



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

Evolution favorable de l'économie nationale au premier semestre 2010

La reprise de l'économie mondiale s'est poursuivie au second trimestre 2010, en ligne avec le redressement du commerce international. Dans les pays de l'OCDE, le PIB a progressé de 0,7% au deuxième trimestre, comme au trimestre précédent. La croissance s'est accélérée dans l'Union européenne (+1%), tirée par l'Allemagne (+2,2%) et le Royaume-Uni (+1,1%), et a ralenti aux Etats-Unis (+0,6%) et au Japon (+0,1%). Parmi les principaux partenaires européens du Maroc, la France a enregistré une croissance solide de +0,6% après +0,2% au premier trimestre, alors que l'Espagne a confirmé sa sortie de récession (+0,2% après +0,1% au premier trimestre). Dans les principaux pays émergents, après une forte croissance en début d'année, les mesures prises pour limiter la surchauffe ont ralenti l'inflation et la croissance économique.

A l'échelle nationale, les dernières données conjoncturelles disponibles font état d'un comportement favorable de l'activité économique dans son ensemble. Le secteur primaire a été marqué par la réalisation d'une campagne agricole, avoisinant 80 millions de quintaux, ainsi que par la hausse des débarquements de la pêche côtière et artisanale, à fin juillet 2010, en volume et en valeur respectivement de 16% et de 4,2% en glissement annuel.

S'agissant des activités hors primaires, la production et les exportations de phosphates et dérivés ont affiché une croissance notable au terme du premier semestre 2010 en glissement annuel. La production et la consommation d'électricité se sont raffermies à fin juin 2010, respectivement de 5,9% et de 5,4% par rapport à fin juin 2009. Pour ce qui est du secteur du BTP, les ventes de ciment ont augmenté, à fin juillet 2010, de 1,1% par rapport à fin juillet 2009 contre un accroissement 0,9% un an auparavant. La production des industries manufacturières a enregistré une légère croissance de 0,6% au premier trimestre 2010 par rapport au même trimestre de l'année 2009.

Concernant les activités tertiaires, les indicateurs d'activité relatifs au tourisme ont maintenu, au terme des six premiers mois de 2010, leur évolution positive entamée depuis le quatrième trimestre 2009. Les arrivées de touristes, les nuitées réalisées dans les hôtels classés et les recettes voyages se sont raffermies, en glissement annuel, de 13,4%, de 9,9% et de 10% respectivement. En outre, les trois segments du secteur des télécommunications se sont favorablement comportés au terme du premier semestre 2010 avec une hausse en glissement annuel de 3,1% du parc d'abonnés du marché du mobile, une progression de 6,9% du nombre d'abonnés du marché de la téléphonie fixe et un accroissement de 10,1% du nombre d'abonnés à Internet.

La consommation des ménages continue, pour sa part, de profiter de la réalisation d'une bonne campagne céréalière, de l'amélioration des transferts des Marocains Résidant à l'Etranger (+11,5% à fin juin 2010), de la maîtrise des prix (+0,7% à fin juillet 2010) et des mesures prises dans le cadre de la Loi de Finances 2010 pour soutenir le pouvoir d'achat. Les crédits à la consommation ont, pour leur part, augmenté de 16,4% par rapport à fin juin 2009. Quant aux recettes de la TVA intérieure, elles se sont accrues, à fin juillet 2010, de 12,3% en glissement annuel. L'investissement continue à évoluer positivement, comme en témoigne le maintien d'une progression soutenue des crédits à l'équipement avec une hausse de 23,9% à fin juin 2010 par rapport à fin juin 2009. De plus, les importations des biens d'équipement hors avions se sont accrues en valeur, à fin juin 2010, de 2,1% en glissement annuel après un repli de 9,6% un an auparavant.





Les transactions commerciales des biens et services ont clôturé le premier semestre 2010 sur une croissance des importations des biens et services de 13,3% en glissement annuel, soit à un rythme plus accéléré que celui enregistré par les exportations des biens et services qui se sont raffermies en valeur de 12%. En revanche, les échanges de biens ont été marqués par une appréciation de la valeur des exportations (FOB) (+16,5%) à un rythme plus rapide que celui enregistré par les importations (CAF) (+12,3%). Par conséquent, le taux de couverture des importations des biens par les exportations a gagné 1,7 point pour s'établir à 45,9% contre 44,2% à fin juin 2009. Les échanges de services ont, pour leur part, généré 46,2 milliards de dirhams de recettes, alors que les dépenses se sont chiffrées à 29,8 milliards de dirhams, ce qui s'est traduit par un solde excédentaire de 16,34 milliards de dirhams. Toutefois, ce solde est en baisse de 10,7% par rapport à son niveau enregistré à la même période de l'année précédente et ce, en raison de l'accroissement des dépenses de 18,3% en glissement annuel contre une hausse de seulement 6,1% pour les recettes.

L'exécution de la Loi de Finances 2010 à fin juillet 2010 a été globalement satisfaisante. Les recettes et les dépenses ont été réalisées à un rythme quasiment en ligne avec les prévisions initiales de la Loi de Finances sauf pour les dépenses de compensation. Le taux de réalisation des recettes fiscales s'est établi à 61,6% suite à la concrétisation de 56% des recettes des impôts directs, de 66,1% des impôts indirects, de 70,1% des droits de douane et de 62,8% des droits d'enregistrement et de timbre. S'agissant des dépenses ordinaires, leur taux d'exécution a atteint 62,1% suite à la réalisation de 55,7% des dépenses de personnel, de 60,9% de celles des autres biens et services et de 58,2% de celles afférentes aux intérêts de la dette. En revanche, les dépenses de compensation ont dépassé, à fin juillet, les prévisions initiales pour l'ensemble de l'année 2010 de 1,1 milliard de dirhams en raison de la hausse des prix des produits pétroliers sur les marchés internationaux conjuguée à l'appréciation du taux de change du dollar. Pour ce qui est des dépenses d'investissement du budget de l'Etat, elles ont été réalisées à hauteur de 60,7%.

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% à fin juin 2009 à un accroissement de 6,6% à fin juin 2010. Cette évolution s'explique essentiellement par le repli des avoirs extérieurs nets de 9% ou 17,2 milliards de dirhams, pour se chiffrer à 172,9 milliards à fin juin 2010, après une baisse de 10,2% ou 21,6 milliards de dirhams à fin juin 2009, en liaison avec la baisse des réserves de change tant de la Banque Centrale que des autres institutions de dépôt. A cela s'ajoute l'impact de la décélération du rythme de progression des créances sur l'économie qui ont augmenté, en glissement annuel, de 14,5% ou 89,6 milliards de dirhams pour atteindre 708,1 milliards à fin juin 2010 après une hausse de 18,8% ou 97,9 milliards à fin juin 2009. Cette tendance est à lier avec le ralentissement du rythme de croissance des crédits octroyés par les autres institutions de dépôts qui est passé de +18,8% à fin juin 2009 à +13,6% à fin juin 2010. Quant aux créances nettes sur l'administration centrale, elles se sont contractées de 17,5% en glissement annuel, après un repli de 3,4% un an auparavant, pour se chiffrer à 73,1 milliards de dirhams.

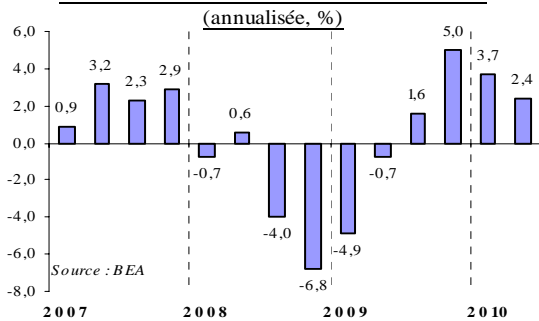
Au niveau du marché interbancaire, les trésoreries bancaires ont enregistré un resserrement au cours du mois de juillet 2010, induit par l'effet restrictif de la hausse de la circulation fiduciaire. De ce fait, la Banque Centrale a augmenté le volume moyen de ses interventions pour l'injection de la liquidité pour atteindre plus de 25 milliards de dirhams en juillet après 23 milliards de dirhams en juin. Quant au taux interbancaire moyen pondéré, il a évolué à des niveaux proches du taux directeur. Il a atteint, en moyenne 3,35% en juillet, en hausse de 7 pb par rapport au mois de juin.

Du côté du marché des bons du Trésor émis par adjudication, les levées brutes du Trésor ont atteint 2,2 milliards de dirhams au cours du mois de juillet 2010, en baisse de 72,3% par rapport au mois de juin. Au terme des 7 premiers mois de 2010, ces levées se sont établies à 59,9 milliards de dirhams, en progression de 40,5% par rapport à la même période de 2009. Ces levées ont été orientées vers les maturités courtes, moyennes et longues à hauteur respectivement de 41,1%, de 47,7% et de 11,1%. Concernant l'évolution des taux moyens pondérés primaires des bons du Trésor au titre du mois de juillet par rapport aux taux des dernières émissions de l'année 2010, ceux des émissions à court et à moyen terme se sont inscrits en légère baisse alors que ceux des émissions à long terme ont quasiment stagné.

Pour ce qui est de l'activité de la Bourse de Casablanca, elle a bénéficié au cours du mois de juillet de l'effet positif de l'introduction à la cote du distributeur automobile tunisien ENNAKL ce qui a permis d'atténuer l'impact des nombreux détachements de dividendes opérés au cours de ce mois. A fin juillet 2010, les deux indices MASI et MADEX ont légèrement augmenté, par rapport à fin juin 2010, respectivement de 0,1% et 0,2%, ramenant leur performance par rapport à fin décembre 2009 à +12,8% et +13,6% respectivement. Pour sa part, la capitalisation boursière s'est établie, à fin juillet 2010, à 572,5 milliards de dirhams, en hausse de 0,5% par rapport au mois de juin et de 12,5% par rapport à fin décembre 2009. Au terme des sept premiers mois de 2010, le volume global des transactions a augmenté de 77,9% en glissement annuel pour atteindre 146,3 milliards de dirhams, dont 31,3% ont été enregistrés au cours du mois de juillet. En effet ce mois a enregistré le règlement des opérations d'offre publiques de retrait des valeurs ONA et SNI et d'importantes transactions sur le titre CGI au niveau du marché de blocs.

Aux **Etats-Unis**, la croissance du PIB a ralenti au deuxième trimestre à 2,4% en rythme annualisé contre +3,7% au premier trimestre et +5% au quatrième trimestre 2009. L'investissement a contribué de 2,1 points à la croissance du PIB contre 1,2 point seulement pour la consommation des ménages. La reconstitution des stocks a porté 1,1 point à la croissance contre 2,6 points au premier trimestre. Le commerce extérieur a amputé la croissance de 2,8 points. Malgré une progression soutenue des exportations, les importations ont enregistré une hausse plus rapide, tirée par la reprise de l'investissement.

Etats Unis: croissance du PIB trimestriel

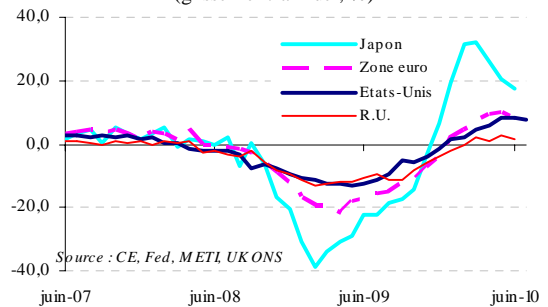


Affectée par la dissipation des effets des mesures de relance et la fragilité persistante des marchés de l'emploi et de l'immobilier¹, la hausse des dépenses de consommation des ménages américains a ralenti au deuxième trimestre (+1,6% contre +1,9% au premier trimestre). Aussi, suite à une progression plus rapide du revenu réel disponible (+4,4% après +1,7% au premier trimestre), le taux d'épargne des ménages a marqué une nette hausse (à 6,2% du revenu disponible contre 5,5% au premier trimestre). Les créations nettes d'emplois dans le secteur privé ont atteint 71.000 en juillet, portant le nombre d'emplois créés depuis le début de l'année à 630.000. Le taux de chômage est resté inchangé à 9,5% en juillet.

La production industrielle a enregistré une hausse plus importante que prévu en juillet (+1% contre -0,1% en juin), tirée par le secteur manufacturier, en particulier l'automobile. En revanche, la construction de logements aux Etats-Unis est restée faible en juillet, avec des mises en chantier inférieures aux attentes et un record de faiblesse pour les permis de construire. Par ailleurs, les commandes industrielles ont reculé pour le deuxième mois consécutif en juin (-1,2% après -1,8% en mai), mettant fin à huit mois de progression.

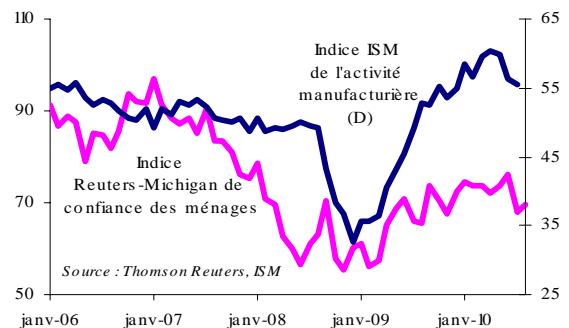
¹ Les ventes de logements ont chuté de 27,2 % en juillet, tombant à leur plus bas niveau depuis 1995.

