assurer une protection douanière adéquate à la production nationale.

Concernant les cultures industrielles, les productions prévues de la betterave et de la canne à sucre devraient afficher une hausse respectivement de 8% et 2,5% par rapport à la campagne précédente. S'agissant de la production globale des primeurs, elle est estimée à 1,8 million de tonnes, en hausse de 13% par rapport à 2006-2007. La part destinée à l'exportation est chiffrée à 600.000 tonnes, en progression de 16% par rapport à la campagne précédente. Cependant, la production des agrumes estimée au titre de la campagne 2007-2008 serait en recul de 14% par rapport à la campagne 2006-2007.

Quant à l'activité de l'élevage, elle a bénéficié de la disponibilité des aliments suite à l'amélioration de l'état des terrains de parcours et de l'accroissement de la production fourragère, de la suspension des droits et taxes à l'importation des aliments de bétail (orge, maïs, tourteaux...) et de la mise en place d'un programme d'alimentation et d'abreuvement du Cheptel.



Le secteur primaire devrait profiter également de la reprise de l'activité de la pêche. A fin mai 2008, le volume des débarquements de la pêche côtière et artisanale s'est élevé à 245.841 tonnes, en hausse de 26,7% après un repli de 6,7% une année auparavant. Le renforcement des captures de poissons pélagiques, qui représente 78% du volume total débarqué, a contribué à hauteur de 79,3% à cette tendance. La production de la pêche côtière et artisanale est essentiellement destinée à la consommation et à la conservation avec une part évaluée à 71% de la production totale. La farine et l'huile de poisson ainsi que la congélation représentent respectivement 16% et 11% du total du volume débarqué.

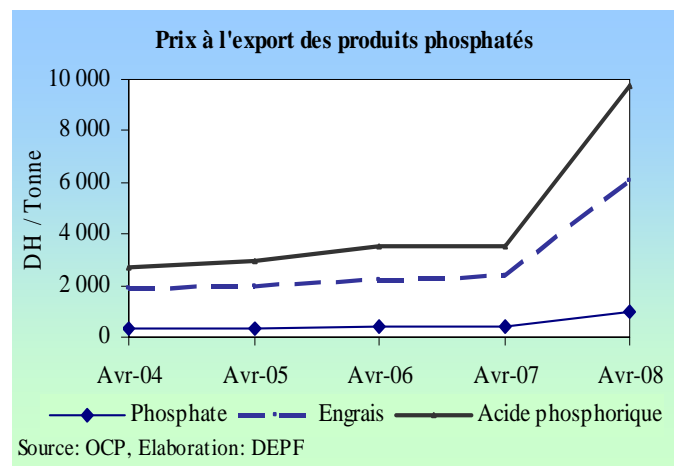
En parallèle, les expéditions à l'étranger des produits de la mer ont affiché, à fin avril 2008, une hausse de 18,6% en valeur, en liaison avec l'appréciation de la valeur des exportations des crustacés, mollusques et coquillages (+20,2%) et de celle de poissons en conserves (+29,7%) qui ont largement compensé la diminution de la valeur des ventes à l'étranger des poissons frais (-10,1%).

Pour faire face aux contraintes que connaît actuellement le secteur de la pêche côtière et artisanale, que ce soit au niveau des exigences du marché mondial en matière de qualité et de normes du produit ou du coût d'exploitation qui est en hausse constante en raison notamment de la hausse des prix des carburants, un accord-cadre relatif à la mise en oeuvre du programme "Ibhar" vient d'être signé le 11 juin 2008. Ce programme ambitionne la mise à niveau et la modernisation des flottes côtière et artisanale et porte sur la mise à niveau de la flotte artisanale, à travers l'équipement de près de 16.000 barques en installations de stockage et de préservation, ainsi que la mise à niveau de la flotte côtière, avec l'équipement de 1.800 navires en matériels de préservation et de valorisation de la qualité du produit. Il prévoit également la modernisation de la flotte côtière à travers le remplacement de 800 navires en service depuis plus de 15 ans par des unités de nouvelle génération.

Bonnes performances à l'export du groupe OCP

Au terme des quatre premiers mois de l'année 2008, la production des principaux produits miniers a connu des évolutions contrastées. Ainsi, la production marchande des phosphates s'est élevée à 9,2 millions de tonnes, soit le même volume produit une année auparavant. La production des engrais, quant à elle, s'est renforcée de 7,4% pour s'établir à 977.000 tonnes. Cependant, le volume produit de l'acide phosphorique a diminué de 8,7% par rapport à fin avril 2007.

La commercialisation de ces produits à l'échelle internationale a tiré profit du bon comportement des prix sur le marché mondial, en réponse à une demande vigoureuse impulsée par le maintien de la hausse des prix des produits agricoles. En effet, en dépit de la diminution du volume des expéditions à l'étranger des phosphates, de l'acide phosphorique et des engrais respectivement de 1,4%, 24,7% et 11%, le groupe OCP a pu réaliser, à fin avril 2008, un chiffre d'affaires à l'export estimé à 13,8 milliards de dirhams, soit plus de 2 fois le chiffre réalisé un an auparavant.



Ces performances s'expliquent, outre l'orientation favorable des prix à l'export, par la conclusion d'un ensemble de partenariats stratégiques et de nouveaux accords commerciaux avec de grands groupes internationaux tels que l'indonésien Petrokomia (consortium composé de quatre compagnies), la compagnie américaine Mosaic, le groupe indien GSFC et la Société Chinoise SINOCEM.

Afin de sécuriser ses ventes dans une conjoncture marquée par une forte demande et faire face à la concurrence étrangère. Le Groupe OCP a entamé une stratégie commerciale visant à consolider son leadership au niveau mondial (45% pour les phosphates, 50% pour les produits d'acide phosphorique et 12% pour les engrais). Cette stratégie s'appuie notamment sur la constitution de joint-ventures avec des opérateurs de renommée internationale (le groupe pakistanais Fauji³, l'indien Tata Chemicals Limited⁴, le Brésilien BUNGE⁵) et sur un important programme d'investissement qui table sur un montant global de plus de 20 milliards de dirhams pour la période 2008-2011.

Dynamisme continu de la demande de l'énergie électrique

Au terme du premier trimestre 2008, la production électrique a enregistré un accroissement de 7,5% par rapport à la même période de l'année précédente. De même, les ventes d'électricité ont progressé de 7,6%, soutenues par la vigueur de la demande émanant des ménages (+12,5%), conjuguée à une activité économique bien orientée qui s'est traduite par un renforcement des besoins en énergie des abonnés autres que les régies de 6,8% par rapport à fin mars 2007, corroborant ainsi les perspectives favorables des chefs d'entreprises dans le secteur industriel. Quant à l'activité du raffinage, elle a progressé de 22,5% au terme du premier trimestre 2008.

Les perspectives du secteur demeurent prometteuses. Plusieurs facteurs devraient concourir au dynamisme du secteur de l'énergie dont il convient de citer la forte demande des secteurs des transports et de l'industrie qui détiennent une part de 65% dans la consommation énergétique globale. Ainsi, avec le renforcement du parc automobile enregistré au cours de ces trois dernières années et ses perspectives encourageantes, l'accroissement de la demande énergétique du secteur des transports devrait se poursuivre. Sur le plan industriel, les besoins en énergie seront importants afin d'accompagner la dynamique de certaines branches fortement consommatrices d'énergie (chimie-parachimie, métallurgique...) et satisfaire les besoins locaux notamment en matière de ciment et des matériaux de construction à même d'accompagner la forte dynamique de la branche du BTP.

Dynamisme continu des activités du Bâtiment et Travaux Publics

L'activité du secteur du Bâtiment et Travaux Publics (BTP) continue de profiter du lancement de programmes d'infrastructures de grande envergure (construction de logements, d'autoroutes, de ports, de zones industrielles et touristiques) initiés par les pouvoirs publics, ainsi que des mesures prises pour garantir un accès sans contrainte au financement, en particulier pour les couches à revenu limité ou irrégulier.

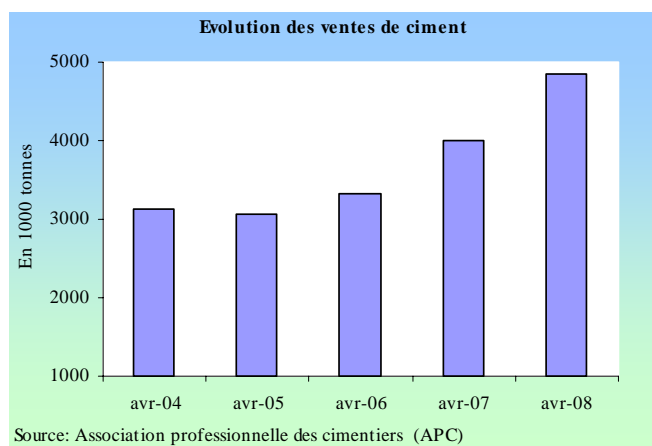
³ Création d'une société (Pakistan Maroc Phosphore S.A) en joint venture avec un capital de 800 millions de DH (50% Groupe OCP, 50% Fauji). La capacité prévisionnelle de production de cette société est de 1.125.000 tonnes d'acide sulfurique et 375.000 tonnes d'acide phosphorique.

⁴ Introduction du partenaire indien, Tata Chemicals Limited dans le capital d'Imacid à hauteur d'un tiers. La totalité de la production d'acide phosphorique d'Imacid (370.000 T/an) est destinée aux deux actionnaires indiens.

⁵ Réalisation d'un complexe intégré pour un investissement estimé à 2,65 milliards de DH visant la production de 495.000 T/an d'acide phosphorique.



