



Sommaire

Vue d'ensemble 1

Environnement international 3

Contexte national 5

1. *Croissance sectorielle*
2. *Éléments de la demande*
3. *Echanges extérieurs*
4. *Finances publiques*
5. *Financement de l'économie*

VUE D'ENSEMBLE

Bon comportement de l'activité économique nationale au début de l'année 2010

La reprise de l'économie mondiale s'est renforcée au premier trimestre 2010, tirée par l'accélération de la croissance des pays émergents, notamment la Chine et l'Inde (11,9% et 7,2% respectivement au premier trimestre). Le regain de vigueur du Brésil tire la croissance régionale en Amérique latine, alors que les perspectives des pays de l'Europe Centrale et Orientale restent relativement modérées. Pour les pays développés, le redressement économique est plus soutenu aux Etats-Unis et au Japon que dans la zone euro. Le PIB américain a progressé de 3,0% en rythme annualisé au premier trimestre, après +5,6% au quatrième trimestre et l'économie nipponne a enregistré une croissance de 1,2% en glissement trimestriel au premier trimestre, après +1% le trimestre précédent.

Dans la zone euro, l'activité économique a marqué une légère progression de 0,2% au premier trimestre, après une stagnation au quatrième trimestre, tirée par les exportations et la production industrielle. Le PIB allemand a augmenté de 0,2%, hausse identique à celle du quatrième trimestre, alors que la croissance de l'économie française a ralenti à 0,1% contre +0,5% au dernier trimestre 2009. Après sept trimestres consécutifs de croissance négative, l'économie espagnole est sortie de la récession au premier trimestre (+0,1%), suite à la contribution positive du commerce extérieur.

La reprise économique de la zone euro devrait rester relativement modérée, en raison de la faiblesse de la demande interne, affectée par l'ajustement lent du marché du travail et des efforts de consolidation budgétaire engagés par les pays membres. Le plan de stabilisation de la zone euro de 750 milliards d'euro, ainsi que les interventions annoncées de la BCE sur le marché de la dette souveraine, semblent insuffisants pour le moment pour contenir la défiance des marchés envers l'euro et la dette des Etats membres les plus fragiles, en particulier la Grèce, le Portugal et l'Espagne.

Au niveau national, les premières estimations du Ministère de l'Agriculture et des Pêches Maritimes tablent sur une production des trois principales céréales qui avoisinerait 80 millions de quintaux pour la campagne 2009-2010. Quoiqu'en baisse par rapport à la performance de la campagne précédente, cette récolte demeure en hausse de 27% par rapport à la moyenne des cinq dernières campagnes céréalières.

Concernant l'activité hors agricole, les indicateurs conjoncturels disponibles à fin mars 2010 attestent de la poursuite du redressement entamé depuis le début de l'année en cours. Ainsi, le secteur minier a clôturé le premier trimestre 2010 sur un accroissement notable de la production et des exportations des phosphates et dérivés par rapport à fin mars 2009. De même pour le secteur énergétique, la production et la consommation d'électricité se sont raffermies, à fin mars 2010, respectivement de 4,7% et de 5,5% en glissement annuel. Quant au tourisme, l'évolution des indicateurs relatifs à cette activité au premier trimestre 2010 témoigne de la poursuite de la dynamique amorcée au quatrième trimestre de l'année précédente, comme le confirme le raffermissement des arrivées touristiques, des nuitées réalisées dans les hôtels classés et des recettes voyages respectivement de 15,6%, de 8,4% et de 12,7%.

S'agissant de la production industrielle, les opérateurs du secteur manufacturier, interrogés dans le cadre de l'enquête de conjoncture réalisée par le Haut Commissariat au Plan, anticipent une légère hausse de la production au premier trimestre 2010 par rapport au quatrième trimestre 2009.

Quant au secteur du BTP, la reprise des ventes de ciment enregistrée au cours du mois de mars 2010 (+4,8% en glissement annuel) s'est poursuivie au cours du mois d'avril avec un redressement de 11,1% par rapport au même mois de l'année précédente et de 15,4% en glissement mensuel. Ainsi, sur les quatre premiers mois de l'année 2010, les ventes de ciments se sont raffermies de 1,6% par rapport à la même période de 2009.





Par ailleurs, la consommation des ménages continue de se comporter favorablement tirant profit, entre autres, des mesures prises dans le cadre de la Loi de Finances 2010 pour soutenir le pouvoir d'achat, comme en témoigne l'augmentation, à fin mars 2010, des crédits à la consommation de 15,8% et de la TVA intérieure de 16,4% en glissement annuel. S'agissant de l'investissement, la progression de 24% des crédits accordés à l'équipement par rapport à fin mars 2009 est en ligne avec la poursuite des efforts déployés pour le développement du tissu productif national.

Les transactions commerciales du Maroc avec l'étranger ont clôturé le premier trimestre de l'année 2010 sur une progression de la valeur des importations des biens et services de 13,2% en glissement annuel, soit à un rythme plus rapide que celui enregistré par les exportations de biens et services (+6,5%). De même, les échanges de biens ont été marqués par une appréciation de la valeur des importations (CAF) de 13,1% en glissement annuel, dépassant le rythme de croissance des exportations (+9,3%) par rapport à fin mars 2009. Pour ce qui est des échanges de services, les recettes demeurent supérieures aux dépenses, ce qui a généré un solde excédentaire de 8,4 milliards de dirhams. Néanmoins, ce solde est en baisse de 10,4% en glissement annuel, consécutivement à l'augmentation de la valeur des dépenses (+13,5%) à un rythme supérieur à celui enregistré par les recettes (+2,9%). En réponse à ces évolutions, le taux de couverture s'est replié de 4,2 points de pourcentage passant à 66,7% après 70,9% un an auparavant.

L'exécution de la Loi de Finances au terme du premier trimestre 2010 s'est soldée par un déficit budgétaire de 4,5 milliards de dirhams. Cette situation est attribuable d'une part, à la baisse des recettes fiscales de 7,5%, sous l'effet de la baisse des recettes des impôts directs de 23,4%, notamment l'IS (-27,2%) et l'IR (-14,7%), et d'autre part, à la hausse des dépenses ordinaires de 18,2% suite à la forte augmentation des dépenses de compensation, passant de 1,3 milliard de dirhams à fin mars 2009 à 6,1 milliards à fin mars 2010 et de celles de biens et services de 8,5%. Les recettes fiscales et les dépenses ordinaires ont enregistré des taux de réalisation de 28,6% et 27,6% respectivement. Les dépenses d'investissement du budget de l'Etat ont augmenté de 10,1% et ont été exécutées à hauteur de 35,2%.

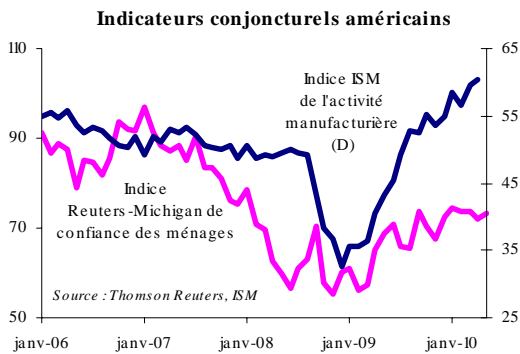
Sur le plan monétaire, le ralentissement de la croissance de la masse monétaire, en glissement annuel, se poursuit. Celle-ci a augmenté de 4,2% à fin mars 2010 après un accroissement de 10,1% à fin mars 2009. Cette évolution s'explique essentiellement par le repli des avoirs extérieurs nets de 5,8% par rapport à fin décembre 2009 et de 9,5% en glissement annuel pour se chiffrer à 178,4 milliards de dirhams à fin mars 2010. Les concours à l'économie ont augmenté de 1,6% par rapport à fin décembre 2009, alors qu'en glissement annuel, ils ont progressé de 10,6% pour atteindre 594,6 milliards de dirhams à fin mars 2010 après une hausse de 19% à fin mars 2009. La décélération du rythme de progression des concours à l'économie s'explique par le ralentissement du rythme de croissance des différentes catégories hors crédits à l'équipement qui ont conservé leur dynamisme, en enregistrant une hausse de 24% à fin mars 2010 après une progression de 20,1% à fin mars 2009. Les créances nettes sur l'Etat se sont contractées de 9% en glissement mensuel et de 8,4% par rapport à fin décembre 2009 pour se chiffrer à 78,4 milliards de dirhams à fin mars 2010. En glissement annuel, elles ont progressé de 4,6% contre une baisse de 6,4% un an auparavant.

Au niveau du marché interbancaire, le besoin de liquidité des banques s'est atténué au cours du mois d'avril 2010 sous l'effet de la baisse du minimum requis au titre de la réserve monétaire suite à la décision de Bank Al-Maghrib de réduire son ratio de 2 points de pourcentage, pour le ramener à 6% à compter du 1er avril 2010. De ce fait, la Banque Centrale a réduit le volume moyen de ses interventions à travers « les avances à 7 jours sur appels d'offre » pour atteindre 12,6 milliards de dirhams en avril après 18,8 milliards en mars. Quant à l'évolution du taux interbancaire moyen pondéré, il a évolué à des niveaux proches du taux directeur. Il a atteint, en moyenne 3,27% en avril, en hausse de 2 pb par rapport au mois de mars. Du côté du marché des bons du Trésor émis par adjudication, les levées brutes du Trésor ont atteint 6,4 milliards de dirhams au cours du mois d'avril 2010, en baisse de 33,7% par rapport au mois de mars. Au terme des 4 premiers mois de 2010, ces levées se sont établies à 38,4 milliards de dirhams, en progression de 52,9% par rapport à la même période de 2009. Concernant les taux moyens pondérés primaires des bons du Trésor au titre du mois d'avril, ils se sont ajustés à la baisse par rapport aux taux des dernières émissions de l'année 2010.

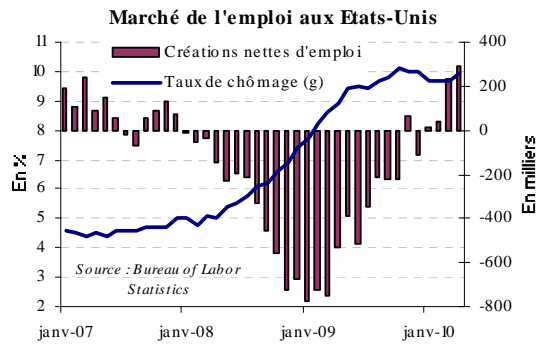
Pour ce qui est de l'activité de la Bourse de Casablanca, l'amélioration enregistrée au premier trimestre 2010, s'est poursuivie au cours du mois d'avril 2010, bénéficiant de l'effet de l'annonce du 25 mars 2010 de la fusion prévue des deux holdings SNI et ONA qui n'a pas manqué d'améliorer notablement les indicateurs boursiers. A fin avril 2010, les deux indices MASI et MADEX ont progressé, par rapport à fin mars 2010, respectivement de 7,6% et de 7,8% et par rapport à fin décembre 2009 de 17,6% et de 18,4%. Pour sa part, la capitalisation boursière s'est établie, à fin avril 2010, à 600,7 milliards de dirhams, en hausse de 7,2% par rapport au mois de mars et de 18% par rapport à fin décembre 2009. Au terme des quatre premiers mois de 2010, le volume global des transactions a atteint 55,2 milliards de dirhams, en légère hausse de 0,9% en glissement annuel.

La reprise de l'économie mondiale s'est renforcée au premier trimestre 2010, de concert avec le redressement du commerce international et l'amélioration des conditions du crédit. La reprise est menée par l'Asie émergente, avec une expansion des économies chinoise et indienne. En Amérique latine, le regain de vigueur du Brésil tire la croissance régionale, alors que les PECO montrent des perspectives relativement modérées. Pour les pays développés, le redressement de l'activité s'avère plus robuste aux Etats-Unis qu'au Japon et dans la zone euro. La croissance européenne devrait rester modérée, en raison de la faiblesse de la demande interne et des efforts de consolidation budgétaire, malgré le soutien apporté aux exportations par la baisse de la monnaie unique.

