

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°149 – Mars 2009

Sommaire	Vue d'ensemble.....	2
	Environnement international	4
	Contexte national.....	5
	1. Croissance sectorielle.....	5
	2. Eléments de la demande.....	9
	3. Echanges extérieurs.....	11
	4. Finances publiques	14
	Recettes	
	Dépenses	
5. Financement de l'économie.....	17	
Tableau de bord.....	21	

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



Evolution positive de l'activité économique nationale en 2008 malgré la manifestation des effets de la crise à travers certains secteurs destinés à l'exportation

L'environnement international a été marqué, jusqu'au mois de mars 2009, par l'aggravation des retombées de la crise financière et économique mondiale, en dépit de la poursuite des interventions des gouvernements et des autorités monétaires dans plusieurs pays, notamment industrialisés, à travers l'adoption de programmes de sauvetage financier et de relance de l'activité économique et l'assouplissement des politiques monétaires. Cette situation s'est traduite, notamment, par une régression de la production industrielle dans les pays développés, un ralentissement des investissements, un accroissement sensible du niveau de chômage et un net recul de la hausse des prix à la consommation dans ces pays, outre la baisse des indices boursiers et la volatilité persistante des marchés des changes.

Dans ce contexte, d'après les dernières projections du FMI¹, la croissance mondiale devrait passer de 5,2 % en 2007 à 3,4% en 2008 et devrait chuter à 0,5% en 2009, soit le taux le plus faible depuis la seconde guerre mondiale. Le ralentissement étant impulsé par les pays avancés où l'activité se contracterait de 2% en 2009. Pour les Etats-Unis, le Fonds a nettement revu à la baisse sa prévision de croissance, l'activité devant s'y contracter de 1,6% en 2009. Il a également abaissé celle de la zone euro en 2009 de 2%. L'Allemagne et la France verront leurs croissances reculer de 2,5% et 1,9% respectivement. La croissance dans les pays émergents et en développement accuserait un net ralentissement pour s'établir à 3,3% en 2009 contre 6,3% en 2008 suite à la chute de la demande d'exportations, à la baisse des cours des matières premières et au durcissement très prononcé de financement extérieur.

Pour l'économie nationale, les répercussions directes de cette crise sur le plan financier demeurent modérées grâce à la maîtrise des canaux par lesquels cette crise est susceptible de se transmettre. En effet, les placements des avoirs en devises du Maroc à l'étranger sont relativement sécurisés, le recours à l'extérieur pour le financement de son économie est de moins en moins fréquent et les investissements étrangers à la Bourse de Casablanca sont limités. Toutefois, les effets indirects de la crise commencent à se manifester à travers certains secteurs liés étroitement aux marchés extérieurs. C'est le cas notamment des secteurs du textile et de l'habillement, de l'automobile et du tourisme qui ont subi les retombées d'une baisse de l'activité dans les pays partenaires. Cet impact serait néanmoins limité, en raison de la faible pondération de ces secteurs dans le PIB.

Par ailleurs, dans le cadre de son accompagnement des évolutions récentes de cette conjoncture internationale défavorable, le gouvernement a institué un Comité de Veille Stratégique, composé de responsables du secteur public, du secteur privé et du secteur bancaire avec pour mission de mettre en place des mécanismes de concertation et de réactivité en prise directe avec les réalités du terrain et de définir des mesures appropriées, ciblées et proactives.

Sur le plan des réalisations économiques, en dépit des perturbations économiques et financières constatées au niveau mondial, l'économie nationale enregistrerait un taux de croissance annuel moyen avoisinant 6% au terme des deux dernières années, tirant profit de la bonne tenue des activités du secteur primaire, du Bâtiment et travaux publics, des activités financières et des télécommunications.

De son côté, la demande intérieure continue à contribuer au dynamisme de l'activité économique. Ainsi, la consommation des ménages a montré des signes de consolidation, dans un contexte pourtant marqué par une certaine augmentation des prix à la consommation. Ce résultat a pu être atteint grâce à la hausse des revenus et à l'amélioration du marché du travail (taux de chômage ne dépassant pas 9,6% en 2008). La progression des crédits à la consommation de 27,6% en 2008 semble confirmer cette situation. Cette tendance se poursuit en 2009, comme en témoigne l'accroissement de ces crédits de 26,2% à fin février 2009

L'investissement global se serait accru en 2008, à un rythme soutenu, stimulé par les grands projets d'infrastructure engagés dans les différents secteurs, la progression des dépenses d'investissement public et la réalisation d'un niveau appréciable, bien qu'en repli par rapport à 2007, des investissements directs étrangers. A fin février 2009, ces investissements ont affiché une progression de 16% par rapport à la même période de l'année précédente.

¹ Chiffres publiés le 28 janvier 2009.



S'agissant des transactions du Maroc avec l'étranger, les échanges commerciaux ont été marqués en 2008 par un rythme d'augmentation de la valeur des exportations (FOB) comparable à celui enregistré par la valeur des importations (CAF), soit +23,2%, dans un contexte marqué par la forte demande intérieure, conjuguée à une flambée des cours sur le marché international, surtout au premier semestre de l'année. Cette situation s'est traduite par la stabilité du taux de couverture des biens. Au titre des biens et services, ce taux s'est élevé à 71,9% en 2008 contre 78,8% un an auparavant, en relation avec les reculs enregistrés au niveau des recettes voyages de 5,6% et des transferts des MRE de 3,6% en 2008, ce qui traduit une rupture avec la tendance observée depuis 2001 au niveau du compte courant. Dans ces conditions, les avoirs extérieurs nets se sont établis, à fin décembre 2008, à 197,1 milliards de dirhams, en repli de 11,4 milliards par rapport à fin décembre 2007. Cependant, ces avoirs ont connu une augmentation à fin février 2009 de 5,5 milliards par rapport à fin décembre 2008, pour s'établir à 203 milliards de dirhams.

Ce résultat a pu être réalisé malgré la contraction de la demande étrangère adressée au Maroc en volume qui a impacté négativement les échanges commerciaux des biens et services avec l'extérieur au cours des deux premiers mois de 2009. En effet, des baisses ont été enregistrées tant au niveau des exportations (-25,2%) que des importations (-13,8%), portant ainsi le taux de couverture à 62,8% à fin février 2009 contre 72,4% une année auparavant. Ces évolutions se sont traduites par un solde commercial de biens et services déficitaire de 17 milliards de dirhams, en hausse de 16%, porté essentiellement par le déficit des services qui a affiché une aggravation de 27% entre fin février 2008 et 2009.

Concernant la situation des finances publiques, l'exécution de la Loi de Finances 2008 a été globalement satisfaisante. Elle s'est traduite par une amélioration appréciable des recettes fiscales notamment celles produites par l'IS et l'IR et partant, la réalisation d'un excédent de 0,4% du PIB, en dépit des régularisations convenues dans le cadre du dialogue social et de la hausse des dépenses de compensation.

A fin février 2009, la situation des charges et ressources et Trésor a dégagé un excédent budgétaire global de 1,2 milliard de dirhams, compte tenu d'un solde positif des comptes spéciaux du Trésor de 14,6 milliards de dirhams.

L'encours de la dette intérieure du Trésor s'est contracté pour la deuxième année consécutive de 2,5% pour atteindre 257,1 milliards de dirhams à fin 2008, suite essentiellement au repli de l'encours des bons du Trésor émis par adjudication. Rapporté au PIB, l'encours de la dette intérieure est passé de 42,9% en 2007 à 38,3% en 2008. S'agissant de l'encours de la dette extérieure du Trésor, il a augmenté pour la deuxième année consécutive de 4,2% pour s'établir à 68,7 milliards de dirhams, attribuable principalement à l'impact des fluctuations de change. Toutefois, le taux d'endettement extérieur du Trésor a poursuivi sa tendance baissière pour se situer à 10,2% du PIB en 2008 contre 10,7% en 2007. En somme, l'encours de la dette du Trésor s'est replié pour la deuxième année consécutive de 1,2% et son ratio s'est établi à 48,6% du PIB en 2008 contre 53,6% en 2007.

Sur le plan monétaire, la masse monétaire a progressé, à fin décembre 2008, de 10,8% par rapport à fin décembre 2007, portée notamment par la progression des différentes catégories de crédits à l'économie dont notamment ceux destinés à l'immobilier (+35,9%), à la consommation (+27,6%), à l'équipement (+19,8%) et aux facilités de trésorerie (+16,2%). Cependant, la masse monétaire s'est contractée, à fin février 2009, de 0,6% par rapport à fin décembre 2008, en liaison essentiellement avec le recul des concours à l'économie, pour le deuxième mois consécutif, de 1%. Toutefois, les avoirs extérieurs nets ont poursuivi leur amélioration, entamée depuis janvier 2009, en hausse de 2,8%.

De son côté, la Bourse de Casablanca a clôturé, pour la première fois depuis 2003, l'année 2008 sur un repli de 13,5% pour le MASI et de 13,4% pour le MADEX. Ce revirement de tendance découle du climat d'incertitude qui s'est installé dans le marché après qu'il ait atteint, au 13 mars 2008, des niveaux de valorisation jugés élevés ce qui rendait inévitable, aux yeux des investisseurs, une correction technique du marché. Cependant, ce repli de l'activité à la Bourse de Casablanca est injustifié vu les bons fondamentaux de l'économie marocaine et des sociétés cotées. En outre, les effets de l'onde de choc de la crise financière internationale devraient être limités vu que la part du flottant de la capitalisation boursière détenue par les étrangers et les MRE est faible (2,3% à fin décembre 2008). A l'exception de l'amélioration enregistrée au cours du mois de février 2009, intervenant dans le sillage du début de l'annonce des résultats annuels des sociétés cotées, la Bourse de Casablanca a clôturé le premier trimestre 2009 avec des baisses, par rapport à fin décembre 2008, de 5,3% pour le MASI et 5,9% pour le MADEX.



L'environnement international a été marqué, jusqu'au mois de mars 2009, par l'aggravation des retombées de la crise financière et économique mondiale, en dépit de la poursuite des interventions des gouvernements et des autorités monétaires dans plusieurs pays, notamment industrialisés, à travers l'adoption de programmes de sauvetage financier et de relance de l'activité économique et l'assouplissement des politiques monétaires.

Ainsi, l'ensemble des enquêtes et statistiques publiées récemment indiquent l'approfondissement de la crise économique et financière actuelle. L'économie américaine s'est contractée de 6,2% au quatrième trimestre en rythme annuel, soit son plus faible niveau depuis 1982. Sur l'ensemble de l'année 2008, le PIB américain a enregistré une croissance de 1,1%, soit sa plus mauvaise performance depuis 2001. Cette baisse reflète principalement les contributions négatives des exportations, de la consommation des ménages, des investissements des entreprises et du marché immobilier résidentiel. En effet, la consommation des ménages américains a reculé de 4,3%, une chute sans précédent depuis 1980, en lien avec la hausse du chômage et les effets de richesse négatifs liés à la chute des marchés financier et immobilier.

Les exportations américaines se sont effondrées de 23,6%, leur déclin le plus important depuis 1971. Quant aux investissements des entreprises et dans l'immobilier résidentiel, ils ont chuté respectivement de 28,8% et 22,2%.

En février 2009, la confiance des consommateurs américains s'est à nouveau détériorée selon l'enquête du Conference Board. L'indice est passé de 37,4 à 25,0, soit un nouveau creux historique. Par ailleurs, la récession industrielle s'approfondit : la production est à son plus bas niveau depuis plus de trente ans. Et ce, malgré l'adoption du plan de relance de l'économie (787 milliards dollars, dont 75 milliards dollars pour le soutien du marché immobilier américain).

Dans la zone euro, la publication du PIB du quatrième trimestre (-1,5%) illustre l'entrée de la région dans la récession. Cette chute est généralisée à l'ensemble des pays de la zone : en Allemagne, première économie de la zone, le PIB a reculé de 2,1%, une baisse sans précédent, depuis 1990. Le PIB français s'est contracté de 1,2%, et en Italie, le repli a atteint 1,8%.