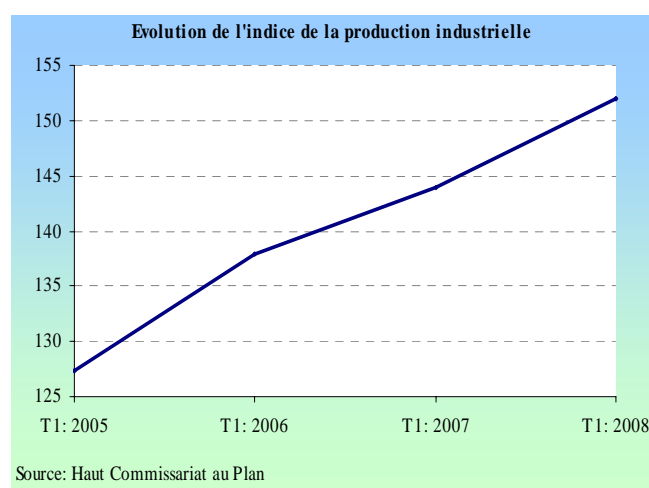
Dans ces conditions, les ventes de ciment qui constituent un indicateur clé de l'activité du secteur se sont renforcées, à fin avril 2008, de 21% par rapport à fin avril 2007. Pour ce qui est du volet financement, les crédits alloués par les banques au secteur immobilier ont totalisé près de 114,5 milliards de dirhams, soit une progression de 42,7% par rapport à la même période de l'année précédente. Leur part dans les crédits accordés par les banques a gagné 2,7 points pour s'établir à 25,3% à fin avril 2008 contre 22,6% une année auparavant.



Comportement favorable des branches de l'industrie de transformation

Malgré un environnement moins porteur marqué par la flambée des prix des matières premières, les industries manufacturières maintiennent une tendance ascendante comme le confirme l'évolution de leurs indices de production.

Ainsi, au terme du premier trimestre 2008, l'indice de la production des industries de transformation a enregistré une croissance de 5,6% après une hausse de 4,4% à fin mars 2007. Cette tendance est attribuable à la progression de la production des industries du raffinage (+22,5%), de caoutchouc et des produits en plastiques (+24,4%), de l'industrie automobile (+16,5%), de celle des produits minéraux non métalliques (+11,8%), des articles d'habillement (+8,8%) et des industries alimentaires (+6,3%). Ces évolutions ont largement compensé le repli affiché par la production de l'industrie du cuir, articles de voyage et chaussures (-8,7%), du carton (-7,4%) et des produits de l'édition (-10,4%).



Ce dynamisme se poursuivrait au cours du second trimestre 2008, comme en témoignent les résultats de l'enquête de conjoncture dans l'industrie réalisée par Bank Al-Maghrib qui ont fait ressortir un taux d'utilisation des capacités de production de 75% en moyenne au terme des quatre premiers mois de l'année 2008. Au cours du mois d'avril 2008, ce taux s'est établi à 78% dans les industries électriques et électroniques, à 73% dans les industries chimiques et parachimiques, à 72% dans les industries mécaniques et métallurgiques, à 69% dans les industries agro-alimentaires et à 66% dans les industries du textile et du cuir.

Evolution contrastée des indicateurs de l'activité touristique

Les données disponibles à fin mars 2008 font état d'une évolution contrastée des indicateurs de l'activité du secteur touristique. Le nombre de touristes étrangers s'est élevé à 946.000, en hausse de 9,4% par rapport à fin mars 2007. Quant au nombre des MRE qui ont regagné le Royaume, il a augmenté de 25,6% contre un repli de 10,9% une année auparavant. En revanche, le nombre de nuitées réalisées dans les hôtels classés a reculé de 4,5% après une progression de 14,1% à fin mars 2007. Cette évolution s'explique par la baisse des nuitées réalisées par les touristes français (-11,3%), britanniques (-21,9%), allemands (-20,3%) et italiens (-10,1%). En conséquence, le taux d'occupation s'est replié de 6 points



pour s'établir à 42% à fin mars 2008. Les recettes générées par l'activité touristique se sont chiffrées à 16,1 milliards de dirhams à fin avril 2008, en baisse de 2,3%.

Par ailleurs, la libéralisation du ciel marocain continue d'impacter positivement le trafic aérien des passagers. En effet, le nombre des passagers internationaux ayant transité par les aéroports du Royaume s'est accru de 16% par rapport à fin mars 2007.

Croissance soutenue de l'activité des télécommunications

L'activité des télécommunications a maintenu un rythme de progression élevé, profitant de l'essor de l'Internet, de la téléphonie et de l'arrivée du troisième opérateur. A fin mars 2008, le parc des abonnés du marché mobile a progressé de 20,4% par rapport à la même période de l'année précédente pour s'établir à 20,6 millions. Le parc total Internet a atteint 581.866 abonnés, en augmentation de 34,3% par rapport au premier trimestre de l'année 2007. En outre, le nombre d'abonnés de la téléphonie fixe a augmenté de 68,3% pour s'élever à 2,7 millions, en relation avec le développement du service mobilité restreinte dont le nombre d'abonnés a quadruplé entre mars 2007 et mars 2008.

1.2. Eléments de la demande

Vitalité de la demande intérieure

La consommation des ménages resterait le moteur principal de la croissance économique. Ce dynamisme serait impulsé, notamment par l'amélioration du revenu des ménages ruraux, par le renforcement des transferts des Marocains Résidant à l'Etranger et par la préservation du pouvoir d'achat des ménages. En effet, malgré les hausses sans précédent des cours du pétrole et des matières premières sur le marché international, les tensions inflationnistes demeurent maîtrisées à l'échelle nationale grâce à la prise en charge par le budget de l'Etat d'une partie de la hausse des prix de certains produits de base.

Ainsi, la consommation des ménages profiterait en 2008 de l'amélioration du marché du travail (taux de chômage sous la barre de 10%, soit 9,6% au terme du premier trimestre 2008, contre 10,1% un an auparavant), d'une inflation globalement limitée à 2,8% à fin avril 2008, de la consolidation de 3,6% des transferts des MRE et de la vigueur de la demande des non-résidents, en rapport avec le dynamisme des arrivées touristiques. Cette évolution semble se confirmer à fin avril 2008 par la hausse de 40,7% des crédits à la consommation, l'augmentation de 22,8% des immatriculations de véhicules, tous types confondus et la hausse des recettes de la TVA intérieure et de l'impôt sur le revenu respectivement de 22,3% et 24%.

Pour sa part, l'investissement resterait consolidé grâce aux efforts conjugués des secteurs public et privé. Les achats des entreprises en biens d'équipement industriel ont progressé de 11,2% à fin avril et les crédits accordés à l'équipement ont augmenté de 35,7%. Il y a lieu de souligner que le rythme des crédits à l'équipement a commencé à se redresser à partir du mois de mars après le ralentissement observé au début de l'année. Cette orientation de l'investissement se trouve confortée également par le dynamisme de l'investissement des ménages en logement, comme en témoignent la hausse des crédits à l'habitat de 42,7% à fin avril 2008 et l'augmentation de 5% à fin mars des certificats négatifs accordés, traduisant les intentions de création d'entreprises.

En outre, la Commission interministérielle des investissements a examiné depuis le 28 novembre 2007, 62 projets d'investissement d'un montant total de 27,1 milliards de dirhams, permettant la création de 15.800 postes d'emploi permanents. Ces projets d'investissement, qui concernent notamment les secteurs de l'industrie automobile, l'électricité, l'agriculture, l'industrie alimentaire, le tourisme, l'enseignement supérieur, l'industrie chimique et pétrochimique, la cimenterie, l'équipement urbain et des ports et le textile, se répartissent sur diverses régions du Royaume.



Les dépenses d'investissement imputées sur le Budget de l'Etat ont porté sur 15,5 milliards de dirhams au terme des quatre premiers mois de l'année 2008, soit une hausse de 67,6% par rapport à fin avril 2007. L'investissement du secteur public consolidé est encore plus important si on y intègre celui des entreprises publiques et des collectivités locales. Cette dynamique est le résultat de politiques volontaristes qui ont porté en particulier sur l'engagement de restructurations opérationnelles avec des plans sociaux adaptés, les libéralisations sectorielles, les Partenariats Public Privé et l'instauration de cadres institutionnels novateurs, comme ceux de l'Agence spéciale Tanger-Med (TMSA) et de l'Agence d'Aménagement de la Vallée du Bouregreg.

Les recettes des investissements et prêts privés étrangers ont totalisé presque 11,7 milliards de dirhams à fin avril 2008, en hausse de 10,2% par rapport à la même période de l'année précédente dont 83,1% correspond aux investissements directs étrangers (IDE), témoignant de la confiance de la communauté économique internationale à l'égard de l'économie nationale.

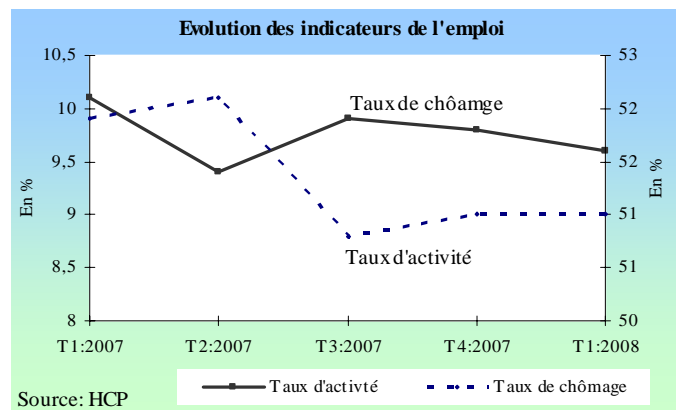
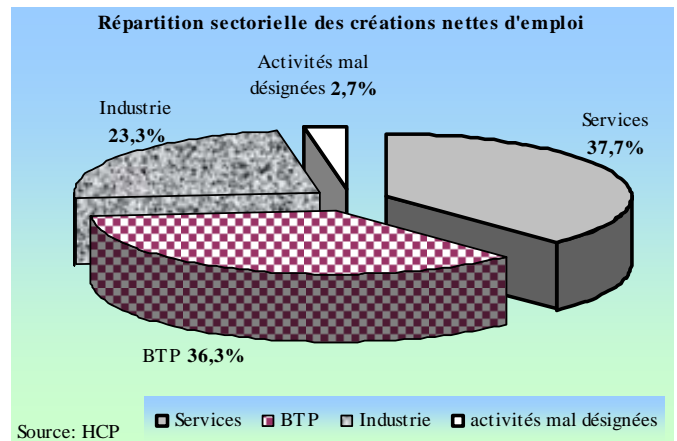
Maintien du taux de chômage sous la barre des 10%

Le marché de l'emploi continue de profiter de la dynamique des activités non agricoles, comme en témoigne l'évolution des indicateurs de l'emploi relatifs au premier trimestre 2008. La population active âgée de 15 ans et plus est évaluée à 11.274.000 personnes, au cours du premier trimestre de l'année 2008, en quasi stagnation par rapport à la même période de l'année 2007. Le taux d'activité a ainsi reculé de 0,9 point, passant de 51,9% à 51,0% entre le premier trimestre de l'année 2007 et celui de 2008. Le taux de participation des femmes à la population active a perdu 1,5 point passant de 28,4% à fin mars 2007 à 26,9% à fin mars 2008.