Evolution de la production industrielle
(glissement annuel, %)



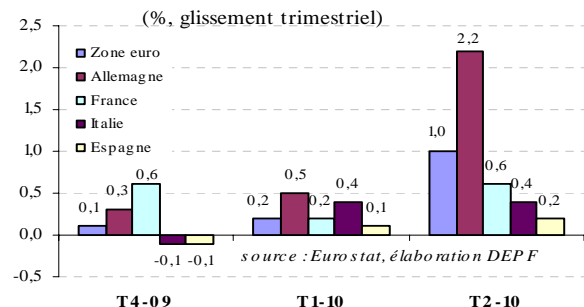
L'activité dans le secteur manufacturier poursuit sa croissance à un rythme ralenti, comme le montre l'indice ISM manufacturier (55,5 en juillet après 56,2 en juin). Dans les services, l'indice PMI marque un renforcement de l'activité (54,3 en juillet après 53,8 en juin).

Indicateurs conjoncturels américains



Dans la **zone euro**, la croissance du PIB s'est accélérée au second trimestre à 1% en glissement trimestriel, son plus haut depuis trois ans, après +0,2% au premier trimestre. Toutefois, la croissance reste inégale selon les pays, avec une performance record de l'Allemagne qui a plus que compensé les difficultés des pays comme l'Espagne, le Portugal, l'Irlande et la Grèce.

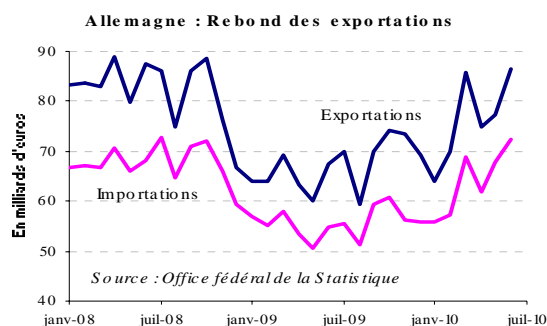
Zone euro : croissance du PIB



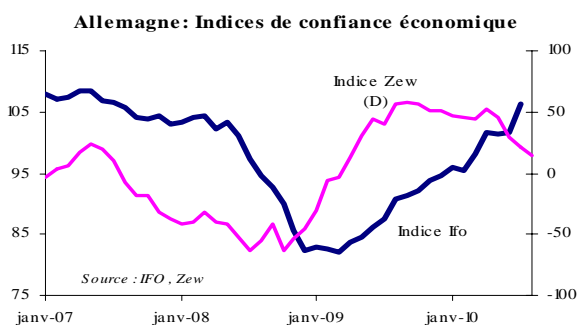
Les exportations de la zone euro profitent de la vigueur économique des pays émergents et de la baisse de la monnaie unique. En revanche, la demande intérieure reste modérée, affectée par un taux de chômage élevé (10% en juin) et par l'engagement d'un processus de rigueur budgétaire par les Etats membres. La production industrielle de la zone euro a marqué un repli de 0,1% en juin, après trois mois consécutifs de hausse, alors que les commandes industrielles continuent leur rebond (+2,5% en juin après +4,1% en mai). Par ailleurs, l'indice composite des directeurs

d'achat (PMI) dans la zone euro a fléchi au mois d'août à 56,1 points (en estimation flash) contre 56,7 points en juillet, suite à un recul de l'indice des services et de l'indice manufacturier, mais il reste nettement en dessus du seuil de 50, marquant une expansion.

Jouant son rôle de locomotive de l'économie européenne, **l'Allemagne** a enregistré une croissance du PIB de 2,2% au deuxième trimestre, la plus élevée depuis la réunification en 1990. Cette bonne performance découle de la relance de l'investissement et de la consommation intérieure et du rebond des exportations. Les investissements ont fortement progressé, dans les biens d'équipement (+4,4%) et dans la construction (+5,2%). La consommation privée, point faible de l'économie allemande, s'est appréciée de 0,6% sur un trimestre, après neuf mois consécutifs de recul. Les exportations ont bondi de 8,2% sur la période, davantage que les importations (+7%), soit une contribution positive directe de 0,8% au PIB. Les exportations allemandes profitent de la reprise mondiale pour renouer avec leur niveau d'avant la crise, marquant une hausse de 28,5% sur un an en juin après +28,8% en mai.



S'agissant des indicateurs conjoncturels, l'indice IFO du climat des affaires reste bien orienté et a atteint son plus haut de deux ans (106,2 en juillet). En revanche, l'indice Zew du sentiment des milieux financiers a de nouveau chuté en août (à 14 contre 21,2 en juillet), reflétant les craintes d'un ralentissement de la croissance mondiale.

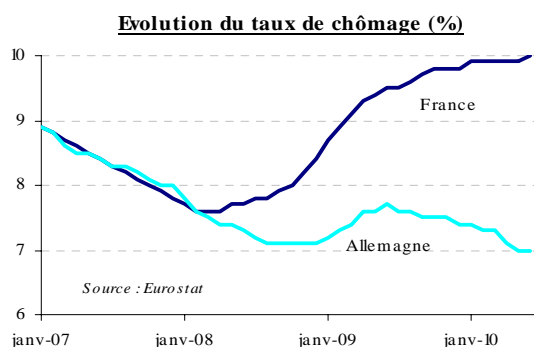


En **France**, la croissance économique s'est renforcée au second trimestre à 0,6% après une progression de 0,2% au premier trimestre. Les dépenses de consommation des ménages ont augmenté de 0,4% (après une stagnation au premier trimestre). L'investissement total a rebondi pour la première fois depuis début 2008 (+0,8% contre -0,9% au premier trimestre), du fait essentiellement de l'investissement

des entreprises (+1,1%). Ainsi, la demande intérieure (hors stocks) a contribué à hauteur de 0,5 point à la croissance du PIB (après -0,1 point au premier trimestre). En revanche, les échanges extérieurs ont pesé sur la croissance (à hauteur de 0,4 point après l'avoir soutenue de 0,5 point le trimestre précédent), suite à une hausse des importations (+4,2%) plus rapide que celle des exportations (+2,7%). Les variations de stocks ont apporté la principale contribution à la croissance (+0,6 point après -0,2 point au premier trimestre).

La production industrielle a reculé de 1,7% en juin, après une hausse de 1,9% en mai, suite notamment à une contraction de 7,4% de la production automobile, affectée par la fin de l'effet "prime à la casse". Toutefois, l'activité manufacturière devrait poursuivre sa progression à un rythme ralenti comme le suggère l'indice PMI (53,9 en juillet contre 54,8 en juin). Dans le secteur des services, la croissance de l'activité s'avère plus solide (l'indice PMI s'est établi à 61,1 contre 60,8 en juin).

Les perspectives de reprise économique en France sont freinées par un faible redressement de la consommation des ménages, affectée par la montée du taux de chômage (à 10% en juin) et la modération salariale qui pèsent sur le moral des consommateurs. Aussi, l'écart de croissance se creuse avec l'Allemagne qui profite plus du dynamisme du commerce mondial et de ses effets d'entraînement sur l'investissement et l'emploi. Contrairement à la France, l'Allemagne semble avoir bien surmonté la crise de l'emploi, avec un taux de chômage qui a baissé d'un point depuis le début de la récession à 7% en juin 2010. Le faible impact de la crise sur le chômage en Allemagne découle notamment d'importantes réductions de la durée du travail (-3,4% en moyenne), en particulier dans le cadre de conventions collectives.

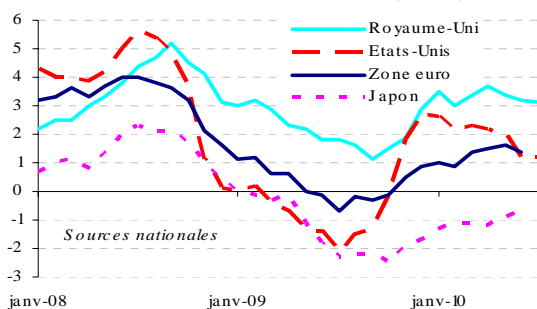


La sortie de la récession de l'**économie espagnole** s'est confirmée au deuxième trimestre (+0,2% après +0,1% au premier trimestre), suite à une moindre contraction de la demande intérieure et une contribution positive du commerce extérieur, tirée par les exportations. La production industrielle a enregistré une progression pour le quatrième mois consécutif en juin (+3% sur un an après +3,2% en mai). Toutefois, la reprise de l'économie espagnole reste entravée par la montée du chômage (20% en juin), le désendettement des ménages, la poursuite de l'ajustement du marché

immobilier, ainsi que par les mesures d'austérité récemment adoptées par le gouvernement.

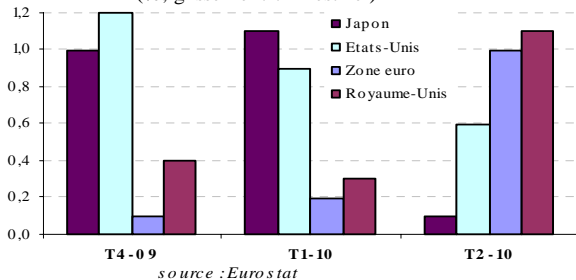
Au **Royaume-Uni**, la croissance du PIB a été de 1,1% au second trimestre, après +0,3% au premier trimestre. La reprise a été marquée dans la plupart des secteurs, avec +1,6% dans le secteur manufacturier, +0,9% dans les services et +6,6% dans la construction. Le redressement de l'activité manufacturière devrait se poursuivre, comme l'indique l'indice PMI qui est resté proche de son plus haut de 15 ans (à 57,3 en juillet après 57,6 en juin). Toutefois, la baisse de l'indice PMI des services (à 53,1 contre 54,4 en juin) suggère une modération du rythme de reprise de l'activité dans ce secteur, affecté par les mesures de réduction des dépenses du gouvernement. Dans ce contexte de rigueur budgétaire, la Banque d'Angleterre devrait maintenir ses taux d'intérêt au niveau historiquement bas de 0,5%, malgré une inflation persistante (3,1% en juillet après 3,2% en juin, toujours supérieure à la cible de 2%).

Evolution du taux d'inflation (IPC,%)



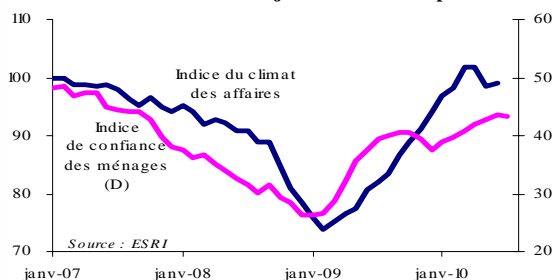
L'économie japonaise a enregistré une quasi-stagnation au deuxième trimestre (+0,1%) après une forte croissance au premier trimestre (+1,1%). La contribution du commerce extérieur à la croissance a été négative (-0,3 point), suite à une accélération des importations et un ralentissement des exportations. La demande intérieure reste molle, à l'exception de l'investissement non résidentiel privé.

Croissance comparée du PIB (% glissement trimestriel)



La production industrielle a marqué un net recul (-1,1% en juin après -1,5% en mai) et les nouvelles commandes ont ralenti. Toutefois, l'indicateur avancé ESRI du climat des affaires a marqué une légère hausse en juin à 99 après un recul le mois précédent. Aussi, l'indice Tankan de confiance des grandes entreprises manufacturières a atteint un plus haut de près de trois ans de +22 en août après +12 en juillet.

Indicateurs conjoncturels du Japon

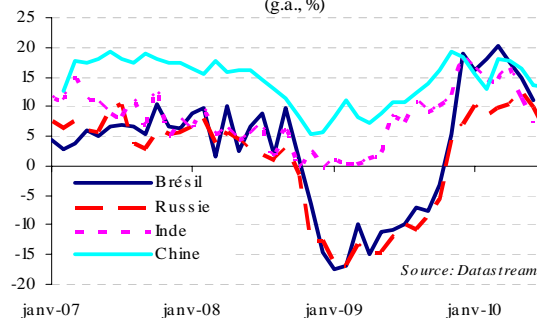


Le redressement de l'activité économique nipponne est freiné par la modération de la demande chinoise et américaine, la montée du chômage et la dissipation des effets des mesures de relance. Dans un contexte de déflation persistante et de forte appréciation du yen (qui a atteint son plus haut de quinze face au dollar), la Banque du Japon serait amenée à mettre en œuvre une politique monétaire plus accommodante.

En **Chine**, le PIB a progressé de 10,3% en rythme annuel au deuxième trimestre 2010, après +11,9% au trimestre précédent, affecté par un ralentissement de la consommation en biens durables, en particulier les achats de voitures.

La hausse de la production industrielle se poursuit à un rythme ralenti (+13,4% en glissement annuel en juillet contre +13,7% en juin). Aussi, l'activité manufacturière marque une baisse pour la première fois depuis mars 2009, selon l'indice PMI qui s'est replié en dessous de la barre de 50 points qui marque une contraction (49,4 en juillet contre 50,4 en juin).