Sur l'ensemble de 2008, la croissance dans la zone euro a atteint 0,7%. Pour ce qui est des perspectives 2009, les données conjoncturelles montrent une repli de la confiance dans la zone euro. Le climat des affaires a rechuté en février. Les estimations préliminaires des indices PMI dans le secteur manufacturier et dans les services sont ressorties en baisse en février (respectivement 33,6 contre 34,4 et 38,9 contre 42,2), ce qui signale une nouvelle contraction marquée du PIB en zone euro au premier trimestre 2009.

Au Japon, le PIB a reculé de 3,3% au quatrième trimestre, en lien avec l'effondrement des exportations, diminuant de 13,9%, leur plus forte baisse depuis 1985. L'économie nipponne a notamment subi le contrecoup de la crise du secteur automobile aux Etats-Unis. Face au recul de la demande étrangère couplée à la fermeté du yen, l'investissement privé s'est aussi fortement replié. Il a baissé de 5,3% au quatrième trimestre, et de 3,9% sur l'ensemble de l'année 2008.

Le début de l'année ne s'annonce pas meilleur. Les exportations nipponnes continuent de baisser et la demande intérieure ne cesse de s'affaiblir. De leur part, les entreprises, comme le géant Toyota, continuent de réduire drastiquement leur production et de supprimer des emplois. Ainsi, le premier trimestre devrait se solder également par un recul du PIB.

Face à cette crise, le gouvernement prépare un nouveau plan de relance, le troisième depuis octobre, dont le montant serait de 20.000 à 30.000 milliards de yens soit 170 à 255 milliards d'euros. Il comprendrait un programme de grands travaux (aéroports, ports, routes et autoroutes, écoles...).

De leur côté, les pays émergents et particulièrement les plus industrialisés d'entre eux ont subi au quatrième trimestre 2008 la violence de l'effondrement économique observé dans les pays avancés. La récession a été particulièrement sévère en Asie du Nord, avec un recul du PIB en rythme annuel de 21 % en Corée du Sud et de 17 % à Singapour.



En Chine, la croissance du PIB a décéléré à 6,8 % en glissement annuel au quatrième trimestre contre 10,6 % en moyenne sur les trois premiers. Les investissements directs étrangers en Chine, hors secteur financier, ont chuté de 32,6% sur un an en janvier. Le nombre de groupes étrangers s'implantant dans le pays a également régressé de 48,7% en glissement annuel, sur le même mois. De plus, la Chine devrait faire face à un fort ralentissement des différentes composantes de la demande privée, que le plan de relance cherchera à atténuer.

Dans les autres zones, la récession industrielle a gagné la plupart des grands pays émergents à partir d'octobre, notamment l'Afrique du Sud, le Brésil, l'Inde, la Russie et la plupart des pays d'Asie du Sud-Est et d'Europe centrale.

De façon globale, l'IIF² prévoit une forte contraction des flux nets de capitaux privés des non résidents vers les pays émergents, suite au ralentissement modéré des IDE, un arrêt des sorties nettes d'investissements de portefeuille et surtout un arrêt du crédit, dont un remboursement net pour les crédits bancaires.

CONTEXTE NATIONAL

Croissance soutenue pour deux années consécutives, en dépit d'une conjoncture internationale moins favorable

En 2008, l'économie nationale a évolué dans un contexte difficile marqué par le ralentissement de la croissance mondiale et la hausse du coût des matières premières sur le marché international. En dépit de ce contexte, plusieurs indicateurs font état d'un réel dynamisme de notre économie, soutenu par des moyens de financement favorables ainsi qu'en témoigne la progression de près de 102 milliards de dirhams des crédits à l'économie par rapport à fin 2007 contre 99 milliards un an auparavant. A fin février 2009, ces concours se sont établis à 501,4 milliards de dirhams, en hausse de 21,5% par rapport à fin février 2008.

Si certains secteurs de l'économie marocaine sont affectés par la crise financière mondiale, notamment ceux liés à l'export, leur impact serait globalement modéré en raison de leur faible pondération dans le PIB global. Ainsi, selon les premières estimations, l'économie nationale enregistrerait un taux de croissance annuel estimé à 6% au terme de ces deux dernières années, profitant de la bonne tenue des activités du secteur primaire, du Bâtiment et travaux publics, des activités financières et des télécommunications et de la consolidation de la demande intérieure.

1. Croissance sectorielle

Impact positif de l'abondance des précipitations

La campagne agricole 2007-2008 s'est achevée sur un accroissement de 118% de la production des trois principales céréales (blé tendre, blé dur et orge) pour s'établir à 51,2 millions de quintaux contre 23,4 millions de quintaux en 2007. Concernant les cultures industrielles, la production des cultures sucrières s'est élevée à 3,65 millions de tonnes, en hausse de 6,5% par rapport à la campagne 2006-2007. La production des primeurs a augmenté de 13% pour se situer à 1,73 million de tonnes, dont 760.000 tonnes destinées à l'exportation. La production des agrumes a, par contre, accusé un repli de 4,3% par rapport à la campagne précédente. Quant à l'activité de l'élevage, elle a tiré profit de la disponibilité de l'alimentation du bétail et de l'amélioration de la production avicole.

Compte tenu de l'abondance et de la régularité des précipitations enregistrées ces derniers mois et de leur répartition sur l'ensemble du territoire national, les perspectives s'annoncent largement favorables pour la campagne agricole 2008-2009. En effet, la superficie semée en culture d'automne (blé dur, blé tendre et orge) a atteint 5,1 millions d'hectares. En outre, le cumul pluviométrique s'est élevé au 25 février à 467 mm contre 241 mm durant une année normale, ce qui a eu un impact positif sur le développement des cultures et a contribué de manière directe à l'amélioration du couvert végétal nécessaire à l'alimentation du cheptel. Ces pluies ont permis d'améliorer les réserves en eau des barrages dont la moyenne nationale s'est située, au 30 mars 2009, à 84% contre 47,9% à la même période de l'année 2008.

² IIF: Institute of International Finance.



Repli des captures de la pêche pélagique et céphalopodière à fin février 2009

L'activité de la pêche côtière et artisanale a clôturé l'année 2008 sur une progression du tonnage débarqué de 14,6% pour s'établir à 779.386 tonnes contre un repli de 3,1% en 2007. Cette reprise est essentiellement attribuable au raffermissement de 16,1% des captures pélagiques dont la part dans la production totale s'est située à 84,4%. En valeur, ces débarquements se sont appréciés de 22,3% après un recul de 1,5% un an auparavant, en raison principalement du renforcement de la valeur des débarquements de la pêche céphalopodière de 62,8% après une quasi-stagnation en 2007.

Cependant, les débarquements réalisés, au terme des deux premiers mois de l'année 2009, ont accusé une baisse en volume et en valeur respectivement de 29,4% et 36,8% par rapport à fin février 2008. Cette évolution est attribuable au repli des captures de la pêche pélagique et de celle des céphalopodes en volume de 40,2% et 31,4% ainsi qu'en valeur de 25,2% et 56,9% respectivement. De même, l'activité à l'export des produits de la mer a marqué le pas à fin février 2009. Ainsi, la valeur des ventes à l'étranger des crustacés, mollusques et coquillages, des poissons en conserves et des poissons frais ont affiché une baisse respectivement de 30,8%, 4,5% et 9,2%.

Evolution positive des activités non agricoles en dépit de la crise financière internationale

L'activité hors agricole a pu maintenir une évolution positive durant l'année 2008, malgré un contexte mondial largement affecté par la crise financière. Le BTP, les télécommunications, le transport demeurent les principales activités ayant tiré à la hausse la croissance hors agricole. Néanmoins, des activités telles que le tourisme, les industries du textile et cuir et celles de l'automobile ont manifesté un certain fléchissement durant le troisième et le quatrième trimestre, dans une conjoncture de crise qui a sévèrement touché ces secteurs à l'échelle internationale.

Baisse de la production des phosphates et dérivés accompagnée d'une consolidation de l'activité à l'export du groupe OCP

L'année 2008 a été marquée par une contraction de la production des phosphates et de ses dérivés, alors que les revenus générés de la commercialisation à l'étranger de ces produits ont atteint des niveaux record, tirant profit de la hausse des prix sur le marché mondial.

En effet, les productions marchandes des phosphates, de l'acide phosphorique et des engrais naturels et chimiques ont accusé en 2008 un repli respectivement de 7,2%, 19,8% et 16,3% par rapport à 2007. En revanche, le chiffre d'affaires à l'export a été excédentaire de 29,1 milliards de dirhams comparativement à 2007 pour s'établir à 51,4 milliards de dirhams, ce qui correspond à une croissance de 130,7% en glissement annuel. Cette performance couvre un renforcement des ventes à l'étranger des phosphates, de l'acide phosphorique et des engrais naturels et chimiques respectivement de 192,7%, 155,0% et 48,5%.

En parallèle, les importations du soufre utilisé comme intrant pour la fabrication des dérivés de phosphates se sont chiffrées à 12,2 milliards de dirhams en 2008 contre 2,7 milliards de dirhams en 2007, soit un accroissement de 347,1%. Cette ascension s'explique par le renchérissement des prix du soufre sur le marché international.

Léger ralentissement de la production et de la consommation de l'énergie électrique

En dépit d'une décélération du rythme de progression de la production d'électricité au quatrième trimestre de l'année 2008 qui s'est élevé à 1% en glissement annuel après 7,5% au troisième trimestre, 8,6% au deuxième et +7,5% au premier, l'année 2008 a été clôturée sur une augmentation de 6,1% de la production d'électricité par rapport à 2007. Cette amélioration est attribuable au raffermissement de la production thermique et des importations en provenance de l'Algérie et d'Espagne respectivement de 10,7% et 21,3%. A fin février 2009, la production d'électricité a quasiment stagné (-0,1%), sous l'effet principalement de l'accroissement de 294,3% de la production hydraulique qui a compensé le repli de 3,9% de la production concessionnelle.



Le volume des ventes de l'énergie électrique a enregistré une augmentation de 5,9% en 2008 par rapport à 2007. Cette évolution couvre une phase ascendante qui a duré du premier au deuxième trimestre et une phase de ralentissement entamée dès le troisième trimestre (voir tableau ci-dessous). La décélération observée essentiellement au quatrième trimestre (taux de croissance ne dépassant pas 2,3%) s'explique essentiellement par le repli de 1,3% des ventes d'électricité de haute et moyenne tension destinées au secteur productif. Néanmoins, les ventes de basse tension destinées aux ménages ont affiché une hausse de 9,4% en 2008 contre +7,7% un an auparavant. Cette tendance s'est poursuivie jusqu'au mois de février 2009, comme en témoigne le recul de 11,2% des ventes aux autres abonnés, alors que celles destinées aux ménages se sont accrues de 13,4% par rapport à fin février 2008.

Evolution trimestrielle des ventes d'électricité

2008/2007	T1	T2	T3	T4	Fin février 2009
Ventes ONE (en GWh)	7,6%	8,0%	5,8%	2,3%	-0,1%
- THT, HT et MT dont :	6,5%	7,1%	5,7%	0,8%	-2,9%
+ aux régies	6,2%	5,8%	5,0%	2,3%	3,1%
+ aux autres abonnés	6,8%	8,6%	6,6%	-1,3%	-11,2%
- Basse tension	12,5%	12,1%	6,8%	7,1%	13,4%

Source : Office National d'Électricité (ONE)

Concernant le marché pétrolier, les ventes des produits pétroliers se sont renforcées de 16,8% en 2008 par rapport à 2007, en raison du raffermissement des ventes du gasoil, du fuel, du carburant auto et du gasoil 350 respectivement de 6,9%, 65,3%, 14,1% et 49,5%.

Comportement favorable du secteur du Bâtiment et Travaux Publics

Au cours de l'année 2008, environ 231.000 logements (dont 129.000 unités sociales) ont été construits, soit une hausse de 14% par rapport à 2007, ce qui a contribué à un renforcement de la consommation de ciment qui s'est établie à 14 millions de tonnes en 2008, en progression de 9,9% par rapport à l'année précédente. Du côté du financement, les crédits accordés au secteur immobilier ont enregistré un surcroît de 35,9% par rapport à 2007.