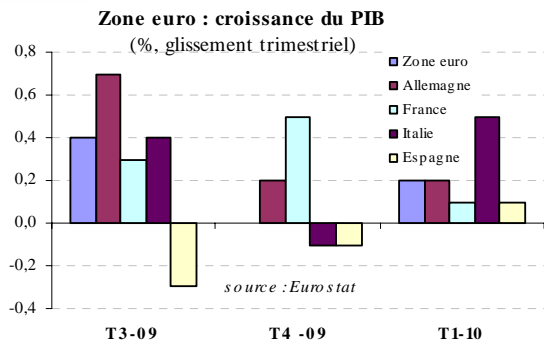
Aux **Etats-Unis**, le PIB s'est accru de 3,0% en rythme annualisé au premier trimestre 2010, après +5,6% au quatrième trimestre 2009. La consommation des ménages prend la relève avec une hausse de 3,5%, après +1,6% au quatrième trimestre. Elle a ainsi contribué à la croissance du PIB à hauteur de 2,4 points, sa plus importante contribution depuis trois ans. La variation des stocks a contribué de 1,65 point (après 3,8 points), alors que le déficit commercial a amputé le PIB de 0,7 point. Les investissements dans l'immobilier résidentiel ont baissé de 10,7% contre une hausse de 3,8% au quatrième trimestre. La reprise devrait se poursuivre, comme le laisse présager l'évolution des indicateurs conjoncturels, en particulier l'indice ISM manufacturier qui a atteint son plus haut depuis juin 2004 (à 60,4 en avril après 59,6 en mars), montrant une nette expansion.



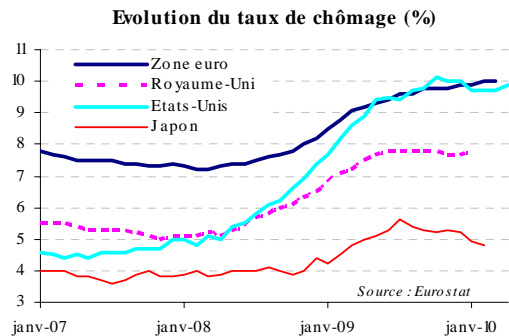
Par ailleurs, l'amélioration de la confiance des ménages, en ligne avec des signes de redressement du marché de l'emploi (290.000 créations nettes en avril, après 230.000 en mars), devrait soutenir les dépenses de consommation des ménages. Aussi, les ventes au détail ont augmenté de 0,4% en avril après 2,1% en mars.



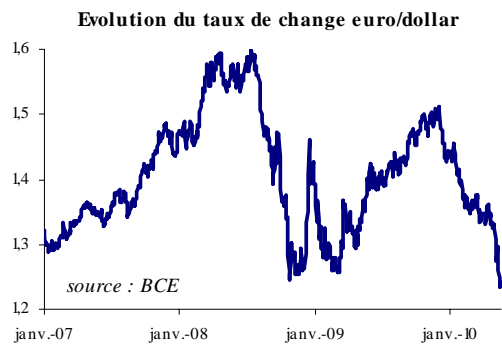
Dans la **zone euro**, l'activité économique a progressée de 0,2% au premier trimestre 2010, après une stagnation au quatrième trimestre. Cette progression est tirée par les exportations et la production industrielle.



Toutefois, la demande intérieure de la zone euro devrait rester faible, suite à la montée du chômage (10% en mars) et l'engagement d'un processus de consolidation budgétaire par les Etats membres.

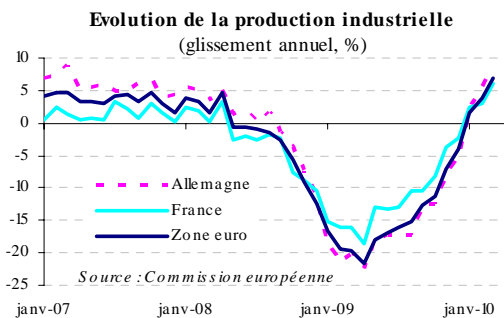


En revanche, les exportations de la zone euro devraient profiter de la forte croissance des pays émergents, soutenues par une forte baisse de l'euro. La monnaie unique a perdu 18% de sa valeur face au dollar depuis début décembre pour s'établir à moins de 1,23 dollar le 19 mai, son plus bas depuis quatre ans.



Néanmoins, le plan de stabilisation de la zone euro de 750 milliards d'euro, adopté conjointement avec le FMI, ainsi que les interventions annoncées de la BCE sur le marché de la dette souveraine, semblent insuffisants pour contenir la défiance des marchés envers l'euro et la dette des Etats membres les plus fragiles, en particulier la **Grèce**, le **Portugal** et l'**Espagne**.

Sur le plan conjoncturel, l'indice composite PMI de la zone euro a atteint son plus haut niveau depuis août 2007 à 57,3 en avril, après 55,9 en mars, laissant présager une accélération de la croissance au second trimestre 2010. La reprise est menée essentiellement par l'industrie manufacturière, mais le secteur des services montre un regain de vigueur.



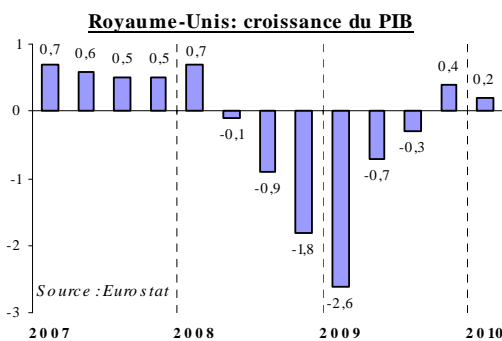
En Allemagne, le PIB a augmenté de 0,2%, après +0,2% au quatrième trimestre, soutenu par le rebond de la demande étrangère. En mars, les exportations allemandes ont bondi de près de 11%, leur plus forte progression mensuelle depuis 1992. De sa part, l'économie **italienne** a progressé de 0,5%, après une quasi-stagnation au quatrième trimestre (-0,1%).

La croissance économique en **France** a ralenti à 0,1% au premier trimestre, après +0,5% au quatrième trimestre. Ce ralentissement découle d'une stagnation de la consommation des ménages, suite notamment à la réduction de la prime à la casse. Les stocks ont contribué négativement à la croissance (-0,1 point contre +0,6 point au quatrième trimestre), alors que la contribution du commerce extérieur est redevenue positive (0,4 point), suite à une hausse des exportations de 3,9%. L'évolution favorable des indices conjoncturels (PMI) et le niveau exceptionnellement bas des stocks laissent entrevoir une croissance plus soutenue au cours du printemps.

Après sept trimestres consécutifs de croissance négative, l'économie **espagnole** est sortie de la

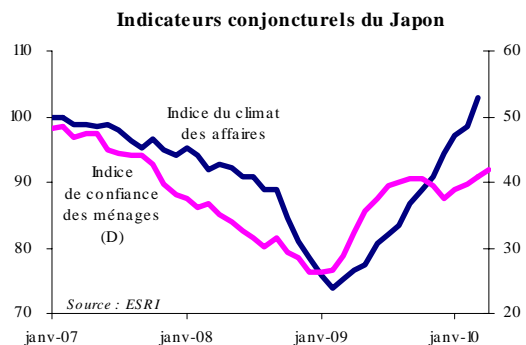
récession avec une croissance de 0,1% au premier trimestre 2010, suite à la contribution positive du commerce extérieur. La reprise reste toutefois entravée par la montée du chômage (20% au premier trimestre) et la hausse du taux d'épargne. Aussi, les mesures d'austérité budgétaire vont peser sur une demande interne qui peine à se redresser. De son côté, le PIB **portugais** a rebondi de 1%, alors que l'économie grecque continue de se contracter (-0,8%).

Au **Royaume-Uni**, la croissance du PIB a enregistré un ralentissement à 0,2% au premier trimestre 2010 après +0,4% au quatrième trimestre 2009. Selon l'indice PMI, la production manufacturière devrait rester bien orientée ce printemps. Néanmoins, la reprise devrait se poursuivre à un rythme modérée, en raison du désendettement en cours du secteur privé et de la réduction du déficit budgétaire, envisagée par le nouveau gouvernement.



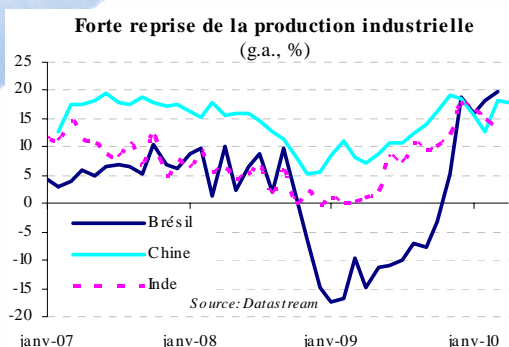
Au Japon, le redressement se poursuit avec une croissance du PIB de 1,2% au premier trimestre, après 1,0% au quatrième trimestre 2009, grâce à l'effet des mesures de relance sur la consommation et à la vigueur des exportations (+6,9%), notamment vers la Chine. Les exportations nettes ont contribué à la croissance du PIB à hauteur de 0,7 point, contre 0,2 point pour la consommation privée.

Aussi, l'indicateur avancé ESRI du climat des affaires continue sa progression pour atteindre son plus haut depuis août 2006 (à 102,8 en mars après 97,9 en février). Toutefois, la reprise de l'économie nipponne pourrait ralentir, suite à la dissipation des effets des politiques de relance, dans un contexte de déflation persistante et de renforcement du yen face au dollar et à l'euro.

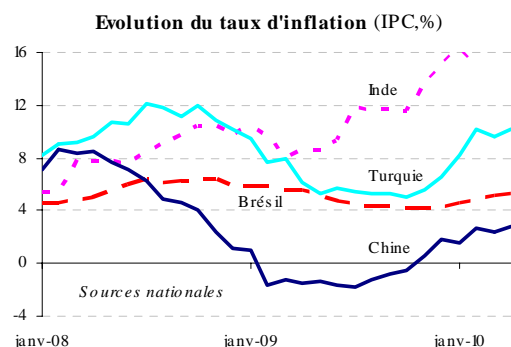


Dans les **pays émergents**, la reprise économique s'avère plus robuste que prévu, tirée par la demande domestique et les exportations, ainsi que par une

consolidation des équilibres macroéconomiques. Le redressement de la production industrielle se poursuit à un rythme soutenu, notamment en Chine, Inde et Brésil.



L'économie chinoise continue son expansion avec une croissance du PIB de 11,9% en rythme annuel au premier trimestre 2010, après une progression de 10,7% au trimestre précédent. Toutefois, le repli de l'indice PMI manufacturier à son plus bas depuis six mois (à 55,4 en avril contre 57 en mars) laisse entrevoir un ralentissement de l'activité dans les prochains mois. D'ailleurs, la série de mesures mises en place afin de limiter les risques de surchauffe économique, dans un contexte de remontée de l'inflation (2,8% en avril après 2,4% en mars), suscite des inquiétudes quant à un ralentissement éventuel de la croissance chinoise.



Par ailleurs, l'excédent du compte de transactions courantes de la Chine au premier trimestre 2010 s'est établi à 40,9 milliards de dollars, avec notamment un solde commercial pour les marchandises de 29,4 milliards de dollars et des flux nets des investissements directs étrangers de 17,5 milliards de dollars. En conséquence, les réserves de change de la Chine ont atteint un record de 2.447 milliards de dollars à fin mars (+25% sur un an), étayant les pressions internationales pour une réévaluation du yuan.

En **Inde**, la croissance économique s'est accélérée à 7,2% au premier trimestre 2010, après un ralentissement au quatrième trimestre à 6,7%. Pour enrayer les tensions inflationnistes (9,6% en avril pour l'indice des prix de gros), la banque centrale indienne a relevé ses taux d'intérêt de 50 points de base en mars et avril à 3,75% et a commencé à retirer les mesures monétaires accommodantes prises suite à la crise financière mondiale.

