

Royaume du Maroc



Direction des Etudes et des Prévisions Financières
DENI

NOTE DE CONJONCTURE

Bulletin mensuel de la Direction des Etudes et des Prévisions Financières

N°151 – Juillet 2009

Sommaire	Vue d'ensemble.....	2
	Environnement international	3
	Contexte national.....	4
	1. Croissance sectorielle.....	5
	2. Eléments de la demande.....	7
	3. Echanges extérieurs.....	9
	4. Finances publiques	10
	Recettes	
	Dépenses	
5. Financement de l'économie.....	12	
Tableau de bord.....	15	

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



Perspectives de croissance soutenue en 2009 pour le Maroc

Au cours du deuxième trimestre 2009, et pour la première fois depuis juin 2007, plusieurs indicateurs conjoncturels de l'économie internationale ont enregistré des évolutions positives. Ainsi, la contraction de la production s'est atténuée après la baisse exceptionnelle qu'elle a connue au cours des deux trimestres précédents. Cette évolution est liée notamment à la contribution positive de l'ajustement des stocks à la croissance, à un regain de confiance au niveau des entreprises et aux effets stimulants accrus des mesures de relance. Néanmoins, les conditions financières restent restrictives malgré la détente observée récemment. Dans ce contexte, selon les dernières prévisions du FMI¹, la croissance mondiale devrait reculer de 1,4% en 2009. Ce repli serait impulsé par la contraction de l'activité des pays avancés de 3,8%, notamment aux Etats-Unis (-2,6%), dans la zone euro (-4,8%) et au Japon (-6%).

Le Maroc a pu résister à la première vague des impacts de la crise financière internationale grâce à la stabilité de son cadre macroéconomique et à la solidité de son secteur financier. Les effets de cette crise ne se sont transmis à la sphère réelle de l'économie nationale qu'à partir du quatrième trimestre 2008, notamment à travers certains secteurs exportateurs (textile-habillement, automobile et électronique), le tourisme, les transferts des MRE et les flux des investissements directs étrangers. Toutefois, une reprise des recettes touristiques et des transferts des MRE pourrait intervenir en juillet et août 2009.

Le Maroc a réussi à maintenir la confiance dans son économie et à soutenir la dynamique de l'investissement et du crédit et ce, grâce à la mise en place d'un dispositif de soutien à la croissance à travers la stimulation de la demande intérieure, l'accélération des stratégies sectorielles et des réformes structurelles, le soutien aux petites et moyennes entreprises et la mise en place d'un comité de veille stratégique public-privé. Lors de sa cinquième réunion du 15 juillet 2009 consacrée à un bilan d'étape, le comité a décidé la prorogation de l'ensemble des mesures anti-crise sur les six mois prochains avec une actualisation de la date de référence pour l'éligibilité au social.

Ainsi, l'activité économique nationale enregistrerait en 2009 un taux de croissance compris entre 5% et 5,7%. Cette évolution serait favorisée par l'amélioration notable de la production agricole et par le bon comportement de la demande intérieure dans un contexte marqué par la maîtrise de l'inflation, ce qui permettrait d'atténuer le repli des secteurs affectés par la crise, globalement à faibles pondérations dans le PIB.

L'évolution des indicateurs conjoncturels disponibles au terme des cinq premiers mois de 2009, révèle une croissance soutenue de l'activité agricole, favorisée par la réalisation d'une campagne céréalière avoisinant 102 millions de quintaux. En revanche, l'activité hors agricole a enregistré un ralentissement sous l'effet des évolutions différenciées des activités sectorielles.

L'activité minière a été affectée par le recul de la production de l'OCP en phosphate (-59,4% par rapport à fin avril 2008 et -59,3% par rapport à fin avril 2007) consécutivement à la contraction de la demande mondiale pour les produits phosphatés. Au niveau du secteur énergétique, la production d'électricité a quasiment stagné par rapport à son niveau à fin mai 2008 (+0,5%). De même pour le secteur du BTP, les ventes de ciment ont quasiment stagné par rapport à leur niveau à fin mai 2008 (-0,8%), alors que les crédits accordés à l'immobilier ont poursuivi leur progression (+29,5% à fin mai 2009).

L'activité industrielle, approchée par l'indice de la production, s'est repliée par rapport au premier trimestre 2008 (-1,6%), sous l'effet de la baisse de la production des industries du textile et cuir et de celle des industries de l'automobile. Quoiqu'en décélération, l'activité du secteur tertiaire a maintenu une évolution positive grâce à la bonne tenue de l'activité des télécommunications et des activités financières. Cependant, l'évolution des indicateurs du secteur touristique demeure contrastée (hausse des arrivées de 10,1% et baisse des nuitées de 3,1% à fin mai 2009).

¹ Mise à jour du 08 juillet 2009 du WEO.



La demande intérieure qui constitue le principal moteur de la croissance, tirerait profit de la hausse des revenus des ménages ruraux en lien avec l'excellente campagne agricole, de la poursuite de la croissance des crédits à la consommation (+24,1% à fin mai 2009), ainsi que des efforts déployés par les pouvoirs publics pour soutenir le pouvoir d'achat à travers la réduction de l'impôt sur le revenu et la revalorisation des salaires. Du côté de l'investissement, l'effort de modernisation et d'équipement du tissu productif national est maintenu, malgré le contexte de crise économique mondiale, comme en témoigne la hausse de 23,9% des crédits accordés à l'équipement à fin mai 2009. Dans le même sillage, la commission des investissements a approuvé, lors de sa réunion d'avril 2009, 16 projets d'investissement d'une valeur globale de 21,9 milliards de dirhams, en mesure de générer 9.468 emplois.

Sous l'effet du tassement de l'activité économique chez nos principaux partenaires commerciaux, les transactions commerciales de biens et services du Maroc avec l'étranger ont enregistré, à fin mai 2009, un recul tant au niveau des exportations (-26,6%) qu'au niveau des importations (-16,9%), comparativement à la même période de l'année précédente, portant ainsi le taux de couverture à 66,7% contre 75,5% un an auparavant. Les échanges de biens ont clôturé les cinq premiers mois de 2009 par un fléchissement des exportations et des importations respectivement de 35,1% et 20%, dégageant ainsi un déficit commercial de 60,4 milliards en atténuation de 2,7%.

L'exécution de la Loi de Finances 2009 au terme des cinq premiers mois de 2009, a été marquée par un taux de réalisation des recettes fiscales en ligne avec les prévisions initiales, s'établissant à 40,7%, tandis que le taux d'exécution des dépenses ordinaires a été maîtrisé à 37%. L'évolution des recettes et des dépenses à fin mai 2009, s'est soldée par un léger déficit budgétaire de 487 millions de dirhams.

Sur le plan monétaire, le rythme de croissance de la masse monétaire a poursuivi son ralentissement à fin mai 2009. L'agrégat M3 a quasiment stagné par rapport à son niveau à fin décembre 2008 en s'établissant à 714,7 milliards de dirhams. Sur la même période de 2008, il a augmenté de 15 milliards ou 2,3% par rapport à fin décembre 2007. Cette évolution recouvre une évolution différenciée des sources de la création monétaire. Ainsi, le rythme de progression des concours à l'économie a poursuivi sa décélération (+9,9 milliards de dirhams ou +1,8% par rapport à fin décembre 2008 au lieu de +31,5 milliards ou +7,2% l'année précédente), les avoirs extérieurs nets se sont inscrits en baisse (-3,4 milliards ou -1,7%) et les créances nettes sur l'Etat se sont orientées à la hausse (+2,7 milliards ou +3,4%).