En terme de création nettes d'emplois, le secteur des services a généré 84.000 emplois, ce qui correspond à 37,7% du total des emplois créés, suivi des activités du bâtiment et des travaux publics (36,3%) et de l'industrie qui a généré 52.000 emplois, soit 23,3% des emplois créés. Néanmoins, l'emploi agricole a été caractérisé par une perte de 149.000 postes principalement dans le milieu rural.

Ces évolutions se sont traduites par un taux de chômage au niveau national situé sous la barre de 10% au terme du premier trimestre 2008, soit 9,6% contre 10,1% un an auparavant. Par milieu de résidence, le taux de chômage est passé de 15,9% à 14,7% en milieu urbain et de 3,9% à 4% en milieu rural. Le chômage féminin a reculé de 0,3 point pour s'établir à 9,8% contre 10,1% à fin mars 2007. Ce taux a baissé de 0,6 point chez les hommes pour se situer à 9,5% à fin mars 2008 au lieu de 10,1% une année auparavant.

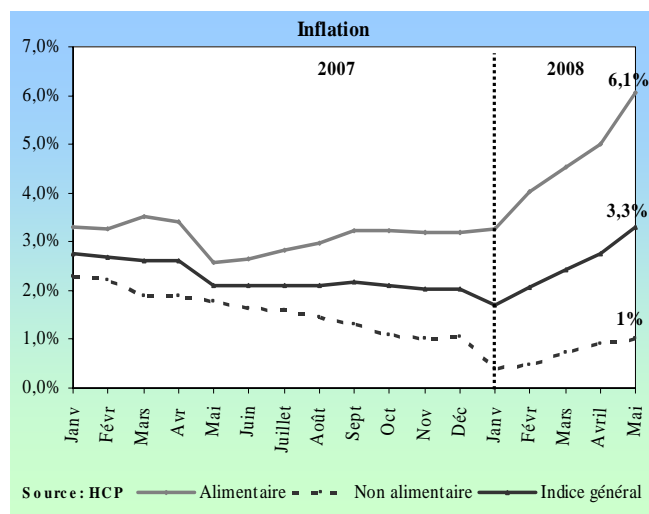
Par tranche d'âge, ce sont principalement les jeunes âgés de 25 à 34 ans et de 35 à 44 ans qui ont profité le plus de la baisse du chômage avec des replis respectivement de 0,8 et 1 point (de 14,3% et 6,2% à 13,5% et 5,2%), alors que le taux de chômage des jeunes âgés de 15 à 24 ans a augmenté de 0,3 point pour se situer à 17,9% contre 17,6% à fin mars 2007. Quant au chômage des diplômés, il a atteint 4,7% à fin mars 2008 contre 5,2% à la même période de l'année précédente, en baisse de 0,5 point.



Ralentissement des prix des produits non alimentaires

D'après les derniers chiffres publiés par le Haut Commissariat au Plan, le taux d'inflation, mesuré par la variation de l'indice du coût de la vie, s'est établi, à fin mai 2008, à 3,3% après une hausse de 2,1% une année auparavant. Cette évolution trouve son origine dans la hausse des prix des produits alimentaires dont l'indice a augmenté de 6,1% au lieu de 2,6% à fin mai 2007.

Quant aux prix des produits non alimentaires, ils n'ont progressé que de 1% contre 1,8% un an auparavant, en raison de l'intervention des pouvoirs publics par le biais de la caisse de compensation pour maintenir les prix internes des carburants à la pompe à des niveaux raisonnables malgré la flambée des prix de pétrole sur le marché international.



Pour ce qui est de l'évolution des prix à la production qui donne une indication sur le coût des facteurs, l'indice des prix à la production industrielle a progressé en moyenne à fin avril 2008 de 19,2% par rapport à la même période de l'année précédente. Entre mars et avril, cet indice a augmenté de 0,6%, en liaison avec le raffermissement de l'indice des prix des industries du cuir de 4,5%, du travail des métaux de 5,4%, de la métallurgie de 3,2% et du raffinage de pétrole de 0,8%.

1.3. Echanges extérieurs

Au terme des quatre premiers mois de l'année 2008, les transactions commerciales de biens et services se sont établies à 189 milliards de dirhams (FOB), en progression de 21% par rapport à fin avril 2007. Cette évolution couvre une hausse de la valeur des exportations globales (biens et services) de 13,7%, conjuguée à une accélération des importations globales de 26,9%. Le taux de couverture des importations par les exportations s'est situé ainsi à 75% à fin avril 2008.

Les recettes de services se sont comportées favorablement (+6,1%), en relation essentiellement avec le renforcement de celles des services de transport et des centres d'appel respectivement de 5,4% et 21,1%, ce qui a permis de couvrir partiellement le solde déficitaire de la balance commerciale des biens.

Importations impulsées par une demande soutenue des ménages et des entreprises

L'expansion remarquable des importations, à fin avril 2008, est à mettre à l'actif de l'accroissement des achats des produits alimentaires (+74,8%), des produits énergétiques (+49,2%), des demi-produits (+19,3%) et des biens d'équipement industriel (+11,7%).

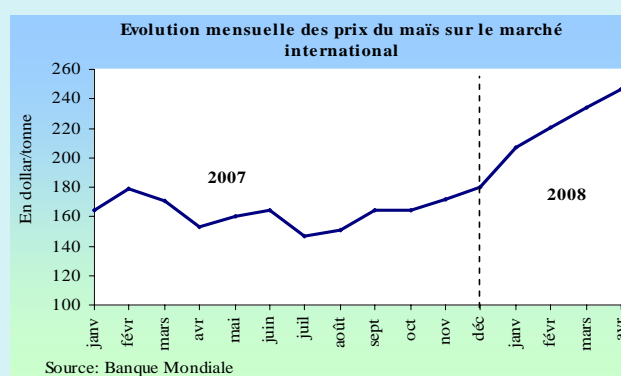
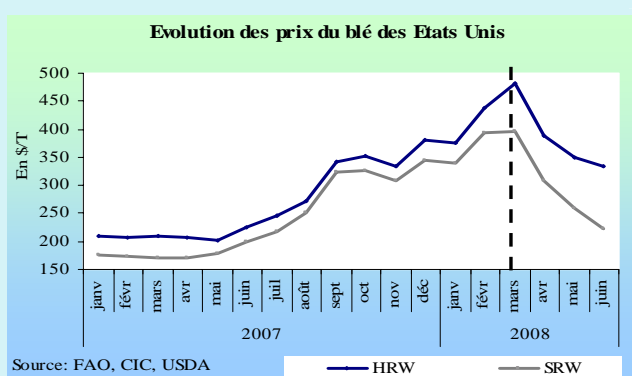
L'envolée des prix internationaux des produits de base principalement les céréales, associée à une demande intérieure soutenue en ces denrées, s'est traduite par un accroissement notable de la facture alimentaire, contribuant ainsi à hauteur de 23,2% à l'augmentation des importations de biens. Le prix de la tonne importée du blé est passé de 2060 dirhams/tonne à 3364 dirhams/tonne entre fin avril 2007 et fin avril 2008, en accroissement de 63,3%.



Encadré 3 : Evolution des prix des céréales sur le marché international

Selon la FAO, la hausse des cours mondiaux des principales céréales s'est poursuivie en février et mars 2008, en grande partie sous l'effet de la contraction persistante des disponibilités et de l'imposition de nouvelles restrictions à l'exportation. La faiblesse du dollar et la fermeté de la demande ont aussi appuyé cette évolution. En mars, le prix du blé dur des États-Unis (HRW, N°2) était en moyenne de 481\$/T, soit 100 \$/T de plus qu'au début de l'année et près de 130% au-dessus du niveau enregistré un an auparavant. Néanmoins, à partir du mois d'avril 2008, les prix du blé dur des États-Unis (HRW, N°2) ont entamé un mouvement de baisse pour atteindre en juin 2008, un prix moyen estimé à 334 USD la tonne, soit un repli de 4,6% par rapport à mai et de 30,6% par rapport au mois de mars 2008.

Les prix du blé tendre des États-Unis (SRW, N°2) ont connu la même tendance que les prix du blé dur. En effet, ces prix ont réalisé un pic en mars 2008 (397\$/T), suivi par une évolution descendante des prix pour s'établir à 222,5\$/T en juin 2008.



Quant aux prix à l'exportation des céréales secondaires, ils ont aussi fortement progressé depuis le début de l'année. Le prix du maïs des États-Unis (N°2, jaune) était en moyenne de 246,6 \$/T en avril, soit 61,4% de plus qu'en avril 2007. Les pénuries de blé fourrager, associées à la contraction générale du marché de toutes les céréales et à la faiblesse du dollar, ont continué à soutenir les prix du maïs.

Quant à la facture énergétique, elle s'est inscrite en hausse de 49,2%, en raison de l'affermissement des importations de pétrole brut de 56,7% et la hausse des importations du gas-oils et fuel-oils et du gaz de pétrole respectivement de 67,3% et 31%.