Au **Brésil**, la vigueur de la croissance économique (+4,3% au quatrième trimestre en glissement annuel) devrait se renforcer en 2010, grâce à la consommation

et l'investissement privé. Les ventes de détail ont enregistré leur plus forte progression depuis 2001 (15,7% en glissement annuel en mars après 12,3% en février). Dans ce contexte, l'inflation s'est révélée plus importante que prévu (5,3% en avril contre une cible de 4,5% pour 2010), amenant la banque centrale à durcir sa politique monétaire, avec un relèvement du taux directeur de 75 points de base à 9,5% début mai.

Dans la région de **l'Europe Centrale et Orientale**, la reprise de l'activité devrait se poursuivre à des rythmes variables selon les pays, mais s'avère fragilisée par les incertitudes sur les retombées de la crise financière en Europe occidentale. Les économies turque, russe et polonaise devraient se redresser plus vigoureusement que les autres, soit de 5,9%, 4,4% et 2,6% respectivement en 2010, selon les prévisions de la BERD, publiées mi-mai. L'économie turque montre une résilience accrue aux chocs externes, grâce aux stimuli budgétaires et monétaires, et un secteur bancaire sain, qui ont soutenu la demande interne. Cependant, l'inflation a atteint des niveaux élevés (10,2% en avril), supérieurs à la cible de la banque centrale (6,5% en fin d'année), suite notamment à la hausse des prix du pétrole et des produits alimentaires. Soulignons que le prix du pétrole a atteint 85 dollars le baril en avril, en hausse de 70% sur un an et de 110% depuis décembre 2008, tiré par une forte demande de la Chine et d'autres pays émergents d'Asie, avant de baisser à un niveau de 70\$/baril vers fin mai.

En termes de perspectives, le FMI a revu légèrement à la hausse ses prévisions de la croissance économique mondiale à 4,2% en 2010 contre 3,9% prévu en janvier. La reprise est soutenue par une croissance vigoureuse des pays émergents et en développement (6,3%), en particulier la Chine (10%), l'Inde (8,8%) et le Brésil (5,5%). Dans les pays développés, la croissance du PIB devrait s'établir à 2,3% en 2010, tirée par un redressement de l'activité aux Etats-Unis (+3,1%) plus solide qu'au Japon (+1,9%) et dans la zone euro (+1%). Aussi, la croissance devrait rester modérée en 2010 dans les principaux partenaires du Maroc, à savoir la France (1,5%), l'Allemagne (1,2%), le Royaume Unis (1,3%) et l'Italie (0,8%). La demande étrangère adressée au Maroc devrait progresser en 2010 de 4,7% par rapport à l'année précédente.

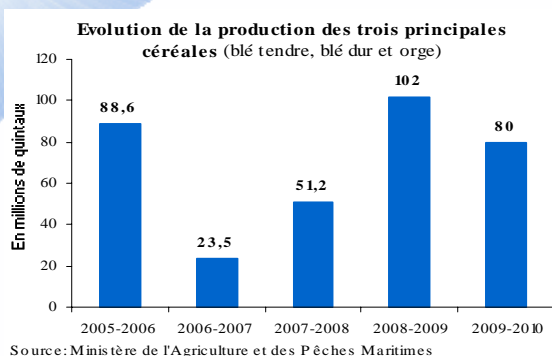
CONTEXTE NATIONAL

1. Croissance sectorielle

Activités primaires

D'après les premières estimations du Ministère de l'Agriculture et des Pêches Maritimes, la production céréalière pour la campagne agricole 2009-2010 devrait atteindre environ 80 millions quintaux, en hausse de 27% par rapport à la moyenne des cinq dernières campagnes, composée de 38 millions de quintaux de blé tendre, de 17 millions de quintaux de blé dur et de 25 millions de quintaux d'orge. Ces résultats découlent de l'abondance de la pluviométrie (568mm) qui s'est répercutée positivement sur les disponibilités hydriques, comme en témoigne le niveau de remplissage des

barrages qui a atteint, au 13 mai 2010, près de 90,7% après 83,8% un an auparavant.



Mesures prises pour la protection de la production nationale des céréales

Dans un contexte marqué par la réalisation de très bonnes campagnes agricoles dans les principales zones de production à l'échelle internationale, et afin de garantir une commercialisation normale de blé et de permettre aux agriculteurs de tirer le meilleur profit de la récolte de blé tendre de cette année, il a été décidé d'adopter un prix référentiel de 280 dirhams/quintal au lieu de 270 dirhams/quintal lors de la campagne précédente rendu moulin pour une qualité standard. En outre, il a été décidé de réviser le droit d'importation de ce produit en le portant de 90% à 135% à partir de juin 2010.

Par ailleurs, les pouvoirs publics prévoient le maintien de la prime de magasinage de 2 dirhams/quintal par quinzaine pour tous les achats de blé tendre déclarés par les organismes stockeurs et par les coopératives avant le 30 septembre 2010 et ce, en vue de les inciter à intervenir dans la collecte de la production nationale.

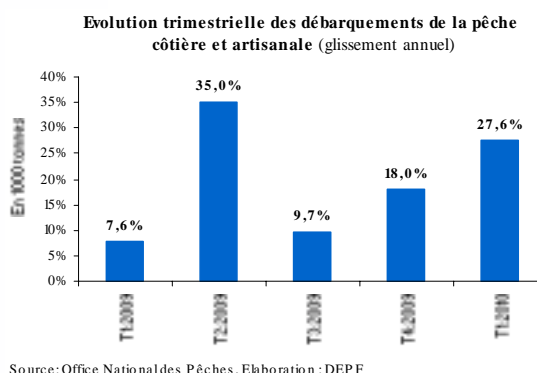
Pour ce qui est des autres cultures, selon le Ministère de tutelle, la production des agrumes avoisinerait 1,4 million de tonnes, en progression de 10% par rapport à la campagne précédente. La production prévisionnelle des primeurs atteindrait près de 1,9 million de tonnes, soit une augmentation de 7% par rapport à la campagne 2008-2009. La production attendue des tomates se situerait à 895.000 tonnes, en hausse de 5% par rapport à la campagne précédente. Quant à la production animale, la production des viandes rouges et des viandes blanches se sont raffermies respectivement de 1% de 19% par rapport à la campagne précédente.

A côté d'une pluviométrie abondante, la production agricole aurait également profité de la dynamique engendrée par le Plan Maroc Vert dans le sens d'une mobilisation continue des agriculteurs.

Hausse sensible des débarquements de la pêche côtière et artisanale au premier trimestre 2010

Au terme du premier trimestre 2010, le volume des débarquements de la pêche côtière et artisanale a affiché une croissance de 27,6% en glissement annuel après une hausse de 7,6% un an auparavant. Cette performance s'explique à hauteur de 95,8% par le raffermissement de 33,2% du tonnage débarqué des

poissons pélagiques qui occupe 83,1% du total capturé à mars 2010.



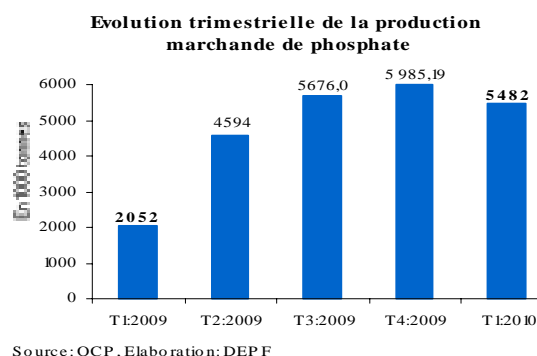
En dépit de la hausse sensible du volume des débarquements de la pêche côtière et artisanale, les recettes générées de la vente de ces produits ont accusé un léger repli de 0,5% par rapport à fin mars 2009. Cette variation est attribuable principalement à la dépréciation de 20,3% de la valeur des captures des céphalopodes particulièrement celle de poulpe (-26,5%) qui représente 85% de la valeur totale des débarquements de cette catégorie et dans une moindre mesure à la baisse de 2,8% de la valeur de la production des crustacés, ce qui a été amorti par l'accroissement de la valeur des captures des poissons pélagiques et de celle du poisson blanc respectivement de 21,2% et de 4,3% en glissement annuel.

La commercialisation à l'étranger des produits de la mer a, pour sa part, généré 3,1 milliards de dirhams à fin mars 2010, soit une progression de 4,6% par rapport à la même période de l'année précédente.

Activités secondaires

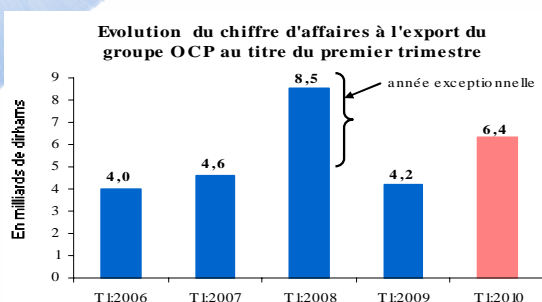
Bonne tenue de la production et de l'activité à l'export du groupe OCP au premier trimestre 2010

La performance réalisée au quatrième trimestre 2009 par la production marchande de phosphate (+28,7% en glissement annuel) s'est poursuivie au premier trimestre 2010. Le volume produit au titre de cette période a atteint 5,8 millions de tonnes, soit 2,8 fois le volume produit au premier trimestre 2009.



De même, la production de l'acide phosphorique et de celle des engrais se sont établies respectivement à 911.000 tonnes et 802.000 tonnes, soit 2,9 et 2,5 fois les niveaux produits à la même période de l'année précédente.

Concernant le chiffre d'affaires à l'export du groupe OCP, celui-ci a atteint 6,4 milliards de dirhams à fin mars 2010, en hausse de 51% en glissement annuel.



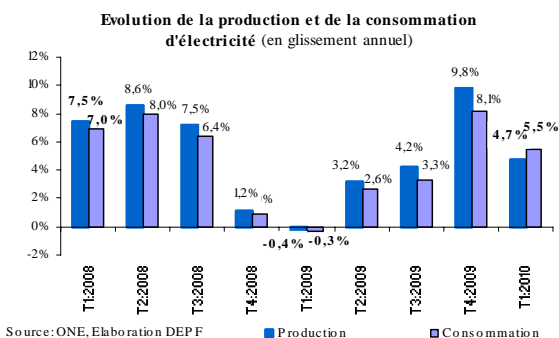
Source : OCP, Elaboration DEPF

Par produit, les exportations de phosphates ont généré 1,5 milliard de dirhams, en progression de 4,9% en glissement annuel. Les ventes à l'étranger de l'acide phosphorique ont affiché un accroissement de 34,5% pour s'établir à 2,8 milliards de dirhams. Les exportations des engrais ont, de leur part, rapporté 2,1 milliards de dirhams, soit 2,9 fois les recettes réalisées à la même période de l'année précédente.

Comportement favorable de la production et de la consommation d'électricité

Au terme du premier trimestre 2010, la production d'électricité a enregistré un accroissement de 4,7% en glissement annuel contre une légère baisse de 0,4% un an auparavant. Cette performance est à lier avec le raffermissement de la production de l'énergie d'origine hydraulique de 25,9% eu égard à la disponibilité des ressources hydriques, conjugué au renforcement de 524,4% de l'énergie produite par le parc éolien, qui ont largement compensé le recul de la production concessionnelle et des importations en provenance d'Algérie et d'Espagne respectivement de 2,5% et de 22,6% au titre de la même période.

Pour ce qui est de la consommation d'électricité, elle a augmenté, au titre de la même période, de 5,5% en glissement annuel après une baisse de 0,3% à la même période de l'année précédente. Cette évolution résulte de l'augmentation des ventes de très haute, haute et moyenne tensions et de celles de basse tension destinées aux ménages respectivement de 6,3% et de 2,7%.