Au niveau du marché interbancaire, la tendance baissière des taux interbancaires s'est poursuivie au deuxième trimestre 2009 en dépit du resserrement des trésoreries bancaires. Du côté du marché des bons du Trésor par adjudication, le recours du Trésor à ce marché s'est atténué au deuxième trimestre 2009 et la tendance baissière des taux obligataires primaires s'est poursuivie. Après un premier trimestre baissier, l'activité au niveau de la Bourse de Casablanca s'est améliorée au cours du deuxième trimestre 2009. Ainsi, par rapport au premier trimestre 2009, les deux indices MASI et MADEX ont progressé de 11,4% et 11,7% respectivement, enregistrant des performances par rapport à fin décembre 2008 de +5,5% et +5,1% respectivement.

ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

Au cours du deuxième trimestre 2009, et pour la première fois depuis juin 2007, plusieurs indicateurs conjoncturels de l'économie internationale ont enregistré des évolutions positives. Ainsi, la contraction de la production s'est atténuée après la baisse exceptionnelle qu'elle a connue au cours des deux trimestres précédents. En général, le ralentissement de la baisse de l'activité tient à la contribution positive de l'ajustement des stocks à la croissance, à un regain de confiance au niveau des entreprises et aux effets stimulants accrus des mesures de relance. Néanmoins, les conditions financières restent restrictives malgré la détente observée récemment.

Aux Etats-Unis, le PIB s'est contracté de 5,5% au premier trimestre 2009 après un repli de 6,3% le trimestre précédent. Cette évolution découle notamment d'un déstockage moindre des entreprises et d'une baisse plus prononcée des importations (-36,4%). De plus, les dépenses de consommation, qui constituent l'essentiel de l'activité économique américaine, ont crû de 2,2%.



Selon les enquêtes conjoncturelles, l'indice ISM manufacturier américain a progressé à 44,8 en juin contre 40,1 en mai, soit la sixième hausse consécutive depuis son bas de décembre. De même, les ventes de détail ont enregistré une hausse de 0,5% en mai contre un recul de 0,2% en avril. Cependant, selon le Conference Board, l'indice de confiance des consommateurs a reculé à 49,3 en juin après avoir rebondi à 54,9 en mai.

Le PIB de la zone euro s'est contracté de 2,5% au premier trimestre 2009. La récession économique a eu un impact négatif sur le marché du travail avec une forte hausse du taux de chômage qui a atteint 9,5% en mai contre 7,2% il y a un an. Quant à l'activité du secteur manufacturier, elle semble entrer dans une phase de modération de son rythme de contraction comme en témoigne l'évolution du PMI manufacturier qui s'est établi à 42,6 en juin, en hausse d'environ 2 points par rapport à mai. De son côté, l'indice du climat économique publié par la Commission européenne a rebondi à 73,3 en juin, son plus haut niveau depuis novembre 2008. Selon la même source, l'indice du climat des affaires, qui mesure la confiance des industriels, s'est également redressé pour le troisième mois consécutif dans la zone euro, passant à -2,97 contre -3,11 en mai.

Au Japon, le PIB a régressé au premier trimestre 2009 de 4% par rapport au trimestre précédent. Cependant, durant le deuxième trimestre, des signes d'amélioration de l'activité ont commencé à se manifester. Ainsi, l'indice de confiance des consommateurs a progressé à 35,7 en mai 2009 contre 32,4 en avril. De son côté, la consommation a augmenté de 0,6% durant le même mois alors que le nombre d'entreprises mises en faillite a diminué pour la première fois en un an.

Dans les pays émergents, l'activité économique s'est également contractée au premier trimestre 2009, notamment dans les pays industrialisés d'Asie, les pays d'Europe centrale et orientale et ceux de la CEI. Cependant, la croissance économique de la Chine, de l'Inde et des pays de la zone MENA demeure ferme quoiqu'en ralentissement. Les facteurs d'affaiblissement de l'activité pour les économies émergentes sont l'absence à très court terme de perspectives solides de redressement de la demande interne dans les pays développés et les conditions monétaires toujours peu favorables. Depuis avril 2009, les indicateurs conjoncturels des pays émergents se sont orientés à la hausse. Les enquêtes réalisées auprès des directeurs d'achat font état d'un redressement en ligne avec une progression modérée de la production industrielle et des exportations. Par ailleurs, les prix des matières premières ont entamé une tendance haussière, confortant les perspectives économiques des pays exportateurs des produits de base. De plus, la production et les stocks ont été ajustés à la demande finale dans la plupart des pays émergents.

En termes de perspectives, selon les dernières prévisions du FMI², la croissance mondiale devrait reculer de 1,4% en 2009 après une hausse de 3,1% en 2008. Ce repli serait impulsé par la contraction de l'activité des pays avancés de 3,8%, notamment aux Etats-Unis (-2,6%), dans la zone euro (-4,8%) et au Japon (-6%). Toutefois, la croissance dans les pays émergents et en développement s'établirait à +1,5%. Les PECO et l'Amérique latine enregistreraient un recul d'activité estimé respectivement à -5% et -2,6%, alors que l'Afrique et l'Asie en développement verraient leurs croissances ralentir à +1,8% et +5,5% respectivement. La Chine et l'Inde devraient enregistrer une croissance de 7,5% et 5,4% respectivement.

CONTEXTE NATIONAL

Croissance économique

Après avoir progressé de 5,6%³ en 2008, l'activité économique nationale devrait maintenir en 2009 un niveau de croissance soutenu se situant entre 5% et 5,7%, en dépit de la propagation des effets de la crise financière et économique à l'échelle mondiale. En effet, l'économie nationale devrait tirer profit de la réalisation d'une campagne céréalière record et du bon comportement de la demande intérieure, ce qui serait en mesure d'amortir le ralentissement de l'activité hors agricole. En outre, l'activité économique nationale devrait bénéficier de la poursuite des réformes sectorielles et structurelles, de nature à renforcer les structures de l'économie nationale et à réunir les conditions d'une croissance soutenue et durable.

² Mise à jour du 08 juillet 2009 du WEO.

³ Source : Comptes nationaux provisoires 2008 publiés par le Haut Commissariat au Plan en juin 2009.



1. Croissance sectorielle

Activité primaire marquée par une croissance de la production agricole accompagnée d'une baisse des débarquements de la pêche côtière et artisanale

L'activité agricole devrait enregistrer une amélioration notable et tirerait profit de la réalisation d'une production céréalière (blé dur, blé tendre, orge) avoisinant les 102 millions de quintaux, en progression de 99% par rapport à la campagne précédente et de 96% par rapport à la moyenne des dix dernières campagnes, conjuguée à la bonne tenue des autres cultures (hausse prévisible de la production des primeurs de 10%) et de l'élevage.

Quant à l'activité de la pêche côtière et artisanale, elle a clôturé les quatre premiers mois de l'année 2009 sur un repli du volume des débarquements de 14,1% par rapport à fin avril 2008. Cette évolution recouvre un accroissement du tonnage débarqué en poisson blanc de 63,2% et un recul des débarquements de la pêche pélagique et céphalopodière de 24,3% et 19,7% respectivement.

Quant à la valeur des captures de la pêche côtière et artisanale, elle s'est dépréciée de 24,3%, sous l'effet du fléchissement de 46,4% des recettes générées par les ventes de poulpe (espèce à haute valeur marchande). En parallèle, la commercialisation à l'étranger des produits de la mer a été négativement impactée par la contraction de la production. De ce fait, les ventes à l'étranger des crustacés, mollusques et coquillages, des poissons en conserves et des poissons frais ont enregistré, à fin mai 2009, des baisses en valeur de 44,4%, 7,5% et 8,6% respectivement.

