

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°157 – Mars 2010

---

---

<b>Sommaire</b>	Vue d'ensemble.....	2
	Environnement international.....	3
	Contexte national.....	5
	1. Croissance sectorielle.....	5
	2. Eléments de la demande.....	9
	3. Echanges extérieurs.....	10
	4. Finances publiques .....	12
	5. Financement de l'économie.....	14
Tableau de bord.....	17	



### Poursuite de l'amélioration de la situation économique

La reprise de l'économie mondiale se poursuit, en ligne avec la relance du crédit et du commerce international. Aux Etats-Unis, la croissance du PIB au quatrième trimestre 2009 s'est avérée supérieure aux attentes et a atteint 5,9% en rythme annualisé, après +2,2% au troisième trimestre, tirée essentiellement par le ralentissement du déstockage et par le redressement de la consommation des ménages. Dans la zone euro, la reprise économique a ralenti, avec une progression du PIB de 0,1% au quatrième trimestre contre +0,4% au trimestre précédent. Cette progression est due essentiellement à la croissance de l'économie française (+0,6% au quatrième trimestre), le PIB allemand étant resté inchangé alors que les économies italienne et espagnole ont enregistré une contraction (-0,3% et -0,1% respectivement). Au Japon, le PIB a rebondi de 0,9% au quatrième trimestre 2009, soutenu par la demande chinoise ainsi que par la consommation des ménages. Les indicateurs avancés montrent une poursuite du redressement de l'activité à un rythme ralenti dans les principaux pôles de l'économie mondiale. Dans les pays émergents, la reprise de la croissance économique s'avère plus robuste que prévu, notamment en Asie. En Chine, la progression du PIB s'est accélérée pour s'établir à 10,7% au quatrième trimestre, portant la croissance annuelle à 8,7% en 2009.

A l'échelle nationale, les derniers indicateurs conjoncturels disponibles font état d'une évolution différenciée des secteurs d'activité. En effet, la production ainsi que les recettes générées de la commercialisation à l'étranger des phosphates et dérivés se sont favorablement comportées à fin février 2010. De même, l'activité touristique a été marquée au cours de ce mois par une orientation positive de ses principaux baromètres avec une hausse de 15,2% des arrivées touristiques, une progression de 2,3% des nuitées dans les hôtels classés et une appréciation de 6% des recettes voyages. D'un autre côté, les ventes de ciment, principal baromètre du BTP, se sont repliées, à fin février 2010, de 5,9% en glissement annuel, consécutivement au ralentissement de l'activité des chantiers causé par les fortes précipitations enregistrées durant cette période.

S'agissant de la production industrielle, approchée par l'indice trimestriel de la production des industries manufacturières, elle a enregistré, au quatrième trimestre 2009, un accroissement de 3,8% en glissement annuel, après une baisse de 0,3% au troisième trimestre et de 1% au deuxième trimestre de la même année, clôturant, ainsi, l'année 2009 sur une légère progression de 0,2% et ce, en dépit des effets de la crise financière internationale qui se sont manifestés par un tassement de la demande étrangère adressée aux produits nationaux. Pour ce qui est des perspectives de production pour le premier trimestre 2010, les opérateurs du secteur manufacturier, interrogés dans le cadre de l'enquête de conjoncture réalisée par le Haut Commissariat au Plan, s'attendent à une légère hausse de la production au premier trimestre 2010 par rapport au quatrième trimestre de l'année 2009. La production de l'électricité a, quant à elle, maintenu depuis le deuxième trimestre 2009 un rythme de progression modéré, clôturant l'année 2009 sur une progression de 4,2% en glissement annuel contre 6,2% un an auparavant.

La demande intérieure qui demeure la principale source de croissance tirerait profit du dynamisme des crédits à la consommation (+18% à fin janvier 2010), ainsi que des mesures prises dans le cadre de la Loi des Finances 2010 pour soutenir le pouvoir d'achat. S'agissant de l'investissement, la progression de 28,3% des crédits accordés à l'équipement par rapport à janvier 2009 confirme la poursuite des efforts déployés pour la modernisation et le développement du tissu productif national. Dans le même sillage, la commission des investissements relevant de l'Agence Marocaine de Développement des Investissements (AMDI) a approuvé, le 10 février 2010, près de 25 projets et 17 avenants de conventions d'investissements d'un montant global estimé à 31,7 milliards de dirhams en mesure de générer 14.043 postes d'emploi.

Le profil des échanges extérieurs a été caractérisé, à fin janvier 2010, par une augmentation de la valeur des exportations des biens et services de 6,6%, mais à un rythme inférieur à celui enregistré par les importations des biens et services (FOB) qui se sont raffermies de 10,4% en glissement annuel. Ces évolutions couvrent une progression en valeur des exportations des biens (FOB), ainsi que celle des importations (CAF) respectivement de 16,8% et de 17,8% après une baisse de 25,7% et de 23,5% un an auparavant. Du côté des échanges de services, ils ont été marqués par un repli de la valeur des dépenses de 18,5%, soit un rythme de baisse plus rapide que celui enregistré par les recettes (-4,6%), ce qui s'est traduit par la réalisation d'un solde excédentaire de 3,5 milliards de dirhams contre 3,1 milliards de dirhams à fin janvier 2009. Ces variations ont dégagé un taux de couverture de 70,8% à fin janvier 2010 contre 73,3% un an auparavant.

Concernant la situation des finances publiques, l'exécution de la Loi de Finances 2009 s'est soldée par un déficit budgétaire de 15,9 milliards de dirhams ou 2,2% du PIB après un excédent de 3,1 milliards ou 0,4% du PIB en 2008. Le ratio d'endettement direct du Trésor est demeuré maîtrisé, s'établissant à 47,1% du PIB en 2009 après 47,3% du PIB en 2008. Le déficit budgétaire a résulté essentiellement du repli des recettes fiscales de 9,1% suite aux allègements fiscaux opérés et au ralentissement de certaines activités non agricoles. Les dépenses ordinaires se sont inscrites en baisse de 3,1% en lien principalement avec la baisse des charges de compensation de 59,3% suite à la contraction des cours mondiaux des matières premières. D'un autre côté, les émissions des dépenses d'investissement ont enregistré une hausse sensible de 22,8% et ont dépassé les prévisions initiales de 8 milliards de dirhams pour atteindre 46,4 milliards de dirhams au terme de l'année 2009.



Sur le plan monétaire, la masse monétaire s'est repliée de 0,7% à fin janvier 2010 par rapport à fin décembre 2009, tandis qu'en glissement annuel, elle a augmenté de 5% au lieu de 10,4% à fin janvier 2009. Cette évolution s'explique essentiellement par la poursuite du repli des avoirs extérieurs nets qui ont fléchi de 5,1 ou 9,6 milliards de dirhams par rapport à fin décembre 2009 et de 8,2% ou 16,2 milliards en glissement annuel pour se chiffrer à 179,8 milliards à fin janvier 2010. Les concours à l'économie ont augmenté de 0,6% ou 3,8 milliards par rapport à fin décembre 2009, alors qu'en glissement annuel ils ont progressé de 11,4% ou 60,4 milliards pour atteindre 589 milliards de dirhams à fin janvier 2010 après une hausse de 20,5% ou 90 milliards à fin janvier 2009. La décélération du rythme de progression des concours à l'économie s'explique par le ralentissement du rythme de croissance des différentes catégories de crédit à l'exception des crédits à l'équipement qui se sont accrues de 28,3% à fin janvier 2010 après 19,8% à fin janvier 2009. Les créances nettes sur l'Etat ont augmenté par rapport à fin décembre 2009 de 1% et de 7,8% en glissement annuel pour se chiffrer à 86,5 milliards de dirhams.

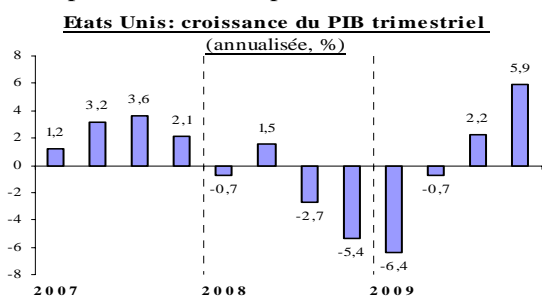
Au niveau du marché interbancaire, le resserrement des trésoreries bancaires s'est poursuivi au cours des deux premiers mois de 2010. De ce fait, Bank Al-Maghrib a maintenu ses interventions régulières d'injection de liquidité essentiellement à travers les avances à 7 jours sur appel d'offre dont le volume moyen est passé de 19 milliards de dirhams en janvier à 20 milliards en février. S'agissant du taux interbancaire moyen pondéré au jour le jour, il a maintenu une tendance relativement stable depuis décembre 2009 et a oscillé autour de niveaux légèrement supérieurs au taux directeur. Ainsi, en moyenne mensuelle, il a atteint 3,35% en février après 3,34% en janvier et 3,35% en décembre 2009. Du côté du marché des bons du Trésor par adjudication, le recours du Trésor à ce marché s'est raffermi en février avec des levées brutes atteignant 14,8 milliards de dirhams après 7,4 milliards au mois de janvier. Ces levées ont été marquées par le recours du Trésor pour la première fois depuis mars 2007 aux maturités longues d'un montant de 100 millions de dirhams. Concernant l'évolution des taux moyens pondérés primaires des bons du Trésor au titre du mois de février, ils ont globalement poursuivi leur tendance à la hausse entamée à partir du quatrième trimestre 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 des deux premiers mois de l'année 2010 après la tendance baissière enregistrée au cours du deuxième semestre 2009. Toutefois, le volume des échanges demeure faible traduisant le climat d'attentisme qui règne encore sur la Bourse de Casablanca. Par rapport à fin janvier 2010, les deux indices MASI et MADEX ont progressé respectivement de 1,54% et de 1,53%, enregistrant des hausses par rapport à fin décembre 2009 de 6,25% et de 6,54% respectivement. Pour sa part, la capitalisation boursière s'est établie, à fin février 2010, à 540,9 milliards de dirhams, en hausse de 1,6% par rapport à fin janvier 2010 et de 6,3% par rapport à fin décembre 2009. Le volume global des transactions a atteint, au terme des deux premiers mois de 2010, 15,4 milliards de dirhams, en baisse de 54,2% par rapport à fin février 2009.

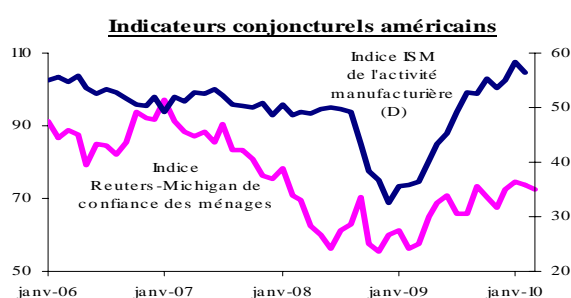
## ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

Amorcée au deuxième semestre 2009, la reprise de l'économie mondiale se poursuit, tirée par une expansion en Chine et dans d'autres pays émergents d'Asie, en ligne avec la relance du crédit et du commerce international. L'activité s'est nettement redressée aux Etats-Unis et au Japon, alors qu'elle a montré une fragilité dans la zone euro. Toutefois, la reprise des économies développées pourrait être ralentie par l'épuisement des effets des mesures de relance et du cycle des stocks, dans un contexte marquée par la montée du chômage, la poursuite du désendettement du secteur privée et l'existence d'importantes capacités de production inutilisées.