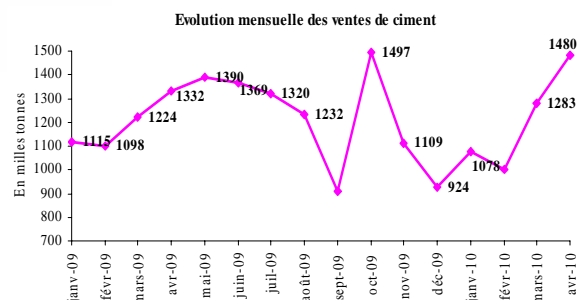
Source : ONE, Elaboration DEPF

■ Production ■ Consommation

L'activité du secteur du raffinage a poursuivi son dynamisme observé depuis novembre 2009, comme en témoigne l'accroissement de 26,6% du volume de pétrole mis en œuvre à fin février 2010 par rapport à la même période de l'année 2009.

Poursuite de la reprise des ventes de ciment entamée au cours du mois de mars

La reprise des ventes de ciment enregistrée au cours du mois de mars 2010 (+4,8% en glissement annuel) s'est poursuivie au cours du mois d'avril avec un redressement de 11,1% par rapport au même mois de l'année précédente et de 15,4% en glissement mensuel. Ainsi, sur les quatre premiers mois de l'année 2010, les ventes de ciments se sont raffermies de 1,6% par rapport à la même période de 2009.



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

Du côté du financement, les crédits immobiliers ont atteint, à fin mars 2010, près de 176,9 milliards de dirhams, en progression de 11,9% en glissement annuel. En outre, 2.593 ménages ont bénéficié durant le premier trimestre de l'année 2010 de la garantie du FOGARIM pour un montant de 376 millions de dirhams. Le nombre de bénéficiaire de ce fonds a, ainsi, atteint depuis sa création jusqu'à fin mars 2010 près de 56.695 ménages pour un montant cumulé de 8,3 milliards de dirhams.

Tendance globale du marché immobilier au cours du premier trimestre 2010

Les prix des actifs immobiliers résidentiels, se sont inscrits en baisse de 3,3% au 1er trimestre 2010 après avoir enregistré une augmentation respectivement de 1,4% et de 1,2% au cours de T3 et T4 de 2009 en glissement trimestriel. Cette baisse par rapport au quatrième trimestre 2009 est à lier avec le recul de 3,6% des prix des appartements, de 2,9% des prix des maisons et de 6% de ceux des villas. En glissement annuel, les prix des biens immobiliers résidentiels ont connu également un repli de 2,2%.

Au niveau régional, des baisses en glissement annuel ont été observées dans les régions de Gharb-Chrarda-Beni Hssen, Meknès-Tafilalt, et Marrakech-Tensift-Al Haouz, alors que des hausses ont été relevées dans les régions de Fès-Boulemane, l'Oriental et Taza-Al-Houceima-Taounate.

Pour ce qui est de l'évolution du volume des transactions, les ventes des biens immobiliers résidentiels immatriculés au niveau de l'Agence Nationale de la Conservation Foncière, du Cadastre et de la Cartographie ont accusé, au terme du premier trimestre 2010, une baisse de 1,4% sur un an, pour s'établir à près de 15 520 transactions.

Evolution de l'indice des prix des actifs immobiliers et des transactions commerciales au premier trimestre 2010 (en %)

	IPAI		Nombre de transactions	
	GT	GA	GT	GA
National	-3,3	-2,2	-2,7	-1,4
Appartements	-3,6	-3,2	-1,6	-1,2
Maisons	-2,9	0,7	-12,1	-4,5
Villas	-6,0	-5,3	-17,5	-0,8

IPAI: Indice des Prix des Actifs Immobiliers

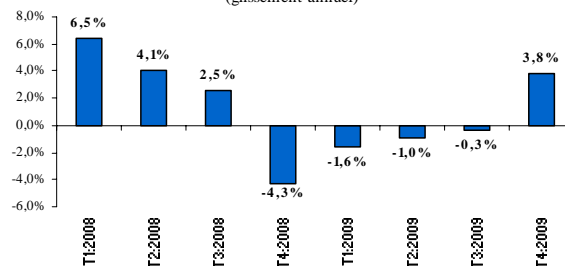
GT : Glissement trimestriel GA : Glissement Annuel

Source : Bank Al-Maghrib

Comportement favorable des industries manufacturières malgré le contexte de la crise financière et économique mondiale

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, de 1% au deuxième trimestre et de 1,6% au premier trimestre de la même année. Ainsi, en dépit des effets de la crise 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%).

Evolution de l'indice de la production industrielle (glissement annuel)

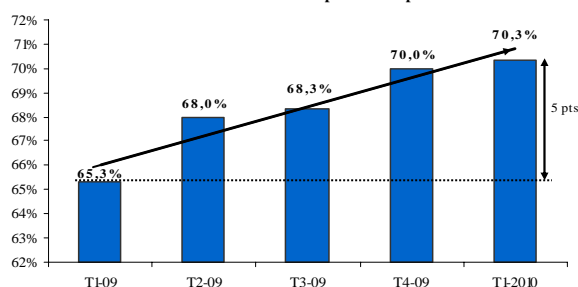


Source: HCP, Elaboration : DEPF

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 redressement continu du taux moyen d'utilisation des capacités de production qui a atteint 70,3% au terme du premier trimestre 2010, soit un gain de 5 points de pourcentage en glissement annuel et de 0,3 point de pourcentage par rapport au quatrième trimestre de l'année précédente.

Taux d'utilisation des capacités de production



Source: Bank Al-Maghrib, Elaboration : DEPF

Activités tertiaires

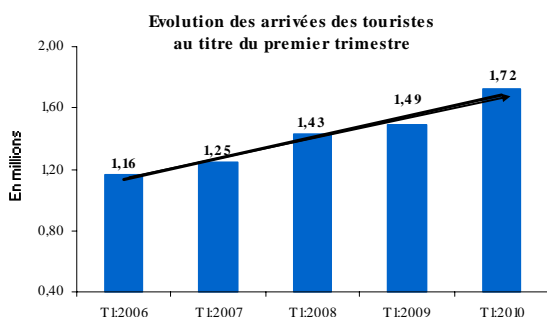
Bonne orientation de l'activité touristique

D'après la dernière édition du Baromètre de l'Organisation Mondiale du Tourisme, les arrivées de touristes internationaux ont augmenté de 7% à l'échelle mondiale au cours des deux premiers mois de 2010. Cela confirme la reprise déjà constatée au cours du quatrième trimestre 2009 marqué par une progression de 2% des arrivées à l'échelle mondiale après 14 mois consécutifs de résultats négatifs. La croissance enregistrée à fin février 2010 a concerné toutes les régions du monde et particulièrement les pays l'Asie et du Pacifique avec un accroissement de 10% et en Afrique avec une hausse de 7%. Toutefois, la reprise

demeure plus lente au niveau des deux régions les plus touchées par la crise mondiale à savoir l'Europe et les pays d'Amérique avec une croissance de 3% chacune. En termes de perspectives, l'OMT prévoit une augmentation des arrivées de touristes internationaux de 3 à 4 % en 2010 par rapport à 2009.

A l'échelle nationale, l'évolution des indicateurs relatifs à l'activité touristique au premier trimestre 2010, témoigne de la poursuite de la dynamique amorcée au quatrième trimestre de l'année précédente.

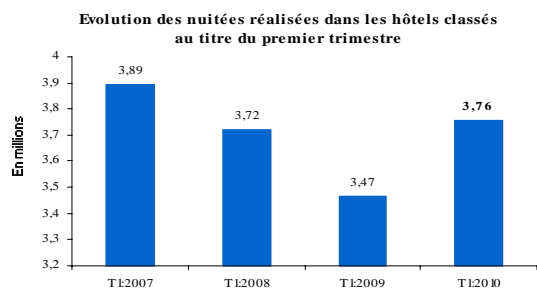
Les arrivées touristiques se sont élevées, à fin mars 2010, à 1,72 million, soit une hausse de 15,6% contre une progression de 4,4% un an auparavant et ce, grâce à la bonne tenue des principaux marchés émetteurs dont le marché espagnol avec une hausse de 26,3%, français (+9,1%), anglais (+22,1%), hollandais (+23,2%), belge (+16%) et italien (+21,1%). Il y a lieu de noter que les arrivées des touristes étrangers expliquent 63,4% de la hausse du total des arrivées touristiques.



Source: Ministère du Tourisme, Elaboration: DEPF

Quant au nombre de Marocains Résidant à l'Étranger (MRE) ayant visité le pays, il a atteint, au premier trimestre 2010, près de 666.000, en accroissement de 14,6% en glissement annuel.

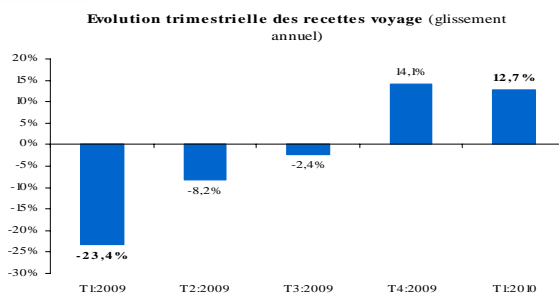
Les nuitées réalisées dans les hôtels classés ont, pour leur part, affiché une croissance de 8,4% contre un repli de 6,8% à fin mars 2009. Ce retournement de tendance découle du comportement favorable des nuitées réalisées par les touristes en provenance de France, du Royaume Uni, d'Allemagne, d'Espagne et d'Italie qui se sont renforcées respectivement de 2,5%, de 18,9%, de 4,5%, de 22,2% et de 15,8% en glissement annuel.



Source: Ministère du tourisme, Elaboration: DEPF

Parallèlement, le nombre des passagers internationaux ayant transité par les aéroports nationaux s'est établi, à fin mars 2010, à 2,8 millions, en augmentation de 15,1% en glissement annuel contre un repli de 1,1% un an auparavant.

En réponse à ces évolutions, les recettes voyages se sont redressées de 12,7% à fin mars 2010 contre une baisse de 23,4% un an auparavant, pour se situer à 10,3 milliards de dirhams.



Source: Office des Changes, Elaboration: DEPF

Comportement favorable des trois segments du secteur des télécommunications au premier trimestre 2010

Au terme du premier trimestre 2010, les trois segments du secteur des télécommunications se sont favorablement comportés. Le parc de la téléphonie mobile s'est renforcé de 15% en glissement annuel pour atteindre 27,05 millions d'abonnés. Le parc total des abonnés Internet a, pour sa part, enregistré un accroissement de 63,2% pour se situer à 1,4 million d'abonnés, sous l'effet essentiellement du raffermissement de 159% du parc des abonnés à l'internet 3G. Le parc global d'abonnés au fixe a progressé de 11,4% par rapport à fin mars 2009 pour s'établir à 3,44 millions d'abonnés.

Quant aux recettes générées par les centres d'appel installés au Maroc, elles se sont élevées, à fin mars 2010, à 976,7 millions de dirhams, en progression de 27,1% par rapport à la même période de l'année précédente.

2. Eléments de la demande

La consommation des ménages continue de se comporter favorablement tirant profit, entre autres, des mesures prises dans le cadre de la Loi de Finances 2010 pour soutenir le pouvoir d'achat, ce qui s'est traduit par une amélioration, à fin mars 2010, des crédits à la consommation et de la TVA intérieure, respectivement de 15,8% et de 16,4% en glissement annuel.

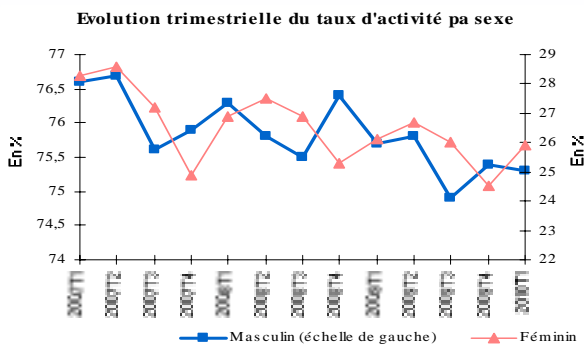
S'agissant de l'investissement, la progression en glissement annuel de 24% des crédits accordés à l'équipement est en ligne avec la poursuite des efforts déployés pour la modernisation et le développement du tissu productif national.