Décélération de l'activité hors agricole

Les indicateurs conjoncturels disponibles jusqu'à fin mai 2009 font état d'une décélération de l'activité hors agricole suite à la contraction de la demande étrangère adressée au Maroc principalement celle émanant de nos partenaires commerciaux, notamment la France et l'Espagne.

Début d'année marqué par une contraction de la production et du chiffre d'affaires à l'export du groupe OCP

A fin avril 2009, la production de phosphates, d'acide phosphorique et des engrais naturels et chimiques demeure en repli respectivement de 59,4%, 43,4% et 48,8% par rapport à fin avril 2008 et de 59,3%, 48,4% et 45,1% par rapport à fin avril 2007.

Parallèlement, l'activité à l'export du groupe OCP a été marquée par la réalisation, au terme des cinq premiers mois de 2009, d'un chiffre d'affaires à l'export avoisinant 7,4 milliards de dirhams contre 20,1 milliards de dirhams à la même période de l'année 2008, année marquée par des niveaux records des prix sur le marché international. Néanmoins, ce chiffre d'affaires demeure proche du montant réalisé par le groupe à fin mai 2007, soit 7,9 milliards de dirhams.

Quasi-stagnation de la production et des ventes d'électricité

Au terme des cinq premiers mois de l'année 2009, la production d'électricité a quasiment stagné en glissement annuel (+0,5%). Cette évolution couvre une baisse de la production de l'énergie thermique et des importations en provenance de l'Algérie et de l'Espagne respectivement de 33,1% et 17% et un renforcement de 204,5% de l'énergie d'origine hydraulique, consécutivement à la bonne pluviométrie enregistrée à l'échelle nationale.

De même, la consommation de l'électricité a quasiment stagné à fin mai 2009 en réalisant une évolution de +0,4% en glissement annuel après une légère baisse de 0,6% à fin avril de l'année en cours. Cette évolution a résulté de l'effet conjoint de l'augmentation des ventes de basse tension destinées aux ménages de 7,9% par rapport à fin mai 2008 et du recul de celles destinées aux abonnés autres que les régions de 6,4% en glissement annuel.

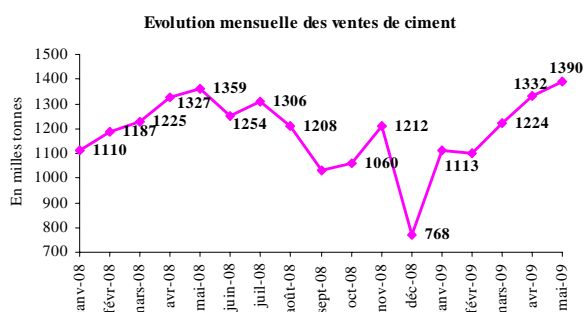
S'agissant de l'activité du raffinage, le volume de pétrole mis en œuvre s'est élevé au terme des cinq premiers mois de 2009 à 1,84 million de tonnes⁴, en baisse de 28,6% par rapport à la même période de l'année précédente.

⁴ Source : la SAMIR.



Poursuite de la progression de la Consommation de ciment depuis le mois de février

Le volume des ventes de ciment, principal baromètre de l'activité du BTP, a entamé depuis le mois de février 2009 une tendance haussière qui s'est poursuivie au cours du mois de mai 2009 dont le volume consommé de ciment a progressé de 4,4% par rapport au mois d'avril 2009 et de 2,4% par rapport au mois de mai 2008. En conséquence, le repli des ventes cumulées de ciment, en glissement annuel, a tendance à se modérer passant de 2,5% à fin mars 2009, à 1,7% à fin avril 2009 et à 0,8% à fin mai 2009.



Source: Association Professionnelle des Cimentiers, Ministère de l'Habitat

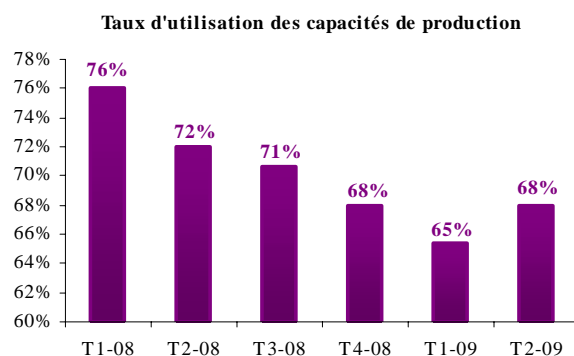
Du côté du financement, l'encours des crédits à l'immobilier a enregistré un accroissement de 21,4% par rapport à fin mai 2008, pour s'établir à 161,3 milliards de dirhams, représentant ainsi 29,5% du total des concours à l'économie. De plus, 48.862 ménages ont bénéficié, jusqu'au 31 mai 2009, de la garantie du FOGARIM pour un montant de 7,1 milliards de dirhams.

Production industrielle affectée par la contraction de la demande étrangère adressée au Maroc

Eu égard à la décélération de l'activité économique chez nos principaux partenaires commerciaux qui s'est manifestée par une contraction de la demande étrangère adressée au Maroc, la production industrielle approchée par l'indice de la production des industries manufacturières a accusé, au premier trimestre de l'année en cours, un repli de 1,6% après une progression de 6,5% un an auparavant. Ce retournement s'explique essentiellement par le recul de la production des industries destinées essentiellement à l'export dont notamment les industries des produits de textile (-1,7%), du cuir, articles de voyage et chaussures (-6,6%), d'articles d'habillement et de fourrures (-4,1%) ainsi que les industries des produits automobile (-9,5%). En outre, la production des industries des produits de la cokéfaction et du raffinage et de celle des machines et équipements ont également fléchi de 25,9% et 11,5% respectivement.

Toutefois, les anticipations des chefs d'entreprises interrogés dans le cadre de l'enquête de conjoncture réalisée par le Haut Commissariat au Plan, demeurent favorables pour le deuxième trimestre de l'année en cours. En effet, ils prévoient une hausse de la production manufacturière par rapport au premier trimestre, excepté l'industrie du textile et cuir dont la production pourrait baisser.

En outre, les résultats de l'enquête de conjoncture dans l'industrie réalisée par Bank Al-Maghrib attestent d'une hausse du taux d'utilisation des capacités de production de 3 points de pourcentage entre mai et juin 2009. Ainsi, en moyenne sur les six premiers mois de l'année 2009, le taux d'utilisation des capacités de production s'est établi à 67% contre 74% un an auparavant, soit une baisse de 7 points. Il est à noter que le taux moyen d'utilisation des capacités de production réalisé durant le deuxième trimestre 2009 demeure supérieur au niveau enregistré au premier trimestre 2009, ce qui corrobore les anticipations des chefs d'entreprises interrogés par le HCP.



Source: Bank Al Maghrib

Maintien de la croissance des arrivées touristiques

D'après l'Organisation Mondiale du Tourisme, l'activité touristique au niveau mondial a pâti durant l'année 2009 de l'accentuation de la crise économique et financière internationale. De ce fait, cet organisme prévoit en 2009 une stagnation sinon un recul de 3% du tourisme mondial. Au premier semestre 2009, l'activité touristique a ralenti à l'échelle mondiale de 1%. Par marché, l'Europe, première destination touristique mondiale, est le continent le plus touché par la baisse des flux touristiques. Néanmoins, l'impact de la crise sur l'industrie touristique des pays du sud de la Méditerranée a été qualifié par l'OMT de plus modéré comparativement à d'autres pays.