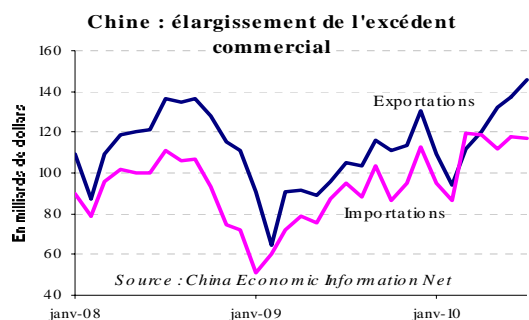
BRIC: évolution de la production industrielle (g.a., %)



Les mesures prises par le gouvernement chinois afin de limiter les risques de surchauffe semblent insuffisantes pour ralentir l'inflation (à 3,3% en juillet contre 2,9% en juin). Aussi, les autorités chinoises ont assoupli le régime de change du yuan pour faciliter la tenue de la politique monétaire, compliquée par les craintes que l'afflux croissant de capitaux dans le pays ne crée des bulles spéculatives intérieures². Les investissements directs étrangers (IDE) en Chine ont atteint 58,4 milliards de dollars sur la période janvier-juillet 2010, en hausse de 21% en glissement annuel.

² En effet, un relèvement des taux d'intérêt en Chine dans un contexte de maintien de taux historiquement bas dans les pays développés (Etats-Unis, zone euro, Japon) ne ferait qu'aggraver l'afflux de liquidités, ce qui atténuerait les effets du durcissement.

Par ailleurs, l'excédent commercial chinois a atteint en Juillet son plus haut niveau en 18 mois (28,7 milliards de dollars contre 20 milliards de dollars en Juin), avec des exportations portées à un niveau record (145,52 milliards de dollars, soit +38,1% sur un an). Cette évolution devrait accentuer la pression politique sur la Chine pour laisser apprécier sa monnaie plus rapidement. Dans un contexte de creusement du déficit commercial américain, l'appréciation du yuan chinois devrait contribuer à la résorption des déséquilibres mondiaux croissants.



Poids croissant de la Chine dans l'économie mondiale

L'économie chinoise est devenue le principal moteur de l'économie mondiale, assurant à elle seule un tiers de la croissance mondiale en 2010, selon l'OCDE. Trente ans après avoir amorcé sa transition capitaliste, la Chine devrait dépasser le Japon pour devenir la deuxième puissance économique mondiale dès 2010. La vigueur de la croissance chinoise a induit une transformation économique plus rapide, propulsant le pays comme le premier exportateur mondial (devant l'Allemagne), mais aussi un débouché majeur tant pour les produits industriels que pour les produits de consommation. Ainsi, la Chine a surpassé les Etats-Unis pour devenir le premier marché automobile mondial et le premier consommateur de l'énergie dans le monde. Pour réussir son insertion dans une économie globalisée, les autorités chinoises ont accordé une priorité à l'innovation avec des investissements en recherche et développement considérables, en troisième position dans le monde derrière les Etats-Unis et l'Union européenne.

En **Inde**, la croissance économique s'est accélérée à 8,6% au premier trimestre 2010 après 6,5% au quatrième trimestre 2009, tirée par les dépenses des ménages et des conditions de crédit favorables. Pour enrayer les tensions inflationnistes (9,97% en juillet contre 10,55% en juin pour l'indice des prix de gros), la banque centrale indienne continue de relever ses taux d'intérêt (+50 points de base à 4,5% en juillet).

Au **Brésil**, la forte croissance économique (+9% au premier trimestre en glissement annuel) a suscité des craintes de surchauffe économique. Aussi, le durcissement de la politique monétaire a permis de ralentir l'inflation (à 4,6% en juillet contre 4,8% en juin, la cible est de 4,5% pour 2010). Toutefois, la hausse des taux d'intérêt directs (+200 pb entre avril et juillet à 10,75%), conjuguée à l'arrêt des mesures de relance, a ralenti l'activité. Ainsi, la croissance des ventes de détail a marqué une décélération par rapport au premier trimestre. Aussi, le recul de l'indice PMI

composite (à 51,3 en juillet après 51,6 en juin) laisse présager une poursuite de modération de l'activité sur le second semestre. Néanmoins, l'économie brésilienne devrait enregistrer une croissance de 7,1% en 2010, selon le FMI.

En **Russie**, la croissance du PIB a atteint 5,2% au deuxième trimestre en glissement annuel, après +2,9% du premier trimestre. L'économie russe est soutenue par le redressement des exportations de pétrole dont les cours mondiaux évoluent aux alentours de 80 dollars le baril. Le gouvernement russe prévoit une croissance de 4% en 2010 mais la forte canicule qui a frappé le pays dernièrement pourrait peser sur les perspectives de reprise et relancer l'inflation.

En **Afrique du Sud**, la croissance a ralenti au deuxième trimestre à 3,2% en rythme annuel après +4,6% au premier trimestre. Le secteur minier a marqué un fort repli (-20,8%), compensant la hausse des dépenses au cours de la Coupe du Monde qui a attiré des milliers de visiteurs au pays. La crainte que la reprise économique sud-africaine soit en perte de vitesse peut conduire la banque centrale à abaisser son taux d'intérêt de référence lors de sa réunion de septembre.

CONTEXTE NATIONAL

1. Croissance sectorielle

Activités primaires

Campagne céréalière 2009-2010 en hausse par rapport à la moyenne des cinq dernières campagnes

La production céréalière pour la campagne agricole 2009-2010 a avoisiné 80 millions de quintaux. Quoiqu'en baisse de 22% par rapport à la campagne précédente, elle s'inscrit en hausse de 31% par rapport à la moyenne des cinq dernières campagnes. Ainsi, le cumul collecté de céréales de juin à 15 juillet 2010 a atteint 11 millions de quintaux contre 15,2 millions de quintaux un an auparavant, soit une baisse de 26,6%. Toutefois, ce volume, collecté composé à hauteur de 99,6% de blé tendre, demeure supérieur à la moyenne enregistrée durant les cinq dernières années à la même date, avec une progression de 11,2%.

Collecte des céréales du 1^{er} juin au 15 juillet 2010 (En millions de quintaux)

	2009	2010	Moy 05-09	Variation 10/09	Variation 2010/Moy 05-09
Céréales	15,2	11,1	10,0	-26,6%	+11,2%
<i>dont blé tendre</i>	15,1	11,1	9,9	-26,4%	+11,6%

Source : Office National Interprofessionnel des Céréales et des Légumineuses (ONICL)

Hausse en volume et en valeur des captures de la pêche côtière et artisanale

Au terme des sept premiers mois de l'année 2010, le volume des débarquements de la pêche côtière et artisanale ont maintenu une évolution positive, en affichant un taux de croissance de 16% par rapport à la même période de 2009 consécutivement principalement au renforcement de 18,4% du volume capturé des poissons pélagiques qui occupent 87,2%

du volume total débarqué, ce qui a contrebalancé les baisses accusées par le volume débarqué de poissons blancs, de céphalopodes et de crustacés respectivement de 2,3%, de 19,1% et de 16,9%

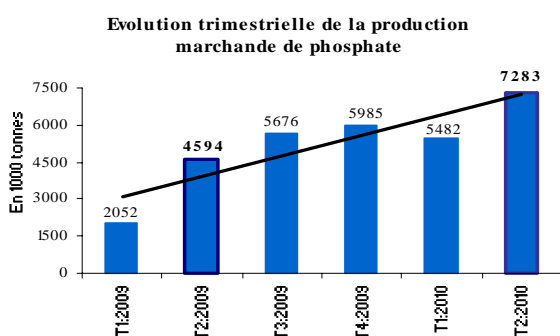
En valeur, les débarquements de la pêche côtière et artisanale ont maintenu la tendance haussière entamée en avril 2010. Les ventes se sont appréciées à fin juillet 2010 de 4,2% en glissement annuel. Cette évolution est imputable à l'accroissement de la valeur des captures des poissons pélagiques et de celle des crustacés respectivement de 16,2% et de 4,1% par rapport à fin juillet 2009.

En parallèle, les ventes à l'étranger des produits de la mer ont augmenté en valeur de 1,1% par rapport à fin juillet 2009, sous l'effet de la hausse de 4,1% de la valeur des exportations des poissons en conserve, ce qui a compensé le repli de celle des crustacés, mollusques et coquillages et de celle des poissons frais respectivement de 9,5% et de 17,8%.

Activités secondaires

Dynamisme soutenu de l'activité du groupe OCP

Après avoir enregistré un accroissement de 181,8% au premier trimestre 2010 par rapport à la même période de 2009, la production marchande de phosphate a affiché une hausse de 58,5% au deuxième trimestre 2010 en glissement annuel. Au terme du premier semestre 2010, la production marchande de phosphate a augmenté de 92,1% par rapport à fin juin 2009 après une baisse de 52,3% un an auparavant. De même, la production de l'acide phosphorique et celle des engrais ont repris au titre de la même période en réalisant respectivement une progression de 77,9% et de 88,1% par rapport à fin juin 2009 après un fléchissement de 31,3% et de 35,4% un an auparavant.

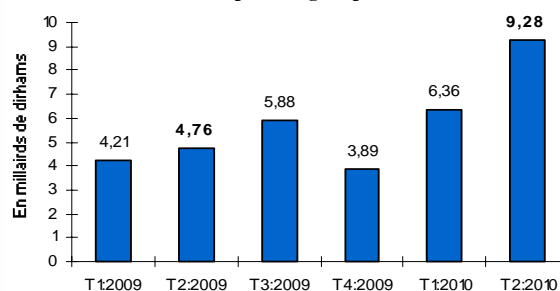


Source: OCP, Elaboration: DEPF

En parallèle, le chiffre d'affaires à l'export s'est apprécié, au terme du deuxième trimestre de 95% en glissement annuel après un renforcement de 51,1% au premier trimestre 2010 par rapport à la même période de 2009. Sur les six premiers mois de 2010, l'activité à l'export du groupe OCP a généré un chiffre d'affaires de 15,6 milliards de dirhams, soit un surplus de 6,7 milliards de dirhams par rapport à fin juin 2009. Par produit, les exportations de phosphates ont généré un surplus de 680 millions de dirhams par rapport aux recettes réalisées à fin juin 2009. Celles d'acide phosphorique et d'engrais ont généré des excédents de 2,9 milliards de dirhams et de 3,1 milliards de

dirhams respectivement par rapport aux recettes générées un an auparavant.

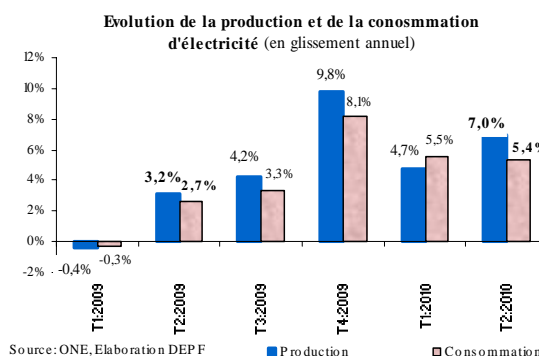
Evolution trimestrielle du chiffre d'affaires à l'export du groupe OCP



Source: OCP, Elaboration: DEPF

Hausse significative de la production de l'électricité au deuxième trimestre 2010

Au premier semestre 2010, la production de l'électricité s'est accrue de 5,9% en glissement annuel après une progression de 1,4% à un an auparavant. Cette évolution couvre une croissance de 4,7% au premier trimestre suivie d'une hausse de 7% au deuxième trimestre 2010 par rapport à la même période de 2009. La hausse de la production d'électricité au titre du premier semestre 2010 trouve son origine dans l'amélioration de la production de l'énergie d'origine hydraulique de 14%, de celle de l'énergie thermique de 14,7%, de celle produite par le parc éolien de 246,7%, ce qui a permis de compenser les baisses accusées par les importations en provenance d'Algérie et d'Espagne de 15,5% et par la production concessionnelle de 1,2%.



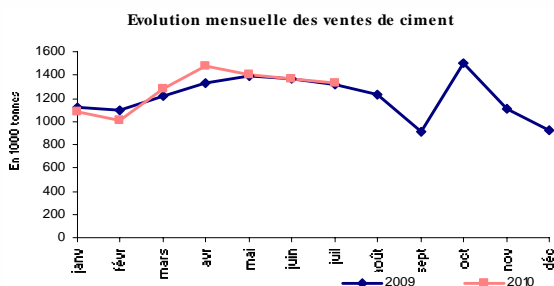
Source: ONE, Elaboration: DEPF

S'agissant de la consommation de l'électricité, elle s'est raffermie au premier semestre 2010 de 5,4% par rapport à la même période de l'année précédente après un accroissement de 1,2% un an auparavant. Cette évolution découle du renforcement des ventes de très haute, haute et moyenne tensions destinées au tissu productif de 5,1% et de celles de basse tension à usage domestique de 6,8% par rapport à fin juin 2009.

Quant à l'activité de raffinage, sa production a enregistré à fin juin 2010 un raffermissement de 29,7% en glissement annuel. Par produit, la production du gasoil a augmenté de 54% en relation à la fois avec la hausse de la demande et avec le faible niveau de la production en 2009. En revanche, la production du fuel a reculé de 19% en liaison principalement avec la baisse de la demande des industriels.