Les recettes des investissements et prêts privés étrangers ont atteint 4,3 milliards de dirhams à fin mars 2010, dont 78,8% sous forme d'investissements directs étrangers (IDE). Quant aux dépenses d'investissement du budget de l'Etat, elles ont enregistré un accroissement de 10,1% par rapport à fin mars 2009.

Un taux de chômage de 10% au premier trimestre 2010

Au premier trimestre 2010, la population active âgée de 15 ans et plus s'est établie à 11.444.000 personnes, en progression de 1% en glissement annuel contre une légère hausse de 0,5% 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 0,4 point après une baisse de 0,7 point à fin mars 2009. Le taux d'activité global est, ainsi, passé de 50,3% à fin mars 2009 à 49,9% à fin mars 2010. Cette baisse a, surtout, touché les hommes avec un repli de 0,4 point (75,3% contre 75,7%), tandis que le taux d'activité féminin n'a perdu que 0,2 point pour se situer à 25,9% après 26,1% un an auparavant.



Source: HCP, Elaboration: DEPF

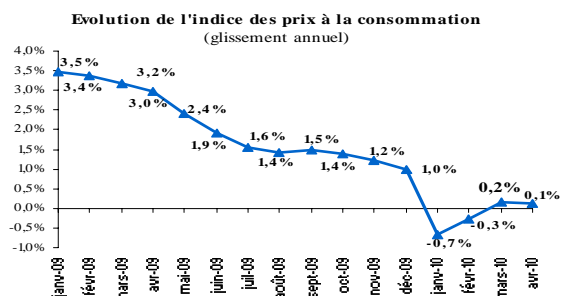
La population active occupée s'est élevée, pour sa part, à 10.304.000 personnes à fin mars 2010 après 10.236.000 actifs occupés à fin mars 2009, ce qui correspond à la création nette de 68.000 postes entre les deux périodes. Par secteur, l'« agriculture, forêt et pêches » a généré 43.000 nouveaux postes, suivi du BTP qui a été à l'origine de 31.000 postes et l'industrie avec 11.000 postes. Néanmoins, le secteur des services a perdu durant ces deux périodes 26.000 postes et ce, malgré la création de 16.700 postes au niveau de la branche « restauration et hôtellerie ».

Ces évolutions se sont traduites par un taux de chômage national de 10% après 9,6% à fin mars 2009, soit une hausse de 0,4 point. Par milieu, le chômage urbain a augmenté de 0,6 point pour se situer à 14,7% contre 14,1% un an auparavant. Par contre, le chômage rural a baissé de 0,1 point pour atteindre 4,6%, en liaison avec la bonne tenue de l'emploi agricole (62.000 nouveaux postes). Par sexe, le chômage des hommes a progressé de 0,3 point pour se situer à 10% contre 9,7% à fin mars 2009. Quant au chômage féminin, il s'est accru de 0,4 point en glissement annuel et a surtout touché les femmes rurales dont le taux de chômage a atteint, à fin mars 2010, près de 2,7% contre 1,8% un an auparavant. Par âge, la hausse du chômage a particulièrement concerné la tranche d'âge de 35 à 44 ans avec un taux de chômage situé à 6,7% contre 5,3% à fin mars 2009, soit un accroissement de 1,4 point. De même, le taux de chômage enregistré au niveau de la tranche d'âge de 25 à 34 ans a augmenté de 0,8 point, passant de 13% à 13,8% à fin mars 2010. En revanche, le

chômage enregistré chez la tranche d'âge de 15 à 24 ans a diminué de 0,8 point pour s'établir à 18,5% après 19,3% un an auparavant. Par diplôme, le chômage des diplômés a accusé une légère baisse de 0,1 point pour atteindre 17,7% à fin mars 2010. Le chômage des « sans diplômes » a, cependant, augmenté de 0,4 point pour se situer à 5,4% contre 5% au premier trimestre 2009.

Légère hausse des prix à la consommation

L'indice des prix à la consommation (IPC) a enregistré en moyenne, à fin avril 2010, une légère hausse de 0,1% en glissement annuel contre un accroissement de 3% un an auparavant. Cette évolution provient de l'effet conjoint la baisse de 1% des prix des produits alimentaires après une hausse de 5,3% à la même période de l'année précédente et de l'augmentation de 0,9% de l'indice des prix des produits non alimentaires après un accroissement de 1,2% à fin avril 2009.



Source: HCP, Elaboration: DEPF

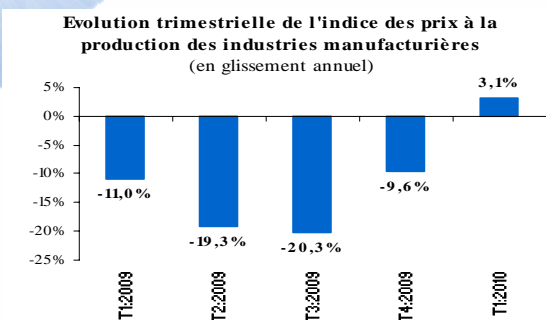
En glissement mensuel, l'indice des prix à la consommation a accusé une baisse de 0,3% après une progression de 1,4% entre mars et février 2010. Ce repli est attribuable au fléchissement des prix des produits alimentaires de 0,7% après une augmentation de 3,3% durant le mois précédent et ce, en liaison principalement avec la baisse entre avril et mars des prix des légumes de 4,7% après une hausse de 19,5% au cours du mois précédent par rapport à février 2010. Quant aux prix des produits non alimentaires, ils ont maintenu le même niveau que celui enregistré durant le mois de mars 2010.

Par ville, Guelmim a enregistré, à fin avril 2010, la plus forte hausse des prix à la consommation en glissement annuel (+1,3%), suivie de Laâyoune (+1,1%), de Tanger (+0,8%) et d'Agadir (+0,6%). Par contre, les villes de Kenitra et Safi ont enregistré une baisse des prix à la consommation de 0,7% chacune, suivies d'Oujda (-0,6%) et de Meknès (-0,5%).

S'agissant de l'évolution de l'indice des prix à la production des industries manufacturières au premier trimestre 2010, il a affiché une hausse de 3,1% contre une baisse de 11,0% un an auparavant. Ce redressement découle principalement de l'accroissement de 54,5% des prix à la production des industries de cokéfaction et du raffinage consécutivement au renchérissement des prix du Brent sur le marché international (76,25 \$/baril à fin mars 2010 contre 44,43 \$/baril un an auparavant).

Cette hausse n'a été que partiellement amortie par le recul de l'indice des prix à la production des industries

chimiques et de ceux des industries de métallurgie respectivement de 32,6% et de 10,3% en glissement annuel.



Source: HCP, Elaboration: DEP F

3. Echanges extérieurs

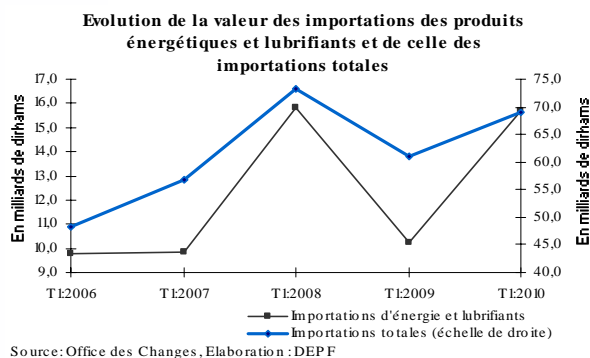
Les transactions commerciales du Maroc avec l'étranger ont clôturé le premier trimestre de l'année 2010 sur une progression de la valeur des importations des biens et services de 13,2% en glissement annuel, soit un rythme plus rapide que celui enregistré par les exportations des biens et services (+6,5%). Le taux de couverture s'est, de ce fait, replié de 4,2 points de pourcentage, passant à 66,7% contre 70,9% un an auparavant.

De même, les échanges des biens ont été marqués par une appréciation de la valeur des importations (CAF) de 13,1% en glissement annuel, dépassant le rythme de croissance des exportations (+9,3%) par rapport à fin mars 2009.

Pour ce qui est des échanges des services, les recettes demeurent supérieures aux dépenses, ce qui a généré un solde excédentaire de 8,4 milliards de dirhams. Néanmoins, ce solde est en baisse de 10,4% en glissement annuel, consécutivement à l'augmentation de la valeur des dépenses (+13,5%) à un rythme supérieur à celui enregistré par les recettes (+2,9%).

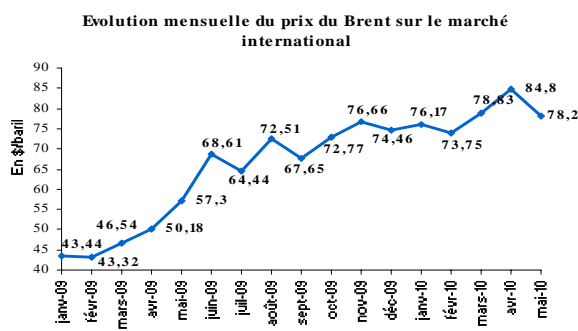
Hausse de la valeur des importations tirée par le renchérissement de la facture énergétique

Au terme des trois premiers mois de l'année 2010, les importations des biens ont affiché un accroissement en valeur de 13,1% après un repli de 16,8% un an auparavant. Ce changement de tendance s'explique à hauteur de 67,9% par le raffermissement des achats des produits énergétiques, suivi des importations des demi-produits et de celles des biens de consommations qui sont à l'origine respectivement de 27,3% et de 9,7% de l'appréciation des importations à fin mars 2010.



Source: Office des Changes, Elaboration: DEP F

La facture énergétique a, en effet, enregistré une augmentation de 53% contre une baisse de 35,3% un an auparavant. Cette hausse est attribuable à hauteur de 35,7% à l'accroissement de 55,4% de la facture pétrolière, en raison de la hausse de 68,3% des prix à l'importation qui se sont établis à 4549,4 dirhams/tonne après 2703,3 dirhams/tonne à fin mars 2009, tandis que le volume importé a régressé de 7,7% par rapport à la même période de l'année précédente. Par ailleurs, la tendance baissière des prix pétroliers en cours serait de nature à alléger la facture pétrolière pour les prochains mois. Le prix du baril a en effet, reculé à moins de 70 dollars le 20 mai, en line avec la hausse du dollar et les inquiétudes relatives à la crise de la dette dans la zone euro.



Source: Département Américain d'Énergie

En outre, les importations du gaz oils et fuel oils, du gaz de pétrole et autres hydrocarbures et de l'énergie électrique sont à l'origine de 66,1% de l'appréciation de la facture énergétique et ce, consécutivement au renforcement des importations de ces trois catégories de produits respectivement de 61,2%, de 55,7% et de 443,8% par rapport à fin mars 2009.

Les achats de demi-produits, deuxième poste ayant tiré à la hausse les importations totales, ont affiché une hausse en valeur de 17,4% en glissement annuel contre une baisse de 20,9% un an auparavant. Cette évolution s'explique essentiellement par le renforcement de la valeur des achats en composants électroniques (+225,1%), de celle des produits chimiques (+14,3%), des matières plastiques artificielles (+14,4%), du cuivre (+49,9%) et des fils, barres, palplanches, profilés en fer ou en acier (+40,5%).