Au Maroc, le secteur touristique a été marqué par une évolution contrastée de ses indicateurs d'activité à fin mai 2009. Ainsi, les arrivées de touristes se sont élevées à 2,8 millions de touristes, en augmentation de 10,1% par rapport à fin mai 2008. Les principaux marchés émetteurs à l'origine de cette ascension sont le marché français (+9,2%), suivi du marché espagnol (+22,3%), belge (+17,8%), allemand (+8,8%) et hollandais (+15,1%). En outre, la hausse de 25,2% du nombre des MRE ayant regagné le Maroc, a contribué favorablement à la progression des arrivées. Quant aux nuitées réalisées dans les hôtels classés, elles ont accusé une baisse de 3,1% en glissement annuel. Cette évolution s'explique à hauteur de 68,2% par le fléchissement des nuitées dans la ville de Marrakech.

Quant au nombre de passagers internationaux ayant transité par les aéroports du Royaume, il s'est élevé à 928.000 passagers en mai 2009, soit un accroissement de 4,6% par rapport au même mois de l'année précédente, portant ainsi le nombre de ces passagers, à fin mai 2009, à 4,4 millions passagers, en augmentation de 1,9% par rapport à fin mai 2008.

Par ailleurs, les recettes voyages demeurent en baisse par rapport à leur niveau réalisé à la même période de l'année précédente, mais à un rythme en décélération d'un mois à l'autre. Ainsi, à fin mai 2009, ces recettes ont fléchi de 16,6% en glissement annuel après 18,7% à fin avril 2009 et 21% à fin mars 2009.

Afin de répondre de manière concertée à l'impact de la crise conjoncturelle sur le secteur et en marge du comité de veille stratégique, une convention de partenariat a été signée entre le gouvernement marocain et le secteur privé (Fédération Nationale du Tourisme). Cette convention vise le maintien des parts de marchés dans les 6 marchés prioritaires (France, Espagne, Royaume-Uni, Italie, Allemagne et Benelux) et la consolidation d'une croissance des arrivées aux frontières. Pour se faire, des mesures conjoncturelles ont été mises en place qui sont axées sur le soutien de l'action de l'Office National Marocain du Tourisme (ONMT) par l'allocation d'une dotation supplémentaire de 300 millions de dirhams pour la promotion de la destination Maroc et le développement de la desserte aérienne touristique du Royaume.

Croissance consolidée de l'activité des télécommunications

Les indicateurs d'activité du secteur des télécommunications relatifs au premier trimestre 2009 font état d'une croissance continue. En effet, le parc de la téléphonie mobile a réalisé une croissance de 14,1% en glissement annuel pour atteindre 23,5 millions abonnés. Le parc total des abonnés Internet s'est élevé à 834.463 abonnés, soit une augmentation de 43,4%, grâce au renforcement de 288,8% du parc des abonnés à l'internet 3G. Le segment de la téléphonie fixe a progressé de 14,1% pour s'établir à 3,1 millions abonnés. Quant à l'activité des centres d'appel, ces derniers ont généré, à fin mai 2009, des recettes chiffrées à 1,2 milliard de dirhams, en hausse de 3,1% par rapport à fin mai 2008.

2. Eléments de la demande

La demande intérieure demeure le principal moteur de la croissance, soutenue par la hausse des revenus des ménages ruraux, en raison de l'excellente campagne agricole. Elle serait également soutenue par la progression des crédits à la consommation de 24,1% à fin mai 2009, ainsi que par les efforts déployés par les pouvoirs publics pour maintenir le pouvoir d'achat, à travers la réduction de l'impôt sur le revenu et la revalorisation des salaires.

Quant à l'investissement, l'effort de modernisation et d'équipement du tissu productif est maintenu, malgré le contexte de crise économique mondiale, comme en témoigne la progression des crédits accordés à l'équipement de 23,9% à fin mai 2009.

Parallèlement, la commission des investissements a approuvé au cours de sa première réunion en 2009, tenue le 5 janvier, 23 projets de conventions d'investissement d'un montant global de près de 20 milliards de dirhams devant permettre la création de 5.614 emplois. De plus, 16 autres projets d'investissement d'une valeur globale de 21,9 milliards de dirhams en mesure de générer 9.468 emplois, ont été approuvés par cette commission le 20 avril 2009. Ces projets concernent les secteurs de la distribution, du tourisme, de l'électronique, des mines, de l'industrie verrière et des transports. Néanmoins, le nombre de certificats négatifs relatifs aux intentions de création d'entreprises a accusé une baisse de 3,4% à fin avril 2009 pour s'établir à 19.324 certificats.



Pour ce qui est des investissements et prêts privés étrangers, ils ont totalisé, à fin mai 2009, un montant de 11,5 milliards de dirhams dominé à hauteur de 84% par les investissements directs étrangers (IDE). Quant aux dépenses d'investissement du Budget de l'Etat, elles se sont renforcées à fin mai 2009 de 21,6% pour s'établir à 24,6 milliards de dirhams.

Maintien du taux de chômage sous la barre des 10%

Au terme du premier trimestre de l'année 2009, la population active âgée de 15 ans et plus s'est établie à 11.326.000 personnes, en légère progression de 0,5% par rapport à fin mars 2008. Cependant, le taux d'activité a reculé de 0,7 point, passant à 50,3% contre 51% un an auparavant, en raison de l'évolution de la population active à un rythme inférieur à celui enregistré par la population totale. Le taux d'activité féminin a reculé de 0,8 point pour se situer à 26,1% contre 26,9% à fin mars 2008. Cette baisse a concerné aussi bien le milieu rural (-0,7 point) qu'urbain (-0,6 point).

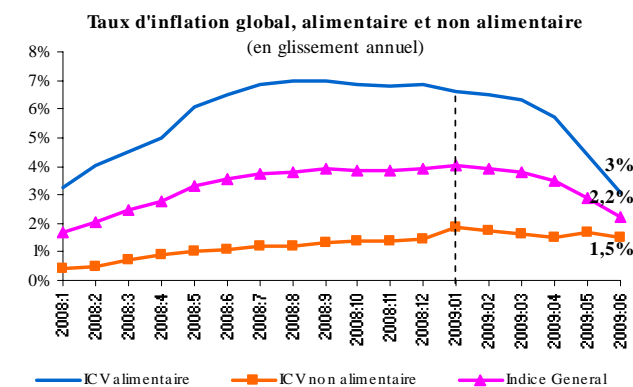
La population active occupée s'est établie, au premier trimestre 2009, à 10.236.000 personnes après 10.196.000 actifs occupés un an auparavant, ce qui correspond à la création nette de 40.000 postes. Cette variation couvre une création nette de 75.000 emplois dans le milieu urbain, alors que les zones rurales ont connu une perte de 35.000 emplois.

Par secteur, les services constituent le premier secteur pourvoyeur de nouveaux emplois avec 113.000 nouveaux emplois créés, suivi du BTP avec 53.000 postes. Cependant, les secteurs tels que l'agriculture, forêt et pêche et l'industrie y compris l'artisanat ont enregistré des pertes d'emplois avoisinant 60.000 emplois pour chaque secteur.