Aux Etats-Unis, la croissance du PIB au quatrième trimestre 2009 a été supérieure aux attentes et s'est établie à 5,9% en rythme annualisé et à 0,1% en glissement annuel. Cette progression découle essentiellement d'un ralentissement du déstockage des entreprises (contribution de 3,9 points de pourcentage). La consommation privée a contribué de 1,2 point à la croissance après 2 points au troisième trimestre, alors que le commerce extérieur a apporté 0,3 point (contre -0,8 point au troisième trimestre).



Source : Bureau of Economic Analysis



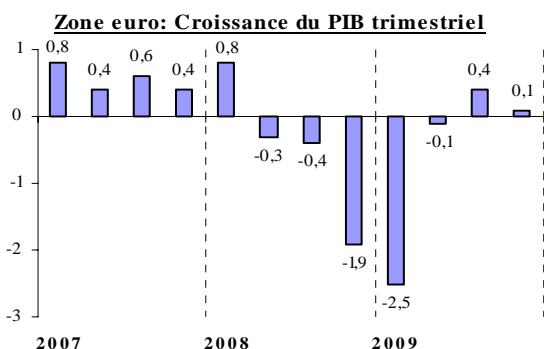
Source : Thomson Reuters, ISM



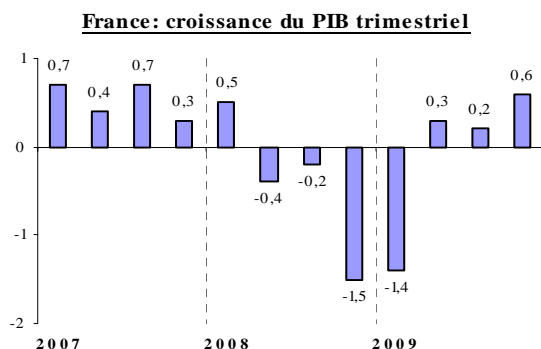
L'évolution des indicateurs conjoncturels américains laisse entrevoir une poursuite de la croissance économique mais à un rythme ralenti. En effet, l'indice ISM manufacturier a enregistré un repli en février (à 56,5 contre 58,4 en janvier) mais continue d'évoluer en zone d'expansion. La reprise de l'économie américaine reste encore fragile en raison notamment de la poursuite de l'ajustement du marché du travail (36.000 destructions d'emplois en février). La montée du chômage (9,7% en février) pèse sur les dépenses de consommation des ménages, moteur traditionnel de l'économie américaine.

La reprise économique a ralenti dans la zone euro. Le PIB n'a progressé que de 0,1% au quatrième trimestre 2009, après une augmentation de 0,4% au troisième trimestre. Le PIB allemand est resté stable au quatrième trimestre 2009, après deux hausses successives (+0,4% au deuxième trimestre et +0,7% au troisième trimestre). Cette stagnation découle de l'effet combiné du rebond de la demande étrangère et de la faiblesse de la demande interne. En France, l'activité économique a rebondi de 0,6% après +0,2% au troisième trimestre. Cette accélération de la croissance française s'explique par des facteurs temporaires, à savoir une hausse de la consommation des ménages, en particulier leurs achats automobiles, ainsi qu'un moindre déstockage des entreprises. De leur part, les économies italienne et espagnole restent en récession (-0,3% et -0,1% au quatrième trimestre respectivement).

Sur le plan conjoncturel, l'indice composite PMI de la zone euro est resté inchangé à 53,7 en février, après avoir atteint 54,2 en décembre, laissant présager une poursuite de la croissance à un rythme relativement modéré au premier trimestre 2010. La demande intérieure restera vraisemblablement faible dans les mois prochains, en ligne notamment avec la montée du chômage (9,9% en janvier). La zone euro est également fragilisée par la dégradation de la situation financière de certains pays membres, en particulier la Grèce, le Portugal et l'Espagne. Toutefois, la baisse de l'euro face au dollar devrait soutenir les exportations de la zone.

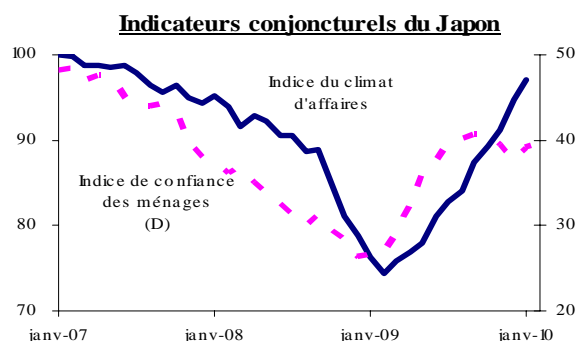


Source : Eurostat

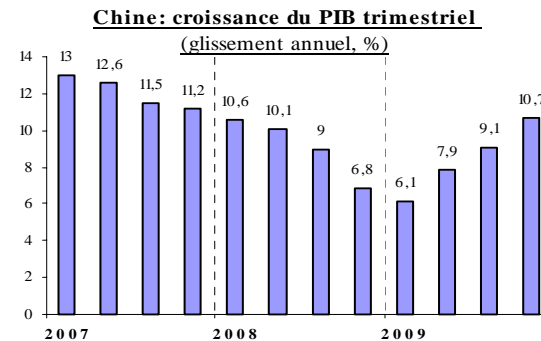


Source : Eurostat

Au Japon, le PIB a progressé de 0,9% au quatrième trimestre 2009 après un léger recul au troisième trimestre (-0,1%). La croissance de l'économie nipponne est tirée par le rebond des exportations vers l'Asie émergente, en particulier la Chine, et par la consommation des ménages. Cette dernière est soutenue par des mesures gouvernementales en faveur des achats de voitures et d'équipement de maison à faible consommation énergétique. En revanche, les investissements sont freinés par d'importantes surcapacités de production et par des taux d'intérêt réels relativement élevés (du fait de la déflation persistante). La nouvelle progression de l'indicateur avancé ESRI à son plus haut depuis août 2007 (97,1 en janvier 2010 contre 94,7 au mois précédent) laisse présager une poursuite de la croissance de l'activité économique en début de l'année 2010.



Source : ESRI



Source : National Bureau Of Statistics



Dans les grands pays émergents (Chine, Inde, Brésil), la reprise de la croissance économique s'est avérée plus robuste que prévu, tirée essentiellement par la demande intérieure et dans une moindre mesure par la reprise des exportations. En Chine, la croissance du PIB s'est accélérée pour s'établir à 10,7% au quatrième trimestre 2009, après 9,1% au troisième trimestre, portant la croissance annuelle à 8,7% en 2009. Pour éviter une éventuelle surchauffe économique, du fait des liquidités excédentaires et du retour des tensions inflationnistes, les autorités chinoises ont procédé à une série de relèvements des réserves obligatoires des banques. En Inde, la croissance économique reste ralentie avec une progression du PIB de 6% au quatrième trimestre après +7,9% au trimestre précédent. La banque centrale indienne a également relevé le taux des réserves monétaires obligatoires pour limiter les risques inflationnistes. L'économie brésilienne s'est accrue de 4,3% au quatrième trimestre. En 2010, les perspectives de croissance s'annoncent prometteuses, soutenues par la reprise de la consommation privée, avec toutefois une remontée de l'inflation, quoique encore sous contrôle. Dans les pays de l'Europe Centrale et Orientale, la reprise s'amorce plus lentement, affectée par la faiblesse de l'activité dans la zone euro.

En termes de perspectives, le FMI a revu à la hausse, en janvier, ses prévisions de la croissance mondiale à 3,9% en 2010 contre 3,1% prévu initialement, suite à la vigueur de la croissance des économies émergentes et en développement (+6%), en particulier la Chine (+10%) et l'Inde (+7,7%). Dans les pays développés, la croissance du PIB devrait s'établir à 2,1% en 2010, en ligne avec un net redressement de l'activité aux Etats-Unis (+2,7%) et au Japon (+1,7%). Dans la zone euro, la croissance devrait s'établir à 1%, tirée essentiellement par celle de l'Allemagne (1,5%) et celle de la France (1,4%).

## CONTEXTE NATIONAL

### 1. Croissance sectorielle

#### Secteur Primaire

##### *Amélioration de l'utilisation des semences certifiées et des engrais*

Selon le dernier communiqué du Ministère de l'Agriculture et de la Pêche Maritime, le cumul pluviométrique enregistré, au 11 février 2010, s'est établi à 371 mm, en progression de 64% par rapport à une année normale (226 mm). Ces précipitations a permis d'améliorer le taux moyen national de remplissage des barrages qui est passé à 94,8% au 23 mars 2010 après 82,3% un an auparavant, soit un gain de 12,5 points.

Concernant la superficie totale semée en céréales d'automne, elle s'est élevée, à fin février 2010, à 4,7 millions d'hectares, en baisse de 6% comparativement à la moyenne des cinq dernières campagnes. Ce repli concerne essentiellement l'orge et le blé tendre. Toutefois, les ventes des engrais de fond réalisées, au 20 janvier 2010, ont progressé de près de 10% par rapport à la même période de 2009, passant de 391.300 tonnes à 430.000 tonnes d'une période à l'autre. En ce qui concerne les semences certifiées, les ventes ont enregistré une augmentation de 60% pour s'établir à plus de 1 million de quintaux contre 680.000 quintaux à la même période de la campagne 2008-2009.

De ce fait, l'abondance des ressources hydriques conjuguée à l'augmentation de l'utilisation des semences certifiées ainsi que des fertilisants seraient en mesure d'améliorer considérablement le rendement des cultures céréalières.

Quant à la collecte des céréales, le volume collecté a atteint, au 28 février 2010, près de 25,4 millions de quintaux dont une part de 98% a concerné le blé tendre, soit 25,04 millions de quintaux. Pour ce qui est du recours à l'importation, les achats des quatre principales céréales se sont établis, de juin 2009 à février 2010, à 23,91 millions de quintaux<sup>1</sup>, enregistrant une baisse de 40,2% par rapport à la même période de la campagne précédente. Ces importations sont constituées de maïs avec une part de 49%, suivi du blé tendre (28%), du blé dur (15%) et de l'orge (8%).

##### *Hausse sensible de la valeur des exportations des produits de la mer à fin janvier 2010*

Le volume des débarquements de la pêche côtière et artisanale a enregistré une hausse de 13,2% en 2009 par rapport à 2008. Cette évolution est due en grande partie au raffermissement de 14,2% des débarquements des poissons pélagiques qui ont atteint 938.148 tonnes, soit 87,9% du total des captures. Toutefois, la valeur des captures de la pêche côtière et artisanale s'est repliée, au terme de l'année 2009, de 5% après un recul de 12,3% à fin septembre et de 27,2% à fin mars 2009, ce qui témoigne d'une atténuation du rythme des baisses.

<sup>1</sup> Source : Office National Interprofessionnel des Céréales et des Légumineuses (ONICL).

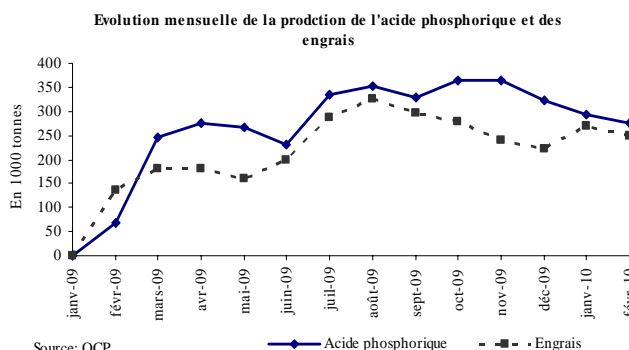


Pour ce qui est de la commercialisation à l'étranger des produits de la mer, la valeur des exportations de ces produits s'est repliée en 2009 de 7,9% par rapport à 2008. Néanmoins, le premier mois de l'année 2010 a été marqué par une reprise de ces exportations. Elles ont, ainsi, rapporté 1,03 milliard de dirhams de recettes, en augmentation de 33,8% par rapport à fin janvier 2009.

