



1959 - 2009

◆ RAPPORT ANNUEL ◆
PRESENTÉ A SA MAJESTE LE ROI

EXERCICE 2008





1959 - 2009

◆ **RAPPORT ANNUEL** ◆
PRÉSENTÉ À SA MAJESTÉ LE ROI

Exercice 2008



◆ **GOUVERNEUR**

M. Abdellatif JOUAHRI

◆ **DIRECTEUR GENERAL**

M. Abdellatif FAOUZI

◆ **COMMISSAIRE DU GOUVERNEMENT**

M. Abdeltif LOUDYI

◆ **CONSEIL**

M. Le Gouverneur

M. Le Directeur Général

M. Abdellatif BELMADANI

M. Mohammed BENAMOUR

Mme Meriem BENSALAH CHAQROUN

M. Zouhair CHORFI

M. Bassim JAI-HOKIMI

M. Abdelaziz MEZIANE BELFKIH

M. Mustapha MOUSSAOUI

Juin 2009

RAPPORT SUR L'EXERCICE 2008



PRÉSENTÉ À SA MAJESTÉ LE ROI
PAR MONSIEUR ABDELLATIF JOUAHRI
GOUVERNEUR DE BANK AL-MAGHRIB

Majesté,

En application de l'article 57 de la loi n° 76-03 portant statut de Bank Al-Maghrib promulguée par le Dahir n° 1-05-38 du 20 chaoual 1426 (23 novembre 2005), j'ai l'honneur de présenter à Votre Majesté le rapport concernant l'année 2008, cinquantième exercice de l'Institut d'émission.

Majesté,

L'environnement international en 2008 a été exceptionnel à plus d'un titre. Si le premier semestre a été marqué par une envolée sans précédent depuis plusieurs décennies des prix des matières premières et son impact sur l'inflation, le deuxième semestre a par contre été caractérisé par l'aggravation de la crise financière et la diffusion de ses effets avec une rapidité et une ampleur rarement observées à l'économie réelle, conduisant ainsi à un ralentissement de la croissance mondiale, revenue en un an de 5,1% à 3,2%. Contenue initialement au compartiment financier du crédit immobilier américain, la crise s'est diffusée sur les marchés financiers au travers d'un système complexe de conception, de distribution et de valorisation des produits financiers. Largement circonscrite au départ aux pays développés, elle s'est ensuite propagée vers les pays émergents, avec une intensité qui varie selon les spécificités de chaque économie. Cette évolution a ainsi marqué la rupture de la tendance à la hausse des prix des matières premières et un reflux brutal de l'inflation au cours du second semestre. Ainsi, dans la zone euro, alors que l'inflation a atteint 3,3% pour l'année, elle est revenue, en glissement annuel, à 1,6% en décembre 2008. Parallèlement, les marchés monétaire et financier internationaux ont pâti du climat de perte de confiance généralisée, avec un reflux considérable de l'activité sur tous les compartiments, la fuite vers les actifs de qualité, l'augmentation des primes de risque, qui a eu pour conséquence une forte contraction du crédit bancaire.

Dans ce contexte détérioré, l'économie marocaine a fait preuve d'une résilience avérée que démontre l'importance des progrès réalisés au cours de ces dernières années. Ses atouts sont le fruit d'un processus continu de réformes qui s'est accéléré depuis le début de la décennie en cours.

La politique macroéconomique a, en effet, permis de consolider les fondamentaux internes et externes, comme le reflètent les données sur longue période au plan budgétaire, de l'inflation et des comptes extérieurs. En effet, en moyenne sur la période 2000-2008, le déficit budgétaire hors recettes de privatisation a représenté 3,7% du PIB, les taux de l'inflation et de l'inflation sous-jacente ont respectivement atteint 2% et 1,9%, le solde du compte courant de la balance des paiements a enregistré un excédent de 1,1% du PIB, et la dette du Trésor s'est établie à environ 60% du PIB. En outre, l'accélération des réformes structurelles et celles des secteurs pour lesquels le Maroc dispose d'avantages comparatifs, dans le cadre de visions stratégiques à moyen et long terme, ainsi que l'augmentation significative de l'investissement dans le domaine des infrastructures, ont contribué à consolider la stabilité macroéconomique et à soutenir la croissance.

On assiste ainsi à un régime de croissance plus élevé et à une réduction sensible de la volatilité macroéconomique, que reflète l'amélioration du processus de diversification de l'économie, à travers

l'émergence de nouvelles activités, notamment dans le secteur des services. Le poids du secteur tertiaire s'est en effet renforcé pour atteindre environ 60% de la valeur ajoutée globale en 2008 alors qu'il était légèrement supérieur à 50% au début de la décennie. Les indicateurs disponibles et l'évaluation de Bank Al-Maghrib révèlent également qu'en tendance, la croissance du PIB non agricole a gagné environ 1 point de pourcentage par rapport à la performance de la décennie précédente. En conséquence, le PIB par habitant, qui avait augmenté de 1% en moyenne annuelle durant la décennie 1990-1999, a enregistré une progression annuelle de 3,5% sur la période 2000-2008.

Ces tendances, ainsi que les politiques sociales mises en oeuvre, ont eu pour résultat une réduction notable de la pauvreté monétaire. Depuis 2001, elle a en effet significativement reculé, comme le montre l'évolution du pourcentage de la population touchée qui est passée de 15,5% de la population en 2000/2001 à 8,9% en 2006/2007. En milieu rural, ce taux a baissé de 25,1% à 14,5% sur la même période, tandis que pour les zones urbaines, l'incidence de la pauvreté est passée de 7,6% à 4,8%. En conséquence, le nombre de personnes vivant au dessous du seuil de la pauvreté s'est élevé à 2,8 millions de personnes en 2007, ce qui indique que le nombre de pauvres a baissé de 1,7 million depuis 2001. De même, le taux de vulnérabilité est passé de 38,1% en 2000/2001 à 17,5% en 2006/2007, soit une réduction de la population vulnérable de l'ordre de 1,2 million de personnes depuis 2001.

Parallèlement, le processus d'approfondissement financier de l'économie s'est accéléré au cours des dernières années, à la faveur des réformes et des politiques d'accompagnement mises en oeuvre dans un contexte d'intensification de la concurrence. En effet, le ratio des dépôts par rapport au PIB est passé de moins de 60% en 2000 à près de 83% en moyenne sur les trois dernières années. On observe également une forte expansion du nombre d'agences bancaires, de guichets automatiques et de cartes bancaires. De même, la contribution du crédit au financement de l'économie a enregistré un essor important, portant son ratio par rapport au PIB de 62,4% en 2000 à plus de 80% en 2008. Cette évolution s'est accompagnée de la diversification de la gamme des instruments de financement offerts et de l'allongement des maturités, avec un développement relativement plus rapide des concours à moyen et long terme. De son côté, la capitalisation boursière s'est considérablement accrue, passant de 29 % en 2000 à 77,2% du PIB en 2008. Le compartiment obligataire, quoique relativement peu profond, a connu une hausse rapide des émissions, en particulier au cours des deux dernières années. Enfin, les instruments d'épargne liquide se sont notablement diversifiés, le portefeuille des agents en titres d'OPCVM ayant représenté 23,4% du PIB en 2008 contre un ratio inférieur à 10% en 2000.

La consolidation de la stabilité financière s'est poursuivie avec la convergence des normes applicables au secteur bancaire vers les standards internationaux. Les indicateurs de solidité et d'activité du système bancaire se sont en effet continuellement améliorés au cours des dernières années, notamment les créances en souffrance qui ont poursuivi leur trend baissier, ne représentant plus que 6% de l'encours

des crédits à fin 2008. Bank Al-Maghrib a édicté en 2008 des dispositions complémentaires en matière de gestion du risque pays et imposé un relèvement à 10% du niveau minimum du ratio de solvabilité. Elle a, par ailleurs, entrepris la mise en place d'un cadre de surveillance macroprudentielle basé sur des stress tests qui permettent d'évaluer la résilience du système bancaire à différents chocs, ainsi que sur la conduite de simulations de crise systémique, en concertation avec les autorités de régulation et de supervision du secteur financier.

Au total, le Maroc a pu surmonter en 2008 les effets de la crise au plan financier et limiter ses conséquences sur les équilibres internes et externes. En 2008, le PIB a augmenté de 5,6%, au lieu de 2,7% en 2007. Si les activités agricoles, ayant bénéficié de conditions climatiques favorables, ont progressé de 10,3%, contre une baisse de 20,8% un an auparavant, par contre, la transmission des effets de la crise à l'économie nationale, qui a été nette à partir du quatrième trimestre, a provoqué la décélération rapide du PIB non agricole à 1,9% en glissement annuel, contre 4,5% au troisième trimestre. En effet, la dégradation de la situation économique, particulièrement dans la zone euro, principal partenaire commercial du Maroc, a affecté les activités non agricoles, notamment certaines branches industrielles, ainsi que le secteur du tourisme. En conséquence, le rythme d'accroissement du PIB non agricole est revenu de 6,5% en 2007 à 4,2%. En dépit du rebond de la croissance, la situation de l'emploi n'a pas connu d'amélioration notable. Ainsi, le taux de chômage au niveau national est revenu de 9,8% à 9,6% et de 15,4% à 14,7% en milieu urbain, le taux en milieu rural, estimé à 4%, s'étant légèrement accru en dépit de la bonne campagne agricole.

Au plan de la politique budgétaire, la maîtrise des finances publiques s'est consolidée permettant une poursuite de la réduction substantielle de la dette du Trésor qui s'est établie à 47,3% du PIB à fin 2008. Ce ratio a baissé d'environ 14,8 points de pourcentage entre 2005 et 2008. Pour leur part, les ressources ordinaires ont augmenté de 20,5% à la faveur de la progression des recettes fiscales, qui a concerné les principales catégories d'impôt. Aussi, malgré l'alourdissement significatif des charges afférentes à la compensation, l'exercice budgétaire s'est soldé par un excédent représentant 0,4% du PIB au lieu de 0,2% un an auparavant et d'un déficit prévu à 3,5% du PIB par la loi de finances.

Concernant les prix, l'année 2008 a connu une intensification des tensions inflationnistes d'origine externe, qui est toutefois restée bien en deçà de la moyenne de 9,3% pour les pays émergents et en développement. Ainsi, l'inflation et l'inflation sous-jacente ont augmenté de 3,9%, s'écartant sensiblement de la tendance des dernières années. Cette accélération de l'inflation est principalement imputable aux hausses enregistrées au niveau des produits alimentaires de base, ainsi que des tarifs du transport privé. En outre, le renchérissement des produits importés a engendré un effet de diffusion vers les non échangeables, en particulier les services, et vers les prix à la production industrielle.

Au niveau de la politique monétaire, le Conseil de la Banque a décidé lors de ses deux premières réunions, de maintenir inchangé le taux directeur tout en rehaussant le niveau de vigilance quant à l'évolution des facteurs de risque aussi bien externes qu'internes. Lors de sa réunion de septembre, il a décidé de relever de 25 points de base le taux directeur, le portant à 3,50%, considérant qu'il est essentiel de prévenir les effets de second tour liés à la hausse des prix des produits de base importés, afin de préserver la stabilité des prix à moyen terme et de maintenir les conditions nécessaires à une croissance viable. Au plan opérationnel, le Conseil a, lors de sa réunion de décembre, réduit le taux de la réserve monétaire, le ramenant de 15% à 12% à partir de janvier 2009, dans un contexte marqué par la persistance du déficit des trésoreries bancaires.

Les effets de la crise financière internationale n'ont pas impacté en 2008 le secteur bancaire, comme le montrent la poursuite de la croissance du crédit, la confiance des déposants, le fonctionnement normal du marché interbancaire et l'évolution de la monnaie fiduciaire, et en raison de sa faible exposition sur l'extérieur et les risques limités sur les contreparties étrangères. L'évolution monétaire a, en effet, été caractérisée par la vigueur de l'expansion de l'ensemble des crédits bancaires qui ont marqué une hausse de 23%, après celle de 29% en 2007. Compte tenu de la contraction de 5,3% des réserves de change et de l'augmentation limitée des créances nettes sur l'Etat, le rythme d'accroissement de la masse monétaire a toutefois ralenti, revenant, d'une fin d'année à l'autre, de 16,1% à 10,8%. Dans ces conditions, l'excédent monétaire en fin d'année est devenu quasi nul, indiquant ainsi une atténuation des risques inflationnistes d'origine monétaire.

Si les atouts du Maroc lui ont permis de préserver ses équilibres internes et externes, la crise économique mondiale a révélé davantage encore la nécessité de remédier plus rapidement et plus profondément à certaines fragilités structurelles. Tout d'abord, le secteur agricole, malgré les importants efforts entrepris, reste caractérisé par une faible productivité et est toujours dépendant des aléas climatiques, comme le montre la volatilité, bien qu'en baisse significative, de la croissance de sa valeur ajoutée.

Ensuite, le faible dynamisme des exportations, notamment lié à la productivité insuffisante des entreprises industrielles et avec une structure qui demeure encore dominée par des biens à faible valeur ajoutée, est à l'origine du déficit structurel de la balance commerciale, que les recettes du tourisme et des Marocains résidents à l'étranger ont peut-être occulté ces dernières années. En 2008, la progression des exportations hors phosphates et dérivés s'est limitée à environ 0,5%. La progression globale de 23% trouve son origine dans une augmentation sans précédent depuis plusieurs décennies des prix du phosphate et de ses dérivés. Pour leur part, les importations ont enregistré une augmentation de 23%, imputable essentiellement à l'alourdissement de la facture énergétique et aux acquisitions de produits alimentaires et de demi-produits suite à l'envolée de leurs prix. Dans ces conditions, le déficit commercial s'est alourdi et a représenté 25,1% du PIB. Les recettes du tourisme et les transferts effectués par les Marocains résidents à l'étranger,

en repli respectivement de 5,6% et de 3,4%, n'ayant pas permis de couvrir ce déficit, les transactions courantes se sont soldées par un déficit de l'ordre de 5,2% du PIB, marquant une rupture dans les résultats de ces dernières années. En dépit des rentrées nettes de capitaux, affectées cette année par le recul des investissements directs étrangers, la balance des paiements a dégagé un déficit global de 11,5 milliards de dirhams, qui a ramené les réserves de change à un niveau permettant de couvrir 7 mois d'importations de biens et services au lieu de près de 9 mois un an auparavant.

En outre, les bons résultats budgétaires reflètent davantage l'augmentation exceptionnelle des recettes et non pas une réduction des dépenses. En effet, les recettes fiscales ont augmenté de plus de 7 points du PIB entre 2000 et 2008, tandis que les dépenses ordinaires se situent autour de 24% du PIB en moyenne annuelle sur la même période avec une légère tendance à la hausse. La rigidité des dépenses de la masse salariale et du système de compensation, encore reflétée d'une manière plus marquée en 2008, n'a pas été réduite. Le poids de la masse salariale dans le PIB et dans le total des dépenses, respectivement 10,2% et 34,9% en 2008, restent ainsi supérieurs à la moyenne des pays de la région MENA qui s'établit à 8,1% et à 25,2%.

S'agissant du système d'éducation formation, et malgré les progrès enregistrés ces dernières années (généralisation de la scolarisation, diversification de l'offre de formations à l'université, etc.), de nombreux défis restent à relever, qui freinent le développement du capital humain national et érodent la compétitivité du Maroc. Parmi les contre-performances les plus patentées du système, les forts taux de déperdition scolaire, qui entretiennent un niveau d'analphabétisme élevé, la faible qualité des apprentissages, ou encore la non maîtrise des langues. Partant d'un diagnostic lucide et sans complaisance de l'état du système éducatif, le plan d'urgence «Najah» (2009-2010) a été lancé à la rentrée 2008, avec pour objectifs d'accélérer le rythme des réformes engagées et de rattraper les retards enregistrés.

Au niveau du secteur financier, la pénétration des services financiers reste en deçà de son potentiel en dépit des actions en cours visant à étendre leur accès à de larges couches de la population et à porter, à court terme, le taux de bancarisation à hauteur de 40%. Le microcrédit, qui constitue un vecteur clé en ce domaine, commence lui-même à présenter quelques signes de fragilité comme le fait ressortir le diagnostic effectué par la Banque.

Enfin, la situation actuelle fait ressortir la nécessité de consolider les progrès au niveau de la gouvernance des politiques économiques. La crise a en effet bien montré l'importance des mécanismes de coordination et de mise en cohérence des politiques économiques, ainsi que la nécessité de dispositifs efficaces de suivi-évaluation. Ceci est d'autant plus important que l'incertitude sur la durée de la récession invite à la plus grande vigilance.

Dans ce contexte, la préservation de l'acquis de la stabilité macroéconomique est donc essentielle. Elle est conditionnée par le maintien d'un équilibre approprié au niveau des politiques économiques, qui doit reposer à la fois sur une réponse efficiente au défi actuel et sur la prise en compte de la perspective de moyen terme, notamment au niveau de la soutenabilité budgétaire.

Tenant compte de cette exigence, la stratégie du Gouvernement pour faire face à la crise s'est attachée, à apporter un soutien aux entreprises exposées à l'effondrement de la demande étrangère dans le secteur industriel exportateur, le tourisme, ainsi que pour les transferts des MRE. En outre, la baisse des taux de l'impôt sur le revenu, le maintien du système de compensation et l'augmentation de l'investissement du budget général de plus de 10% visent à soutenir la demande dans des limites cohérentes avec l'objectif de soutenabilité budgétaire à moyen terme. De plus, la seconde augmentation de 5% du salaire minimum (SMIG) décidée en 2008 sera mise en œuvre le 1er juillet 2009.

A court terme, ce dispositif mériterait d'être accompagné par des mesures tendant à renforcer la balance des paiements et à limiter les conséquences sociales du ralentissement de l'activité. De nouvelles mesures pour stimuler le tourisme et les exportations, dont les effets escomptés se feront toutefois sentir à plus long terme, sont à envisager. Leur réalisation dans des délais appropriés et leur efficacité supposent toutefois une forte mobilisation de la part du Gouvernement, de l'administration et des banques, et la mise en place d'un mécanisme permettant de les ajuster si nécessaire. Par ailleurs, au niveau des dépenses, il conviendrait d'éviter de souscrire à de nouveaux engagements, qui affecteraient les équilibres budgétaires et la compétitivité des entreprises. Parallèlement, l'effectif global de la fonction publique devrait être stabilisé à son niveau actuel. A ce titre, la mobilité recèle un important potentiel au niveau de la gestion des ressources humaines dans la fonction publique. De même, il serait souhaitable, dans le contexte actuel, de surseoir momentanément aux mesures qui peuvent affecter sensiblement les recettes de l'Etat.

Les évolutions en 2008 invitent à affiner davantage encore la stratégie à moyen et long terme du Maroc sur les plans économique et social. A cet égard, il convient d'instaurer les conditions pour améliorer l'efficacité des instruments de gestion macroéconomique et d'œuvrer pour la cohérence d'ensemble des différentes feuilles de route sectorielles. Dans un environnement ouvert, les évolutions économiques seront marquées par des cycles plus difficiles à prévoir, et des chocs exogènes de forte ampleur. Les défis auxquels la politique macroéconomique aura à faire face devant donc s'intensifier, la qualité de la gestion macroéconomique revêt une importance particulière. Au niveau des stratégies sectorielles, qui contribueront à l'amélioration des performances de notre économie, il s'agit d'en renforcer la cohérence. Par exemple, les questions de l'eau et du développement durable ne sont pas perçues de la même manière selon les différents secteurs.

Plus globalement, la gouvernance et l'efficacité des politiques publiques, ainsi que l'évaluation de toutes les entités qui sont responsables de leur mise en œuvre, doivent être renforcées. A cet effet, à l'instar de ce que d'autres pays ont fait, on peut envisager la mise en place d'une structure indépendante dotée de pouvoirs et de moyens budgétaires et humains appropriés.

La consolidation de la soutenabilité budgétaire est un acquis important qui doit être préservé dans le moyen terme, notamment pour créer l'espace pour consolider les actions visant la résorption des déficits sociaux. A cet égard, la dynamique des recettes mérite d'être renforcée à travers les réformes en cours, pour inclure davantage encore la résorption de l'informel et la dimension économique et sociale de la fiscalité. Parallèlement, il est essentiel de consolider les actions destinées à maîtriser la masse salariale et de faire aboutir la réforme de la Caisse de compensation. Cette réforme qui se donne pour objectif de cibler les populations les plus vulnérables devrait permettre de réaffecter une partie des dépenses de compensation pour la construction d'un véritable filet social, cohérent avec la contrainte budgétaire.

En outre, le maintien de l'économie nationale sur un sentier de croissance soutenable demeure tributaire des mesures visant à rehausser la compétitivité du tissu productif. C'est à ces conditions que le dynamisme des exportations pourra être assuré et, ce faisant, la soutenabilité externe renforcée. Les feuilles de route établies à ce sujet appellent, en plus d'un système de suivi-évaluation, l'amélioration de l'environnement des affaires, par le renforcement de l'efficacité de la justice et de l'administration publique, l'approfondissement de la lutte contre la corruption, l'efficacité de l'investissement en moyens budgétaires et humains pour développer le triptyque Education-Formation-Recherche, ainsi que la flexibilité au niveau du marché du travail.

Face à l'accentuation de la compétition internationale pour drainer des financements, il convient de capitaliser sur les avancées accomplies pour renforcer l'attractivité de notre pays et assurer le succès de sa transformation en plateforme pour les investissements, notamment dans le domaine des services financiers. Tous les progrès accomplis par les acteurs du secteur financier, ainsi que les avancées institutionnelles et réglementaires réalisées tendent en effet à indiquer que l'ambition de faire de notre pays une plateforme financière internationale n'est pas irréaliste. Cela suppose toutefois que nous saisissons l'opportunité avec un certain sens de l'urgence car la concurrence en ce domaine est vive. Bank Al-Maghrif continuera à oeuvrer pour la convergence de la politique monétaire et du système bancaire vers les meilleures pratiques internationales afin de rehausser la solidité et la compétitivité de ce secteur et lui permettre ainsi de contribuer à la croissance et à la réussite de l'intégration de notre économie au sein de son environnement mondial.

En matière de politique monétaire et de change, le renforcement graduel et continu des prérequis au passage réussi vers un régime de ciblage de l'inflation et de change plus flexible doit se poursuivre : préservation de la stabilité macroéconomique, poursuite des progrès en matière de transparence de la politique monétaire, solidité du système financier et développement des marchés financiers avec l'alignement du Maroc sur les meilleurs standards internationaux en la matière et, enfin, le renforcement de la capacité analytique, technique et opérationnelle de la Banque Centrale. En ce sens, si les mesures de libéralisation des changes prises au mois d'août 2007 avaient envoyé un signal clair aux agents économiques, il s'agirait d'aller plus avant et bien se préparer pour les évolutions futures, afin de réussir le passage à un régime de change plus flexible, davantage cohérent avec le degré d'ouverture de notre économie.

Enfin, comme le montre l'expérience internationale, force est de constater que ce sont les ensembles régionaux qui peuvent agir plus largement et plus efficacement. A ce titre, l'intégration maghrébine aurait pu jouer un rôle important pour stimuler la croissance dans l'ensemble des pays de la région dans le contexte actuel. A court terme, une intégration au plan financier à plusieurs cercles, avec une cadence plus rapide entre les pays qui le souhaitent, pourrait constituer une voie à développer. Parallèlement, l'activation d'une stratégie encore plus dynamique avec les pays d'Afrique Subsaharienne, en capitalisant notamment sur les implantations déjà en place dans les secteurs bancaire, des télécommunications, du transport et de l'ingénierie, serait bénéfique pour les deux ensembles régionaux.

Rabat, Juin 2009
Abdellatif JOUHRI

PARTIE 1

SITUATION ECONOMIQUE, MONETAIRE ET FINANCIERE



◆ L'environnement international

L'année 2008 a été caractérisée par l'amplification des effets de la crise financière et leur transmission à l'économie réelle à l'échelle mondiale, conduisant ainsi à une crise sans précédent depuis la Grande dépression de 1929. La croissance de l'économie mondiale a enregistré un net ralentissement, atteignant 3,2% au lieu de 5,1% l'année précédente. Ce repli a été plus marqué dans les pays avancés, dont plusieurs sont entrés en récession. Ainsi, la zone euro et le Japon ont marqué une croissance négative dès le deuxième trimestre et ont été rejoints par les Etats-Unis à partir du troisième trimestre. Dans les pays émergents, le rythme d'activité a nettement décéléré après plusieurs années d'expansion soutenue.

Cette évolution s'est accompagnée de la rupture de la tendance à la hausse des prix des matières premières qui a prévalu jusqu'à la fin du premier semestre 2008. Après avoir atteint des niveaux élevés durant la première moitié de l'année, en relation avec la flambée des cours du pétrole et des produits alimentaires, l'inflation a marqué un net reflux à partir du troisième trimestre. De même, la crise n'a pas manqué d'avoir des répercussions sur les rythmes de croissance du commerce mondial et de l'investissement.

Consécutivement à l'effondrement d'institutions financières à dimension systémique, les marchés financiers internationaux ont pâti, surtout à partir de septembre, d'une perte de confiance généralisée et d'une accentuation de l'aversion au risque. Les conséquences ont été considérables, en particulier avec la paralysie des marchés interbancaires et de crédit, l'augmentation des primes de risque et la chute des cours boursiers. Le blocage du marché du crédit s'est traduit notamment par une forte réduction de l'offre de ressources mobilisables par les entreprises et les ménages, amplifiant ainsi le recul de l'activité économique. Face à cette situation, les Etats ont réagi dans un premier temps d'une manière unilatérale, en relevant le montant des dépôts garantis et en intervenant pour renforcer les fonds propres des établissements financiers en difficulté, en vue d'apaiser les craintes quant à la solvabilité des institutions financières. Les Etats-Unis et l'Allemagne ont même décidé d'affecter des fonds publics à l'achat des actifs bancaires dépréciés. Pour leur part, les principales banques centrales ont fourni des liquidités abondantes pour stabiliser les marchés monétaires et ont procédé, en octobre, à une réduction coordonnée de leurs taux directeurs. Par la suite, cette orientation a été renforcée, ramenant les taux directeurs à des niveaux proches de zéro dans certains pays et posant de nouveaux défis à la politique

monétaire, contrainte de recourir à des instruments non conventionnels. Etant donné l'ampleur et la dimension globale de la crise, une coordination internationale a été amorcée pour rétablir et préserver la stabilité financière, et favoriser la reprise de l'activité économique. Cette action concertée s'est traduite par des engagements pris lors du sommet du G20 de novembre 2008, notamment en matière de régulation et de promotion de l'intégrité des marchés financiers et de réforme globale du système financier international.

◆ Evolution de l'économie mondiale en 2008

L'activité économique mondiale a accusé un net ralentissement économique, après avoir connu une expansion pendant plusieurs années.