Ainsi, le taux de chômage, à fin mars 2009, a été maintenu au même niveau qu'un an auparavant, soit 9,6%. Cette stabilité provient du recul du chômage urbain de 0,6 point (passant de 14,7% à 14,1%) conjugué à une progression du chômage rural de 0,7 point pour se situer à 4,7%. Par sexe, le chômage des hommes a augmenté de 0,2 point pour s'établir à 9,7%. Néanmoins, le chômage féminin a reculé de 0,3 point, passant de 9,8% à 9,5%. Par tranche d'âge, le chômage des jeunes âgés de 25 à 34 ans a fléchi de 0,5 point pour avoisiner les 13% alors que le chômage des jeunes de la tranche d'âge entre 15 et 24 ans a gagné 1,4 point, passant de 17,9% à 19,3%. Le chômage des diplômés a accusé une baisse de 1,1 point par rapport à fin mars 2008. Le chômage des sans diplômes s'est, par contre, accru de 0,3 point.

Ralentissement du rythme de progression des prix des produits alimentaires

Le taux d'inflation, mesuré par la variation de l'indice du coût de la vie, a maintenu un rythme de progression en ralentissement depuis le début de l'année 2009. Ainsi, à fin juin 2009, il s'est établi à 2,2% après 2,9% à fin mai et 3,5% à fin avril. Cette orientation des prix s'explique en grande partie par la décélération des prix des produits alimentaires dont la hausse s'est située, à fin juin 2009, à 3% contre 4,4% à fin mai et 5,7% à fin avril. La contribution de ces produits à l'inflation globale s'est établie à 1,4 point de pourcentage à fin juin 2009.

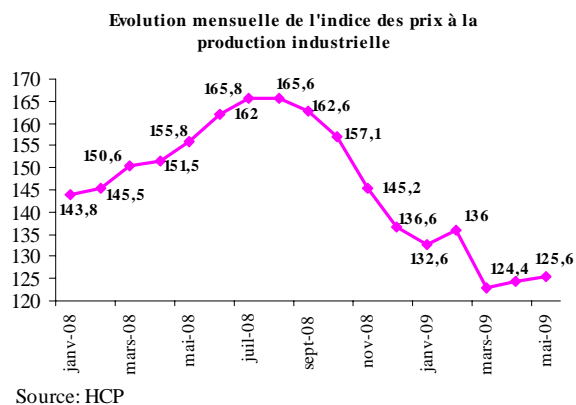


Quant aux prix des produits non alimentaires, ils ont augmenté de 1,5% contre 1,1% à fin juin 2008, sous l'effet de l'accroissement des prix des autres biens et services, des équipements ménagers, des loisirs et culture et des transports et communications de 2,4%, 2,1%, 1,9% et 1,7% respectivement.

Par ville, Meknès et Tanger ont enregistré la plus forte hausse des prix (+3,2%), suivies de Laâyoune (+3,1%), Fès et Oujda (+2,7%) et Marrakech (+2,3%). Agadir et Rabat ont enregistré la plus faible progression des prix (+1,5%).



Pour ce qui est de l'indice des prix à la production des industries manufacturières, il a poursuivi sa tendance baissière entamée depuis le mois d'août 2008. A fin mai 2009, cet indice s'est replié de 14,2% en glissement annuel, en raison principalement du recul des prix des industries de cokéfaction et raffinage et de ceux de l'industrie chimique, par rapport à fin mai 2008, de 42,6% et 13,8% respectivement. Il est à noter que l'indice des prix à la production est en légère hausse depuis le mois de mars 2009, sous l'effet principalement de la progression des prix à la production du raffinage de pétrole, en lien avec la hausse qu'ont connu les prix de pétrole durant la même période sur le marché international.



3. Echanges extérieurs

Le profil des échanges extérieurs a été marqué au terme des cinq premiers mois de l'année 2009 par le repli des exportations et des importations des biens et services (FOB/FOB) respectivement de 26,6% et 16,9% par rapport à la même période de l'année précédente, portant ainsi le taux de couverture à 66,7% contre 75,5% un an auparavant.

Eu égard au tassement de la demande étrangère adressée au Maroc dans un contexte international marqué par la propagation des effets de la crise financière et économique sur l'ensemble des pays, les exportations ainsi que les importations des biens ont reculé en valeur respectivement de 35,1% et 20% en glissement annuel.

Quant au commerce des services, il s'est soldé par un excédent de 14 milliards de dirhams contre 18,8 milliards de dirhams un an auparavant, soit une baisse de 25,7%. Cette variation provient essentiellement du recul des recettes voyages et de celles au titre du transport respectivement de 16,6% et 10,3%. L'appréciation des recettes des centres d'appel de 3,1% n'a pas pu compenser cette baisse.

Baisse de la valeur de l'ensemble des groupements de produits importés

Au terme des cinq premiers mois de l'année 2009, l'ensemble des groupements de produits importés a reculé en valeur par rapport à la même période de l'année 2008, ce qui s'est traduit par une dépréciation de 20% de la valeur totale des importations contre une hausse de 34,4% un an auparavant.

Concernant les achats des produits énergétiques, ils se sont repliés en valeur de 38,7% après une progression de 70,8% un an auparavant. Cette variation s'explique à hauteur de 77,3% par le fléchissement de la facture pétrolière de 62% par rapport à fin mai 2008, en raison d'une part, de la baisse du prix moyen à l'import qui s'est établi à 2799,5 dirhams/tonne contre 5513,8 un an auparavant et d'autre part, du recul de 25,2% du volume importé.

La valeur des achats des produits bruts a accusé une baisse de 45,6% contre une hausse de 66,5% un an auparavant. La diminution de 82,9% de la valeur des achats de soufre, consécutive au recul de la production locale des dérivés de phosphate ainsi qu'au fléchissement des prix du soufre sur le marché international, explique 59,7% du repli de la valeur des importations des produits bruts.

Les achats des demi-produits, composés essentiellement d'intrants destinés à la production industrielle, ont reculé en valeur de 26,3% contre une hausse de 19,6% à fin mai 2008, en lien avec le recul de la valeur des acquisitions de fer et acier en blooms de 36,1%, des produits chimiques de 27,9%, des matières plastiques artificielles de 23,5% et des composants électroniques (transistors) de 59,9%.

Les importations des biens d'équipement hors avions ont accusé un recul en valeur de 6,4% en glissement annuel, suite au repli de la valeur des achats des machines et appareils divers et de celle des voitures industrielles de 7,1% et 20,7% respectivement.

Quant aux achats des biens de consommation, leur valeur a accusé une baisse de 2,4% contre une progression de 14,8% à fin mai 2008. Ce retournement découle principalement de la contraction de la valeur des acquisitions des voitures de tourisme et de celle des tissus de coton de 9,1% et 24,9% respectivement.



En outre, la facture alimentaire a fléchi de 17,4% contre une croissance de 57,3% un an auparavant. Cette situation s'explique principalement par la diminution de 42,3% de la valeur des importations de blé, sous l'effet du recul de 28% du prix moyen à l'import conjugué à la baisse de 19,8% du volume importé en glissement annuel suite à la réalisation d'une excellente campagne céréalière.

Exportations affectées par la contraction de la demande étrangère adressée au Maroc

Les exportations de biens ont clôturé les cinq premiers mois de l'année 2009 sur une contraction de leur valeur de 35,1% contre une hausse de 36,7% un an auparavant. Cette évolution s'explique à hauteur de 49,9% par le fléchissement des ventes à l'étranger du groupe OCP de 62,6%.

