



## Sommaire

### Vue d'ensemble 1

### Environnement international 3

### Contexte national 6

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

#### VUE D'ENSEMBLE

##### *Poursuite de l'amélioration de l'activité économique*

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 8,6% respectivement). Le regain de vigueur du Brésil (9% au premier trimestre) 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 est plus soutenu aux Etats-Unis et au Japon que dans la zone euro. Le PIB américain a progressé de 3% 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 +0,1% 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, les interventions annoncées de la BCE sur le marché obligataire et monétaire, ainsi que les plans de rigueur budgétaire, devraient rassurer les marchés et atténuer leur défiance envers les Etats membres en difficulté.

Au niveau national, l'activité économique a affiché une bonne résilience face aux effets de la crise, avec des perspectives de croissance relativement bonnes en 2010 et 2011. Toutefois, des points de vigilance en relation avec la volatilité de la parité euro/dollar, avec le ralentissement des moteurs d'exportation dans un contexte européen difficile et avec la détérioration de la balance courante, interpellent un suivi plus soutenu.

Concernant l'activité agricole, 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. Les débarquements de la pêche côtière et artisanale ont affiché à fin avril 2010 un accroissement en volume et en valeur respectivement de 30,1% et de 2,9%.

L'évolution des indicateurs conjoncturels les plus récents a conforté les signes de reprise au niveau de l'ensemble des secteurs touchés par la crise (OCP, tourisme, transferts des MRE, automobile et composants électroniques) à l'exception des secteurs du textile habillement et de l'aéronautique. La production et les exportations des phosphates et dérivés ont évolué positivement par rapport à fin avril 2009. La production et la consommation d'électricité se sont renforcées, à fin avril 2010, respectivement de 6,1% et de 5,1% en glissement annuel. Les ventes de ciment, principal baromètre du secteur du BTP, ont enregistré une hausse de 1,4% à fin mai 2010 par rapport à la même période de l'année précédente. Quant à la production industrielle, l'indice de la production des industries manufacturières a clôturé le premier trimestre 2010 sur une légère hausse de 0,6% en glissement annuel après un recul de 1,6% un an auparavant. En termes de perspectives, les chefs d'entreprises du secteur manufacturier, interrogés dans le cadre de l'enquête de conjoncture réalisée par le Haut Commissariat au Plan, anticipent une évolution positive de la production au cours du deuxième trimestre 2010 par rapport au trimestre précédent.

Par ailleurs, à l'instar de toutes les destinations mondiales, l'activité touristique nationale a accusé un léger ralentissement en avril 2010 comparé aux mois précédents en lien avec les perturbations de l'espace aérien engendrées par le nuage de cendres du volcan islandais. Toutefois, sur les quatre premiers mois, les arrivées, les nuitées réalisées dans les hôtels et les recettes voyages ont affiché une augmentation respectivement de 10,8%, de 7,4% et de 10,8% par rapport à fin avril 2009.





Du côté de la demande, la consommation des ménages continue de se comporter favorablement tirant profit, entre autres, de la bonne campagne agricole, de la faible progression des prix à la consommation, du raffermissement des transferts des Marocains Résidant à l'Etranger et des mesures prises dans le cadre de la Loi de Finances 2010 pour soutenir le pouvoir d'achat. Les crédits à la consommation et les recettes de la TVA intérieure ont augmenté, en glissement annuel, respectivement de 13,7% et de 13,4% à fin avril 2010. S'agissant de l'investissement, la progression des crédits accordés à l'équipement de 24% et des importations des biens d'équipement hors avions de 4,6% par rapport à fin avril 2009, témoignent de la poursuite des efforts déployés pour le développement du tissu productif national.

Pour ce qui est des échanges extérieurs, la valeur des importations des biens et services a maintenu, au terme des quatre premiers mois de l'année 2010, une cadence de progression, en glissement annuel, plus accélérée (+12,9%) par rapport à celle des exportations des biens et services (+7%). Ces évolutions se sont traduites par un recul du taux de couverture de 3,7 points de pourcentage, passant à 66,7% après 70,4% un an auparavant. Les échanges des biens ont gardé le même profil d'évolution depuis le début de l'année avec une appréciation de la valeur des importations (CAF) de 12,6% en glissement annuel, dépassant le rythme de croissance des exportations (+9,7%) par rapport à fin avril 2009. Quant aux échanges des services, même si les recettes évoluent moins rapidement que les dépenses (+3,5% contre +14,2%), le solde dégagé de ces opérations est excédentaire de 11,25 milliards de dirhams, toutefois en baisse de 10,1% en glissement annuel.

L'exécution de la Loi de Finances au terme des quatre premiers mois de 2010 s'est soldée par un déficit budgétaire de 12,5 milliards de dirhams. Cette situation est attribuable d'une part, à la baisse des recettes fiscales de 5,6%, sous l'effet du repli des recettes des impôts directs de 21,6%, notamment l'IS (-26,2%) et l'IR (-13,2%), et d'autre part, à la hausse des dépenses ordinaires de 20,5% suite à la forte augmentation des dépenses de compensation, passant de 1,7 milliard de dirhams à fin avril 2009 à 8,7 milliards à fin avril 2010 (soit +7 milliards) et de celles des biens et services de 9,6% (particulièrement les dépenses des autres biens et services (+25,2%)). Les dépenses d'investissement du budget de l'Etat, quant à elles, ont reculé de 4,9% avec un taux d'exécution de 38,8%.

Sur le plan monétaire, le ralentissement de la croissance de la masse monétaire, en glissement annuel, se poursuit. Celle-ci est passée d'une augmentation de 9,4% à fin avril 2009 à un accroissement de 3,9% à fin avril 2010. Cette évolution s'explique essentiellement par le repli des avoirs extérieurs nets de 7,1% ou 13,7 milliards de dirhams, pour se chiffrer à 179,1 milliards de dirhams à fin avril 2010, après une baisse de 8,7% ou 18,4 milliards de dirhams à fin avril 2009 en liaison avec la baisse des réserves de change tant de la Banque Centrale que des banques. A cela s'ajoute l'impact de la décélération du rythme de progression des concours à l'économie qui ont augmenté, en glissement annuel, de 10% ou 54,4 milliards de dirhams pour atteindre 597,2 milliards de dirhams à fin avril 2010 après une hausse de 17,7% ou 81,5 milliards de dirhams à fin avril 2009. Cette tendance est en lien avec le ralentissement du rythme de croissance des différentes catégories de prêts. Quant aux créances nettes sur l'Etat, elles se sont contractées de 3% en glissement annuel pour se chiffrer à 78,7 milliards de dirhams après une augmentation de 11,4% un an auparavant.

Au niveau du marché interbancaire, les trésoreries bancaires ont enregistré un resserrement au cours du mois de mai 2010, induit par l'effet restrictif des opérations sur avoirs extérieurs et des opérations du Trésor. De ce fait, la Banque Centrale a augmenté le volume moyen de ses interventions à travers « les avances à 7 jours sur appels d'offre » pour atteindre 14 milliards de dirhams en mai après 12,6 milliards de dirhams en avril. Quant au taux interbancaire moyen pondéré, il a évolué à des niveaux légèrement supérieurs au taux directeur. Il a atteint, en moyenne 3,28% en mai, en hausse de 1 pb par rapport au mois d'avril.

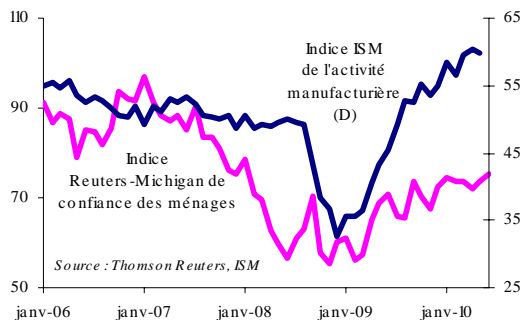
Du côté du marché des bons du Trésor émis par adjudication, les levées brutes du Trésor ont atteint 11,3 milliards de dirhams au cours du mois de mai 2010, en hausse de 76,2% par rapport au mois d'avril. Au terme des 5 premiers mois de 2010, ces levées se sont établies à 49,7 milliards de dirhams, en progression de 50,7% par rapport à la même période de 2009. Ces levées ont été orientées vers les maturités courtes, moyennes et longues à hauteur respectivement de 42,1%, de 46,8% et de 11,1%. Concernant les taux moyens pondérés primaires des bons du Trésor au titre du mois de mai, ils ont globalement poursuivi leur ajustement à la baisse, par rapport aux taux des dernières émissions de l'année 2010, entamé en avril. Le Trésor a eu recours en mai aux maturités à 20 ans d'un montant de 530 millions de dirhams à un taux de 4,45%. Il est à noter que les dernières émissions de ces maturités remontent à mars 2007 avec un taux de 3,81%.

Pour ce qui est de l'activité de la Bourse de Casablanca, elle a été marquée par une correction à la baisse au cours du mois de mai après l'orientation haussière enregistrée depuis le début de l'année. Cette évolution est intervenue dans le sillage des premiers détachements à la Bourse de Casablanca des dividendes de plusieurs sociétés. A fin mai 2010, les deux indices MASI et MADEX ont reculé, par rapport à fin avril 2010, de 1,8% chacun, ramenant leurs performances par rapport à fin décembre 2009 à +15,6% et +16,2% respectivement. Pour sa part, la capitalisation boursière s'est établie, à fin mai 2010, à 586,4 milliards de dirhams, en baisse de 2,4% par rapport à fin avril 2010 et en hausse de 15,2% par rapport à fin décembre 2009. Au terme des cinq premiers mois de 2010, le volume global des transactions a atteint 70 milliards de dirhams, en hausse de 14,8% 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 gain de compétitivité apporté des exportations de la zone suite à la dépréciation de l'euro.

Aux **Etats-Unis**, le PIB s'est accru de 3% 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. La reprise devrait se poursuivre, comme le laisse présager l'évolution des indicateurs conjoncturels, en particulier l'indice ISM manufacturier qui a atteint 59,7 en mai après 60,4 en avril (son plus haut depuis juin 2004), montrant une nette expansion.