Evolution de la croissance mondiale

	Croissance du PIB (en pourcentage)		
	2006	2007	2008
Monde	5,1	5,1	3,2
Economies avancées	3,0	2,7	0,9
Etats-Unis	2,8	2,0	1,1
Zone Euro	2,9	2,7	0,9
France	2,4	2,1	0,7
Allemagne	3,0	2,5	1,3
Japon	2,0	2,4	-0,7
Economies émergentes	7,9	8,3	6,1
Chine	11,6	13,0	9,0
Inde	9,8	9,3	7,3
Russie	7,4	8,1	5,6
Brésil	4,0	5,7	5,1

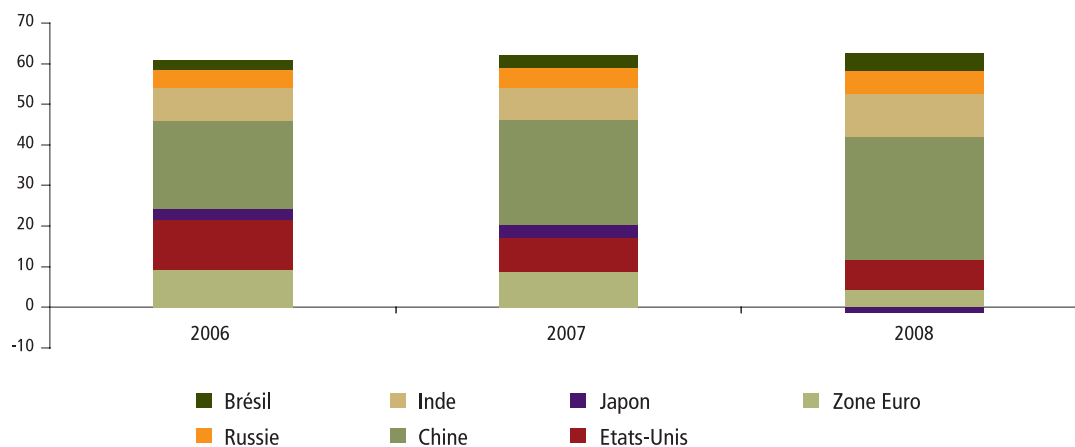
Source : FMI

Profil trimestriel de la croissance

	2007				2008			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Etats-Unis	0,1	4,8	4,8	-0,2	0,9	2,8	-0,5	-6,3
Zone Euro	3,2	2,6	2,6	2,2	2,2	1,5	0,6	-1,4
France	2,5	1,8	2,5	2,2	1,9	1,0	0,1	-1,7
Allemagne	3,7	2,5	2,4	1,7	2,8	2,0	0,8	-1,8
Japon	3,2	2,2	2,0	1,9	1,3	0,6	-0,2	-4,5
Chine	13,0	14,0	13,0	12,0	10,6	10,1	9,0	6,8
Inde	9,2	9,3	8,8	8,8	7,9	7,6	5,3	ND
Russie	7,5	8,0	7,7	9,0	8,7	7,5	6,0	1,2
Brésil	3,9	4,8	5,3	5,7	5,9	6,0	6,3	5,1

Source : Datastream

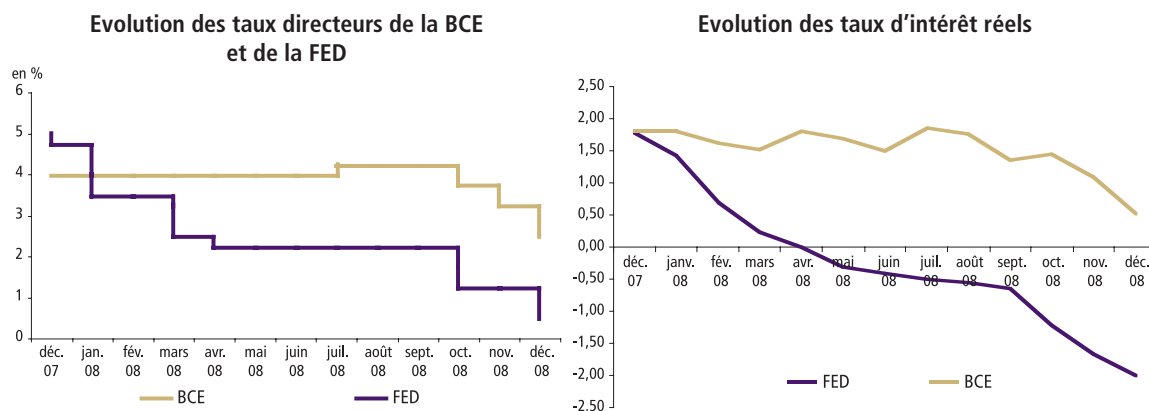
Contribution à la croissance mondiale*



Source : FMI,

* Calculs BAM sur la base du rapport entre le taux de croissance annuel du pays multiplié par la part du PIB du pays dans le PIB mondial et le taux de croissance mondiale, exprimés en parité de pouvoir d'achat

Aux Etats-Unis, la croissance est revenue en un an de 2% à 1,1%. Ce ralentissement est lié à la chute de l'investissement en logements et à la baisse de la consommation des ménages qui contribue en temps normal à hauteur de trois quarts de la croissance américaine. L'emploi a régressé et le taux de chômage s'est élevé à 5,8% au lieu de 4,6%. Reflétant la hausse des prix des matières premières au cours du premier semestre, l'inflation est passée de 2,9% à 3,8%. En juillet, elle a même atteint le niveau de 5,6%, avant de refluer rapidement, pour s'établir en décembre à 0,1%. Dans un contexte d'accentuation de la crise du marché de l'immobilier et des tensions affectant les marchés financiers, le gouvernement fédéral a pris un ensemble de mesures visant à venir en aide aux secteurs touchés, notamment l'immobilier et l'automobile, et à limiter les répercussions de la crise financière sur l'économie réelle. Un programme de 700 milliards de dollars, « le Troubled Asset Relief Program » destiné à recapitaliser plusieurs institutions financières en difficulté et fournir l'appui en liquidité afin de redynamiser les marchés financiers a été introduit. Pour sa part, la FED a procédé à plusieurs reprises à des réductions du taux des fonds fédéraux, pour les ramener d'une fin d'année à l'autre de 4,25 % à une fourchette de 0 à 0,25%. Face à l'érosion de la confiance dans le système financier, elle a accordé un volume important de liquidités aux institutions financières en difficulté, à des conditions plus souples en matière de garanties.



Sources : BCE, FED

Calculs BAM relatifs aux taux d'intérêt réels : taux d'intérêt nominaux déflatés par l'inflation sous-jacente et calculés avec l'indice de Fisher

Dans la zone euro, la décélération de la croissance a été plus accentuée, le PIB n'ayant progressé que de 0,9%, au lieu de 2,7% en 2007. Cette évolution, qui reflète l'affaiblissement de l'activité dans l'ensemble des pays membres, est imputable au ralentissement de la croissance de l'investissement des entreprises, qui constituait le

principal moteur de l'expansion des deux années précédentes. Elle a résulté également de la faible progression de la demande des ménages, dont le pouvoir d'achat a été érodé par l'inflation et la dégradation du marché de l'emploi, le taux de chômage s'étant élevé à 7,6%. La croissance s'est ainsi chiffrée à 1,3% en Allemagne, tandis qu'elle s'est limitée à 0,7% en France. Compte tenu de sa vulnérabilité particulière à l'évolution du marché de l'immobilier, l'Espagne a vu son taux de croissance revenir de 3,7% à 1,2%. S'agissant de l'inflation dans la zone euro, elle s'est établie à 3,3% au lieu de 2,1% précédemment. L'accentuation des tensions inflationnistes au cours du premier semestre a contraint la Banque centrale européenne à relever en juillet son principal taux directeur de 25 points de base, à 4,25%. Par la suite, face à la dégradation rapide de la situation économique et financière, elle a opéré durant le quatrième trimestre un assouplissement monétaire de grande ampleur, ramenant son principal taux directeur à 2,50% en fin d'année, et a procédé à des injections massives de liquidités pour tenter de rétablir le fonctionnement normal du marché interbancaire. Pour leur part, les gouvernements des principaux pays membres de la zone euro ont mis en place des mesures de relance, portant sur des montants qui varient entre 1,3 et 5,2% du PIB pour soutenir l'économie réelle.

La croissance au Royaume-Uni est revenue en un an de 3% à 0,7%, en relation avec la détérioration de la situation des établissements financiers, la chute de l'investissement immobilier et la forte décélération du rythme de progression de la consommation. Le gouvernement a dû intervenir pour soutenir les institutions financières en difficulté. Ainsi, trois banques ont été nationalisées, des mesures de recapitalisation des banques ont été prises et une garantie publique des dettes à court et moyen termes a été mise en œuvre. Parallèlement, la Banque d'Angleterre a poursuivi le processus d'assouplissement monétaire entamé en décembre 2007, en réduisant son principal taux directeur à cinq reprises pour le ramener de 5,50% à 2%.

Au Japon, le PIB réel a marqué une contraction de 0,7%, après avoir progressé de 2,4% en 2007, en raison essentiellement du tassement de l'investissement et de l'essoufflement de la demande extérieure. Quant à l'indice des prix à la consommation, il a augmenté de 1,4% après avoir fluctué aux alentours de zéro au cours des dernières années. La forte dégradation de la conjoncture a amené la Banque du Japon à réduire son taux directeur de 20 points de base en octobre et en décembre pour le ramener de 0,50% à 0,10%.

Dans les pays émergents d'Asie, le PIB réel a marqué une augmentation de 6,8% au lieu de 9,8% en 2007. La croissance en Chine est revenue de 13% à 9%, consécutivement au fléchissement des exportations. L'activité

dans ce pays est demeurée toutefois soutenue par le dynamisme de l'investissement et la bonne tenue de la consommation, bien que l'inflation ait atteint 5,9% après 4,8% un an auparavant. En vue de faire face au resserrement des conditions de crédit, la Banque populaire de Chine a assoupli sa politique monétaire à plusieurs reprises et a notamment procédé à la réduction de ses taux d'intérêt, à la suite des interventions coordonnées des principales banques centrales. En Inde, le PIB s'est accru de 7,3%, contre 9,3% un an auparavant, du fait de la contraction des exportations.

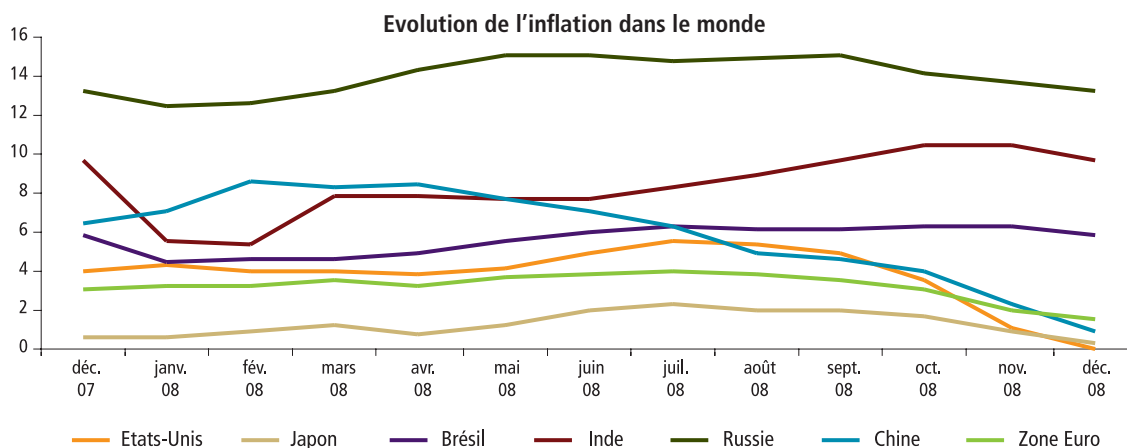
En Amérique latine, le taux de croissance s'est établi à 4,2% au lieu de 5,7% un an auparavant. Au Brésil, l'activité n'a progressé que de 5,1% au lieu de 5,7%, en rapport avec la détérioration de la demande extérieure, conjuguée à la chute des cours des matières premières.

En Russie, la croissance a connu un tassement pour revenir de 8,1% à 5,6%, situation imputable à la chute des cours du pétrole durant la seconde moitié de l'année et aux difficultés du système bancaire dans ce pays.

Les économies émergentes d'Europe ont vu leur taux de croissance revenir de 5,4% à 2,9%. Elles se sont en effet vivement ressenties de l'affaiblissement de la demande extérieure et du resserrement des conditions de financement sur les marchés internationaux qui ont pesé sur l'investissement.

Quant à la croissance en Afrique, elle s'est établie à 5,1% au lieu de 6,2%. Ce ralentissement est lié à la baisse de la demande extérieure et à la raréfaction des flux financiers. Au niveau du Maghreb, l'activité a connu une forte reprise au Maroc, après la mauvaise campagne agricole de 2007, tandis que la croissance est restée quasi-stable en Tunisie et en Algérie.

L'évolution de l'inflation dans le monde en 2008 fait ressortir deux périodes distinctes. Au cours du premier semestre, les tensions sur les prix se sont intensifiées, l'inflation ayant atteint son niveau le plus élevé depuis la fin des années 1990 sous l'effet de la flambée des prix du pétrole et des denrées alimentaires. Malgré l'atténuation des pressions inflationnistes durant le second semestre, l'indice des prix à la consommation dans les économies avancées a progressé de 3,4%, au lieu de 2,2% l'année précédente. L'accélération de l'inflation a été plus marquée dans les pays émergents et en développement, où le taux moyen a atteint 9,3% contre 6,4% en 2007.



Source : FMI

Profil trimestriel de l'inflation

	2007		2008			
	T4	T1	T2	T3	T4	
Etats-Unis	4,0	4,1	4,4	5,3	1,6	
Zone Euro	2,9	3,4	3,6	3,8	2,3	
France	2,3	2,9	3,3	3,2	1,8	
Allemagne	3,0	2,9	2,9	3,1	1,6	
Japon	0,5	1,0	1,4	2,2	1,0	
Chine	6,6	8,0	7,8	5,3	2,5	
Inde	5,5	6,3	7,7	9,0	10,2	
Russie	11,4	12,9	14,9	14,9	13,7	
Brésil	4,2	4,6	5,5	6,3	6,2	

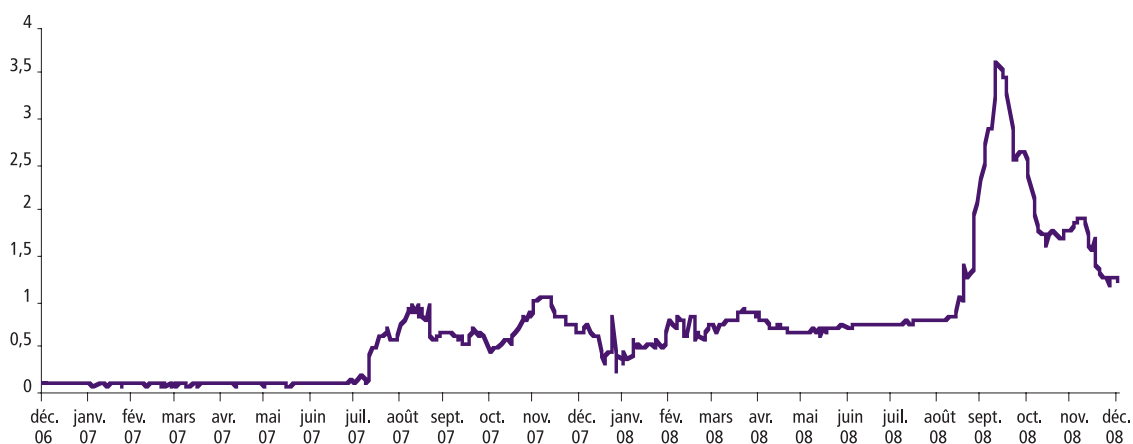
Sources : Datastream et OCDE

◆ Marchés financiers et des matières premières

Marchés financiers internationaux

Les difficultés des institutions financières, résultant de l'effondrement du marché américain des prêts hypothécaires à risque se sont intensifiées en 2008, pour conduire à une crise financière internationale d'une ampleur sans précédent, menaçant les fondements du système financier international. En effet, la crise s'est propagée à l'ensemble des compartiments, à la fois dans les économies développées, et dans les pays émergents, reflétant le degré avancé d'interconnexion entre les marchés financiers internationaux. Après la faillite de Lehman Brothers, mi-septembre, la crise s'est nettement aggravée. Un climat de défiance généralisée s'est instauré sur l'ensemble des marchés financiers, conduisant à une forte volatilité des marchés, une montée de l'aversion au risque et un dysfonctionnement des marchés interbancaires et de crédit. Les primes de risques et les spreads de crédit ont ainsi atteint des niveaux exceptionnels, engendrant des difficultés d'accès au financement et un effondrement des valeurs des actifs financiers.

Evolution de l'écart LIBOR-OIS*

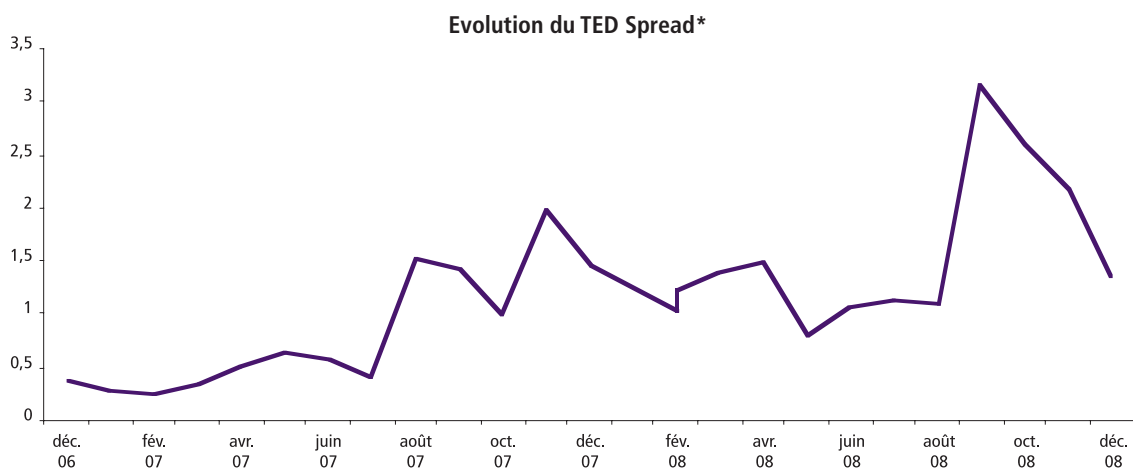


* Écart entre taux interbancaire à 3 mois (Libor eurodollar) et taux des swaps au jour le jour indicels (OIS) de même échéance

Source : Bloomberg

Ainsi, l'indice Dow Jones et le Nasdaq ont accusé, d'une année à l'autre, des baisses respectives de 33,8% et de 40,5%. De même, l'indice CAC 40, le Dax, le Fointsie et le Nikkei ont diminué respectivement de 42,7%, de 40,4%, de 31,3% et de 42%. Les indicateurs boursiers des pays émergents ont également accusé d'importantes baisses, en relation avec l'aversion grandissante des investisseurs étrangers pour le risque, qui s'est traduite par un rapatriement de leurs capitaux.

Pour leur part, les émissions obligataires internationales, d'un montant global de 4.780 milliards de dollars, ont régressé de 17%. Les fonds ont été mobilisés à hauteur de 82,5% par les institutions financières, à la faveur des systèmes de garantie pour les obligations bancaires mis en place par les gouvernements en Europe et aux Etats-Unis. Les émissions ont été réalisées à concurrence de 41% sur le compartiment de l'euro, suivi par celui de la livre sterling dont la part est passée de 15,4% à 26,8%, en relation avec l'ampleur des levées effectuées par les institutions financières britanniques, la part des obligations en dollar s'étant réduite de 31,1% à 25,9%.



* Écart entre le taux actuariel d'un emprunt d'Etat émis par le Trésor américain à 3 mois et le taux LIBOR de même échéance

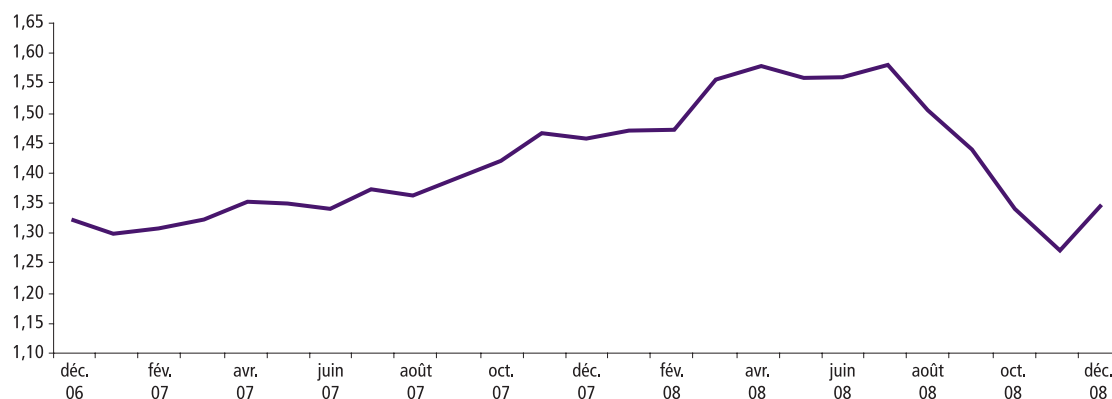
Source : Bloomberg

En réponse à l'effondrement des marchés, des mesures ont été prises par les principaux gouvernements et banques centrales et ont consisté notamment en des injections massives de liquidités et de capitaux pour renforcer les bilans des grandes institutions financières et en des réductions coordonnées des taux d'intérêt. De même, des programmes de rachat d'actifs financiers fortement dépréciés ont été mis en place, et les garanties sur

les dépôts ont été renforcées en vue de rétablir le fonctionnement des marchés de crédit. Enfin, des opérations de swaps de devises entre la Reserve fédérale et d'autres banques centrales ont été effectuées pour atténuer le resserrement des liquidités en dollars au niveau mondial. Les interventions massives des banques centrales se sont par ailleurs traduites par un gonflement de leurs bilans.

Les marchés de change internationaux ont été marqués en 2008 par d'importantes fluctuations des principales devises. Ainsi, au premier semestre, l'euro s'est apprécié de 7% vis-à-vis du dollar en raison de l'élargissement de l'écart de rendement entre les Etats-Unis et la zone euro. Puis, il s'est déprécié de 14% entre juillet et décembre, sous l'effet du phénomène de fuite vers la qualité qui a donné lieu à une forte demande pour les actifs libellés en dollar.

Evolution du cours moyen de l'euro contre le dollar



Source : BCE

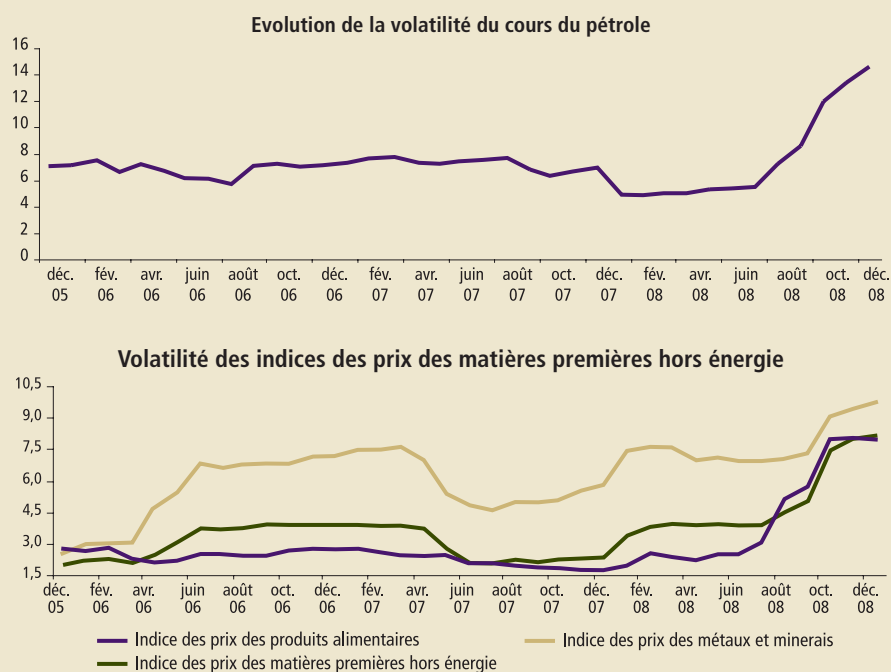
L'ampleur de la dégradation de la situation économique au Royaume-Uni et les réductions successives des taux d'intérêt britanniques ont mis fin à une longue période d'appréciation de la livre sterling. Ainsi, la monnaie britannique s'est dépréciée de 13,9% et de 7,4% respectivement à l'égard de l'euro et du dollar.

Le yen s'est inscrit en hausse, en relation avec le dénouement par les investisseurs de leurs positions sur les marchés internationaux. En moyenne, il s'est apprécié de 14,2% par rapport au dollar et de 7,2% face à l'euro. Quant au yuan, il a marqué une appréciation durant les sept premiers mois de l'année, les autorités monétaires ayant décidé par la suite de maintenir un taux de change fixe, de 6,84 yuans pour un dollar.

Encadré 1 : Volatilité des cours des matières premières durant l'année 2008

En 2008, les cours du pétrole et des autres matières premières ont connu une forte volatilité*, avec une flambée durant la première moitié de l'année et une chute à partir du troisième trimestre (voir encadré chapitre de l'inflation).

Ainsi, les cours du pétrole ont enregistré une volatilité qui a atteint 29,8%, alors qu'elle n'était que de 16,9% en 2007. Cette forte volatilité est liée principalement à l'évolution erratique des cours de change du dollar et aux incertitudes sur les perspectives de croissance. De même, la volatilité des prix des matières premières hors énergie s'est nettement accrue s'établissant à 15,9% contre 5,4% en 2007. Pour sa part, la volatilité de l'indice des prix des métaux et minerais s'est élevée à 18,8% contre 6,8% un an auparavant. S'agissant de la volatilité des prix des produits alimentaires, elle a atteint 16,8% après 11,1%, en relation avec des fluctuations marquées des prix des céréales. En effet, le prix du blé a accusé un recul de 50% en décembre par rapport au pic de 440 dollars la tonne atteint en mars, tandis que celui du maïs s'est contracté de 45% par rapport au niveau de 287 dollars la tonne enregistré en juin 2008.



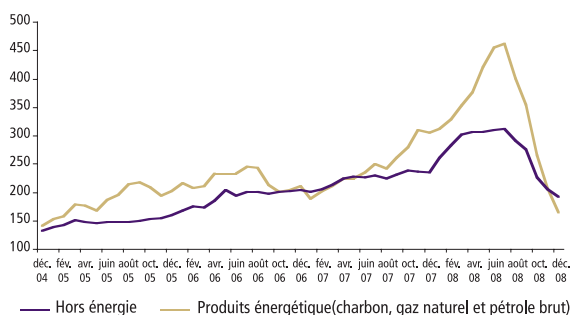
Sources : Banque Mondiale

* Calculs BAM : sur la base d'un coefficient de variation mesuré par le rapport entre l'écart type et la moyenne arithmétique des observations sur une période de 12 mois (glissement annuel)

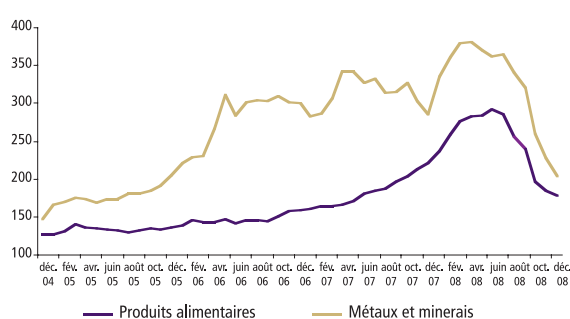
Marché mondial des matières premières

La tendance haussière des prix des matières premières, particulièrement des produits énergétiques et alimentaires, observée au cours des dernières années a été interrompue à partir de juillet 2008. En effet, la hausse des prix des matières premières, qui a été accentuée par les achats des fonds spéculatifs et le développement des biocarburants au cours du premier semestre 2008, a fait place à un mouvement de baisse de ces prix sous l'effet de l'intensification de la crise. Ainsi, le cours du pétrole a d'abord augmenté de 50% pour atteindre en juillet le pic de 147 dollars le baril. Par la suite, il a chuté de plus de 70% par rapport à ce niveau, pour s'établir à 40 dollars le baril en fin d'année. Les prix des produits alimentaires se sont renchérissés, eux aussi, de 34% en moyenne par rapport à 2007, en dépit de la détente des prix durant la seconde moitié de l'année.

Evolution des indices des prix des matières premières énergétiques et hors énergie au niveau mondial



Evolution des indices des prix des produits alimentaires et des métaux au niveau mondial



Sources : Banque Mondiale et FMI

◆ Commerce international et balances des paiements

a croissance du commerce mondial s'est ralentie, revenant de 7,2% à 3,5% en volume. Cette évolution qui est imputable, pour l'essentiel, à la chute de la demande mondiale suite à la décélération de l'activité économique, a été accentuée par la raréfaction des flux de financement du commerce.

Dans ces conditions, les déséquilibres des paiements des comptes courants se sont légèrement atténués. Le déficit des Etats-Unis a connu une contraction, consécutivement au repli des importations et à l'amélioration du solde des revenus, s'établissant ainsi à 4,7% du PIB au lieu de 5,3% un an auparavant. Quant à la zone euro, elle a enregistré un déficit de 0,7% du PIB après un léger excédent, principalement en relation avec la baisse du surplus de la balance des biens et services.

En regard, l'excédent des transactions courantes de la balance des paiements du Japon s'est réduit sous l'effet de l'alourdissement de la facture des importations de produits de base et ce, en dépit de la nette hausse des revenus des investissements. De même, les surplus de certains pays d'Asie ont marqué une contraction due au moindre dynamisme des exportations. En revanche, les excédents des pays exportateurs de pétrole du Moyen Orient ont légèrement augmenté, en liaison avec le renchérissement des cours du pétrole.