Les ventes à l'étranger de phosphates ont affiché une baisse en valeur de 52,9% par rapport à fin mai 2008. Toutefois, elles se sont accrues par rapport à fin mai 2007 de 32,3%. Le recul enregistré par rapport à fin mai 2008 s'explique par le repli de 67,7% du volume exporté, tandis que le prix moyen à l'export s'est apprécié, à fin mai 2009, de 45,7% pour se situer à 1530,6 dirhams/tonne contre 1050,7 dirhams/tonne un an auparavant.

De même, les exportations des engrais naturels et chimiques se sont repliées en valeur de 74,7% par rapport à fin mai 2008 et de 41,1% par rapport à fin mai 2007. Cette évolution est imputable à la contraction du volume exporté de 43,6% par rapport à fin mai 2008 et de 48,7% par rapport à fin mai 2007.

Pour ce qui est de l'acide phosphorique, il a été exporté à 5707,6 dirhams/tonne après 10826,6 dirhams/tonne à fin mai 2008. Quant au volume exporté, il a régressé à fin mai 2009 de 24% en glissement annuel et de 34,4% comparativement à fin mai 2007. Ces évolutions se sont traduites par un recul de la valeur des exportations de l'acide phosphorique de 60% par rapport à fin mai 2008 tandis qu'elle a augmenté de 2,8% par rapport à fin mai 2007.

Les exportations hors phosphates et dérivés demeurent affectées par le tassement de la demande étrangère adressée au Maroc. Ainsi, ces exportations ont baissé en valeur de 24,4% contre une hausse de 15,8% à fin mai 2008. Cette variation s'explique à hauteur de 25,8% par le repli de la valeur des exportations du matériel électrique et électronique de 33,7%. Les expéditions à l'étranger des produits de la mer ont fléchi en valeur de 27,6% expliquant, de ce fait, 13,6% du repli des exportations hors phosphates et dérivés. Quant aux exportations des produits textiles et du cuir, elles se sont contractées en valeur de 4,8% contribuant ainsi à hauteur de 5,5% à la baisse des exportations hors phosphates et dérivés.

Allègement du déficit commercial sous l'effet de l'atténuation du déficit énergétique

Les évolutions des exportations et des importations à fin mai 2009 se sont traduites par un allègement du déficit commercial des biens qui est passé à 60,4 milliards de dirhams contre 62,1 milliards à fin mai 2008, en liaison principalement avec l'atténuation de 39,1% du déficit dégagé par les échanges des produits énergétiques ainsi qu'avec l'allègement de 6,3% du déficit résultant des échanges des produits finis de consommation.

Par région, les échanges commerciaux avec l'Europe ont dégagé un déficit chiffré à 30,5 milliards de dirhams, ce qui représente 50,5% du déficit commercial total. Les échanges avec l'Asie se sont soldés par un déficit commercial de 17,1 milliards, soit 28,4% du solde total. Le solde commercial découlant des échanges avec l'Amérique occupe 22,6% du solde total. Les échanges avec les pays d'Océanie ont dégagé un déficit ne dépassant pas 223,7 millions, soit seulement 0,4% du déficit commercial global, en liaison avec la faiblesse des échanges avec ces pays. Toutefois, les transactions commerciales réalisées avec les pays d'Afrique se sont soldées par un excédent de 1,1 milliard.

4. Finances publiques (hors TVA des Collectivités Locales)

L'exécution de la Loi de Finances au terme des cinq premiers mois de 2009 s'est soldée par la réalisation d'un léger déficit au niveau du solde budgétaire global et ce après avoir été excédentaire au cours des quatre premiers mois de l'année. Cette situation s'est produite en raison d'un recul des recettes ordinaires plus important que celui des dépenses globales.



Poursuite de la baisse des recettes fiscales

A fin mai 2009, les recettes ordinaires ont baissé de 11,7%, par rapport à la même période de 2008, pour atteindre 72,9 milliards de dirhams. Cette évolution est attribuable essentiellement aux recettes fiscales qui ont enregistré un repli de 12,6% pour s'établir à 65 milliards de dirhams.

S'agissant de l'évolution des composantes des recettes fiscales, les impôts directs ont reculé de 18,8% pour se chiffrer à 31,3 milliards de dirhams. Ce résultat est imputable à la baisse des recettes de l'IS de 19%, passant de 23,3 milliards de dirhams à fin mai 2008 à 18,9 milliards à fin mai 2009. Atteignant 11,5 milliards de dirhams, les recettes de l'IR, ont-elles-aussi, baissé de 21% à fin mai 2009, compte tenu du réaménagement du barème de cet impôt et du repli de l'IR sur le produit des cessions des valeurs mobilières cotées en bourse et de l'IR sur profits immobiliers.

S'agissant des impôts indirects, ils ont régressé de 3,1% pour s'établir à 24,2 milliards de dirhams. Cette évolution est attribuable au recul des recettes des TIC sur tabacs de 3,7% et au repli des recettes de la TVA à l'importation de 10,9%, en lien avec le recul des importations taxables ainsi que des prix à l'importation. Toutefois, les recettes de la TVA intérieure et les recettes des TIC sur les produits énergétiques ont augmenté de 3,8% et 3,6% respectivement.

Les recettes perçues au titre des droits de douane se sont contractées de 17,9% pour atteindre 4,5 milliards de dirhams, en lien avec la baisse de l'assiette imposable, l'impact de la réforme tarifaire et la baisse des prix à l'importation. Les recettes relatives aux droits de l'enregistrement et du timbre ont diminué de 7,6% pour se chiffrer à 4,9 milliards de dirhams, sous l'effet du recul des droits sur les mutations en rapport avec le ralentissement des transactions immobilières.

S'établissant à 6,8 milliards de dirhams, les recettes non fiscales ont quasiment stagné par rapport à fin mai 2008 (-0,4%). Cette évolution recouvre une baisse des recettes de monopoles de 35,4%, suite à la non réalisation des dividendes d'Itissalat Al-Maghrib, et une augmentation des autres recettes non fiscales de 76,1% particulièrement les fonds de concours qui ont réalisé un montant de 1,1 milliard de dirhams à fin mai 2009 après 515 millions à fin mai 2008.

Maintien du repli des dépenses ordinaires

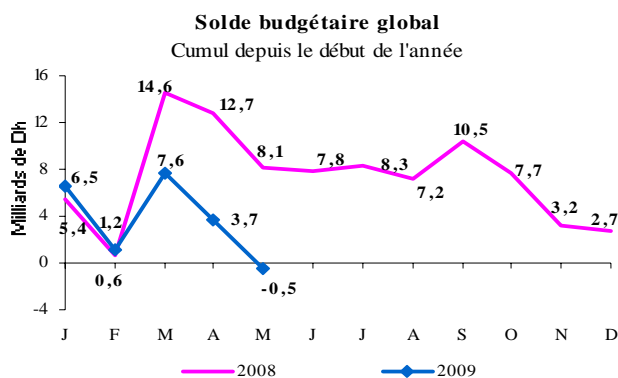
A fin mai 2009, les dépenses ordinaires se sont contractées de 7,1% par rapport à la même période de l'année précédente pour s'établir à 61,4 milliards de dirhams.

Cette tendance est imputable essentiellement au repli des dépenses de compensation de 77,7% pour se chiffrer à 2,7 milliards de dirhams à fin mai 2009. Les charges en intérêts de la dette publique, ont-elles aussi, reculé de 3,7%, sous l'effet essentiellement de la baisse de celles de la dette intérieure de 6,2% contrebalançant la hausse de celles de la dette extérieure de 15,3%. Cependant, les dépenses de biens et services se sont accrues de 11,4% pour atteindre 50,5 milliards de dirhams, recouvrant une hausse des dépenses du personnel de 7,5% et de celles des autres biens et services de 18%.