Indicateurs conjoncturels américains

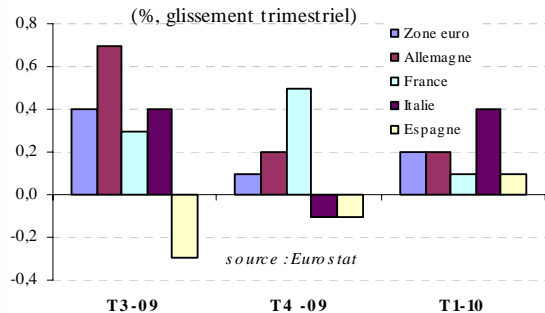


Toutefois, le marché de l'emploi américain montre des signes de faiblesse. Les créations d'emploi dans le secteur privé ont été décevantes en mai (41.000 postes seulement, cinq fois moins qu'en avril). Le repli du taux de chômage (à 9,7% en mai contre 9,9% en avril) découle surtout d'une baisse de la population active. Cette évolution pourrait affecter les dépenses de consommation des ménages. Aussi, les ventes au détail ont reculé de 1,2% en mai, après sept mois consécutifs de hausse.

Dans la **zone euro**, l'activité économique a progressé de 0,2% au premier trimestre 2010, après +0,1% au quatrième trimestre. Les variations des stocks ont apporté 0,8 point à la croissance du PIB. En revanche, la consommation privée et l'investissement ont affiché des contributions négatives à la croissance de 0,1 point et 0,2 point respectivement. De même, le commerce

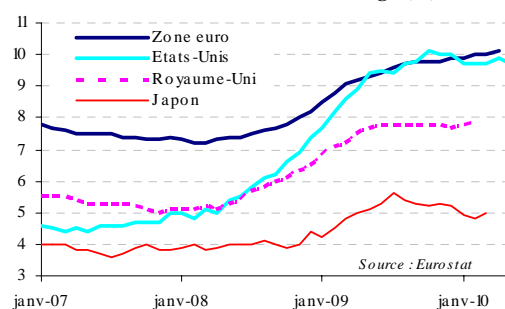
extérieur net a fait perdre 0,6 point à la croissance du PIB, suite à une hausse des importations de 4%, alors que les exportations n'ont augmenté que de 2,5%. Néanmoins, le fort rebond des importations concerne essentiellement des produits intermédiaires.

Zone euro : croissance du PIB



La demande intérieure de la zone euro devrait rester morose, affectée par la montée du chômage (10,1% en avril) et par l'engagement d'un processus de rigueur budgétaire par les Etats membres.

Evolution du taux de chômage (%)

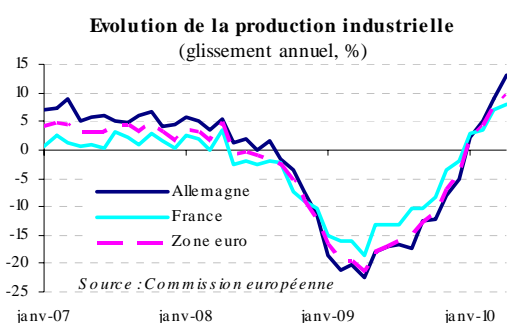


En revanche, les exportations de la zone euro devraient profiter de la vigueur économique des pays émergents et de la forte baisse de l'euro. La monnaie unique a déjà perdu plus d'un quart de sa valeur face au dollar depuis début décembre pour s'établir à 1,19 dollar début juin, son plus bas depuis quatre ans.

Sur le plan conjoncturel, l'indice composite PMI de la zone euro a marqué un repli en mai à 56,4 après 57,3 en avril qui correspondait à un plus haut d'août 2007. Cette évolution découle notamment d'un fort ralentissement de l'activité dans le secteur manufacturier (baisse du PMI à 55,9 en mai après 57,6 en avril). Dans les services, l'indice PMI du mois de mai a atteint son plus haut niveau depuis 33 mois, à 56 contre 55,6 en avril.

En somme, la reprise dans la zone euro devrait se poursuivre à un rythme modéré en 2010 dans un contexte marqué par de fortes incertitudes, notamment sur les retombées de la crise de la dette souveraine. Toutefois, le plan de stabilisation de la zone euro de 750 milliards d'euro, les dernières mesures la BCE pour soutenir les marchés monétaires et obligataires, ainsi que les efforts de consolidation des finances publiques, devraient rassurer les marchés et atténuer leur défiance envers les difficultés budgétaires de certains Etats membres.

En **Allemagne**, le PIB a augmenté de 0,2%, après +0,2% au quatrième trimestre. Les variations des stocks ont apporté une contribution positive à la croissance (+1,9 point), alors que la consommation privée a amputé le PIB de 0,5 point. La contribution des exportations nettes s'est avérée négative (-1,1 point), suite à une hausse des importations (+6,1% t/t), plus rapide que celle des exportations (+2,6%). Les dépenses d'investissement ont reculé de 1,6% t/t, mais cette baisse est imputable au repli de l'investissement dans la construction (-3,8%). Toutefois, l'accélération de la production industrielle (+0,9% m/m en avril), la hausse des commandes manufacturières (+2,8% m/m en avril) et les enquêtes de confiance augurent que l'activité manufacturière devrait se consolider au deuxième trimestre. Aussi, la première économie européenne devrait profiter de la reprise de la demande mondiale pour renforcer ses exportations sur les prochains mois.

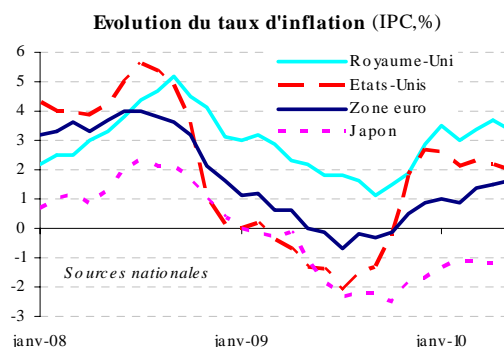


La croissance économique en **France** a ralenti à 0,1% au premier trimestre, après +0,5% au quatrième trimestre. Ce ralentissement découle d'une stagnation de la consommation des ménages, suite notamment à la réduction de la prime à la casse. Les stocks ont contribué négativement à la croissance (-0,1 point contre +0,6 point au quatrième trimestre), alors que la contribution du commerce extérieur est redevenue positive (0,4 point), suite à une nette hausse des exportations. La progression des exportations se poursuit (+1% m/m en avril) et l'emporte sur celle des importations (+0,4%). La production industrielle continue de progresser, mais à un rythme ralenti (+0,4% m/m en avril, après +1,2% en mars). Ce ralentissement semble se poursuivre comme le signale le repli de l'indice PMI manufacturier à son plus bas niveau depuis trois mois en mai (à 55,8 contre 56,6 en avril). Par ailleurs, le moral des consommateurs français s'est dégradé en mai pour le quatrième mois consécutif, selon de l'INSEE. Aussi, le taux de chômage élevé (10,1% en avril), le retrait progressif des mesures de relance et l'effort de consolidation budgétaire devraient peser sur la demande interne. Le gouvernement français a annoncé un plan de réduction des dépenses de 45 milliards d'euros d'ici 2013 pour ramener le déficit public à 3% du PIB, contre 8% prévu pour 2010. Il a également présenté un projet de réforme des retraites, visant à repousser l'âge effectif de départ à la retraite.

En **Espagne**, le PIB a progressé de 0,1% au premier trimestre 2010, après sept trimestres consécutifs de croissance négative. La sortie de la récession de

l'économie espagnole découle d'une contribution positive du commerce extérieur. La reprise reste toutefois entravée par la montée du chômage (près de 20% en avril), la hausse du taux d'épargne, la poursuite de l'ajustement du marché immobilier et la résorption des déséquilibres budgétaires. A travers des mesures d'austérité, le gouvernement tente de réduire le déficit public qui a atteint 11,2% du PIB en 2009.

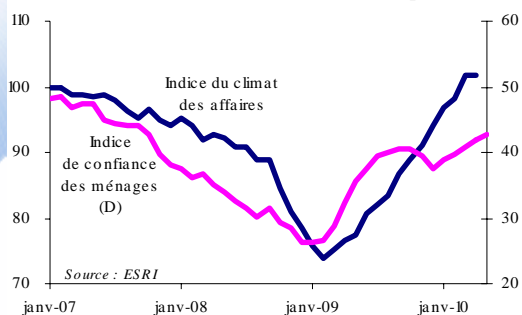
Au **Royaume-Uni**, la croissance du PIB a enregistré un ralentissement à 0,3% au premier trimestre 2010 après +0,4% au quatrième trimestre 2009. L'indice PMI CIPS/Markit pour le secteur manufacturier reste stable à 58 en mai, soit son plus haut depuis septembre 1994, augurant d'une bonne orientation de la production manufacturière. L'indice PMI des services a marqué une légère hausse à 55,4 en mai. Toutefois, la reprise devrait se poursuivre à un rythme modéré, en raison du désendettement en cours du secteur privé et de la réduction du déficit budgétaire, envisagée par le nouveau gouvernement. Dans ce contexte, la banque d'Angleterre devrait maintenir ses taux d'intérêt au niveau historiquement bas de 0,5%, malgré une inflation bien plus forte que prévu (3,4% en mai après 3,7% en avril, supérieure à la cible de 2%).



Au **Japon**, le redressement se poursuit avec une croissance du PIB de 1,2% au premier trimestre, après 1% 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.

L'indicateur avancé ESRI du climat des affaires a marqué le pas en avril à 101,7 après 101,9 en mars, son plus haut depuis août 2006. Aussi, 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.

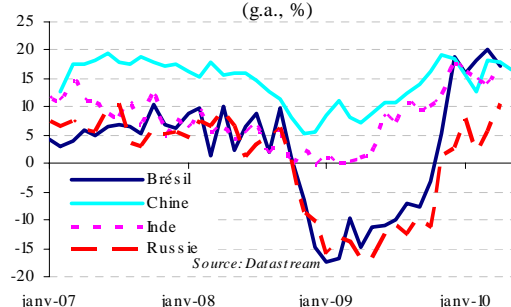
**Indicateurs conjoncturels du Japon**



Pour renforcer les bases de la croissance économique et lutter contre la déflation, la Banque du Japon a établi un plan pour stimuler le crédit aux entreprises privées. Elle a ainsi décidé de prêter jusqu'à 3.000 milliards de yens (33 milliards de dollars) aux banques à taux préférentiel (égal à son principal taux directeur, à savoir 0,1% actuellement, et pour une durée initiale d'un an).

Dans les **pays émergents**, la reprise économique s'avère plus robuste que prévu, tirée par la demande domestique et les exportations, ainsi que par des équilibres macroéconomiques solides. Le redressement de la production industrielle se poursuit à un rythme soutenu, notamment dans les pays du BRIC (Brésil, Russie, Inde et Chine), avec des hausses respectives de 17,4%, 10,4%, 17,6% et 17,8% en glissement annuel en avril.