La vitalité de la demande en intrants émanant des industries de transformation s'est traduite par des importations de demi-produits en hausse de 19,3%, couvrant une augmentation des achats des produits chimiques (+27,4%), de fer et acier (+32,9%), des engrais naturels et chimiques (+161,8%), des matières plastiques artificielles (+19,3%), des accessoires de tuyauterie et de constructions métalliques (+148,4%) et du papiers et carton (+40,6%).

En relation avec la dynamique créée par les programmes de grande envergure mis en place, visant le développement et la modernisation du tissu productif national, les acquisitions des biens d'équipement ont marqué une expansion de 11,7% au terme des quatre premiers mois de l'année 2008. Cette évolution est attribuable au renforcement des achats des voitures industrielles (+34,9%), des machines et appareils divers (+17,6%), des machines génératrices et moteurs électriques (+115,9%), des pompes et compresseurs (+64,4%) et du matériel d'extraction (+46,1%).



Reprise des exportations, portée par les bonnes performances à l'export des phosphates et dérivés

Après avoir clôturé le premier trimestre sur une hausse de 7,7%, les exportations ont enregistré un taux de croissance de 19,4% à fin avril 2008, sous l'effet du raffermissement de leur valeur de 56,9% durant le mois d'avril 2008 par rapport au même mois de l'année précédente.

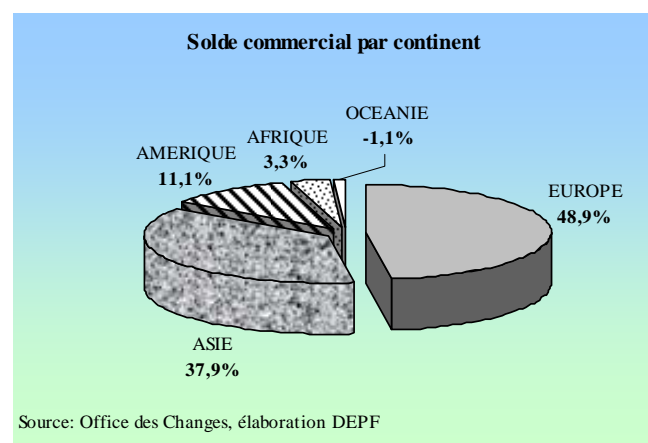
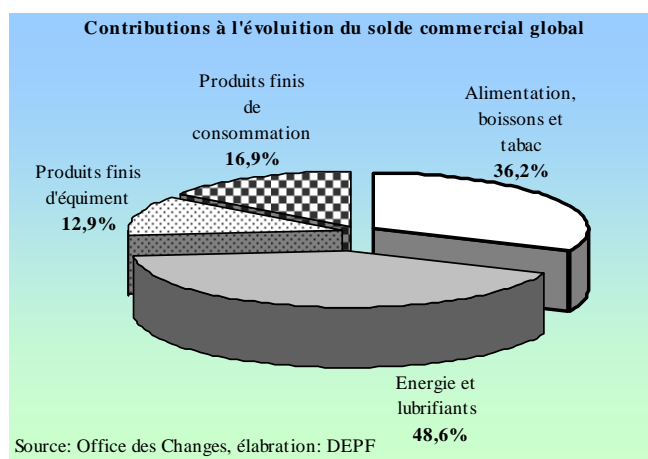
Les bonnes performances réalisées par les exportations, à fin avril 2008, s'expliquent presque exclusivement par la bonne tenue des ventes à l'étranger des phosphates et dérivés. En effet, ces produits ont participé à hauteur de 92,2% à la croissance des exportations, suite à l'affermissement des prix à l'export des phosphates, des engrais naturels et chimiques et de celui de l'acide phosphorique respectivement de 162,6%, 146,9% et 153,4%. Les expéditions des produits de la mer ont, quant à elles, contribué à hauteur de 9,3% à la hausse des exportations, en relation avec la progression enregistrée par les ventes des crustacés, mollusques et coquillages et celles du poisson frais respectivement de 20,2% et 29,7%. Cependant, les exportations des vêtements confectionnés et des articles de bonneterie ont accusé un repli en valeur respectivement de 3,4% et 7,8%.

Creusement du déficit commercial des biens

L'évolution des importations et des exportations s'est traduite par une balance commerciale des biens déficitaire de 50,8 milliards de dirhams à fin avril 2008, en augmentation de 40,5% par rapport à la même période de l'année précédente.

Par produit, la balance commerciale des produits énergétiques a contribué à hauteur de 48,6% au creusement du déficit commercial, suivie de celle des produits alimentaires (36,2%), de celle des produits finis de consommation (16,9%) et de celle des biens d'équipement (12,9%).

Par destination géographique, les échanges commerciaux entre le Maroc et l'Europe se sont soldés par un déficit commercial chiffré à 24,8 milliards de dirhams, soit 48,9% du solde global. L'Asie s'accapare 37,9% du solde total, ce qui correspond à un déficit de 19,2 milliards de dirhams, attribuable à l'importance des achats de pétrole. La part de l'Amérique dans le déficit global s'est établie à 11,1%, soit un déficit de 5,6 milliards de dirhams.



2. FINANCES PUBLIQUES (hors TVA des Collectivités Locales)

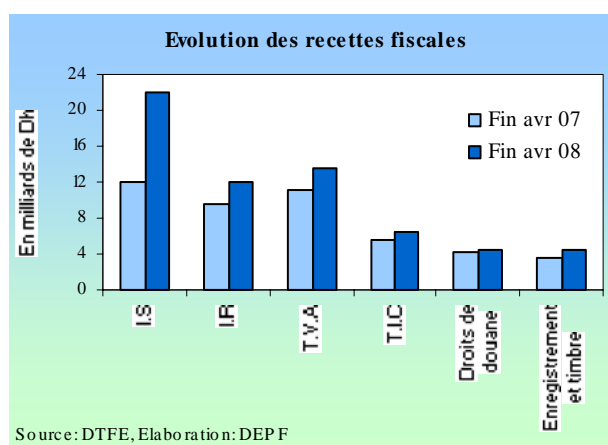
2.1. Recettes

Bonne tenue des recettes fiscales

Par rapport aux prévisions de la Loi de Finances 2008, le profil des finances publiques a enregistré au terme des quatre premiers mois de l'année 2008 une amélioration, ainsi qu'en témoigne le taux de réalisation⁶ remarquable des recettes fiscales qui s'est établi à 48,4%. Cette situation est attribuable essentiellement à la réalisation de 58,8% des recettes des impôts directs et ce, grâce à la concrétisation de 74,7% des prévisions des recettes de l'IS et de 43,3% de celles de l'IR. Quant aux taux d'exécution des autres recettes fiscales, ils se sont établis à 38,6% pour les impôts indirects, 38,7% pour les droits de douane et 49,4% pour les droits d'enregistrement et de timbre.

En l'absence de recettes de privatisation, le taux de réalisation des recettes non fiscales a atteint 28,5%, suite à la concrétisation de 35,5% des recettes de monopoles et de 36,1% des autres recettes non fiscales⁷.

En termes d'évolution, les recettes fiscales ont affiché, à fin avril 2008, une progression de 35,6% après 18,5% 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 55,8%, tirées essentiellement par la hausse de 81,9% des recettes de l'IS après une augmentation de 15,9% l'année dernière.



Les recettes de l'IR ont progressé de 24,4% en lien principalement avec l'appréciation de l'IR sur le produit des cessions des valeurs mobilières cotées en bourse (1,8 milliard à fin avril 2008 contre 783 millions un an auparavant) et de l'IR sur les profits immobiliers (1,5 milliard à fin avril 2008 contre un milliard l'an dernier), et le versement par l'OCP de 770 millions de dirhams au titre de l'IR suite au redressement.

S'agissant des recettes des impôts indirects, elles se sont accrues de 20,1%, bénéficiant de la bonne tenue des recettes de la TVA (+22,3%) tant intérieure qu'à l'importation. Quant aux recettes des TIC, elles ont augmenté de 15,7%, suite particulièrement à l'accroissement des TIC sur les tabacs (+19,2%) et sur les produits énergétiques (+16,7%). Du côté des recettes relatives aux droits de l'enregistrement et de timbre, elles ont augmenté de 21,2%. Pour leur part, les recettes perçues au titre des droits de douane se sont accrues de 2,5%.

Pour ce qui est des recettes non fiscales, elles ont baissé de 13%, en liaison avec la diminution des recettes de monopoles de 1,9% et de celles des autres recettes non fiscales de 24,6% et ce, en rapport avec le repli des recettes en atténuation de dépenses de 98,6%.

6: Le taux d'exécution moyen pour cette période est de 33,3%.

7: Cette rubrique comprend différentes recettes dont notamment celles de domaine, de fonds de concours, des recettes en atténuation des dépenses, de la redevance gazoduc et des intérêts sur placements et avances.

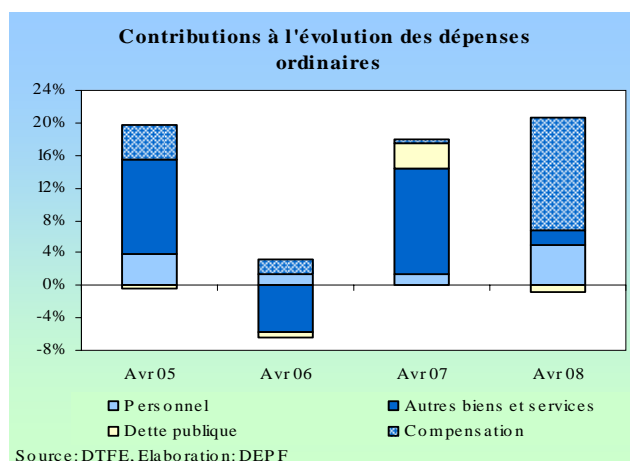


2.2. Dépenses

Hausse notable des dépenses de compensation

A fin avril 2008, le taux de réalisation des dépenses ordinaires s'est établi à 39,3%, suite à la réalisation de 36% des dépenses de biens et services, de 38,4% de celles de la dette publique et de 62,8% de celles de compensation. S'agissant des dépenses d'investissement, elles ont été réalisées à hauteur de 48,1%.