Les données disponibles à fin mars 2009 font état d'un repli de 2,4% de la consommation du ciment par rapport à la même période de l'année 2008 et d'une augmentation de 13,1% par rapport au trimestre précédent. Quant aux crédits à l'immobilier, ils se sont chiffrés à 154,9 millions de dirhams à fin février 2009, en hausse de 25,2% en glissement annuel. Dans le même sillage, les crédits accordés dans le cadre du FOGARIM ont atteint 6,55 milliards de dirhams, jusqu'au 31 janvier 2009, ce qui correspond à 44.982 prêts dont 42% ont été octroyés à des femmes.

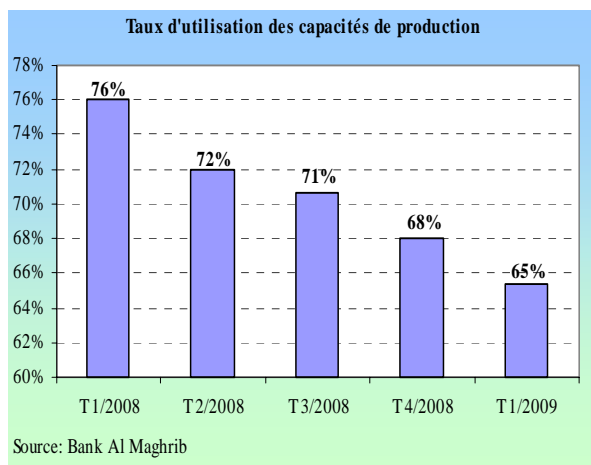
Ralentissement de l'activité industrielle entre 2007 et 2008

Après avoir augmenté de 4,9% au premier semestre 2008 et de 2,5% au troisième trimestre, l'indice de la production industrielle a accusé une baisse de 4,4% au quatrième trimestre par rapport à la même période de l'année précédente. Cette contre-performance provient essentiellement du repli de la production des industries destinées à l'exportation qui ont été négativement affectées par le recul de la demande en provenance de nos principaux partenaires commerciaux. Ainsi, les plus fortes baisses ont été enregistrées au niveau des industries du textile (-3,3%), des industries du cuir, articles de voyage, chaussures (-12,5%), des produits métalliques (-40,9%), des machines et équipements (-6,7%) et des industries automobiles (-4,1%).

Suite à ces évolutions, l'indice de la production industrielle a clôturé l'année 2008 sur un ralentissement de son rythme de progression qui s'est établi à 1,8% après une croissance de 4,6% en 2007.



Les anticipations avancées par les chefs d'entreprises interrogés, dans le cadre de l'enquête de conjoncture industrielle réalisée par le Haut Commissariat au Plan, font état d'une quasi-stabilité de la production au premier trimestre 2009 par rapport au quatrième trimestre 2008. Dans le même sillage, les résultats de l'enquête de conjoncture dans l'industrie de Bank Al-Maghrib indiquent un repli de 3 points de pourcentage du taux moyen d'utilisation des capacités de production à fin mars 2009 pour se situer à 65% contre 68% au quatrième trimestre 2008. Par rapport au niveau enregistré au premier trimestre de l'année 2008, ce taux a perdu 11 points de pourcentage.

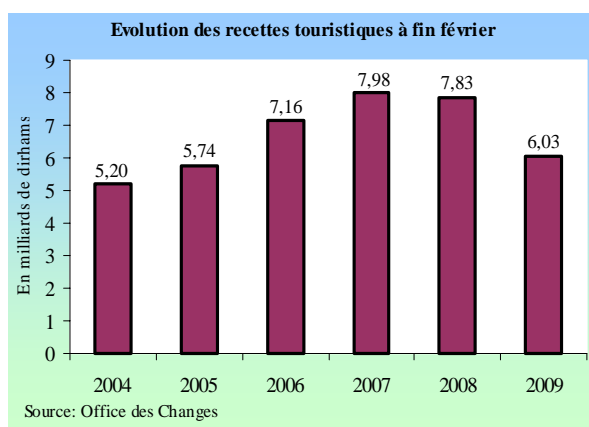


Evolution contrastée des indicateurs relatifs à l'activité touristique

L'activité touristique s'est inscrite à partir de 2004 sur un trend haussier, soutenue par les actions menées par les pouvoirs publics et les professionnels dans le cadre de la stratégie 2010. Elle a clôturé l'année 2008 sur une hausse des arrivées de 6,4%, conjuguée à une baisse de 2,6% des nuitées réalisées dans les établissements d'hébergement classé, en raison notamment de l'apparition de nouveaux types d'hébergement, comme les appart-hôtels, les riads et les maisons d'hôtes.

Les chiffres disponibles à fin février 2009 attestent du maintien de l'évolution contrastée des indicateurs relatifs à l'activité touristique. Ainsi, les arrivées des touristes se sont élevées à 922.000 touristes, en hausse de 7,7% par rapport à fin février 2008. Cette performance provient de la progression de 8,9% des touristes français, espagnols de 19,6%, belges de 12,2% et des italiens de 12,9%. De même, le nombre des MRE qui ont regagné le Royaume a enregistré un accroissement de 23,1% en glissement annuel.

Quant aux nuitées globales réalisées dans les hôtels classées, elles ont reculé de 6% pour s'établir à 2,1 millions à fin février 2009. Néanmoins, les nuitées des touristes étrangers ont enregistré un accroissement de 3,4% en mois de février 2009 par rapport au mois de janvier de l'année en cours, en liaison avec l'augmentation des nuitées réalisées par les touristes français (+5,8%), allemands (+12%) et anglais (+11,6%). Dans ces conditions, les recettes voyages ont accusé une baisse de 22,9% à fin février 2009 par rapport à la même période de l'année précédente.



Pour ce qui est du trafic aéroportuaire, le nombre des passagers internationaux ayant transité par les aéroports à fin février 2009 a atteint 1,55 million passagers³, en baisse de 1,3% par rapport à fin février 2008.

Pour accompagner le développement du secteur touristique, les pouvoirs publics ont mis en place le dispositif Cap 2009 qui vise notamment à atténuer les effets de la crise sur le court terme en lançant des actions pour consolider les parts de marché et des actions concentrées sur quatre régions, Marrakech, Fès, Agadir et Casablanca, et à maintenir la dynamique des investissements en consolidant la confiance des groupes impliqués dans les grands projets touristiques (aménageurs développeurs, banques, institutionnels, etc.).

³ Source : Office National des Aéroports (ONDA).



Le développement du tourisme interne figure également parmi les priorités de Cap 2009. Etant donné que le marché interne occupe la deuxième place dans les nuitées après le marché français, son développement s'avère nécessaire dans ce contexte de crise qui a affecté l'industrie touristique à l'échelle mondiale. Dans ce sens, une nouvelle opération « Kounouz Biladi » édition 2009, élaborée conjointement par le Ministère du Tourisme et la Fédération Nationale de l'Industrie Hôtelière, a été lancée le 9 mars 2009. Cette opération a la particularité par rapport aux éditions précédentes de s'étaler sur toute l'année avec une couverture sur l'ensemble du territoire national et d'apporter des offres compétitives. Ainsi, 200 établissements d'hébergements hôteliers y ont adhéré totalisant une capacité litière de 8000 lits disponibles sur toutes les catégories d'hôtels.

Dynamisme continu de l'activité des télécommunications

L'activité des télécommunications s'est consolidée en 2008, comme en témoigne les indicateurs relatifs à cette activité. Ainsi, le parc de la téléphonie mobile a atteint 22,8 millions abonnés, en hausse de 13,9% par rapport à 2007. Le parc total des abonnés Internet s'est établi à 757.453 abonnés, soit une augmentation de 44% grâce au renforcement de 527,5% de parc des abonnés à l'internet 3G. Le segment de la téléphonie fixe a progressé de 25% avoisinant 3 millions abonnés. En outre, les recettes générées par les centres d'appel se sont chiffrées à 3,1 milliards de dirhams fin décembre 2008, soit une hausse de 18,2% par rapport à 2007. A fin février 2009, ces recettes ont accusé une baisse de 5,4% pour s'établir à 406,4 millions de dirhams.

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 la bonne campagne agricole et le maintien du taux de chômage sous la barre des 10% (9,6% en 2008). Elle profiterait également de la progression de 27,6% des crédits à la consommation en 2008 par rapport à 2007 et qui s'est poursuivie à fin février 2009 (+26,2%), ainsi que de la mise en œuvre des dispositions du dialogue social.

L'effort d'investissement, quant à lui, se poursuit à une cadence haussière, profitant d'une activité dynamique. En 2008, les importations des biens d'équipement industriel ont progressé de 26,5%. Dans le même sillage, l'Office Marocain de la Propriété Intellectuelle et Commerciale (OMPIC) a délivré, à fin décembre 2008, 53.852 certificats relatifs aux intentions de création d'entreprises, en hausse de 2% par rapport à 2007. Cette orientation de l'investissement se trouve confortée également par la hausse de 19,8% des crédits accordés à l'équipement en 2008. En parallèle, les dépenses d'investissement du Budget de l'Etat se sont renforcées en 2008 de 35,3% pour s'établir à 38,2 milliards de dirhams.

Parallèlement, la Commission des investissements a adopté 40 projets d'investissement en 2008, d'une enveloppe budgétaire de 36,66 milliards de dirhams, permettant la création de 12.890 emplois. Au cours de sa première réunion en 2009 tenue le 5 janvier, la Commission a approuvé 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. Pour ce qui est des investissements et prêts privés étrangers, ils ont totalisé 32,5 milliards de dirhams en 2008 dont 83,2% correspondent aux investissements directs étrangers (IDE), soit 27,1 milliards de dirhams. A fin février 2009, les investissements et prêts privés étrangers se sont élevés à 6,6 milliards de dirhams, soit un accroissement de 16,1% en glissement annuel.

Bonne performances du marché du travail

En 2008, la population active âgée de 15 ans et plus s'est établie à 11.267.000 personnes, en légère progression de 1,1% contre +1,4% un an auparavant. L'évolution de la population active à un rythme inférieur à celui enregistrée par la population totale s'est traduit par un recul du taux d'activité de 0,4 point, passant à 50,6% en 2008 contre 51% en 2007. Le taux d'activité des femmes a reculé de 0,5 point pour se situer à 26,6% contre 27,1% un an auparavant. Cette baisse a concerné aussi bien le milieu rural (-0,7 point) qu'urbain (-0,2 point).



Pour ce qui est de la population active occupée, elle a atteint 10.189.000 personnes en 2008 contre 10.056.000 actifs occupés en 2007, ce qui équivaut à la création nette de 133.000 postes entre les deux périodes. Le premier secteur pourvoyeur de nouveaux emplois est les services avec 102.000 nouveaux emplois créés entre 2007 et 2008, suivi du BTP avec 65.000 postes et enfin l'industrie avec 28.000 emplois créés. La forte création d'emploi agricole du quatrième trimestre, sous l'effet de l'abondance des précipitations enregistrées au début de la saison agricole 2008/2009, n'a pas pu compenser les pertes enregistrées durant les trois premiers trimestres de l'année 2008. Le secteur agricole a, ainsi, perdu 67.000 emplois entre 2007 et 2008.

Suite à ces évolutions, le taux de chômage a reculé de 0,2 point pour se situer en 2008 à son plus bas niveau jamais enregistré, soit 9,6% contre 9,8% en 2007. Ce repli a surtout profité au milieu urbain avec une baisse de 0,7 point (passant de 15,4% à 14,7%), tandis que le chômage rural a augmenté de 0,2 point pour se situer à 4%.

Par sexe, le chômage des hommes a accusé une baisse de 0,3 point pour se situer à 9,5% contre 9,8% en 2007. Par contre, le chômage féminin a été maintenu au même niveau que l'année précédente, soit 9,8%. Par tranche d'âge, le chômage des jeunes âgés de 25 à 34 ans est passé de 14,4% à 13,5% en 2008, soit un repli de 0,9 point. De même, le chômage enregistré chez la tranche d'âge de 35 à 44 ans a fléchi de 0,7 point pour s'établir à 5,2%. Par diplôme, le chômage des diplômés s'est élevé à 18,5%, en baisse de 0,5 point par rapport à 2007. Le chômage des sans diplômes a également reculé pour se situer à 4,7% contre 4,9% en 2007.