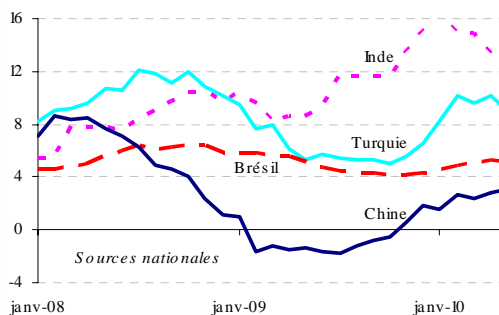
**Forte reprise de la production industrielle (g.a., %)**



Après une accélération au premier trimestre (+11,9% en rythme annuel), la croissance économique **chinoise** devrait ralentir au cours du second semestre. Déjà, la progression de la production industrielle a marqué un ralentissement à 16,5% sur un an en mai après avoir atteint 18,1% en mars. La décélération de l'activité devrait se poursuivre dans le secteur manufacturier comme le laisse présager le repli de l'indice PMI à son plus bas de onze mois (52,7 en mai contre 55,2 en avril).

Ce ralentissement découle de la série de mesures mises en place par le gouvernement chinois afin de limiter les risques de surchauffe, en particulier la formation de bulles d'actifs immobiliers et la pression de l'inflation. Celle-ci a atteint 3,1% en mai, après 2,8% en avril, dépassant l'objectif de 3% pour 2010, en ligne avec la hausse des salaires, accentuant ainsi les pressions pour une appréciation du yuan et une éventuelle hausse des taux d'intérêt. Toutefois, le resserrement monétaire serait compliqué par des craintes d'afflux de capitaux spéculatifs dans le pays.

**Evolution du taux d'inflation (IPC,%)**



En **Inde**, la croissance économique s'est accélérée à 8,6% au premier trimestre 2010, tirée par les dépenses des ménages, en ligne avec des conditions de crédit favorables. 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 croissance économique s'est accélérée à 9% au premier trimestre en glissement annuel, sa plus forte progression en quinze ans, grâce à la consommation et l'investissement privé. Dans ce contexte, l'inflation s'est révélée plus importante que prévu (5,2% en mai contre une cible de 4,5% pour 2010). Ce qui a amené la banque centrale à durcir sa politique monétaire, avec un relèvement du taux directeur pour le deuxième mois consécutif, de 75 points de base pour le porter à 10,25% en juin. Le resserrement de la politique monétaire devrait se poursuivre en juillet, malgré une décélération de la hausse des ventes de détail (9,1% en avril en glissement annuel, après 15,7% en mars).

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 russe, turque et polonaise devraient se redresser plus vigoureusement que les autres (Hongrie, République Tchèque, Slovaquie, Bulgarie, Roumanie). Après une forte récession en 2009 (-7,9%), l'**économie russe** renoué avec une croissance modérée au premier trimestre 2010 (+2,9% en glissement annuel), soutenue par la consommation privée et la demande des produits énergétiques. La reprise l'activité devrait se poursuivre sur le reste de l'année comme le montre l'évolution d'un certain nombre d'indicateurs pour les mois d'avril et mai. En **Turquie**, l'économie 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, malgré un léger repli, l'inflation reste élevée (9,1% en mai) par rapport à la cible de la banque centrale (6,5% en fin d'année).

1. Croissance sectorielle

Activités primaires

Campagne agricole 2009-2010 globalement satisfaisante

Grâce à une pluviométrie abondante, la production céréalière pour la campagne agricole 2009-2010 devrait atteindre, d'après les premières estimations du Ministère de l'Agriculture et des Pêches Maritimes, environ 80 millions quintaux, en hausse de 27% par rapport à la moyenne des cinq dernières campagnes. La production céréalière réalisée est 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.

Profitant de la réalisation d'une production céréalière record durant la campagne précédente (102 millions de quintaux), la collecte des céréales a atteint au terme de la campagne 2009-2010 (du 1<sup>er</sup> juin 2009 au 31 mai 2010) près de 27 millions de quintaux, en accroissement de 90% par rapport à la campagne précédente. Le blé tendre représente 98,5% du volume collecté. En réponse à l'amélioration des volumes collectés, le cumul des importations des céréales réalisé au titre de la même période a accusé un repli de 30% par rapport à la campagne précédente pour s'établir à 41 millions de quintaux. Le maïs représente 42% du volume importé, suivi du blé tendre (40%), du blé dur (13%) et de l'orge (5%).

Redressement de la valeur des captures de la pêche côtière et artisanale à fin avril 2010

A fin avril 2010, l'évolution du volume des débarquements de la pêche côtière et artisanale a maintenu le trend haussier entamé depuis le deuxième semestre 2009, en enregistrant une augmentation de 30,1% en glissement annuel après une hausse de 9,8% un an auparavant. Les poissons pélagiques demeurent la principale espèce ayant tiré à la hausse le tonnage débarqué avec une progression de 34,6% suivis des captures de poissons blanc qui ont affiché une hausse de 33,3% par rapport à fin avril 2010.

En parallèle, les recettes générées de la vente de ces produits se sont appréciées de 2,9% en glissement annuel, marquant ainsi un retournement de tendance par rapport aux mois précédents (-0,5% à fin mars 2010). Ce redressement est à mettre à l'actif de la hausse de la valeur des ventes des captures des poissons pélagiques, de celle des poissons blancs et des crustacés respectivement de 19,8%, de 4,2% et de 2,9% par rapport à fin avril 2009, ce qui a compensé la dépréciation de 19,7% de la valeur des captures de poulpe (espèce à haute valeur marchande).

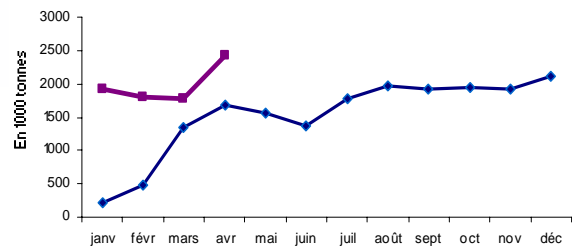
Toutefois, les exportations des produits de la mer ont accusé, à fin avril 2010, un repli en valeur de 2,8% par rapport à fin avril 2009, sous l'effet de la baisse de la valeur des ventes à l'étranger des crustacés, mollusques et coquillages de 9,7% et de celle des poissons frais de 19,6% en glissement annuel.

Activités secondaires

Poursuite des bonnes performances du groupe OCP

Le mois d'avril 2010 a été caractérisé par la poursuite du dynamisme de l'activité du groupe OCP entamé depuis le quatrième trimestre 2009. Sur les quatre premiers mois de l'année 2010, la production marchande de phosphate a atteint 7,9 millions de tonnes, soit 2,1 fois le volume produit à la même période de 2009. En outre, la production de l'acide phosphorique et celle des engrais se sont raffermies respectivement de 105,2% et de 112,4% en glissement annuel.

Evolution mensuelle de la production marchande de phosphates



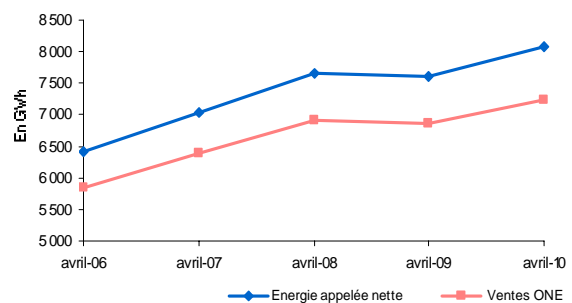
Source: OCP, Elaboration: DEPF

En parallèle, le chiffre d'affaires à l'export du groupe OCP généré à fin avril 2010 s'est chiffré à 8,7 milliards de dirhams, soit un surplus de 3,8 milliards de dirhams par rapport aux recettes générées un an auparavant. Ce résultat est à mettre à l'actif de l'appréciation de la valeur des exportations de phosphates de 28,4%, de celle d'acide phosphorique de 73,4% et de celle des engrais de 163,9% en glissement annuel.

Amélioration continue de la production et de la consommation d'électricité

La production d'électricité a enregistré un accroissement de 6,1% à fin avril 2010 après une baisse de 0,5% à la même période de 2009 et ce, grâce au renforcement de la production de l'énergie d'origine hydraulique de 23,7% en liaison avec la disponibilité des ressources hydriques, conjugué au quadruplement de l'énergie produite par le parc éolien, qui ont largement compensé le recul, en glissement annuel, de la production concessionnelle de 3,8% et des importations en provenance d'Algérie et d'Espagne de 11,7%.

Production et consommation de l'électricité à fin avril

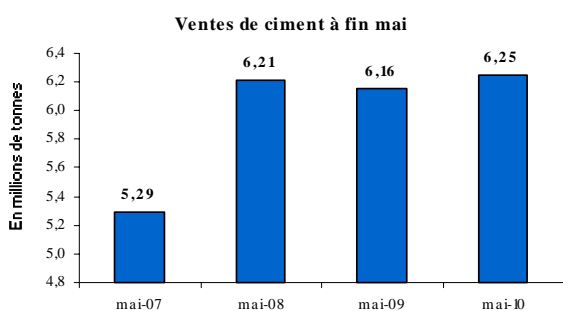


Source: ONE, Elaboration: DEPF

La consommation d'électricité a, pour sa part, affiché une hausse de 5,1% après une baisse de 0,5% à fin avril 2009. Ce redressement de la demande d'électricité s'explique par l'augmentation des ventes de très haute, haute et moyenne tensions destinées au tissu productif de 5,1% et de celles de basse tension destinées aux ménages de 5,4% en glissement annuel.

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

A fin mai 2010, les ventes de ciment se sont redressées de 1,4% en glissement annuel après un repli de 0,8% à fin mai 2009, ce qui est en ligne avec les pronostics avancés par les chefs d'entreprises du secteur du BTP interrogés dans le cadre de l'enquête de conjoncture réalisée par le Haut Commissariat au Plan qui font état d'une amélioration de l'activité de ce secteur au deuxième trimestre 2010.



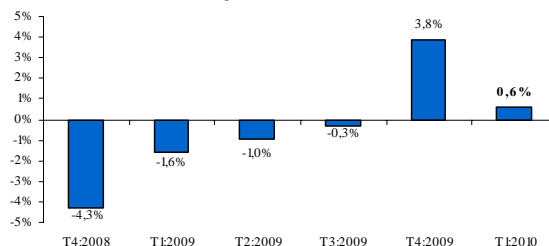
Source: Association Professionnelle des Cimentiers, Elaboration: DEPF

Pour ce qui est du financement, les crédits immobiliers se sont chiffrés à fin avril 2010 à 179,3 milliards de dirhams, en progression de 12,8% par rapport à fin avril 2009. En outre, 3.297 ménages ont bénéficié durant les quatre premiers mois de 2010 de la garantie du FOGARIM pour un montant de 482 millions de dirhams.