### Activités secondaires

#### Evolution positive de la production et des exportations du groupe OCP

A fin février 2010, la production marchande de phosphates s'est établie à 3,7 millions de tonnes, soit 5,3 fois le volume produit à la même période de l'année précédente. Quant à la production des dérivés de phosphates, elle a atteint, à la même période, 569.115 tonnes pour l'acide phosphorique et 519.085 tonnes pour les engrais, ce qui représente respectivement 8,2 et 3,8 fois le tonnage produit à fin février 2009.

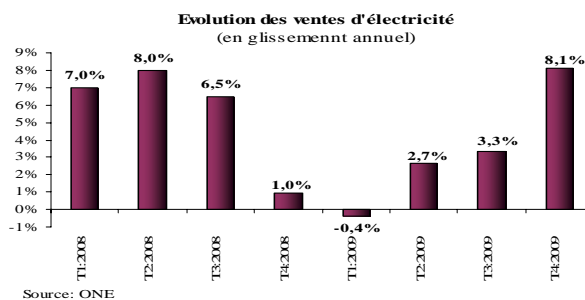


Pour ce qui est de l'activité à l'export du groupe OCP, elle a généré, à fin février 2010, un chiffre d'affaires de 3,6 milliards de dirhams, soit un surplus de 1,6 milliard de dirhams par rapport à fin février 2009. Cette évolution s'explique par l'appréciation de la valeur des ventes à l'étranger des phosphates et de l'acide phosphorique respectivement de 32,6% et de 70,1% en glissement annuel. Les exportations des engrais ont, de leur part, rapporté 1,08 milliard de dirhams, soit 3 fois le montant des recettes réalisées à la même période de l'année précédente.

#### Hausse de la consommation d'électricité durant le quatrième trimestre 2009

En 2009, la production d'électricité a enregistré un accroissement de 4,2% en glissement annuel contre 6,2% en 2008. Cette évolution est attribuable d'une part, au raffermissement de la production de l'énergie d'origine hydraulique de 117,1% suite à la bonne pluviométrie enregistrée et d'autre part, à l'augmentation de 8,5% des importations en provenance d'Algérie et d'Espagne, ce qui a contrebalancé le recul de la production de l'énergie thermique et de la production concessionnelle respectivement de 15,8% et 2,1%.

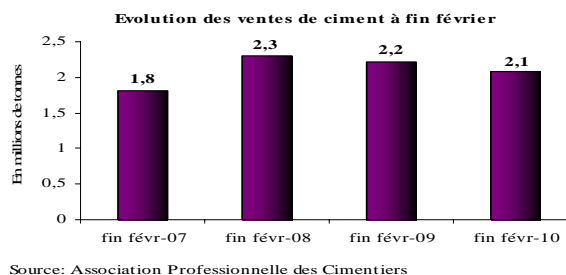
Pour ce qui est de la consommation d'électricité, elle a clôturé l'année 2009 sur une hausse de 3,4% en glissement annuel. Cette variation découle de l'augmentation des ventes de très haute, haute et moyenne tensions de 2,8% et de celles de basse tension destinées aux ménages de 5,9%.



Il est à noter que les ventes réalisées au quatrième trimestre ont enregistré une progression de 8,1% contre une légère hausse de 1% à la même période de l'année précédente, en liaison principalement avec la hausse de 15,3% des ventes destinées aux abonnés autres que les régies, constitués essentiellement des unités industrielles.

#### Repli des ventes de ciment à fin février, en liaison avec le ralentissement de l'activité des chantiers

Au terme des deux premiers mois de l'année 2010, les ventes de ciment ont enregistré un repli en volume de 5,9% par rapport à la même période de l'année précédente et ce, en relation avec les fortes précipitations qu'a connu le pays durant cette période, ce qui a entraîné le ralentissement de l'activité de plusieurs chantiers.



Pour ce qui est du volet financement, les crédits immobiliers se sont chiffrés à fin janvier 2010 à 173,3 milliards de dirhams, soit un accroissement de 12,6% en glissement annuel. De plus, presque 55.855 ménages ont bénéficié de la garantie du FOGARIM depuis sa création jusqu'à fin février 2010, pour un montant de 8,13 milliards de dirhams de prêts accordés.

#### *Dispositifs de relance du logement social 2010-2020*

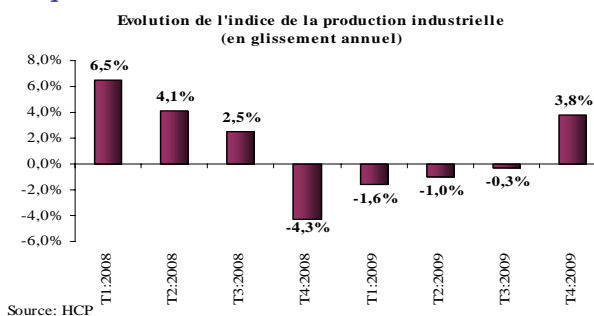
Le Ministère de l'Habitat, de l'Urbanisme et de l'Aménagement de l'Espace a mis en place un nouveau dispositif de relance du logement social qui s'étale sur la période 2010-2020. Ce dispositif est axé sur :

- l'octroi à l'acquéreur d'une aide financière accordée par l'Etat dont le montant correspond à la valeur de la TVA du bien objet de la transaction ;
- le conditionnement du versement de l'aide publique à l'acquéreur par son engagement à occuper le logement à titre d'habitation pendant 4 ans avec une hypothèque consentie au profit de l'Etat ;
- l'adoption d'une nouvelle définition du logement social fondée sur un prix variable avec un maximum de 250.000 dirhams hors TVA et superficie entre 50 et 100 m<sup>2</sup> ;
- l'amendement du cahier des charges qui sera adossé aux conventions définissant de nouvelles prescriptions de qualité et de sécurité, l'exonération des promoteurs immobiliers de l'IS/IR, droits d'enregistrement, taxe sur le ciment et taxes locales dans le cadre de conventions passées avec l'Etat pour la construction de 500 logements minimum sur une période de 5 ans ;
- l'autorisation, pendant l'année 2010, aux promoteurs immobiliers de signer des conventions avec l'Etat pour les projets non conventionnés préalablement, autorisés avant 01 janvier 2010, réalisés ou en cours de réalisation et non encore commercialisés avant cette date.

Source : Ministère de l'Habitat, de l'Urbanisme et de l'Aménagement de l'Espace

#### *Reprise de la production des industries manufacturières au quatrième trimestre 2009*

Au terme du quatrième trimestre de l'année 2009, l'indice de la production industrielle a enregistré un accroissement, en glissement annuel, de 3,8% après une baisse de 0,3% au troisième trimestre et de 1% au deuxième trimestre de la même année.



Ce retournement de tendance découle du raffermissement, au quatrième trimestre 2009, de la production des produits des industries alimentaires de 2,8%, de celle des produits chimiques de 7%, des produits métalliques de 33,2% et des produits du travail des métaux de 7,3% par rapport à la même période de l'année 2008, ce qui a contrebalancé le repli accusé par les industries des produits du textile, du cuir, articles de voyage et chaussures, des produits de l'industrie automobile et des produits de la cokéfaction et du raffinage respectivement de 0,5%, de 4%, de 1,2% et de 23,9%.

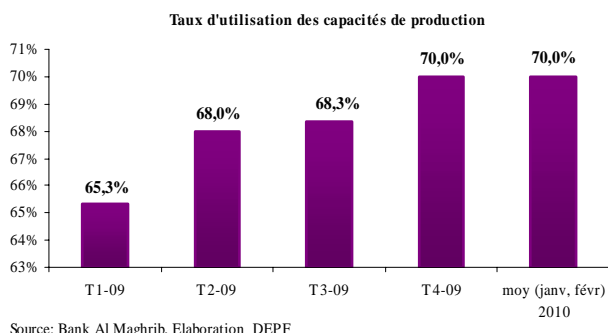
Ainsi, en dépit des effets de la crise financière internationale qui se sont manifestés par un tassement de la demande étrangère adressée aux produits nationaux, la production des industries manufacturières a légèrement dépassé le niveau de production réalisé durant l'année 2008 (+0,2%).

Pour ce qui est des perspectives de production pour le premier trimestre 2010, les opérateurs du secteur manufacturier, interrogés dans le cadre de l'enquête de conjoncture réalisée par le Haut Commissariat au Plan, s'attendent à une légère hausse de la production au premier trimestre 2010 par rapport au trimestre précédent. Cette amélioration concernerait, principalement, les activités des produits des industries alimentaires, des ouvrages en métaux (non compris machines, matériel de transport) et des produits issus de la transformation de minéraux de carrière. Par contre, une baisse est prévue au niveau des activités des produits de la chimie et de la parachimie, des produits textiles et bonneterie, des boissons et tabacs et de l'habillement à l'exclusion des chaussures.





Dans le même sillage, les résultats de l'enquête de conjoncture de Bank Al-Maghrib dans l'industrie font état d'un taux moyen d'utilisation des capacités de production de 70%, à fin février 2010, soit le même niveau enregistré au quatrième trimestre de l'année précédente.

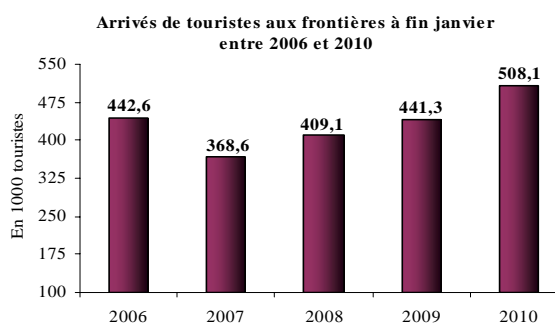


## Activités tertiaires

### Comportement favorable de l'ensemble des indicateurs relatifs à l'activité touristique

L'activité touristique a été marquée au cours du mois de janvier 2010 par une orientation positive de ses principaux baromètres.

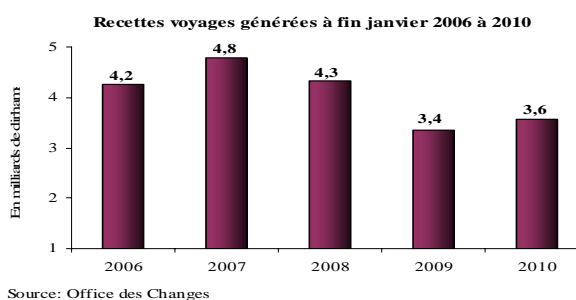
Les arrivées touristiques ont enregistré un accroissement de 15,2% contre une progression de 7,8% à fin janvier 2009. Ces performances résultent de la bonne tenue des principaux marchés émetteurs dont notamment le marché français avec une hausse de 9,8%, le marché espagnol (+22,3%), hollandais (+28,6%), belge (+22,7%), italien (+23,5%) et anglais (+18,2%). S'agissant du nombre des Marocains Résidant à l'Etranger (MRE) ayant visité le pays, il s'est élevé à 216.000 personnes, soit une progression de 15,5% en glissement annuel.