Quant à leur tendance, les dépenses ordinaires se sont inscrites en hausse de 19,9%. Les dépenses de compensation interviennent à hauteur de 69,8% dans cette augmentation. En effet, ces dernières ont presque triplé, passant de 3,3 milliards de dirhams à fin avril 2007 à 9,7 milliards de dirhams à fin avril 2008, en relation avec le soutien des prix des produits pétroliers et de certains produits de base. Les dépenses des biens et services ont enregistré une hausse de 8,9%, en raison de la progression des dépenses du personnel de 11% et de celles des autres biens et services de 5,8%.



En revanche, les charges en intérêts de la dette publique ont reculé de 4,4%, recouvrant une baisse de 3,7% de celles de la dette intérieure et de 10% de celles de la dette extérieure. Pour ce qui est des dépenses d'investissement du Budget de l'Etat, elles se sont appréciées de 67,6% pour atteindre 15,5 milliards de dirhams. Cette hausse s'explique essentiellement par l'augmentation des subventions et transferts de 59,3%.

Réalisation d'un excédent budgétaire

L'évolution des recettes et des dépenses a permis de dégager une épargne publique de 14,1 milliards de dirhams contre 7,3 milliards à fin avril 2007, couvrant ainsi 90,9% des dépenses d'investissement. Quant au solde budgétaire global, il a été excédentaire de 10,6 milliards de dirhams après un excédent de 2,4 milliards à fin avril 2007, compte tenu d'un solde positif des Comptes Spéciaux du Trésor (hors fonds de soutien des prix et fonds spécial routier) de 12 milliards de dirhams.

Compte tenu de l'augmentation de ses arriérés de 2,2 milliards de dirhams par rapport à fin décembre 2007, le Trésor a dégagé un excédent de financement de 12,8 milliards de dirhams contre 2,4 milliards un an auparavant.

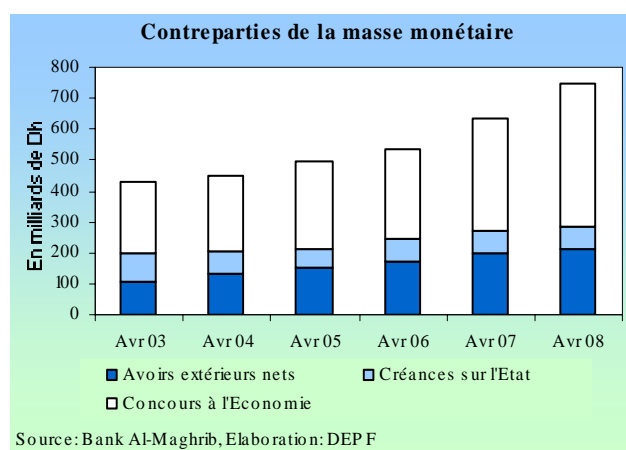
3. FINANCEMENT DE L'ECONOMIE

Ralentissement de la création monétaire

Par rapport à fin décembre 2007, la masse monétaire a augmenté, à fin avril 2008, de 1,7% après une hausse de 4,1% à fin avril 2007. Cette évolution s'explique par l'augmentation de la monnaie scripturale (+1,5%), des placements à vue (+3,4%) et des dépôts à terme (+5,3%). Quant à la circulation fiduciaire, elle s'est repliée de 2,6%. En glissement annuel, le rythme de croissance de la masse monétaire est passé de 18,8% à fin avril 2007 à 13,4% à fin avril 2007.



S'agissant des contreparties de la masse monétaire, les concours à l'économie ont enregistré une progression, par rapport à fin décembre 2007, de 5,4% et ce, suite à la hausse des différentes catégories de crédits dont notamment ceux destinés à l'équipement (+10,1%), à la consommation (+9,5%), à l'immobilier (+9,1%) et aux facilités de trésorerie (+5%). De leur part, les avoirs extérieurs nets ont enregistré une hausse de 1,2% pour se chiffrer à 211 milliards de dirhams, essentiellement sous l'effet du renforcement des réserves nettes de change de la banque centrale.



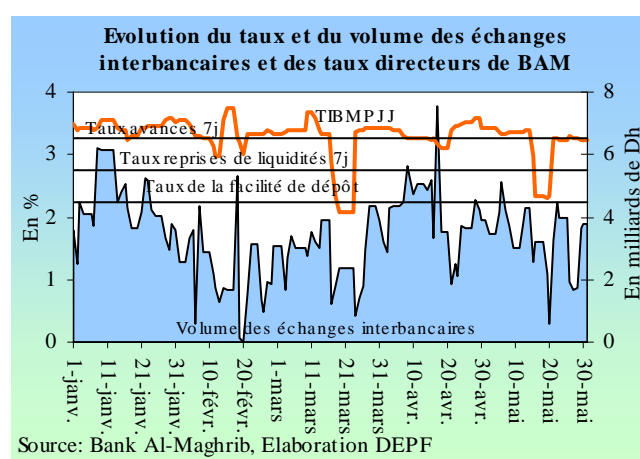
Quant aux créances nettes sur le Trésor, elles se sont repliées de 8,7%, suite à l'effet conjoint de l'amélioration de la position nette du Trésor auprès de Bank Al-Maghrib de 11,4 milliards de dirhams et de la hausse de ses recours aux banques de 4,4 milliards de dirhams ou 5,9%.

S'agissant de l'évolution de l'encours des agrégats de placements liquides, il a diminué de 4,3%, attribuable essentiellement au recul des titres d'OPCVM obligataires de 17,5%. Quant aux titres d'OPCVM monétaires et d'OPCVM actions et diversifiés, ils ont augmenté de 5,2% et 15,6% respectivement.

Baisse du taux interbancaire en mai suite à des opérations d'injection de liquidités

Durant le mois de mai 2008, la tendance restrictive des facteurs autonomes s'est inversée essentiellement sous l'effet d'opérations d'injection de liquidités induites par le désendettement du Trésor, les opérations sur avoirs extérieurs et les retraits de Barid Al-Maghrib de son compte de dépôt auprès du Trésor pour un montant global de 6,2 milliards de dirhams en dates du 20 et du 21 mai. Ainsi, à partir du 22 mai, la Banque centrale a réduit le volume de ses interventions d'injection de liquidités, sous forme d'avances à 7 jours sur appel d'offres au taux de 3,25%, de 13 à 5 milliards de dirhams. De ce fait, le volume moyen de ces opérations s'est établi en mai à 11,5 milliards de dirhams, soit un niveau inférieur à celui enregistré en avril (12,8 milliards).

Dans ce contexte, le taux interbancaire a enregistré une baisse de 20 points de base, par rapport à avril 2008, pour s'établir à 3,15% en mai 2008, imputable essentiellement au fléchissement observé vers la fin de la période de constitution de la réserve monétaire. S'agissant du volume moyen des transactions sur le marché interbancaire, il a diminué de 20,5% pour atteindre 3,3 milliards de dirhams.



Faibles levées du Trésor et ajustement à la baisse des taux obligataires à court terme

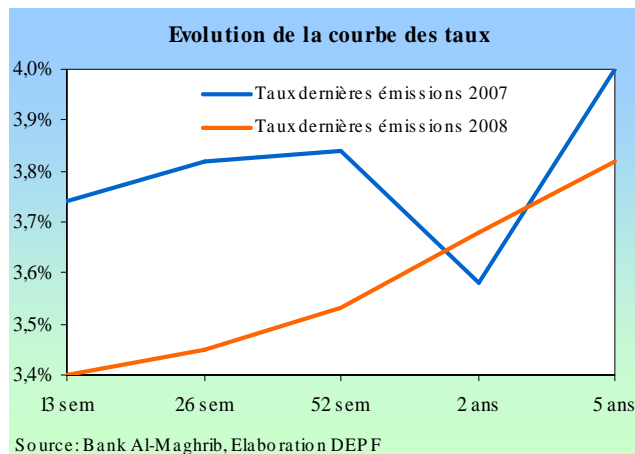
Au terme des cinq premiers mois de 2008, le recours du Trésor au marché des adjudications a été faible. En effet, les levées brutes ont atteint 9,2 milliards de dirhams, en baisse de 57,7% par rapport à la même période de 2007. Ces levées ont concerné essentiellement les maturités courtes à hauteur de 86,9% après 37,3% à fin mai 2007. Le reste a été orienté vers les maturités moyennes soit 13,1%.



Compte tenu des remboursements qui ont atteint 25,1 milliards de dirhams, l'encours des bons du Trésor par adjudication s'est établi, à fin mai 2008, à 243,7 milliards de dirhams, en baisse de 6,1% rapport à son niveau à fin 2007.

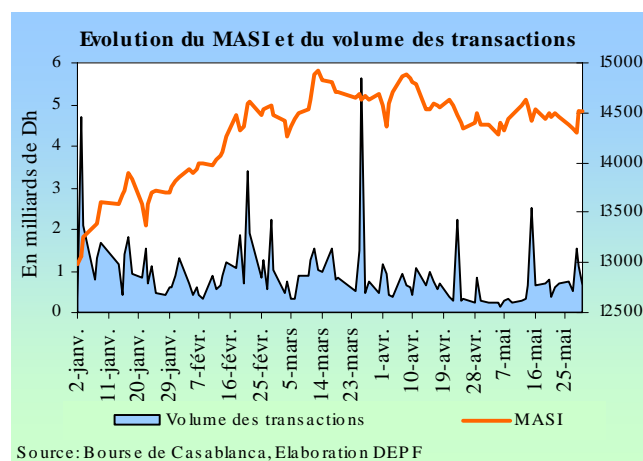
S'agissant de l'offre des investisseurs à fin mai 2008, elle a augmenté de 72,4% par rapport à fin mai 2007 pour atteindre 153,4 milliards de dirhams, satisfaite à hauteur de 6% au lieu de 24,3% l'année dernière et orientée essentiellement vers le court terme.