### **Perspectives favorables de la production des industries manufacturières au deuxième trimestre 2010**

Au terme du premier trimestre 2010, la production des industries manufacturières, approchée par leur indice de production, a enregistré une légère hausse de 0,6% en glissement annuel après un recul de 1,6% un an auparavant. Cette reprise s'explique essentiellement par la progression, en glissement annuel, de l'indice de la production des industries alimentaires de 1,2%, de celui des produits chimiques de 11% et de l'indice de la production de l'industrie automobile de 16,7%, ce qui a permis de contrebalancer la baisse du régime de production enregistrée au niveau des industries du textile (-1,7%), des industries de la cokéfaction et du raffinage (-50,9%) et des industries métalliques (-3,6%).

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

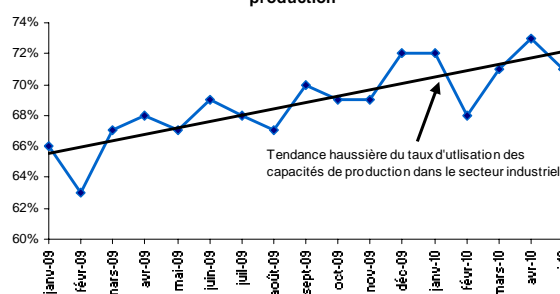


Source: HCP, Elaboration: DEPF

Par ailleurs, d'après les résultats de l'enquête de conjoncture réalisée par le Haut Commissariat au Plan relative aux réalisations du premier trimestre 2010 et aux pronostics pour le deuxième trimestre 2010, les chefs d'entreprises du secteur manufacturier anticipent une évolution positive de la production au cours du deuxième trimestre 2010 par rapport au trimestre précédent. Cette amélioration concernerait, principalement, les activités des industries agro-alimentaires, des industries de la chimie et de la parachimie et de celle des produits issus de la transformation des minéraux de carrière.

De même, les résultats de l'enquête de conjoncture de Bank Al-Maghrib dans le secteur industriel augurent d'une tendance haussière du taux d'utilisation des capacités de production. Le mois de mai a été caractérisé par la réalisation d'un taux d'utilisation des capacités de production de 71%, en accroissement de 4 points de pourcentage par rapport au mois de mai 2009. En conséquence, le taux moyen d'utilisation des capacités de production s'est établi à 71% au terme des cinq premiers mois de 2010 contre 66% à fin mai 2009, soit un gain de 5 points de pourcentage.

Evolution du taux d'utilisation des capacités de production



Source: Bank Al-Maghrib, Elaboration: DEPF

### **Activités tertiaires**

#### **Poursuite de la bonne tenue de l'activité touristique**

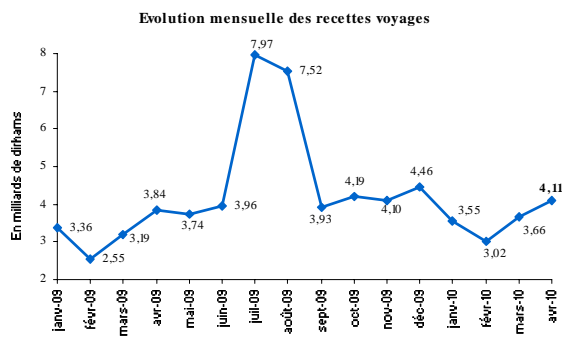
En avril 2010, à l'instar de toutes les destinations mondiales, l'activité touristique nationale a accusé un léger ralentissement par rapport aux résultats enregistrés durant les mois précédents et ce, en liaison avec les perturbations de l'espace aérien engendrées par le nuage de cendres du volcan islandais. Toutefois, sur les quatre premiers mois, les principaux baromètres de l'activité touristique, à savoir les arrivées et les nuitées réalisées dans les hôtels classés, demeurent au dessus des niveaux réalisés à la même période de l'année précédente.

Les arrivées touristiques se sont élevées à 2,4 millions, en hausse de 10,8% en glissement annuel. Cette évolution s'explique par l'accroissement des arrivées en provenance du marché espagnol de 17,7%, français de +4,8%, anglais de +18,5%, hollandais de +17,3%, italien de +18,3% et belge de +12,8%. Quant au nombre de Marocains Résidant à l'Etranger (MRE) ayant visité le pays, il a affiché une progression de 11,7% en glissement annuel.

Pour ce qui est des nuitées réalisées dans les hôtels classés, elles ont augmenté, à fin avril 2010, de 7,4% contre un repli de 3,4% un an auparavant, sous l'effet du raffermissement des nuitées réalisées par les touristes en provenance de France de 1%, du Royaume Uni de 22,3%, d'Espagne de 10,4% et d'Italie de 9,9%. Par ville, Marrakech a généré 267.516 nuitées additionnelles entre fin avril 2009 et fin avril 2010, suivie de Casablanca avec 78 055 de plus et de Tanger avec +33 229 nuitées, ce qui a largement contrebalancé les baisses des nuitées enregistrées au niveau des villes d'Agadir, de Fés et d'Ouarzazate respectivement de 7,1%, de 8% et de 6,4% par rapport à fin avril 2009.

En parallèle, le nombre des passagers internationaux ayant transité par les aéroports nationaux s'est établi, au terme des quatre premiers mois de 2010, à 3,9 millions passagers, soit un accroissement de 13,2% en glissement annuel contre une progression de 1,2% un an auparavant.

Les recettes générées par l'activité touristique se sont, ainsi, redressées de 10,8% à fin avril 2010 après un repli de 20,6% un an auparavant, pour se situer à 14,35 milliards de dirhams.



Source: Office des Changes, Elaboration: DEPF

### **Bonne tenue des recettes générées par les centres d'appel**

Les trois segments du secteur des télécommunications ont enregistré une hausse, à fin mars 2010, de 15% pour le parc de la téléphonie mobile, de 63,2% pour le parc total des abonnés Internet et de 11,4% pour le parc global d'abonnés au fixe.

Les centres d'appel installés au Maroc ont, pour leur part, généré, à fin avril 2010, près de 1,3 milliard de dirhams de recettes, soit une appréciation de 29,3% par rapport à fin avril 2009.

## **2. Eléments de la demande**

La consommation des ménages, qui demeure la principale source de croissance, continue de se comporter favorablement profitant de la réalisation d'une bonne campagne céréalière (80 millions de quintaux), du raffermissement des transferts des Marocains Résidant à l'Etranger (+11,9%), de la maîtrise des niveaux des prix (+0,5%), ainsi que des mesures prises dans le cadre de la Loi de Finances 2010 pour soutenir le pouvoir d'achat. Les crédits à la consommation et les recettes de la TVA intérieure ont augmenté, en glissement annuel, respectivement de 13,7% et de 13,4% à fin avril 2010.

S'agissant de l'investissement, les crédits accordés à l'équipement continuent de progresser à deux chiffres (+17% à fin avril 2010). En outre, les importations des biens d'équipement hors avions ont enregistré une hausse de 4,6% par rapport à fin avril 2009, ce qui témoigne de la poursuite des efforts déployés pour le développement du tissu productif national.

Les recettes des investissements et prêts privés étrangers ont atteint 6,4 milliards de dirhams à fin avril 2010, dont 80,8% sous forme d'investissements directs étrangers (IDE). Quant aux dépenses d'investissement du budget de l'Etat, elles se sont chiffrées au terme des quatre premiers mois de 2010 à 17,9 milliards de dirhams.

### **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.

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 pêche » 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 créés. 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 ».

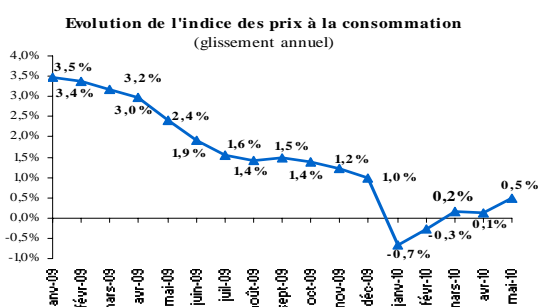
Ces évolutions se sont traduites par un taux de chômage national de 10% après 9,6% à fin mars 2009, soit une hausse de 0,4 point. Par milieu, le chômage urbain a augmenté de 0,6 point pour se situer à 14,7%



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.

### Légère hausse des prix à la consommation

Sur les cinq premiers mois de l'année 2010, l'indice des prix à la consommation (IPC) a enregistré en moyenne une légère hausse de 0,5% en glissement annuel contre un accroissement de 2,4% un an auparavant. A l'origine de cette évolution, le repli de 0,2% des prix des produits alimentaires compensé par l'augmentation de 0,9% de l'indice des prix des produits non alimentaires.



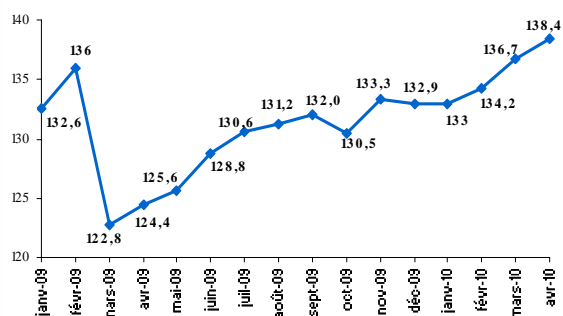
Source: HCP, Elaboration: DEPF

En glissement mensuel, l'indice des prix à la consommation a gardé le même niveau que le mois précédent, suite à la quasi-stagnation des prix des produits alimentaires ainsi que des prix des produits non alimentaires.

Par ville, Guelmim a enregistré, à fin mai 2010, la plus forte hausse des prix à la consommation en glissement annuel (+2%), suivie de Laâyoune (+1,5%), de Tanger (+0,9%), d'Agadir et d'Al-Hoceima de +0,8% chacune. Par contre, les villes de Kenitra et Safi ont enregistré une baisse des prix à la consommation de 0,3% chacune suivies de Meknès avec une baisse de 0,1% par rapport à fin mai 2009.