Soldes du compte courant de la balance des paiements par régions et pays
(en pourcentage du PIB)

	2006	2007	2008
Economies avancées	-1,3	-1	-1,1
Etats-Unis	-6	-5,3	-4,7
Zone Euro	0,3	0,1	-0,7
Japon	3,9	4,8	3,2
Royaume-Uni	-3,4	-2,8	-2,1
Economies émergentes d'Asie	5,8	6,7	5,5
Chine	9,4	11	10
Inde	-1,1	-1	-2,8
Amérique latine	1,5	0,4	-0,7
Brésil	1,3	0,1	-1,8
Economies émergentes d'Europe	-6	-7,6	-7,6
Russie	9,5	5,9	5,8
Moyen Orient	21,1	18,3	18,6
Pays exportateurs du Moyen Orient	24,2	21,9	22,2

Source : FMI

La crise économique a mis fin à un cycle de croissance des d'investissements directs étrangers entamé depuis 2004. Les flux d'investissements qui se sont établis à 1.449 milliards de dollars en 2008, ont fléchi de 21% par rapport à l'année précédente. Ce recul reflète principalement une chute de 32,7% des fonds investis dans les pays développés, qui ont atteint 840 milliards de dollars. En effet, les flux reçus par l'Union européenne et les

Etats-Unis qui avaient nettement progressé l'année précédente ont régressé respectivement de 30,7% et de 5,5%. En revanche, l'accroissement des flux vers les pays en développement et en transition s'est poursuivi, s'établissant toutefois à 4% au lieu de 20% un an auparavant. Ainsi, les pays d'Asie du sud, de l'est et du sud-est ont reçu des investissements nets de 256 milliards de dollars, marquant une progression limitée à 3,3% au lieu de 12 % l'année précédente. Pour leur part, les pays d'Amérique latine ont drainé des flux nets de 142,3 milliards, en augmentation de 13% contre 50% en 2007. Les investissements à destination de l'Afrique se sont, quant à eux, chiffrés à 62 milliards de dollars et se sont accrus de 16,8%. Cette évolution est principalement liée au doublement des entrées nettes au profit de l'Afrique du Sud, alors que les flux vers l'Egypte et le Maroc ont nettement régressé. Enfin, les apports aux pays en transition d'Europe du sud-est et à la Russie ont maintenu leur tendance à la hausse en dépit de la crise bancaire dans ces pays.

◆ Architecture financière internationale

Les développements de la crise ont mis en évidence des faiblesses liées à la réglementation et au contrôle des établissements financiers dans le monde, à la gestion du risque et aux mécanismes des marchés. Etant donné l'insuffisance des mesures prises unilatéralement, le déploiement d'initiatives à l'échelle internationale pour une réponse globale à la crise s'est avéré nécessaire. A cet égard, les membres du G-20 se sont réunis à Washington en novembre 2008 afin de déterminer des principes devant guider la réforme du système financier international et renforcer le cadre réglementaire des systèmes financiers. Lors de cette rencontre, ils sont parvenus à un accord de principes portant sur les modalités de réforme du système financier international et sur la surveillance des marchés.

De même, les autorités européennes se sont employées à renforcer le cadre réglementaire régissant le fonctionnement du système financier. Ainsi, en octobre, la Commission européenne a proposé plusieurs amendements de la directive sur les exigences de fonds propres, concernant particulièrement la limitation du financement interbancaire par les établissements de crédit, une surveillance plus stricte et une amélioration de la gestion du risque de liquidité au niveau des banques opérant dans plusieurs pays, ainsi que l'obligation d'intégrer dans les bilans des titres adossés à des créances hypothécaires.

Pour sa part, le Fonds monétaire international a réagi à la crise en affinant ses analyses sur les effets de contagion, ainsi que sur les relations entre les marchés financiers et l'économie réelle. En outre, il a activé le mécanisme de financement d'urgence, une procédure d'accélération des prêts en période de crise, utilisée auparavant à six reprises depuis sa création en 1995.

Par ailleurs, dans le cadre de la réforme du système financier international, le Conseil des gouverneurs du FMI a adopté, lors des réunions de printemps d'avril 2008, une résolution relative à la deuxième phase du processus de réforme des quotas et de la représentation, qui s'est traduite par le relèvement des quotes-parts de cinquante quatre pays émergents et en développement, et le triplement des voix de base de manière à préserver la représentation des pays à faible revenu.

Encadré 2 : Accord de principes adopté par les pays du G20 lors du sommet de Washington

Le Groupe des vingt (G20) qui s'est réuni en novembre 2008 à Washington est parvenu à un accord de principes communs de réformes portant sur les cinq axes suivants :

- Le renforcement de la transparence et de la responsabilité au niveau des marchés financiers ;
- L'incitation à une régulation financière saine ;
- La promotion de l'intégrité des marchés financiers ;
- Le renforcement de la coopération internationale ;
- La réforme des institutions financières internationales.

Concernant le premier principe commun de réformes, le renforcement de la transparence et de la responsabilité des marchés financiers devrait être assuré, notamment à travers la consolidation des exigences en matière de transparence sur les produits financiers complexes et une garantie de la fiabilité de l'information des entreprises sur leurs situations financières.

Le G20 s'est engagé aussi à renforcer les dispositifs de régulation, de contrôle prudentiel et de gestion des risques au sein du secteur financier et à assurer une surveillance stricte des agences de notation.

Afin de promouvoir l'intégrité des marchés financiers, les engagements ont concerné particulièrement le renforcement de la protection des investisseurs et des déposants, par la prévention de pratiques illégales du marché, des activités frauduleuses et des abus, et par l'adoption de mesures de protection contre les risques financiers issus de juridictions non coopératives. Par conséquent, un appel a été lancé aux régulateurs nationaux et régionaux pour renforcer leur coordination et leur coopération dans tous les secteurs des marchés financiers, notamment les flux de capitaux transfrontaliers.

Enfin, les pays du G20 ont fait part de leur intention de faire progresser la réforme du FMI et de la Banque mondiale afin d'en accroître l'efficacité.

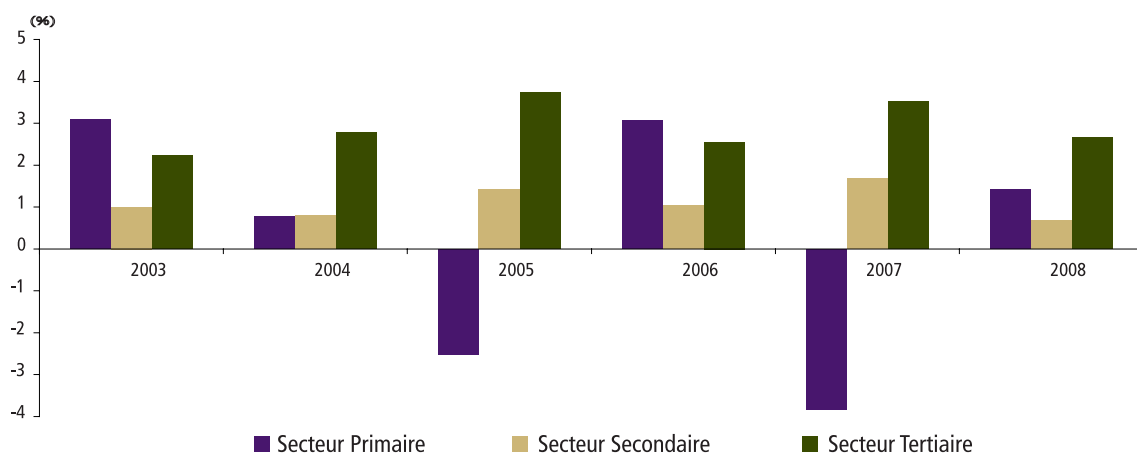
◆ La production nationale

La croissance économique s'est élevée à 5,6% en 2008 au lieu de 2,7% un an auparavant, consécutivement à la hausse de 16,6% de la valeur ajoutée du secteur primaire et, dans une moindre mesure, à la progression des activités non agricoles, dont le rythme est, toutefois, revenu de 6% à 4,1%. En effet, la dégradation de la situation économique dans la zone euro, principal partenaire commercial du Maroc, a affecté, surtout à partir du quatrième trimestre, certaines branches industrielles dont la production est orientée principalement vers le marché européen, ainsi que les secteurs du tourisme et du transport.

Au niveau du secteur primaire, les activités agricoles ont progressé de 16,3% contre une baisse de 20,8% un an auparavant. Ainsi, la production céréalière, de l'ordre de 51 millions de quintaux, a plus que doublé d'une année à l'autre, tandis que l'activité de la pêche a connu une hausse de 19% après une baisse de 10,1% un an auparavant. En revanche, le rythme de croissance du secteur secondaire est revenu de 6,6% à 3,6%, suite principalement à la contraction de 5,9% de l'activité des industries extractives et à la décélération de l'activité des industries manufacturières, consécutivement à la baisse de la demande étrangère. Quant aux activités tertiaires, y compris les services non marchands fournis par l'administration publique, elles ont progressé de 4,1% après la hausse de 6,1% en 2007 et ce, malgré la quasi stagnation des services liés au tourisme. Les activités du commerce et des télécommunications ont connu pour leur part une nette amélioration d'une année à l'autre.

Globalement, le PIB, estimé à prix courants à 688 milliards de dirhams, a progressé de 11,8% au lieu de 6,7% en 2007. La valeur ajoutée agricole, chiffrée à plus de 82 milliards de dirhams, a enregistré une hausse de 20,7%, tandis que celle des activités non agricoles, évaluée à 528 milliards de dirhams, s'est accrue de 12,4%.

Contribution absolue, en points de pourcentage, des secteurs économiques à la croissance du PIB



Sources : Haut Commissariat au Plan, Calculs BAM

◆ Secteur Primaire

A la faveur de conditions climatiques relativement favorables, l'activité agricole a connu un redressement en 2008, après les faibles résultats enregistrés un an auparavant. En effet, la bonne répartition des précipitations dans le temps et dans l'espace a permis une amélioration du cumul pluviométrique moyen national et du taux de remplissage des barrages à usage agricole, dont les niveaux sont restés, certes, inférieurs à la moyenne des cinq dernières campagnes agricoles. Parallèlement, le secteur de l'élevage a bénéficié de l'amélioration de l'état des terrains de parcours, assurant ainsi une alimentation suffisante au cheptel, dont l'effectif s'est stabilisé à près de 25 millions de têtes. Pour sa part, la production halieutique a connu une progression de 16%, en relation avec l'amélioration des apports des pêches côtière et hauturière. Dans ces conditions, la valeur ajoutée du secteur primaire, à prix constants, a connu un accroissement de 16,6%, après la contraction d'un cinquième en 2007 et sa part dans le PIB est passée de 12,8% à 14,1%.

Encadré 3 : Mesures en faveur du secteur primaire (2007-2008)

Afin de limiter les effets de la sécheresse qui ont impacté les résultats du secteur lors de la campagne agricole précédente, les pouvoirs publics ont renforcé leurs actions notamment à travers :

- Le relèvement de 100 à 115 dirhams le quintal de la subvention des semences certifiées d'origine locale pour les trois principales céréales d'automne, le versement aux importateurs de semences certifiées, de base et de pré base d'une prime fixée par quintal respectivement à 300 dirhams, à 400 dirhams et à 500 dirhams et la suspension des droits d'importation jusqu'à fin 2007 ;
- Le maintien du soutien à la mécanisation agricole, à la promotion des exportations, à l'irrigation et à l'arboriculture fruitière ;
- L'octroi d'une restitution à l'importation de blé tendre, représentant la différence entre le prix de revient à l'importation et le prix cible, relevé de 250 à 260 dirhams par quintal.

S'agissant du secteur de l'élevage, en vue de garantir la disponibilité et la diversification des aliments de bétail, les pouvoirs publics ont pris les mesures suivantes :

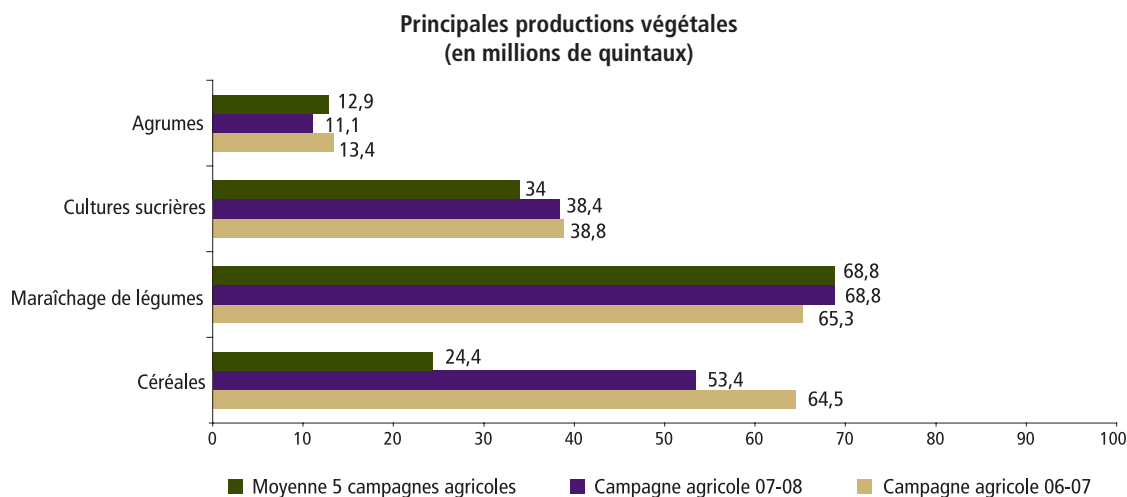
- La suspension, de janvier à mai 2008, du droit d'importation et de la taxe sur la valeur ajoutée à l'importation, applicables aux acquisitions de maïs, d'orge ainsi qu'à d'autres intrants d'aliments composés ;
- La révision à la hausse de l'aide financière de l'Etat pour l'encouragement de l'intensification de la production animale ;
- L'augmentation à 60% du taux de la subvention pour l'achat d'aliments du bétail et la prise en charge des frais de transport y afférents.

L'agriculture

Le déficit pluviométrique enregistré lors du démarrage de la campagne agricole 2007-2008 a été atténué par la bonne répartition des pluies durant les phases de développement des principales céréales d'automne, dont la récolte a plus que doublé, par rapport au niveau très bas de la campagne précédente, pour atteindre 51,2 millions de quintaux. Ce niveau demeure toutefois inférieur de 18,5% à la moyenne des cinq dernières

campagnes. Parallèlement, la commercialisation de céréales, de juin à décembre 2008, a porté sur 11,5 millions de quintaux au lieu de 4,6 millions de quintaux. De ce fait, le volume des importations de céréales a baissé de 16%, dans un contexte international marqué par un renchérissement de ces denrées.

La production de légumineuses a progressé de 40%, atteignant près de 2 millions de quintaux, niveau toutefois inférieur de 10% à la moyenne des cinq dernières campagnes agricoles et celle des cultures sucrières et maraîchères a augmenté respectivement de 12,8% et de 7,1%. En outre, l'abondance des précipitations, à partir de janvier 2008, a contribué à l'accroissement de 28% de la récolte des oléagineux, celle des agrumes ayant baissé de 13,6%. S'agissant de la production d'olives, elle s'est stabilisée au même niveau de la campagne précédente.



Source : Ministère de l'Agriculture et de la Pêche Maritime

Elevage

L'activité de l'élevage s'est légèrement renforcée au cours des dernières années, à la faveur de la poursuite du programme de sauvegarde et de protection du cheptel mis en place en 2007, notamment à travers l'amélioration de l'approvisionnement des éleveurs en aliments de bétail.

Selon l'enquête effectuée par le Ministère de l'Agriculture et de la pêche maritime en mars et avril 2008, l'effectif du cheptel a légèrement diminué pour s'établir à près de 25 millions de têtes, dont 68,3% d'ovins, 20,5% de caprins et 11,3% de bovins.

La pêche

En 2008, la production halieutique a connu un redressement de l'ordre de 16%, après la contraction de 14,4% l'année précédente. Cette évolution est attribuable à la progression des prises de la pêche côtière et hauturière, consécutivement à la reconstitution des ressources en poisson pélagique et en céphalopodes.

Les débarquements de la flotte côtière, chiffrés à 779.386 tonnes, ont enregistré une hausse de près de 15%, qui recouvre une progression de 16,1% et de 34,8% respectivement des prises de poisson pélagique et de céphalopodes et une baisse de 22,3% de celles de crustacés mollusques et coquillages, les quantités de poisson blanc ayant stagné. La consommation de poisson frais a absorbé 42% du total, soit le même niveau qu'en 2007, tandis que les unités de fabrication de farine et d'huile de poisson et celles de la conserve ont traité respectivement environ 33% et 16%.

De même, les apports de la pêche hauturière, estimés à 112.143 tonnes, ont augmenté de 26,8%, consécutivement à l'accroissement des débarquements de céphalopodes et de poisson pélagique.

Afin d'améliorer les performances de ce secteur, qui demeurent inférieures à ses potentialités, un programme de modernisation de la flotte de la pêche côtière et artisanale a été mis en place à la fin de 2008, pour une durée de quatre ans. Ces actions devraient bénéficier à près de 18.000 embarcations, dont la quasi-totalité relève de la pêche artisanale. Par ailleurs, l'investissement global de ce programme est évalué à 5 milliards de dirhams, auxquels l'Etat contribue à hauteur de 1 milliard.

◆ Secteur secondaire

Le secteur secondaire, qui a contribué à hauteur de 24,5% au PIB, a enregistré une progression de 3,6% au lieu de 6,6% un an auparavant. Cette décélération est attribuable au ralentissement des industries manufacturières et au repli de l'activité minière, suite essentiellement à la baisse de la demande étrangère.

Industries de transformation

Dans un contexte marqué par le renchérissement des matières premières, la poursuite du démantèlement tarifaire et l'entrée en récession de la zone euro, l'indice de la production industrielle a enregistré une hausse limitée à 1,9% au lieu de 4,6% en 2007. À l'exception des industries agro-alimentaires qui ont enregistré une amélioration, ce ralentissement résulte de la baisse de l'activité dans les industries mécaniques et métallurgiques et de celle des industries du textile et du cuir, ainsi que de la décélération de l'activité dans les industries chimiques et parachimiques et les industries électriques et électroniques.

Branches industrielles	Pondérations	Variation en % des indices annuels moyens de la production industrielle		
		2006	2007	2008
Industries agro-alimentaires	230	3,2	2,4	4,0
Industries du textile et cuir	209	0,5	2,2	-0,6
Industries chimiques et parachimiques	363	5,8	4,5	3,3
Industries mécaniques et métallurgiques	160	9,0	9,6	-0,6
Industries électriques et électroniques	38	14,5	3,9	1,4
Ensemble de l'industrie	1000	5,2	4,6	1,9

Sources : Haut Commissariat au Plan (Direction de la Statistique), calcul BAM

Ainsi, la production dans les industries agro-alimentaires a connu un accroissement de 4% au lieu de 2,4%, malgré le renchérissement des produits agricoles de base. Cette évolution est liée principalement à la progression des activités des industries des boissons et des minoteries respectivement de 5,9% et de 4,3%. De même, la production de conserves de poissons et de fruits et légumes a enregistré des hausses respectives de 3% et de 5%, en liaison avec l'amélioration des exportations. En revanche, la fabrication des produits laitiers a accusé une légère baisse de 0,4% d'une année à l'autre.

S'agissant de la production dans les industries du textile, de l'habillement et du cuir, elle a accusé un repli de 0,6%, en relation avec le fléchissement de la demande étrangère et l'accentuation de la concurrence, suite notamment à la suppression des quotas sur les produits chinois. Ainsi, l'industrie du textile a enregistré une baisse de la production de 2,3% en 2008 au lieu d'une quasi-stagnation au terme de l'année précédente, consécutivement à la réduction de l'activité de filature et des articles à maille respectivement de 1,9% et de 3,7%. De même, la production de la branche du cuir a régressé de 8,4%, du fait essentiellement du repli de la fabrication de chaussures. Quant à l'indice de production de la branche de l'habillement, il a augmenté de 0,9% malgré la baisse des exportations de vêtements confectionnés et d'articles de bonneterie.

De même, l'indice de la production des industries mécaniques et métallurgiques a accusé un repli de 0,6%, en liaison principalement avec la baisse de la fabrication de produits métalliques. De plus, le rythme de croissance de la branche automobile est revenu de 23,3% à 1,8%, consécutivement à la baisse de la demande étrangère et à la dégradation de la conjoncture dans le secteur automobile au niveau international. En revanche, la fabrication de machines et d'équipements ainsi que celle d'autres matériels de transport ont progressé respectivement de 7,7% et de 3,1%.

Concernant l'activité des industries chimiques et parachimiques, elle s'est accrue de 3,3%, soit un rythme inférieur à celui de l'année précédente. Cette décélération est imputable, d'une part, au ralentissement de la fabrication des autres produits minéraux non métalliques et de l'activité de raffinage du pétrole et, d'autre part, à la baisse de 2,4% de la fabrication des produits chimiques de base. En effet, la production d'acide phosphorique et celle d'engrais phosphatés ont fléchi respectivement de 19,8% et de 16,3% d'une année à l'autre, suite au repli des exportations.

Quant aux industries électriques et électroniques, leur rythme d'accroissement est revenu de 3,9% à 1,4%, sous l'effet, d'une part, de la décélération de l'activité des industries des machines et appareils électriques, en relation avec le recul des exportations de composants électroniques et, d'autre part, de la stagnation de la fabrication des équipements de radio, de télévision et de communication.

Bâtiment et travaux publics

L'activité du secteur du bâtiment et travaux publics a poursuivi sa tendance haussière avec une croissance de 9,4% de la valeur ajoutée, en raison de la poursuite des projets de l'habitat social, du programme des nouvelles villes, des grands chantiers d'infrastructures de base et d'aménagement des zones touristiques et industrielles.

Le dynamisme de ce secteur s'est traduit par une augmentation de 9,9% de la consommation de ciment, qui a atteint 14,1 millions de tonnes et par l'accélération de la distribution des crédits immobiliers, ainsi que par la hausse des investissements directs étrangers dans le secteur immobilier, lesquels ont enregistré une hausse de 22,6% en un an et ont représenté 33% du total des investissements directs étrangers.

Encadré 4 : Nouvelles orientations de la politique de logement

Les pouvoirs publics ont poursuivi en 2008 leurs efforts pour réduire le déficit en logement, estimé à 1 million d'unités en 2007, et satisfaire les nouvelles demandes, par la mise en place des mesures suivantes :

- Le développement d'une nouvelle offre de logements sociaux à 140.000 DH, au profit des ménages à faible revenu ;
- La poursuite de la réalisation des programmes de résorption de l'habitat insalubre ;
- La mobilisation d'une réserve foncière publique de 3.853 hectares sur la période 2009-2012, notamment par l'ouverture de nouvelles zones à l'urbanisation et,
- La consolidation et le développement du financement hypothécaire.

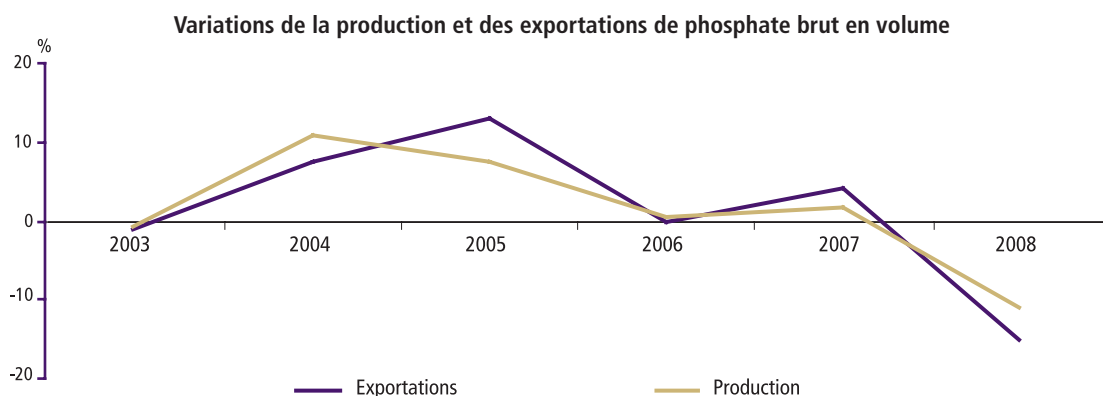
De plus, en vue de limiter les pratiques spéculatives et de stabiliser les prix de l'immobilier, les pouvoirs publics ont établi, pour la période 2008-2012, un plan d'action qui porte notamment sur la réactivation de la taxe sur les terrains non bâtis, l'application du droit de préemption au profit de l'Etat et la mise en place d'un nouveau code de commercialisation des programmes.

Par ailleurs, et en vue de doter les acteurs du secteur immobilier résidentiel d'une meilleure visibilité, les pouvoirs publics envisagent de mettre en place un observatoire national relatif à ce secteur en se basant sur une série d'études régionales tenant compte des spécificités locales.

Mines

L'activité minière nationale, fortement dépendante des marchés extérieurs, a accusé cette année une baisse de 1,9% au lieu d'une hausse de 4%, suite au recul des exportations. En revanche, les recettes d'exportation ont atteint 21 milliards de dirhams, en progression de 106%, en liaison avec l'appréciation des cours internationaux. S'agissant des phosphates, en particulier, l'année 2008 constitue une année exceptionnelle avec des niveaux des prix jamais atteints depuis 1974. Toutefois, l'évolution infra annuelle fait ressortir deux phases avec un fort accroissement des prix au cours du premier semestre et un retournement de tendance durant la seconde moitié de l'année, consécutivement au ralentissement économique mondial.

Après la hausse de 1,6% enregistrée en 2007, la production marchande de phosphate s'est contractée de 10,7%. Cette baisse traduit la réduction par l'OCP de sa production en fin d'année en vue de l'adapter au repli de la demande étrangère et de préserver ainsi ses marges. De même, les volumes des exportations de phosphate brut, d'acide phosphorique et d'engrais ont accusé des baisses respectives de 16%, de 28% et de 35%. En revanche, la valeur des exportations de phosphate brut s'est élevée à 17,3 milliards de dirhams, en progression de 184%, consécutivement à l'évolution favorable des cours sur les marchés internationaux.



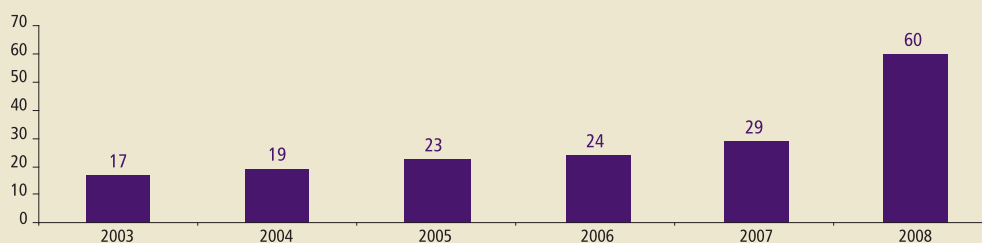
Source : Office Chérifien des Phosphates (OCP)

S'agissant de l'activité d'extraction des minerais métalliques, elle a enregistré une baisse de 2%, sous l'effet du recul de la production des différents minerais. Ainsi, la production de zinc et celle de manganèse ont fléchi respectivement de 9,5% et de 7,7%, tandis que celle de plomb a marqué un repli de 3,5%.

Encadré 5 : Activité de l'Office Chérifien des Phosphates (OCP) en 2008 et stratégie industrielle

L'année 2008 s'est soldée par des performances exceptionnelles pour l'OCP (chiffre d'affaires consolidé de 60 milliards de dirhams -dont 51,4 milliards à l'export- contre 29 milliards en 2007, et un excédent brut d'exploitation de 32,9 milliards de dirhams, en hausse de 390% par rapport à 2007). Ces résultats ont permis à l'OCP de procéder à l'externalisation de la caisse interne de retraite et à l'assainissement de son bilan.

Chiffre d'affaires consolidé du groupe OCP (en milliards de dirhams)



Source : Office Chérifien des Phosphates (OCP)

Fort de ces résultats, l'Office Chérifien des Phosphates (OCP) a mis en place une stratégie industrielle couvrant la période 2009-2012 afin de consolider sa position d'acteur majeur du secteur du phosphate au niveau international. Une enveloppe de 38 milliards de dirhams a été affectée à ce plan qui vise, en premier lieu, l'augmentation des capacités de production par la promotion de projets industriels en joint-venture et le développement d'infrastructures d'accueil dédiées. Ainsi, le groupe OCP compte porter ses capacités d'extraction de phosphate de 30 millions de tonnes à 55 millions au cours des 10 prochaines années. S'agissant du volet de la transformation, le groupe a lancé un processus de sélection d'investisseurs étrangers désireux de s'installer au Maroc. Afin d'attirer ces investisseurs, l'OCP aménagera des infrastructures d'accueil intégrées autour du projet « Jorf Phosphate Hub » qui nécessitera un investissement de 15,5 milliards de dirhams pour une capacité d'accueil de 10 unités et offrira des conditions de production encourageantes, compétitives et respectueuses des normes environnementales.

Enfin, cette stratégie a pour objectif l'amélioration de la compétitivité du groupe par la réduction des coûts notamment à travers l'installation d'un pipeline, pour transporter le minerai des centres d'extraction vers les unités de transformation.

Energie

La consommation finale d'énergie en 2008, estimée sur la base de données provisoires, a progressé de 6,5% pour atteindre 14,1 millions de Tonnes Equivalent Pétrole (TEP). En regard, la production totale d'énergie s'est établie à 10,5 millions de TEP, en baisse de 4,5%, consécutivement à la réduction de l'activité de raffinage, en liaison avec l'introduction sur le marché national du gasoil 50 ppm.