En parallèle, les nuitées réalisées dans les hôtels classés ont augmenté de 2,3% contre un repli de 2,1% un an auparavant. Cette évolution est le résultat du renforcement de 3% des nuitées des non résidents, tandis que les nuitées réalisées par les résidents ont maintenu le même niveau enregistré au même mois de l'année précédente (+0,1%). Les principaux marchés ayant significativement contribué à la hausse des nuitées des non résidents sont le marché anglais avec une progression de 10,1%, le marché espagnol (+13%) et italien (+14,9%). Toutefois, le marché français qui s'accapare près de 32% du total des nuitées réalisées au cours de janvier 2010 a accusé une baisse de 2,3% par rapport à janvier 2009.

Pour ce qui est du transport des touristes, le nombre des passagers internationaux ayant transité par les aéroports nationaux au cours du mois de janvier 2010 a atteint 905 passagers, en hausse de 14,1% en glissement annuel après une baisse de 1,9% un an auparavant.

Ces évolutions se sont traduites par une appréciation des recettes voyages de 6,1% à fin janvier 2010 contre une baisse de 22,4% un an auparavant.



### Bilan annuel positif de l'activité des télécommunications

Le secteur des télécommunications a clôturé l'année 2009 sur une évolution positive de l'ensemble de ses segments. Le parc de la téléphonie mobile a atteint 25,3 millions d'abonnés, soit un accroissement de 10,9% par rapport à 2008. Le parc total des abonnés Internet s'est élevé à 1,2 million d'abonnés en 2009, en augmentation de 56,7%, sous l'effet essentiellement du raffermissement de 163,7% du parc des abonnés à l'internet 3G. De sa part, le parc global d'abonnés au fixe s'est établi à 3,5 millions d'abonnés, en hausse de 17,5%, par rapport à 2008.



### ***Orientations générales pour le développement du secteur des télécommunications à l'horizon 2013***

Dans le but de maintenir la croissance du marché des télécommunications et d'agir contre la fracture numérique, les pouvoirs publics ont mis en place des orientations générales pour le développement du secteur des télécommunications durant la période 2010-2013. Ces orientations s'intègrent dans la continuité du Plan «Maroc Numeric 2013» et ambitionnent d'atteindre un parc fixe et mobile de 34 millions d'abonnés, un parc de 2 millions d'abonnés à Internet et un chiffre d'affaires global de 40 milliards de dirhams. Ces orientations sont axées sur :

- le soutien de la poursuite de l'investissement dans le secteur des télécommunications considéré comme un des pôles majeurs dans le développement global de l'économie marocaine ;
- le déploiement d'infrastructures adaptées répondant à l'évolution des usages et traduisant la détermination du Gouvernement de réduire la fracture numérique ;
- l'élargissement de l'accessibilité aux services des télécommunications (voix et Internet) par la mise en place des conditions à même de stimuler une baisse significative des prix des communications réduisant ainsi leur impact sur les dépenses des ménages et des entreprises ;
- la poursuite de la croissance des différents segments du marché par l'activation de leviers de régulation à même de développer la concurrence entre les différents acteurs.

Source : Agence Nationale de Réglementation des Télécommunication (ANRT)

Quant à l'activité des centres d'appel installés au Maroc, ils ont généré, à fin janvier 2010, près de 220,4 millions dirhams de recettes, en progression de 4,1% par rapport au même mois de l'année précédente.

## **2. Eléments de la demande**

Selon les derniers indicateurs conjoncturels disponibles, la demande intérieure, qui demeure la principale source de croissance, tirerait profit du dynamisme des crédits à la consommation (+18% à fin janvier 2010) ainsi que des mesures prises dans le cadre de la Loi des Finances 2010 pour soutenir le pouvoir d'achat.

S'agissant de l'investissement, la progression de 28,3% des crédits accordés à l'équipement par rapport à janvier 2009 confirme la poursuite des efforts déployés pour la modernisation et le développement du tissu productif national. Dans ce sens, la commission des investissements relevant de l'Agence Marocaine de Développement des Investissements (AMDI) a approuvé, le 10 février 2010, près de 25 projets et 17 avenants de conventions d'investissement, d'un montant global estimé à 31,7 milliards de dirhams. Ces projets concernent les secteurs de l'industrie, l'agroalimentaire, l'énergie, le transport urbain, les infrastructures de transport, les télécommunications, l'immobilier, la distribution et le tourisme. En termes d'emplois, ces projets devraient générer 14.043 postes d'emploi.

Du côté des recettes des investissements et prêts privés étrangers, elles ont atteint 1,4 milliard de dirhams à fin janvier 2010, dont 72,4% sous forme d'investissements directs étrangers (IDE).

### ***Maintien du taux de chômage sous la barre de 10% en 2009***

En 2009, la population active âgée de 15 ans et plus s'est établie à 11.314.000 personnes, en légère progression de 0,4% par rapport à 2008 contre +1,1% un an auparavant. L'évolution de la population active à un rythme inférieur à celui enregistré par la population totale s'est traduite par un recul du taux d'activité de 0,7 point, passant à 49,9% en 2009 après 50,6% en 2008. Le taux d'activité des femmes a reculé de 0,8 point pour se situer à 25,8% contre 26,6% un an auparavant.

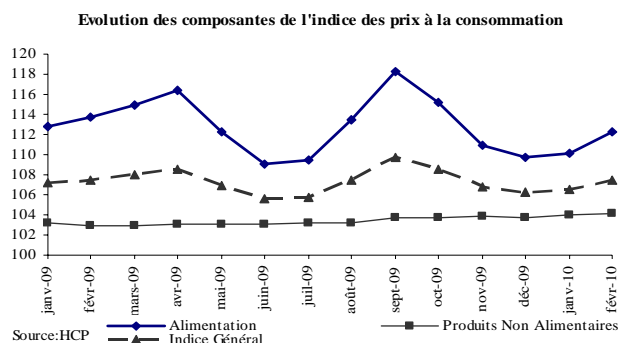
Pour ce qui est de la population active occupée, elle a atteint 10.284.400 personnes en 2009 contre 10.189.300 actifs occupés en 2008, ce qui équivaut à la création nette de 95.100 postes entre les deux périodes. Par secteur, les créations nettes ont concerné exclusivement les services (78.800 postes nouveaux) et le BTP (62.000 postes). Les autres secteurs ont connu, au contraire, une perte de 45.700 emplois suite à la perte de 39.700 postes d'emploi au niveau du secteur de l'« industrie y compris l'artisanat », de 1.100 emplois au niveau de l'« agriculture, forêt et pêche » et de 4.900 postes au titre des « activités mal désignées ».

Suite à ces évolutions, le taux de chômage a reculé de 0,5 point pour se situer en 2009 à son plus bas niveau, soit 9,1% contre 9,6% en 2008. Ce repli a surtout profité au milieu urbain avec une baisse de 0,9 point (passant de 14,7% à 13,8%), tandis que le chômage rural s'est stabilisé à 4%. Par sexe, le chômage des hommes a accusé une baisse de 0,5 point pour se situer à 9% contre 9,5% en 2008. Quant au chômage féminin, il a baissé de 0,3 point par rapport à 2008 pour se situer à 9,5%. Par tranche d'âge, le chômage des jeunes âgés de 25 à 34 ans est passé de 13,5% à 12,7% en 2009, soit un repli de 0,8 point. En revanche, le chômage enregistré chez la tranche d'âge de 35 à 44 ans a augmenté de 0,2 point pour s'établir à 5,4% en 2009. Par diplôme, le chômage des diplômés s'est élevé à 17,2% en 2009, soit une baisse de 1,3 point par rapport à 2008. Le chômage des « sans diplômes » a également reculé pour se situer à 4,4% en 2009 contre 4,7% en 2008.



### Baisse de l'indice des prix à la consommation à fin février 2010

Au terme des deux premiers mois de l'année 2010, l'indice des prix à la consommation (IPC) a accusé une baisse de 0,3% en glissement annuel contre un accroissement des prix de 3,4% à fin février 2009. Cette évolution provient essentiellement du repli de 1,9% des prix alimentaires contre une hausse de 6,1% un an auparavant. Quant à l'indice des prix des produits non alimentaires, il s'est apprécié de 1% après une augmentation de 1,3% à fin février 2009.

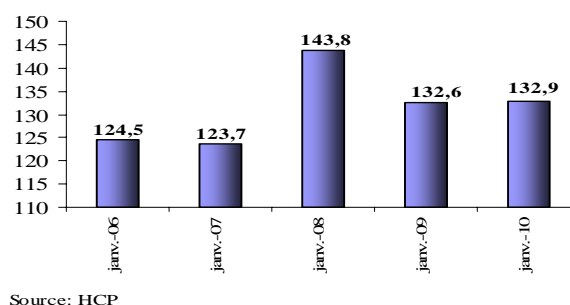


En glissement mensuel, l'indice des prix à la consommation a affiché une hausse de 0,9% entre janvier et février 2010 et ce, en raison essentiellement de la progression des prix des produits alimentaires de 2%, tandis que les prix non alimentaires ont quasiment stagné (+0,1%). Cette variation s'explique principalement par la valorisation de 17,5% des prix des légumes, consécutivement à la pluviométrie abondante qu'a connue le pays durant les mois de janvier et de février, ce qui a affecté l'approvisionnement des principaux marchés locaux.

Par ville, Laâyoune a enregistré, à fin février, la plus forte hausse des prix à la consommation (+1,3%), suivie de Guelmim (+1,1%) et de Tanger (+0,6%). Par contre, les villes d'Oujda, Kenitra, Meknès, Settat, Fès et Al-hoceima ont enregistré une baisse des prix à la consommation respectivement de 1,3%, de 1,2%, de 0,7%, de 0,7%, de 0,6% et de 0,5%.

S'agissant de l'évolution de l'indice des prix à la production des industries manufacturières, il a légèrement augmenté, à fin janvier 2010, de 0,2% par rapport à fin janvier 2009. Cette évolution est attribuable essentiellement à la hausse de 61% des prix des industries de cokéfaction et raffinage dans un contexte marqué par la hausse des prix de pétrole sur le marché international (76,2 dollars/baril durant le mois de janvier 2010 contre 43,44 dollars/baril à fin janvier 2009), conjuguée au recul de 42,3% de ceux de la production des industries chimiques.

Evolution des indices des prix à la production des industries manufacturières



### 3. Echanges extérieurs

Au terme du premier mois de l'année 2010, les exportations des biens et services ont augmenté en valeur de 6,6%, mais à un rythme inférieur à celui enregistré par les importations des biens et services (FOB) qui ont accusé une hausse en valeur de 10,4% en glissement annuel. Ces évolutions couvrent une progression en valeur des exportations des biens (FOB), ainsi que celle des importations (CAF) respectivement de 16,8% et de 17,8% après une baisse de 25,7% et de 23,5% un an auparavant. Toutefois, les échanges de services ont été marqués par un repli de la valeur des dépenses de 18,5%, soit un rythme de baisse plus rapide que celui enregistré par les recettes (-4,6%), ce qui s'est traduit par la réalisation d'un solde excédentaire de 3,5 milliards de dirhams contre 3,1 milliards de dirhams à fin janvier 2009.