Concernant l'évolution des taux obligataires primaires, ceux des maturités courtes et moyennes, à l'exception de ceux à 2 ans, ont poursuivi leur ajustement à la baisse observé à partir du début de 2008. Ainsi, par rapport aux dernières émissions de 2007, les taux des dernières émissions de 2008 des bons à 13 semaines, à 26 semaines, à 52 semaines et à 5 ans ont enregistré des baisses de 34 pbs, 37 pbs, 31 pbs et 18 pbs respectivement pour se situer à 3,4%, 3,45%, 3,53% et 3,82%. Quant aux taux des maturités à 2 ans, ils se sont inscrits en hausse de 10 pbs pour s'établir à 3,68%.



Orientation globalement favorable de la Bourse de Casablanca

Après avoir subi une correction en avril, l'activité au niveau de la Bourse de Casablanca a quasiment stagné au cours du mois de mai (+0,9% pour le MASI et le MADEX). Toutefois, les performances depuis le début de l'année des deux indices MASI et MADEX demeurent bien orientées s'établissant respectivement à +14,4% et +14,5%. Pour sa part, la capitalisation boursière s'est établie à 677,9 milliards de dirhams, en accroissement de 15,6% par rapport à fin décembre 2007.



Sur le plan sectoriel, les meilleures performances du mois ont été enregistrées par les secteurs des sociétés de Portefeuilles-Holdings (+6,5%), des sociétés de financement (+6,1%) et des équipements électroniques et électriques (+5,3%). En revanche, des contreperformances ont été enregistrées par les secteurs des ingénieries et biens d'équipement industriels (-15%), de sylviculture et papier (-5,3%) et de gaz et pétrole (-4%).

Concernant le volume global des transactions, il a atteint, au terme des cinq premiers mois de 2008, 96,3 milliards de dirhams, en augmentation de 7,7% par rapport à fin mai 2007. Pour le seul mois de mai, ce volume s'est établi à 13,5 milliards de dirhams contre 15,1 milliards en avril. L'essentiel des transactions a été effectué au niveau du marché central et ce, à hauteur de 80,2%, animé essentiellement par Delta Holding (23,7%), Itissalat Al-Maghrib (18,7%), BMCE (14,6%), Addoha (9,2%) et CGI (8,3%). Le restant des flux transactionnels est réparti entre le marché de blocs (5,7%) et les introductions (13,9%) suite à l'introduction en bourse de Delta Holding, constituant la deuxième entreprise à rejoindre la cote en 2008 après Delattre Levivier Maroc.



Annexes



1. Croissance économique

Croissance économique

	2003	2004	2005	2006	2007	2008*
PIB	6,3%	4,8%	3,0%	7,8%	2,7%	6,8%
PIB non agricole	3,6%	4,7%	5,6%	5,4%	6,5%	6,1%

*: Prévisions Ministère de l'Economie et des Finances

Source: HCP

2. Activités sectorielles

Production des trois principales céréales

Millions de quintaux

Campagne agricole	Blé tendre	Blé dur	Orge
99-00	9,5	4,3	4,7
00-01	22,8	10,4	11,6
01-02	23,3	10,3	16,7
02-03	35,4	18,4	26,1
03-04	35,2	20,2	27,6
04-05	21,0	9,4	11,0
05-06	42,3	21,0	25,4
06-07	10,7	5,1	7,6
07-08*	27,0	10,3	12,7

*: Chiffres provisoires

Source: Ministère de l'agriculture

Débarquements de la pêche cotière et artisanale

Cumul depuis janvier, valeur en 1000 DH et quantité en tonne

	Mai 07	Mai 08	Mai 08/ Mai 07
Poisson Pélagique			
Quantité	149 384	190 913	27,8%
Valeur	466 136	539 655	15,8%
Poisson Blanc			
Quantité	30 143	29 731	-1,4%
Valeur	435 175	455 056	4,6%
Céphalopodes			
Quantité	11 334	22 168	95,6%
Valeur	353 464	958 390	171,1%
Crustacés et Coquillages			
Quantité	3 128	3 030	-3,1%
Valeur	81 925	80 185	-2,1%
Total			
Quantité	193 989	245 842	26,7%
Valeur	1 336 700	2 033 286	52,1%

Source: Office National des Pêches

Ventes de ciment

Cumul depuis janvier

En 1000 tonnes	Avr 04	Avr 05	Avr 06	Avr 07	Avr 08	Avr 05/ Avr 04	Avr 06/ Avr 05	Avr 07/ Avr 06	Avr 08/ Avr 07
Ventes de ciment	3120,15	3062,00	3330,20	4004,43	4849,50	-1,9%	8,8%	20,2%	21,1%

Source: Association professionnelle des cimentiers



Exportations de l'OCP

Cumul depuis janvier

En millions de DH	Avr 04	Avr 05	Avr 06	Avr 07	Avr 08	Avr 05/ Avr 04	Avr 06/ Avr 05	Avr 07/ Avr 06	Avr 08/ Avr 07
Phosphate	1 113	1 419	1 593	1 738	4 398	27,5%	12,3%	9,1%	153,0%
Acide phosphorique	1 825	1 998	2 419	2 388	4 911	9,5%	21,1%	-1,3%	105,7%
Engrais	1 152	1 000	1 429	2 006	4 496	-13,2%	42,9%	40,4%	124,1%
C.A à l'exportation	4 090	4 417	5 441	6 132	13 805	8,0%	23,2%	12,7%	125,1%

En 1000 tonnes	Avr 04	Avr 05	Avr 06	Avr 07	Avr 08	Avr 05/ Avr 04	Avr 06/ Avr 05	Avr 07/ Avr 06	Avr 08/ Avr 07
Phosphate	3 671	4 493	4 292	4 428	4 366	22,4%	-4,5%	3,2%	-1,4%
Acide phosphorique	681	678	681	671	505	-0,4%	0,4%	-1,5%	-24,7%
Engrais	623	509	650	833	741	-18,3%	27,7%	28,2%	-11,0%

Prix à l'export de l'OCP

Dh/tonne	Avr 04	Avr 05	Avr 06	Avr 07	Avr 08	Avr 05/ Avr 04	Avr 06/ Avr 05	Avr 07/ Avr 06	Avr 08/ Avr 07
Phosphate	303	316	371	393	1 007	4,2%	17,5%	5,8%	156,6%
Acide phosphorique	2 680	2 947	3 552	3 559	9 725	10,0%	20,5%	0,2%	173,3%
Engrais	1 849	1 965	2 198	2 408	6 067	6,2%	11,9%	9,5%	152,0%

Production de l'OCP

En 1000 tonnes	Avr 04	Avr 05	Avr 06	Avr 07	Avr 08	Avr 05/ Avr 04	Avr 06/ Avr 05	Avr 07/ Avr 06	Avr 08/ Avr 07
Phosphate	8 321	8 816	8 550	9 194	9 215	5,9%	-3,0%	7,5%	0,2%
Acide phosphorique	1 114	1 119	1 165	1 145	1 045	0,4%	4,1%	-1,7%	-8,7%
Engrais	860	772	789	910	977	-10,2%	2,2%	15,3%	7,4%

Source: OCP

Activité de l'ONE

Cumul depuis janvier, en GWH	Mars 04	Mars 05	Mars 06	Mars 07	Mars 08	Mars 05/ Mars 04	Mars 06/ Mars 05	Mars 07/ Mars 06	Mars 08/ Mars 07
Énergie appelée nette:	4 219,7	4 495,9	4 794,8	5 302,0	5 698,3	6,5%	6,6%	10,6%	7,5%
-Production nette totale ONE dont:	1 296,8	1 686,4	1 475,9	1 196,8	1 652,5	30,0%	-12,5%	-18,9%	38,1%
Hydraulique	328,4	349,2	292,0	356,2	314,4	6,3%	-16,4%	22,0%	-11,7%
Thermique	965,6	1 446,2	1 379,0	991,9	1 451,6	49,8%	-4,6%	-28,1%	46,3%
Parc Eolien	2,8	3,7	2,7	3,6	22,7	32,1%	-27,0%	33,3%	530,6%
-Apport des tiers	357,0	119,7	412,8	859,4	889,9	-66,5%	244,9%	108,2%	3,5%
Auto Producteurs	16,3	23,9	10,1	8,2	6,1	46,6%	-57,7%	-18,8%	-25,6%
Importation (Algérie-Espagne)	340,7	95,8	402,7	851,2	883,8	-71,9%	320,4%	111,4%	3,8%
-Production concessionnelle dont:	2 575,0	2 701,1	2 920,8	3 256,7	3 164,8	4,9%	8,1%	11,5%	-2,8%
Production thermique: JLEC	2 526,1	2 459,7	2 609,5	2 521,2	2 565,0	-2,6%	6,1%	-3,4%	1,7%
Parc Eolien: CED	48,9	45,0	37,6	45,5	37,6	-8,0%	-16,4%	21,0%	-17,4%
Energie Electrique de Tahaddart		196,4	273,7	690,0	562,2	-	39,4%	152,1%	-18,5%
Ventes ONE:	3 844,0	4 075,8	4 385,7	4 850,5	5 221,3	6,0%	7,6%	10,6%	7,6%
-THT, HT et MT dont :	3 168,90	3 328,0	3 530,4	3 905,4	4 157,8	5,0%	6,1%	10,6%	6,5%
Aux régies	1 944,00	2 027,5	2 165,8	2 223,9	2 362,3	4,3%	6,8%	2,7%	6,2%
Aux autres abonnés	1 224,90	1 300,5	1 364,6	1 681,5	1 795,5	6,2%	4,9%	23,2%	6,8%
-Basse tension	675,10	747,8	855,3	945,1	1 063,5	10,8%	14,4%	10,5%	12,5%

Source: ONE



Indice trimestriel de la Production par Secteur (Base 100 : 1998)