Légère hausse des ventes de ciment à fin juillet 2010

Durant le mois de juillet, les ventes de ciment ont affiché une hausse de 1,14% en glissement annuel après une légère baisse de 0,1% durant le mois de juin 2010. Le total des ventes réalisées à fin juillet 2010 s'est établi à 8,95 millions tonnes, en progression de 1,1% par rapport à fin juillet 2009 après un accroissement de 0,9% un an auparavant.



Source: Association Professionnelle des Cimentiers, Elaboration: DEPF

Pour ce qui est du volet financement des transactions immobilières, les crédits immobiliers ont affiché une croissance de 11% à fin juin 2010 par rapport à la même période de 2009. Les crédits garantis par le Fogarim, se sont élevés en juillet 2010 à 107 millions de dirhams octroyés à 750 bénéficiaires dont 41% de femmes. Depuis 2004, date de la mise en œuvre opérationnelle du Fonds, jusqu'à fin juillet, le cumul des crédits octroyés a atteint 8,7 milliards de dirhams au profit de 59.659 bénéficiaires. Par ailleurs, le nombre de prêts garantis par le Fogaloge s'est élevé en juillet 2010 à 202 prêts dont 81 prêts octroyés à des femmes, pour un montant total de 67,9 millions de dirhams. Le nombre cumulé des prêts accordés depuis son démarrage jusqu'à fin juillet 2010 a atteint 2145 prêts pour un montant de 671,7 millions de dirhams.

Evolution des prix des actifs immobiliers au deuxième trimestre 2010

Au deuxième trimestre 2010, les prix des actifs immobiliers résidentiels ont augmenté de 1,4% en glissement annuel. Cet accroissement recouvre une progression de 3% des prix des appartements, qui représente l'essentiel du volume des transactions, une stagnation de ceux des maisons et une baisse de 3% des prix des villas. Par rapport au trimestre précédent, les prix des biens immobiliers résidentiels ont augmenté de 2,2% après une baisse de 3,2% au premier trimestre 2010.

Par région, les tendances des prix ne sont pas uniformes. Les régions de Gharb-Chrarda-Beni Hssen, Fès- Boulmane, et Taza-Al Hoceima-Taounate ont connu des baisses, en glissement annuel, alors que les régions de Grand Casablanca, l'Oriental et Tanger-Tétouan ont enregistré des hausses importantes. Les prix dans les autres régions n'ont pas connu de variations significatives.

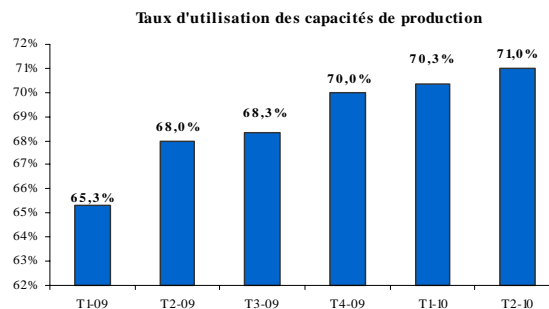
Quant à l'évolution du nombre de transactions au deuxième trimestre 2010, les ventes des biens immobiliers résidentiels immatriculés au niveau de l'Agence Nationale de la Conservation Foncière, du Cadastre et de la Cartographie (ANCFCC) ont affiché une baisse de 5,7% en glissement trimestriel. Ce repli est lié exclusivement à la baisse des ventes des appartements de 6,6%, tandis que les ventes des villas et des maisons ont enregistré respectivement des hausses de 11% et de 0,8%.

Source : Bank Al-Maghrib

Perspectives favorables pour l'activité industrielle au deuxième trimestre 2010

Après avoir enregistré une légère hausse de 0,6% au premier trimestre 2010 par rapport au même trimestre de l'année 2009, la production des industries manufacturières enregistrerait une évolution positive au deuxième trimestre 2010 par rapport au trimestre précédent d'après les anticipations des chefs d'entreprises interrogés dans le cadre de l'enquête de conjoncture réalisée par le Haut Commissariat au Plan. Cette évolution serait le résultat du comportement favorable des activités des industries agro-alimentaires, des industries de la chimie et parachimie et de celles des produits issus de la transformation des minéraux de carrière.

Les résultats de l'enquête de conjoncture de Bank Al-Maghrib dans le secteur industriel sont en ligne avec les pronostics des chefs d'entreprises interrogés dans le cadre de l'enquête de conjoncture élaborée par le HCP, comme en témoigne l'accroissement du taux d'utilisation des capacités de production de 0,7 point de pourcentage par rapport au trimestre précédent et de 3 points de pourcentage par rapport au même trimestre de l'année précédente. Pour le mois de juillet, le taux d'utilisation des capacités de production s'est stabilisé à 71%, portant ainsi le taux moyen sur les sept premiers mois de 2010 à 71% contre 67% à fin juillet 2009, soit un gain de 4 points de pourcentage.



Source : Bank Al-Maghrib, Elaboration : DEPF

Activités tertiaires

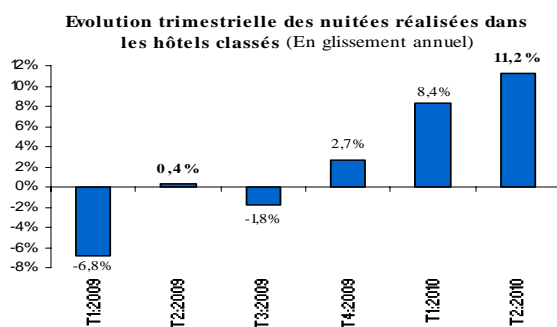
Bonne tenue de l'ensemble des indicateurs d'activité du secteur touristique

Les principaux baromètres de l'activité touristique ont maintenu, au terme des six premiers mois de 2010, leur évolution positive entamée depuis le quatrième trimestre 2009.

Au terme du deuxième trimestre 2010, les arrivées touristiques ont augmenté de 11,8% en glissement annuel après une hausse de 15,6% au premier trimestre 2010, clôturant ainsi le premier semestre sur une progression de 13,4% après une croissance de 9,1% à fin juin 2009. L'accélération du rythme de progression des arrivées provient de la bonne tenue des principaux marchés émetteurs dont le marché espagnol avec une croissance de 18,6%, français (+7,4%), anglais (+27,6%), hollandais (+18,8%), italien (+23,8%) et belge (+14,2%). Quant au nombre des Marocains Résidant à l'Etranger (MRE) ayant visité le pays, il s'est établi à 1,6 million contre 1,4 million à fin juin 2009, soit un accroissement de 15,1%. Notons à cet égard que pour le seul mois de juin 2010 qui

correspond au début de la saison du retour des ressortissants marocains à l'étranger, ce nombre a atteint 641.000, en hausse de 20,7% par rapport au même mois de l'année précédente.

S'agissant des nuitées réalisées dans les hôtels classés, elles ont poursuivi leur trend haussier entamé depuis le quatrième trimestre 2009. Elles se sont raffermies de 11,2% au deuxième trimestre 2010 en glissement annuel après une hausse de 8,4% au trimestre précédent. Le cumul des nuitées sur les six premiers mois de 2010 s'est chiffré 8,56 millions nuitées, soit une progression de 9,9% contre un repli de 3,0% un an auparavant. A l'origine de ce redressement, il y a lieu de noter la reprise des nuitées réalisées par les touristes en provenance du marché anglais avec une croissance de 33,5% contre un fléchissement de 18,2% à fin juin 2009 et de celles en provenance du marché français avec une augmentation de 1,9% à fin juin 2010 contre une baisse de 5% un an auparavant. Le marché Italien a également affiché un accroissement en termes de nuitées au titre de la même période de 15,3% après un recul de 2,3% un an auparavant.

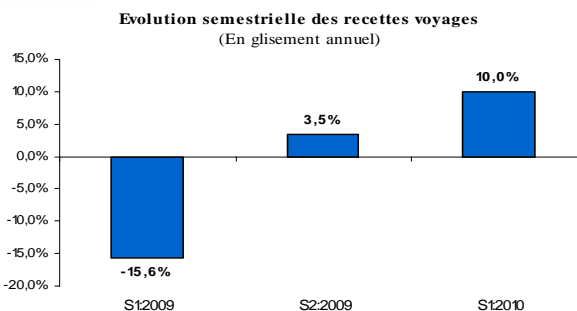


Source: Ministère du Tourisme, Elaboration: DEPF

Par ville, Marrakech a connu un raffermissement des nuitées réalisées dans les hôtels classés de 15,8% par rapport au premier semestre 2010, suivie de Casablanca (+14,5%), de Tanger (+14%) et de Rabat (+10,9%). Toutefois, la ville d'Agadir continue d'afficher des pertes en termes de nuitées avec une baisse, à fin juin 2010, de 1,4% par rapport à fin juin 2009, mais à un rythme moins prononcé que celui enregistré durant les mois précédents (-5,1% à fin mai 2010) et ce, en raison de la hausse des nuitées réalisées durant le mois de juin 2010 de 16,1% par rapport au même mois de l'année 2009.

En parallèle, le nombre des passagers internationaux ayant transité par les aéroports nationaux s'est élevé à 6,1 millions passagers à fin juin 2010, en amélioration de 15,6% en glissement annuel après une hausse de 2,4% à la même période de l'année précédente.

En réponse à ces évolutions, les recettes voyages générées au premier semestre 2010 se sont chiffrées à 22,7 milliards de dirhams, soit une appréciation en glissement annuel de 10% après un repli de 15,6% à fin juin 2009.



Source: Office des Changes, Elaboration: DEPF

Comportement favorable du secteur des télécommunications

A fin juin 2010, les trois segments du secteur des télécommunications ont affiché un comportement favorable. Pour le marché mobile, le nombre d'abonnés a atteint 27,9 millions, en hausse de 3,1% par rapport à fin juin 2009. Concernant le marché de la téléphonie fixe, le parc d'abonnés s'est établi à 3,7 millions contre 3,4 millions à fin juin 2009, soit une croissance de 6,9%. Quant au nombre d'abonnés à Internet, il s'est élevé à 1,5 million en accroissement de 10,1%, profitant de la hausse notable (+116,6%) du nombre d'abonnés à Internet 3G.

Pour ce qui est de l'activité des centres d'appel installés au Maroc, ils ont généré, à fin juin 2010, près de 1,9 milliard de dirhams, en amélioration de 19,2% en glissement annuel.

2. Eléments de la demande

La consommation des ménages continue de se comporter favorablement, en raison de la réalisation d'une bonne campagne céréalière (80 millions de quintaux), de l'amélioration des transferts des Marocains Résidant à l'Etranger (+11,5% à fin juin 2010), de la maîtrise des niveaux des prix (+0,7% à fin juillet 2010) et des mesures prises dans le cadre de la Loi de Finances 2010 pour soutenir le pouvoir d'achat. Les crédits à la consommation ont, pour leur part, augmenté de 16,4% par rapport à fin juin 2009. Quant aux recettes de la TVA intérieure, elles se sont accrues, à fin juillet 2010, de 12,3% en glissement annuel.

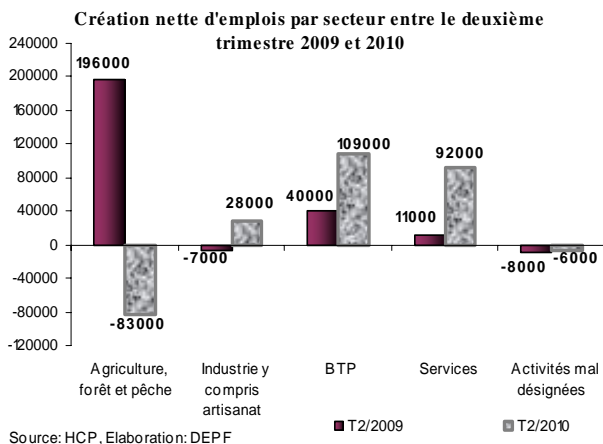
L'investissement continue à évoluer positivement comme en témoigne le maintien par les crédits accordés à l'équipement d'un rythme soutenu de croissance avec une progression de 23,9% à fin juin 2010 par rapport à fin juin 2009. De plus, les importations des biens d'équipement hors avions se sont accrues en valeur, à fin juin 2010, de 2,1% en glissement annuel après un repli de 9,6% un an auparavant.

Par ailleurs, les recettes des investissements et prêts privés étrangers ont atteint 10,85 milliards de dirhams à fin juillet 2010, dont 78,7% sous forme d'investissements directs étrangers (IDE). Quant aux dépenses d'investissement du budget de l'Etat, elles ont totalisé au terme des sept premiers mois de 2010 près de 28 milliards de dirhams.