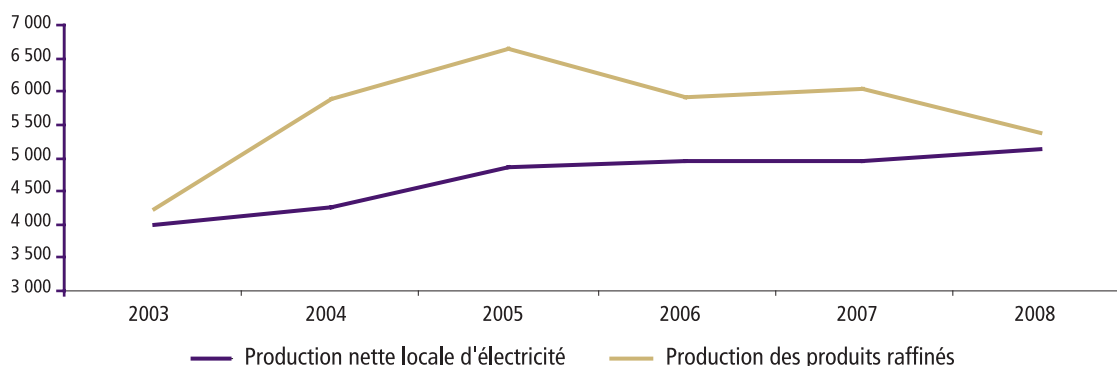
Aussi, les quantités importées ont-elles augmenté de 7,2% pour atteindre 14,2 millions de TEP, portant le taux de dépendance énergétique du pays à 97,4% et la facture énergétique à 71,4 milliards de dirhams contre 54 milliards de dirhams un an auparavant. Après le rebond de 2% enregistré l'année précédente, la production de produits raffinés s'est inscrite en repli de 10,9%, pour s'établir à 5,4 millions de tonnes. En revanche, la consommation totale de produits pétroliers a progressé de 11,2% pour atteindre 9 millions de tonnes sous l'effet, notamment, de la hausse de 7,6% de la consommation de gasoil, qui en constitue 45%. Parallèlement, la consommation de fuel, qui représente 23% du marché des produits raffinés, a marqué un accroissement de 29%, suite à la progression de 50% de la consommation des centrales thermiques de l'ONE.

Pour sa part, la demande nationale d'électricité a atteint 21,7 milliards de KWH, en hausse de 5,9% au lieu de 6,5% en 2007. Les ventes d'électricité haute et moyenne tension, destinées aux secteurs productifs et aux régions de distribution, se sont accrues de 5%. De même, l'utilisation de l'électricité basse tension a progressé de 9,4%, reflétant la généralisation progressive de l'accès à l'électricité dans le cadre du programme d'électrification rurale, dont le taux de réalisation a atteint 95,4%.

En regard, la production nette locale d'électricité s'est établie à 19,7 milliards de KWH, en hausse de 3,3%. La production des centrales thermiques, qui en représente 94,5%, a augmenté de 3,4%, sous l'effet essentiellement de la hausse de la production des centrales de l'ONE. Pour sa part, la production d'électricité d'origine hydraulique et éolienne a progressé respectivement de 3,4% et de 6,7%. L'écart entre la demande et la production d'électricité a été comblé par les importations d'énergie électrique, qui se sont accrues de 21,3%, portant leur contribution dans l'électricité disponible de 15,5% à 17,7%.

Face au déficit important des capacités de production électrique, les pouvoirs publics ont mis en place en avril 2008 un Plan National d'Actions Prioritaires qui vise à assurer l'équilibre entre l'offre et la demande d'électricité sur la période 2008–2012 à travers le renforcement de l'offre et la rationalisation de l'utilisation de l'énergie.

Evolution de la production nationale d'électricité et de produits pétroliers raffinés (en TEP)



Sources : Office National de l'Electricité, Société Anonyme Marocaine de l'Industrie du Raffinage (SAMIR)

Encadré 6 : La nouvelle stratégie énergétique

La nouvelle stratégie énergétique mise en place par les pouvoirs publics, qui vise notamment à assurer la sécurité d'approvisionnement énergétique et la disponibilité de l'énergie au meilleur coût, s'articule autour des axes suivants :

- Le développement des énergies renouvelables en portant à 18% leur contribution dans la production électrique.
- La promotion de l'efficacité énergétique dans les secteurs de l'industrie, de transport et de l'habitat, ce qui permettra de réaliser des économies d'énergie de 12% à 15% en 2020 et de près de 20% en 2030.
- Le renforcement des capacités de production et l'amélioration de la gestion de la demande, afin de rétablir l'équilibre entre l'offre et la demande d'électricité durant la période 2008-2012.
- La modification du mix énergétique national par l'augmentation des parts du charbon et du gaz naturel, réduisant ainsi celle des produits pétroliers dans le bilan énergétique de 60% à 40% à l'horizon 2030.

La mise en œuvre de cette stratégie nécessitera un investissement de l'ordre de 80 milliards de dirhams, dont 55 milliards seront financés par les banques, conformément à la convention de partenariat signée, lors des premières Assises de l'énergie, entre le Ministère de l'Energie, des Mines, de l'Eau et de l'Environnement, le Groupement Professionnel des Banques du Maroc et l'Office National de l'Electricité.

Par ailleurs, l'option de l'énergie nucléaire reste également envisageable à moyen et long terme.

◆ Secteur tertiaire

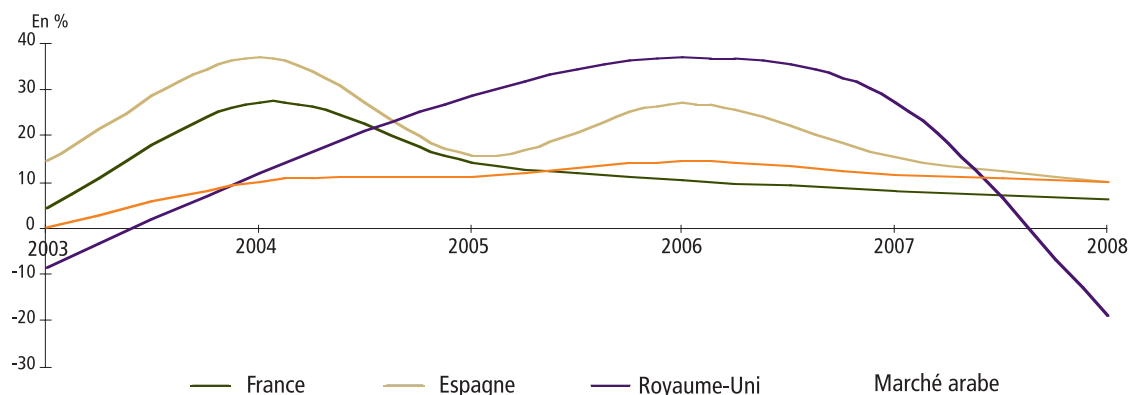
Le secteur tertiaire, qui a contribué à hauteur de 50% au PIB en 2008, a marqué une progression de 4,1% après celle de 6,1% en 2007. Cette évolution est attribuable essentiellement au développement des services de communications et des activités de commerce et, dans une moindre mesure, à l'évolution des transports, les services liés au tourisme ayant baissé de 3%.

Tourisme

Le dynamisme soutenu de l'activité touristique au cours des dernières années a été interrompu en 2008, suite notamment au ralentissement de la croissance dans la zone euro, principal marché émetteur de touristes. En effet, à l'exception du flux touristique, chiffré à plus de 8 millions de visiteurs, en progression de 6,3%, les autres indicateurs se sont inscrits en baisse. Ainsi, les nuitées recensées dans les établissements classés ont fléchi de 3% et le taux d'occupation est revenu de 48% à 45%. Dans ces conditions, les recettes de voyages se sont établies à 57 milliards, en baisse de 2,9%, au lieu d'un accroissement de près de 11 % en 2007 et de 30 % en 2006.

En 2008, les arrivées de touristes des principaux marchés émetteurs vers le Maroc ont enregistré une décélération de leur rythme de progression. Ainsi, l'effectif des visiteurs étrangers, constitué à hauteur de 93% de touristes de séjour, a atteint 4,5 millions, en hausse de 4,7% au lieu de 14% un an auparavant. Concernant les arrivées en provenance de l'Union européenne, principal marché émetteur, la part des français demeure prédominante avec 1,7 million de visiteurs, en hausse de 6,4% au lieu de 8,4%. De même, le taux de progression du nombre des ressortissants espagnols et italiens est revenu respectivement de 15,4% à 10,2% et de 13,6% à 2%, les entrées de touristes anglais ayant par contre baissé de 18,8%. Pour sa part, le nombre de touristes arabes et américains a augmenté respectivement de près de 10% et de 3%. Parallèlement, les arrivées des Marocains résidant à l'étranger, chiffrées à 3,7 millions, ont progressé de 8,6% au lieu de 13,1% au terme de l'année précédente.

Variations de l'effectif des touristes européens et arabes



Source : Ministère du Tourisme et de l'Artisanat

Les nuitées effectuées dans les établissements classés, estimées à 16,5 millions, ont fléchi de 3% après avoir connu une progression de même ampleur l'année précédente. Ce recul a été plus marqué à Marrakech et à Agadir, qui ont représenté trois cinquièmes de l'ensemble des nuitées, du fait principalement de la préférence des touristes étrangers pour les structures d'accueil non classées. En revanche, les nuitées au titre du tourisme interne, représentant 20,6% du total, ont augmenté de 6%, après une hausse de 12% en 2007, à la faveur du développement de l'offre de produits adaptés à la clientèle nationale dans le cadre du plan « Biladi ». Par ailleurs, la capacité d'hébergement a été renforcée de près de 9.667 lits et a été portée à 152.936, dont 48% à Marrakech et à Agadir. Quant au taux d'occupation, qui n'a connu qu'une légère progression depuis le lancement, en 2001, de la vision 2010, il est revenu en un an de 48% à 45%, avec une dégradation au niveau des principales villes touristiques.

Encadré 7 : Adaptation de la stratégie touristique

La stratégie de développement du secteur touristique, mise en place en 2001 et qui s'est fixée comme objectif de drainer 10 millions de touristes et de porter la capacité d'accueil à 230.000 lits à l'horizon 2010, accuse un retard sensible au terme de 2008, notamment en matière de renforcement de la capacité d'hébergement. S'appuyant sur les enseignements tirés de la mise en œuvre de la vision 2010, des tendances ainsi que de l'évolution du marché mondial du tourisme, les pouvoirs publics ont décidé de reporter l'échéance de la réalisation des objectifs de cette stratégie à 2016. En outre, ils ont adopté une nouvelle approche, qui vise à améliorer la qualité du produit touristique et à mettre en place des mécanismes de pilotage impliquant les différents acteurs de ce secteur. De même, ils ont incité les opérateurs à développer la promotion de la destination « Maroc » à l'étranger, afin de diversifier les marchés. Parallèlement, la prise en charge par les opérateurs nationaux de l'aménagement de certaines zones touristiques, concédées auparavant à des investisseurs étrangers, devrait se traduire par l'accélération de la réalisation des projets, notamment dans les stations balnéaires prévues par le « plan Azur ».

Par ailleurs, en vue de faire face à la dégradation de la conjoncture dans le secteur touristique, des mesures additionnelles à la stratégie adoptée pour ce secteur ont été mises en place, au début de 2009, portant essentiellement sur la diversification de l'offre, le renforcement du partenariat avec les tours opérateurs et le maintien de la dynamique des investissements.

Transport et communication

La valeur ajoutée des services de transport a progressé de 2,6% après la hausse de 8,4% un an auparavant, à la faveur de la croissance du transport aérien et du transport ferroviaire.

Le transport aérien de voyageurs, avec 13 millions de passagers, a marqué une hausse de 6,2% après celle de 16,2% en 2007, en liaison avec la libéralisation de l'espace aérien national, entamée en 2004, qui s'est traduite par une diversification des dessertes des compagnies aériennes nationales, dont la part représente 62% du marché du transport aérien.

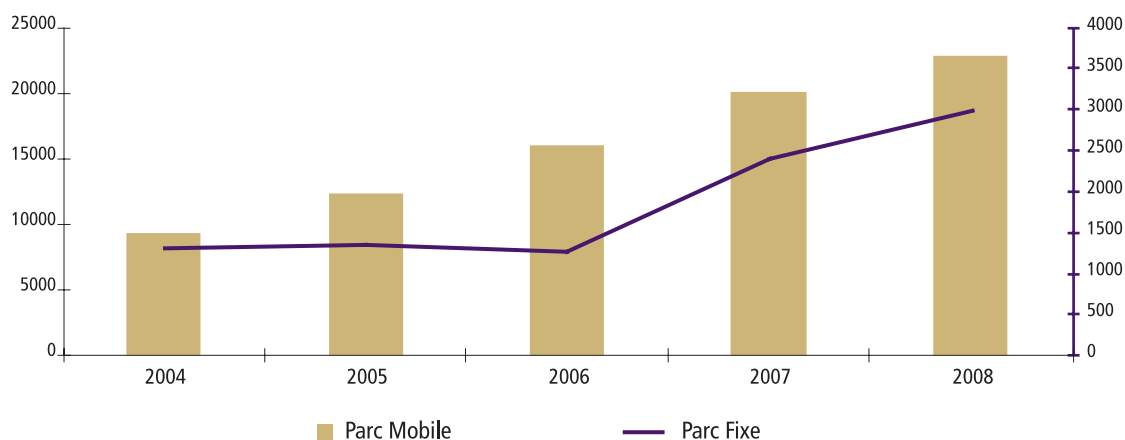
De même, le trafic ferroviaire s'est élevé à 27,7 millions de passagers à fin 2008, en hausse de 6%. Cet accroissement est attribuable essentiellement à la poursuite de la mise à niveau du plan de circulation des trains

et au dédoublement de certains axes ferroviaires. En revanche, le trafic maritime a atteint 3,96 millions de passagers, en baisse de 1,7%.

Concernant l'activité du transport de marchandises, elle a connu un fléchissement, lié principalement à la baisse des exportations. En effet, le trafic maritime national a atteint 67,6 millions de tonnes, en régression de 7,1% par rapport à l'année précédente. Concernant le trafic ferroviaire de marchandises, les unités kilométriques réalisées en 2008 ont baissé de 14% pour atteindre 5 milliards de tonnes kilomètres correspondant à 31 millions de tonnes de fret, dont 23 millions de tonnes de phosphate au lieu de 27 millions, un an auparavant.

S'agissant de la valeur ajoutée des services de communication, elle a marqué une progression de 8,7% après celle de 10,4% un an auparavant. L'accentuation de la concurrence et la baisse des tarifs ont largement contribué à l'amélioration du marché des télécommunications. Le nombre d'abonnés à la téléphonie mobile est ainsi passé de 20 à 22 millions, en accroissement de 13,9%. Aussi, le taux de pénétration a-t-il progressé de 8 points de pourcentage, pour s'établir à 74%. Quant au marché de la téléphonie fixe, il a réalisé une hausse de 24%, le parc global d'abonnés ayant atteint 2,9 millions contre 2,3 millions en 2007, à la faveur de la multiplication des offres et de l'essor des services de la téléphonie fixe avec mobilité restreinte. Parallèlement, le nombre d'abonnés à Internet a atteint 757.000, en hausse de près de 44% par rapport à 2007.

Evolution du parc fixe et mobile (en milliers)



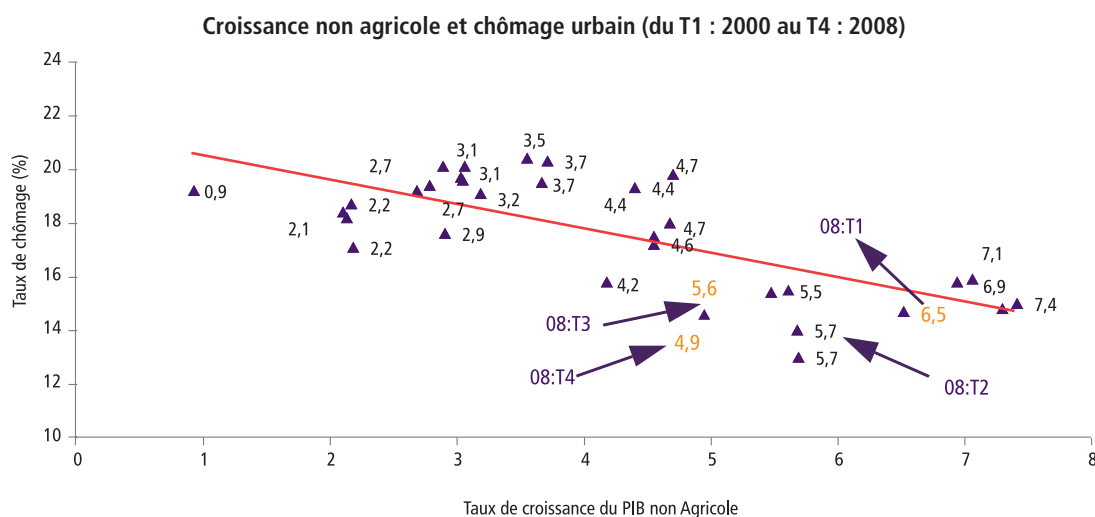
Source : L'Agence Nationale de Réglementation des Télécommunications

Commerce et autres services

Les activités commerciales, qui représentent environ 10,2% du PIB, se sont accrues de 4,5% au lieu de 2,5% un an auparavant. La croissance de la valeur ajoutée des activités financières et assurances a enregistré une forte décélération, revenant de 18,7% à 3,9% en 2008. De même, la valeur ajoutée des services rendus aux entreprises et des services personnels a progressé de 0,5% au lieu de 8,3% un an plus tôt.

◆ Le marché de l'emploi

L'évolution du marché de l'emploi en 2008 a été marquée par la légère baisse du taux de chômage qui est revenu de 9,8% à 9,6%. En dépit d'une bonne campagne agricole, le taux de chômage rural a connu une légère augmentation de 0,2 point de pourcentage, alors que le ralentissement de l'activité non agricole ne s'est pas reflété au niveau du marché de l'emploi, le taux de chômage en milieu urbain ayant reculé de 0,7 point de pourcentage, pour s'établir à 14,7%.



Source : Haut Commissariat au Plan

La population active âgée de 15 ans et plus a atteint 11,26 millions de personnes, en hausse de 1,1%, consécutivement à l'augmentation de 2,2% de la population active en milieu urbain, celle en milieu rural ayant reculé de 0,2%. Par conséquent, le taux d'activité a légèrement baissé, s'établissant à 50,6% en 2008 contre 51% un an auparavant.

Concernant la population active occupée, elle a enregistré une augmentation de 1,32% qui recouvre une hausse de 3,1% en milieu urbain et une baisse de 0,48% en milieu rural. Par contre, le taux d'emploi est revenu de 46%

à 45,8% en un an, attribuable surtout à la hausse de la population active qui a été plus rapide que celle de la population active occupée. Par milieu de résidence, le taux d'emploi urbain s'est établi à 38,2%, en progression de 0,2 point de pourcentage, alors que le taux d'emploi rural est revenu de 57,4% à 56,6%. Parallèlement, la part de l'auto-emploi est passée de 39,1% à 42,3%.

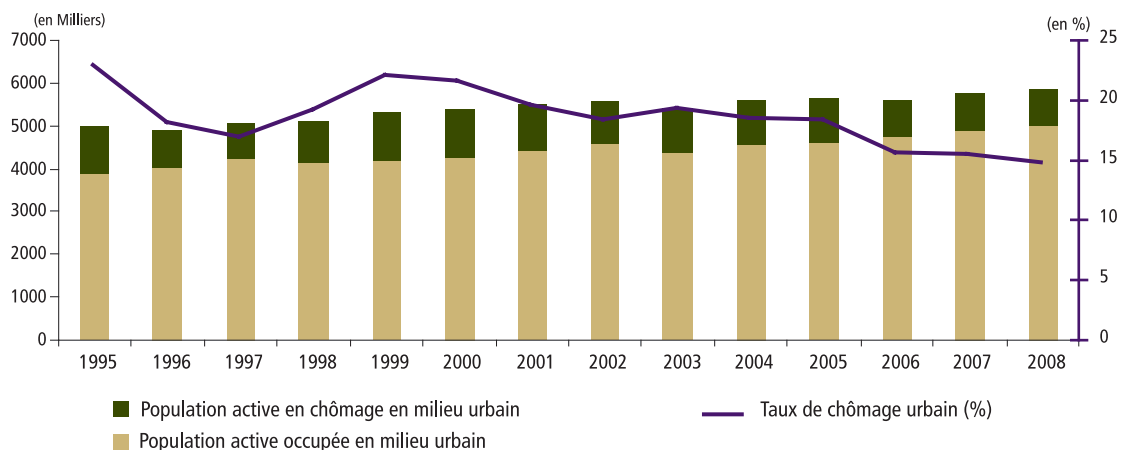
L'économie nationale a créé 133.000 emplois nets, suite à la création de 310.000 postes d'emplois rémunérés et la perte de 177.000 emplois non rémunérés. Le volume global de l'emploi est ainsi passé de 10,06 à 10,19 millions de personnes. Les secteurs des services et du bâtiment et travaux publics ont été les principaux pourvoyeurs d'emploi, avec des parts respectives de 52% et de 33% dans la création totale d'emplois.

La population active en chômage, estimée à 1,07 million de personnes, a marqué une baisse de 1,3% qui a concerné exclusivement le milieu urbain, consécutivement à la création nette de 153.000 emplois. Toutefois, en dépit de la baisse du chômage chez les jeunes âgés de 25 à 34 ans et chez les diplômés, le taux de chômage de ces catégories de la population demeure relativement élevé, se situant autour de 20%. En milieu rural, la population active en chômage s'est établie à 217.000 personnes, en hausse de 5,3%, suite à la perte de 68.000 postes liés aux activités agricoles et à la création de 48.000 postes non agricoles répartis principalement dans les secteurs du bâtiment et travaux publics et les services.

Les baisses les plus significatives du taux de chômage ont concerné les tranches d'âge 25-34 ans (-0,9 point de pourcentage) et 35-44 ans (-0,7 point de pourcentage). Par contre, seule la tranche d'âge 15-24 ans a enregistré une hausse du taux de chômage qui est passé de 17,2% à 18,3%.

Afin de promouvoir l'emploi salarié et l'appui à la création d'entreprises, les pouvoirs publics ont mis en place un deuxième plan « initiatives d'emploi 2009-2012 ». Ce nouveau plan vise à accompagner notamment l'Initiative nationale pour le développement humain ainsi que les stratégies sectorielles et régionales.

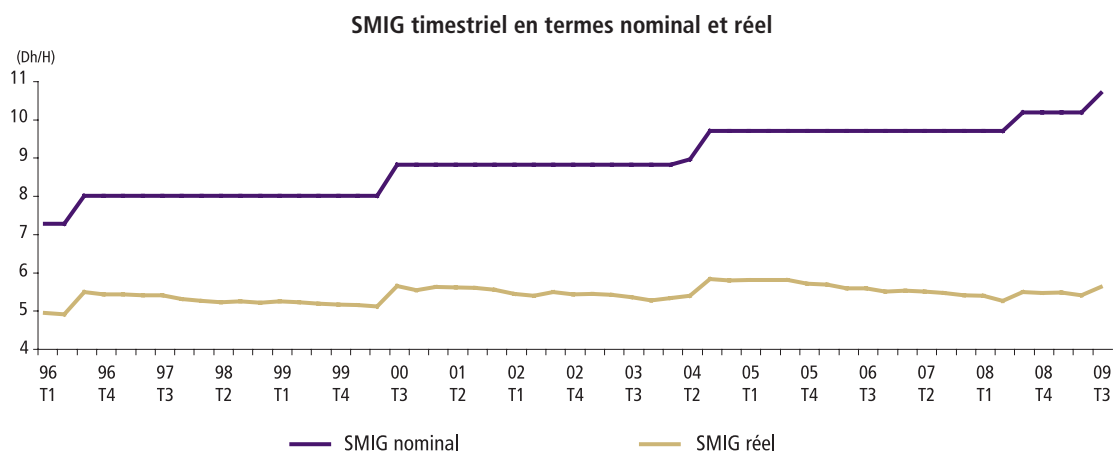
Evolution annuelle du taux de chômage et de la population active en milieu urbain



Source : Haut Commissariat au Plan

S'agissant de l'indice de la productivité apparente du travail dans les activités non agricoles, appréhendé à travers le rapport entre le PIB non agricole et la population active occupée en milieu urbain, il a enregistré une augmentation de 6% au lieu de 5% un an auparavant, et de 13% par rapport à la moyenne des cinq dernières années.

Dans le cadre du dialogue social entre le gouvernement et les syndicats, qui s'est concrétisé, en juillet, par la revalorisation du SMIG et des salaires de la fonction publique, le salaire horaire minimum des ouvriers et employés de l'industrie, du commerce et des professions libérales a augmenté de 5% pour passer de 9,66 à 10,14 DH.



Sources : Ministère de l'emploi et calculs de BAM

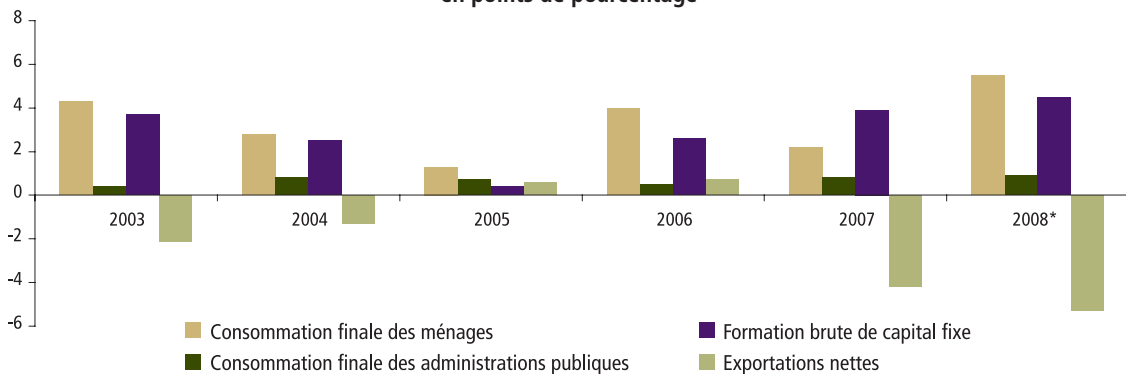
Encadré 8 : Bilan de l'initiative d'emploi 2006-2008

- Le programme MOUKAWALATI, lancé en mars 2007, vise le soutien de l'auto emploi à travers l'incitation des jeunes à créer leur propre entreprise et a pour objectif la création de 30.000 petites entreprises à fin 2008. Cependant, sur 15.102 candidats inscrits, 7.125 personnes ont été retenues et 3.788 projets ont été soumis au financement des banques dont 1.600 ont reçu l'aval et près de 1.300 ont été financés, soit 5% seulement de l'objectif annoncé.
- Le programme IDMAJ, lancé en janvier 2006, a pour but le développement des compétences des diplômés. Il s'est traduit par l'intégration de 120.076 chercheurs d'emploi à fin décembre 2008, dépassant ainsi de 15% l'objectif fixé pour cette période (intégration de 105.000 jeunes sur 3 ans).
- Le programme TAEHIL, lancé en janvier 2007 pour adapter la formation aux besoins du marché du travail, a identifié 25.000 opportunités de formation contractualisée et qualifiante dont 17.000 bénéficiaires parmi les jeunes diplômés. Au niveau de la formation contractualisée, ce programme a permis la signature de 690 conventions, bénéficiant à 8.895 chercheurs d'emploi. Le secteur des services et de l'enseignement privé représente les deux tiers des secteurs bénéficiant de cette formation.

◆ La demande

La croissance économique, qui a atteint 5,6% en 2008 au lieu de 2,7% un an auparavant, est attribuable à la vigueur de la demande intérieure, laquelle a été tirée principalement par les dépenses de consommation des ménages résidents et l'investissement public. En effet, la demande intérieure s'est accrue de 10,3% en termes réels après 6,5% un an plutôt et sa contribution à la croissance est passée de 6,9 points de pourcentage à 10,9 points. A prix courants, elle a progressé de 16,3% pour s'élever à 782,2 milliards de dirhams. L'équilibre entre l'offre et la demande n'a pu être assuré que par un apport net considérable de l'extérieur en biens et services, évalué à 93,3 milliards de dirhams, soit 13,5% du PIB au lieu de 9,1% l'année précédente. De fait, la contribution des exportations nettes à la croissance globale a été négative pour la deuxième année consécutive, atteignant 5,3 points de pourcentage contre 4,2 points en 2007. Les importations de biens et services, évaluées CAF, ont progressé de 25,2% pour atteindre 346,1 milliards de dirhams, suite notamment à la forte hausse des prix des produits alimentaires et énergétiques. Pour leur part, les exportations de biens, évaluées FOB, se sont établies à 156,3 milliards de dirhams, enregistrant un accroissement de 28,6%, attribuable principalement à l'expansion des ventes de phosphates et dérivés. Quant aux exportations de services, elles ont baissé de 2,3%, après avoir progressé de 16,6% un an auparavant.