Les dépenses d'investissement du Budget de l'Etat ont atteint 24,6 milliards de dirhams à fin mai 2009 contre 20,2 milliards à fin mai 2008, soit une augmentation de 21,6%.

Solde budgétaire global déficitaire

L'évolution des recettes et des dépenses, à fin mai 2009, a permis de dégager une épargne publique de 11,5 milliards de dirhams contre 16,5 milliards à fin mai 2008, couvrant ainsi 46,9% des dépenses d'investissement. Quant au solde budgétaire global, il a été déficitaire de 487 millions de dirhams après un excédent de 8,1 milliards de dirhams à fin mai 2008, compte tenu d'un solde positif des Comptes Spéciaux du Trésor (hors fonds de soutien des prix et fonds spécial routier) de 12,6 milliards de dirhams.



Source: DTFE



Compte tenu de l'augmentation de ses arriérés de 6,4 milliards de dirhams par rapport à fin décembre 2008, le Trésor a dégagé un excédent de financement de 5,9 milliards de dirhams à fin mai 2009 contre 10,8 milliards à fin mai 2008.

5. Financement de l'économie

Poursuite du ralentissement de la création monétaire

A fin mai 2009, le rythme de croissance de la masse monétaire a poursuivi son ralentissement. L'agrégat M3 a quasiment stagné par rapport à son niveau à fin décembre 2008 en s'établissant à 714,7 milliards de dirhams. Sur la même période de 2008, il a augmenté de 15 milliards ou 2,3% par rapport à fin décembre 2007. Cette tendance est due essentiellement à l'effet conjoint de la baisse de la monnaie scripturale de 2,9% et de la hausse des placements à vue et à terme de 3,8% et 4,6% respectivement. En glissement annuel, il a augmenté de 54,9 milliards ou 8,3% à fin mai 2009 contre 75,5 milliards ou 12,9% à fin mai 2008. Cette évolution recouvre une tendance différenciée des sources de la création monétaire. Ainsi, le rythme de progression des concours à l'économie a poursuivi sa décélération tandis que les avoirs extérieurs nets se sont inscrits en baisse et les créances nettes sur l'Etat se sont orientées à la hausse.

Bien qu'en décélération, les concours à l'économie ont préservé au cours des cinq premiers mois de 2009 une tendance à la hausse. A fin mai 2009, ils ont augmenté de 9,9 milliards de dirhams ou 1,8% par rapport à fin décembre 2008 pour atteindre 546,1 milliards au lieu d'un accroissement de 31,5 milliards ou 7,2% l'année précédente. Par rapport à fin mai 2008, les concours à l'économie ont augmenté de 78,3 milliards ou 16,7% au lieu de 97,6 milliards ou 26,4% une année auparavant. Cette décélération s'explique par le ralentissement du rythme de croissance de l'ensemble des catégories de crédit, excepté les crédits à l'équipement (voir tableau).

Evolution des concours bancaires

	Variation par rapport à fin décembre de l'année précédente				Variation en glissement annuel			
	Mai 2008		Mai 2009		Mai 2008		Mai 2009	
	Var abs*	Var %	Var abs	Var %	Var abs	Var %	Var abs	Var %
Concours bancaires:	+31,9	+7,4%	+10,3	+1,9%	+98,1	+27%	+78,7	+17,1%
Crédits à l'équipement	+7,3	+9%	+13	+13,4%	+21,9	+32,7%	+21,2	+23,9%
Crédits à l'immobilier	+13	+10,8%	+8,4	+5,5%	+50,1	+60,6%	+28,4	+21,4%
Crédits à la consommation	+2,5	+12,7%	+2,4	+9,6%	+6,3	+40,1%	+5,3	+24,1%
Crédits de trésorerie	+11,5	+9,9%	-5,9	-4,2%	+10,6	+9,1%	+8,1	+6,4%
Créances en souffrance	-1,7	-5,2%	-2,1	-6,6%	-3,2	-9,3%	-2,5	-7,8%

*: Variation absolue en milliards de dirhams à fin mai de l'année t par rapport à fin décembre de l'année t-1.

Source: Bank Al-Maghrib, calculs: DEPF

L'orientation à la baisse des avoirs extérieurs nets s'est poursuivie à fin mai 2009. Ils ont baissé de 3,4 milliards de dirhams ou 1,7% par rapport à fin décembre 2008 pour se chiffrer à 194,1 milliards, sous l'effet essentiellement de la baisse des réserves de change de Bank Al-Maghrib de 4,9 milliards ou 2,7%. En glissement annuel, les avoirs extérieurs nets se sont repliés de 15 milliards ou 7,2% après une hausse de 15,6 milliards ou 8,1% à fin mai 2008. Cette évolution s'explique principalement par le recul des transferts des MRE, des recettes voyages et des recettes des investissements et prêts privés étrangers de 13,8%, 16,6% et 30,7% respectivement. Il est à noter que la dernière baisse des avoirs extérieurs nets remonte à l'année 2000 (-4,4 milliards ou -7,5%).

La hausse enregistrée par les créances nettes sur l'Etat à fin avril 2009 s'est maintenue à fin mai 2009. Atteignant 83,3 milliards de dirhams, elles ont progressé de 2,7 milliards ou 3,4% par rapport à fin décembre 2008, sous l'effet conjoint de l'augmentation du recours du Trésor au marché bancaire de 5,5 milliards ou 7,8% et l'amélioration de sa position nette auprès de Bank Al-Maghrib de 3,2 milliards. En glissement annuel, les créances nettes sur l'Etat ont progressé de 4,2 milliards ou 5,3% à fin mai 2009 après une baisse de 410 millions ou 0,5% un an auparavant.



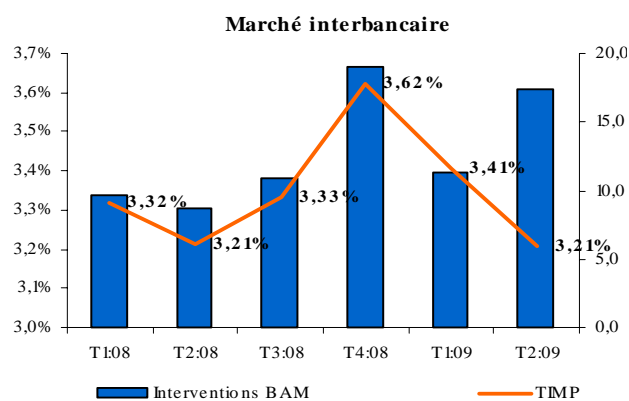
Concernant l'évolution de l'encours des agrégats de placements liquides à fin mai 2009, il a augmenté par rapport à fin décembre 2008, de 6,7%. Cette évolution découle, essentiellement, de la progression des titres d'OPCVM obligataires de 21,4%. Cependant, par rapport à fin mai 2008, l'encours des agrégats de placements liquides s'est replié de 22,1% après une hausse de 12,1% une année auparavant.

Poursuite de la tendance baissière des taux interbancaires au deuxième trimestre 2009 en dépit du resserrement des trésoreries bancaires

Ayant enregistré une atténuation au cours du premier trimestre 2009, suite à la réduction du taux de la réserve monétaire de trois points pour le ramener à 12%, l'insuffisance des trésoreries s'est accentuée au cours du deuxième trimestre 2009. Cette évolution s'explique essentiellement par l'accélération des achats de devises dans un contexte d'augmentation de la volatilité des marchés internationaux et compte tenu des opérations de couverture des importations et de conversion de dividendes. En conséquence, Bank Al-Maghrib a augmenté le volume moyen de ses opérations d'injection de liquidité, essentiellement à travers les avances à 7 jours, qui est passé en moyenne de 10,9 milliards de dirhams au premier trimestre 2009 à 17,1 milliards au deuxième trimestre 2009.