Périodes	Mines	Industrie	Electricité	Variations		
				Mines	Industrie	Electricité
T1: 2005	115,9	127,3	153,9	-	-	-
T1: 2006	145,8	137,9	161	25,8%	8,3%	4,6%
T1: 2007	159,5	143,9	152,3	9,4%	4,4%	-5,4%
T1: 2008	167,9	152	164,4	5,3%	5,6%	7,9%

Source: HCP

Activité touristique

Cumul depuis janvier

En milliers	Mars 04	Mars 05	Mars 06	Mars 07	Mars 08	Mars 05/ Mars 04	Mars 06/ Mars 05	Mars 07/ Mars 06	Mars 08/ Mars 07
Nuitées réalisées	2831,9	3250,4	3412,9	3893,3	3719,4	14,8%	5,0%	14,1%	-4,5%
Arrivées touristiques:	974,7	1032,7	1153,0	1248,0	1427,0	6,0%	11,6%	8,2%	14,3%
Touristes étrangers	574,9	651,0	723,0	865,0	946,0	13,2%	11,1%	19,6%	9,4%
MRE	399,8	381,8	430,0	383,0	481,0	-4,5%	12,6%	-10,9%	25,6%

Source: Ministère du tourisme

3. Prix

Indice du coût de la vie

Moyenne des 5 premiers mois	2004	2005	2006	2007	2008	05/04	06/05	07/06	08/07
ICV alimentaire	168,1	169,8	174,5	179,0	189,9	1,0%	2,8%	2,6%	6,1%
ICV non alimentaire	164,6	166,6	171,1	174,1	175,8	1,2%	2,7%	1,8%	1,0%
ICV global	166,3	168,2	172,8	176,4	182,2	1,1%	2,7%	2,1%	3,3%

Indice des prix à la production

Moyenne des 4 premiers mois	2007	2008	08/07
Industries Extractives	119,575	121,9	1,9%
Industries Manufacturières	124,075	147,85	19,2%
Production et distribution d'électricité, de gaz et d'eau	107,5	107,5	0,0%

Source: HCP

4. Emploi et chômage

Emploi et chômage

	T1:2007	T2:2007	T3:2007	T4:2007	T1:2008
Taux d'activité	10,1%	9,4%	9,9%	9,8%	9,6%
Taux de chômage	51,9%	52,1%	50,8%	51,0%	51,0%

Source: HCP



5. Commerce extérieur

Importations

Cumul depuis janvier, en millions de DH

	Avr 06	Avr 07	Avr 08	Avr 07/ Avr 06	Avr 08/ Avr 07
Alimentation,boisson et tabac	4 558,9	6 989,8	12 218,9	53,3%	74,8%
Energie et lubrifiants	13 098,0	13 823,1	20 625,3	5,5%	49,2%
Produits bruts:	3 799,3	4 358,6	6 882,4	14,7%	57,9%
D'origine animale et végétale	2 644,1	3 083,7	3 825,6	16,6%	24,1%
D'origine minérale	1 155,2	1 274,9	3 056,8	10,4%	139,8%
Demi-produits	15 074,5	18 301,4	21 829,4	21,4%	19,3%
Biens d'equipement:	15 145,4	19 197,0	21 444,3	26,8%	11,7%
Agricole	635,2	937,1	1 142,8	47,5%	22,0%
Industriel	14 510,2	18 259,9	20 301,5	25,8%	11,2%
Produits finis de consommation	12 487,7	14 236,0	16 534,3	14,0%	16,1%
Or industriel	68,3	75,2	2,4	10,1%	-96,8%
Total	64 232,1	76 981,1	99 537,0	19,8%	29,3%

Exportations

	Avr 06	Avr 07	Avr 08	Avr 07/ Avr 06	Avr 08/ Avr 07
Alimentation, boissons et tabac	8 361,2	9 498,8	9 420,8	13,6%	-0,8%
Energie et lubrifiants	763,2	1 062,0	741,4	39,2%	-30,2%
Produits bruts	3 734,7	3 796,3	6 960,7	1,6%	83,4%
D'origine animale et végétale	1 209,3	798,7	864,9	-34,0%	8,3%
D'origine minérale	2 525,4	2 997,6	6 095,8	18,7%	103,4%
Demi-produits	10 325,6	10 203,1	15 159,7	-1,2%	48,6%
Produits finis d'équiment	3 410,8	4 482,6	4 836,9	31,4%	7,9%
Produits finis de consommation	10 883,7	11 704,5	11 529,8	7,5%	-1,5%
Or industriel	70,4	37,9	44,1	-46,2%	16,4%
Total	37 549,6	40 785,2	48 693,4	8,6%	19,4%

Solde par groupement d'utilisation

	Avr 06	Avr 07	Avr 08	Avr 07/ Avr 06	Avr 08/ Avr 07
Alimentation, boissons et tabac	3 802,3	2 509,0	-2 798,1	-34,0%	-211,5%
Energie et lubrifiants	-12 334,8	-12 761,1	-19 883,9	3,5%	55,8%
Produits bruts	-64,6	-562,3	78,3	770,4%	-113,9%
Demi-produits	-4 748,9	-8 098,3	-6 669,7	70,5%	-17,6%
Produits finis d'équiment	-11 734,6	-14 714,4	-16 607,4	25,4%	12,9%
Produits finis de consommation	-1 604,0	-2 531,5	-5 004,5	57,8%	97,7%
Or industriel	2,1	-37,3	41,7	-1876,2%	-211,8%
Total	-26 682,5	-36 195,9	-50 843,6	35,7%	40,5%

Solde par continent

	Solde	Part
Europe	-24 853,9	48,9%
Asie	-19 245,0	37,9%
Amérique	-5 642,6	11,1%
Afrique	-1 675,6	3,3%
Océanie	573,5	-1,1%
Total	-50 843,6	100,0%

Source: Office des Changes



6. Finances publiques

Charges et ressources du Trésor (Hors TVA des collectivités locales)

Cumul depuis janvier, en millions de DH

	Avr 04	Avr 05	Avr 06	Avr 07	Avr 08	Avr 05/ Avr04	Avr 06/ Avr 05	Avr 07/ Avr 06	Avr 08/ Avr 07
Recettes ordinaires:	36903,0	46646,0	44890,0	52850,0	68627,0	26,4%	-3,8%	17,7%	29,9%
Recettes fiscales	30870,0	35782,0	39550,0	46878,0	63555,0	15,9%	10,5%	18,5%	35,6%
- Impôts directs dont:	13441,0	16680,0	19220,0	22276,0	34714,0	24,1%	15,2%	15,9%	55,8%
IS	6758,0	8364,0	10398,0	12053,0	21927,0	23,8%	24,3%	15,9%	81,9%
IR	6440,0	8002,0	8220,0	9593,0	11936,0	24,3%	2,7%	16,7%	24,4%
- Impôts indirects:	11377,0	12463,0	13653,0	16729,0	20089,0	9,5%	9,5%	22,5%	20,1%
TVA global	6915,0	7605,0	8782,0	11084,0	13557,0	10,0%	15,5%	26,2%	22,3%
TIC global	4462,0	4849,0	4871,0	5645,0	6532,0	8,7%	0,5%	15,9%	15,7%
- Droits de douane	3685,0	3892,0	3798,0	4231,0	4338,0	5,6%	-2,4%	11,4%	2,5%
- Enregistrement et timbres	2367,0	2747,0	2879,0	3642,0	4414,0	16,1%	4,8%	26,5%	21,2%
Recettes non fiscales:	4731,0	9173,0	4430,0	4886,0	4250,0	93,9%	-51,7%	10,3%	-13,0%
- Monopoles	3398	1448	2762	2496	2449	-57,4%	90,7%	-9,6%	-1,9%
- Autres recettes	1333	1525	1668	2388	1801	14,4%	9,4%	43,2%	-24,6%
- Privatisation	0	6200	0	2	0	-	-	-	-
Recettes de certains CST	1302	1691	910	1086	822	29,9%	-46,2%	19,3%	-24,3%

	Avr 04	Avr 05	Avr 06	Avr 07	Avr 08	Avr 05/ Avr04	Avr 06/ Avr 05	Avr 07/ Avr 06	Avr 08/ Avr 07
Dépenses globales	35094,0	39581,0	39288,0	50424,0	58033,0	12,8%	-0,7%	28,3%	15,1%
Dépenses Ordinaires:	33362,0	39821,0	38593,0	45506,0	54577,0	19,4%	-3,1%	17,9%	19,9%
- Biens et services:	25532,0	30732,0	28930,0	34458,0	37538,0	20,4%	-5,9%	19,1%	8,9%
Personnel	18559,0	19816,0	20337,0	20843,0	23130,0	6,8%	2,6%	2,5%	11,0%
Autres biens et services	6973,0	10916,0	8593,0	13615,0	14408,0	56,5%	-21,3%	58,4%	5,8%
- Dette publique	6854,0	6727,0	6515,0	7708,0	7369,0	-1,9%	-3,2%	18,3%	-4,4%
Intérieure	5975,0	6007,0	5780,0	6884,0	6627,0	0,5%	-3,8%	19,1%	-3,7%
Extérieure	879,0	720,0	735,0	824,0	742,0	-18,1%	2,1%	12,1%	-10,0%
- Compensation	976,0	2362,0	3148,0	3340,0	9670,0	142,0%	33,3%	6,1%	189,5%
Investissement	6912,0	5124,0	6830,0	9227,0	15462,0	-25,9%	33,3%	35,1%	67,6%
Solde de certains CST	5180,0	5364,0	6135,0	4309,0	12006,0	3,6%	14,4%	-29,8%	178,6%

	Avr 04	Avr 05	Avr 06	Avr 07	Avr 08
Solde ordinaire	3541	6825,0	6297,0	7344,0	14050,0
Solde global	1809	7065,0	5602,0	2426,0	10594,0
Variation des arriérés	-1805,0	-259,0	-1464,0	-28,0	2227,0
Besoin/Excédent de financ	4	6806	4138	2398	12821
Financement intérieur	3400,0	-4293,0	-1874,0	514,0	-13045,0
Financement extérieur	-3404,0	-2514,0	-2264,0	-2911,0	225,0