S'agissant de l'indice des prix à la production des industries manufacturières, il a augmenté, à fin avril 2010, de 5,1% après un repli de 12,8% un an auparavant. Ce retournement de tendance s'explique principalement par l'accroissement de 53,9% des prix à la production des industries de cokéfaction et du raffinage sous l'effet de la hausse du prix du Brent sur le marché international (en moyenne 78,39 \$/baril à fin avril 2010 contre une moyenne de 45,87 \$/baril un an auparavant). Quant aux indices des prix à la production des industries chimiques et de ceux des industries de métallurgie, ils ont accusé une baisse respectivement de 26,6% et de 7,5% en glissement annuel sans, toutefois, contrebalancer la hausse des prix des industries de des prix à la production des industries de cokéfaction et du raffinage.

Evolution mensuelle de l'indice des prix à la production industrielle



Source: HCP, Elaboration: DEPF

### 3. Echanges extérieurs

Au terme des quatre premiers mois de l'année 2010, la valeur des importations des biens et services a maintenu une cadence de progression plus accélérée (+12,9% en glissement annuel) par rapport à celle des exportations des biens et services (+7% en glissement annuel). Ces évolutions se sont traduites par un recul du taux de couverture de 3,7 points de pourcentage, passant à 66,7% contre 70,4% un an auparavant.

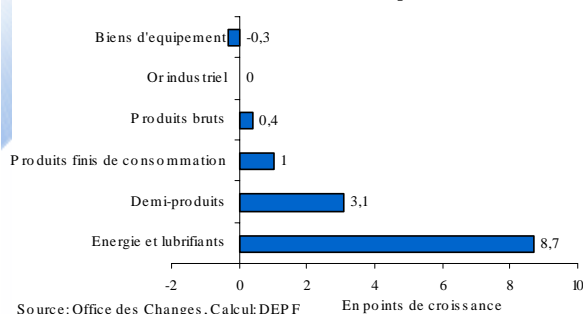
Les échanges des biens ont gardé le même profil d'évolution depuis le début de l'année avec une appréciation de la valeur des importations (CAF) de 12,6% en glissement annuel, dépassant le rythme de croissance des exportations (+9,7%) par rapport à fin avril 2009.

Pour ce qui est des échanges des services, même si les recettes évoluent moins rapidement que les dépenses (+3,5% contre +14,2% respectivement), leur montant demeure supérieur à celui des dépenses. En réponse à ces évolutions, le solde dégagé des échanges des services est excédentaire de 11,25 milliards de dirhams mais en baisse de 10,1% en glissement annuel.

#### Le renchérissement de la facture énergétique demeure le premier poste ayant tiré à la hausse les importations des biens

Les importations des biens se sont renforcées en valeur, à fin avril 2010, de 12,6% en glissement annuel après un repli de 18,8% un an auparavant. Cette reprise des importations est imputable à hauteur de 68,8% au raffermisssement des achats des produits énergétiques, suivis des importations des demi-produits qui sont à l'origine de 24,8% de cette hausse et de celles des biens finis de consommation qui expliquent à leur tour 7,6% du redressement de la valeur totale des importations.

### Contributions des principaux groupements d'utilisation à la hausse des importations



La facture énergétique s'est appréciée de 51,8% contre une baisse de 35,5% un an auparavant. Ce retournement de tendance s'explique à hauteur de 59% par le renchérissement de 108,2% de la facture pétrolière après une baisse de 62,7% à fin avril 2009 et ce, en lien avec la hausse de 70,7% des prix à l'importation qui se sont établis à 4675,7 dirhams/tonne après 2739,8 dirhams/tonne à fin avril 2009 et dans une moindre mesure avec l'augmentation de 22% du volume importé par rapport à la même période de l'année précédente. De plus, les importations du gaz oils et fuel oils, du gaz de pétrole et autres hydrocarbures et de l'énergie électrique se sont renforcées en valeur respectivement de 25,7%, de 60,5% et de 263,1% par rapport à fin avril 2009. L'ensemble de ces trois produits ont contribué à hauteur de 49,5% à la hausse de la valeur des importations énergétiques.

Les achats de demi-produits, pour leur part, se sont raffermis en valeur de 15,5% en glissement annuel après une baisse de 23,6% un an auparavant. Cette évolution s'explique essentiellement par le renforcement de la valeur des achats en composants électroniques de 169,2%, de celle des produits chimiques de 22,5%, des matières plastiques artificielles de 15,3%, du cuivre de 63,4% (sous l'effet conjoint de la hausse du volume importé et des prix à l'importation respectivement de 21,5% et de 34,5%) et du fer et acier en blooms et ébauches de 18,8% par rapport à fin avril 2009.

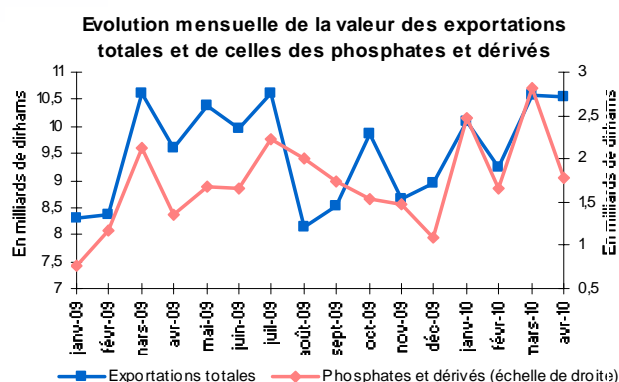
Quant aux importations des produits finis de consommation, leur valeur s'est appréciée, en glissement annuel, de 4,8% après un léger repli de 0,1% un an auparavant. Ce redressement s'explique à hauteur de 65,4% par le renforcement de la valeur des achats des voitures de tourisme de 10,5%, des médicaments de 9,2%, des appareils récepteurs radio et télévision de 2,4% et des ouvrages en matières plastiques de 9,2%.

Pour ce qui est des importations des biens d'équipement hors avions, qui reflètent le niveau des efforts déployés en matière de développement de l'appareil productif national, elles ont maintenu le trend haussier entamé depuis le mois de mars 2010. Elles ont ainsi clôturé les quatre premiers mois sur une hausse de 4,6% en glissement annuel après une progression de 2,8% à fin mars 2010 et un repli de 6,2% à fin avril 2009. Ces performances s'expliquent principalement par l'augmentation de la valeur des

achats de moteurs à pistons et autres moteurs de 18,1%, de celle du matériel ferroviaire roulant de 359,1% et de celle du matériel à broyer et à agglomérer de 4,7%, contrebalançant, ainsi, le recul accusé par la valeur des importations des voitures industrielles et de celle des machines et appareils divers de 2,8% et de 5,8% respectivement.

### Les exportations des phosphates et dérivés demeurent la principale rubrique à l'origine de la hausse des exportations des biens

S'agissant des exportations des biens, elles ont enregistré, à fin avril 2010, une croissance en valeur de 9,7% en glissement annuel après une baisse de 29,6% un an auparavant. Cette évolution provient à hauteur de 92,6% de l'appréciation de 60,7% de la valeur des exportations des phosphates et dérivés.



A fin avril 2010, la valeur des exportations des phosphates et dérivés s'est appréciée de 60,7% pour s'établir à 8,7 milliards de dirhams. Par produit, les exportations de l'acide phosphorique se sont raffermies en volume et en valeur respectivement de 115,6% et de 78,6% en glissement annuel et celles des engrais de 167,4% en volume et de 155,9% en valeur. Ces évolutions ont largement compensé le repli de 2,2% de la valeur des ventes à l'étranger des phosphates.

Les exportations hors phosphates et dérivés ont affiché une légère hausse de 0,8% en glissement annuel sous l'effet de la progression de la valeur des exportations des composants électroniques de 31,3% et des conserves de légumes de 15,5% conjuguée au repli de la valeur des exportations des vêtements confectionnés de 25%, des articles de bonneterie de 24,3% et des produits de la mer de 2,8%.

### Creusement du déficit commercial

Au total, les transactions commerciales du Maroc avec l'étranger ont dégagé, à fin avril 2010, un solde commercial déficitaire de 53,2 milliards de dirhams, en accroissement de 15% en glissement annuel. Le creusement des déficits dégagés des échanges des produits énergétiques et lubrifiants et des échanges des produits finis de consommation respectivement de 61,4% et de 47,4% explique l'essentiel de l'aggravation du déficit commercial enregistré.

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

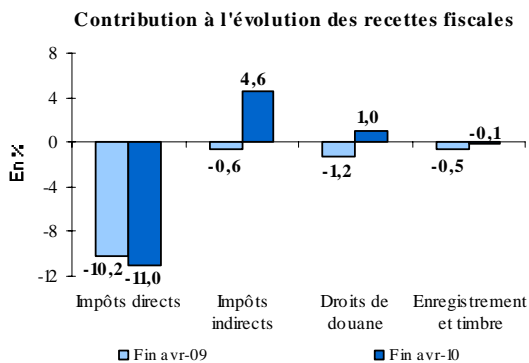
L'exécution de la Loi de Finances au terme des quatre premiers mois de 2010 s'est soldée par un déficit budgétaire de 12,5 milliards de dirhams. Cette situation est attribuable d'une part, à la baisse des recettes fiscales, sous l'effet du recul des recettes des impôts directs, notamment l'IS et l'IR, 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.

##### Baisse des recettes fiscales

Concrétisées à hauteur de 35,2% des prévisions initiales de la Loi de Finances au terme des quatre premiers mois de 2010, les recettes fiscales ont diminué de 5,6% par rapport à fin avril 2009 après une baisse de 12,6% l'année dernière. Cette évolution découle du repli des recettes des impôts directs de 21,6% et des recettes des droits d'enregistrement et de timbre de 2% conjuguée à la hausse de celles des impôts indirects de 13,2% et des droits de douane de 15%, en lien avec la hausse des importations taxables au titre de la même période.

La baisse des recettes des impôts directs, qui se sont réalisées à raison de 33,2% à fin avril 2010, est imputable, d'une part, à la baisse des recettes de l'IS de 26,2% pour atteindre 13,4 milliards de dirhams à fin avril 2010 et, d'autre part, à la baisse des recettes de l'IR de 13,2% à fin avril 2010 pour atteindre 8,2 milliards de dirhams en lien avec le réaménagement du barème de cet impôt.

S'agissant des recettes des impôts indirects, leurs prévisions initiales ont été exécutées à hauteur de 36%. Leur augmentation est attribuable essentiellement à la hausse des recettes de la TVA de 18,2% suite à l'appréciation de la TVA intérieure de 13,4% et de la TVA à l'importation de 22,5%, ainsi qu'à l'accroissement des recettes des TIC de 2,9%, sous l'effet conjoint de la hausse des TIC sur les tabacs de 6,1% et de la baisse des TIC sur les produits énergétiques de 1,7%.