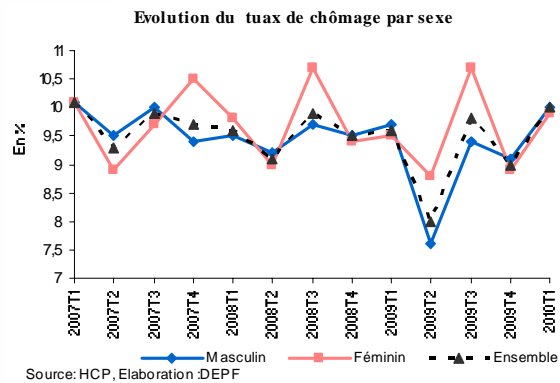
Maintien du taux de chômage sous la barre de 10% au deuxième trimestre 2010

Au deuxième trimestre 2010, la population active âgée de 15 ans et plus a atteint à 11.628.000 personnes contre 11.450 personnes à la même période de 2009, soit une hausse de 1,6%. Le taux d'activité a, par contre, baissé de 0,1 point pour s'établir à 50,5% après 50,6% un an auparavant et ce, en raison de l'évolution de la population active à un rythme inférieur à celui enregistré par la population totale. Cette évolution découle du recul du taux d'activité enregistré chez les hommes de 0,8 point passant de 75,8% à 75%, conjugué à une hausse de 0,6 point du taux d'activité féminin qui s'est située à 27,3% après 26,7% au deuxième trimestre 2009.

En matière de création d'emploi, la population active occupée s'est établie à 10.679.000 personnes au deuxième trimestre 2010 contre 10.539.000 actifs un an auparavant, ce qui correspond à la création nette de 140.000 postes. Par milieu, les villes ont vu la création de 92.000 emplois entre le deuxième trimestre 2009 et le deuxième trimestre 2010, tandis qu'au milieu rural, le nombre de postes créés n'a pas dépassé 48.000 emplois. Par secteur, le BTP est le secteur qui a créé le plus d'emplois entre ces deux périodes avec 109.000 emplois générés, suivi des services avec 92.000 postes créés et de l'industrie avec 28.000 postes créés. Cependant, le secteur de l'agriculture, forêt et pêche a perdu 83.000 postes, résultant de la perte de 59.000 emplois en milieu rural et de 24.000 emplois en milieu urbain.



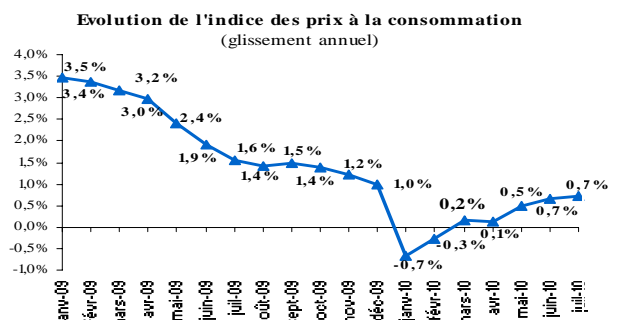
Compte tenu de ces évolutions, le taux de chômage national s'est élevé au deuxième trimestre 2010 à 8,2% après 8% au deuxième trimestre 2009, ce qui correspond à une légère hausse de 0,2 point. Par milieu, le chômage dans les villes n'a progressé que de 0,1 point pour se situer 12,7%. De même, le chômage rural a augmenté de 0,3 point, passant de 3% à 3,3%. Par sexe, le chômage a surtout concerné les hommes avec une hausse de 0,4 point passant de 7,6% au deuxième trimestre 2009 à 8% au deuxième trimestre 2010. En revanche, le chômage féminin a perdu 0,2 point pour se situer à 8,6%.



Par tranche d'âge, les jeunes âgés de 15 à 24 ans sont les plus touchés par le chômage durant le deuxième trimestre 2010 en enregistrant un accroissement de 0,6 point par rapport à la même période de 2009, suivis des personnes âgées de 45 ans et plus avec une hausse de 0,5 point. En revanche, le chômage enregistré chez les personnes âgées de 35-44 ans s'est replié de 0,2 point pour se situer à 4,7%. Par diplôme, les non diplômés ont maintenu le même niveau de chômage entre les deuxièmes trimestres 2009 et 2010, soit 3,9%, alors que le chômage des diplômés a légèrement augmenté de 0,1 point passant à 15,4% au deuxième trimestre 2010.

Légère hausse des prix à la consommation

A fin juillet 2010, l'indice des prix à la consommation (IPC) s'est accru en moyenne de 0,7% en glissement annuel contre un accroissement de 1,6% un an auparavant. Cette évolution couvre une progression de 0,4% des prix des produits alimentaires, conjuguée à l'augmentation de 0,9% de l'indice des prix des produits non alimentaires.

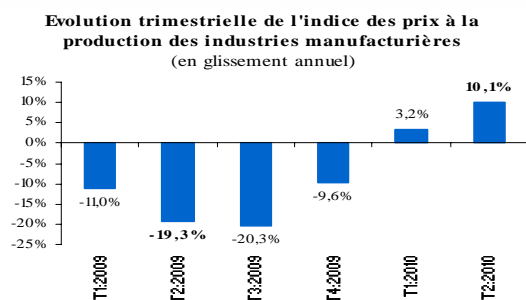


En glissement mensuel, l'indice des prix à la consommation s'est replié de 0,6% consécutivement à la baisse de 1,2% des prix des produits alimentaires en raison du fléchissement des prix des légumes de 13,8% et des fruits de 1,4%, tandis que les prix des produits non alimentaires se sont légèrement appréciés de 0,1% par rapport à juin 2010.

Par ville, Guelmim demeure la ville qui enregistre la plus forte hausse des prix avec une augmentation de 2,6% à fin juillet 2010 en glissement annuel, suivie de Laâyoune (+1,7%), d'Al-Hoceima (+1,1%), de Tanger (+1%), de Beni-Mellal et Oujda (+0,9%), d'Agadir, Rabat et Dakhla (+0,8%). Par contre, à Safi, les prix à

la consommation ont fléchi de 0,1% à fin juillet 2010 par rapport à la même période de 2009.

S'agissant de l'évolution de l'indice des prix à la production des industries manufacturières, il s'est renforcé à fin juin 2010 de 6,6% en glissement annuel après une baisse de 15,3% un an auparavant. Cette évolution couvre une progression de 3,2% au premier trimestre 2010, suivie d'un renforcement de 10,1% au deuxième trimestre, sous l'effet de la hausse, au titre de cette période, des prix à la production des industries de cokéfaction et du raffinage de 44,4%, de ceux des industries de textile de 2,8% et de ceux des industries métallurgique de 2,1% par rapport au deuxième trimestre 2009.



Source: HCP, Elaboration: DEPF

3. Echanges extérieurs

Les transactions commerciales des biens et services ont clôturé le premier semestre sur une croissance des importations des biens et services de 13,3% en glissement annuel, soit à un rythme plus accéléré que celui enregistré par les exportations des biens et services qui se sont raffermies en valeur de 12% par rapport au premier semestre 2009.

S'agissant des échanges de biens, ils ont été marqués par une appréciation de la valeur des exportations (FOB) de 16,5% en glissement annuel, soit à un rythme plus rapide que celui enregistré par les importations (CAF) (+12,3%). Le taux de couverture des importations des biens par les exportations a, de ce fait, gagné 1,7 point pour s'établir à 45,9% contre 44,2% à fin juin 2009.

Les échanges de services ont, pour leur part, généré 46,2 milliards de dirhams de recettes, alors que les dépenses se sont chiffrées à 29,8 milliards de dirhams, ce qui s'est traduit par un solde excédentaire de 16,34 milliards de dirhams. Toutefois, ce solde est en baisse de 10,7% par rapport au niveau enregistré à la même période de l'année précédente et ce, en raison de l'accroissement des dépenses de 18,3% en glissement annuel contre seulement 6,1% pour les recettes.

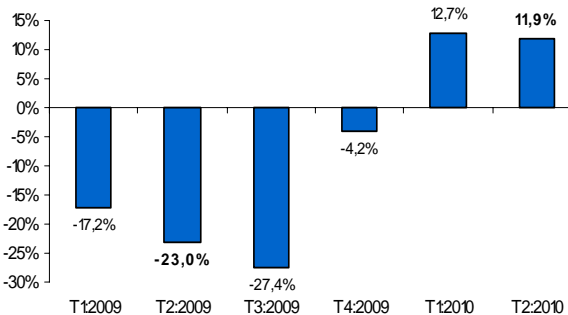
Ces évolutions se sont traduites par un taux de couverture des biens et services de 68,8% après 69,6% à fin juin 2009, soit un recul de 0,8 point.

La facture énergétique demeure le premier poste ayant tiré à la hausse les importations des biens

Au terme du deuxième trimestre 2010, les importations de biens se sont chiffrées à 76,33 milliards de dirhams, soit une appréciation de 10,8% par rapport au trimestre précédent et de 11,9% en glissement annuel après une

baisse de 23% un an auparavant. Sur les six premiers mois de l'année 2010, les importations ont affiché une hausse en valeur de 12,3% après un repli de 19,8% à fin juin 2009. Le renchérissement des importations des produits énergétiques et lubrifiants est à l'origine de 64,2% du raffermissement de la valeur totale des importations. Les achats des demi-produits expliquent, pour leur part, 29,8% de leur évolution.

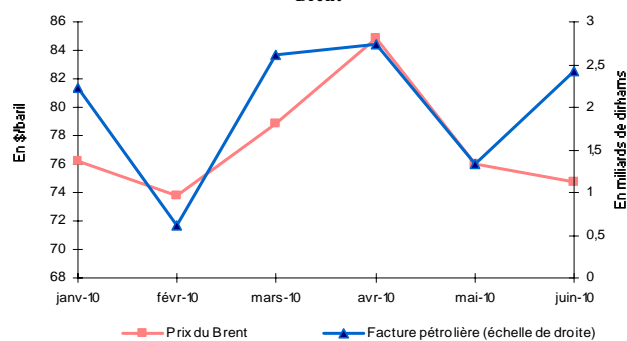
Evolution trimestrielle de la valeur des importations
(En glissement annuel)



Source: Office des Changes, Elaboration: DEPF

La facture énergétique s'est, en effet, raffermie de 44,1% par rapport à fin juin 2009 après un repli de -35,2% un an auparavant. La reprise de la valeur des achats des produits énergétiques et lubrifiants s'explique à hauteur de 48,8% par le renchérissement de la facture pétrolière de 71,2%, sous l'effet conjoint de l'appréciation de 55,2% des prix à l'importation et du volume importé de 10,3% en glissement annuel. Pour ce qui est des achats des produits raffinés, les importations du gaz oils et fuel oils ont affiché une hausse en valeur de 29,8%, en raison de du renforcement des prix à l'importation de 31% tandis que le volume importé a quasiment stagné (-0,9%). De même, les importations du gaz de pétrole et autres hydrocarbures ont progressé en valeur de 50,6% sous l'effet de l'appréciation des prix à l'importation de 42,5% et dans une moindre mesure de la légère hausse du volume importé de 5,7%.

Evolution mensuelle de la facture pétrolière et des prix du Brent



Source: Office des Changes et Département Américain d'Energie, Elaboration: DEPF

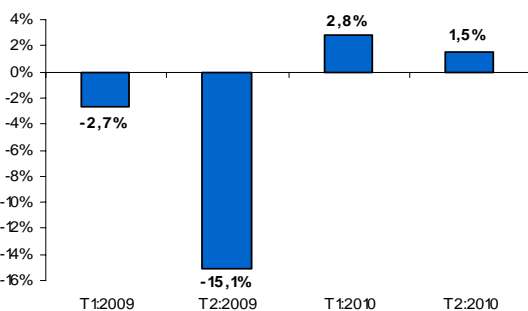
Les achats des demi-produits demeurent le deuxième poste ayant tiré à la hausse la valeur totale des importations, en réalisant une croissance en valeur de 18,2% après une baisse de 25,6% un an auparavant pour une part dans la valeur totale des importations qui a atteint 21,2% à fin juin 2010 contre 20,1% un an auparavant. Le retournement de tendance affiché par les importations des demi-produits s'explique

essentiellement par la hausse de la valeur des importations des produits chimiques de 26,3% par rapport à juin 2009, de celle des composants électroniques de 159,6%, de celle du fer et acier en blooms et ébauches de 38,9% et de celle des matières plastiques artificielles de 14,6%.

Avec une contribution à hauteur de 9,5% à la progression des importations totales, les importations des produits finis de consommation restent le troisième poste à l'origine de la hausse de la valeur totale des importations. En effet, les achats de ces produits se sont accrues, à fin juin 2010, de 5,8% après un repli de 2,4% un an auparavant. Ce redressement est à mettre à l'actif de l'accroissement de la valeur des importations de voitures de tourisme de 11%, des médicaments de 8,4%, des appareils récepteurs radio et télévision de 4,8% et des ouvrages en matières plastiques de 11,2%.

Les importations de biens d'équipement hors avions, qui renseignent sur l'effort déployé pour le développement et la modernisation du tissu productif national, se sont accrues en valeur de 2,1% en glissement annuel après un repli de 9,6% un an auparavant. La reprise de ces importations provient essentiellement de l'amélioration de la valeur des importations du matériel à broyer et à agglomérer de 50%, de moteurs à pistons et autres moteurs de 9,3%, des appareils de coupures électriques de 2,3% et du matériel ferroviaire roulant de 135,2%.