Concernant l'état d'avancement des programmes mis en place par les pouvoirs publics pour la promotion de l'emploi, le nombre des bénéficiaires du programme Idmaj a atteint en 2008 environ 120.750 personnes. En outre, 12.100 personnes ont bénéficié en 2008 d'une formation pour l'intégration dans le marché du travail grâce au programme Taâhil. Quant à Moukawalati, ce programme a permis la création de 526 entreprises à fin 2008.

Taux d'inflation tiré essentiellement par la hausse des prix des produits alimentaires

En 2008, le taux d'inflation, mesuré par la variation de l'indice du coût de la vie, a atteint 3,9% contre 2% en 2007. Cette évolution s'explique à hauteur de 79% par l'augmentation de l'indice des prix des produits alimentaires de 6,8%. Quant aux prix des produits non alimentaires, ils ont légèrement augmenté de 1,4% contre 1% un an auparavant.

Au terme des deux premiers mois de l'année 2009, le taux d'inflation s'est situé à 3,9% après 2,1% un an auparavant. La hausse des prix des produits alimentaires de 6,5% demeure la principale source d'inflation avec une contribution à hauteur de 74,3% à la hausse globale des prix. Le renchérissement de 43,2% des prix des légumes frais explique 71,8% de l'inflation alimentaire (voir tableau ci-dessous).

Evolution de l'inflation à fin février

	Fin févr-07	Fin févr-08	Fin févr-09	var 08/07	var 09/08	Contribution 08 (en points)	Contribution 09 (en points)
Alimentation	177,35	184,5	196,5	4,0%	6,5%	1,81	2,9
Céréales et produits à base de céréales	148,45	167,95	171,2	13,1%	1,9%	1,12	0,2
Corps gras	176,65	210,1	215,2	18,9%	2,4%	0,56	0,1
Viandes	189,65	189,85	196,6	0,1%	3,5%	0,01	0,4
Poissons frais	195,3	244	246,1	24,9%	0,9%	0,35	0,0
Légumes frais	216,05	175,7	251,6	-18,7%	43,2%	-0,90	2,1
Légumes en conserve	194,7	206,2	206,5	5,9%	0,1%	0,03	0,0
Fruits frais	182,05	214,95	227,4	18,1%	5,8%	0,35	0,1
Produits non alimentaires	174,6	175,45	178,5	0,5%	1,7%	0,27	0,96
ICV global	176	179,65	186,7	2,1%	3,9%	2,1	3,9

Source : HCP, calcul DEPF

Les prix des produits non alimentaires ont également augmenté de 1,7% contre 0,5% à fin février 2008, sous l'effet de l'accroissement des prix des autres biens et services, des équipements ménagers et des transports et communications respectivement de 2,8%, 2,5% et 2,3%.



Par ville, Meknès a enregistré la plus forte hausse des prix (+5,4%), suivie de Tanger (+4,5%), Oujda (+4,4%), Casablanca (+4,2%), Laâyoune (+4,2%) et Fès (+3,8%). Rabat a enregistré la plus faible progression des prix avec un taux d'inflation situé à 3%.

Les prix à la production des industries manufacturières ont clôturé l'année 2008 sur une hausse moyenne de 18,2% par rapport à 2007. A fin février 2009, ces prix ont régressé de 7,2% en glissement annuel, en raison principalement du recul des prix des industries de cokéfaction et raffinage et de ceux de l'industrie de fabrication d'équipements de radio, télévision et communication respectivement de 46,6% et 20,1% en glissement annuel.

3. Echanges extérieurs

S'agissant des transactions du Maroc avec l'étranger, les échanges commerciaux ont été marqués en 2008 par un rythme d'augmentation de la valeur des exportations (FOB) comparable à celui enregistré par la valeur des importations (CAF), soit +23,2%, ce qui s'est traduit par la stabilité du taux de couverture au titre des biens. Cette situation s'est produite dans un contexte marqué par la forte demande intérieure, conjuguée à une flambée des cours sur le marché international, surtout au premier semestre de l'année. Au titre des biens et services, ce taux s'est élevé à 71,9% en 2008 contre 78,8% un an auparavant. Sur le plan des services, des reculs ont été enregistrés au niveau des recettes voyages de 5,6% et des transferts des MRE de 3,6% en 2008, ce qui traduit une rupture avec la tendance observée depuis 2001 au niveau du compte courant. Dans ces conditions, les avoirs extérieurs nets se sont établis, à fin décembre 2008, à 197,1 milliards de dirhams, en repli de 11,4 milliards par rapport à fin décembre 2007. Cependant, ces avoirs ont connu une augmentation à fin février 2009 de 5,5 milliards par rapport à fin décembre 2008, pour s'établir à 203 milliards de dirhams.

Ce résultat a pu être réalisé malgré la contraction de la demande étrangère adressée au Maroc en volume qui a impacté négativement les échanges commerciaux des biens et services avec l'extérieur au cours des deux premiers mois de 2009. En effet, des baisses ont été enregistrées tant au niveau des exportations (-25,2%) que des importations (-13,8%), portant ainsi le taux de couverture à 62,8% à fin février 2009 contre 72,4% une année auparavant. Ces évolutions se sont traduites par un solde commercial de biens et services déficitaire de 17 milliards de dirhams, en hausse de 16%, porté essentiellement par le déficit des services qui a affiché une aggravation de 27% entre fin février 2008 et 2009.

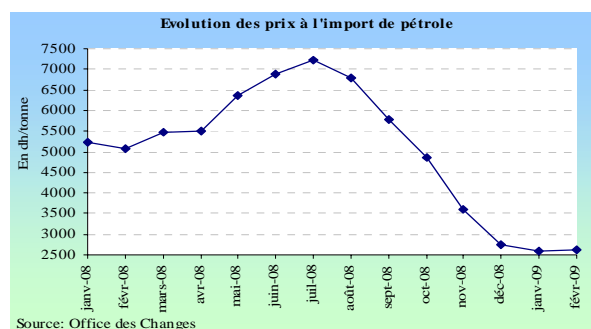
Début d'année marqué par le repli des importations à l'exception de celles des biens d'équipement et des biens de consommation

En 2008, les importations des biens ont évolué en deux phases distinctes. La première qui couvre les trois premiers trimestres a été caractérisée par une expansion de la valeur des importations à rythme ascendant (+25% au premier trimestre, suivi de +30,4% au deuxième et +39,9% au troisième trimestre). Le quatrième trimestre a été, par contre, marqué par la décélération du rythme de progression des importations qui n'a pas dépassé +3,3% par rapport à la même période de l'année précédente. Au terme des deux premiers mois de l'année 2009, la valeur des importations a reculé, de 15,7%, en lien avec la baisse accusée par l'ensemble des groupements de produits importés à l'exception des importations des biens d'équipements et de celles des biens de consommation dont la valeur s'est accrue respectivement de 4,1% et 7,9% en glissement annuel.

La facture énergétique a atteint 71,4 milliards de dirhams en 2008, ce qui correspond à un coût supplémentaire évalué à 17,4 milliards de dirhams par rapport à 2007. Ce renchérissement s'explique par l'affermissement des achats de gaz oils et fuels et gaz de pétrole et autres hydrocarbures respectivement de 73,2% et 12,3%. Les importations d'huile brute de pétrole ont augmenté en valeur de 17,5% par rapport à 2007.



Néanmoins, il y'a lieu de noter que la baisse continue des prix du baril sur le marché international depuis le mois de juillet 2008 s'est traduite par une régression de la valeur des achats de pétrole entre le premier semestre et le deuxième semestre 2008 de 10,2%. Cette tendance a été maintenue jusqu'au mois de février 2009, comme en témoigne le repli de la valeur de ces importations de 54,9% par rapport à fin février 2008 (voir tableau ci dessous).



Evolution des achats de pétrole

	T1 : 2008	T2 : 2008	T3 : 2008	T4 : 2008	Fin février 2009
Importations de l'huile brute de pétrole (MDH)	8138,1	8112,2	9978,7	4614,6	2667,0
Glissement annuel	68,9%	24,1%	37,3%	-39,5%	-54,9%

Source : Office des Changes, calcul DEPF

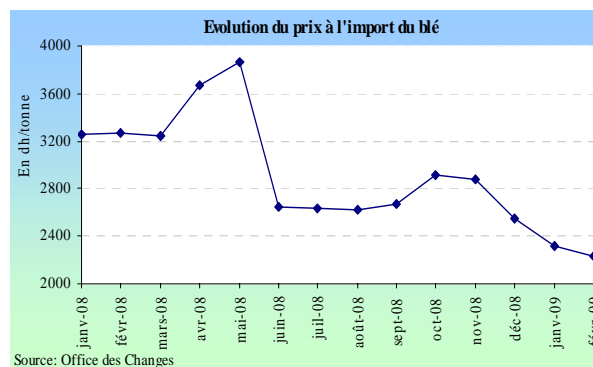
Les importations des biens d'équipement ont enregistré en 2008 un accroissement à un rythme soutenu, soit +27,2%, ce qui traduit l'importance de l'effort d'investissement tant public que privé. A fin février 2009, les acquisitions des biens d'équipement ont poursuivi leur croissance en valeur mais à un rythme en net ralentissement, soit +4,1% contre une amélioration de 21,2% un an auparavant.

Les importations des produits bruts se sont accrues en valeur de 66,41%, soit un surplus de 10,5 milliards de dirhams par rapport à 2007. Ces importations sont dominées par les acquisitions des matières premières utilisées dans l'industrie à savoir le soufre et les huiles végétales. En effet, les achats de soufre nécessaire à la production des dérivés de phosphates ont augmenté de 355,6% par rapport à 2007, suite au renchérissement du prix à l'import du soufre qui a atteint 4556,4 dirhams/tonne contre 753,7dirhams/tonne une année auparavant, soit une progression de 504,6%. Quant aux importations des huiles végétales destinées à la production de l'huile de table, elles se sont établies en 2008 à 4,4 milliards de dirhams, en progression de 49,9% en glissement annuel. Néanmoins, la valeur des achats des produits bruts réalisés, au terme des deux premiers mois de l'année 2009, a accusé une baisse de 42,2% par rapport à fin février 2008, en relation principalement avec la contraction de la valeur des importations du soufre et de celles du bois bruts de 85% et 54,8%.

Les achats des demi-produits se sont renforcés en 2008 de 13,9%, attribuable au raffermissement des acquisitions de fer et acier en blooms de 72,2%, des produits chimiques de 12%, des engrais naturels et chimiques de 73,1%, des matières plastiques artificielles de 6,2%, des fils, barres, profiles en fer ou en acier de 13,9% et du cuivre de 8,7%. Le recul de la valeur des achats en ces produits, à fin février 2009, s'est soldé par un repli de la valeur totale des importations des demi-produits de 26,1% en glissement annuel.

La facture alimentaire, quant à elle, a atteint 31,7 milliards de dirhams, en augmentation de 19,2% après une progression de 73,3%% un an auparavant. Ce ralentissement s'explique essentiellement par le fléchissement qu'ont connu les prix à l'import du blé à partir du mois de juin 2008.

La poursuite de ce mouvement baissier jusqu'au mois de février, conjuguée au recul des volumes importés, en liaison avec le comportement favorable de l'actuelle campagne céréalière, se sont traduites par un repli de 60,4% de la valeur des achats de blé à fin février 2009 par rapport à la même période de l'année 2008. De ce fait, la valeur des importations des produits alimentaires a affiché une baisse de 28,4% par rapport à fin février 2008.



Source : Office des Changes



L'évolution des exportations demeure tributaire de celle des phosphates et dérivés

Parallèlement à l'évolution des importations, les exportations ont également connu courant l'année 2008 deux phases d'évolution. Une phase ascendante qui a duré jusqu'à fin septembre 2008, suivie d'une phase de recul marquée par le repli de 4,7% de la valeur totale des exportations par rapport à la même période de l'année 2007. Le repli de la valeur des exportations de 31,8%, à fin février 2009 par rapport à fin février 2008, constitue un prolongement de cette phase.