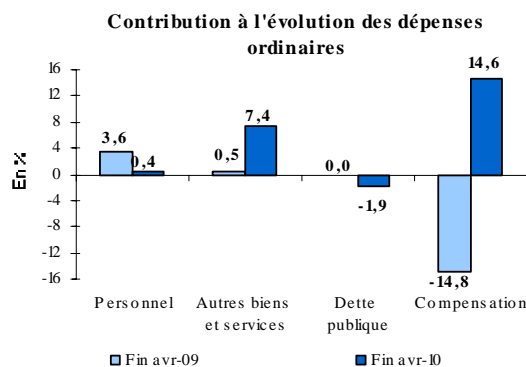


Pour ce qui est des recettes non fiscales, les prévisions initiales de la Loi de Finances ont été concrétisées à hauteur de 22,5% et ont augmenté de 20,1%, suite à l'appréciation des recettes de monopoles qui sont passées de 774 millions de dirhams à fin avril 2009 à

1,9 milliard à fin avril 2010, compte tenu du versement par Bank Al-Maghrib de 1,7 milliard au titre des dividendes. Les autres recettes non fiscales ont diminué de 17,5% suite particulièrement au repli des recettes du fonds de concours de 27,4% pour s'établir à 554 millions de dirhams à fin avril 2010.

##### Hausse des dépenses ordinaires

A fin avril 2010, les dépenses ordinaires se sont réalisées à hauteur de 37,2% et se sont inscrites en hausse de 20,5% par rapport à la même période de l'année précédente après une baisse de 10,8% l'année dernière. Cette évolution est imputable essentiellement à l'augmentation des dépenses de compensation qui sont passées de 1,7 milliard de dirhams à fin avril 2009 à 8,7 milliards à fin avril 2010 (soit +7 milliards de dirhams), sous l'effet de la hausse des cours mondiaux des matières premières particulièrement les produits pétroliers. Les dépenses de biens et services se sont accrues de 9,6% sous l'effet de la hausse des dépenses des autres biens et services de 25,2% et de celles du personnel de 0,9%. Les charges en intérêts de la dette ont, par contre, reculé de 12,4%, suite à la baisse de celles de la dette intérieure de 7,1% et de celles de la dette extérieure de 39,5%.



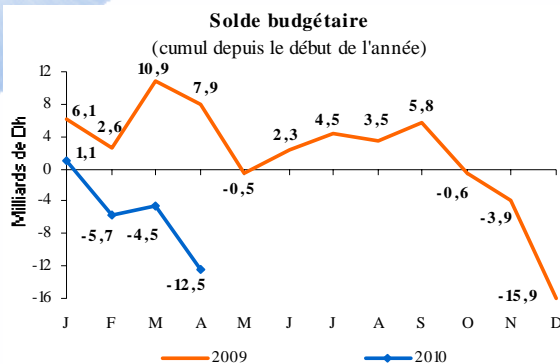
En termes de réalisation, les taux d'exécution des dépenses de la compensation, du personnel, des autres biens et services et de la dette publique se sont établis respectivement à 62,2%, 31,5%, 40,7% et 34,9% à fin avril 2010.

S'agissant des dépenses d'investissement du budget de l'Etat, elles ont été réalisées à hauteur de 38,8%, totalisant ainsi 17,9 milliards de dirhams à fin avril 2010. Par rapport à fin avril 2009, ces dépenses ont diminué de 4,9%.

##### Solde budgétaire déficitaire

L'évolution des recettes et des dépenses ordinaires, à fin avril 2010, a dégagé un solde ordinaire négatif de 1,3 milliard de dirhams contre un solde ordinaire positif de 11,2 milliards à fin avril 2009. En dépit d'un solde positif des Comptes Spéciaux du Trésor (hors fonds de soutien des prix et fonds spécial routier) de 6,7 milliards de dirhams, le déficit budgétaire a atteint 12,5 milliards de dirhams après un excédent de 7,9 milliards à fin avril 2009. Compte tenu de la réduction du stock des arriérés de paiement de 775 millions de dirhams par rapport à fin décembre 2009, le Trésor a dégagé un

besoin de financement de 13,3 milliards de dirhams après un excédent de 5,1 milliards au titre de la même période de 2009.

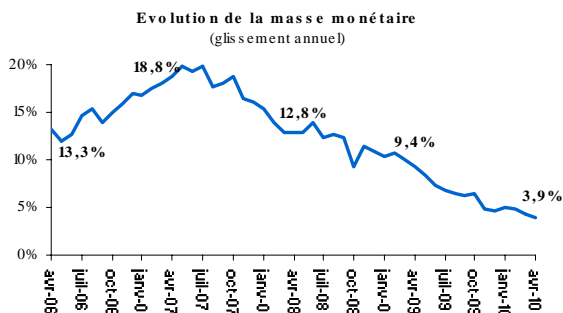


Source: Ministère de l'Economie et des Finances

## 5. Financement de l'économie

### Poursuite du ralentissement de la création monétaire

A fin avril 2010, la masse monétaire a baissé de 0,6% par rapport au mois précédent suite essentiellement à la diminution de la monnaie scripturale et des dépôts à terme respectivement de 1,1% et de 1,2%. Ainsi, par rapport à fin décembre 2009, le taux d'accroissement de l'agrégat M3 est passé d'un repli de 0,3% à fin mars à une baisse de 0,9% à fin avril. De ce fait, le ralentissement de la croissance de la masse monétaire, en glissement annuel, se poursuit. Celle-ci est passée d'une augmentation de 9,4% à fin avril 2009 à un accroissement de 3,9% à fin avril 2010.

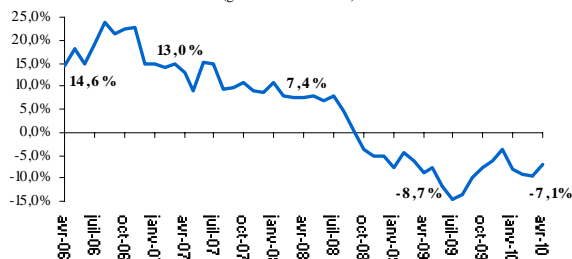


Source: Bank Al-Maghrib, Elaboration: DEPF

Au niveau des contreparties de la masse monétaire, la décélération de la création monétaire s'explique par le repli des avoirs extérieurs nets et par le ralentissement du taux d'accroissement des concours à l'économie.

Malgré une progression à fin avril par rapport à fin mars de 0,4%, les avoirs extérieurs nets demeurent en baisse par rapport à fin décembre 2009 de 5,4% à fin avril après un recul de 5,8% à fin mars. En glissement annuel, les avoirs extérieurs nets ont fléchi de 7,1% ou 13,7 milliards de dirhams pour se chiffrer à 179,1 milliards de dirhams à fin avril 2010 après une baisse de 8,7% ou 18,4 milliards à fin avril 2009 en lien avec la baisse des réserves de change tant de la Banque Centrale que des banques.

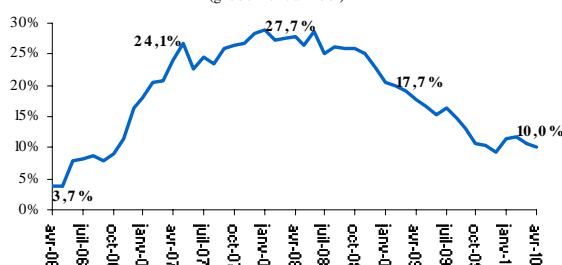
### Evolution des avoirs extérieurs nets (glissement annuel)



Source: Bank Al-Maghrib, Elaboration: DEPF

A fin avril 2010, les concours à l'économie ont enregistré une hausse de 0,4% par rapport au mois dernier pour atteindre 597,2 milliards de dirhams. Par rapport à fin décembre 2009, la hausse de ces concours est passée de +1,6% à fin mars 2010 à +2% à fin avril 2010. En glissement annuel, ils ont progressé de 10% ou 54,4 milliards de dirhams à fin avril 2010 après 17,7% ou 81,5 milliards à fin avril 2009.

### Evolution des concours à l'économie (glissement annuel)



Source: Bank Al-Maghrib, Elaboration: DEPF

La décélération du rythme de progression, en glissement annuel, des concours à l'économie s'explique par le ralentissement du rythme de croissance des différentes catégories de prêts. Les crédits à l'équipement, à la consommation, immobiliers et de trésorerie ont progressé respectivement de 17%, de 13,7%, de 12,8% et de 3,4% après avoir augmenté de 22,2%, de 25,7%, de 21,7% et de 10,7% une année auparavant.

En dépit d'une légère progression en glissement mensuel de 0,4% enregistrée en avril 2010, les créances nettes sur l'Etat se sont contractées par rapport à fin décembre 2009 de 8% pour se chiffrer à 78,7 milliards de dirhams à fin avril 2010. En glissement annuel, elles ont reculé de 3% à fin avril 2010 après une augmentation de 11,4% un an auparavant. Cette évolution est attribuable au repli du recours du Trésor au marché bancaire et à l'amélioration de sa position nette auprès de Bank Al-Maghrib.

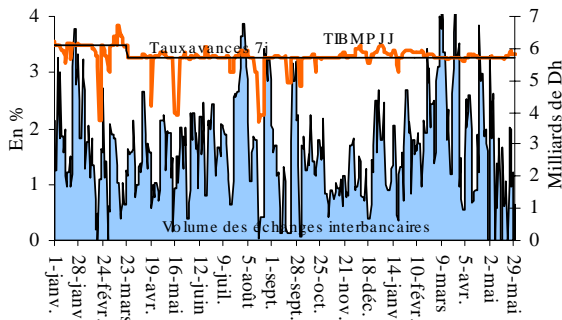
Concernant l'encours des agrégats de placements liquides à fin avril 2010, il a augmenté par rapport à fin décembre 2009 de 7,7%, en lien essentiellement avec la progression de l'encours des titres d'OPCVM monétaires de 17,1%. En glissement annuel, l'encours des agrégats de placements liquides s'est accru de 24,8% à fin avril 2010 contre une baisse de 3,9% à fin avril 2009.

## Resserrement des trésoreries bancaires en mai

Les trésoreries bancaires ont enregistré un resserrement au cours du mois de mai 2010 après une atténuation au cours du mois d'avril 2010. Ce resserrement est induit par l'effet restrictif des opérations sur avoirs extérieurs et des opérations du Trésor. De ce fait, la Banque Centrale a augmenté le volume moyen de ses interventions pour l'injection de la liquidité à travers « les avances à 7 jours sur appels d'offre » pour atteindre 14 milliards de dirhams en mai après 12,6 milliards en avril 2010.