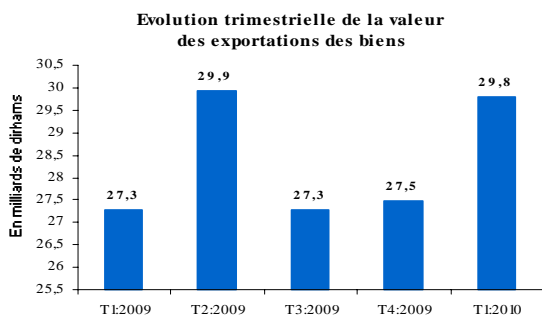
S'agissant des importations des produits finis de consommation, leur valeur s'est appréciée de 6,2% après une augmentation de 3,7% à fin mars 2009. Cette tendance haussière découle du raffermissement

de la valeur des importations des voitures de tourisme de 12,6%, de celle des appareils récepteurs radio et télévision de 15,9% et de celle des médicaments de 12,6%. Ces trois catégories de produits sont à l'origine de 73,1% de la hausse des importations des produits finis de consommation à fin mars 2010

Quant aux importations des biens d'équipement hors avions, elles ont affiché un taux d'accroissement de 17,7% au cours du mois de mars 2010 par rapport au même mois de 2009, ce qui a permis de compenser le repli enregistré à fin février 2010 (-4,5%), clôturant, ainsi, le premier trimestre 2010 sur une hausse en valeur de 2,8% en glissement annuel. Ce redressement s'explique principalement par l'augmentation de la valeur des achats de moteurs à pistons et autres moteurs de 61,2%, de celle du matériel ferroviaire roulant de 256% et de celle des appareils de coupures électriques de 27,3%, ce qui a permis de contrebalancer le repli de la valeur des importations des voitures industrielles et de celle des machines et appareils divers de 9,3% chacune.

Bonnes performances à l'export des phosphates et dérivés

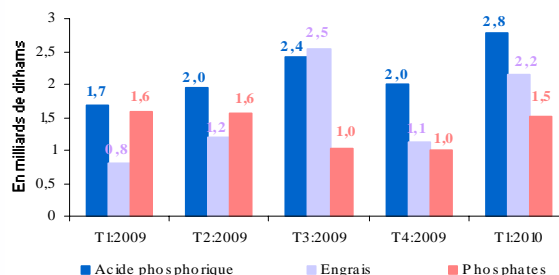
A fin mars 2010, les exportations des biens ont affiché un accroissement de 9,3% en valeur après une baisse de 28,6% un an auparavant. Le renforcement des exportations des phosphates et dérivés constitue la principale origine de la hausse des exportations des biens durant les trois premiers mois de l'année en cours avec une contribution à hauteur de 93,6%.



Source: Office des Changes, Elaboration: DEP F

En effet, la valeur des exportations des phosphates et dérivés a atteint 6,4 milliards de dirhams à fin mars 2010 contre 4,1 milliards un an auparavant, ce qui correspond à un surplus de 2,4 milliards de dirhams. Cette performance découle de la valorisation des exportations de l'acide phosphorique et des engrais respectivement de 65,3% et de 168,8%, ce qui a largement compensé le repli de 5,2% accusé par les ventes à l'étranger des phosphates.

Evolution trimestrielle de la valeur des exportations des produits phosphatés



Source: Office des Changes, Elaboration: DEP F

Les exportations hors phosphates et dérivés ont, quant à elles, légèrement progressé de 0,7% en glissement annuel, en raison du raffermissement de la valeur des exportations des produits de la mer (+4,6%), des composants électroniques (+24,1%) et des voitures industrielles (+64,7%), conjugué au recul de la valeur des exportations des vêtements confectionnés de 35,5%, des articles de bonneterie de 28,8%, des fils et câbles électriques de 55,5% et des tomates fraîches de 23,5%.

Creusement du déficit commercial

Les évolutions précitées se sont traduites par un solde commercial déficitaire de 39,3 milliards de dirhams contre un déficit de 33,8 milliards de dirhams un an auparavant, soit une hausse de 16,2% en glissement annuel. Cette aggravation provient essentiellement du creusement des déficits dégagés des échanges des produits énergétiques et lubrifiants et des échanges des produits finis de consommation respectivement de 61,2% et de 70,5% en glissement annuel.

Par région, l'Europe en tant que principal partenaire commercial du pays a contribué pour 49,3% à ce solde commercial, suivie des pays d'Asie dont la part dans le déficit commercial global s'est établie à 33,9%. Les échanges avec le continent américain se sont soldés par un déficit commercial de 5,8 milliards de dirhams, ce qui correspond à 14,8% du solde total. Par ailleurs, eu égard à la faiblesse des échanges commerciaux avec les pays d'Afrique et d'Océanie, le déficit commercial dégagé des échanges avec ces régions n'a pas dépassé 2% du déficit commercial global.

4. Finances publiques (hors TVA des Collectivités Locales)

L'exécution de la Loi de Finances au terme du premier trimestre 2010 s'est soldée par un déficit budgétaire de 4,5 milliards de dirhams. Cette situation est attribuable d'une part, à baisse des recettes fiscales, sous l'effet de la baisse des recettes des impôts directs, notamment l'IS et l'IR, et d'autre part, à la hausse des dépenses ordinaires suite à l'augmentation des dépenses de compensation et de celles de biens et services.

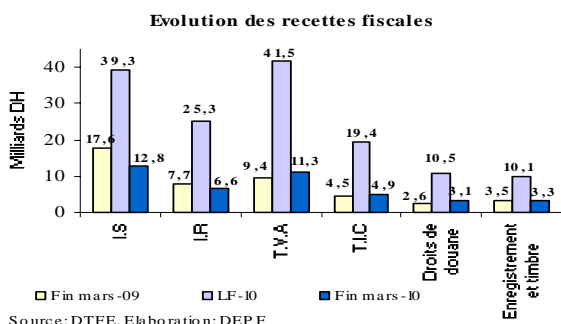
Exécution des recettes fiscales à un taux de 28,6% à fin mars 2010

Au terme du premier trimestre 2010, le taux de réalisation des recettes fiscales s'est établi à 28,6%. Cette situation est attribuable à la réalisation de 29,7% des recettes des impôts directs suite à la concrétisation de 32,6% des prévisions des recettes de l'IS et de 26% des recettes de l'IR. Les taux d'exécution des autres recettes fiscales se sont établis à 26,5% pour les impôts indirects, à 29,4% pour les droits de douane et à 32,6% pour les droits d'enregistrement et de timbre.

Pour leur part, les recettes non fiscales ont été exécutées à hauteur de 8,7%, suite à la concrétisation de seulement 1,5% des recettes de monopoles et de 34,3% des autres recettes non fiscales¹ conjuguée à la non concrétisation jusqu'à présent des recettes de privatisation.

En termes d'évolution, les recettes fiscales ont diminué de 7,5% par rapport à fin mars 2009 après une baisse de 13,5% un an auparavant. Cette évolution découle de la baisse des recettes des impôts directs de 23,4% et des recettes des droits d'enregistrement et de timbre de 4,9% conjuguée à la hausse de celles des impôts indirects de 16,8% et des droits de douane de 18%. La baisse des recettes des impôts directs est imputable, d'une part, à la baisse des recettes de l'IS de 27,2%, passant de 17,6 milliards de dirhams à fin mars 2009 à 12,8 milliards à fin mars 2010. D'autre part, elle est attribuable à la baisse des recettes de l'IR de 14,7% à fin mars 2010 pour atteindre 6,6 milliards de dirhams en lien avec le réaménagement du barème de cet impôt.

S'agissant des recettes des impôts indirects, leur augmentation est attribuable essentiellement à la hausse des recettes de la TVA de 20,3% suite à l'appréciation de la TVA intérieure de 16,4% et de la TVA à l'importation de 23,8%, ainsi qu'à l'accroissement des recettes des TIC de 9,5%, en raison de la hausse des TIC sur les produits énergétiques et sur les tabacs respectivement de 9,2% et de 7,5%.



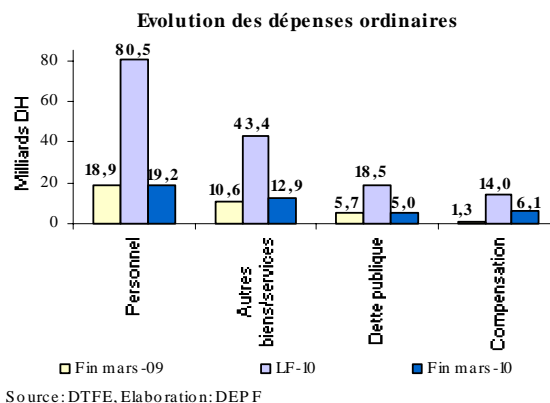
Les recettes non fiscales se sont établies à 1,5 milliard de dirhams, en baisse de 13,5% par rapport à fin mars 2009. Cette évolution est attribuable à l'effet conjoint de la contraction des recettes de monopoles de 66,5% et de la hausse des autres recettes non fiscales de 3,1%, imputable essentiellement à la hausse des recettes de

la redevance gazoduc qui sont passées de 272 millions de dirhams à fin mars 2009 à 417 millions à fin mars 2010.

Hausse des dépenses ordinaires

A fin mars 2010, le taux d'exécution des dépenses ordinaires s'est établi à 27,6% couvrant une réalisation de 43,8% des dépenses prévues de compensation, de 25,9% des dépenses de biens et services et de 26,7% de celles afférentes aux intérêts de la dette.

Quant à leur tendance à fin mars 2010, les dépenses ordinaires ont enregistré une hausse de 18,2% par rapport à la même période de l'année précédente après une baisse de 9,7% l'année dernière. Cette évolution est imputable essentiellement à l'augmentation des dépenses de compensation qui sont passées de 1,3 milliard de dirhams à fin mars 2009 à 6,1 milliards à fin mars 2010. Les dépenses de biens et services se sont accrues de 8,5% sous l'effet de la hausse des dépenses des autres biens et services de 21,1% et de celles du personnel de 1,5%. Les charges en intérêts de la dette ont reculé de 13,3%, suite à la baisse de celles de la dette intérieure de 6,9% et de celles de la dette extérieure de 41,9%.

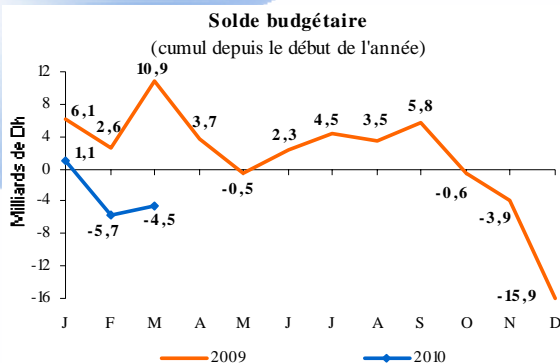


S'agissant des dépenses d'investissement du budget de l'Etat, elles ont été réalisées à hauteur de 35,2%, totalisant ainsi 16,3 milliards de dirhams à fin mars 2010. Par rapport à fin mars 2009, ces dépenses ont augmenté de 10,1%.

Solde budgétaire déficitaire

L'évolution des recettes et des dépenses ordinaires, à fin mars 2010, a dégagé un solde ordinaire positif de 1,3 milliard de dirhams contre 11,7 milliards à fin mars 2009. En dépit d'un solde positif des Comptes Spéciaux du Trésor (hors fonds de soutien des prix et fonds spécial routier) de 10,4 milliards de dirhams, le déficit budgétaire a atteint 4,5 milliards de dirhams après un excédent de 10,9 milliards à fin mars 2009. Compte tenu de la réduction du stock des arriérés de paiement de 365 millions de dirhams par rapport à fin décembre 2009, le Trésor a dégagé un besoin de financement de 4,9 milliards de dirhams après un excédent de 6,7 milliards au titre de la même période de 2009.

¹ 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.