Evolution trimestrielle des importations des biens d'équipement hors avions
(En glissement annuel)



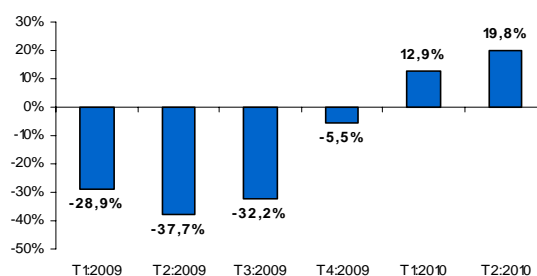
Source: Office des Changes, Elaboration : DEPF

La facture alimentaire a maintenu à fin juin 2010, son trend baissier entamé depuis l'année 2009 mais à un rythme en décélération, passant d'une régression en valeur de 17,1% à fin juin 2009 en glissement annuel à un repli de 2,1% à fin juin 2010. Cette évolution s'explique par le ralentissement du rythme de la baisse des importations des céréales qui est passé d'un repli en volume et en valeur de 9,5% et 37,7% respectivement à fin juin 2009, sous l'effet conjoint de la réalisation d'une campagne céréalière record (102 millions de quintaux) et de la baisse des prix des céréales sur le marché international, à une baisse de 7,9% en volume et de 20% en valeur à fin juin 2010 (année également marquée par la réalisation d'une production céréalière estimée à 80 millions de quintaux).

Comportement favorable des exportations hors phosphates et dérivés au deuxième trimestre 2010

Au deuxième trimestre 2010, les exportations en valeur ont maintenu leur tendance haussière entamée depuis le premier trimestre, en réalisant un taux de croissance de 19,8% par rapport au deuxième trimestre de 2009 après une progression de 12,9% au premier trimestre 2010. Sur les six premiers mois de l'année 2010, les exportations se sont raffermies en valeur de 16,5% en glissement annuel après un repli de 33,6% un an auparavant. Ce retournement de tendance s'explique à hauteur de 72,7% par la reprise des exportations de phosphates et dérivés qui ont affiché une hausse de 78,4% en glissement annuel après une baisse de 66,4% à fin juin 2009.

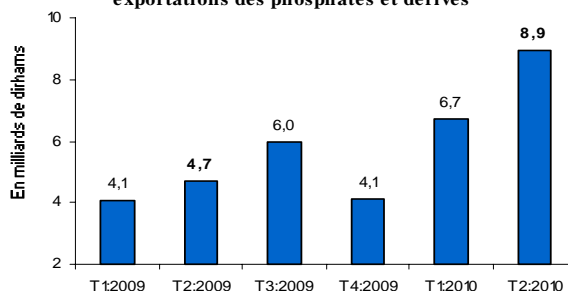
Evolution trimestrielle de la valeur des exportations des biens (FOB) (En glissement annuel)



Source: Office des Changes, Elaboration : DEPF

En effet, les exportations des phosphates se sont renforcées en volume et en valeur respectivement de 103,1% et de 25,6% en glissement annuel. Celles d'acide phosphorique ont, pour leur part, augmenté en volume et en valeur respectivement de 77,9% et de 81,9% par rapport à fin juin 2009. Quant aux ventes à l'étranger des engrais, elles se sont améliorées en volume de 118% et en valeur de 155,3% en glissement annuel. Au total, les ventes à l'étranger de phosphates et dérivés ont généré 15,6 milliards de dirhams de recettes contre 8,8 milliards de dirhams un an auparavant.

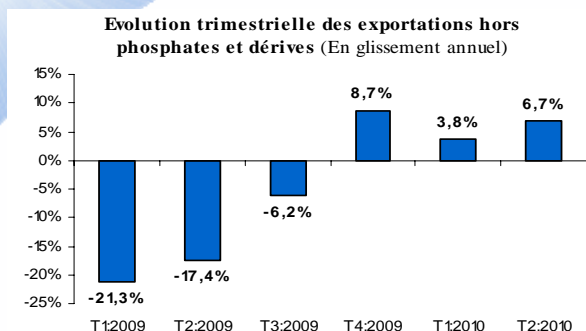
Evolution trimestrielle de la valeur des exportations des phosphates et dérivés



Source: Office des Changes, Elaboration : DEPF

Les exportations hors phosphates et dérivés ont enregistré un accroissement en valeur, au deuxième trimestre 2010, de 6,7% en glissement annuel et de 11,9% par rapport au trimestre précédent après une hausse de 3,8% au premier trimestre 2010 par rapport à la même période de l'année 2009. Compte tenu de ces évolutions, les exportations hors phosphates et dérivés ont clôturé les six premiers mois de 2010 sur

une appréciation en valeur de 5,3% en glissement annuel après un repli de 19,3% un an auparavant.



Source: Office des Changes, Elaboration : DEPF

Cette reprise découle du raffermissement en glissement annuel de la valeur des exportations des composants électroniques (+41,1%), des produits de la mer (+1,1%), des conserves de légumes (+10,4%), des voitures industrielles (+30,8%) et des débris de cuivre (+306,1%), ce qui a permis de compenser largement le fléchissement de la valeur des exportations des vêtements confectionnés de 16,8%, de celle des articles de bonneterie de 12,4%, de celle des agrumes de 4,4% et de celles des tomates fraîches de 31,3% par rapport à fin juin 2009.

Creusement du déficit commercial

Au total, les échanges des biens ont dégagé, à fin juin 2010, un solde déficitaire de 78,5 milliards de dirhams, en aggravation de 8,9% par rapport à fin juin 2009 après un allègement de 3,8% un an auparavant. Cette évolution est attribuable principalement au creusement des déficits dégagés par les échanges des produits énergétiques et lubrifiants et par les échanges des produits finis de consommation respectivement de 49,6% et de 31,8% en glissement annuel.

Sur le plan régional, les échanges commerciaux avec l'Europe ont dégagé un solde déficitaire de 39,9 milliards de dirhams, soit 50,8% du déficit global, suivi de l'Asie (32%), de l'Amérique (15,2%) et de l'Afrique (2,2%). Quant aux échanges avec les pays de l'Océanie qui occupent une faible part dans le total des transactions commerciales (0,4%), ils ont dégagé un solde excédentaire de 147,5 millions de dirhams.

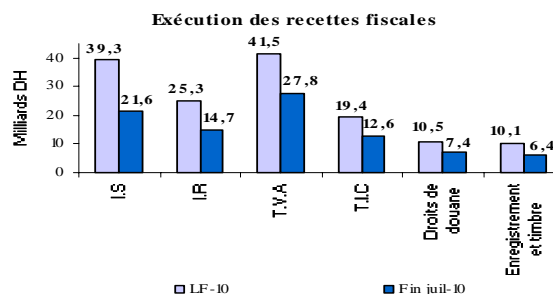
4. Finances publiques (hors TVA des Collectivités Locales)

L'exécution de la Loi de Finances 2010 au terme des sept premiers mois de 2010 a été globalement satisfaisante. Les recettes et les dépenses ont été réalisées à un rythme quasiment en ligne avec les prévisions initiales de la Loi de Finances, à l'exception des dépenses de compensation qui ont excédé les prévisions initiales de la Loi de Finances en raison de la hausse des prix des produits pétroliers sur les marchés internationaux conjuguée à l'appréciation du taux de change du dollar. En termes d'évolution, les recettes fiscales se sont inscrites en baisse, sous l'effet du repli des recettes des impôts directs, notamment l'IS et l'IR, atténuée par la hausse des recettes des impôts indirects, des droits de douane et des droits

d'enregistrement et de timbre. De leur côté, les dépenses ordinaires se sont orientées à la hausse suite essentiellement à la forte augmentation des dépenses de compensation.

Exécution des recettes quasiment en ligne avec les prévisions initiales

Au terme des sept premiers mois de 2010, le taux de réalisation des recettes fiscales s'est établi à 61,6%. Cette situation recouvre la réalisation de 56% des recettes des impôts directs, de 66,1% des impôts indirects, de 70,1% des droits de douane et de 62,8% des droits d'enregistrement et de timbre. Le taux d'exécution des recettes des impôts directs provient essentiellement de la concrétisation de 55,1% des prévisions des recettes de l'IS et de 58,1% des recettes de l'IR. Le taux de réalisation des impôts indirects couvre l'exécution de 64,6% des recettes des TIC et de 66,8% des recettes de la TVA (65,6% pour la TVA intérieure et 67,8% pour la TVA à l'importation).



Source : MEF, Elaboration : DEPF

En termes d'évolution, les recettes fiscales ont diminué de 2,3% par rapport à fin juillet 2009 après une baisse de 10,7% l'année dernière. Cette évolution découle du repli des recettes des impôts directs de 17,7% conjugué à la hausse de celles des impôts indirects de 13,7%, des droits de douane de 11,4%, en lien avec la hausse des importations taxables, et des droits d'enregistrement et de timbre de 4,9%.

La baisse des recettes des impôts directs est imputable, d'une part, à la baisse des recettes de l'IS de 22% pour atteindre 21,6 milliards de dirhams à fin juillet 2010 et, d'autre part, à la baisse des recettes de l'IR de 10% pour atteindre 14,7 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 17,2% suite à l'appréciation de la TVA intérieure de 12,3% et de la TVA à l'importation de 21,2%, ainsi qu'à l'accroissement des recettes des TIC de 6,7%, sous l'effet de la hausse des TIC sur les tabacs de 2,7% et des TIC sur les produits énergétiques de 7,4%.

Pour leur part, les recettes non fiscales ont été exécutées à hauteur de 60,2%, suite à la concrétisation de 73,8% des recettes de monopoles, de 87,9% des autres recettes non fiscales³ et de 0,9% des recettes

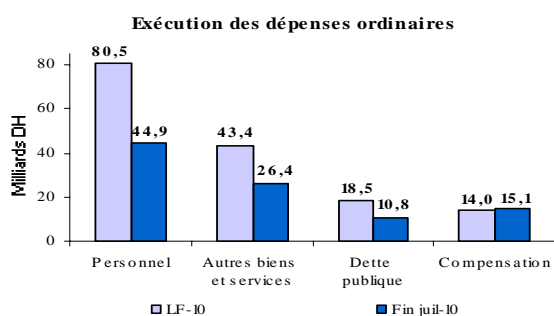
³ Cette rubrique comprend différentes recettes dont notamment celles du domaine, de fonds de concours, des
Direction des Etudes et des Prévisions Financières

de privatisation suite à la réalisation durant le mois de juin 2010, d'une recette de 35 millions de dirhams au titre de la cession du reliquat du capital détenu par l'Etat dans les sucreries.

Par rapport à fin juillet 2009, les recettes non fiscales ont diminué de 2,5%, suite à la baisse des autres recettes non fiscales de 19%, en lien particulièrement avec le repli des recettes de la redevance gazoduc et du fonds de concours respectivement de 26,2% et de 17,9%, conjuguée à la hausse des recettes de monopoles de 8,2%.

Dépenses ordinaires impulsées par les charges de compensation

S'agissant des dépenses ordinaires, leur taux d'exécution a atteint 62,1% à fin juillet 2010 suite à la réalisation de 55,7% des dépenses de personnel, de 60,9% de celles des autres biens et services et de 58,2% de celles afférentes aux intérêts de la dette. En revanche, les dépenses de compensation, à fin juillet, ont dépassé les prévisions initiales pour l'ensemble de l'année 2010 de 1,1 milliard de dirhams en raison de la hausse des prix des produits pétroliers sur les marchés internationaux conjuguée à l'appréciation du taux de change du dollar.



Source : MEF, Elaboration : DEPF

Quant à leur tendance à fin juillet 2010, les dépenses ordinaires se sont inscrites en hausse de 18,2% par rapport à la même période de l'année précédente après une baisse de 8,4% l'année dernière. Cette évolution est imputable essentiellement à l'augmentation des dépenses de compensation qui sont passées de 3,4 milliards de dirhams à fin juillet 2009 à 15,1 milliards à fin juillet 2010 (soit +11,7 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 5,4% sous l'effet de la hausse des dépenses de personnel et de celles des autres biens et services de 5% et de 6,1% respectivement. Les charges en intérêts de la dette ont, par contre, reculé de 3,5%, suite à l'effet conjoint de la baisse de celles de la dette extérieure de 29,1% et de la hausse de celles de la dette intérieure de 1,7%. Hors dépenses de compensation, les dépenses ordinaires n'ont progressé que de 4,1%.

Pour ce qui est des dépenses d'investissement du budget de l'Etat, elles ont été réalisées à hauteur de 60,7%, totalisant ainsi 28 milliards de dirhams à fin

juillet 2010. Par rapport à fin juillet 2009, ces dépenses ont diminué de 6,4%.

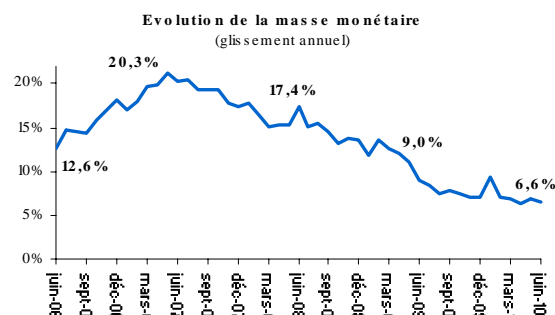
Solde budgétaire déficitaire

L'évolution des recettes et des dépenses ordinaires à fin juillet 2010 a dégagé un solde ordinaire positif de 6,4 milliards de dirhams contre 23,8 milliards à fin juillet 2009. En dépit d'un solde positif des Comptes Spéciaux du Trésor (hors fonds de soutien des prix et fonds spécial routier) de 5,1 milliards de dirhams, le déficit budgétaire a atteint 16,5 milliards de dirhams après un excédent de 6,9 milliards à fin juillet 2009. Compte tenu de l'augmentation du stock des arriérés de paiement de 1,4 milliard de dirhams par rapport à fin décembre 2009, le Trésor a dégagé un besoin de financement de 15 milliards de dirhams après un excédent de 7,1 milliards au titre de la même période de 2009.