Quant au taux interbancaire moyen pondéré au jour le jour (TIMPJJ), il a évolué à des niveaux légèrement supérieurs au taux directeur. La moyenne mensuelle du TIMPJJ a atteint 3,28% en mai, en hausse de 1 pb par rapport au mois d'avril. En parallèle, le volume moyen des transactions interbancaires a régressé en mai de 15,9% par rapport au mois précédent pour atteindre 2,6 milliards de dirhams.

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



Source: Bank Al-Maghrib, Elaboration: DEPF

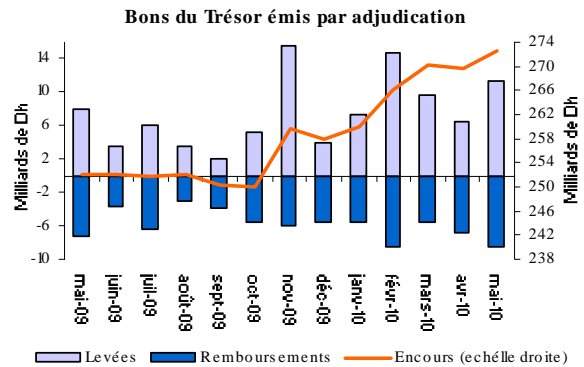
Concernant l'évolution des taux débiteurs, les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques pour le premier trimestre 2010 révèlent une légère hausse du taux moyen pondéré du crédit bancaire de 2 pb, comparativement au quatrième trimestre 2009, pour s'élever à 6,65%. Toutefois, ce résultat recouvre des évolutions différenciées des taux appliqués aux différentes catégories de prêts. En effet, les taux sur les crédits à l'équipement ont enregistré la plus forte hausse de 102 pb pour atteindre 7,99%, alors que ceux assortissant les crédits à la consommation ont progressé de 3 pb pour s'établir à 7,33%. En revanche, les taux appliqués aux crédits à l'immobilier ont marqué une baisse de 13 pb pour atteindre 6,16%, tandis que ceux sur les facilités de trésorerie ont reculé de 6 pb pour s'établir à 6,52%.

## Ajustement à la baisse des taux obligataires primaires

Au cours du mois de mai 2010, les levées brutes du Trésor au niveau du marché des adjudications ont atteint 11,3 milliards de dirhams après 6,4 milliards en avril, soit une hausse de 76,2%. Les remboursements du mois de mai se sont chiffrés à 8,4 milliards de dirhams contre 6,9 milliards le mois précédent, soit une augmentation de 22,4%.

Au terme des 5 premiers mois de 2010, les levées brutes du Trésor se sont établies à 49,7 milliards de dirhams, en progression de 50,7% par rapport à la

même période de 2009. Ces levées ont été orientées vers les maturités courtes, moyennes et longues à hauteur respectivement de 42,1%, de 46,8% et de 11,1%. Compte tenu des remboursements qui ont atteint 35 milliards de dirhams, en hausse de 3,9% par rapport à fin mai 2009, l'encours des bons du Trésor par adjudication s'est établi, à fin mai 2010, à 272,6 milliards de dirhams, en progression de 5,7% par rapport à son niveau à fin décembre 2009.



Source: Bank Al-Maghrib, Elaboration: DEPF

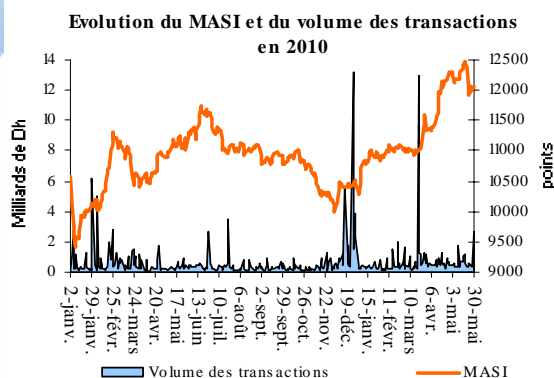
S'agissant de l'offre des investisseurs à fin mai 2010, elle a augmenté de 2,3% par rapport à fin mai 2009 pour atteindre 267,2 milliards de dirhams, orientée vers le court terme (avec une part de 46,1%), le moyen terme (42,2%) et le long terme (11,7%) et satisfaite à hauteur de 18,6% après un taux de satisfaction de 12,6% un an auparavant.

Concernant l'évolution des taux moyens pondérés primaires des bons du Trésor au titre du mois de mai, ils ont globalement poursuivi leur ajustement à la baisse, par rapport aux taux des dernières émissions de l'année 2010, entamé en avril 2010. Les taux des émissions à court terme qui ont concerné les bons à 52 semaines ont diminué de 6 pb pour s'établir à 3,54%. Les taux des émissions à moyen terme qui ont porté sur les bons à 2 ans et à 5 ans ont baissé respectivement de 7 pb et de 5 pb pour atteindre 3,71% et 3,89%. Au niveau des émissions à long terme, les taux des bons à 10 ans ont baissé de 3 pb pour s'établir à 4,17% alors que les taux des bons à 15 ans ont augmenté de 3 pb pour atteindre 4,35%. De même, le Trésor a eu recours aux maturités à 20 ans d'un montant de 530 millions de dirhams à un taux de 4,45%. Il est à noter que les dernières émissions de ces maturités remontent à mars 2007 avec un taux de 3,81%.

## Correction à la baisse des indicateurs boursiers en mai 2010

L'activité au niveau de la Bourse de Casablanca a été marquée par une correction à la baisse au cours du mois de mai après l'orientation haussière enregistrée depuis le début de l'année. Cette évolution est intervenue dans le sillage des premiers détachements à la Bourse de Casablanca des dividendes de plusieurs sociétés. A fin mai 2010, les deux indices MASI et MADEX ont reculé, par rapport à fin avril 2010, de 1,8% chacun, ramenant leur performance par rapport à fin décembre 2009 à +15,6% et +16,2% respectivement.

Pour sa part, la capitalisation boursière s'est établie, à fin mai 2010, à 586,4 milliards de dirhams, en baisse de 2,4% par rapport au mois d'avril et en hausse de 15,2% par rapport à fin décembre 2009.



Source: Bourse de Casablanca, Elaboration: DEPF

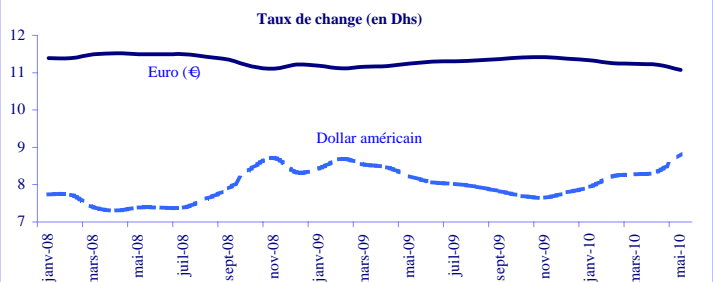
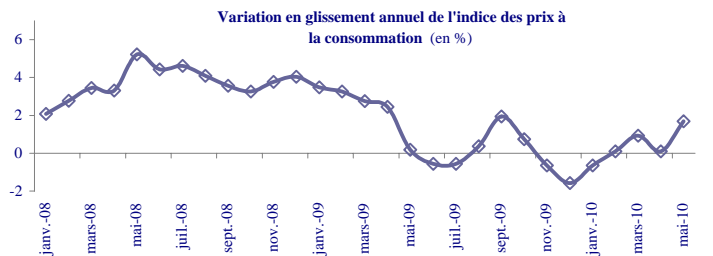
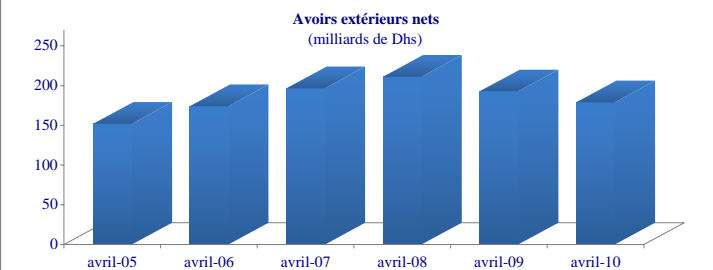
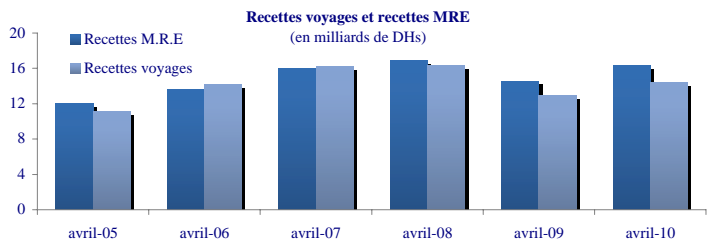
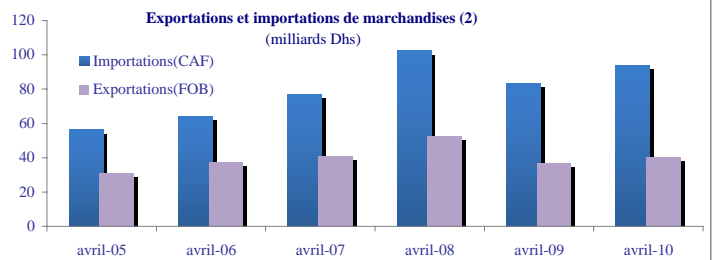
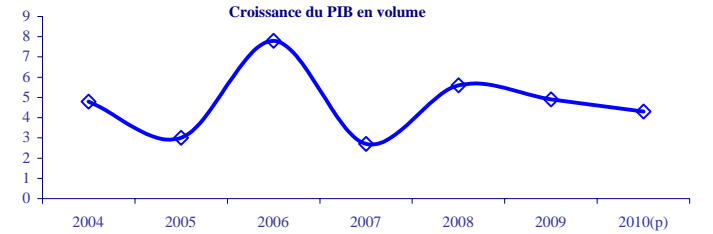
Au niveau sectoriel, les meilleures performances du mois ont été enregistrées par les indices des secteurs des « matériels, logiciels et services informatiques », des « équipements électroniques et électriques », du transport et des mines qui ont progressé respectivement de 14,5%, de 10,2%, de 7% et de 6,2%. Toutefois des contreperformances ont été enregistrées par des secteurs à forte capitalisation, notamment les télécommunications (-7,8%), le BTP (-3,4%) et l'immobilier (-2,1%).