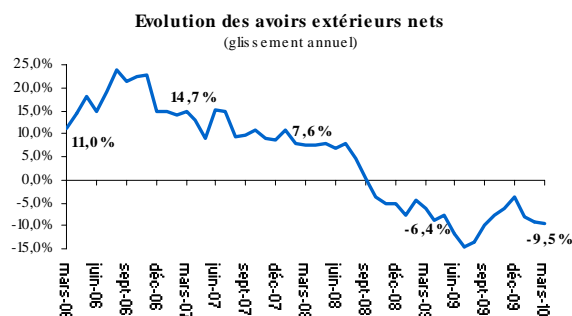


5. Financement de l'économie

Poursuite du ralentissement de la création monétaire sous l'effet de la contraction des avoirs extérieurs nets

A fin mars 2010, la masse monétaire a quasiment stagné par rapport au mois précédent. Par rapport à fin décembre 2009, le taux d'accroissement de l'agrégat M3 est resté identique à celui enregistré à fin février 2010, soit un repli de 0,3%. De ce fait, le ralentissement, en glissement annuel, de la croissance de la masse monétaire se poursuit en s'établissant à +4,2% à fin mars 2010 après +10,1% à fin mars 2009.

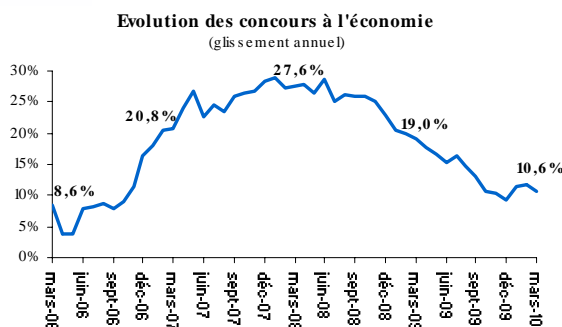
Au niveau des contreparties de la masse monétaire, les avoirs extérieurs nets ont enregistré un repli en mars par rapport à février de 0,9% pour se chiffrer à 178,4 milliards de dirhams. Leur rythme de baisse par rapport à fin décembre 2009 est passé de -4,9% à fin février à -5,8% à fin mars. En glissement annuel, les avoirs extérieurs nets ont fléchi de 9,5% ou 18,8 milliards de dirhams à fin mars 2010 après une baisse de 6,4% ou de 13,5 milliards à fin mars 2009 en lien avec la baisse des réserves de change tant de la Banque Centrale que des banques.



A fin mars 2010, les concours à l'économie ont enregistré une hausse de 0,1% par rapport au mois dernier pour atteindre 594,6 milliards de dirhams. Par rapport à fin décembre 2009, la hausse de ces concours est passée de +1,5% à fin février 2010 à +1,6% à fin mars 2010. En glissement annuel, ils ont progressé de 10,6% ou 57 milliards de dirhams à fin mars 2010 après 19% ou 85,7 milliards à fin mars 2009.

La décélération du rythme de progression des concours à l'économie recouvre, d'une part, le ralentissement des rythmes de progression, en glissement annuel, des

crédits à la consommation et immobiliers qui sont passés respectivement de +25,8% et +24,9% à fin mars 2009 à +15,8% et +11,9% à fin mars 2010, et, d'autre part, la baisse des crédits de trésorerie de 1,4% après une hausse de 16,2% l'année dernière. De leur part, les crédits à l'équipement conservent un certain dynamisme, enregistrant une hausse de 24% à fin mars 2010 après une progression de 20,1% un an auparavant.



Ayant diminué par rapport au mois dernier de 9%, les créances nettes sur l'Etat se sont contractées par rapport à fin décembre 2009 de 8,4% pour se chiffrer à 78,4 milliards de dirhams à fin mars 2010. Cette évolution est attribuable essentiellement à l'amélioration de la position nette du Trésor auprès de Bank Al-Maghrib. En glissement annuel, elles ont progressé de 4,6% à fin mars 2010 après une baisse de 6,4% un an auparavant.

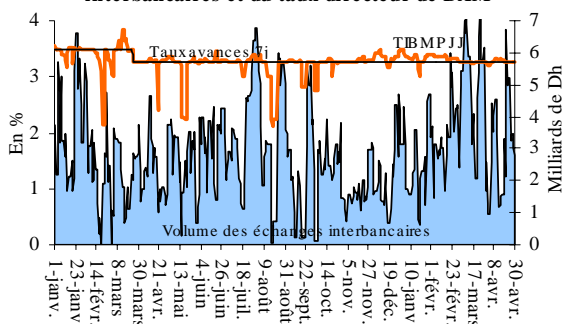
Concernant l'encours des agrégats de placements liquides à fin mars 2010, il a augmenté par rapport à fin décembre 2009 de 4,9%. Cette évolution découle essentiellement de la progression de l'encours des titres d'OPCVM monétaires et de celui des titres d'OPCVM actions et d'OPCVM diversifiés respectivement de 6,9% et de 4,1%. En glissement annuel, l'encours des agrégats de placements liquides s'est accru de 26% à fin mars 2010 contre une baisse de 8% à fin mars 2009.

Atténuation du besoin de liquidité des banques en avril

Au cours du mois d'avril 2010, le besoin de liquidité des banques s'est atténué sous l'effet de la baisse du minimum requis au titre de la réserve monétaire suite à la décision de Bank Al-Maghrib de réduire son ratio de 2 points de pourcentage, pour le ramener à 6% à compter du 1^{er} avril 2010. De ce fait, la Banque Centrale a réduit le volume moyen de ses interventions pour l'injection de la liquidité à travers « les avances à 7 jours sur appels d'offre » et qui a atteint 12,6 milliards de dirhams en avril après 18,8 milliards en mars 2010.

Quant à l'évolution du taux interbancaire moyen pondéré au jour le jour (TIMPJJ), il a évolué à des niveaux proches du taux directeur. La moyenne mensuelle du TIMPJJ a atteint 3,27% en avril, en hausse de 2 pb par rapport au mois de mars. En parallèle, le volume moyen des transactions interbancaires a régressé en avril de 35,5% par rapport au mois précédent pour atteindre 3,1 milliards.

Evolution du taux et du volume des échanges interbancaires et du taux directeur de BAM



Source : Bank Al-Maghrib, Elaboration : DEPF

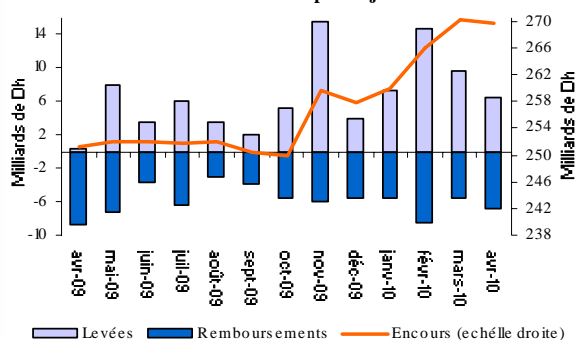
Concernant l'évolution des taux débiteurs, les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques pour le quatrième trimestre 2009 révèlent un accroissement du taux moyen pondéré du crédit bancaire de 10 pb, comparativement au troisième trimestre 2009, pour s'élever à 6,63%. Toutefois, ce résultat recouvre des évolutions différenciées des taux appliqués aux différentes catégories de prêts. En effet, les taux sur les crédits à l'immobilier ont enregistré la plus forte hausse de 68 pb pour atteindre 6,29%, tandis que ceux assortissant les crédits à la consommation ont progressé de 8 pb pour s'établir à 7,3%. En revanche, les taux appliqués aux crédits à l'équipement ont marqué une baisse importante de 49 pb pour atteindre 6,97%, alors que ceux sur les facilités de trésorerie ont reculé de 7 pb pour s'établir à 6,58%.

Ajustement à la baisse des taux obligataires primaires en avril

Au cours du mois d'avril 2010, les levées brutes du Trésor au niveau du marché des adjudications ont atteint 6,4 milliards de dirhams après 9,7 milliards en mars, soit une baisse de 33,7%. Les remboursements du mois d'avril se sont chiffrés à 6,9 milliards de dirhams contre 5,6 milliards le mois précédent, soit une hausse de 22,2%.

Au terme des 4 premiers mois de 2010, les levées brutes du Trésor se sont établies à 38,4 milliards de dirhams, en progression de 52,9% par rapport à la même période de 2009. Ces levées ont été orientées vers les maturités courtes, moyennes et longues à hauteur respectivement de 50,7%, de 44,3% et de 5,1%. Compte tenu des remboursements qui ont atteint 26,6 milliards de dirhams (après 26,5 milliards à fin avril 2009), l'encours des bons du Trésor par adjudication s'est établi, à fin avril 2010, à 269,7 milliards de dirhams, en progression de 4,6% par rapport à son niveau à fin décembre 2009.

Bons du Trésor émis par adjudication



Source : Bank Al-Maghrib, Elaboration : DEPF

S'agissant de l'offre des investisseurs à fin avril 2010, elle a diminué de 7,9% par rapport à fin avril 2009 pour atteindre 187,2 milliards de dirhams, orientée vers le court terme (avec une part de 49,2%), le moyen terme (40,1%) et le long terme (10,7%) et satisfaite à hauteur de 20,5% après un taux de satisfaction de 12,3% un an auparavant.

Concernant l'évolution des taux moyens pondérés primaires des bons du Trésor au titre du mois d'avril, ils ont enregistré une certaine détente par rapport aux taux des dernières émissions de l'année 2010. Les taux des émissions à court terme relatifs aux bons à 13, à 26 et à 52 semaines ont diminué respectivement de 4 pb, 8 pb et 8 pb pour s'établir à 3,41%, 3,48% et 3,6%. Les taux des émissions à moyen terme qui ont concerné les bons à 5 ans ont baissé de 8 pb pour atteindre 3,94%. Les taux des émissions à long terme qui ont porté sur les bons à 10 ans se sont repliés de 4 pb pour s'établir à 4,2%.

Poursuite de l'amélioration des indicateurs boursiers en avril 2010

L'amélioration de l'activité au niveau de la Bourse de Casablanca enregistrée au premier trimestre 2010, s'est poursuivie au cours du mois d'avril 2010, bénéficiant de l'effet de l'annonce du 25 mars 2010 de la fusion prévue des deux holdings SNI et ONA qui n'a pas manqué d'améliorer notablement les indicateurs boursiers. A fin avril 2010, les deux indices MASI et MADEX ont progressé, par rapport à fin mars 2010, respectivement de 7,6% et de 7,8%, ramenant leur performance par rapport à fin décembre 2009 à +17,6% et +18,4%. Pour sa part, la capitalisation boursière s'est établie, à fin avril 2010, à 600,7 milliards de dirhams, en hausse de 7,2% par rapport au mois de mars et de 18% par rapport à fin décembre 2009.

Conclusion

En somme, l'évolution des indicateurs de la conjoncture nationale au terme du premier trimestre 2010, confirme la poursuite du redressement des activités non agricoles et la bonne tenue de l'agriculture. La croissance non agricole devrait s'accélérer en 2010 pour retrouver son rythme de croissance observé avant la crise.

En effet, les premières estimations du Ministère de l'Agriculture et des Pêches Maritimes tablent sur une production des trois principales céréales en hausse de 27% par rapport à la moyenne des cinq dernières campagnes céréalières.

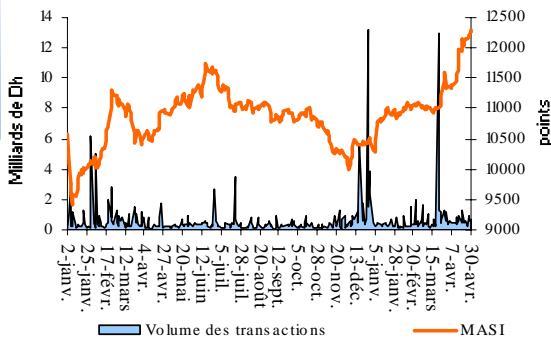
Pour ce qui de l'activité hors agricole, le secteur minier a tiré profit de l'accroissement notable la production et des exportations des phosphates et dérivés par rapport au premier trimestre 2009. Le secteur énergétique poursuit son redressement, comme en témoigne le raffermissement de la production et la consommation d'électricité en glissement annuel. Pour ce qui est du secteur du BTP, la reprise des ventes de ciment enregistrée au cours du mois de mars 2010 s'est poursuivie au cours du mois d'avril pour clôturer les quatre premiers mois de l'année 2010 sur une évolution positive des ventes de ciment par rapport à la même période de l'année précédente.