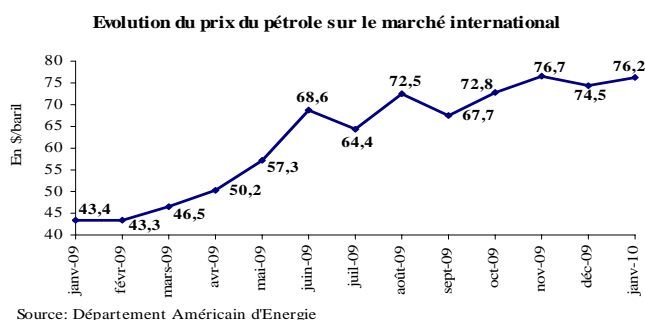
Ces variations ont dégagé un taux de couverture situé à 70,8% à fin janvier 2010 après un taux de 73,3% un an auparavant, soit une baisse de 2,5 points de pourcentage.

#### Hausse des importations sous l'effet principalement de l'appréciation de la facture énergétique

Les importations des biens ont affiché, à fin janvier 2010, un accroissement en valeur de 17,8% après un repli de 23,5% un an auparavant. Cette évolution s'explique à hauteur de 93,3% par le raffermissement de 122,3% de la valeur des achats des produits énergétiques et lubrifiants.



La hausse sensible des importations des produits énergétiques et lubrifiants provient à hauteur de 49,8% du renchérissement de la facture pétrolière de 210,1% par rapport à janvier 2009 et ce, en liaison d'une part avec l'accroissement de 78,9% du volume importé de l'huile brute de pétrole et d'autre part, avec l'appréciation de 73,3% du prix à l'importation qui est passé à 4481,1 dirhams/tonne contre 2585,1 dirhams/tonne à fin janvier 2009.



En outre, l'accroissement de la valeur des importations de l'énergie électrique et de celle du gaz oils et fuel oils respectivement de 489,6% et de 191,6% ont contribué à hauteur de 43% à la valorisation de la facture énergétique.

De même, les achats des demi-produits ont enregistré une hausse en valeur de 19,4% contre une baisse de 32% à fin janvier 2009. Ce retournement est attribuable principalement à l'augmentation de la valeur des achats de fer et acier en blooms et ébauches de 132,8%, de celle des composants électroniques de 186% et de celle des fils, barres, palplanches, profilés en fer ou en acier de 162%.

Les importations des produits bruts ont, de leur part, progressé en valeur de 8,8% contre un repli de 20,6% à fin janvier 2009. Cette reprise découle, en grande partie, du recours massif aux importations de bois brut, des huiles végétales dont les valeurs enregistrées en janvier 2010 dépassent respectivement de 57,3 fois et de 31,2 fois les niveaux atteints durant le mois de janvier 2009. En outre, le mois de janvier 2010 a été marqué par l'achat de 52,34 millions de dirhams de soufre brut nécessaire à la fabrication des dérivés de phosphates, alors que le mois de janvier de l'année précédente a été caractérisé par le non recours à l'importation de ce produit.

Quant aux importations des biens d'équipement, des produits alimentaires et de celles des produits finis de consommation, elles se sont repliées en valeur respectivement de 2,3%, de 10,3% et de 5,4% en glissement annuel.

### **Bonnes performances à l'export du groupe OCP durant le mois de janvier 2010**

Le premier mois de l'année 2010 a été marqué par un raffermissement de 16,8% de la valeur totale des exportations contre un fléchissement de 25,7% un an auparavant. Cette évolution s'explique en grande partie par les bonnes performances à l'export du groupe OCP et dans une moindre mesure par la bonne tenue des ventes à l'étranger des produits de la mer.

En effet, les ventes à l'étranger des phosphates et dérivées se sont élevées à 2,5 milliards de dirhams, soit 3,2 fois le montant réalisé au titre de la même période de l'année précédente. Ces performances sont à mettre à l'actif de la forte augmentation des volumes exportés de phosphates, des engrais naturels et chimiques et de l'acide phosphorique qui se sont multipliés respectivement de 3,9, de 166,7 et de 8,2 en glissement annuel, ce qui a largement compensé la baisse accusée par les prix à l'export respectivement de 70,1%, de 55,4% et de 59,8% par rapport à janvier 2009.

S'agissant des exportations hors phosphates et dérivés, elles ont régressé en valeur de 3,8% en glissement annuel. Cette situation est attribuable essentiellement au repli de la valeur des exportations des vêtements confectionnés, des articles de bonneterie, des fils et câbles électriques, des agrumes et des tomates fraîches respectivement de 29,4%, de 26,3%, de 68,9%, de 4% et de 38% par rapport à janvier 2009. Néanmoins, la bonne tenue des exportations des produits de la mer (+33,8%) et de celles des composants électroniques (+53,2%) a partiellement amorti la baisse des exportations hors phosphates et dérivés.

### **Reconduction des mesures de soutien à la promotion commerciale destinées aux entreprises exportatrices et aux associations professionnelles**

A l'issue de la réunion du Comité de Veille Stratégique, tenue le 17 février 2010, il a été décidé de reconduire, jusqu'au 30 juin 2010, les mesures de soutien à la promotion commerciale mises en place pour faire face à la crise financière internationale. Les actions promotionnelles éligibles demeurent les missions de prospection et de démarchage à l'étranger, la participation aux salons spécialisés au Maroc et à l'étranger, les missions économiques et commerciales à l'étranger (actions groupées à l'initiative du privé ou du Ministère du Commerce Extérieur) et l'organisation au Maroc et à l'étranger, par les Associations Professionnelles, des salons destinés aux entreprises exportatrices.

Source : Communiqués du Ministère de l'Économie et des Finances et du Ministère du Commerce Extérieur



### Creusement du déficit commercial

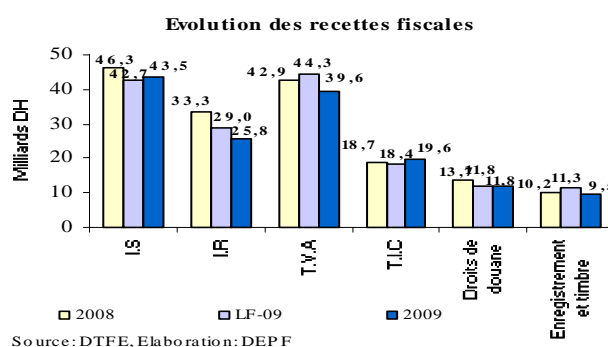
L'accroissement de la valeur des importations des biens (+17,8%) à un rythme supérieur à celui enregistré par les exportations (+16,8%) s'est soldé par un déficit commercial en aggravation de 18,7% passant à 11,8 milliards de dirhams contre 9,9 milliards de dirhams en janvier 2009. Cette situation provient en grande partie du creusement de 128,9% du déficit dégagé des échanges des produits énergétiques et de l'augmentation de 87,7% du déficit résultant des échanges des produits finis de consommation.

### 4. Finances publiques (hors TVA des Collectivités Locales)

Les pouvoirs publics ont poursuivi leurs efforts au niveau de l'assainissement des finances publiques à travers l'amélioration du système fiscal, le perfectionnement du contrôle et du suivi des finances publiques et l'amélioration du niveau d'exécution des dépenses. L'exécution de la Loi de Finances 2009 s'est soldée par un déficit budgétaire de 15,9 milliards de dirhams, soit l'équivalent de 2,2% du PIB après un excédent de 3,1 milliards ou 0,4% du PIB en 2008. Toutefois, le ratio d'endettement direct du Trésor est demeuré maîtrisé, s'établissant à 47,1% du PIB en 2009 après 47,3% du PIB en 2008. Le déficit budgétaire a résulté essentiellement du repli des recettes fiscales suite aux allègements fiscaux opérés et au ralentissement de certaines activités non agricoles. Les dépenses ordinaires se sont inscrites en baisse en lien principalement avec la baisse des charges de compensation. D'un autre côté, les émissions des dépenses d'investissement ont enregistré une hausse sensible de 22,8%.

### Réduction de la pression fiscale suite aux allègements fiscaux

Les recettes fiscales se sont établies au terme de l'année 2009 à 152,1 milliards de dirhams contre une prévision initiale de 159,8 milliards, soit un taux de réalisation de 95,2%. Les recettes des impôts directs se sont réalisées à hauteur de 96,7% suite essentiellement à l'effet conjoint de la concrétisation de 101,9% des prévisions des recettes de l'IS et de 89,1% de celles de l'IR. Les taux d'exécution des autres recettes fiscales se sont établis à 100% pour les droits de douane, 94,5% pour les impôts indirects et 83,8% pour les droits d'enregistrement et de timbre.



En termes d'évolution, les recettes fiscales ont reculé de 9,1% par rapport à l'année 2008 après une progression de 23,7% une année auparavant. Cette évolution s'explique d'une part, par les réaménagements fiscaux et d'autre part par, le caractère exceptionnel de certaines recettes en 2008.

Au niveau des composantes des recettes fiscales, les impôts directs ont reculé de 12,5% pour se chiffrer à 71,6 milliards de dirhams. Ce résultat est imputable, d'une part, à la baisse des recettes de l'IR de 22,5% par rapport à 2008 pour atteindre 25,8 milliards de dirhams et ce, 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. D'autre part, il est attribuable au recul des recettes de l'IS de 6% pour s'établir à 43,5 milliards de dirhams au terme de l'année 2009, en raison notamment de la réduction des taux de l'IS intervenue en 2008 et qui s'est sentie au niveau des régularisations versées en 2009.

S'agissant des recettes des impôts indirects, elles ont régressé de 3,9% par rapport à 2008 pour se chiffrer à 59,2 milliards de dirhams. Cette évolution est attribuable essentiellement au recul des recettes de la TVA de 7,7%, conjuguée à l'augmentation des recettes des TIC de 5%, suite particulièrement à la hausse de celles des TIC sur les produits énergétiques de 10,1%. Le recul des recettes de la TVA a concerné aussi bien les recettes de la TVA à l'importation (-8%), en relation avec le recul des importations taxables de 7% et de la baisse des recettes générées par les produits pétroliers de 1,3 milliard, que celles de la TVA intérieure (-7,3%), en lien avec l'importance des remboursements octroyés en 2009 (4,8 milliards) comparativement à 2008 (4,1 milliards) et le ralentissement de l'activité économique en relation avec le contexte de crise économique et financière mondiale. A noter que durant le mois de septembre, la ville de Casablanca, à titre d'exemple, a généré une recette négative.

Les recettes perçues au titre des droits de douane se sont contractées de 13,7% pour atteindre 11,8 milliards de dirhams, en lien avec la baisse des importations taxables et l'impact du démantèlement tarifaire. Les recettes relatives aux droits d'enregistrement et de timbre ont diminué de 7,1% pour se chiffrer à 9,5 milliards de dirhams, sous l'effet du recul des droits sur les mutations en rapport avec le ralentissement des transactions immobilières.



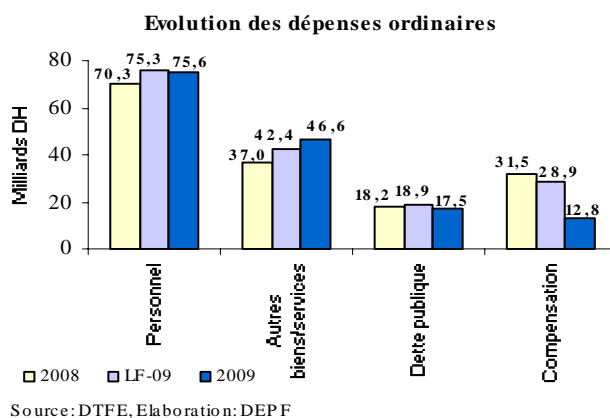
Au total, la pression fiscale, y compris TVA des Collectivités Locales, a été réduite, passant de 27% du PIB en 2008 à 23,1% en 2009, soit une baisse de 3,9 points du PIB dont 2,1 points proviennent des impôts directs et 1,2 point des impôts indirects.