Contribution des agrégats de la demande à la croissance du PIB, en points de pourcentage



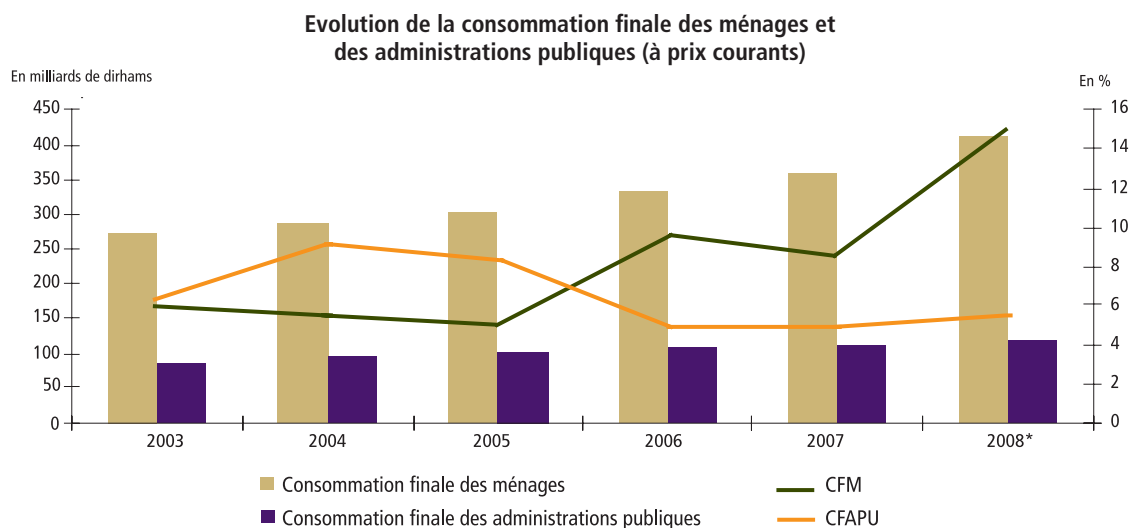
Sourc : HCP

(*) Données provisoires

◆ La consommation

La consommation finale nationale s'est élevée à 531,9 milliards de dirhams à prix courants, en accroissement de 12,6% en 2008 contre 7,6% l'année précédente et de 8,5% contre 3,9% en 2007 en termes réels, contribuant ainsi à la croissance globale à hauteur de 6,4 points de pourcentage contre une contribution de 3 points un an auparavant. Ce dynamisme tient principalement à la vigueur de la consommation finale des ménages, qui a progressé de 14,9% à prix courants au lieu de 8,4% en 2007 et de 9,4% au lieu de 3,8% en termes réels, sous l'effet de l'augmentation des revenus agricoles, de l'amélioration de l'emploi total et de la revalorisation des salaires. En outre, la consommation a bénéficié des mesures visant à atténuer la diffusion des hausses des prix des produits alimentaires et énergétiques au niveau international vers les prix domestiques. En effet, le budget alloué au titre de la compensation des prix des produits subventionnés a atteint 31,5 milliards de dirhams, en augmentation de 92,4% d'une année à l'autre, soit 4,6% du PIB. Enfin, l'essor de la consommation des ménages est confirmé par la progression des crédits à la consommation et des importations de produits finis de consommation qui ont stimulé les acquisitions de biens durables.

En revanche, le rythme d'évolution de la consommation des ménages non résidents a connu une décélération, consécutivement au ralentissement de l'activité économique mondiale, particulièrement dans la zone euro. En effet, les recettes voyages ont enregistré une baisse de 5,6%, tout en se situant à un niveau supérieur à la moyenne de la période 2003-2007.



Source : HCP

(*) Données provisoires

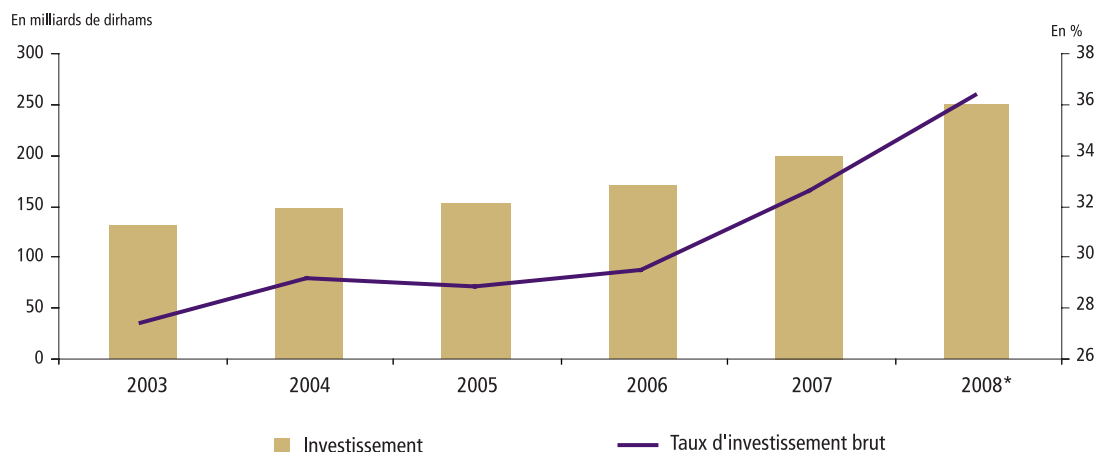
S'agissant de la consommation finale des administrations publiques, elle a progressé de 5,4%, contribuant ainsi de 0,9 point de pourcentage à la croissance globale, en relation avec l'accroissement de 8% des dépenses de fonctionnement.

Au total, la consommation finale nationale rapportée au revenu national brut disponible s'est élevée à 71,4% contre 70,3% un an auparavant.

◆ L'investissement

L'investissement, compte tenu de la variation positive des stocks de 22,3 milliards de dirhams, a connu une augmentation de l'ordre de 25% pour atteindre 250,2 milliards de dirhams. Dans ces conditions, le taux d'investissement brut s'est élevé à 36,3% au lieu de 32,5% en 2007. Pour sa part, la formation brute de capital fixe s'est accrue de 18,3%, ramenant ainsi la contribution de l'investissement à hauteur de 4,5 points de pourcentage à la croissance globale contre une contribution moyenne de 2,6 points au cours des cinq dernières années.

Evolution de l'investissement et du taux d'investissement brut



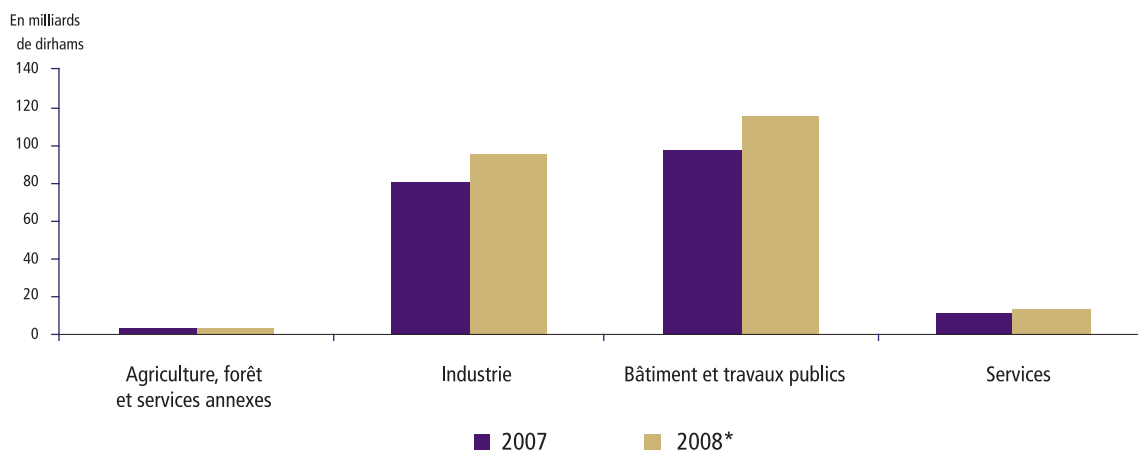
Source : HCP

(*) Données provisoires

Le renforcement de l'investissement a été plus marqué au niveau des secteurs du bâtiment et travaux publics et de l'industrie dont la part dans la formation brute de capital fixe s'est élevée respectivement à 49% et 43%, à la faveur de la poursuite des grands projets d'infrastructure et de la vigueur de l'investissement des entreprises, comme en témoigne le développement des crédits à l'équipement, qui ont progressé de 19%, et l'augmentation de 27,2% des importations de produits finis d'équipement.

Au cours de l'année 2008, la Commission des investissements a approuvé 40 projets, pour un montant total de 36,7 milliards de dirhams, dont 10,9 milliards émanent d'opérateurs marocains, permettant la création de 12.890 emplois. Les secteurs du tourisme et des industries chimiques devraient drainer un investissement respectivement de 13,7 milliards et 6,2 milliards de dirhams.

Répartition de la formation brute de capital fixe par secteur d'activité



Source : HCP

(*) Données provisoires

En ce qui concerne les investissements directs étrangers, les recettes ont accusé une baisse de 28,7% pour s'établir à 27,1 milliards de dirhams ou 3,9% du PIB, consécutivement à la dégradation de la conjoncture internationale. Les principaux secteurs bénéficiaires ont été ceux de l'immobilier, du tourisme et des banques avec des parts respectives de l'ordre de 33%, 21% et 18,4%.

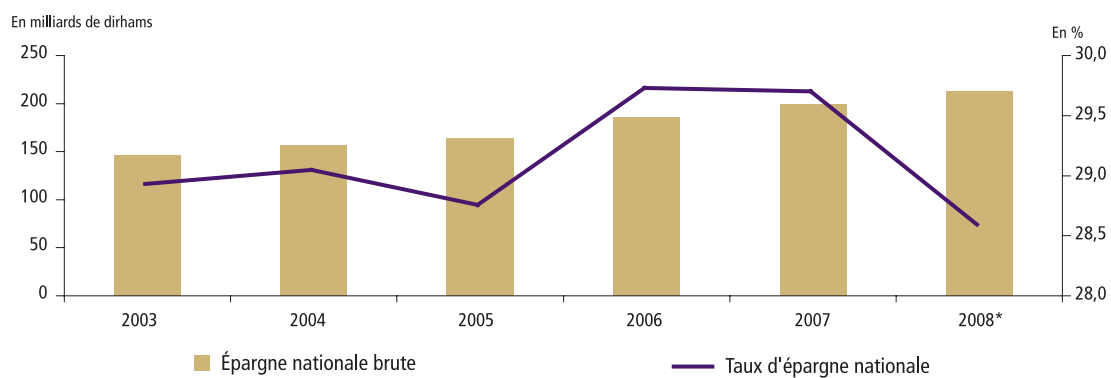
S'agissant des dépenses d'investissement du Trésor, elles ont totalisé 38,2 milliards de dirhams, soit une augmentation de 35,3% d'une année à l'autre, pour contribuer à hauteur de 5,5% au PIB. Pour leur part, les investissements des entreprises publiques sont estimés à 73 milliards de dirhams contre 49,5 milliards en 2007. Ils ont concerné principalement les secteurs de l'énergie, du transport et du bâtiment et travaux publics.

◆ L'épargne nationale

A la faveur de la reprise de l'activité nationale, le revenu national brut disponible s'est accru de 10,9% pour s'établir à près de 744,8 milliards de dirhams, et ce en dépit du net ralentissement de la progression des revenus et transferts nets de l'étranger revenue de 16,9% en 2007 à 1,1%. Dans ces conditions, l'épargne nationale brute, estimée à près de 212,9 milliards de dirhams, a marqué une hausse de 6,8% au lieu de 7,4% un an

auparavant. Aussi, le taux d'épargne, calculé par rapport au revenu national brut disponible, s'est-il établi à 28,6%, niveau légèrement inférieur à celui enregistré en 2007. Les ressources d'épargne n'ont pas permis de couvrir, pour la deuxième année consécutive, les dépenses d'investissement, donnant ainsi lieu à un besoin de financement de l'ordre de 37,4 milliards de dirhams, soit 5,4% du PIB.

Evolution de l'épargne nationale brute et du taux d'épargne nationale



Source : HCP

(*) Données provisoires

◆ Les flux économiques et financiers

Le besoin de financement global de l'économie s'est amplifié en 2008, passant de 834 millions de dirhams en 2007 à 37,4 milliards de dirhams en relation avec un contexte extérieur défavorable. Cette situation est attribuable principalement à la dégradation de la position financière du secteur privé, qui après avoir enregistré une capacité de financement en 2007, a dégagé un besoin de financement relativement important¹.

◆ Les opérations non financières

Le revenu national brut disponible (RNBD) s'est accru de 10,9% pour atteindre 744,8 milliards de dirhams. Pour sa part, la consommation finale nationale, chiffrée à près de 532 milliards, s'est inscrite en hausse de 12,6%, alors que l'épargne nationale brute ne s'est accrue que de 6,8% pour se situer à près de 213 milliards. Dans ces conditions, le taux d'épargne calculé par rapport au RNBD a accusé un repli, revenant de 29,7% à 28,6%. L'investissement a, quant à lui, augmenté de 25% pour s'élever à 250,2 milliards, portant ainsi le taux d'investissement de 31,2% à 33,1% d'une année à l'autre. Par conséquent, le besoin de financement s'est alourdi sensiblement, représentant 5,4% du PIB.

◆ Les opérations financières

Les administrations publiques

A la faveur de l'amélioration de 23,6% des recettes fiscales, le besoin de financement des administrations publiques s'est allégé en 2008, revenant de 7,5 milliards à 6,1 milliards. Contrairement à l'année précédente, les concours extérieurs, qui ont atteint 9,2 milliards contre 3,8 milliards, ont constitué la principale source de financement des administrations publiques. Quant au financement intérieur, il s'est traduit par un flux négatif de 6,1 milliards de dirhams, contre un flux positif de 4,4 milliards de dirhams en 2007, suite au désendettement du Trésor principalement à l'égard des banques et des OPCVM.

¹ Voir annexe statistique XVI-1

Le secteur privé

A l'inverse de l'année précédente, les opérations du secteur privé ont dégagé un besoin de financement de l'ordre de 28 milliards de dirhams, contre une capacité de financement de 6,4 milliards de dirhams en 2007. Le secteur privé a effectué des placements à hauteur de 69 milliards de dirhams, sous forme de dépôts auprès du secteur bancaire et a bénéficié de ressources d'une valeur de 80,1 milliards de dirhams sous forme de crédits bancaires.

S'agissant des emplois du secteur privé, la monnaie fiduciaire et les dépôts à vue détenus par les agents économiques du secteur privé, en dépit de leur accroissement moindre, demeurent prépondérants. En effet, ils ne se sont accrus que de 32,6 milliards contre 75,8 milliards en 2007. En revanche, le volume des placements à vue s'est inscrit en hausse de 7,3 milliards, alors que les placements à terme ont vu leur flux s'accroître significativement passant de 5,3 milliards à 29,3 milliards d'une année à l'autre. Les acquisitions nettes du secteur privé en bons du Trésor ont porté sur 5,3 milliards de dirhams en 2008, contre 4,3 milliards en 2007. En outre, les souscriptions nettes du secteur privé en titres d'OPCVM ont augmenté sensiblement, passant de 3,4 milliards à près de 8 milliards de dirhams.

En ce qui concerne le financement du secteur privé, les prêts bancaires se sont accrus de près de 16% en 2008, rythme certes inférieur à celui de 23% enregistré en 2007, mais demeurant néanmoins soutenu, en liaison avec le dynamisme de la demande intérieure. Le recours du secteur privé au marché des capitaux, reste, quant à lui, de faible importance à l'instar de l'année dernière. En effet, les émissions d'actions sont restées quasiment stables d'une année à l'autre, portant sur un volume de 8,7 milliards réparti entre les introductions en bourse et les augmentations de capital, pour des montants respectifs de 3,9 milliards et de 4,9 milliards de dirhams, contre 6,8 milliards et 1,7 milliard en 2007. En revanche, les émissions obligataires ont augmenté de 2 milliards, pour atteindre 7,1 milliards de dirhams. Quant au financement extérieur du secteur privé, constitué pour l'essentiel d'investissements directs, il est passé, d'une année à l'autre, de 17 milliards à près de 20 milliards.

Le secteur financier

Le secteur bancaire

Les ressources des banques, constituées pour près de la moitié de dépôts non rémunérés, n'ont progressé que de 7,6%, contre près de 26% en 2007, pour se situer à 340,2 milliards. Parallèlement, les émissions de certificats de dépôt ont plus que doublé passant d'un encours de 12,4 milliards de dirhams à près de 27 milliards de dirhams d'une année à l'autre, tandis que les émissions obligataires se sont accrues pour atteindre 6,2 milliards. Le secteur bancaire n'ayant pas eu recours au financement extérieur, l'encours de ce dernier est resté limité à 3,4 milliards de dirhams.

Pour leur part, les emplois des banques ont augmenté de près de 90 milliards pour atteindre 732,3 milliards de dirhams, consécutivement à la poursuite de l'expansion des crédits distribués. Ainsi, les financements nets accordés par le secteur bancaire ont atteint 96,7 milliards, tandis que les crédits accordés par les sociétés de financement, chiffrés à 72,6 milliards, ont enregistré un accroissement de 10,5 milliards. Les avoirs extérieurs nets de Bank Al Maghrib et des banques commerciales ont accusé, quant à elles, des baisses respectives de 6,5 milliards et de 4,6 milliards contre des hausses de 14,4 milliards et de 3,4 milliards en 2007.

Le secteur financier non bancaire

Les ressources du secteur financier non bancaire, provenant pour l'essentiel des agents économiques privés, ont augmenté d'une année à l'autre. En effet, les compagnies d'assurances et les organismes de retraites et de prévoyance ont mobilisé 31,3 milliards au lieu de 20,3 milliards de dirhams en 2007, tandis que les dépôts auprès de la Caisse d'épargne nationale n'ont progressé que de 1 milliard.

Du côté des emplois, le secteur financier non bancaire a contribué au financement d'autres secteurs principalement à travers les souscriptions aux émissions obligataires qui se sont élevées à 13,3 milliards, contre 4,8 milliards de dirhams en 2007, et dans une moindre mesure par le biais de ses acquisitions lors des introductions en bourse, qui ont porté sur un montant de 8,7 milliards de dirhams. Les placements en titres d'OPCVM ont, en revanche, accusé un net repli d'une année à l'autre, revenant de 6,1 milliards à 270 millions de dirhams.

Le reste du monde

Chiffrées à 346,1 milliards, les importations ont augmenté de 25,2%, alors que les exportations, d'une valeur de 252,8 milliards, n'ont marqué qu'un accroissement de 14,8%, donnant lieu ainsi à une accentuation du déficit en ressources de l'ordre de 93,3 milliards de dirhams, représentant 13,5% du PIB.

En liaison avec l'aggravation de ce déficit, le financement extérieur s'est fortement accru, passant de 3,4 milliards à 40,1 milliards de dirhams. Le financement monétaire provenant de l'étranger s'est élevé pour atteindre 11 milliards de dirhams. De même, le financement d'origine non monétaire s'est inscrit en hausse passant de 21,1 milliards à 29,1 milliards de dirhams, d'une année à l'autre, consécutivement à l'augmentation de l'investissement direct étranger et des emprunts extérieurs nets qui se sont élevés respectivement à 19 milliards et à 10 milliards, contre 17,7 milliards et 3,4 milliards de dirhams en 2007.

◆ L'inflation

L'année 2008 a été caractérisée par une intensification des pressions d'origine externe sur les prix, en raison notamment, de la flambée des cours internationaux du pétrole et des produits de base qui s'est poursuivie jusqu'au début du deuxième semestre. Dans ce contexte, l'inflation s'est établie à 3,9% au lieu de 2% une année auparavant, dépassant ainsi largement la moyenne de 1,8% des cinq dernières années. Cette tendance à la hausse a été observée également au niveau de l'inflation sous-jacente, passée de 1,7% à 3,9% d'une année à l'autre.

Le niveau élevé de l'inflation en 2008 est attribuable principalement à l'évolution des prix des produits alimentaires de base et des produits frais, ainsi que des tarifs du transport privé, qui ont enregistré les hausses les plus importantes et ont contribué conjointement à hauteur de 2,8 points de pourcentage à l'inflation globale. Néanmoins, les interventions au titre de la compensation ont permis d'atténuer l'impact du renchérissement des cours des matières premières alimentaires et énergétiques sur les prix domestiques au cours de l'année. Par ailleurs, le repli des prix internationaux du pétrole et de certains produits de base à partir du deuxième semestre 2008, suite au ralentissement de la demande mondiale, n'a pas été totalement transmis aux prix domestiques au cours de la même année.

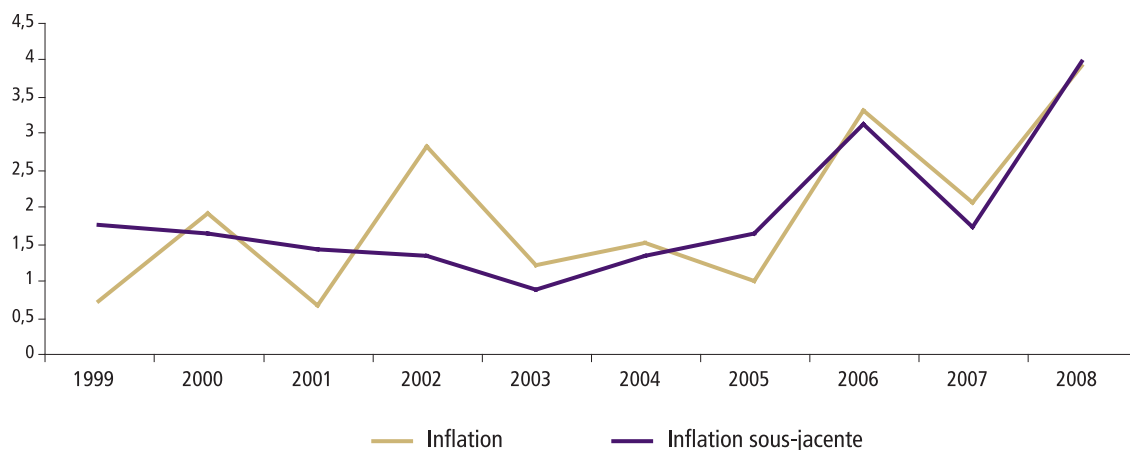
Traduisant l'importance des facteurs externes ayant affecté l'inflation, les prix des échangeables ont augmenté de 5,8% en 2008 après 4,8% en 2007, se diffusant vers les prix des non-échangeables qui ont progressé de 2,1% au lieu d'une stagnation en 2007. Cet effet de diffusion a concerné, essentiellement les prix des services, à travers le renchérissement des intrants, auquel s'est ajoutée la revalorisation du SMIG en juillet 2008.

Parallèlement, les tensions inflationnistes ont été perceptibles également au niveau de l'indice des prix des industries manufacturières, en liaison avec le renchérissement des matières premières à l'échelle internationale et leur impact sur les prix à l'import du Maroc qui ont augmenté de 25,8%, hors énergie. En conséquence, l'indice des prix des industries manufacturières a enregistré une hausse de 18,2% comparativement à 1,8% une année auparavant.

Indice du coût de la vie

En 2008, l'accroissement de l'indice du coût de la vie a atteint 3,9% au lieu de 2% en 2007 et d'une moyenne de 1,8% au cours des cinq dernières années. Les prix des produits alimentaires de base et ceux des produits frais ont contribué respectivement à hauteur de 1,98 et 0,72 points de pourcentage à l'inflation. Cette hausse ressort également au niveau de l'évolution de l'indicateur de l'inflation sous-jacente, calculé par BAM, qui a enregistré une progression de 3,9% au lieu de 1,7% une année auparavant.

Evolution annuelle de l'inflation et de l'inflation sous-jacente (en %)



Sources : HCP et calculs BAM

Ainsi, le rythme d'évolution des prix des produits alimentaires de base qui représentent 15,2% du panier de l'ICV, a enregistré une forte hausse, passant de 4,3% à 14,2% d'une année à l'autre. Cette évolution reflète, principalement, l'accélération des taux de progression des prix des céréales et des corps gras, qui se sont élevés respectivement à 16,8% et à 18,6%, au lieu de 4,4%. Les prix de ces produits ont été impactés par la flambée des cours des matières premières alimentaires qui s'est poursuivie jusqu'à la fin du premier semestre de l'année 2008. En outre, le repli des cours mondiaux des produits alimentaires de base durant le deuxième semestre 2008, suite au tassement de la demande mondiale, n'a été que partiellement transmis aux prix domestiques de ces produits. Cette rigidité à la baisse serait liée au comportement de marge des producteurs et distributeurs et au délai d'écoulement des stocks des produits importés à des prix élevés.

Principales composantes de l'Indice du coût de la vie

(base 100 en 1989)

Groupes de produits	Pondérations en %	Variation annuelle en %		
		2006	2007	2008
Indice général du coût de la vie	100	3,3	2,0	3,9
• Produits exclus de l'inflation sous-jacente :				
- Produits frais	20,1	3,8	3,0	3,0
- Transport privé	2,7	5,0	-1,1	3,3
- Autres produits exclus de l'inflation sous-jacente	4,7	5,8	2,8	2,4
• Inflation sous-jacente (*)	72,5	3,1	1,7	3,9
- Produits alimentaires de base	15,2	3,9	4,3	14,2
- Autres produits alimentaires	4,8	2,2	2,7	3,2
- Habillement	6,3	1,1	1,3	1,6
- Habitation	14,2	2,1	2,8	0,7
- Equipement ménager	5,0	2,1	1,9	2,6
- Soins médicaux	5,4	0,8	0,7	0,3
- Transports en commun et communication	5,1	11,9	-5,0	0,4
- Loisirs et culture	5,7	1,2	1,1	1,8
- Autres biens et services	10,8	2,4	1,4	2,3

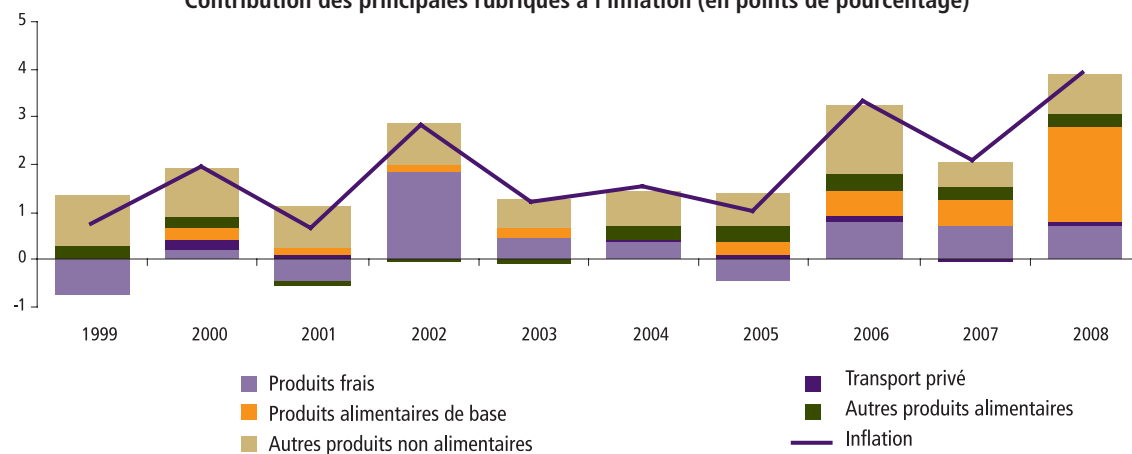
Sources : HCP et (*) Calculs BAM

1 Indice incluant les prix des sous-groupes fruits frais, légumes frais, viandes et poisson frais

2 Indice incluant les prix des sous-groupes « sucre et produits sucrés » et « tabac et cigarettes »

3 Indice des prix du groupe « communication et transport » hors transport privé

Contribution des principales rubriques à l'inflation (en points de pourcentage)

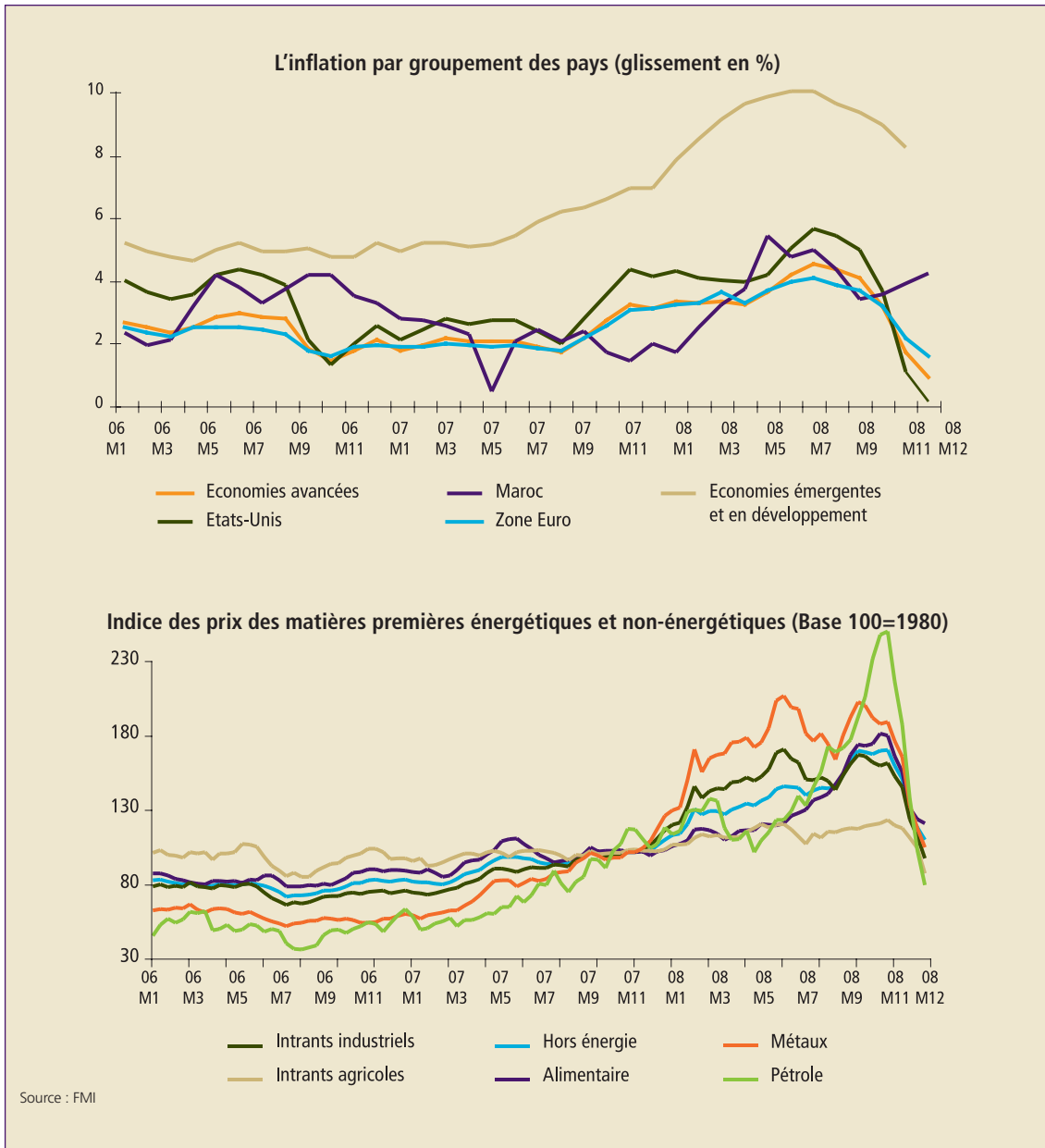


Sources : HCP et Calculs BAM

Encadré 9 : Evolution de l'inflation dans le monde

La tendance à la baisse de l'inflation mondiale a pour origine la chute des prix du pétrole et des matières premières non-énergétiques, ainsi que les retombées de la crise économique mondiale. En effet, jusqu'au deuxième semestre de l'année 2008, l'impact de la flambée des cours du pétrole et des autres matières premières, surtout alimentaires et métallurgiques, a provoqué une accélération de l'inflation dans les différents pays, en particulier ceux ayant une forte demande pour ces produits. Le poids des produits alimentaires est plus important dans le panier de consommation des ménages dans les pays émergents, dont le Maroc, que dans les pays avancés. De même, nos principaux partenaires ont été affectés par ce renchérissement. Ainsi, le taux d'inflation entre janvier 2007 et juillet 2008 est passé de 2,7% à 5,1% pour le Maroc, de 1,8% à 4,1% pour la zone Euro et de 2,1% à 5,6% pour les Etats-Unis d'Amérique. L'envolée des cours du pétrole et des matières premières trouve son origine dans plusieurs éléments interdépendants, notamment la baisse des capacités de production et des réserves, la forte demande surtout de la part des pays émergents comme la Chine, ainsi que la spéculation financière. A ces facteurs s'ajoutent d'autres éléments liés à la demande additionnelle pour les produits agricoles de base destinés à la production des biocarburants. Cette flambée des prix des produits alimentaires et énergétiques a provoqué dans les pays émergents une intensification des pressions inflationnistes et, par conséquent, des revendications à la hausse des salaires, engendrant ainsi, des effets de second tour avec une diffusion de cette tendance vers les prix des non échangeables.