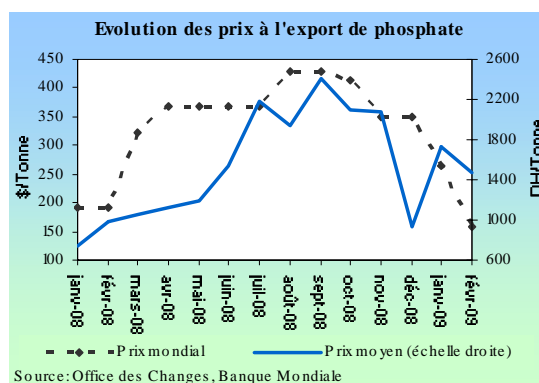
Evolution trimestrielle de la valeur des exportations totales

	T1:2008	T2:2008	T3:2008	T4:2008	Fin février 2009
Exportations totales (en milliards de dirhams)	33,48	44,75	44,86	30,92	16,4
Variations en glissement annuel	7,7%	40,0%	57,8%	-4,7%	-31,8%

Source : Office des Changes, calcul DEPF

Ces évolutions ont porté la croissance de la valeur des exportations en 2008 à 23,1% par rapport à 2007. Cette performance s'explique à hauteur de 98,4% par la bonne tenue des ventes à l'étranger des phosphates et dérivés, en relation avec les niveaux soutenus des prix sur le marché international. De ce fait, les ventes à l'export du groupe OCP ont totalisé 51 milliards de dirhams, soit un excédent évalué à 28,5 milliards de dirhams par rapport à 2007, suite au renchérissement des prix à l'export des phosphates (+239,8%), de l'acide phosphorique (+246,3%) et des engrais naturels et chimiques (+135,8%). Notons à cet égard que les prix à l'export des phosphates ont connu une baisse depuis le mois de septembre passant de 2336 dirhams/tonne à 642 dirhams/tonne durant le mois de décembre, soit un repli de 72,5%.

Malgré une reprise du prix moyen à l'export des phosphates au mois de janvier 2009, le mois de février a été, par contre, marqué par un retour à la tendance baissière entamée depuis septembre 2008. Ainsi, le prix moyen à l'export des phosphates au mois de février 2009 a reculé de 15,7% par rapport au mois précédent. Néanmoins, il demeure supérieur de 48,8% par rapport au même mois de l'année 2008. En parallèle, le volume exporté des phosphates, à fin février 2009, s'est replié de 77,3% en glissement annuel. Dès lors, la valeur totale des expéditions des phosphates s'est repliée de 58,5%.



De même, la valeur des exportations des engrais naturels et chimiques et de celle de l'acide phosphorique ont affiché une baisse respectivement de 79,6% et 37%, en raison essentiellement de la réduction des volumes exportés respectivement de 68,3% et 60,9%. Quant aux prix à l'export de ces deux produits, les engrais naturels et chimiques ont été exportés à 3 220 dirhams/tonne, en baisse de 35,5% par rapport à fin février 2008. Cependant, le prix à l'export de l'acide phosphorique maintient sa croissance, en enregistrant une progression de 61,2% en glissement annuel. Ces évolutions se sont soldées par un fléchissement de 59,5% des ventes à l'étranger du groupe OCP, ce qui explique 38,4% du recul des exportations totales à fin février 2009.

Quant aux exportations hors phosphates et dérivés, elles ont enregistré en 2008 un taux de croissance ne dépassant pas 0,4% par rapport à 2007. A fin février 2009, ces exportations ont régressé en valeur de 24,6% contre une hausse de 13,4% un an auparavant. Cette situation découle principalement du repli de la valeur des exportations des produits de la mer de 17,8%, de celle des fils et câbles de 43,9% ainsi que des composants électroniques de 62,2%. De même, l'activité à l'export des industries du textile et habillement a été négativement affectée par le repli, à fin février 2009, de la valeur des ventes à l'étranger des vêtements confectionnés, des articles de bonneterie et des chaussures respectivement de 11,9%, 4,8% et 2,2%.



Le renchérissement de la facture énergétique et la progression des achats des biens d'équipement sont à l'origine du creusement du déficit commercial en 2008

Les évolutions des exportations et des importations à fin 2008 se sont traduites par un solde commercial déficitaire de 167,4 milliards de dirhams, en hausse de 23,3% après une progression de 37,7% en 2007. Par produit, le déficit dégagé des échanges des produits énergétiques a contribué à hauteur de 53,6% à cette évolution, suivi des biens d'équipement (43%), des produits finis de consommation (20,9%) et des produits alimentaires (11,1%). Néanmoins, le solde dégagé des échanges des demi-produits s'est atténué passant de -24,3 milliards de dirhams en 2007 à -15,4 milliards de dirhams en 2008, en relation avec le comportement favorable des ventes à l'étranger des engrais et de celles de l'acide phosphorique. A fin février 2009, le solde commercial demeure déficitaire de 24,4 milliards de dirhams, en quasi-stagnation (+0,2%) par rapport à la même période de l'année précédente.

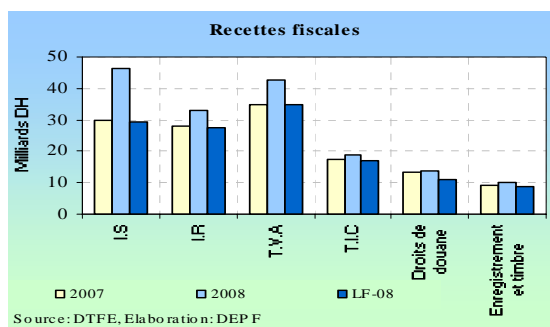
4. FINANCES PUBLIQUES (hors TVA des Collectivités Locales)

L'exécution de la Loi de Finances 2008, s'est effectuée dans un contexte marqué par la flambée des cours mondiaux des matières premières, ce qui s'est traduit par des charges croissantes de la compensation. Toutefois, pour la deuxième année consécutive, le budget général de l'Etat a dégagé un solde budgétaire excédentaire et les ratios d'endettement ont poursuivi leur amélioration. Cette évolution est attribuable à la poursuite du dynamisme des recettes fiscales, reflétant les efforts déployés par les autorités pour améliorer l'intégrité du système fiscal, ce qui a dégagé un espace budgétaire ayant permis d'absorber l'impact de la hausse des charges de compensation sans compromettre la stabilité macroéconomique.

Net dynamisme des recettes fiscales

Grâce à l'impact positif de la réforme de la politique fiscale en cours, au renforcement de l'administration fiscale, à la forte élasticité globale du système fiscal dans les secteurs en expansion et à l'efficacité accrue des contrôles fiscaux, le profil des finances publiques a été marqué au terme de l'année 2008 par la poursuite de l'amélioration de l'exécution des recettes.

Les recettes fiscales réalisées ont dépassé celles prévues initialement par la Loi de Finances 2008, de 35,9 milliards de dirhams. Ce résultat remarquable est attribuable essentiellement aux recettes des impôts directs qui ont dépassé les prévisions de 22,6 milliards de dirhams et ce, grâce à la performance exceptionnelle des recettes de l'IS qui ont excédé les prévisions de 17,1 milliards de dirhams. S'agissant des recettes de l'IR, elles ont dépassé les prévisions de 5,3 milliards de dirhams.



Les recettes des impôts indirects ont enregistré une plus value de 9,5 milliards de dirhams par rapport aux prévisions de la Loi de Finances, suite essentiellement à la bonne tenue des recettes de la TVA qui ont excédé les prévisions de 7,9 milliards de dirhams, alors que les recettes des TIC ont réalisé une plus value de 1,6 milliard de dirhams par rapport aux prévisions. Quant aux recettes des droits de douane et celles des droits d'enregistrement et de timbre, elles ont dépassé les prévisions de 2,5 milliards de dirhams et 1,3 milliard respectivement.

En termes d'évolution, les recettes fiscales ont affiché au terme de l'année 2008, une progression de 23,6% après 19% une année auparavant. Cette performance s'explique essentiellement par le bon comportement des recettes des impôts directs ainsi que des impôts indirects. Les recettes des impôts directs ont augmenté de 35,3%, tirées essentiellement par la hausse des recettes de l'IS de 54,9% pour atteindre 46,5 milliards de dirhams, dépassant pour la deuxième année consécutive les recettes de l'IR. Cette évolution découle de l'augmentation des versements au titre des régularisations et des acomptes.



Les recettes de l'IR ont progressé de 17,3% pour s'établir à 32,9 milliards de dirhams, en lien principalement avec l'appréciation de l'IR sur le produit des cessions des valeurs mobilières cotées en bourse (1,9 milliard en 2008 contre 822 millions un an auparavant) et de l'IR sur les profits immobiliers (5,3 milliards en 2008 contre 3,8 milliards l'an dernier) et le versement par l'OCP de 770 millions de dirhams au titre de l'IR sur vérification.

S'agissant des recettes des impôts indirects, elles se sont accrues de 18,1%, bénéficiant essentiellement de la bonne tenue des recettes de la TVA (+23,2%), tant intérieure (+24,8%) qu'à l'importation (+22,1%), en liaison avec le bon comportement de la consommation ainsi qu'aux mesures d'élargissement de l'assiette. Quant aux recettes des TIC, elles ont augmenté de 7,8%, suite particulièrement à l'accroissement des TIC sur les tabacs (+13,9%) et sur les produits énergétiques (+4,7%). Du côté des recettes relatives aux droits de l'enregistrement et de timbre, elles ont augmenté de 9,9%, en relation avec la bonne performance du secteur des activités immobilières. Pour leur part, les recettes perçues au titre des droits de douane se sont accrues de 2,2%, attribuable à l'augmentation des importations taxables.

Au total, la pression fiscale, y compris TVA des Collectivités Locales, est passée de 24,4% du PIB en 2007 à 27,7% en 2008, soit un gain de 3,3 points du PIB dont 2,4 points proviennent des impôts directs.

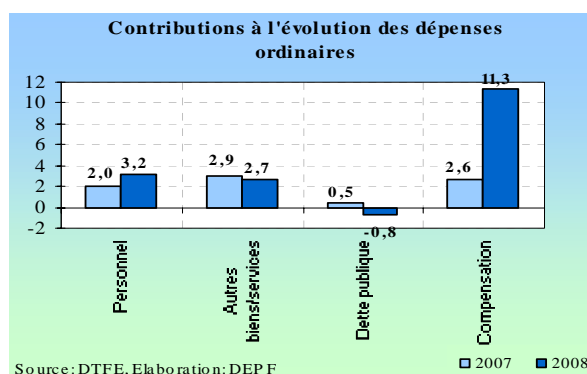
En dépit de la non réalisation des opérations de privatisation programmées, le taux d'exécution des recettes non fiscales a atteint 104,4%, suite essentiellement aux plus values réalisées par les autres recettes non fiscales⁴ (2,8 milliards de dirhams) et les recettes de monopoles (883 millions de dirhams).

Toutefois, en termes d'évolution, les recettes non fiscales ont baissé de 15,5%, en liaison avec l'absence des recettes de privatisation. Hors privatisation, les recettes non fiscales ont augmenté de 1,3%, en liaison avec la hausse des autres recettes non fiscales de 2,2% et la quasi-stagnation des recettes de monopoles⁵ (+0,3%).

Hausse exceptionnelle des dépenses de compensation

Au terme de l'année 2008, le taux de réalisation des dépenses ordinaires s'est établi à 112,2%. Cette situation recouvre une maîtrise de l'exécution des dépenses de la dette publique à 94,8% et de celles de biens et services à 101,8%, particulièrement les dépenses des autres biens et services (96,9%). Cependant, les dépenses de compensation ont dépassé les prévisions de la Loi de Finances 2008 de 16,1 milliards de dirhams.