Au terme des cinq premiers mois de 2010, le volume global des transactions a atteint 70 milliards de dirhams, en hausse de 14,8% par rapport à la même période de 2009. Pour le seul mois de mai, le volume global des transactions s'est établi à 14,8 milliards de dirhams, en augmentation de 11,8% par rapport au mois précédent. Le marché central s'est accaparé de 72,1% du volume des échanges du mois de mai où les actions les plus actives étaient Addoha, Attijariwafa Bank, Itissalat Al-Maghrib et ONA avec des parts du volume des transactions en actions sur ce marché de 19,2%, de 14,8%, de 11,7% et de 7,6% respectivement. Le marché de blocs et les apports de titres ont drainé respectivement 18,4% et 9,3% du volume global des échanges.

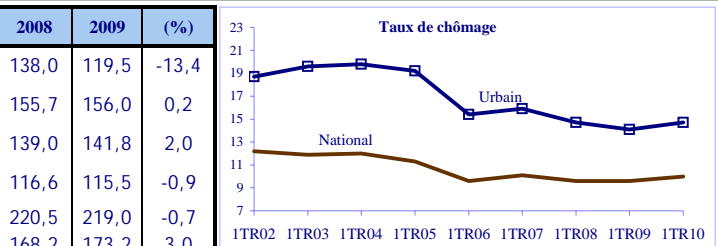
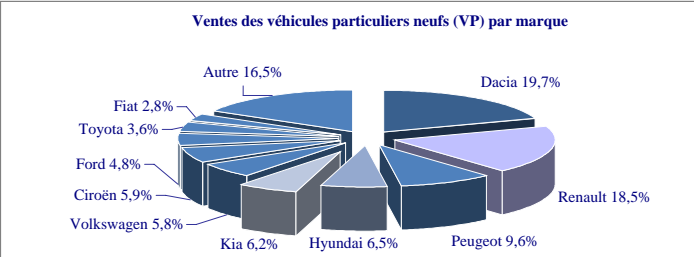
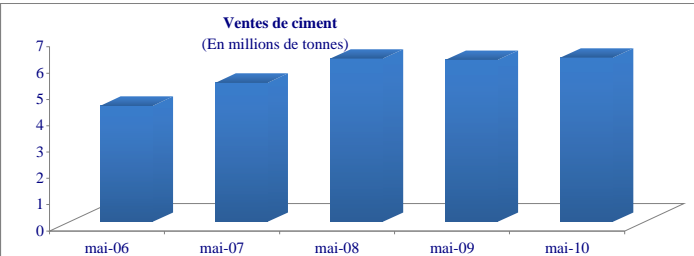
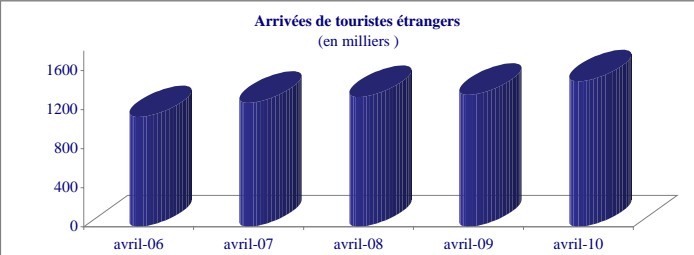
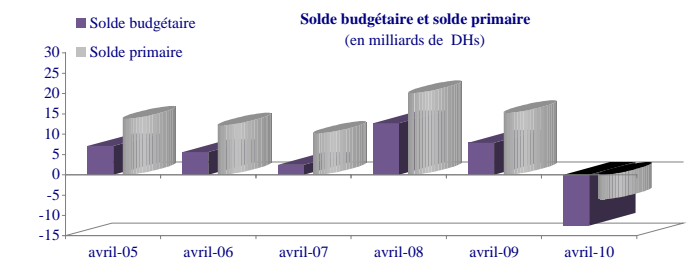
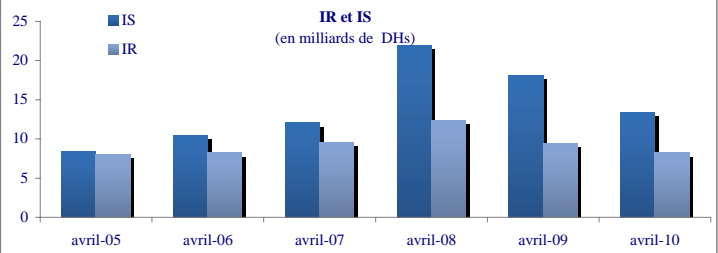
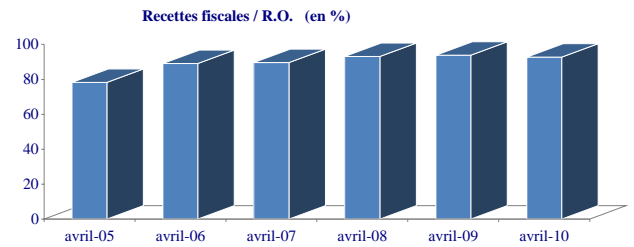
N° : 160

## Tableau de bord de l'économie marocaine

Agrégats de la comptabilité nationale (1)	2008	2009	2010(p)
Produit Intérieur Brut (aux prix de l'année précédente) (base 1998)	5,6	4,9	4,3
Echanges extérieurs (2) (millions de Dhs)	avr.-09	avr.-10	(%)
Importations globales	83 159	93 669	12,6
Énergie et lubrifiants	13 950	21 177	51,8
Pétrole brut	3 932	8 187	108,2
Produits finis d'équipement	22 571	22 344	-1,0
Blé	2 690	1 803	-33,0
Exportations globales	36 890	40 452	9,7
Demi-produits	7 349	13 450	83,0
Phosphates et dérivés	5 432	8 728	60,7
Déficit commercial	46 269	53 217	15,0
Taux de couverture (en %)	44,4	43,2	
Transferts MRE	14 569	16 307	11,9
Recettes voyages	12 945	14 347	10,8
Investissements et prêts privés étrangers	10 775	6 444	-40,2
Monnaie (millions de Dhs)	avr.-09	avr.-10	(%)
Agrégat M3	712 908	740 506	3,9
Avoirs extérieurs nets	192 820	179 081	-7,1
Créances sur le trésor	81 112	78 708	-3,0
Concours à l'économie	542 792	597 190	10,0
Dont : Concours bancaires	536 779	591 555	10,2
Crédits à l'immobilier	158 910	179 253	12,8
Crédits à l'équipement	109 781	128 414	17,0
Crédits à la consommation	27 087	30 786	13,7
Bourse	mai-09	mai-10	(%)
MASI	11 024	12 069	9,5
MADEX	9 030	9 839	9,0
Volume des transactions (millions de Dhs)	51 923	66 577	28,2
Indice des prix à la consommation (100=2006)	mai-09	mai-10	(%)
Indice des prix à la consommation (100=2006)	107,6	108,1	0,5
Produits alimentaires	114,0	113,8	-0,2
Produits non alimentaires	103,1	104,0	0,9
Taux de change (en MAD)	mai-09	mai-10	(%)
Euro	11,25	11,07	-1,5
Dollar américain US\$	8,23	8,82	7,2
Taux d'intérêt (dernières émissions)	déc.-09	mai-10	Pb 100
Taux adjudications (13 semaines)	3,25	3,41	16
(26 semaines)	3,28	3,48	20
(52 semaines)	3,41	3,54	13
(2ans)	3,60	3,71	11



<b>Finances publiques</b> (y compris TVA des CL) (3)	<b>avr.-09</b>	<b>avr.-10</b>	<b>(%)</b>			
Recettes ordinaires (R.O) (en millions de Dhs)	65 063	63 496	-2,4			
Recettes fiscales	61 005	58 895	-3,5			
Impôts directs	28 351	22 226	-21,6			
IS	18 121	13 370	-26,2			
IR	9 461	8 208	-13,2			
Impôts indirects	24 948	28 511	14,3			
TVA	18 526	21 902	18,2			
TIC	6 422	6 610	2,9			
Droits de douane	3 560	4 093	15,0			
Enregistrement et timbre	4 146	4 064	-2,0			
Recettes non fiscales	3 253	3 907	20,1			
Monopoles	774	1 863	140,7			
Dépenses ordinaires (D.O)	48 298	58 199	20,5			
Biens et services	39 264	43 035	9,6			
Personnel	25 157	25 371	0,9			
Autres biens et services	14 107	17 664	25,2			
Dettes publiques	8 034	14 864	85,7			
Dette publique intérieure	6 168	5 731	-7,1			
Dette publique extérieure	1 866	9 133	388,0			
Solde ordinaire	16 765	5 296	-68,3			
Compensation	1 667	8 708	422,4			
Investissement	18 854	17 923	-4,9			
Solde budgétaire	7 883	-12 521	-158,4			
Solde primaire (4)	15 250	-6 065	-39,8			
<b>Activités sectorielles</b>	<b>avr.-09</b>	<b>avr.-10</b>	<b>(%)</b>			
Production marchande de phosphates (mille tonnes)	3 740	7 915	111,6			
Production de produits dérivés	1 091,0	2 275,0	108,5			
Chiffre d'affaires à l'exportation de l'ocp (millions de Dhs)	4 934	8 729	76,9			
Exportations des produits dérivés	3 237	6 550	102,3			
Arrivées de touristes (y compris MRE) (en milliers)	2 155	2 387	10,8			
Nuitées (en milliers)	5 061	5 436	7,4			
Production d'électricité (GWh)	7 614	8 077	6,1			
Production concessionnelle	4 205	4 044	-3,8			
	<b>mai-09</b>	<b>mai-10</b>	<b>(%)</b>			
Trafic aérien des voyageurs (en milliers)	5 198	5 826	12,1			
Trafic fret (tonne)	28 162	24 338	-13,6			
Ventes de ciment (mille tonnes)	6 160	6 245	1,4			
Ventes des véhicules particuliers neufs (VP)	31 260	29 863	-4,5			
<b>Emploi</b>	<b>1Tr08</b>	<b>1Tr09</b>	<b>1Tr10</b>			
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			
<b>Variation des indices de la production (3)</b>	<b>1Tr09</b>	<b>1Tr10</b>	<b>(%)</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>(%)</b>
Mines	131,1	164,0	25,1	138,0	119,5	-13,4
Industries manufacturières	150,8	151,7	0,6	155,7	156,0	0,2
Produits des industries alimentaires	135,1	136,7	1,2	139,0	141,8	2,0
Produits de l'industrie textile	102,5	100,8	-1,7	116,6	115,5	-0,9
Produits de l'industrie automobile	183,5	214,2	16,7	220,5	219,0	-0,7
Electricité	175,1	188,4	7,6	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  
(p) prévision de la DEPF