Après cette phase de tensions inflationnistes, le rythme de progression des prix dans différents pays a connu un ralentissement à partir du troisième trimestre de l'année 2008, après avoir atteint un pic au deuxième trimestre de la même année. Ce renversement de tendance est imputable au ralentissement de la croissance et au tassement de la demande mondiale. Dans ce contexte, les pressions émanant des facteurs de coûts importés et de la demande étrangère ont été orientées à la baisse. Par conséquent, un reflux du niveau de l'inflation a été observé à partir du mois d'août 2008.



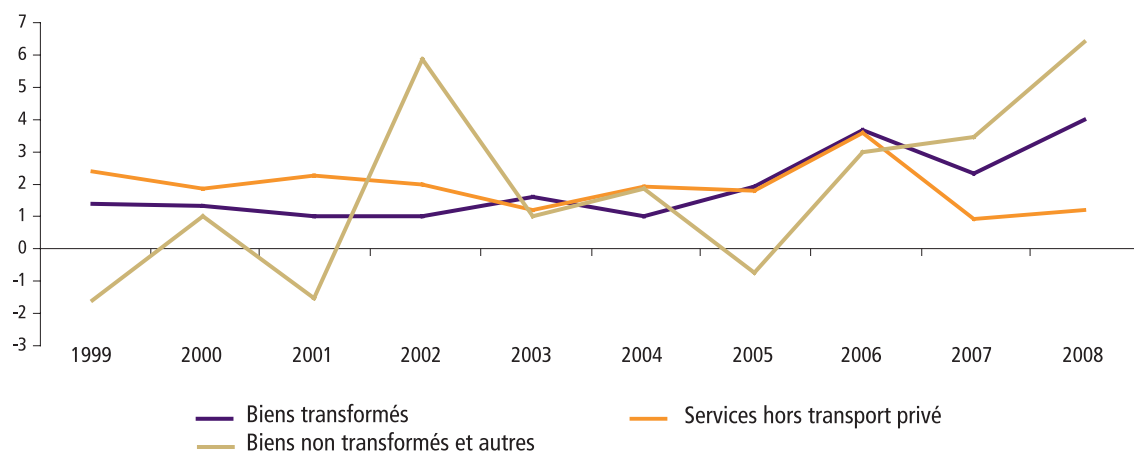
Pour leur part, les prix des produits frais ont augmenté au même taux de 3% enregistré en 2007. Cette stagnation du rythme de progression est imputable à la hausse de 4,2% des prix des viandes, au lieu d'une baisse de 2,9% en 2007, qui a compensé la décélération des prix des légumes et des fruits frais.

De leur côté, les tarifs du transport privé, dépendant principalement de l'évolution des prix des carburants, ont enregistré une hausse de 3,3% au lieu d'une baisse de 1,1% l'année passée. En effet, face à la flambée du cours mondial du pétrole qui s'est poursuivie jusqu'en juillet 2008, le gouvernement a procédé à une répercussion partielle de cette hausse au niveau des prix internes de certains carburants. Par ailleurs, la chute des cours qui a été entamée en août 2008, n'a pas été répercutée sur les prix domestiques des carburants au cours du deuxième semestre de la même année.

Prix des biens et services

La décomposition de l'inflation par catégorie de produits montre que l'accélération du niveau général des prix a été tirée essentiellement par la hausse du rythme de progression des prix des biens. Ces derniers ont contribué à hauteur de 3,3 points à l'inflation, contre 0,6 point pour l'indice des prix des services. Les prix des biens transformés ont, en effet, augmenté de 3,9% au lieu de 2,3%, en raison essentiellement de la progression des prix des corps gras, des tabacs et cigarettes et de ceux des équipements ménagers. De même, l'indice des prix des biens non transformés a enregistré un accroissement de 6,4% après 3,3% en 2007, en raison principalement de l'accélération des prix des céréales et des produits frais.

Evolution annuelle des prix des biens et services (en %)

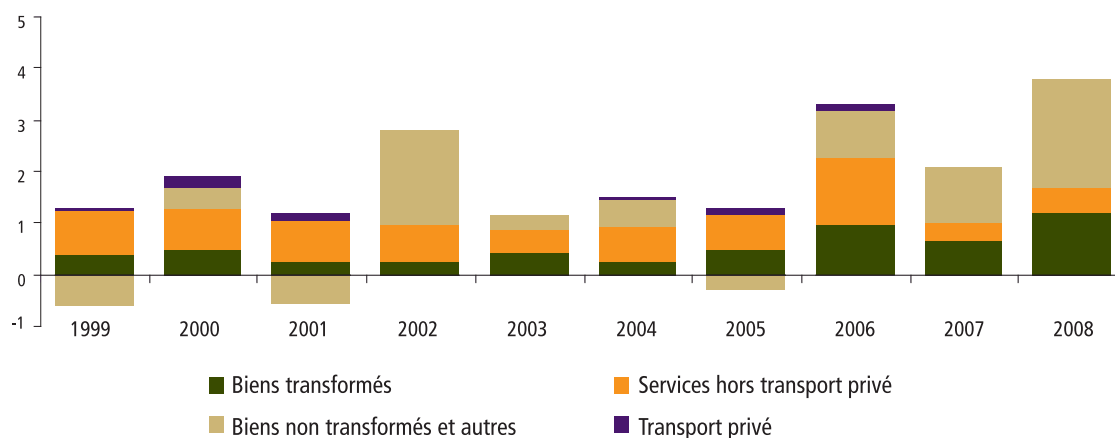


Sources : HCP et Calculs BAM

Quant aux prix des services hors transport privé, ils ont marqué une hausse de 1,2% au lieu de 0,9% au cours de l'année passée. Cette augmentation est imputable à l'accélération des prix des « transports et communication », de ceux des soins et effets personnels, ainsi que des prix des rubriques « enseignement » et « divertissement et culture ». En revanche, les tarifs de l'« habitation », des « consultations médicales » et des « restaurants, cafés et hôtels » ont vu leurs taux de progression décélérer d'une année à l'autre.

Au total, l'écart entre l'accroissement annuel des prix des biens et des services indique que l'effet de diffusion de la hausse des prix des biens a été limité et n'a concerné qu'une partie des services.

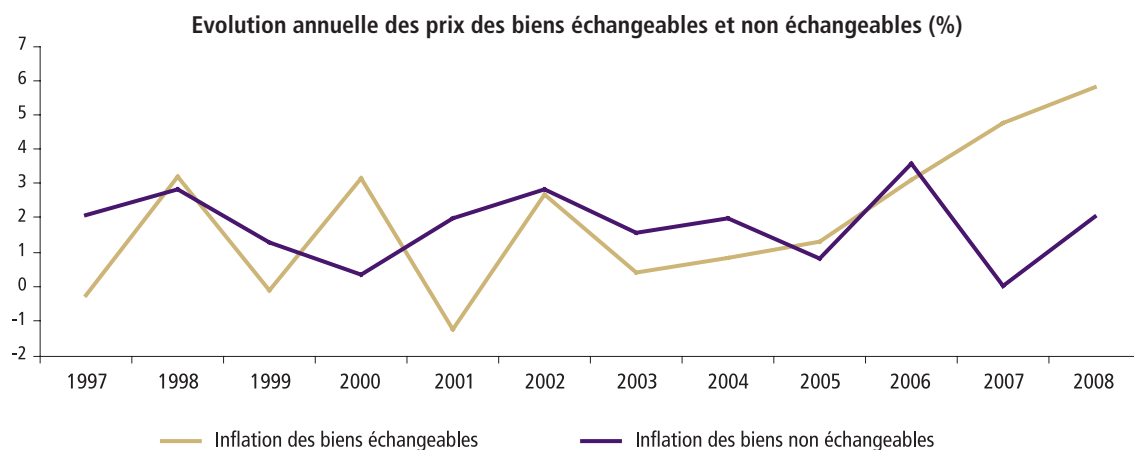
Contributions des prix des biens et services à l'inflation (en points de pourcentage)



Sources : HCP et Calculs BAM

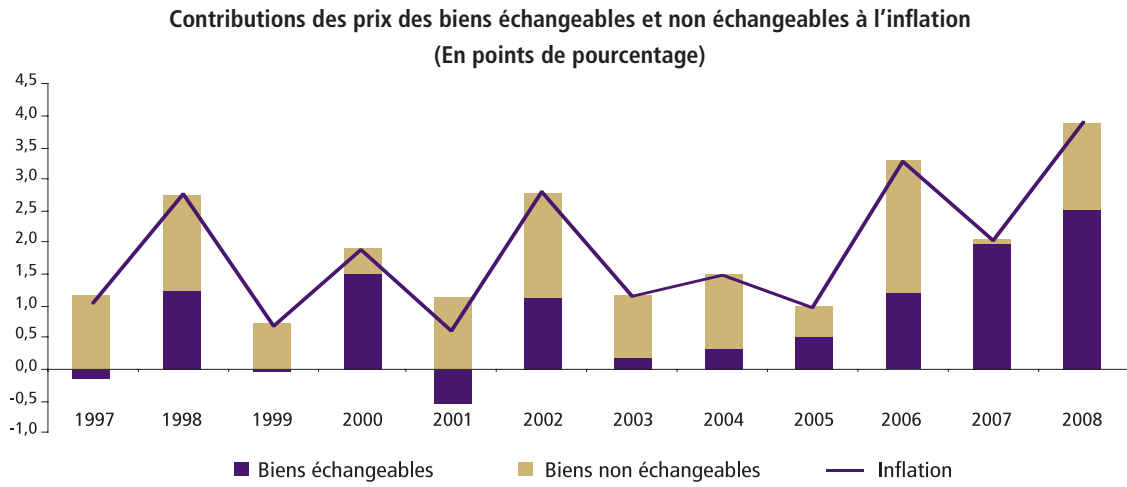
◆ Prix des biens échangeables et des non échangeables

L'inflation en 2008 a été tirée, dans une large mesure, par les prix des biens échangeables. En effet, l'indice des prix des produits échangeables a progressé de 5,8% au lieu de 4,8% et a contribué à hauteur de 2,55 points de pourcentage à l'inflation globale. Cette accélération est liée à la forte hausse des prix des céréales et des corps gras, en relation avec la flambée des cours internationaux des denrées alimentaires de base tout au long du premier semestre de l'année 2008.



Sources : HCP et Calculs BAM

La hausse de l'inflation est attribuable, dans une moindre mesure, aux produits non échangeables dont les prix se sont appréciés de 2,1% après avoir stagné en 2007, contribuant ainsi de 1,34 à l'inflation globale. La diffusion de la hausse des prix des biens échangeables vers ceux des non échangeables s'est matérialisée, d'une part, au niveau des prix des viandes qui, contrairement à l'année précédente, ont contribué positivement à la hausse et, d'autre part, au niveau de certains services comme, le transport privé et les soins et effets personnels. En outre, la hausse des prix internes des carburants et la revalorisation du SMIG opérées en juillet 2008 ont contribué à l'accélération du rythme d'accroissement des prix des biens non échangeables.



Sources : HCP et Calculs BAM

Encadré 10 : La persistance de l'inflation

La persistance de l'inflation est définie comme étant la vitesse de convergence de l'inflation vers sa moyenne de long terme après un choc exogène. Plus cette vitesse est élevée moins l'inflation est persistante et, donc, moins de temps s'écoulera avant que celle-ci rejoigne sa valeur d'équilibre de long terme. La connaissance de ce délai permet à l'autorité monétaire d'évaluer à l'avance la nature et l'ampleur de ses interventions suite à des chocs exogènes. Cela se traduit par le fait que les anticipations en matière d'inflation deviennent ancrées et les actions de la banque centrale en matière de politique monétaire plus crédibles.

Selon une approche non paramétrique, le degré de persistance de l'inflation a été estimé pour un échantillon de six pays dont le Maroc. La persistance de l'inflation devient faible lorsqu'elle fluctue fréquemment autour de sa moyenne de façon aléatoire. L'utilisation d'une telle approche offre plusieurs avantages. Premièrement, cette mesure non paramétrique est robuste aux ruptures structurelles qui pourraient caractériser la série de l'inflation. Deuxièmement, elle permet de remédier aux éventuelles conséquences liées à la mauvaise spécification des modèles économétriques qui captent la dynamique de l'inflation dans le temps. Les résultats des estimations sont présentés dans le tableau ci-dessous à partir des données mensuelles sur l'inflation calculée en glissement annuel.

Estimation de la persistance de l'inflation (1990:01 2008:12)

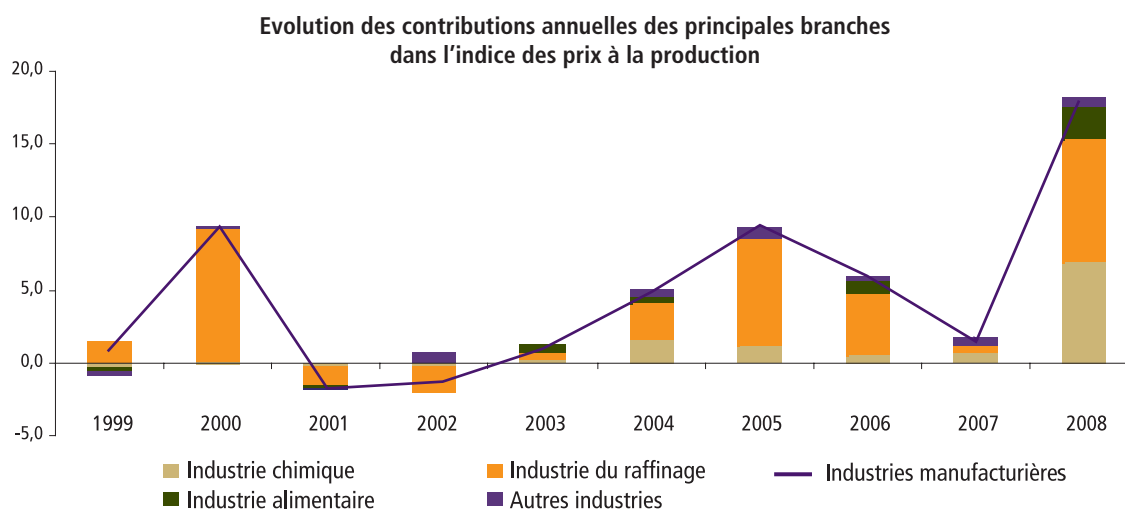
		Persistance de l'inflation	Ratio de demi-vie (en mois) ¹
Maroc	Inflation	0,8093	3,28
	inflation sous-jacente	0,8186	3,46
	Inflation alimentaire	0,8139	3,37
	Inflation non alimentaire	0,8326	3,78
Egypte		0,8884	5,86
Tunisie		0,8598	4,59
Turquie		0,9116	7,49
Chine		0,9206	8,37
France		0,7767	2,74

A l'exception de la France, les résultats des estimations montrent que le degré de persistance de l'inflation au Maroc est relativement modéré en comparaison avec les autres pays partenaires. En effet, le délai moyen d'absorption de la moitié d'un choc exogène est approximativement deux fois plus élevé pour la Turquie et l'Egypte et trois fois plus important pour la Chine que dans le cas du Maroc. Sur le long terme, l'inflation au Maroc est demeurée stable et relativement modérée en comparaison avec les pays considérés. Elle est aussi restée très proche des niveaux observés dans les pays industrialisés durant les quarante dernières années.

¹ Le ratio de demi-vie est une mesure du degré de persistance de l'inflation. Il est défini comme étant la durée moyenne avant que la moitié du choc qui frappe l'inflation soit résorbée.

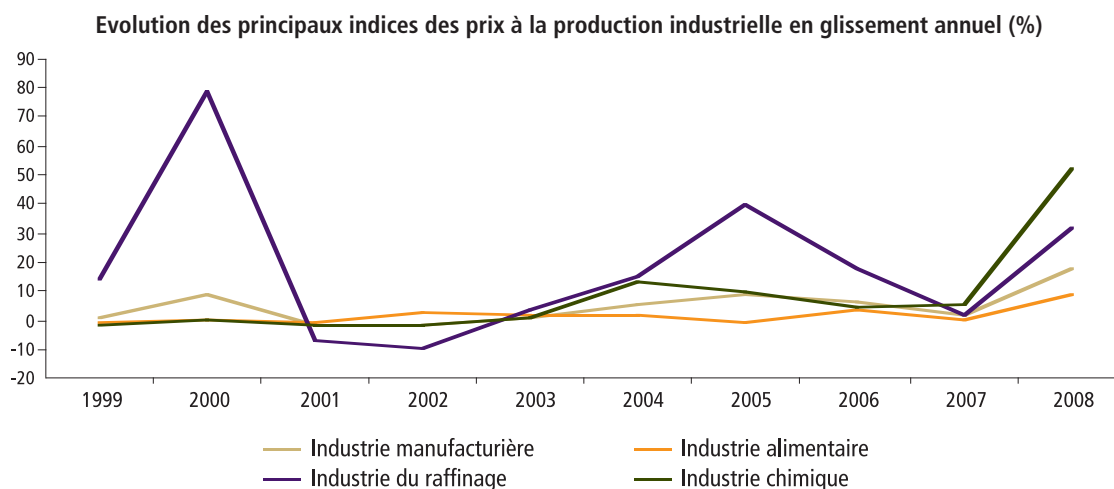
◆ Prix à la production des industries manufacturières

La flambée des cours internationaux des produits alimentaires de base et pétroliers a eu un impact significatif sur l'évolution des prix des produits finis dans les différentes branches industrielles. En effet, l'indice des prix des industries manufacturières, calculé sur la base des prix sortie usine hors taxes et subventions, a enregistré une augmentation de 18,2% au lieu de 1,8% en 2007. A elle seule, la contribution des prix du raffinage à la hausse de l'indice général est évaluée à 8,44 points de pourcentage. Cette accélération s'explique, en grande partie, par l'augmentation de 32,2% des prix du raffinage de pétrole, en réaction à la hausse du cours du baril du pétrole et à la dépréciation du dollar américain.



Sources : HCP et Calculs BAM

Hors raffinage et cokéfaction, le rythme de variation des prix à la production des industries manufacturières s'est accéléré, passant de 1,8% à 13,2%, suite principalement à la hausse des coûts de production dans les branches « industrie alimentaire » et « industrie chimique » qui ont subi l'impact du renchérissement des matières premières alimentaires et énergétiques. Ainsi, les prix dans les branches alimentaire et chimique ont vu leur taux d'accroissement respectifs passer de -0,1% à 8,8% et de 5,7% à 52,5%. Conjointement, les prix dans ces deux branches ont contribué à hauteur de 9 points de pourcentage à la hausse de l'indice des prix des industries manufacturières.



Indice des prix à la production des industries manufacturières (base 100 en 1997)

Branches industrielles	Pondérations en %	2006	2007	2008
Industries manufacturières hors raffinage du pétrole	86,7	+2,2	+1,8	+13,2
Dont : Industries alimentaires	28,9	+3,4	-0,1	+8,8
Industries chimiques	13,1	+4,1	+5,7	+52,5
Industrie textile	6,5	-0,8	-1,0	-0,3
Industrie de l'habillement	6,7	-1,7	-0,6	+0,1
Raffinage du pétrole	13,3	+18,0	+1,8	+32,2
Indice général	100	+5,9	+1,8	+18,2

La hausse des coûts de production dans la métallurgie a connu un léger ralentissement revenant de 6,4% à 5,3%, tandis que celle relative au travail des métaux s'est accélérée, passant de 3,5% à 8,1%, en relation avec la forte augmentation des cours de certains métaux, en particulier l'aluminium, le cuivre et le zinc qui ont atteint des niveaux exceptionnels en 2008.

Contraintes de s'aligner sur les prix des concurrents, les branches « textile » et « industrie de l'habillement et des fourrures », n'ont pas connu de variations notables au niveau de leurs prix à la production. Ainsi, les prix dans la branche textile ont régressé de 0,3% après avoir reculé de 1% en 2007, tandis que ceux de l'industrie de l'habillement ont enregistré une hausse de 0,1% après avoir baissé de 0,6% un an auparavant.

◆ Les relations commerciales et financières avec l'étranger

Les transactions courantes avec l'extérieur se sont soldées en 2008 par un déficit de l'ordre de 5,2% du PIB, après un quasi équilibre en 2007 et six années d'excédent. Cette dégradation du compte courant est imputable principalement à l'aggravation du déficit commercial¹, dont l'impact a été accentué par la légère baisse des recettes touristiques et des transferts des Marocains résidant à l'étranger.

En dépit du solde excédentaire du compte de capital et d'opérations financières, la balance des paiements² a dégagé un solde final déficitaire de 11,5 milliards, se traduisant ainsi par une contraction des réserves de change à près de 7 mois d'importations de biens et services, contre près de 9 mois en 2007.

Sur la base des données préliminaires, la position financière extérieure globale fait ressortir en 2008 une situation nette débitrice de 254,5 milliards de dirhams ou 36,9% du PIB au lieu de 218,5 milliards ou 35,5% l'année précédente. Cette évolution est imputable à la hausse des engagements au titre des investissements directs étrangers et de la dette publique et à la baisse des réserves de change.

◆ La balance des paiements

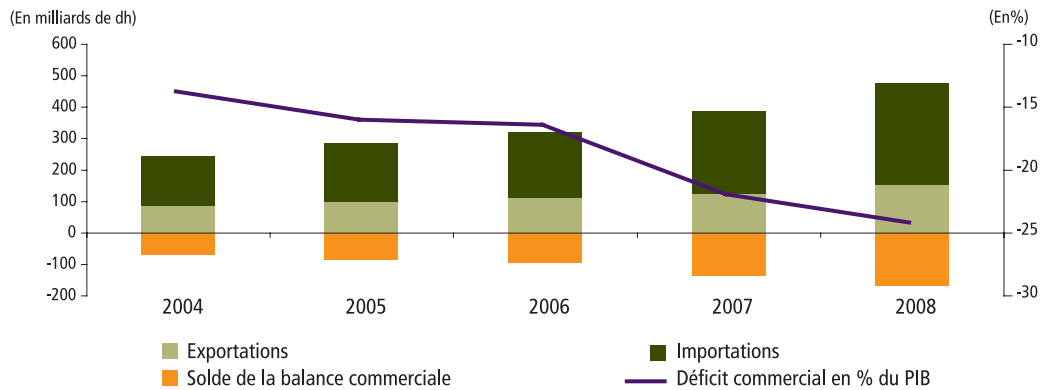
Les biens et services

Le solde négatif des échanges commerciaux s'est aggravé, atteignant 167,4 milliards de dirhams ou 24,3% du PIB au lieu de 22% en 2007. Les importations et les exportations ayant progressé à un rythme similaire, le taux de couverture s'est ainsi stabilisé à 48%.

1 Voir annexes statistiques VII-1 à VII-4

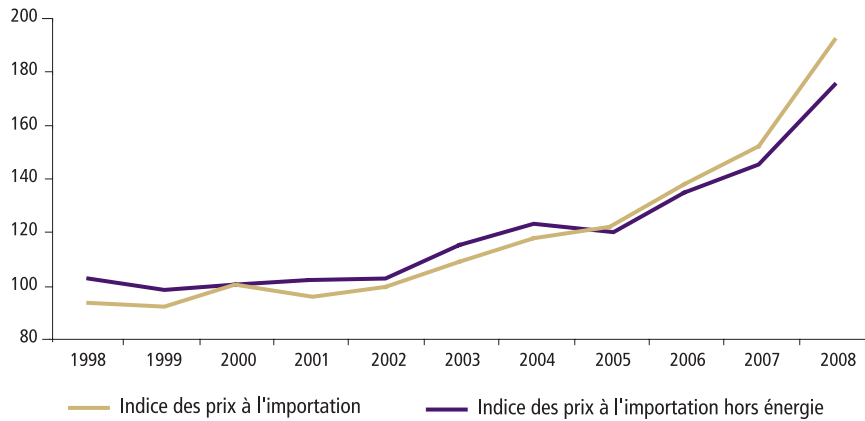
2 Voir annexes statistiques VIII-1

Evolution de la balance commerciale



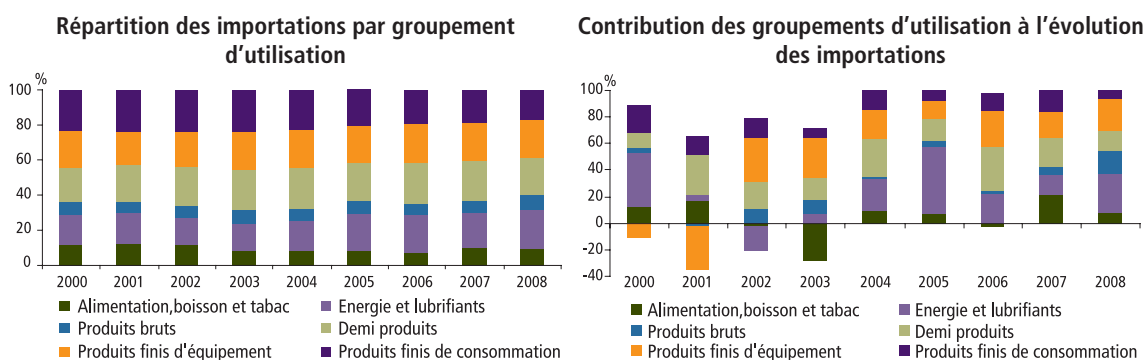
Comptabilisées en valeur CAF, les importations ont totalisé 321,9 milliards de dirhams, en accroissement de 23,2% en liaison principalement avec la forte hausse des cours internationaux des produits de base et matières premières.