Quant à leur tendance, les dépenses ordinaires se sont inscrites en hausse de 16,4% pour se chiffrer à 155,8 milliards de dirhams. Les dépenses de compensation interviennent à hauteur de 68,8% dans cette augmentation. Ces dernières ont presque doublé, passant de 16,4 milliards de dirhams en 2007 à 31,5 milliards en 2008, dont 22,6 milliards au titre des produits pétroliers et 7,5 milliards au titre des produits de base, soit 4,7% du PIB après 2,7% du PIB en 2007.



⁴: 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.

⁵ : Provenant principalement des versements de Bank Al-Maghrib (2,8 milliards), d'Itissalat Al-Maghrib (2,2 milliards), de l'Agence Nationale de la Conservation Foncière, du Cadastre et de le Cartographie (ANCFCC) (1,2 milliard) et de la CDG (900 millions).



De leur côté, les dépenses des biens et services ont enregistré une progression de 8%, recouvrant une hausse des dépenses des autres biens et services de 11% et une augmentation de celles du personnel de 6,6%, attribuable à la première tranche du dialogue social de juillet et de l'ajustement des crédits issus des opérations d'avancement de grade et d'échelle. Toutefois, en pourcentage du PIB, la masse salariale a poursuivi sa tendance baissière enclenchée à partir de 2006 consécutivement au programme de départs volontaires à la retraite lancé en 2005. Ainsi, elle est passée de 10,7% du PIB en 2007 à 10,4% du PIB en 2008.

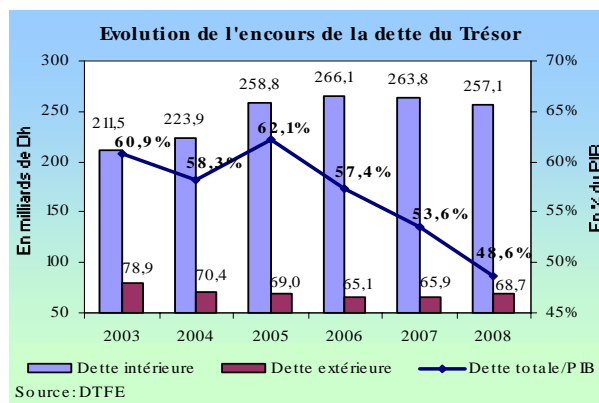
Les charges en intérêts de la dette publique ont reculé de 5,4% sous l'effet essentiellement de la baisse de celles de la dette intérieure de 7,1%, suite à la baisse de l'encours de cette dernière. Quant aux charges en intérêts de la dette extérieure, elles se sont inscrites en hausse de 4,8%. Exécutées à hauteur de 118,7%, les dépenses d'investissement du Budget de l'Etat se sont chiffrées à 38,2 milliards de dirhams, en augmentation de 35,3% par rapport à 2007.

Solde budgétaire excédentaire pour la deuxième année consécutive et nette réduction du poids de la dette

L'évolution des recettes et des dépenses a permis de dégager une épargne publique de 29 milliards de dirhams après 22,9 milliards en 2007, couvrant ainsi 75,9% des dépenses d'investissement. Quant au solde budgétaire global, il a été excédentaire pour la deuxième année consécutive de 2,7 milliards de dirhams contre 4 milliards en 2007, vu le solde positif des Comptes Spéciaux du Trésor (hors fonds de soutien des prix et fonds spécial routier) de 11,9 milliards de dirhams, soit 9,9 milliards de plus par rapport à la prévision initiale. Rapporté au PIB, cet excédent s'établit à 0,4% en 2008 au lieu de 0,7% en 2007, alors que l'objectif était un déficit de 3% du PIB.

Compte tenu de la réduction de ses arriérés de 3,1 milliards de dirhams par rapport à fin décembre 2007, le Trésor a dégagé un léger besoin de financement de 416 millions de dirhams en 2008. Ce besoin ainsi que le flux net négatif du financement intérieur (8,8 milliards de dirhams), ont été couverts par le recours au financement extérieur qui a dégagé une situation nette positive de 9,2 milliards de dirhams.

De ce fait, l'encours de la dette intérieure du Trésor s'est contracté pour la deuxième année consécutive de 2,5% pour atteindre 257,1 milliards de dirhams à fin 2008, suite essentiellement au repli de l'encours des bons du Trésor émis par adjudication. Rapporté au PIB, l'encours de la dette intérieure est passé de 42,9% en 2007 à 38,3% en 2008. S'agissant de l'encours de la dette extérieure du Trésor, il a augmenté pour la deuxième année consécutive de 4,2% pour s'établir à 68,7 milliards de dirhams, attribuable principalement à l'impact des fluctuations de change.



Toutefois, le taux d'endettement extérieur du Trésor a poursuivi sa tendance baissière pour se situer à 10,2% du PIB en 2008 contre 10,7% en 2007. En somme, l'encours de la dette du Trésor s'est replié pour la deuxième année consécutive de 1,2% et son ratio s'est établi à 48,6% du PIB en 2008 contre 53,6% en 2007.

Evolution contrastée des finances publiques à fin février 2009

Concernant la situation des finances publiques au cours de l'année 2009, les données disponibles actuellement se réfèrent à la situation provisoire des charges et ressources du Trésor à fin février 2009. A ce stade de l'exécution budgétaire, la situation des finances publiques n'est pas très significative et les comparaisons sont traditionnellement non pertinentes. En effet, la situation ne commencera à se profiler qu'à partir du premier trimestre surtout au niveau des recettes avec le début des versements des acomptes ainsi que les régularisations.



Ainsi au terme des deux premiers mois de l'année 2009 et par rapport à la même période de l'année précédente, les recettes fiscales ont reculé de 10,3%. Cette évolution découle essentiellement du repli de l'IR (-33,4%), suite au réaménagement du barème de cet impôt et à la baisse de l'IR sur le produit de cessions des valeurs mobilières cotées en bourse et de l'IR sur les profits immobiliers, ainsi que du recul des recettes des droits de douane (-19,3%) et des TIC (-17,9%). Toutefois les recettes de l'IS ont augmenté de 68%.

S'agissant des dépenses ordinaires, elles ont diminué, à fin février 2009, de 6,5%. Cette évolution est due principalement à la baisse des dépenses de compensation de 79,8% et des charges en intérêts de la dette publique de 13%. Pour ce qui est des dépenses d'investissement, elles ont progressé de 33,5% pour atteindre 11,3 milliards de dirhams.

Compte tenu d'un solde positif des comptes spéciaux du Trésor de 14,6 milliards de dirhams, l'évolution des recettes et des dépenses, s'est soldée, à fin février 2009, par un excédent budgétaire global de 1,2 milliard de dirhams.

5. FINANCEMENT DE L'ECONOMIE

Le Maroc a réalisé des progrès notables au niveau de la réforme du secteur financier qui est actuellement sain, résistant aux chocs et doté d'une supervision adéquate. Les autorités entendent poursuivre leurs efforts pour améliorer leur contrôle du secteur financier afin de pouvoir suivre de plus près les risques, notamment à travers le renforcement de la supervision bancaire et l'accord de l'indépendance totale aux autorités de supervision des assurances et des marchés financiers.

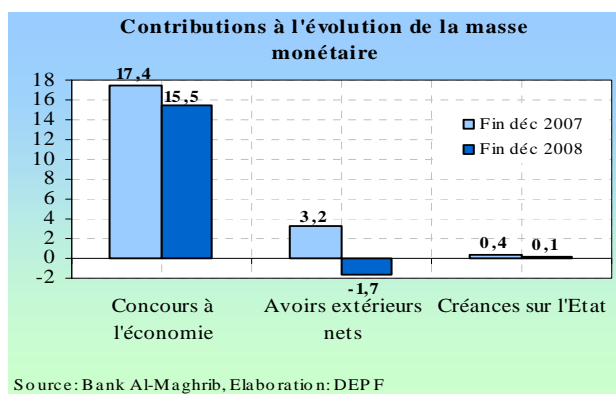
Dans ce contexte, le marché monétaire a été caractérisé au cours de l'année 2008 par la poursuite du dynamisme du financement bancaire corroborant l'amélioration de l'activité économique. Toutefois, le resserrement des trésoreries bancaires s'est poursuivi en 2008 et a été géré d'une manière appropriée par les interventions de Bank Al-Maghrib. De son côté, la Bourse de Casablanca a enregistré, pour la première fois depuis 2003, un renversement de sa tendance haussière sous l'effet psychologique de la crise financière internationale.

Ralentissement de la création monétaire en 2008 et légère contraction au début de 2009

L'évolution des agrégats monétaires a été caractérisée au cours de l'année 2008 par le ralentissement de la création monétaire. Ainsi, par rapport à la même période de l'année précédente, le rythme d'accroissement de la masse monétaire est passé de 16,1% à fin décembre 2007 à 10,8% à fin décembre 2008. Le taux de liquidité de l'économie⁶ s'est ainsi établi à 112,9% après 113% en 2007.

Cette tendance est due à l'accroissement des dépôts à terme de 22,9% contre 5% l'année dernière, ce qui reflète la poursuite des réallocations des encaisses liquides vers les actifs rémunérés parallèlement à la hausse des taux créditeurs et ce, malgré la rupture ponctuelle intervenue en octobre suite à l'affectation d'une partie des dépôts à terme de l'OCP au financement de l'externalisation de sa caisse interne de retraite. Les placements à vue, la monnaie scripturale et la circulation fiduciaire ont, de leur part, augmenté respectivement de 10,2%, 7,8% et 6,7%.

Au niveau des contreparties de la masse monétaire, l'évolution de cette dernière reflète la poursuite du dynamisme des concours à l'économie, avec un taux de croissance s'établissant à +22,9% à fin décembre 2008 après +28,5% à fin décembre 2007. Cette évolution est attribuable à la progression des différentes catégories de crédit dont notamment ceux destinés à la consommation (+27,6%), à l'immobilier (+27,5%), aux facilités de trésorerie (+22%) et à l'équipement (+19%).



⁶ C'est le rapport de la liquidité totale (constituée de M3 et les agrégats de placements liquides) au PIB nominal.



Les créances nettes sur l'Etat ont enregistré une progression de 0,8% après 2,7% en 2007, recouvrant un repli de la position nette du Trésor auprès de Bank Al-Maghrib de 2,2 milliards de dirhams, une baisse de ses recours aux banques de 3,6% et une augmentation des créances des entreprises non financières et des particuliers de 11,8%.

Les avoirs extérieurs nets ont enregistré une diminution de 5,3% à fin décembre 2008 après une progression de 9,3% à fin décembre 2007, sous l'effet conjoint de la baisse des avoirs extérieurs nets de Bank Al-Maghrib de 3,4% et de ceux des banques de 22,5%. Cette évolution est attribuable à l'aggravation du déficit commercial et au repli des recettes de voyages et des transferts des MRE.

Concernant l'évolution de l'encours des agrégats de placements liquides à fin décembre 2008, il a baissé de 16%. Cette évolution découle essentiellement de la diminution des titres d'OPCVM actions et diversifiés et d'OPCVM obligataires de 39,7% et 27% respectivement.

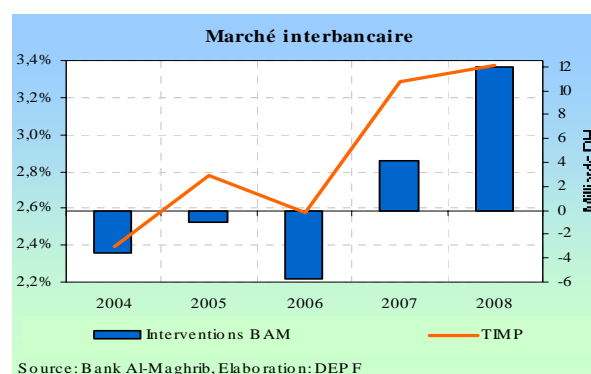
A fin février 2009, la masse monétaire s'est contractée, par rapport à fin décembre 2008, de 0,6%. Cette tendance est liée essentiellement au recul des concours à l'économie, pour le deuxième mois consécutif, de 1% en lien avec la baisse des créances diverses sur la clientèle de 26,8% et des facilités de trésorerie de 2%. Quant aux crédits à l'équipement, à la consommation et à l'immobilier, ils ont augmenté de 4,3%, 2,9% et 1,4% respectivement. De leur côté, les créances nettes sur l'Etat ont reculé de 2,3%, alors que les avoirs extérieurs nets ont poursuivi leur amélioration, entamée depuis janvier 2009, en hausse de 2,8% suite à l'amélioration des réserves nettes de change de Bank Al-Maghrib.