Quant à l'activité industrielle, les opérateurs du secteur manufacturier, interrogés dans le cadre de l'enquête de conjoncture réalisée par le HCP, anticipent une légère hausse de la production au premier trimestre 2010 en glissement trimestriel.

De même, l'évolution des indicateurs relatifs à l'activité touristique font état de la poursuite de la dynamique amorcée au quatrième trimestre de l'année précédente, comme le confirme le raffermissement des arrivées touristiques, des nuitées réalisées dans les hôtels classés et des recettes voyages par rapport à fin mars 2009.

En définitive, malgré un environnement international instable, les indicateurs précités militent en faveur d'une reprise affirmée et confirmée au premier trimestre, au-delà des espérances qui en étaient attendues au regard du climat qui continue à régner chez les partenaires principaux de l'économie marocaine.

Evolution du MASI et du volume des transactions



Source: Bourse de Casablanca, Elaboration: DEPF

Au niveau sectoriel, les indices ont évolué favorablement en avril comparativement au mois précédent, à l'exception de ceux des secteurs de boissons, des « ingénieries et biens d'équipement industriels » et des « équipements électroniques et électriques » qui ont reculé de 3,3%, de 2,2% et de 0,6% respectivement. Les meilleures performances du mois ont été enregistrées par les secteurs de loisirs et hôtels (+47,6%), du BTP (+20,6%), des sociétés de portefeuilles-holdings (+15%), des mines (+12,5%) et de l'agroalimentaire (+12,4%). S'agissant des indices des secteurs des banques, de l'immobilier et des télécommunications, ils ont progressé respectivement de 5,5%, de 3,2% et de 2,3%.

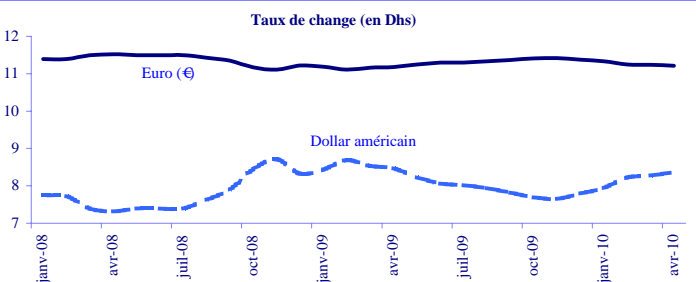
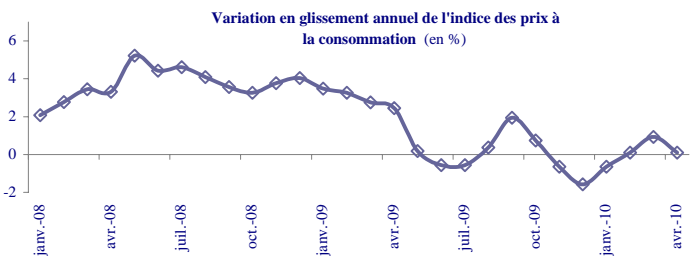
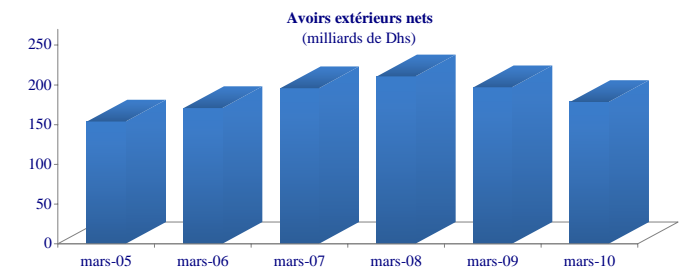
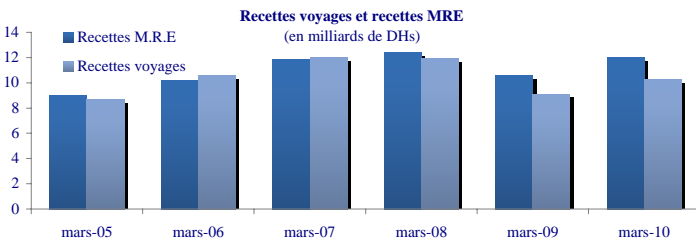
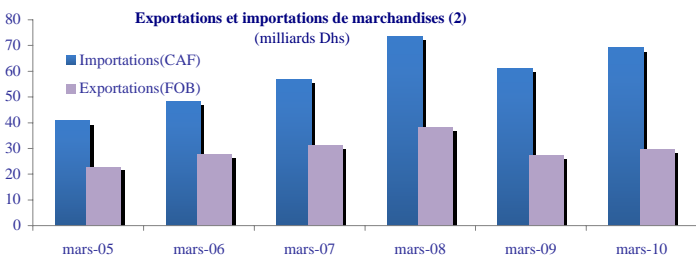
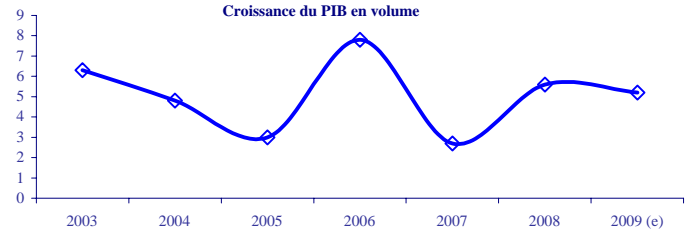
Au terme des quatre premiers mois de 2010, le volume global des transactions a atteint 55,2 milliards de dirhams, en légère hausse de 0,9% par rapport à la même période de 2009. Pour le seul mois d'avril, le volume global des transactions s'est établi à 13,3 milliards de dirhams, en baisse de 50,1% par rapport au mois précédent, étant donné que le mois de mars a enregistré des échanges stratégiques d'actions entre la BMCE et la CDG (via sa filiale CGI) pour un montant global de 12,5 milliards de dirhams². Le marché central s'est accaparé de 83,1% du volume des échanges du mois d'avril où les actions les plus actives étaient Itissalat Al-Maghrib, Addoha, ONA et Attijariwafa Bank avec des parts du volume des transactions en actions sur ce marché de 15%, de 14,4%, de 8,9% et de 8,2% respectivement. Le marché de blocs et les apports de titres ont drainé respectivement 13,2% et 2,7% du volume global des échanges.

² L'acquisition du Groupe CDG de 8% du capital de BMCE Bank en contrepartie de l'acquisition de RMA Watanya, filiale du Groupe Finance.com, de 8% du capital de la CGI, filiale du Groupe CDG.

N° : 159

Tableau de bord de l'économie marocaine

Agrégats de la comptabilité nationale (1)	2007	2008	2009(e)
Produit Intérieur Brut (aux prix de l'année précédente) (base 1998)	2,7	5,6	5,2
Echanges extérieurs (2) (millions de Dhs)	mars-09	mars-10	(%)
Importations globales	61 102	69 110	13,1
Énergie et lubrifiants	10 257	15 692	53,0
Pétrole brut	3 509	5 451	55,4
Produits finis d'équipement	16 403	15 722	-4,2
Blé	1 721	1 439	-16,4
Exportations globales	27 277	29 806	9,3
Demi-produits	5 556	10 794	94,3
Phosphates et dérivés	4 071	6 438	58,1
Déficit commercial	33 825	39 304	16,2
Taux de couverture (en %)	44,6	43,1	
Transferts MRE	10 556	11 992	13,6
Recettes voyages	9 103	10 259	12,7
Investissements et prêts privés étrangers	9 015	4 305	-52,3
Monnaie (millions de Dhs)	mars-09	mars-10	(%)
Agrégat M3	715 099	745 037	4,2
Avoirs extérieurs nets	197 217	178 392	-9,5
Créances sur le trésor	74 941	78 380	4,6
Concours à l'économie	537 663	594 621	10,6
Dont : Concours bancaires	532 650	589 009	10,6
Crédits à l'immobilier	158 097	176 939	11,9
Crédits à l'équipement	104 735	129 920	24,0
Crédits à la consommation	26 360	30 515	15,8
Bourse	avr.-09	avr.-10	(%)
MASI	10 938	12 287	12,3
MADEX	8 986	10 018	11,5
Volume des transactions (millions de Dhs)	45 981	53 163	15,6
Indice des prix à la consommation (100=2006)	avr.-09	avr.-10	(%)
Indice des prix à la consommation (100=2006)	107,8	107,9	0,1
Produits alimentaires	114,5	113,4	-1,0
Produits non alimentaires	103,1	104,0	0,9
Taux de change (en MAD)	avr.-09	avr.-10	(%)
Euro	11,18	11,21	0,3
Dollar américain US\$	8,47	8,36	-1,3
Taux d'intérêt (dernières émissions)	déc.-09	avr.-10	Pb 100
Taux adjudications (13 semaines)	3,25	3,41	16
(26 semaines)	3,28	3,48	20
(52 semaines)	3,41	3,60	19
(2ans)	3,60	3,78	18



Finances publiques (y compris TVA des CL) (3)	mars-09	mars-10	(%)			
Recettes ordinaires (R.O) (en millions de Dhs)	52 132	49 287	-5,5			
Recettes fiscales	49 897	47 265	-5,3			
Impôts directs	25 960	19 883	-23,4			
IS	17 622	12 822	-27,2			
IR	7 691	6 564	-14,7			
Impôts indirects	17 841	20 982	17,6			
TVA	13 360	16 073	20,3			
TIC	4 482	4 908	9,5			
Droits de douane	2 630	3 103	18,0			
Enregistrement et timbre	3 466	3 297	-4,9			
Recettes non fiscales	1 741	1 506	-13,5			
Monopoles	415	139	-66,5			
Dépenses ordinaires (D.O)	36 472	43 119	18,2			
Biens et services	29 509	32 031	8,5			
Personnel	18 874	19 150	1,5			
Autres biens et services	10 635	12 881	21,1			
Dettes publiques	6 963	11 088	58,1			
Dettes publiques intérieures	4 667	4 345	-6,9			
Dettes publiques extérieures	1 046	608	-41,9			
Solde ordinaire	15 660	6 168	-60,1			
Compensation	1 250	6 135	390,8			
Investissement	14 771	16 260	10,1			
Solde budgétaire	10 875	-4 545	-41,8			
Solde primaire (4)	16 588	408	-97,6			
Activités sectorielles	mars-09	mars-10	(%)			
Production marchande de phosphates (mille tonnes)	2 052	5 782	181,8			
Production de produits dérivés	632,0	1 712,7	171,0			
Chiffre d'affaires à l'exportation de l'OCF (millions de Dhs)	4 206	6 358	51,2			
Exportations des produits dérivés	2 768	4 849	75,2			
Arrivées de touristes (y compris MRE) (en milliers)	1 490	1 722	15,6			
Nuitées (en milliers)	3 467	3 756	8,4			
Production d'électricité (GWh)	5 675	5 943	4,7			
Production concessionnelle	3 086	3 010	-2,5			
	avr.-09	avr.-10	(%)			
Trafic aérien des voyageurs (en milliers)	4 089	4 559	11,5			
Mouvements des avions	57 371	61 892	7,9			
Ventes de ciment (mille tonnes)	4 769	4 847	1,6			
Ventes des véhicules particuliers neufs (VP)	31 377	28 101	-10,4			
Emploi	1Tr08	1Tr09	1Tr10			
Taux d'activité	51,0	50,3	49,9			
Taux de chômage	9,6	9,6	10,0			
Urbain	14,7	14,1	14,7			
Diplômés	20,4	18,8	19,0			
Agés de 15 à 24 ans	30,3	32,0	31,6			
Variation des indices de la production (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 du HCP sur la base des données trimestrielles