Evolution des indices des prix à l'importation (2000=100)



En 2008, l'accroissement des prix à l'importation a eu un impact plus élevé sur le total des importations que sur les importations hors énergie.

Chiffrée à 71,4 milliards de dirhams, la facture énergétique a enregistré une progression de 32,3% et sa part dans le total des importations est passée de 20,7% à 22,2%. Cette hausse est perceptible essentiellement au niveau des approvisionnements en gas-oils et fuel-oils avec une progression de 73,2%. Pour leur part, les acquisitions de pétrole brut, d'un montant de 30,8 milliards de dirhams, ont marqué une hausse de 17,5% attribuable à l'augmentation de 32,8% du prix moyen de la tonne, les quantités importées ayant diminué de 11,5%.



D'un montant de 31,9 milliards de dirhams, les importations de produits alimentaires ont enregistré un accroissement de 19,2%. Les importations de céréales se sont chiffrées à 17,3 milliards, les achats de blé, à eux seuls, ayant porté sur 12,4 milliards de dirhams sous l'effet d'une hausse de 9,1% des quantités et de 21,3% des prix.

Les importations de demi-produits se sont renforcées de 13,9% pour s'établir à 68,1 milliards de dirhams, en liaison avec l'accroissement des achats de fer et d'acier, dont le prix a augmenté de 40,3%, ainsi que ceux de produits chimiques et de matières plastiques.

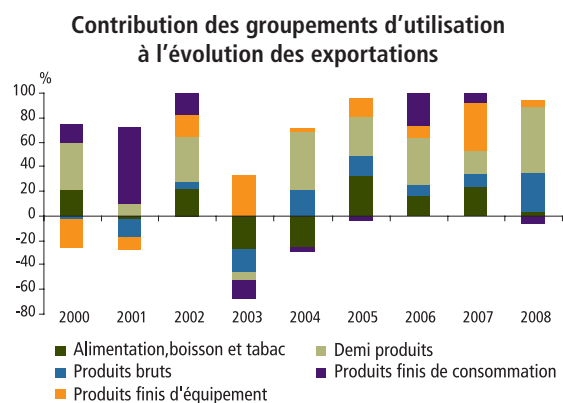
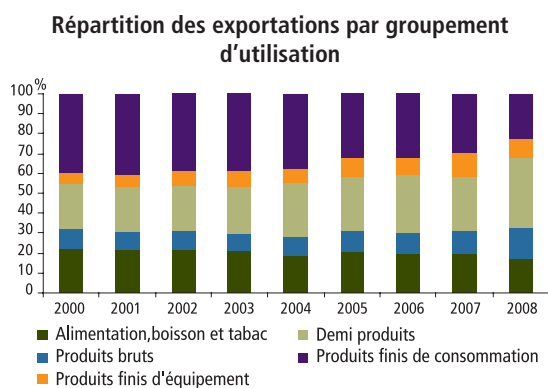
Quant aux importations de produits bruts, elles se sont élevées à 26,4 milliards de dirhams, et ont marqué une augmentation de deux tiers, imputable principalement à la forte hausse des prix du soufre brut dont la valeur des acquisitions est passée de 2,4 milliards à 10,9 milliards de dirhams.

De même, les achats des biens d'équipement se sont élevés à 71 milliards de dirhams, en hausse de 27,2% en liaison avec le dynamisme des investissements. Cette évolution est attribuable aux achats de matériels à broyer

et à agglomérer, de voitures industrielles et des machines et appareils divers, en progression respective de 77%, 24,3% et de 14,2%.

Pour ce qui est des importations de biens de consommation, elles se sont élevées à 53,1 milliards de dirhams, en hausse de 8,6%, parallèlement à l'accroissement des achats de voitures de tourisme à hauteur de 28,7% et des parties de carrosserie qui ont plus que doublé.

En regard, les exportations ont atteint 154,5 milliards de dirhams et ont marqué un accroissement de 23,1%, attribuable pour l'essentiel à l'expansion des ventes de phosphates et dérivés. Ces dernières ont plus que doublé, totalisant 50,9 milliards de dirhams suite à l'importante augmentation des prix, les quantités expédiées s'étant inscrites en baisse. Ainsi, la part des exportations des phosphates et dérivés est passée, d'une année à l'autre, de 17,8% à 32,9%.



Encadré 11 : Evolution des prix de phosphates et dérivés

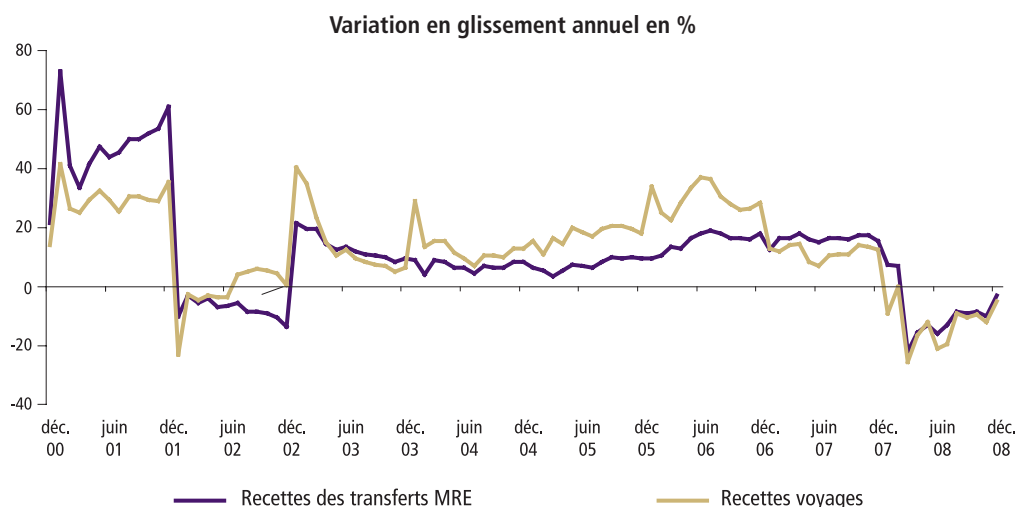
Après une longue période de stagnation, les cours internationaux de phosphates et dérivés ont connu une progression importante. Ce renchérissement trouve son origine, principalement, dans l'évolution de la demande mondiale, surtout celle émanant de pays émergents comme la Chine et l'Inde, dans la faible progression des capacités de production, et dans la flambée des cours du soufre qui entre dans la production des engrais phosphatés.

Prix de phosphates et dérivés (dirhams/tonne)	2005	2006	2007	2008
Phosphate brut	343	379	437	1486
Acide phosphorique	3300	3605	4004	13868
Engrais phosphatés	2049	2166	3084	7273

Pour leur part, les ventes de biens d'équipement se sont améliorées de 10,9% pour s'établir à 15,6 milliards de dirhams. Cette évolution recouvre néanmoins une décélération des exportations de fils et câbles pour l'électricité, suite au ralentissement de la demande des industries européennes.

En revanche, les livraisons des biens de consommation, qui représentent plus d'un cinquième du total des exportations, se sont inscrites en baisse de 6,7% se limitant à 33,7 milliards de dirhams en raison de la forte concurrence étrangère sur les marchés traditionnels du Maroc. Cette contraction traduit principalement le repli des ventes de vêtements confectionnés et d'articles de bonneterie. La baisse des expéditions au titre de ce groupe de produits a été, en partie, atténuée par la hausse des ventes de pièces détachées pour voitures de tourisme et de médicaments.

En ce qui concerne les services, les recettes touristiques ont accusé une baisse de 5,6% par rapport au niveau exceptionnel de 58,7 milliards de dirhams atteint en 2007, sous l'effet de la dégradation de la conjoncture économique dans les principaux pays émetteurs. Les dépenses voyages ayant porté sur 8,5 milliards, le solde des voyages s'est élevé à près de 47 milliards au lieu de 51,5 milliards de dirhams un an auparavant. Pour ce qui est du solde négatif des transports, il a marqué une aggravation de 13,9%, tandis que l'excédent des communications a enregistré une hausse de plus de la moitié.

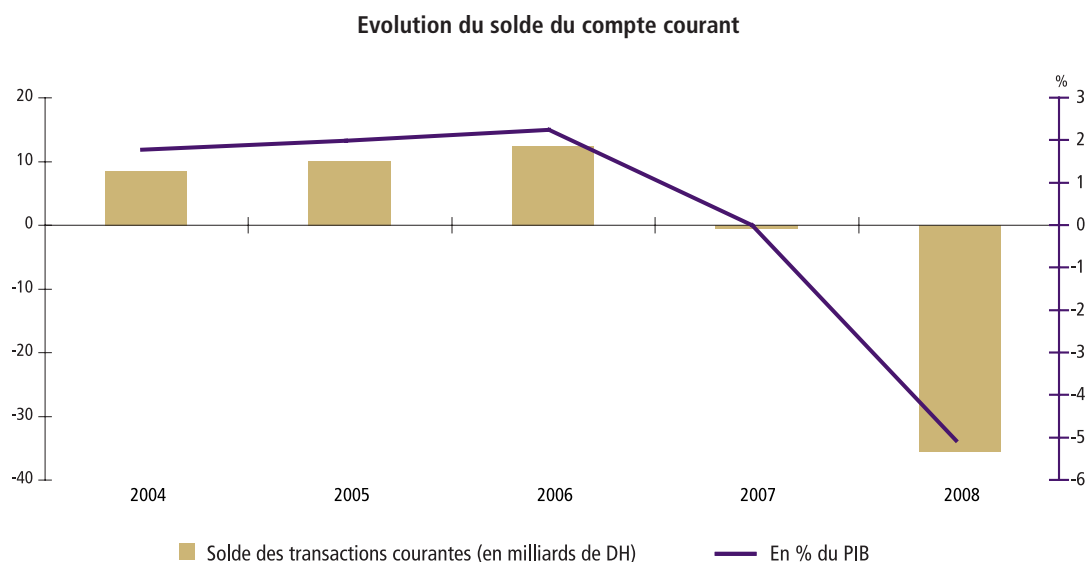


Les revenus et les transferts courants

Les sorties nettes au titre des revenus des capitaux se sont élevées à 4 milliards de dirhams, en aggravation de 683,6 millions de dirhams. En effet, les charges en intérêts de la dette publique, chiffrées à 4,9 milliards de dirhams, sont restées quasi stables et les produits de placements publics à l'étranger ont enregistré une hausse de 3,6%, s'établissant à 7,4 milliards de dirhams. Pour ce qui est du solde négatif des revenus privés, il s'est alourdi, passant de 5,7 milliards de dirhams à 6,6 milliards de dirhams, suite à la hausse plus importante des sorties au titre de la rémunération des investissements étrangers au Maroc.

En hausse ininterrompue depuis 2003, le solde positif des transferts courants privés s'est inscrit en baisse de 2,9% en 2008. Ce fléchissement est attribuable principalement au repli des rapatriements des Marocains résidant à l'étranger qui sont revenus de 55 milliards à 53 milliards de dirhams. Ces transferts ont eu pour origine la zone euro, les pays du Golfe et les Etats-Unis à hauteur de 78,7%, de 6,9% et de 6,4% respectivement. En revanche, les recettes au titre des transferts publics sont passées de 2,8 milliards à 9,8 milliards de dirhams, consécutivement à la hausse des dons en provenance d'Arabie Saoudite, de l'Union européenne et des Emirats Arabes Unis.

Au total, le déficit du compte courant s'est élevé à 35,5 milliards de dirhams soit 5,2% du PIB.



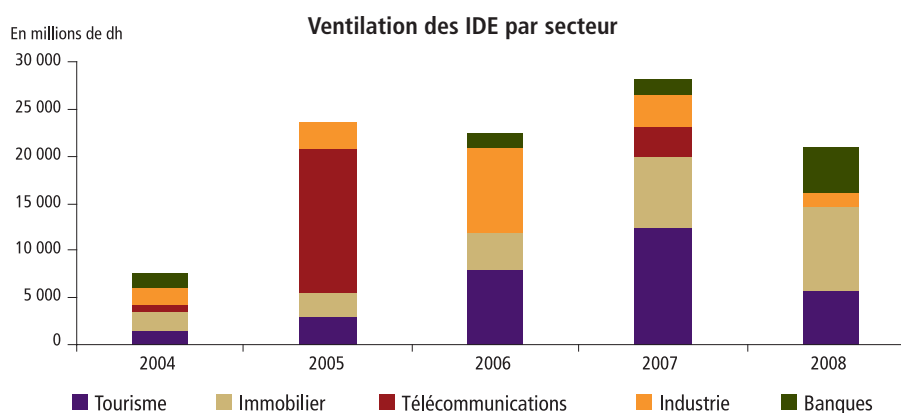
Le compte de capital et d'opérations financières

A fin 2008, le compte de capital et d'opérations financières a dégagé un solde excédentaire de 27,3 milliards, au lieu de 16,6 milliards de dirhams, du fait principalement de l'amélioration de l'excédent réalisé au titre des opérations du secteur privé qui s'est accru de 70,7% pour atteindre 18,1 milliards de dirhams.

Le solde des crédits commerciaux s'est nettement amélioré, passant d'un déficit de 3,2 milliards à un excédent de 823,6 millions de dirhams, suite à la hausse de 17% des recettes et à la baisse de 17,8% des dépenses.

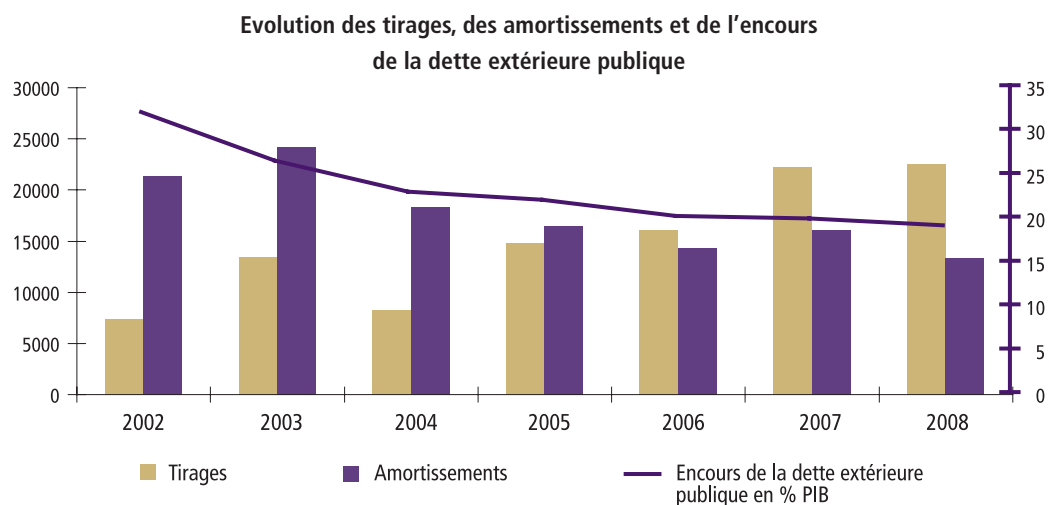
Concernant les prêts et investissements étrangers, ils se sont soldés par un excédent de 19 milliards de dirhams au lieu de 18,8 milliards un an auparavant. Les recettes ont enregistré une baisse de 21,4%, imputable principalement au fléchissement des investissements directs qui se sont établis à 27,1 milliards contre 38 milliards de dirhams l'année précédente. Les investissements directs, effectués pour près de 37,2% par la France, et à hauteur de 17,8% et 9,1% respectivement par les Emirats Arabes Unis et l'Espagne, ont été destinés essentiellement aux secteurs de l'immobilier, du tourisme et des banques. La part du secteur bancaire s'est

accrue par rapport à l'année précédente, suite à l'apport effectué par certaines banques françaises dans le capital de leurs filiales marocaines. Pour leur part, les investissements de portefeuille sont passés de 3,1 milliards à 4,9 milliards de dirhams. En regard, les dépenses, d'un montant de 13,5 milliards de dirhams, ont accusé une baisse de 40,2% suite au fléchissement des opérations de liquidations d'investissements directs, revenues de 15 milliards à 8,6 milliards de dirhams et au recul des remboursements des prêts privés.



Quant au solde négatif des prêts et investissements marocains à l'étranger, il est revenu de 4,7 milliards à 3,4 milliards de dirhams, consécutivement à des remboursements de prêts privés contractés par des contreparties étrangères ayant des filiales au Maroc. En regard, les dépenses au titre de cette rubrique se sont établies à 6,4 milliards au lieu de 5,7 milliards de dirhams une année auparavant, dont 3 milliards correspondant aux flux des investissements marocains à l'étranger, en hausse suite aux mesures de libéralisation prises en 2007.

S'agissant des opérations du secteur public, elles se sont soldées par un excédent de 9,2 milliards, en hausse de près de la moitié, en liaison avec la baisse des dépenses d'amortissement de la dette, revenues de 16,1 milliards à 13,3 milliards, tandis que les prêts mobilisés sont restés quasi stables à 22,6 milliards de dirhams. Les emprunts, contractés principalement auprès de bailleurs de fonds multilatéraux, ont été affectés au financement des projets d'investissement et des réformes structurelles. Dans ces conditions, l'encours de la dette extérieure publique s'est élevé à 131 milliards de dirhams, ne représentant plus que 19% du PIB, en baisse par rapport à l'année précédente. Pour sa part, la charge globale du service de la dette s'est inscrite en repli de 12,9%, revenant à 18,2 milliards ou 5,5% des recettes courantes au lieu de 7,1%.



◆ La position financière extérieure globale

L'évolution des stocks d'avoirs et d'engagements financiers vis-à-vis de l'extérieur, telle qu'elle est retracée dans la position financière extérieure globale s'est soldée, au terme de l'année 2007¹, par une situation nette débitrice de 218,5 milliards de dirhams, représentant 35,5% du PIB au lieu de 32,6% en 2006. Cette dégradation s'explique principalement par l'accroissement de la position nette débitrice des investissements directs².

Evolution de la position financière extérieure globale

(En milliards de dirhams)

Rubriques	2005			2006			2007		
	Avoirs	Engagements	Soldes	Avoirs	Engagements	Soldes	Avoirs	Engagements	Soldes
Investissements directs	6,2	191,9	-185,8	8,9	253,2	-244,3	10,2	294,4	-284,2
Investissements de portefeuille	1,6	18,8	-17,2	1,5	17,8	-16,3	7,0	24,9	-17,8
Autres investissements	12,4	141,8	-129,4	13,2	140,5	-127,3	14,1	149,1	-134,9
Avoirs de réserve	172,9	-	172,9	199,9	-	199,9	218,4	-	218,4
Position nette	193,0	352,6	-159,6	223,6	411,5	-187,9	249,8	468,3	-218,5

¹ Les données de la position extérieure globale élaborée par l'Office des changes ne sont diffusées que six mois après la date d'arrêté de l'exercice.

² Voir annexe statistiques VIII-2

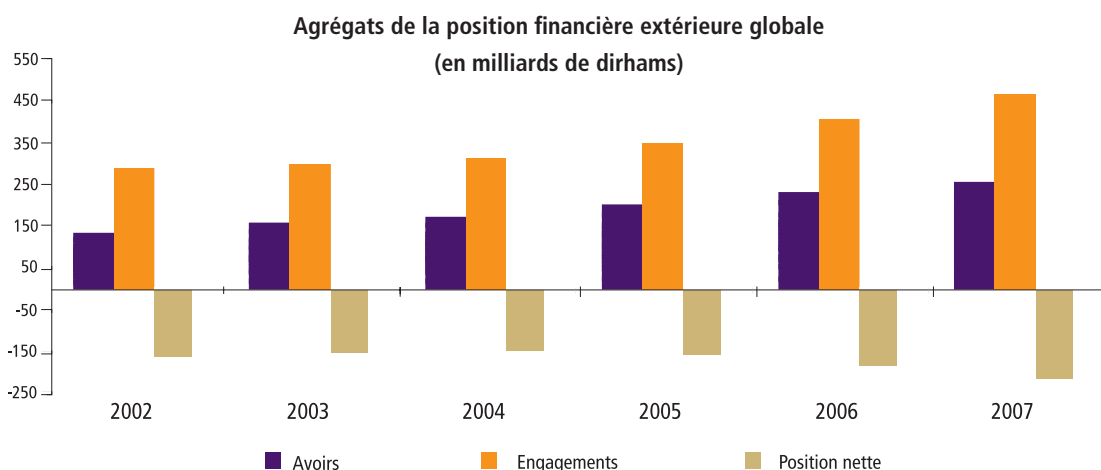
Les avoirs

Chiffré à 249,8 milliards, l'encours des avoirs financiers des résidents a enregistré une progression de 11,7% liée, pour l'essentiel, à l'augmentation des avoirs de réserve qui en représentent 87,4%. Ces derniers se sont élevés à 218,4 milliards, marquant une hausse de 9,3% en liaison avec le renforcement des avoirs de devises étrangères, chiffrés à 212,6 milliards de dirhams.

L'encours des investissements directs effectués par les résidents à l'étranger, d'un montant de 10,2 milliards de dirhams, s'est accru de 14,7%, suite essentiellement à la hausse des participations directes. Ces dernières, qui concernent particulièrement le secteur des télécommunications, le secteur financier, les holdings et les cimenteries, sont concentrées principalement dans le continent africain et en France.

Pour sa part, le stock des investissements de portefeuille est passé de 1,5 milliard à 7 milliards de dirhams en raison, notamment, du reclassement parmi les investissements à l'étranger des agents résidents, des investissements effectués à l'étranger par les unités installées à la zone franche et offshore.

L'encours des autres investissements, d'un montant de 14,1 milliards, a enregistré une progression de 7%, sous l'effet conjugué de la hausse des crédits commerciaux, en relation avec l'accroissement des exportations et des dépôts des entités non financières à l'étranger.



Les engagements

Évalués à 468,3 milliards de dirhams, les engagements du Maroc vis-à-vis de l'extérieur ont enregistré une hausse de 13,8%, attribuable à l'accroissement de 16,3% des investissements directs étrangers qui ont atteint 294,4 milliards et à la hausse de 6,1% des autres investissements.

En effet, l'évolution des investissements directs étrangers, qui représentent plus de 62,9% de l'ensemble des engagements, reflète principalement l'augmentation des participations en valeurs non cotées qui sont passées de 187,5 milliards à 220 milliards et ont concerné principalement les secteurs des télécommunications et de l'industrie. Les principaux investisseurs demeurent la France avec près de la moitié et l'Espagne avec 16,5%.

L'accroissement des « Autres investissements », dont le stock est évalué à 149,1 milliards de dirhams, a pour origine la hausse de 5,3% de l'encours de la dette extérieure publique qui s'est élevé à 122 milliards de dirhams ou 19,8% par rapport au PIB. L'encours de la dette extérieure privée est, quant à lui, revenu de 8,8 milliards à 6,8 milliards de dirhams.

Le stock des engagements au titre des investissements de portefeuille est passé de 17,8 milliards de dirhams à 24,9 milliards, en relation essentiellement avec l'augmentation de 45,7% des valeurs cotées en bourse.

◆ Les finances publiques

La situation des finances publiques a connu en 2008 une amélioration notable consolidant l'orientation observée au cours des deux dernières années. En effet, le budget a dégagé un excédent de 2,7 milliards ou 0,4% du PIB après un quasi-équilibre une année auparavant¹. Ce résultat, acquis à la faveur de la poursuite de l'expansion des recettes fiscales, a été réalisé en dépit de l'alourdissement des charges de compensation, consécutivement à la flambée des cours des matières premières. Cette évolution a permis au Trésor de ramener son taux d'endettement en un an de 53,5% à 47,3% du PIB, reflétant ainsi la poursuite de la consolidation de la soutenabilité à moyen terme des finances publiques (encadré 12).

◆ La loi de finances 2008

Les hypothèses ayant servi de fondement à l'élaboration de la loi de finances pour l'année 2008 étaient basées sur un taux de croissance de 6,8%, un taux d'inflation de 2%, un cours du pétrole brut de 75 dollars le baril et une parité euro - dollar à 1,30. Le déficit budgétaire, compte non tenu des recettes de privatisation, devait se situer à 3,5% du PIB, au lieu de 3,4% dans la loi de finances précédente, les recettes ordinaires et les dépenses globales étant prévues en hausse, respectivement de 15,9% et de 15,4%. L'amélioration des ressources ordinaires devait provenir d'un accroissement de 18,6% des recettes fiscales, tandis que les recettes non fiscales, hors privatisation, étaient inscrites en baisse de 2,2% en liaison, notamment, avec le recul de 4,9% des autres recettes.

En regard, la progression des dépenses globales devait résulter principalement de la hausse des dépenses d'équipement et, surtout, de celles au titre de la compensation. En effet, ces dernières devaient passer de 9,8 milliards à 15,4 milliards, en relation avec l'ampleur du renchérissement des produits pétroliers et des céréales sur les marchés internationaux. Pour leur part, les dépenses d'équipement, chiffrées à 32,2 milliards, étaient inscrites en accroissement de 33,6%, parallèlement à la poursuite des grands projets d'infrastructure routière et ferroviaire, ainsi que dans le domaine de l'hydraulique.

Par ailleurs, les charges au titre du personnel étaient inscrites en hausse de 6,7%, en liaison avec l'avancement des fonctionnaires et la programmation de 16.000 nouveaux postes budgétaires.

¹ Voir annexes statistiques X-1 à X-3

S'agissant des dispositions fiscales, elles ont concerné les principales catégories d'impôt, ainsi que la fiscalité douanière. Conformément aux engagements du gouvernement, les réaménagements introduits en matière d'impôt sur les sociétés ont porté sur la baisse du taux de droit commun de 35% à 30% et de celui appliqué aux institutions financières de 39,6% à 37%. Parallèlement, il a été procédé à la substitution de la réduction de 50% dont bénéficiaient certains secteurs d'activité et zones géographiques par un taux réduit de 17,5%. De même, en vue d'harmoniser le traitement fiscal des dividendes de source étrangère et ceux de source marocaine, il a été décidé d'appliquer un abattement de 100% aux dividendes indépendamment de leur origine.

Dans le cadre du renforcement de la neutralité de la TVA, les opérations de crédit bail ont été soumises au taux normal de 20% au lieu du taux réduit de 10%. En outre, en vue de supprimer le butoir, il a été décidé de relever le taux appliqué aux opérations de travaux immobiliers de 14% à 20%.

En matière d'impôt sur le revenu, le taux d'imposition des profits sur cessions de valeurs mobilières a été porté de 10% à 15%. En outre, les revenus et profits de capitaux mobiliers de source étrangère ont été soumis aux taux spécifiques libératoires de 30% pour les produits des actions, parts sociales et revenus assimilés et de 20% pour les autres profits de capitaux mobiliers, au lieu du barème progressif.

Enfin, en liaison avec la poursuite du démantèlement tarifaire dans le cadre des accords de libre échange, il a été décidé de ramener de 45% à 40% le droit d'importation maximum sur les produits industriels.

Encadré 12 : Solde structurel ou solde budgétaire corrigé des fluctuations conjoncturelles

Le solde global du budget est un indicateur de la politique budgétaire, qui traduit à la fois l'incidence des mesures discrétionnaires dans le domaine budgétaire et fiscal et de celle de la conjoncture ou des stabilisateurs automatiques sur le budget.