Poursuite du resserrement des trésoreries bancaires en 2008 et atténuation au premier trimestre 2009

Le resserrement des trésoreries bancaires observé en 2007, s'est poursuivi en 2008 et ce, malgré l'abaissement du ratio de la réserve obligatoire à partir du 1^{er} janvier 2008 de 16,5% à 15%. Cette évolution est attribuable principalement à la contraction des avoirs extérieurs nets de Bank Al-Maghrib et ce, suite l'accélération des opérations d'achats de devises par les banques commerciales en raison de l'augmentation de la volatilité de l'eurodollar dans un contexte de crise financière internationale. A cela s'ajoute l'impact de l'accroissement de la demande de billets.

Face à cette situation, Bank Al-Maghrib a dû procéder à des opérations d'injection de liquidité qui ont atteint en moyenne 11,9 milliards de dirhams contre 5,8 milliards en 2007. Les interventions de la banque centrale ont été, essentiellement, sous forme d'avances à 7 jours sur appel d'offres (92,2%) et, dans une moindre mesure, sous forme de swaps de devises, d'opérations de prises en pension de bons du Trésor et d'avances à 24 heures.

Dans le sillage de l'insuffisance des trésoreries bancaires et du relèvement du taux directeur de 3,25% à 3,50% le 23 septembre 2008, la moyenne annuelle du taux interbancaire moyen pondéré au jour le jour (TIMPJJ), a enregistré une hausse de 8 pb par rapport à 2007 pour s'établir à 3,37%. En parallèle, le volume moyen des transactions interbancaires a augmenté par rapport à 2007 de 34,9% pour s'établir à 3 milliards de dirhams.



Afin d'alléger la pression sur les liquidités bancaires, Bank Al-Maghrib a décidé, lors de son conseil du 23 décembre 2008, de réduire le taux de la réserve monétaire de trois points pour le ramener à 12%, à compter du 1er janvier 2009. Dans le même sens, et suite à l'orientation baissière des risques inflationnistes, la Banque Centrale a décidé, lors de son conseil du 24 mars 2009, de baisser le taux directeur à 3,25%. Ainsi, au cours du premier trimestre 2009, le déficit des trésoreries bancaires s'est atténué suite à la baisse du montant de la réserve obligatoire ainsi qu'à la hausse des avoirs extérieurs nets et au reflux de la circulation fiduciaire. En conséquence, Bank Al-Maghrib a réduit le volume moyen de ses opérations d'injection de liquidité, à travers les avances à 7 jours, qui est passé de 16



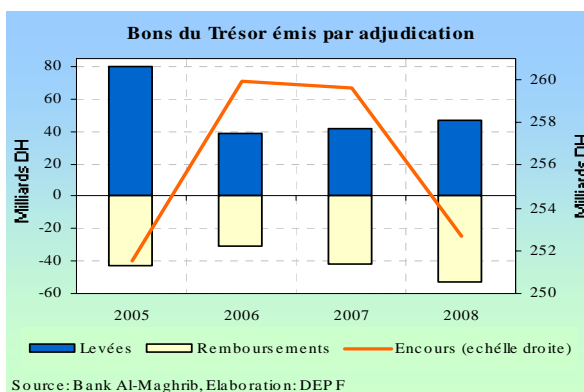
milliards de dirhams au quatrième trimestre 2008 à 11 milliards au premier trimestre 2009. Dans ce contexte, le taux moyen pondéré du marché interbancaire s'est inscrit en recul, passant de 3,62% au quatrième trimestre 2008 à 3,41% au premier trimestre 2009.

Hausse du recours du Trésor au marché des adjudications

En 2008, les levées brutes du Trésor sur le marché des adjudications ont enregistré une hausse de 10,9% par rapport à l'année 2007 pour atteindre 46,5 milliards de dirhams, dont 50% sont intervenues pendant les mois de novembre et décembre.

Ces levées ont concernés, essentiellement, les maturités courtes dont la part s'est renforcée, par rapport à 2007, de 34,1 points pour s'établir à 94,5%, constituées à hauteur de 67,9% par les maturités à 52 semaines. Le reste des levées, soit 5,5%, a porté sur les maturités moyennes après 21,4% en 2007, tandis que cette année, le Trésor n'a pas recouru aux maturités longues.

Les remboursements des bons du Trésor ont atteint 53,4 milliards de dirhams, en hausse de 26,5% par rapport à 2007. Ainsi, l'encours des bons du Trésor par adjudication s'est établi, à fin 2008, à 252,7 milliards de dirhams, en baisse de 2,7% par rapport à son niveau à fin 2007. S'agissant de l'offre des investisseurs au cours de l'année 2008, elle a augmenté de 96% par rapport à 2007 pour atteindre 324,3 milliards de dirhams, satisfaite à hauteur de 14,3% au lieu de 25,3% l'année dernière et orientée, essentiellement, vers le court terme.

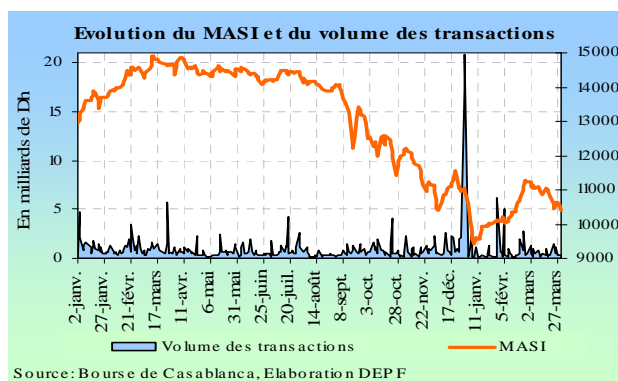


Le Trésor a maintenu son recours au marché des adjudications au cours du premier trimestre 2009 avec des levés brutes atteignant de 24,7 milliards de dirhams contre 27,5 milliards au cours du quatrième trimestre 2008, réparties à raison de 69,8% pour le court terme et 30,2% pour le moyen terme. Compte tenu des remboursements qui ont atteint 17,8 milliards de dirhams, l'encours des bons du Trésor par adjudication s'est établi, à fin mars 2009, à 259,6 milliards de dirhams, en hausse de 2,7% par rapport à son niveau à fin décembre 2008.

Les taux obligataires primaires à court et à moyen terme se sont ajustés à la hausse à partir du troisième trimestre 2008 et ce, après qu'ils aient enregistré une tendance baissière depuis le début de l'année. Ainsi, par rapport à 2007, les taux moyens pondérés annuels des émissions à court terme ont enregistré des hausses de 21 pb et 42 pb respectivement pour les maturités à 26 semaines et à 52 semaines pour s'élever à 3,69% et 3,77%. Concernant les taux moyens pondérés annuels des émissions à moyen terme, ceux à 2 ans et à 5 ans ont enregistré des augmentations de 41 pb et 71 pb pour atteindre 3,68% et 3,89% respectivement. Cependant, au cours du premier trimestre 2009, les taux obligataires primaires à court et à moyen terme se sont ajustés à la baisse.

Renversement de la tendance haussière de la Bourse de Casablanca en 2008

Pour la première fois depuis 2003, la Bourse de Casablanca a clôturé l'année 2008 sur un repli de 13,5% pour le MASI et 13,4% pour le MADEX. Pour sa part, la capitalisation boursière s'est repliée de 9,3% pour s'établir à 531,7 milliards de dirhams. Ainsi, le ratio de la capitalisation boursière rapportée au PIB est passé de 95,3% en 2007 à 79,3% en 2008.



Sur le plan sectoriel, à l'exception des indices de l'agroalimentaire, des télécommunications et de l'industrie pharmaceutique qui ont augmenté de 15,6%, 5,7% et 4,6% respectivement, l'ensemble des autres indices sectoriels a reculé dont ceux des grandes capitalisations, notamment l'immobilier (-25,8%), le BTP (-19,7%), les banques (-11,5%) et les holdings (-10,5%).

Ce revirement de tendance découle du climat d'incertitude qui s'est installé dans le marché après qu'il ait atteint, au 13 mars 2008, des niveaux de valorisation jugés élevés ce qui rendait inévitable, aux yeux des investisseurs, une correction technique du marché. De ce fait, le marché s'est inscrit dans un trend baissier qui s'est accentué entre septembre et novembre, sous l'effet psychologique de la crise financière internationale, avant de s'atténuer relativement en décembre.

Cependant, ce repli de l'activité à la Bourse de Casablanca est injustifié vu les bons fondamentaux de l'économie marocaine et des sociétés cotées. En outre, les effets de l'onde de choc de la crise financière internationale devraient être limités vu que la part du flottant de la capitalisation boursière détenue par les étrangers et les MRE est faible (1,8% à fin décembre 2007).

Le volume global des transactions a atteint, au terme de l'année 2008, 244,2 milliards de dirhams, en baisse de 32,1% par rapport à 2007. Le seul mois de décembre a canalisé 24,2% de ce volume. L'essentiel des transactions a été effectué au niveau du marché central (65,2%) et a concerné essentiellement Addoha (18,9%), Itissalat Al-Maghrib (14,2%), BMCE (10%), CGI (8,7%) et ONA (7%). Le restant des flux transactionnels est réparti entre le marché de blocs (24%), les introductions (5,8%)⁷, les apports de titres (2,5%) et les augmentations de capital (2,4%).

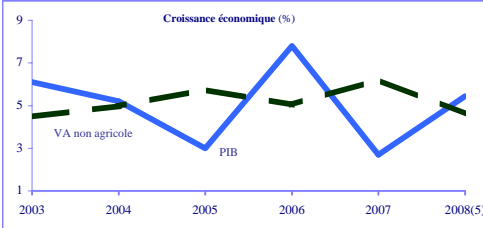
A l'exception de l'amélioration enregistrée au cours du mois de février 2009, intervenant dans le sillage du début de l'annonce des résultats annuels des sociétés cotées, la Bourse de Casablanca a clôturé le premier trimestre 2009 avec des baisses, par rapport à fin décembre 2008, de 5,3% pour le MASI et 5,9% pour le MADEX. La capitalisation boursière, quant à elle, s'est repliée de 4,4% pour se chiffrer à 508,5 milliards de dirhams. Le volume global des transactions a atteint 46,1 milliards de dirhams au premier trimestre 2009, en baisse de 31,8% par rapport à la même période de l'année précédente.

⁷ Dont 54,3% proviennent de l'introduction des actions de cinq nouvelles sociétés et 45,7% de l'introduction de 9 emprunts obligataires.