5. Financement de l'économie

La création monétaire affectée par la baisse des avoirs extérieurs nets et la décélération de la croissance des créances sur l'économie

A fin juin 2010, la masse monétaire a augmenté de 0,9% par rapport au mois précédent suite à l'augmentation de la monnaie scripturale et de la circulation fiduciaire respectivement de 1,7% et de 1%. Ainsi, par rapport à fin décembre 2009, le taux d'accroissement de l'agrégat M3 est passé de +1,3% à fin mai à +2,2% à fin juin. Toutefois, en glissement annuel, la croissance de la masse monétaire demeure en ralentissement. Celle-ci est passée d'une augmentation de 9% à fin juin 2009 à un accroissement de 6,6% à fin juin 2010.



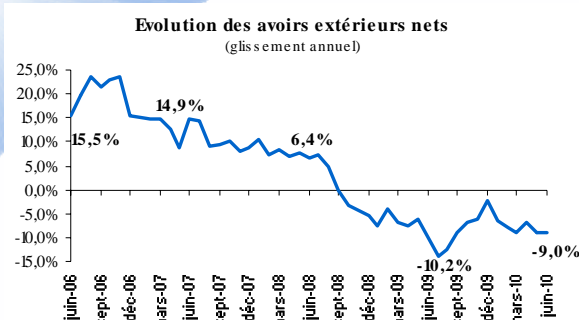
Source : Bank Al-Maghrib, Elaboration : DEPF

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 créances sur l'économie.

A fin juin 2010, les avoirs extérieurs nets se sont repliés par rapport à fin mai 2010 de 3% pour se chiffrer à 172,9 milliards de dirhams. Leur rythme de baisse par rapport à fin décembre 2009 est passé de -7,5% à fin mai à -10,3% à fin juin. En glissement annuel, les avoirs extérieurs nets ont fléchi de 9% ou 17,2 milliards de dirhams à fin juin 2010 après une baisse de 10,2% ou 21,6 milliards à fin juin 2009 en lien avec la baisse des réserves de change tant de la Banque Centrale que des

recettes en atténuation des dépenses, de la redevance gazoduc et des intérêts sur placements et avances.

autres institutions de dépôt (AID)⁴.



Source: Bank Al-Maghrib, Elaboration: DEPF

Pour ce qui est des créances sur l'économie, elles ont enregistré à fin juin 2010 une hausse de 2,4% par rapport au mois dernier pour atteindre 708,1 milliards de dirhams. Par rapport à fin décembre 2009, la hausse de ces créances est passée de +5,3% à fin mai 2010 à +7,8% à fin juin 2010. En glissement annuel, ils ont progressé de 14,5% ou 89,6 milliards de dirhams à fin juin 2010 après une augmentation de 18,8% ou 97,9 milliards à fin juin 2009.

La décélération du rythme de progression, en glissement annuel, des créances sur l'économie s'explique par le ralentissement du rythme de croissance des crédits octroyés par les autres institutions de dépôts, passant de +18,8% à fin juin 2009 à +13,6% à fin juin 2010. Les crédits à l'équipement, à la consommation, immobiliers et de trésorerie ont progressé respectivement de 23,9%, de 16,4%, de 11% et de 5,8% après avoir augmenté de 25,3%, de 25,1%, de 19,4% et de 8,1% une année auparavant. Les créances en souffrance ont, quant-à-elles, enregistré une hausse en glissement annuel de 6,9% à fin juin 2010 après un repli de 6,6% à fin juin 2009.

Evolution des créances sur l'économie à fin juin 2010

	Variation par rapport à fin décembre 2009		Variation par rapport à fin juin 2009	
	Var (MMDH)	Var %	Var (MMDH)	Var %
Créances sur l'économie	51,4	7,8%	89,6	14,5%
Créances des AID² dont:	51,3	7,8%	89,4	14,5%
Crédits dont :	48,1	8%	77,2	13,6%
Crédits à l'équipement	10,6	8,8%	25,2	23,9%
Crédits immobiliers	10	5,8%	18,1	11%
Crédits à la consommation	1,7	5,7%	4,5	16,4%
Crédits de trésorerie	9,6	6,9%	8,2	5,8%
Créances en souffrance	0,7	2,1%	2	6,9%

Source: Bank Al-Maghrib, Calculs: DEPF

Les créances nettes sur l'administration centrale⁵ ont augmenté par rapport au mois dernier de 2,9% pour se chiffrer à 73,1 milliards de dirhams à fin juin 2010. Leur

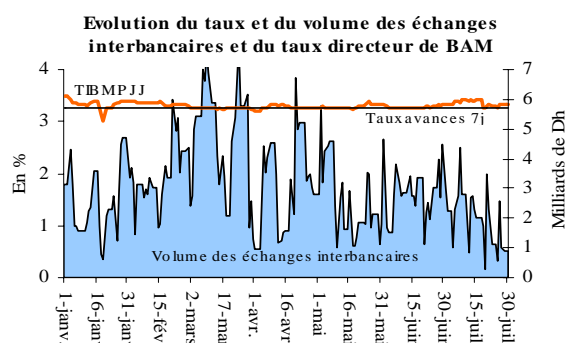
rythme de contraction par rapport à fin décembre 2009 est passé de -14,4% à fin mai 2010 à -12% à fin juin 2010. En glissement annuel, elles ont diminué de 17,5% à fin juin 2010 après une baisse de 3,4% un an auparavant. Cette évolution est attribuable essentiellement au recul des recours de l'administration centrale aux autres institutions de dépôts (AID).

Concernant l'encours des agrégats de placements liquides⁶ à fin juin 2010, il a augmenté par rapport à fin décembre 2009 de 18%, en lien avec la progression de l'encours des titres d'OPCVM contractuels et des titres de créances négociables⁷ (PL1), des titres d'OPCVM obligataires (PL2) et des titres d'OPCVM actions et diversifiés (PL3) de 18%, de 18,7% et de 15,7% respectivement. En glissement annuel, l'encours des agrégats de placements liquides s'est accru de 22,2% à fin juin 2010 contre une hausse de 4,5% à fin juin 2009.

Resserrement des trésoreries bancaires en juillet

Les trésoreries bancaires ont enregistré un resserrement au cours du mois de juillet, essentiellement, sous l'impact restrictif de la hausse de la circulation fiduciaire. De ce fait, la Banque Centrale a augmenté le volume moyen de ses interventions pour l'injection de la liquidité pour atteindre plus de 25 milliards de dirhams en juillet après 23 milliards en juin 2010.

Quant au 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 3,35% en juillet, en hausse de 7 pb par rapport au mois de juin. En parallèle, le volume moyen des transactions interbancaires a régressé en juillet de 26,9% par rapport au mois précédent pour atteindre 2 milliards de dirhams.



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

⁴ Les autres institutions de dépôts (AID) incluent les banques commerciales et les OPCVM monétaires.

⁵ L'administration centrale comprend l'Etat et les établissements publics d'administration centrale dont la compétence s'étend sur la totalité du territoire économique.

⁶ Il s'agit des souscriptions des autres sociétés financières, des sociétés non financières et des particuliers et MRE.

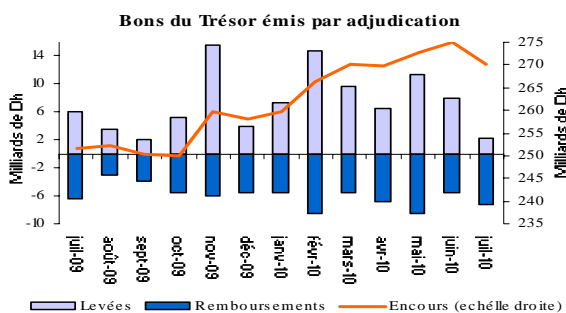
⁷ Les titres de créances négociables autres que les certificats de dépôts, à savoir les bons du Trésor émis par adjudication, les bons de sociétés de financement et les billets de trésorerie.

crédits à l'équipement ont enregistré la plus forte hausse de 102 pb pour atteindre 7,99% et 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% et ceux appliqués aux facilités de trésorerie ont reculé de 6 pb pour s'établir à 6,52%.

Repli du recours du Trésor au marché des adjudications en juillet

Au cours du mois de juillet 2010, les levées brutes du Trésor au niveau du marché des adjudications ont atteint 2,2 milliards de dirhams après 8 milliards en juin, soit une baisse de 72,3%. Les remboursements du mois de juillet se sont chiffrés à 7,2 milliards de dirhams contre 5,6 milliards le mois précédent, soit une augmentation de 28,4%.

Au terme des 7 premiers mois de 2010, les levées brutes du Trésor se sont établies à 59,9 milliards de dirhams, en progression de 40,5% par rapport à la même période de 2009. Ces levées ont été orientées vers les maturités courtes, moyennes et longues à hauteur respectivement de 41,1%, de 47,7% et de 11,1%. Compte tenu des remboursements qui ont atteint 47,8 milliards de dirhams, en hausse de 9,5% par rapport à fin juillet 2009, l'encours des bons du Trésor par adjudication s'est établi à 270 milliards de dirhams, en baisse de 1,8% par rapport au mois précédent mais demeure en hausse de 4,7% par rapport à son niveau à fin décembre 2009.



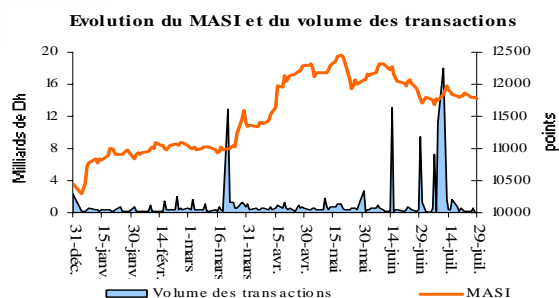
Source: Bank Al-Maghrib, Elaboration: DEPF

S'agissant de l'offre des investisseurs à fin juillet 2010, elle a augmenté de 23,4% par rapport à fin juillet 2009 pour atteindre 378,2 milliards de dirhams, orientée vers le court terme (avec une part de 45,4%), le moyen terme (45,2%) et le long terme (9,4%) et satisfaite à hauteur de 15,8% après un taux de satisfaction de 13,9% un an auparavant.

Concernant l'évolution des taux moyens pondérés primaires des bons du Trésor au titre du mois de juillet par rapport aux taux des dernières émissions de l'année 2010, ceux des émissions à court terme qui ont concerné les bons à 52 semaines ont diminué de 3 pb pour s'établir à 3,48%. Ceux des émissions à moyen terme qui ont porté sur les bons à 2 ans ont baissé de 1 pb pour atteindre 3,67%. Au niveau des émissions à long terme, les taux des bons à 5 ans ont quasiment stagné, s'établissant à 3,88% alors que les taux des bons à 10 ans ont baissé de 1 pb pour s'établir à 4,16%.

Quasi stagnation des indicateurs boursiers en juillet 2010

L'activité au niveau de la Bourse de Casablanca a bénéficié au cours du mois de juillet de l'effet positif de l'introduction à la cote du distributeur automobile tunisien ENNAKL, ce qui a permis d'atténuer l'impact des nombreux détachements de dividendes opérés au cours de ce mois. A fin juillet 2010, les deux indices MASI et MADEX ont légèrement augmenté, par rapport à fin juin 2010, respectivement de 0,1% et de 0,2%, ramenant leur performance par rapport à fin décembre 2009 à +12,8% et +13,6% respectivement. Pour sa part, la capitalisation boursière s'est établie, à fin juillet 2010, à 572,5 milliards de dirhams, en hausse de 0,5% par rapport au mois de juin et de 12,5% par rapport à fin décembre 2009.