En dépit de la non réalisation des opérations de privatisation programmées (3 milliards de dirhams), le taux d'exécution des recettes non fiscales a atteint 102,7%, suite essentiellement aux plus values réalisées par les autres recettes non fiscales<sup>2</sup> (3 milliards de dirhams, imputables essentiellement aux fonds de concours) et les recettes de monopoles (474 millions de dirhams).

En termes d'évolution, les recettes non fiscales ont progressé de 12,5% par rapport à 2008 pour atteindre à 18,3 milliards de dirhams. Cette évolution est attribuable à la hausse des recettes de monopoles de 34,8%, suite à l'accroissement du montant des dividendes versé par Itissalat Al-Maghrib, Bank Al-Maghrib et l'OCP et qui est passé de 5 milliards de dirhams en 2008 à 7,9 milliards en 2009. Les autres recettes non fiscales ont diminué de 7,9% pour s'établir à 7,8 milliards de dirhams.

### *Repli des dépenses ordinaires en raison de la contraction des dépenses de compensation*

Au terme de l'année 2009, le taux de réalisation des dépenses ordinaires a atteint 91,7%, suite essentiellement à la réalisation de seulement 44,2% des dépenses prévues de compensation. Avec un taux d'exécution de 92,4%, les dépenses des intérêts de la dette ont été maîtrisées, particulièrement celles afférentes à la dette extérieure (taux de réalisation de 82,6%). Les dépenses de biens et services ont été exécutées à hauteur de 103,3% imputable aux dépenses des autres biens et services qui ont dépassé les prévisions initiales de 4,2 milliards de dirhams, tandis que le taux de réalisation des dépenses du personnel a atteint 99,6%.



Quant à leur évolution, les dépenses ordinaires ont enregistré une baisse de 3,1% par rapport à 2008 pour s'établir à 152,1 milliards de dirhams. Cette tendance est imputable essentiellement au repli des dépenses de compensation de 59,3% pour se chiffrer à 12,8 milliards de dirhams en 2009, dont 7,9 milliards au titre des produits pétroliers et 4,9 milliards au titre des produits de base, et ce, suite à la contraction des cours mondiaux des matières premières. En pourcentage du PIB, ces dépenses sont passées à 1,7% en 2009 après 4,6% en 2008. Hors dépenses de compensation, les dépenses ordinaires ont augmenté de 10,9%.

Les dépenses de biens et services se sont accrues de 13,5% pour se chiffrer à 121,8 milliards de dirhams, recouvrant une hausse des dépenses du personnel de 7% pour atteindre 75,3 milliards ou 10,3% du PIB, en relation notamment avec les revalorisations salariales, et de celles des autres biens et services de 25,7% pour s'élever à 46,6 milliards. Les charges en intérêts de la dette ont reculé de 4,2%, sous l'effet conjoint de la baisse de celles de la dette intérieure de 5% et de la quasi stagnation de celles de la dette extérieure (+0,7%).

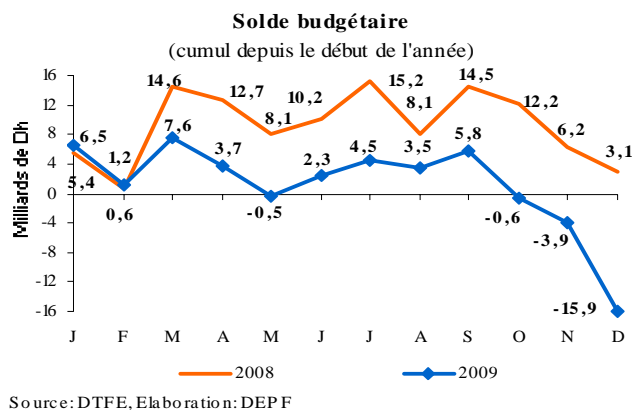
Les dépenses d'investissement du budget de l'Etat ont dépassé les prévisions initiales de 8 milliards de dirhams pour atteindre 46,4 milliards de dirhams au terme de l'année 2009 contre 37,7 milliards en 2008, soit une augmentation de 22,8%. Cette importante augmentation traduit une amélioration du taux d'émission de ces dépenses qui est passé à 74% après un niveau avoisinant 65% dans le passé.

<sup>2</sup> Cette rubrique comprend différentes recettes dont notamment celles du domaine, de fonds de concours, des recettes en atténuation des dépenses, de la redevance gazoduc et des intérêts sur placements et avances.



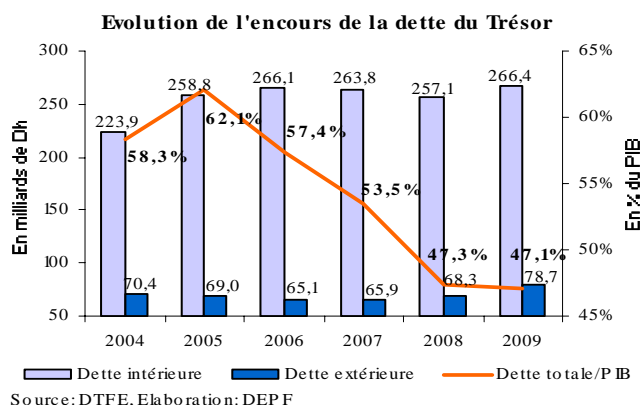
## Légère baisse du ratio d'endettement direct du Trésor malgré un solde budgétaire déficitaire

L'évolution des recettes et des dépenses ordinaires a permis de dégager un solde ordinaire de 21,5 milliards de dirhams en 2009 contre 29,3 milliards en 2008, couvrant ainsi 46,3% des dépenses d'investissement. Quant au solde budgétaire, compte tenu d'un solde positif des Comptes Spéciaux du Trésor (hors fonds de soutien des prix et fonds spécial routier) de 8,9 milliards de dirhams, il a été déficitaire de 15,9 milliards de dirhams ou 2,2% du PIB au lieu de 2,9% prévu initialement. A noter que ce déficit a été enregistré après deux années successives d'excédents budgétaires (0,7% en 2007, 0,4% en 2008).



Compte tenu de la réduction du stock des arriérés de paiement de 4,1 milliards de dirhams par rapport à fin décembre 2008, le Trésor a dégagé un besoin de financement de 20 milliards de dirhams en 2009 après un excédent de 1,1 milliard en 2008. Ce besoin a été couvert par le recours au financement intérieur d'un montant de 7,3 milliards de dirhams compte tenu d'un flux positif du financement extérieur de 12,7 milliards.

De ce fait, après deux années successives de contraction, l'encours de la dette intérieure du Trésor a augmenté de 3,6% par rapport à 2008 pour atteindre 266,4 milliards de dirhams à fin 2009, soit 77,2% de la dette directe du Trésor et 36,4% du PIB contre respectivement 79% et 37,4% en 2008. L'encours de la dette extérieure du Trésor s'est apprécié pour la troisième année consécutive, enregistrant une augmentation de 15,3% par rapport à 2008 pour s'établir à 78,7 milliards de dirhams, représentant 22,8% de la dette directe du Trésor et 10,7% du PIB au lieu, respectivement, de 21% et 9,9% en 2008.



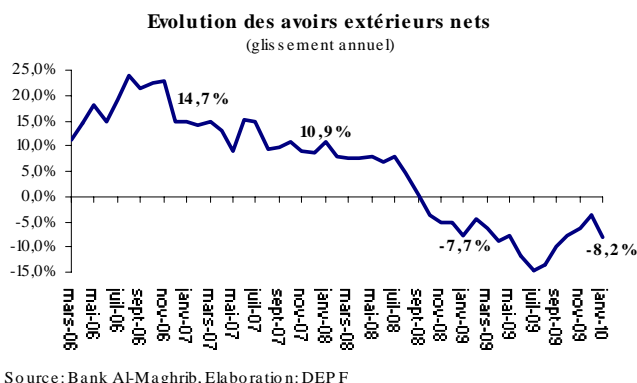
En somme, l'encours de la dette directe du Trésor a augmenté de 6% pour atteindre 345,2 milliards de dirhams, tandis que son ratio s'est établi à 47,1% du PIB en 2009 après 47,3% en 2008, soit une légère baisse de 0,2 point du PIB.

## 5. Financement de l'économie

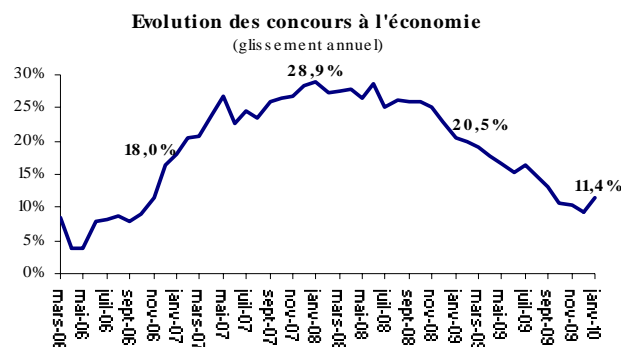
### Fléchissement de la création monétaire en janvier suite au maintien de la contraction des avoirs extérieurs nets

A fin janvier 2010, la masse monétaire s'est repliée, par rapport à fin décembre 2009, de 0,7%. Cette tendance s'explique essentiellement par la contraction de la monnaie scripturale de 1,7%. En glissement annuel, la masse monétaire a augmenté de 5% à fin janvier 2010 au lieu de 10,4% à fin janvier 2009.

Au niveau des contreparties de la masse monétaire, la création monétaire a été impactée par le repli des avoirs extérieurs nets de 5,1% ou 9,6 milliards de dirhams par rapport à fin décembre 2009 pour se chiffrer à 179,8 milliards à fin janvier 2010. En glissement annuel, les avoirs extérieurs nets ont fléchi de 8,2% ou 16,2 milliards à fin janvier 2010 après une baisse de 7,7% ou 16,3 milliards à fin janvier 2009. Cette évolution est attribuable à la baisse des réserves de change de Bank Al-Maghrib de 7,4% et de celles des banques de 21% comparativement à la même période de 2009.



A fin janvier 2010, les concours à l'économie ont augmenté de 0,6% ou 3,8 milliards de dirhams par rapport à fin décembre 2009 pour atteindre 589 milliards de dirhams. En glissement annuel, ils ont progressé de 11,4% ou 60,4 milliards de dirhams à fin janvier 2010 après 20,5% ou 90 milliards à fin janvier 2009. La décélération du rythme de progression des concours à l'économie s'explique par le ralentissement du rythme de croissance des différentes catégories de crédit à l'exception des crédits à l'équipement qui se sont accrus de 28,3% à fin janvier 2010 après 19,8% à fin janvier 2009.



Source: Bank Al-Maghrib, Elaboration: DEPF

Quant aux crédits à la consommation, immobiliers et de trésorerie, ils ont progressé respectivement de 18%, de 12,6% et de 2,9% après avoir augmenté de 27,4%, de 25,9% et de 16,7% une année auparavant.