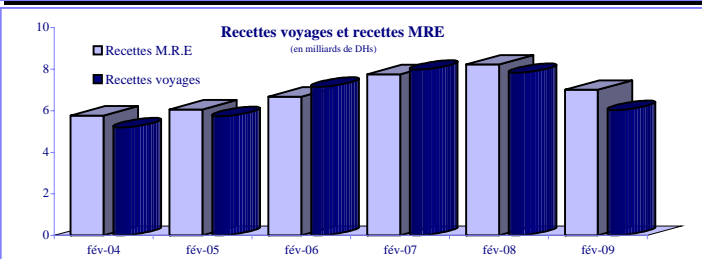
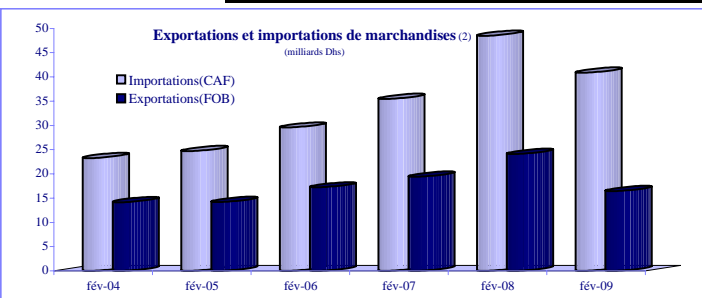


Tableau de bord de l'économie marocaine

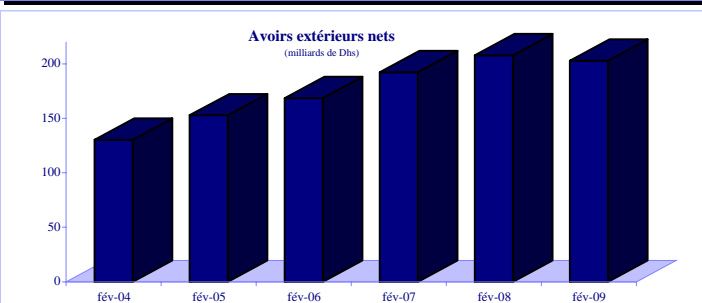
Agrégats de la comptabilité nationale ⁽¹⁾	2006	2007	2008T1	2008T2	2008T3	2008T4
Produit Intérieur Brut (aux prix de l'année précédente) (base 1998)	7,8	2,7	7,0	6,4	5,4	3,1
Valeur ajoutée non primaire	5,0	6,2	6,3	6,0	4,2	1,7
Valeur ajoutée du secteur primaire	21,1	-20,0	11,0	9,7	10,6	11,7



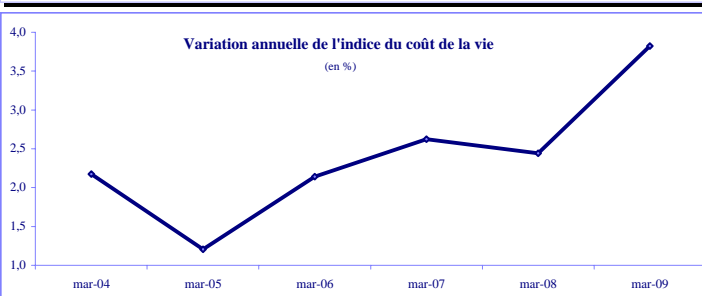
Echanges extérieurs ⁽²⁾ (millions de Dhs)	févr.-08	févr.-09	(%)
Importations globales	48 478	40 876	-15,7
Énergie et lubrifiants	10 883	7 854	-27,8
Pétrole brut	5 909	2 667	-54,9
Produits finis d'équipement	10 587	11 018	4,1
Blé	2 890	1 146	-60,4
Exportations globales	24 099	16 439	-31,8
Demi-produits	6 693	3 209	-52,1
Phosphates et dérivés	4 944	2 003	-59,5
Solde commercial	-24 380	-24 437	0,2
Taux de couverture (en %)	49,7	40,2	
Transferts MRE	8 228	7 011	-14,8
Recettes voyages	7 826	6 032	-22,9
Investissements et prêts privés étrangers	5 643	6 552	16,1



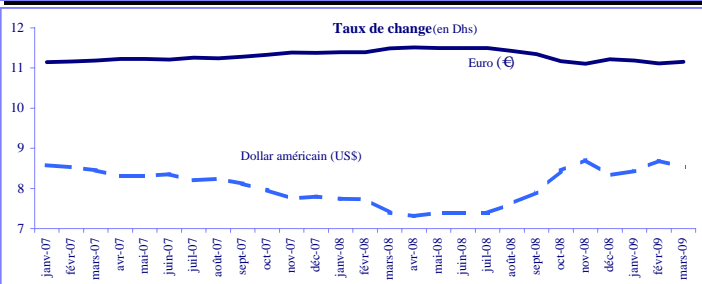
Monnaie (millions de Dhs)	févr.-08	févr.-09	(%)
Agrégat M3	642 032	710 125	10,6
Avoirs extérieurs nets	207 989	203 042	-2,4
Créances sur le trésor	80 808	78 594	-2,7
Concours à l'économie	443 634	530 964	19,7
Dont : Concours bancaires	436 821	524 551	20,1
Crédits à l'immobilier	123 784	154 936	25,2
Crédits à l'équipement	83 190	101 076	21,5
Crédits à la consommation	20 457	25 810	26,2



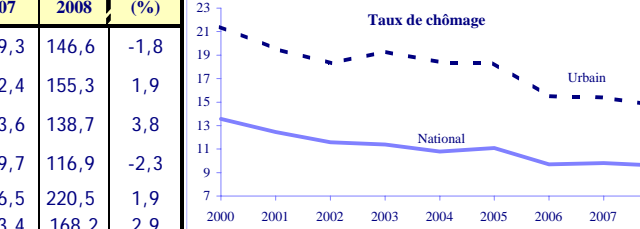
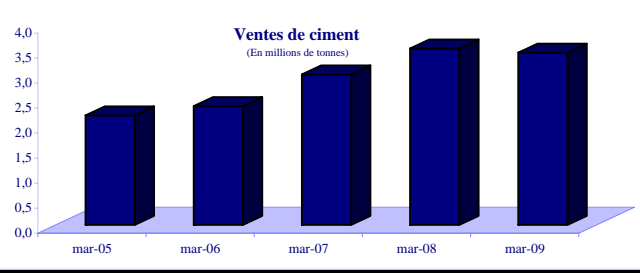
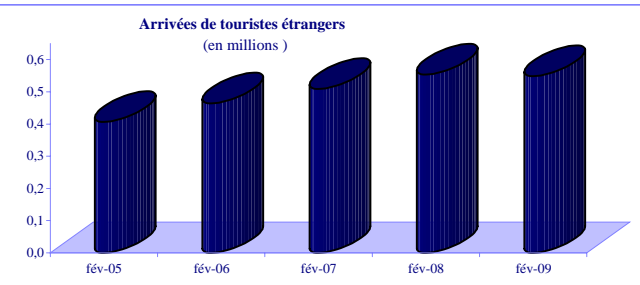
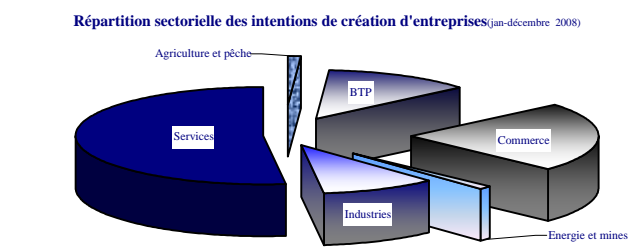
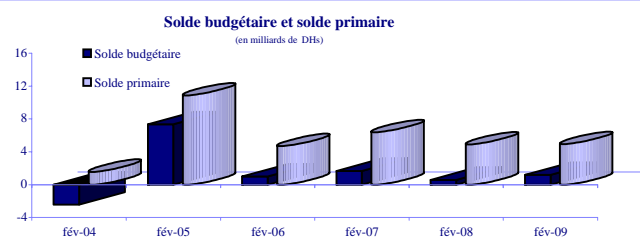
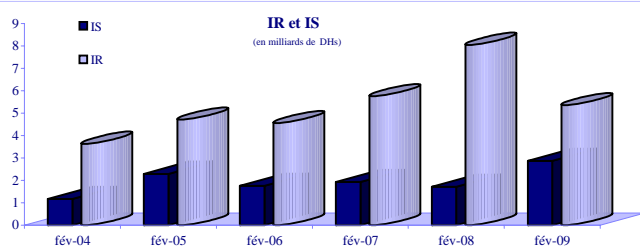
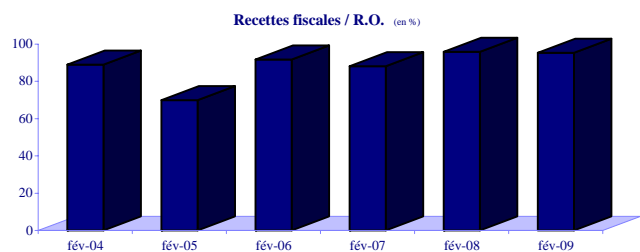
Bourse	mars-08	mars-09	(%)
MASI	14 684	10 402	-29,2
MADEX	12 138	8 526	-29,8
Volume des transactions (millions de Dhs)	61 298	37 990	-38,0
Indice du Coût de la Vie (100=1989)	mars-08	mars-09	(%)
Indice du Coût de la Vie total (100=1989)	180,4	187,3	3,8
Produits alimentaires	186,0	197,8	6,3
Produits non alimentaires	175,6	178,5	1,7



Taux de change (en MAD)	mars-08	mars-09	(%)
Euro	11,49	11,16	-2,9
Dollar américain US\$	7,40	8,54	15,4
Taux d'intérêt	déc.-08	mars-09	Pb 100
Taux adjudications (13 semaines)	3,68	3,50	-18
(26 semaines)	3,74	3,57	-17
(52 semaines)	3,83	3,72	-11



Finances publiques (y compris TVA des CL) (3)	févr.-08	févr.-09	(%)			
Recettes ordinaires (R.O.) (en millions de Dhs)	29 078	26 487	-8,9			
Recettes fiscales	27 869	25 251	-9,4			
Impôts directs	10 104	8 558	-15,3			
IS	1 711	2 875	68,0			
IR	8 050	5 361	-33,4			
Impôts indirects	12 809	12 052	-5,9			
TVA	9 533	9 363	-1,8			
TIC	3 276	2 689	-17,9			
Droits de douane	2 157	1 741	-19,3			
Enregistrement et timbre	2 799	2 900	3,6			
Recettes non fiscales	873	1 131	29,6			
Monopoles	201	307	52,7			
Dépenses ordinaires (D.O.)	27 590	25 805	-6,5			
Biens et services	19 140	21 212	10,8			
Personnel	12 521	12 741	1,8			
Autres biens et services	6 619	8 471	28,0			
Dettes publiques	3 914	3 231	-17,5			
Intérieure	407	529	30,0			
Extérieure	3 507	2 702	-22,7			
Solde ordinaire	1 488	682	-54,2			
Compensation	4 129	833	-79,8			
Investissement	8 481	11 318	33,5			
Solde budgétaire	577	1 172	204,7			
Solde primaire (4)	4 898	4 932	0,7			
Activités sectorielles	déc.-07	déc.-08	(%)			
Intentions de création d'entreprises	52 796	53 852	2,0			
Production marchande de phosphates (mille tonnes)	27 834	25 823	-7,2			
Production de produits dérivés	6 174	5 040	-18,4			
	févr.-08	févr.-09	(%)			
Chiffre d'affaires à l'exportation de l'OCF (millions de Dhs)	4 938	2 003	-59,4			
Exportations des produits dérivés	3 239	1 295	-60,0			
Production d'électricité (GWh)	3 744	3 739	-0,1			
Production concessionnelle	2 129	2 045	-3,9			
Arrivées de touristes (y compris MRE) (en milliers)	857	922	7,6			
Nuitées (en milliers)	2 243	2 109	-6,0			
	mars-08	mars-09	(%)			
Trafic aérien des voyageurs (en milliers)	3 008	2 916	-3,1			
Mouvements des avions	43 057	42 525	-1,2			
Ventes de ciment (mille tonnes)	3 522	3 437	-2,4			
Emploi	2006	2007	2008			
Taux d'activité	51,3	51,0	50,6			
Taux de chômage	9,7	9,8	9,6			
Urbain	15,5	15,4	14,7			
Diplômés	20,8	20,8	20,0			
Agés de 15 à 24 ans	31,7	31,6	31,8			
Variation des indices de la production (3)	4Tr07	4Tr08	(%)	2007	2008	(%)
Mines	131,9	119,9	-9,1	149,3	146,6	-1,8
Industries manufacturières	157,3	150,6	-4,3	152,4	155,3	1,9
Produits des industries alimentaires	131,0	130,6	-0,3	133,6	138,7	3,8
Produits de l'industrie textile	129,8	125,5	-3,3	119,7	116,9	-2,3
Produits de l'industrie automobile	270,9	259,9	-4,1	216,5	220,5	1,9
Electricité	169,5	166,2	-1,9	163,4	168,2	2,9



(1) Taux de variation, Source HCP
(2) y.c. le commerce de la zone franche
(3) Indice de la production selon la nouvelle base 1998
(4) Solde du budget général non compris les intérêts de la dette publique
(5) Moyenne des quatre trimestres