Source: Bourse de Casablanca, Elaboration: DEPF

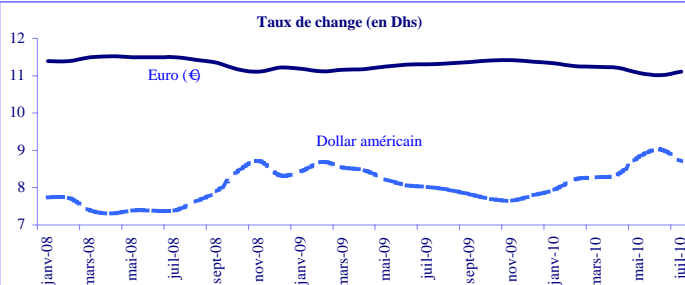
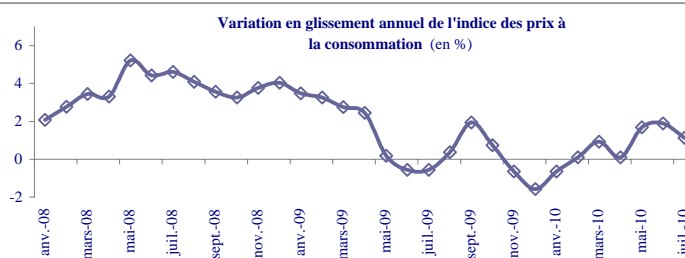
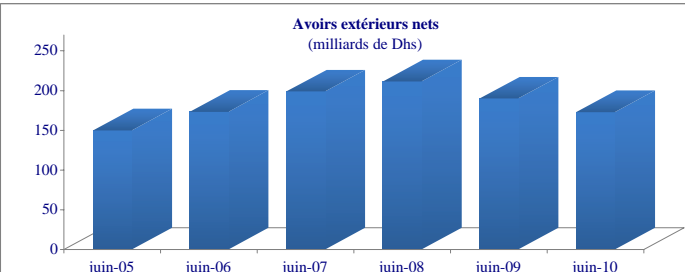
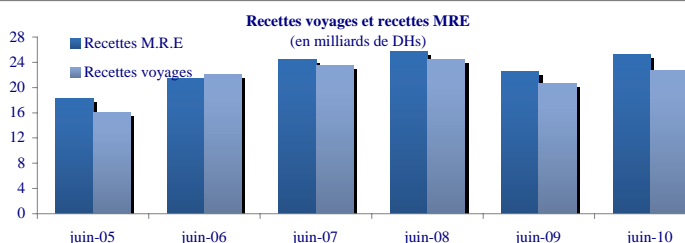
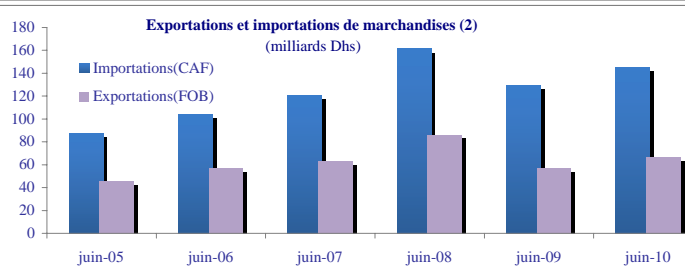
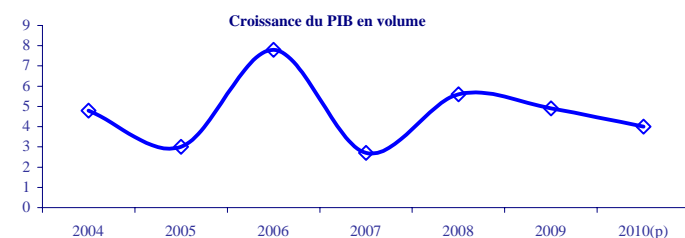
Au niveau sectoriel, les meilleures performances du mois ont été enregistrées par les indices des secteurs de « l'industrie pharmaceutique » (+2,9%), des télécommunications (+2%), des « ingénieries et biens d'équipement industriels » (+1,7%) et des « sociétés de portefeuilles-holdings » (+1,4%). Toutefois, des contreperformances ont été enregistrées par les secteurs des « équipements électroniques et électriques » (-7,1%), du transport (-6,6%), des mines (-5,7%), des boissons et des « matériels, logiciels et services informatiques » (-4,9% chacun).

Au terme des sept premiers mois de 2010, le volume global des transactions a atteint 146,3 milliards de dirhams, en hausse de 77,9% par rapport à la même période de 2009. Pour le seul mois de juillet, le volume global des transactions s'est établi à 45,8 milliards de dirhams, en augmentation de 49,8% par rapport au mois précédent. Le marché central s'est accaparé de 23,4% du volume des échanges du mois de juillet où la valeur ONA était la plus active avec une part du volume des transactions en actions sur ce marché de 61,4% loin devant Ennaki (6,2%), Addoha (6%) et Itissalat Al-Maghrib (5,8%). Le marché de blocs a drainé 28,5% du volume global des échanges, majoritairement canalisées par la valeur CGI (87,9%). Les offres publiques de retrait des valeurs SNI et ONA ont représenté 45,6% du volume global des transactions. Les introductions ont drainé 2,5% des flux transactionnels, correspondant à l'introduction du distributeur automobile tunisien ENNAKL et d'emprunts obligataires.

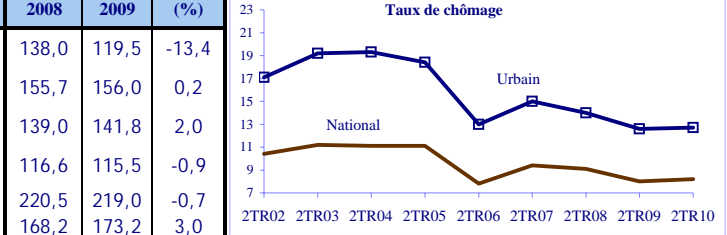
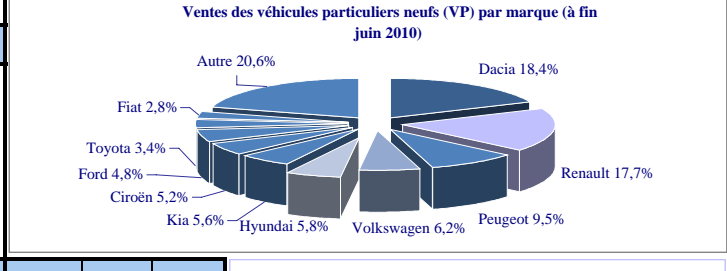
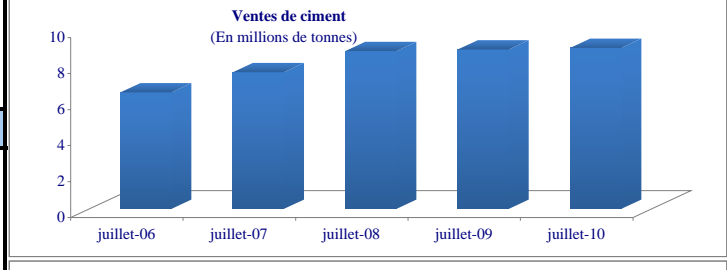
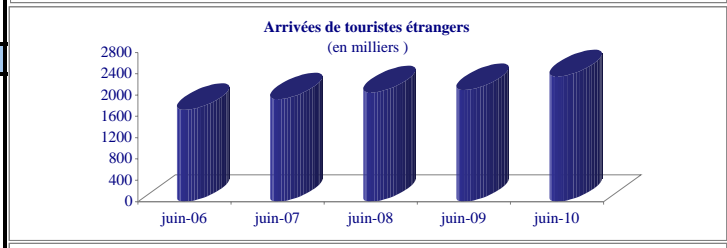
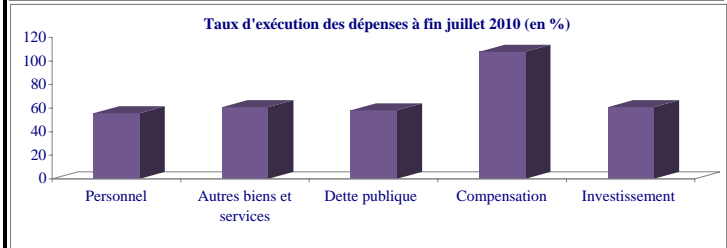
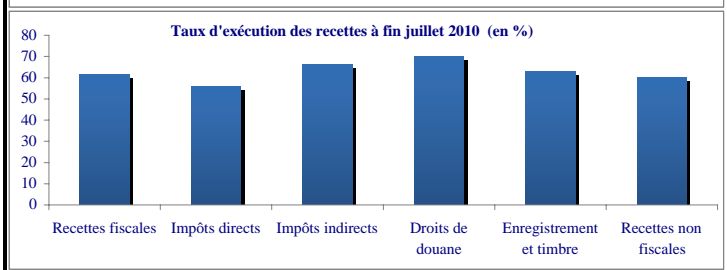
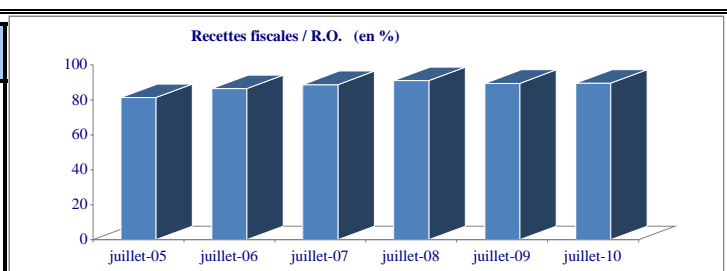
N° : 162

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	4,0
Echanges extérieurs (2) (millions de Dhs)	juin-09	juin-10	(%)
Importations globales	129 326	145 197	12,3
Énergie et lubrifiants	23 103	33 293	44,1
Pétrole brut	6 985	11 960	71,2
Produits finis d'équipement	33 822	33 367	-1,3
Blé	4 034	2 706	-32,9
Exportations globales	57 221	66 673	16,5
Demi-produits	12 432	21 463	72,6
Phosphates et dérivés	8 768	15 639	78,4
Déficit commercial	72 105	78 524	8,9
Taux de couverture (en %)	44,2	45,9	
Transferts MRE	22 554	25 137	11,5
Recettes voyages	20 646	22 710	10,0
Investissements et prêts privés étrangers	13 321	10 845	-18,6
Monnaie (millions de Dhs)	juin-09	juin-10	(%)
Agrégat M3	827 314	881 801	6,6
Avoirs extérieurs nets	190 024	172 867	-9,0
Créances nettes sur l'administration centrale	88 580	73 084	-17,5
Créances sur l'économie	618 521	708 137	14,5
Dont : Créances des AID	617 883	707 313	14,5
Crédits immobiliers	164 909	183 007	11,0
Crédits à l'équipement	105 213	130 393	23,9
Crédits à la consommation	27 222	31 696	16,4
Bourse	juil.-09	juil.-10	(%)
MASI	10 972	11 783	7,4
MADEX	8 954	9 617	7,4
Volume des transactions (millions de Dhs)	68 568	120 671	76,0
Indice des prix à la consommation (100=2006)	juil.-09	juil.-10	(%)
Indice des prix à la consommation (100=2006)	107,1	107,9	0,7
Produits alimentaires	112,7	113,2	0,4
Produits non alimentaires	103,1	104,0	0,9
Taux de change (en MAD)	juil.-09	juil.-10	(%)
Euro	11,30	11,11	-1,7
Dollar américain US\$	8,02	8,70	8,5
Taux d'intérêt (dernières émissions)	déc.-09	juil.-10	Pb 100
Taux adjudications (13 semaines)	3,25	3,36	11
(26 semaines)	3,28	3,41	13
(52 semaines)	3,41	3,48	7
(2ans)	3,60	3,67	7



Finances publiques (y compris TVA des CL)	juil.-09	juil.-10	(%)			
Recettes ordinaires (R.O) <small>(en milliards de Dhs)</small>	116,1	115,5	-0,5			
Recettes fiscales	103,9	103,5	-0,4			
Impôts directs	45,6	37,5	-17,7			
IS	27,7	21,6	-22,0			
IR	16,3	14,7	-10,0			
Impôts indirects	45,6	52,2	14,5			
TVA	33,9	39,7	17,2			
TIC	11,8	12,6	6,7			
Droits de douane	6,6	7,4	11,4			
Enregistrement et timbre	6,1	6,4	4,9			
Recettes non fiscales	10,7	10,4	-2,5			
Monopoles	6,4	6,9	8,2			
Dépenses ordinaires (D.O)	82,2	97,2	18,2			
Biens et services	67,7	71,3	5,4			
Personnel	42,8	44,9	5,0			
Autres biens et services	24,9	26,4	6,1			
Dettes publiques	9,3	9,5	1,7			
Dettes publiques extérieures	1,9	1,3	-29,1			
Compensation	3,4	15,1	349,5			
Investissement	29,9	28,0	-6,4			
Activités sectorielles	juin-09	juin-10	(%)			
Production marchande de phosphates <small>(mille tonnes)</small>	6 646	12 765	92,1			
Production de produits dérivés	1 950	3 557	82,4			
Chiffre d'affaires à l'exportation de l'OCP <small>(millions de Dhs)</small>	8 970	15 639	74,4			
Exportations des produits dérivés	5 702	11 691	105,0			
Arrivées de touristes (y compris MRE) <small>(en milliers)</small>	3 484	3 952	13,4			
Nuitées <small>(en milliers)</small>	7 782	8 555	9,9			
Production d'électricité <small>(GWh)</small>	11 902	12 603	5,9			
Production concessionnelle	6 349	6 272	-1,2			
	juil.-09	juil.-10	(%)			
Ventes des véhicules particuliers neufs (VP)	58 251	56 146	-3,6			
Trafic aérien des voyageurs <small>(en milliers)</small>	7 606	8 698	14,4			
Trafic fret <small>(tonne)</small>	37 238	33 706	-9,5			
Ventes de ciment <small>(mille tonnes)</small>	8 850	8 948	1,1			
Emploi	2Tr08	2Tr09	2Tr10			
Taux d'activité	51,0	50,6	50,5			
Taux de chômage	9,1	8,0	8,2			
Urbain	14,0	12,6	12,7			
Diplômés	19,0	16,9	16,9			
Agés de 15 à 24 ans	30,0	30,7	31,0			
Variation des indices de la production (3)	1Tr09	1Tr10	(%)	2008	2009	(%)
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