Source: DTFE



7. Financement de l'économie

Agrégats de monnaie

Encours de fin de mois en millions de DH	Avr 06	Déc 06	Avr 07	Déc 07	Avr 08	Avr 07/ Avr 06	Avr 08/ Avr 06	Avr 07/ Déc 06	Avr 08/ Déc 07
Monnaie fiduciaire	92328	108601	106639	119839	116783	15,5%	9,5%	-1,8%	-2,6%
Monnaie scripturale	235937	262686	281004	327937	332752	19,1%	18,4%	7,0%	1,5%
M1	328265	371287	387643	447776	449535	18,1%	16,0%	4,4%	0,4%
Placements à vue	61481	65077	67785	71750	74159	10,3%	9,4%	4,2%	3,4%
M2	389746	436364	455428	519526	523694	16,9%	15,0%	4,4%	0,8%
Placements à terme	96756	119161	122597	125130	131739	26,7%	7,5%	2,9%	5,3%
M3	486 502	555 525	578 025	644 656	655 433	18,8%	13,4%	4,1%	1,7%

Contreparties de M3

	Avr 06	Déc 06	Avr 07	Déc 07	Avr 08	Avr 07/ Avr 06	Avr 08/ Avr 06	Avr 07/ Déc 06	Avr 08/ Déc 07
Avoirs extérieurs nets:	174 071	190 768	196 649	208 519	210 962	13,0%	7,3%	3,1%	1,2%
Avoirs extérieurs nets de BAM	156 338	173 980	173 560	188 327	190 326	11,0%	9,7%	-0,2%	1,1%
Avoirs extérieurs nets des banques	17 733	16 788	23 089	20 192	20 636	30,2%	-10,6%	37,5%	2,2%
Créances sur l'Etat:	69 796	77 656	76 853	79 961	72 979	10,1%	-5,0%	-1,0%	-8,7%
Créances de bank al maghrib	-12 174	-8 791	-11 795	-3 425	-14 778	-3,1%	25,3%	34,2%	331,5%
Créances des banques	72 579	77 259	79 192	73 490	77 861	9,1%	-1,7%	2,5%	5,9%
Créances des entreprises non financières et des particuliers	9 391	9 188	9 456	9 896	9 896	0,7%	4,7%	2,9%	0,0%
Concours à l'Economie:	291 130	339 597	361 151	436 285	459 982	24,1%	27,4%	6,3%	5,4%
Crédits de Bank Al-Maghrib	7621	7516	6826	6820	6411	-10,4%	-6,1%	-9,2%	-6,0%
Concours des banques dont:	283509	332081	354325	429465	453571	25,0%	28,0%	6,7%	5,6%
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	84 079	104 118	112 475	130 791	137 277	33,8%	22,1%	8,0%	5,0%
Crédits à l'équipement	54 223	63 937	66 016	81 401	89 584	21,7%	35,7%	3,3%	10,1%
Crédits immobiliers	60 793	72 986	80 250	104 970	114 553	32,0%	42,7%	10,0%	9,1%
Crédits à la consommation	10 965	13 896	15 295	19 654	21 527	39,5%	40,7%	10,1%	9,5%
Créances diverses sur la clientèle	6 432	8 017	9 297	10 426	8 777	44,5%	-5,6%	16,0%	-15,8%
Créances en souffrance	38 800	35 606	35 571	33 311	31 643	-8,3%	-11,0%	-0,1%	-5,0%

Source: Bank Al-Maghrib

Marché interbancaire

Moyennes mensuelles, en millions de DH

	Déc 07	Jan 08	Fév 08	Mars 08	Avr 08	Mai 08
Taux interbancaire	3,32%	3,45%	3,35%	3,15%	3,35%	3,15%
Volume échangé	2158,7	4288,7	2146,5	2671,6	4133,3	3287,0
Encours	3176,2	5374,3	2898,1	3686,4	5603,1	3679,1
Interventions de BAM	+10 805	+7 034	+7 500	+14 000	+12 750	+11 500

Source: Bank Al-Maghrib



Levées du Trésor sur le marché des adjudications

Cumul depuis janvier en millions de DH

	Mai 05	Mai 06	Mai 07	Mai 08	Mai 06/ Mai 05	Mai 07/ Mai 06	Mai 08/ Mai 07
13 semaines	150,0	300,0	180,0	3900,0	100%	-40%	2067%
26 semaines	155,0	300,0	400,0	2250,0	94%	33%	463%
52 Sem	7145,0	2850,0	7490,0	1800,0	-60%	163%	-76%
2 ans	500,0	800,0	3700,0	100,0	60%	363%	-97%
5 ans	3909,0	3465,0	2250,0	1100,0	-11%	-35%	-51%
10 ans	8421,0	7093,0	1682,0	0,0	-16%	-76%	-
15 ans	6632,0	5559,0	3950,0	0,0	-16%	-29%	-
20 ans	2585,0	3540,0	1430,0	0,0	37%	-60%	-
30 ans	-	-	575,0	0,0	-	-	-
Total	29497,0	23907,0	21657,0	9150,0	-19%	-9%	-58%

Remboursements des bons du Trésor

	Mai 05	Mai 06	Mai 07	Mai 08	Mai 06/ Mai 05	Mai 07/ Mai 06	Mai 08/ Mai 07
13 semaines	1160,0	50,0	580,0	5480,0	-96%	1060%	845%
26 semaines	1153,0	470,0	1050,0	637,0	-59%	123%	-39%
52 Sem	6415,0	2450,0	4350,0	7505,9	-62%	78%	73%
2 ans	6430,0	3423,0	500,0	3936,5	-47%	-85%	687%
5 ans	3850,0	5975,0	10569,0	6301,9	55%	77%	-40%
10 ans	0,0	3518,0	994,0	1211,5	-	-72%	22%
15 ans	0,0	0,0	0,0	0,0	-	-	-
20 ans	0,0	0,0	0,0	0,0	-	-	-
30 ans	-	-	0,0	0,0	-	-	-
Total	19008,0	15886,0	18043,0	25072,8	-16%	14%	39%

Encours de fin de mois des bons du Trésor par adjudications

	Déc 06	Mai 07	Déc 07	Mai 08	Mai 07/ Déc 06	Mai 08/ Déc 07
13 semaines	400,0	0,0	2180,0	600,0	-	-72,5%
26 semaines	1600,0	950,0	2000,0	3613,0	-40,6%	80,7%
52 Sem	4350,0	7490,0	17128,1	11422,2	72,2%	-33,3%
2 ans	4437,0	7636,0	10536,0	6699,5	72,1%	-36,4%
5 ans	76020,0	67701,0	55798,6	50596,7	-10,9%	-9,3%
10 ans	80896,0	81584,0	73777,4	72565,9	0,9%	-1,6%
15 ans	72890,0	76840,0	76839,9	76839,9	5,4%	0,0%
20 ans	17361,0	18791,0	18790,5	18790,5	8,2%	0,0%
30 ans	2000,0	2575,0	2575,0	2575,0	28,8%	0,0%
Total	259953,0	263566,0	259625,5	243702,7	1,4%	-6,1%

Taux moyens pondérés des bons du Trésor

	Déc 07	Jan 08	Fév 08	Mars 08	Avr 08	Mai 08
13 semaines	3,57%	3,69%	3,47%	-	3,43%	3,40%
26 semaines	3,48%	3,76%	3,55%	3,45%	-	-
52 Sem	3,35%	3,68%	3,63%	3,57%	3,53%	-
2 ans	3,27%	-	-	3,68%	-	-
5 ans	3,18%	-	3,86%	3,82%	-	-
10 ans	3,40%	-	-	-	-	-
15 ans	3,65%	-	-	-	-	-
20 ans	3,81%	-	-	-	-	-
30 ans	3,98%	-	-	-	-	-

Source: Bank Al-Maghrib



Indicateurs de la Bourse de Casablanca

Millions de DH	Mai 06	Déc 06	Mai 07	Déc 07	Mai 08	Mai 07/ Mai 06	Mai 08/ Mai 07	Mai 07/ Déc 06	Mai 08/ Déc07
MASI (en points)	7 146,17	9 479,45	11 864,61	12 694,97	14 516,97	66,0%	22,4%	25,2%	14,4%
MADEX (en points)	5 763,66	7 743,81	9 716,77	10 464,34	11 984,74	68,6%	23,3%	25,5%	14,5%
Capitalisation boursière	324628,8	417092,3	511231,6	586328,4	677859,9	57,5%	32,6%	22,6%	15,6%
Volume des transactions	58796,3	166420,8	89411,6	359779,7	96261,7	52,1%	7,7%		
Marché central	41007,6	118684,8	79320,5	213797,4	73545,2	93,4%	-7,3%		
Actions	40291,6	117385,3	79297,9	211985,0	73150,8	96,8%	-7,8%		
Obligations	716,0	1299,5	22,6	1812,4	394,4	-96,8%	1643,5%		
Marché de blocs	6007,3	20404,9	5621,5	112327,5	14249,9	-6,4%	153,5%		
Actions	5943,8	18967,6	4329,3	109442,3	7270,4	-27,2%	67,9%		
Obligations	63,5	1437,4	1292,2	2885,2	6979,5	1936,0%	440,1%		
Introductions	3498,7	13055,5	2277,2	19000,1	2629,1	-34,9%	15,5%		
Actions	498,7	7205,5	277,2	13650,1	2059,1	-44,4%	642,8%		
Obligations	3000,0	5850,0	2000,0	5350,0	570,0	-33,3%	-71,5%		
Offres Publiques	13,5	18,2	0,0	1592,2	0,3	-	-		
Augmentation de capital	3708,5	3708,5	48,8	448,7	4693,0	-98,7%	9524,4%		
Transferts	63,7	201,4	60,5	151,4	133,4	-5,0%	120,7%		
Apports de titres	4496,9	10347,5	2083,1	12462,3	1010,8	-53,7%	-51,5%		

Source: Bourse de Casablanca