Il ya lieu de signaler que sous l'effet de l'ampleur et du caractère durable du besoin de liquidité sur le marché monétaire et compte tenu des prévisions d'évolution des facteurs de liquidité, Bank Al-Maghrib a décidé lors de son conseil du 16 juin 2009 de réduire le taux de la réserve monétaire de 2 points de pourcentage, pour le ramener à 10% à compter du 1er juillet 2009.

Dans le sillage de la réduction du taux directeur de 25 points de base pour le ramener à 3,25% le 24 mars 2009, la moyenne trimestrielle du taux interbancaire moyen pondéré au jour le jour (TIMPJJ) a poursuivi sa tendance baissière entamée au premier trimestre 2009 pour s'établir à 3,21% au deuxième trimestre 2009, en recul de 20 pb par rapport au premier trimestre 2009. Pour sa part, la volatilité du taux interbancaire s'est stabilisée 0,28%. En moyenne semestrielle, le TIMPJJ s'est également inscrit en baisse passant de 3,48% au deuxième semestre 2008 à 3,31% au premier semestre 2009.

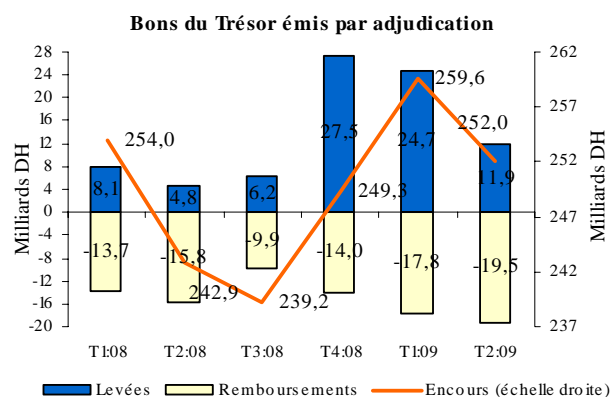


Source: Bank Al-Maghrib, Elaboration: DEPF

S'agissant du volume moyen des transactions sur le marché interbancaire, il a diminué de 7,5% par rapport au premier trimestre 2009 pour atteindre 2,6 milliards au deuxième trimestre 2009.

Atténuation du recours du Trésor au marché des adjudications au deuxième trimestre 2009 et poursuite de la baisse des taux obligataires primaires

Au cours du deuxième trimestre 2009, le Trésor a réduit son recours au marché des adjudications, surtout au mois d'avril, avec des levés brutes atteignant 11,9 milliards de dirhams contre 24,7 milliards au cours du premier trimestre 2009, soit une baisse de 51,7%. Ces levées ont été réparties à raison de 57,2% pour le court terme et 42,8% pour le moyen terme. Compte tenu des remboursements qui ont atteint 19,5 milliards de dirhams contre 17,8 milliards au premier trimestre 2009, l'encours des bons du Trésor par adjudication s'est établi, à fin juin 2009, à 252 milliards de dirhams, en baisse de 2,9% par rapport à son niveau à fin mars 2009 et de 0,3% par rapport à celui de fin décembre 2008.



Source: Bank Al-Maghrib, Elaboration: DEPF



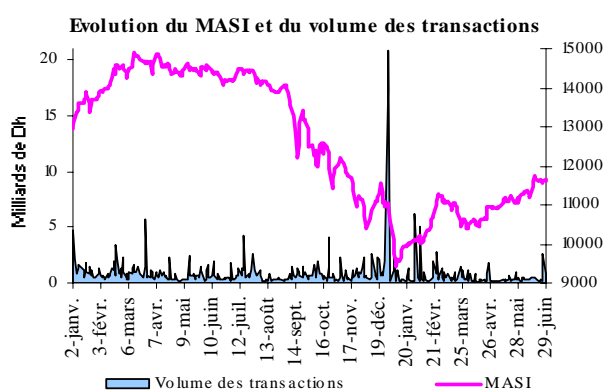
Quant à l'offre des investisseurs, elle a enregistré, au deuxième trimestre 2009, une baisse de 1,6% par rapport au premier trimestre 2009 pour atteindre 141 milliards de dirhams, satisfaite à hauteur de 8,5% contre 17,2% au trimestre précédent et orientée essentiellement vers le court terme (65,9%) et le moyen terme (31,6%).

Ainsi, au terme du premier semestre 2009, le Trésor a levé 36,6 milliards de dirhams, en hausse de 8,8% par rapport au deuxième semestre 2008, face à une offre de 284,3 milliards de dirhams au lieu de 149 milliards au semestre précédent, et a remboursé un montant de 37,3 milliards de dirhams contre 23,9 milliards au deuxième semestre 2008.

Concernant l'évolution des taux des bons du Trésor à court et à moyen terme émis sur le marché primaire, ils ont poursuivi en général leur baisse entamée depuis le début de l'année. Ainsi, les taux des dernières émissions du Trésor sont passés d'un intervalle compris entre 3,5% et 3,98% au premier trimestre 2009 à une fourchette comprise entre 3,26% et 3,68% au deuxième trimestre 2009.

Amélioration des indicateurs boursiers au deuxième trimestre 2009

Après la poursuite de la tendance baissière au cours du premier trimestre 2009, à l'exception de l'amélioration enregistrée au cours du mois de février 2009 dans le sillage du début de l'annonce des résultats annuels des sociétés cotées, l'activité au niveau de la Bourse de Casablanca s'est améliorée au cours du deuxième trimestre 2009. Ainsi par rapport au premier trimestre 2009, les deux indices MASI et MADEX ont progressé de 11,4% et 11,7% respectivement, enregistrant des performances par rapport à fin décembre 2008 de +5,5% et +5,1% respectivement.



Source: Bourse de Casablanca

Pour sa part, la capitalisation boursière s'est établie, à fin juin 2009, à 553,9 milliards de dirhams, en hausse de 8,9% par rapport à fin mars 2009 et de 4,2% par rapport à fin décembre 2008.

Concernant l'évolution des indices sectoriels au cours du deuxième trimestre 2009, à l'exception des indices des secteurs des télécommunications et des loisirs et hôtels qui ont reculé par rapport au premier trimestre 2009 de 1,3% et 5,1% respectivement, l'ensemble des autres indices sectoriels a enregistré des performances positives dont ceux des grandes capitalisations, notamment les mines (+39,5%), les holdings (+25,5%), l'immobilier (+23,5%), les banques (+11,5%) et l'agroalimentaire (+9,9%).

Concernant le volume global des transactions, il a atteint, au deuxième trimestre 2009, 25,7 milliards de dirhams contre 46,1 milliards au premier trimestre 2009. Les transactions se sont réparties à hauteur de 69,2% pour le marché central (animé essentiellement par Addoha (23,5%), Itissalat Al-Maghrib (15,4%), Attijariwafa Bank (7,9%), ONA (4,9%) et BMCE (4,3%)), 25,4% pour le marché de blocs, 3,9% pour les introductions d'emprunts obligataires et 1,1% pour les apports de titres. Au terme du premier semestre 2009, le volume global des transactions s'est établi à 71,8 milliards de dirhams, en baisse de 34,1% par rapport à la même période de 2008.