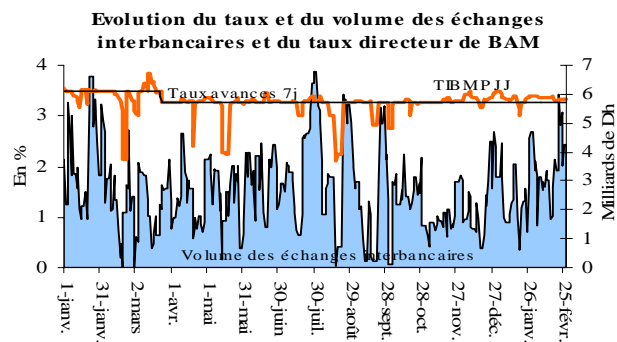
Les créances nettes sur l'Etat ont augmenté par rapport à fin décembre 2009 de 1% pour se chiffrer à 86,5 milliards de dirhams. En glissement annuel, elles ont progressé de 7,8% à fin janvier 2010 après une baisse de 0,3% un an auparavant. Cette évolution est attribuable à l'effet conjoint de l'augmentation du recours du Trésor au marché bancaire de 12,6% et de l'amélioration de sa position nette auprès de Bank Al-Maghrib de 3,4 milliards de dirhams.

Concernant l'encours des agrégats de placements liquides à fin janvier 2010, il a augmenté par rapport à fin décembre 2009 de 10,7%. Cette évolution découle essentiellement de la progression de l'encours des titres d'OPCVM monétaires et de celui d'OPCVM obligataires respectivement de 16% et 6,5%. En glissement annuel, l'encours des agrégats de placements liquides s'est accru de 30,8% à fin janvier 2010 après une baisse de 4,4% à fin janvier 2009.

#### Poursuite du resserrement des trésoreries bancaires et évolution relativement stable des taux interbancaires

Suite à la troisième réduction du taux de la réserve monétaire intervenue en 2009 pour le ramener à 8% en octobre 2009, le déficit des trésoreries bancaires a enregistré une atténuation au cours du quatrième trimestre 2009. Au cours des deux premiers mois de 2010, ce déficit s'est poursuivi, ce qui a incité Bank Al-Maghrib à maintenir ses interventions régulières pour satisfaire les besoins des banques en liquidité essentiellement à travers les avances à 7 jours sur appel d'offre dont le volume moyen est passé de 19 milliards de dirhams en janvier 2010 à 20 milliards en février 2010.

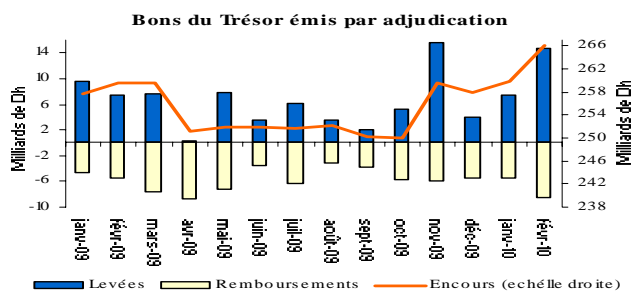
S'agissant du taux interbancaire moyen pondéré au jour le jour (TIMPJJ), il a maintenu depuis décembre 2009 une tendance relativement stable et a oscillé autour de niveaux légèrement supérieurs au taux directeur. Ainsi, la moyenne mensuelle du TIMPJJ a atteint 3,35% en février après 3,34% en janvier et 3,35% en décembre 2009. En parallèle, le volume moyen des transactions interbancaires a augmenté en février de 38,3% par rapport au mois précédent pour atteindre 3,4 milliards de dirhams.



Source: Bank Al-Maghrib, Elaboration: DEPF

#### Raffermissement du recours du Trésor au marché des adjudications en février et poursuite de la hausse des taux obligataires primaires

Au cours du mois de février 2009, le recours du Trésor au marché des adjudications s'est raffermi avec des levées brutes atteignant 14,8 milliards de dirhams après 7,4 milliards au mois de janvier. Ces levées ont été marquées par le recours du Trésor pour la première fois depuis mars 2007 aux maturités longues d'un montant de 100 millions de dirhams. Les remboursements du mois de février se sont chiffrés à 8,5 milliards de dirhams contre 5,5 milliards le mois précédent.



Source: Bank Al-Maghrib, Elaboration: DEPF





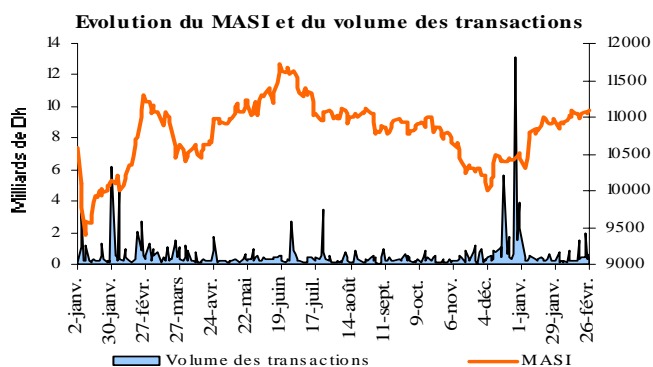
S'agissant de l'évolution des taux moyens pondérés primaires des bons du Trésor au titre du mois de février, ils ont poursuivi globalement leur tendance à la hausse entamée à partir du quatrième trimestre 2009. Ainsi, par rapport aux taux des dernières émissions, les taux des émissions à court terme et qui ont porté sur les bons à 13, à 26 et à 52 semaines ont progressé respectivement de 2 pb, 28 pb et 14 pb pour s'établir à 3,45%, 3,56% et 3,65% respectivement. Les taux des émissions à moyen terme et qui ont concerné les bons à 5 ans ont augmenté de 7 points de base pour atteindre 3,95%. Les taux des émissions à long terme et qui ont porté sur les bons à 10 ans se sont accrus de 75 points de base par rapport à la dernière émission qui remonte à février 2007 pour s'élever à 4,15%.

Au terme des deux premiers mois de 2010, les levées brutes du Trésor se sont établies à 22,2 milliards de dirhams, en hausse de 30,7% par rapport à fin février 2009. Ces levées ont été orientées vers les maturités courtes à hauteur de 57,6%, les maturités moyennes (42%) et les maturités longues (0,5%). Compte tenu des remboursements qui ont atteint 14 milliards de dirhams, en augmentation de 39,4% par rapport à la même période de 2009, l'encours des bons du Trésor par adjudication s'est établi, à fin février 2009, à 266,1 milliards de dirhams, en progression de 3,2% par rapport à son niveau de fin décembre 2009.

S'agissant de l'offre des investisseurs à fin février 2010, elle a diminué de 10% par rapport à fin février 2009 pour atteindre 62,3 milliards de dirhams, orientée principalement vers le court terme (51,9%) et le moyen terme (44,5%) et satisfaite à hauteur de 35,7% au lieu de 24,6% une année auparavant.

### Amélioration des indicateurs boursiers à fin février 2009

Après la tendance baissière enregistrée au cours du deuxième semestre 2009, l'activité au niveau de la Bourse de Casablanca s'est améliorée au cours des deux premiers mois de l'année 2010 dans le sillage du début de l'annonce des résultats annuels des sociétés cotées. Toutefois, le volume des échanges demeure faible ce qui reflète le climat d'attentisme qui règne encore sur la Bourse de Casablanca.



Source : Bourse de Casablanca, Elaboration : DEPF

Par rapport à fin janvier 2010, les deux indices MASI et MADEX ont progressé respectivement de 1,54% et de 1,53%, enregistrant des hausses par rapport à fin décembre 2009 de 6,25% et de 6,54% respectivement. Pour sa part, la capitalisation boursière s'est établie, à fin février 2010, à 540,9 milliards de dirhams, en hausse de 1,6% par rapport à fin janvier 2010 et de 6,3% par rapport à fin décembre 2009.

Au niveau sectoriel, à l'exception des indices des secteurs de loisirs et hôtels, de sylviculture et papier et de boissons qui ont reculé par rapport à fin décembre 2009 de 12,5%, de 12,1% et de 5% respectivement, les indices des autres secteurs, dont ceux à forte capitalisation, ont enregistré des performances positives, notamment ceux des mines (+29,9%), des télécommunications (+9,2%), des holdings (+8,7%), du BTP (+7,1%), de l'agroalimentaire (+4,9%), de l'immobilier (+4,3%) et des banques (+3%).

Concernant le volume global des transactions, il a atteint, au terme des deux premiers mois de 2010, 15,4 milliards de dirhams, en baisse de 54,2% par rapport à fin février 2009. Pour le seul mois de février, le volume global des transactions s'est établi à 9,3 milliards de dirhams contre 6,1 milliards en janvier. Le marché central s'est accaparé de 69,8% du volume des échanges du mois où les actions les plus actives étaient Addoha, Itissalat Al-Maghrib, Attijariwafa Bank, Minière Touissit et ONA avec des parts du volume des transactions en actions sur ce marché de 14,7%, 10,7%, 6,7%, 6,5% et 6% respectivement. De sa part, le marché de blocs a drainé 30,2% du volume global des échanges.

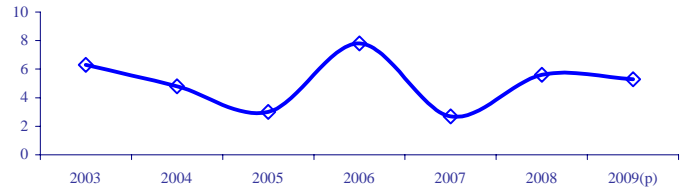


N° : 157

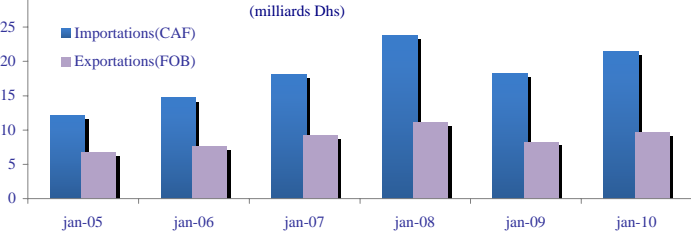
## Tableau de bord de l'économie marocaine

Agrégats de la comptabilité nationale (1)	2007	2008	2009(p)
Produit Intérieur Brut (aux prix de l'année précédente) (base 1998)	2,7	5,6	5,3
Echanges extérieurs (2) (millions de Dhs)	janv.-09	janv.-10	(%)
Importations globales	18 244	21 499	17,8
Énergie et lubrifiants	2 483	5 521	122,3
Pétrole brut	720	2 231	210,1
Produits finis d'équipement	5 200	5 083	-2,2
Blé	462	193	-58,3
Exportations globales	8 326	9 725	16,8
Demi-produits	1 289	3 512	172,4
Phosphates et dérivés	787	2 474	214,4
Solde commercial	-9 918	-11 774	18,7
Taux de couverture (en %)	45,6	45,2	
Transferts MRE	3 790	3 899	2,9
Recettes voyages	3 356	3 562	6,1
Investissements et prêts privés étrangers	1 926	1 379	-28,4
Monnaie (millions de Dhs)	janv.-09	janv.-10	(%)
Agrégat M3	707 372	742 450	5,0
Avoirs extérieurs nets	195 986	179 822	-8,2
Créances sur le trésor	80 182	86 463	7,8
Concours à l'économie	528 594	589 033	11,4
Dont : Concours bancaires	522 180	583 001	11,6
Crédits à l'immobilier	153 857	173 288	12,6
Crédits à l'équipement	98 100	125 861	28,3
Crédits à la consommation	25 431	30 015	18,0
Bourse	févr.-09	févr.-10	(%)
MASI	11 209	11 097	-1,0
MADEX	9 229	9 018	-2,3
Volume des transactions (millions de Dhs)	26 837	14 886	-44,5
Indice des prix à la consommation (100=2006)	févr.-09	févr.-10	(%)
Indice des prix à la consommation (100=2006)	107,3	107,0	-0,3
Produits alimentaires	113,3	111,2	-1,9
Produits non alimentaires	103,1	104,1	1,0
Taux de change (en MAD)	févr.-09	févr.-10	(%)
Euro	11,08	11,22	1,3
Dollar américain US\$	8,66	7,77	-10,3
Taux d'intérêt	2009	févr.-10	Pb 100
Taux adjudications (13 semaines)	3,28	3,45	17
(26 semaines)	3,49	3,56	7
(52 semaines)	3,47	3,65	18
(2ans)	3,64	-	-

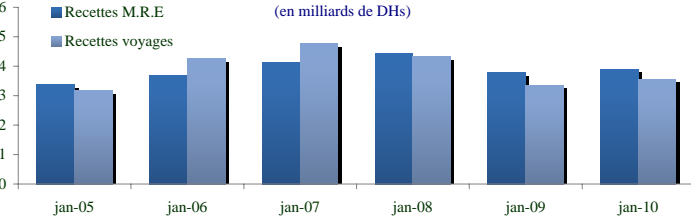
Croissance du PIB en volume



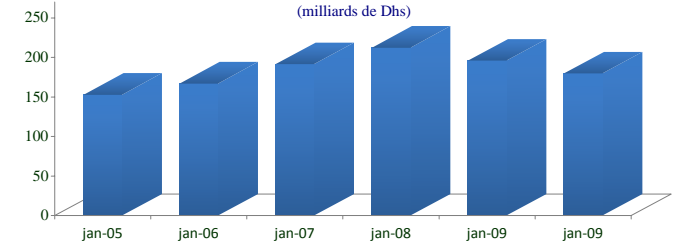
Exportations et importations de marchandises (2)



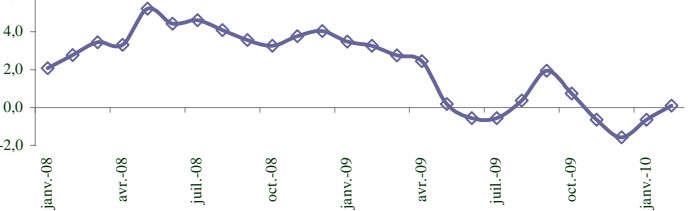
Recettes voyages et recettes MRE



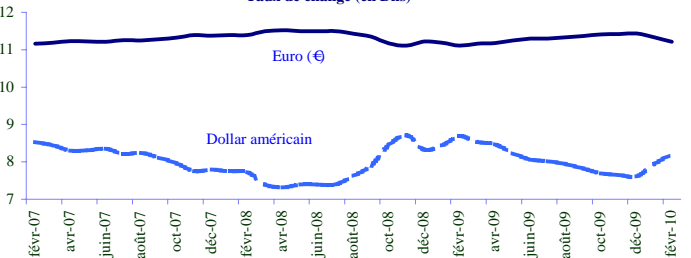
Avoirs extérieurs nets



Variation en glissement annuel de l'indice des prix à la consommation (en %)



Taux de change (en Dhs)



<b>Finances publiques</b> (y compris TVA des CL) (3)	déc.-08	déc.-09	(%)
<b>Recettes ordinaires (R.O)</b> (en millions de Dhs)	204 675	190 526	-6,9
<b>Recettes fiscales</b>	185 653	169 008	-9,0
Impôts directs	81 827	71 580	-12,5
IS	46 290	43 532	-6,0
IR	33 312	25 803	-22,5
Impôts indirects	79 943	76 146	-4,8
TVA	61 250	56 515	-7,7
TIC	18 693	19 630	5,0
Droits de douane	13 706	11 830	-13,7
Enregistrement et timbre	10 175	9 452	-7,1
<b>Recettes non fiscales</b>	16 267	18 302	12,5
Monopoles	7 782	10 489	34,8
<b>Dépenses ordinaires (D.O)</b>	157 036	152 090	-3,1
Biens et services	107 355	121 828	13,5
Personnel	70 315	75 264	7,0
Autres biens et services	37 040	46 564	25,7
Dettes publiques	15 389	14 613	-5,0
Dette publique intérieure	2 842	2 861	0,7
Dette publique extérieure	2 842	2 861	0,7
Solde ordinaire	47 639	38 436	-19,3
Compensation	31 450	12 788	-59,3
Investissement	37 740	46 361	22,8
<b>Solde budgétaire</b>	3 070	-15 933	
<b>Solde primaire (4)</b>	21 301	1 541	-92,8

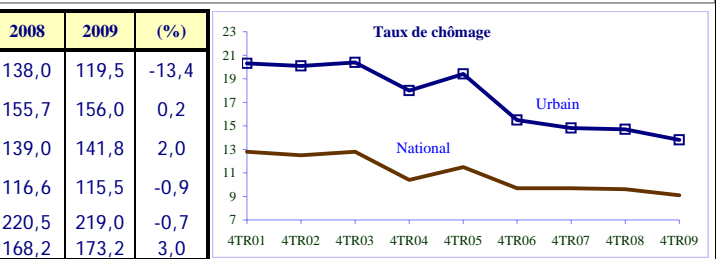
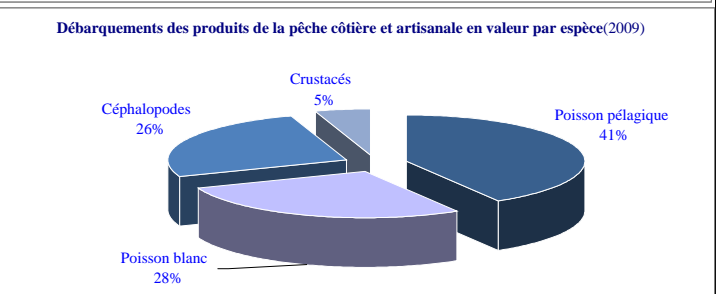
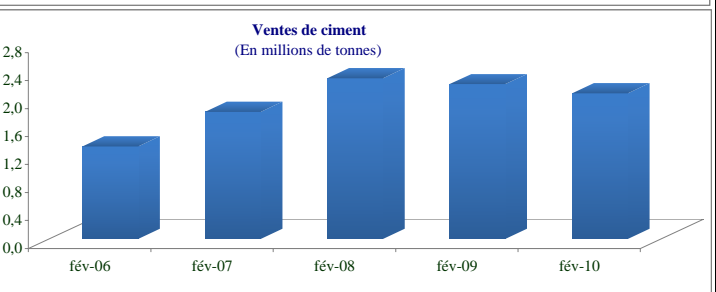
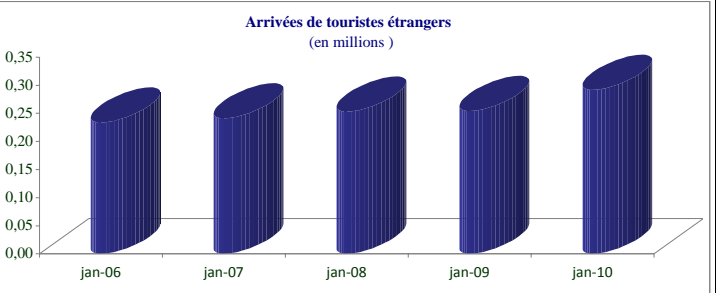
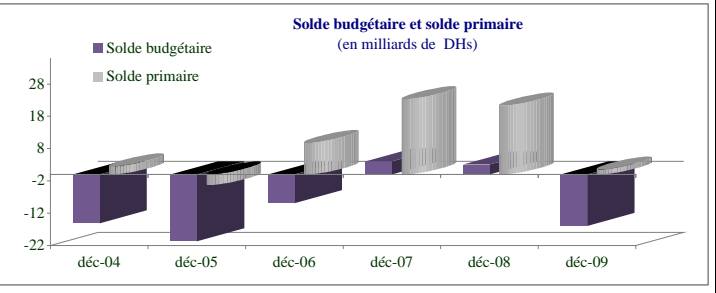
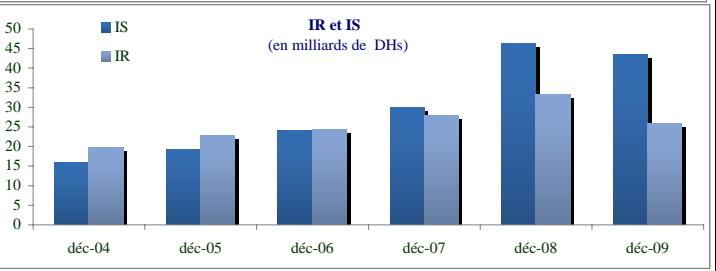
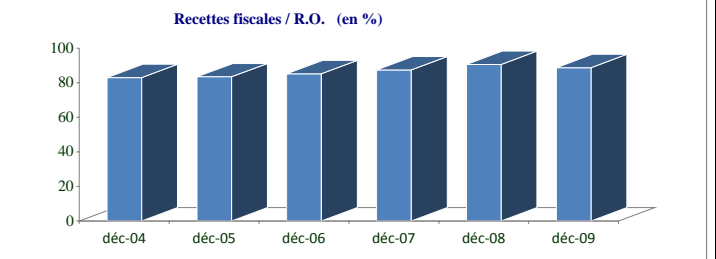
<b>Activités sectorielles</b>	févr.-09	févr.-10	(%)
Production marchande de phosphates (mille tonnes)	704	3 701	425,6
Production de produits dérivés	205	1 088	430,0
Chiffre d'affaires à l'exportation de l'OCF (millions de Dhs)	2 003	3 618	80,6
Exportations des produits dérivés	1 295	2 679	106,9
Trafic aérien des voyageurs (en milliers)	1 843	2 065	12,0
Mouvements des avions	27 668	29 236	5,7
Ventes de ciment (mille tonnes)	2 213	2 082	-5,9

	janv.-09	janv.-10	(%)
Arrivées de touristes (y compris MRE) (en milliers)	441	508	15,1
Nuitées (en milliers)	1 056	1 080	2,3
	déc.-08	déc.-09	(%)
Débarquement de la pêche côtière (milliers tonnes)	943	1 067	13,2
Débarquement de la pêche côtière (millions Dhs)	4 479	4 256	-5,0
Production d'électricité (GWh)	24 004	25 009	4,2
Production concessionnelle	13 043	12 771	-2,1

<b>Emploi</b>	4Tr07	4Tr08	4Tr09
Taux d'activité	49,8	50,6	49,9
Taux de chômage	9,7	9,6	9,1
Urbain	14,8	14,7	13,8
Diplômés	20,4	20,0	18,6
Agés de 15 à 24 ans	33,6	31,8	31,8

<b>Variation des indices de la production</b> (3)	4Tr08	4r09	(%)	2008	2009	(%)
Mines	119,9	132,9	10,8	138,0	119,5	-13,4
Industries manufacturières	150,8	156,6	3,8	155,7	156,0	0,2
Produits des industries alimentaires	130,6	134,2	2,8	139,0	141,8	2,0
Produits de l'industrie textile	125,5	124,9	-0,5	116,6	115,5	-0,9
Produits de l'industrie automobile	259,9	256,7	-1,2	220,5	219,0	-0,7
Electricité	166,2	169,8	2,2	168,2	173,2	3,0

(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  
e : estimation de la DEPF



**Direction des Etudes et des Prévisions Financières**

**Ministère de l'Economie et des Finances**

---

**<http://www.finances.gov.ma/depf/depf.htm>**

Boulevard Mohamed V. Quartier Administratif, Entrée D, Rabat-Maroc

Téléphone : (+212) 537.67.74.15/16

Télécopie : (+212) 537.67.75.33

E-mail : [depf@depf.finances.gov.ma](mailto:depf@depf.finances.gov.ma)