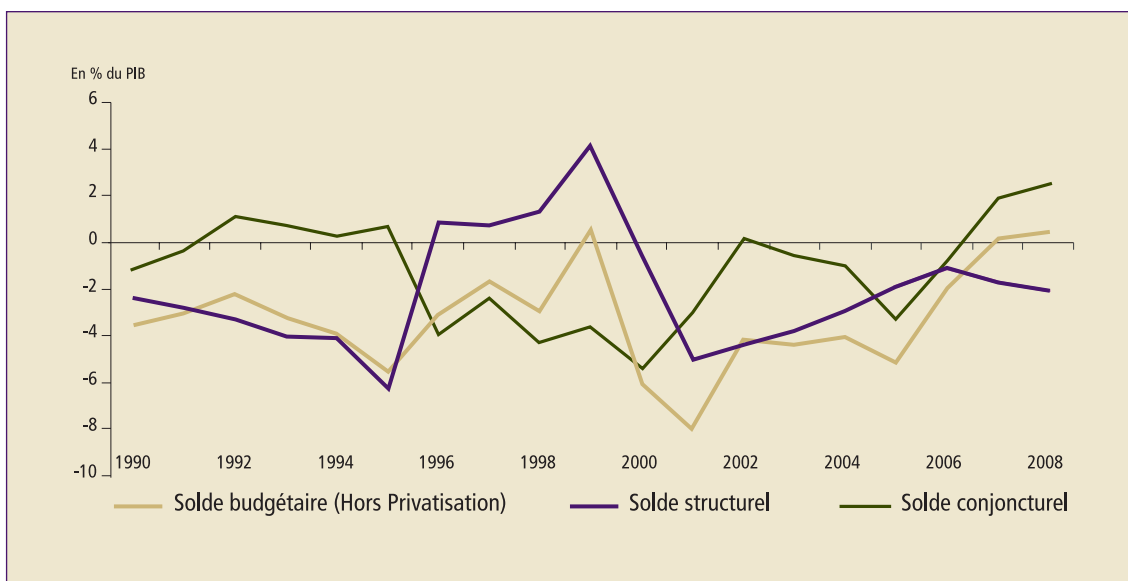
Le solde structurel est, quant à lui, un indicateur permettant de qualifier l'orientation de la politique budgétaire à moyen et long termes par rapport au niveau de l'activité économique. Il est particulièrement utile de le suivre lorsque l'économie connaît une reprise, période pendant laquelle une forte amélioration du solde budgétaire peut masquer une dégradation de la situation sous-jacente des finances publiques.

Le solde structurel ou solde corrigé des fluctuations conjoncturelles est calculé en retranchant du solde effectif la composante conjoncturelle, qui est évaluée à partir d'une mesure de la position de l'économie dans le cycle, appelée écart de production. Ce dernier est défini comme la différence entre le PIB effectif et son niveau potentiel, c'est-à-dire, le niveau de PIB soutenable sans tension inflationniste ou déflationniste.

Pour mesurer le solde budgétaire structurel, la démarche la plus courante, celle fondée sur les travaux de l'OCDE, se fait en trois étapes :

- estimation de la production potentielle et de l'output gap qui y correspond,
- mesure de la composante cyclique des dépenses publiques et des recettes fiscales,
- détermination du solde structurel en retranchant les composantes cycliques de celles observées.

L'application de cette démarche dans le cas du Maroc, dans un contexte de croissance et d'inflation contenue, laisserait entrevoir une amélioration du solde budgétaire structurel à moyen terme, sous réserve du maintien des tendances actuelles de progression des recettes fiscales et de maîtrise des dépenses courantes.



◆ L'exécution de la loi de finances 2008

L'exercice budgétaire 2008 s'est soldé par un excédent de 2,7 milliards ou 0,4% du PIB, au lieu de près de 1 milliard ou 0,2% du PIB en 2007. Cette évolution est attribuable à la progression de 20,5% des recettes ordinaires, à la faveur de l'expansion des recettes fiscales, face à un accroissement de 19,6% des dépenses globales. Quant à l'épargne publique, elle s'est élevée à 47,4 milliards ou 6,9% du PIB, permettant ainsi de couvrir largement les dépenses d'équipement, en hausse de 35,3%.

En millions de dirhams	2007*	En % du PIB	2008	En % du PIB
Recettes ordinaires ⁽¹⁾	168 654	27,4%	203 172	29,5%
Recettes fiscales	150 123	24,4%	185 512	26,9%
Dont : - Impôts directs	60 308	9,8%	81 593	11,8%
Dont : Impôt sur les sociétés	30 013	4,9%	46 489	6,7%
Impôt sur le revenu	28 009	4,5%	32 862	4,8%
- Impôts indirects	67 070	10,9%	79 956	11,6%
Taxe sur la valeur ajoutée	49 730	8,1%	61 267	8,9%
Taxes intérieures de consommation	17 340	2,8%	18 689	2,7%
- Droits de douane	13 415	2,2%	13 706	2,0%
Recettes non fiscales	15 347	2,5%	15 542	2,3%
Recettes de certains comptes spéciaux du Trésor	3 184	0,5%	2 118	0,3%
Fonds de soutien des prix	1 010	0,2%	595	0,1%
Fonds spécial routier	2 174	0,4%	1 523	0,2%
Dépenses globales	167 662	27,2%	200 475	29,1%
Dépenses ordinaires	133 869	21,7%	155 817	22,6%
Biens et services	98 258	15,9%	106 148	15,4%
Dont : Personnel	65 665	10,7%	69 976	10,2%
Intérêts de la dette	19 261	3,1%	18 219	2,6%
Intérieure	16 552	2,7%	15 380	2,2%
Extérieure	2 709	0,4%	2 839	0,4%
Compensation	16 350	2,7%	31 450	4,6%
Dont Fonds de soutien des prix	1 029	0,2%	544	0,1%
Transferts aux collectivités locales	14 919	2,4%	18 380	2,7%
Solde ordinaire	34 785	5,6%	47 355	6,9%
Dépenses d'investissement	28 212	4,6%	38 178	5,5%
Dont Fonds spécial routier	1 891	0,3%	2 272	0,3%
Solde des comptes spéciaux du Trésor	-5 581	-0,9%	-6 480	-0,9%
Solde global	992	0,2%	2 697	0,4%
Solde primaire²	20 253	3,3%	20 916	3,0%
Variation des arriérés	443	0,1%	-3 113	-0,5%
Besoin ou excédent de financement	1 435	0,2%	-416	-0,1%
Financement intérieur	-8 085	-1,3%	-8 795	-1,3%
Financement extérieur	3 597	0,6%	9 211	1,3%
Tirages	14 947	2,4%	18 688	2,7%
Amortissements	-11 350	-1,8%	-9 477	-1,4%
Privatisation	3 053	0,5%	0	0,0%

* Chiffres révisés

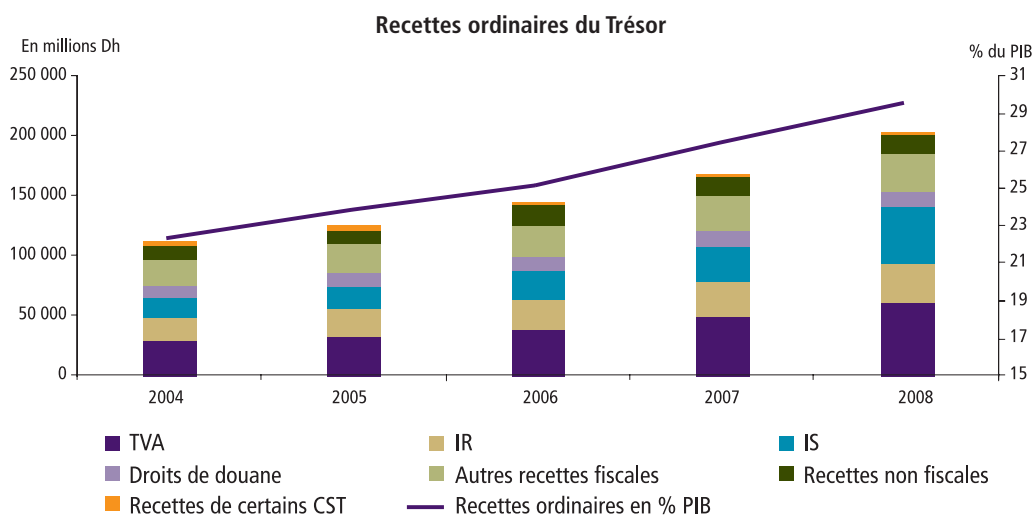
(1) Compte tenu de la TVA des collectivités locales et hors recettes de privatisation

(2) Le solde primaire représente le solde global hors intérêts de la dette

Source : Ministère de l'Economie et des Finances.

Les ressources ordinaires du Trésor

Chiffrées à 203,2 milliards, les recettes ordinaires ont marqué une progression de 20,5%, consécutivement à l'accroissement de 23,6% des recettes fiscales. Ces dernières, compte tenu de la part de la TVA transférée aux collectivités locales, ont atteint 185,5 milliards se traduisant par une pression fiscale de 26,9% au lieu 24,4% l'année précédente.



Les impôts directs, en progression de 35,3%, ont procuré 81,6 milliards, dépassant pour la première fois le produit des impôts indirects et représentant près de 44% du total des recettes fiscales, au lieu de 40,2% un an auparavant. Ce résultat traduit principalement le renforcement des recettes au titre de l'impôt sur les sociétés qui ont atteint 46,5 milliards et marqué une hausse de près de 55%, consécutivement à l'amélioration des bénéfices des grandes entreprises et aux rentrées exceptionnelles au titre des régularisations. Pour sa part, le produit de l'impôt sur le revenu s'est élevé à 32,9 milliards, en accroissement de 17,3%, suite à la hausse des retenues sur salaires et des recettes provenant de la taxation des profits immobiliers et des produits de cession des valeurs mobilières.

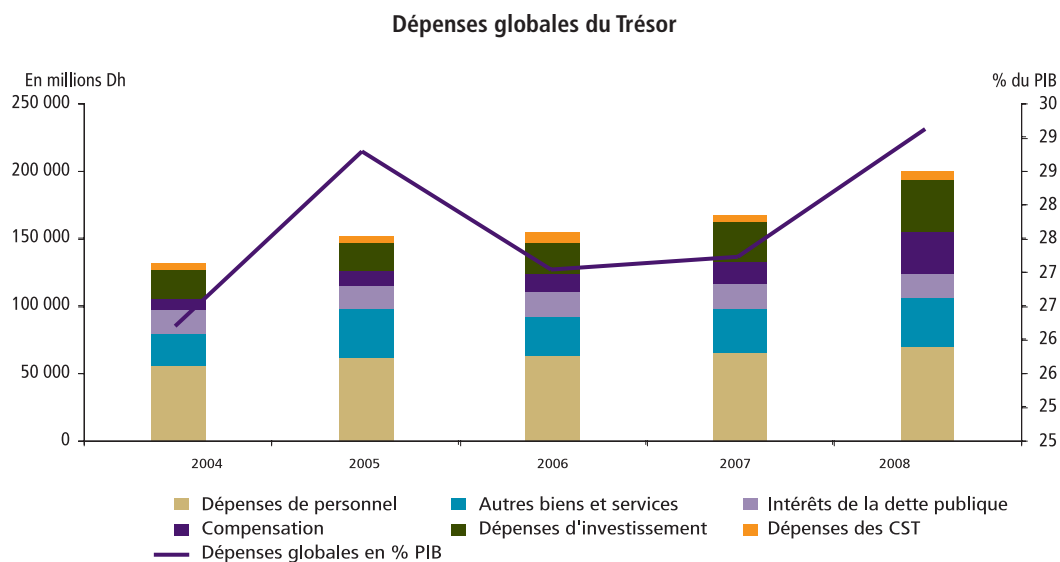
Quant aux rentrées au titre des impôts indirects, elles ont augmenté de 19,2% pour atteindre près de 80 milliards. Le produit de la TVA, qui en constitue plus de 76,6%, a enregistré une hausse de 23,2% attribuable à l'expansion tant des recettes de la TVA intérieure que de celles à l'importation. Ces dernières se sont élevées à

35,4 milliards, consécutivement à l'accroissement des importations. De même, les recettes de la TVA intérieure, chiffrées à 25,8 milliards, ont enregistré une hausse de 24,8%, en liaison avec les réaménagements de taux et la vigueur de la consommation des ménages. Par ailleurs, les rentrées générées par les taxes intérieures de consommation, d'un montant de 18,7 milliards, se sont accrues de 7,8%, parallèlement à la hausse des prélèvements sur les produits énergétiques et les tabacs.

En dépit de la poursuite du démantèlement tarifaire, les rentrées des droits de douane, chiffrées à 13,7 milliards, ont marqué une hausse de 2,2%, en relation avec l'augmentation des importations. De même, les recettes au titre des droits d'enregistrement et de timbre, d'un montant de 10,3 milliards, se sont renforcées de près de 10%, parallèlement à l'essor des transactions immobilières. S'agissant des recettes non fiscales, hors privatisation, elles sont restées quasi-stables à 15,5 milliards.

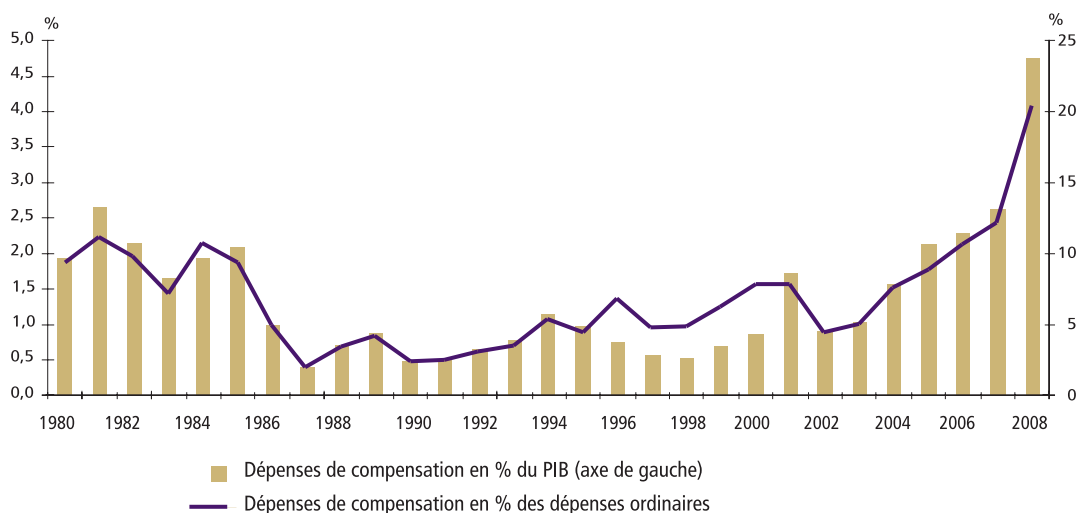
Les dépenses du Trésor

Les dépenses globales du Trésor, de l'ordre de 200 milliards, ont marqué un accroissement de 19,6%, imputable principalement à la hausse des charges de compensation et des dépenses d'équipement.



Les dépenses relatives à la compensation des prix se sont nettement accrues cette année, passant de 16,4 milliards à 31,5 milliards, dont 22,6 milliards au titre des produits pétroliers et 7,5 milliards pour les produits de base. La loi de finances 2008 n'ayant prévu qu'un montant de 15,4 milliards, le gouvernement a ouvert en juillet des crédits supplémentaires de 14 milliards de dirhams. Pour leur part, les dépenses de fonctionnement, de l'ordre de 106 milliards, se sont élargies de 8%, consécutivement à la hausse de 6,6% de la masse salariale, qui a atteint près de 70 milliards ou 10,2% du PIB, en relation avec les revalorisations salariales décidées dans le cadre du dialogue social et la création de 16.000 nouveaux postes. De même, les dépenses des autres biens et services, d'un montant de 36,2 milliards, se sont accrues de 11%.

Dépenses de compensation

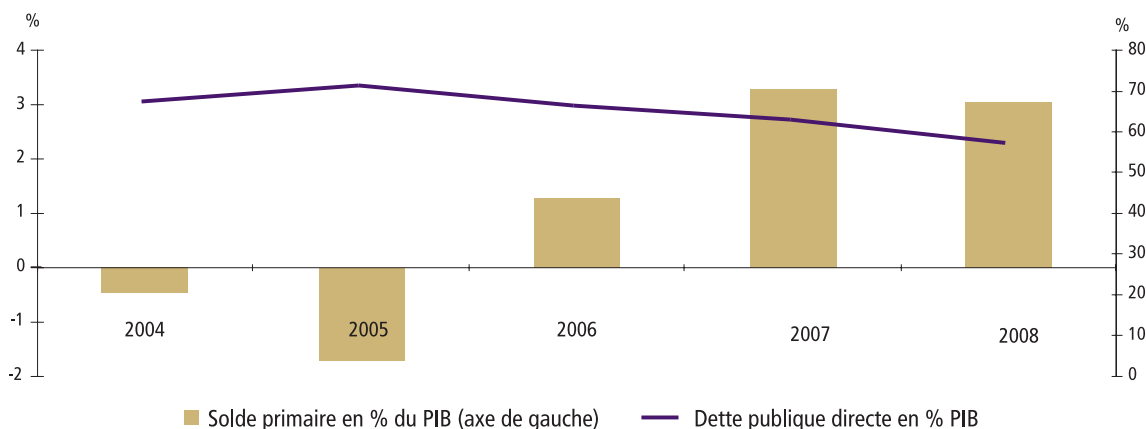


A l'inverse, les charges en intérêts de la dette, chiffrées à 18,2 milliards, ont accusé un repli de 5,4%, recouvrant une baisse de 7,1% des intérêts sur la dette intérieure, en liaison avec la baisse de l'encours, et une hausse de 4,8% des intérêts sur la dette extérieure.

Dans ces conditions, le budget ordinaire a dégagé un surplus de 47,4 milliards de dirhams au lieu de 34,8 milliards en 2007. Compte tenu des dépenses d'équipement de 38,2 milliards, en hausse de 35,3%, et du solde négatif des comptes spéciaux du Trésor de 6,5 milliards, la situation des charges et ressources du Trésor a fait

ressortir un excédent de 2,7 milliards, ou 0,4% du PIB, contre 0,2% du PIB un an auparavant. Quant au solde primaire, il représente 3,1% du PIB contre 3,3% en 2007. Suite au règlement d'arriérés de paiement pour un montant de 3,1 milliards, le déficit de caisse s'est établi à 416 millions de dirhams.

Evolution du solde primaire et de l'endettement du Trésor



◆ Le financement du Trésor

La réduction du besoin de financement et la mobilisation de fonds extérieurs substantiels ont permis au Trésor de se désendetter sur le marché intérieur.

Le financement extérieur

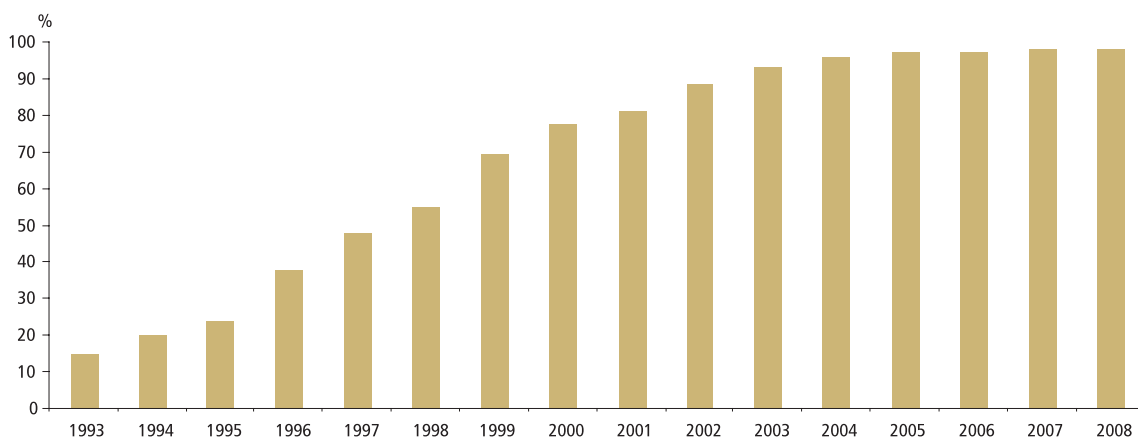
Le Trésor a bénéficié de concours extérieurs de 18,7 milliards, en hausse de 25%, dont 9,5 milliards sous forme de dons reçus principalement de l'Arabie Saoudite, pour un montant de 4,5 milliards, de l'Union européenne, à hauteur de 2,4 milliards et 2,2 milliards en provenance des Emirats Arabes Unis. Pour leur part, les tirages au titre des emprunts extérieurs, d'un montant global de 9,6 milliards, ont été effectués principalement auprès de la Banque africaine de développement, pour un montant de 2,7 milliards, des Pays-Bas avec 1,9 milliard et de la Banque mondiale à hauteur de 1,5 milliard. Ils ont été destinés essentiellement à l'appui aux programmes

de réformes et au financement de projets d'investissement dans les infrastructures de base. En regard, les remboursements en capital, en s'établissant à 9,5 milliards, ont enregistré une baisse de 16,5%. Les flux de capitaux étrangers ont, ainsi, donné lieu à des rentrées nettes de 9,2 milliards, montant largement supérieur à celui de 3,6 milliards enregistré en 2007.

Le financement intérieur

A la faveur de l'aisance de la trésorerie de l'Etat et du recours à des ressources extérieures, le Trésor a procédé, pour la deuxième année consécutive, à des remboursements nets de 8,8 milliards après 8,1 milliards en 2007.

Evolution de la part des adjudications dans le total de la dette intérieure

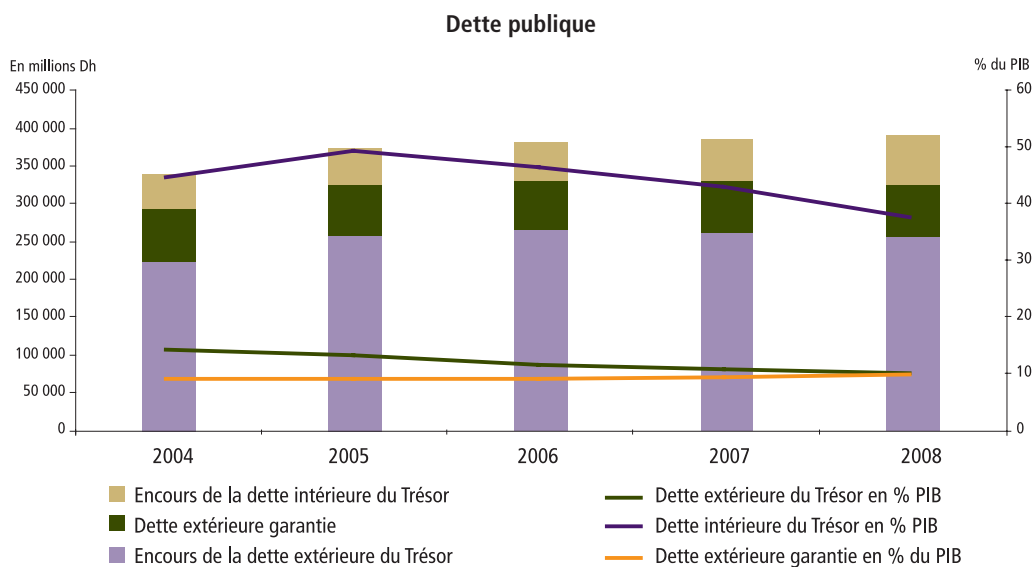


Les émissions du Trésor sur le marché des adjudications, qui demeurent la principale source de financement, ont porté sur les bons à court et moyen termes pour un montant de 46,5 milliards donnant lieu à des remboursements nets de 6,9 milliards. Les souscriptions nettes des compagnies d'assurance et organismes de prévoyance, des banques et des OPCVM ont enregistré des baisses respectives de 5 milliards, de 2,1 milliards et de 1,9 milliard, tandis que celles des entreprises non financières, dont le Fonds Hassan II, ont augmenté de 4,7 milliards.

◆ La dette publique¹

L'encours de la dette publique a marqué une hausse de 1,4% en 2008, pour atteindre 391,3 milliards de dirhams consécutivement à l'augmentation du stock de la dette publique extérieure. Toutefois, parallèlement à l'accélération de la croissance économique, son ratio par rapport au PIB est revenu en un an de 62,6% à 56,8%. L'encours de la dette directe du Trésor, en baisse de 1,2% en 2008 après celle de 0,3% l'année précédente, s'est établi à 325,8 milliards de dirhams, et a représenté 47,3% du PIB au lieu de 53,5%.

D'une année à l'autre, l'encours de la dette intérieure du Trésor a baissé de 6,7 milliards pour s'établir à 257,1 milliards, représentant à ce niveau 78,9% de la dette globale directe et 37,3% du PIB, au lieu de 80% et de 42,8%, respectivement. L'encours des bons du Trésor émis par adjudication a atteint près de 252,7 milliards en baisse de 2,7%, alors que celui des autres instruments n'a augmenté que de 5,5%, en liaison avec le remboursement du reliquat au titre des emprunts conventionnels. Les portefeuilles des compagnies d'assurances et organismes de prévoyance, des OPCVM et des banques ont connu des baisses respectives de 6,7%, de 3,4% et de 3,3%, tandis que ceux de la CDG et des entreprises non financières, dont le Fonds Hassan II pour le développement économique et social, ont progressé de 1,7% et 27,5%.



¹ Compte non tenu de la dette intérieure garantie qui a atteint 9,2 milliards ou 1,3% du PIB au lieu de 9,5 milliards en 2007.

S'agissant du coût moyen de la dette intérieure du Trésor, il est revenu en un an de 5,82% à 5,35% consécutivement à la fois à la baisse de l'encours de la dette intérieure et du coût de financement du Trésor. Quant à la structure par durée résiduelle, elle reste marquée par la prépondérance des titres à long terme qui représentent 59% de l'encours global. La part des maturités courtes continue à se renforcer passant de 18% à 24%, au détriment de celle des maturités moyennes qui a marqué un repli, revenant de 32% à 27%.

Quant à l'encours de la dette publique extérieure, qui a augmenté de près de 10%, il a atteint 134,2 milliards ou 19,5% du PIB, dont près de la moitié au titre de la dette extérieure garantie qui s'est accrue de 16,8%. L'endettement extérieur du Trésor a, quant à lui, augmenté de 4,2%, s'élevant à 68,7 milliards de dirhams, ou 8,5 milliards de dollars. A ce niveau, il représente 21,1% de l'endettement du Trésor et 10% du PIB, au lieu de 20% et 10,7% respectivement en 2007.

◆ La politique monétaire

L'objectif primordial de la politique monétaire est d'assurer la stabilité des prix à moyen terme, contribuant ainsi au maintien d'une croissance saine et soutenable. A cet effet, les décisions de politique monétaire prises trimestriellement par le Conseil de Bank Al-Maghrib sont fondées sur des analyses approfondies des évolutions et des perspectives d'inflation, ainsi que d'un ensemble d'indicateurs relevant des sphères monétaire et réelle, permettant d'évaluer les risques inflationnistes pesant sur l'économie.

L'année 2008 a été marquée, en particulier, par le relèvement du taux directeur de 25 points de base à 3,50%, décidé par le Conseil lors de sa réunion de septembre, à la lumière des analyses et des prévisions qui ont fait ressortir une accentuation des risques inflationnistes. Par ailleurs, compte tenu de l'ampleur et du caractère durable du besoin de liquidité sur le marché monétaire et au regard des prévisions d'évolution des facteurs de liquidité, le Conseil a décidé, en décembre, de réduire le taux de la réserve monétaire de 3 points de pourcentage, pour le ramener à 12% à partir du 1er janvier 2009.

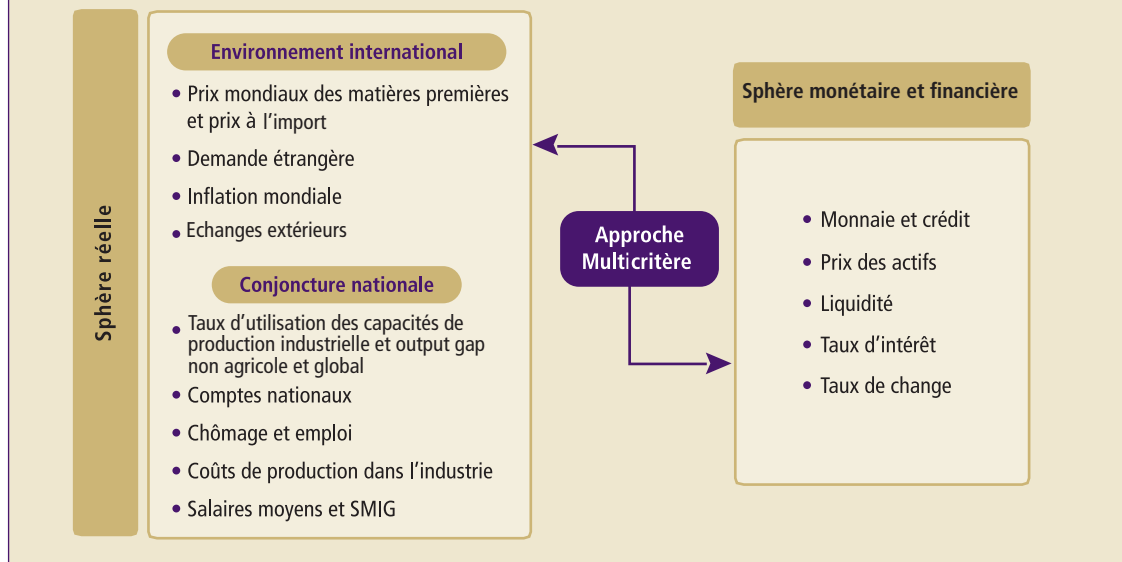
Sur le plan opérationnel, la régulation du marché monétaire a été menée à travers l'injection de liquidités essentiellement par des avances à 7 jours sur appel d'offres et, accessoirement, par le biais d'opérations de réglage fin et ce, dans un contexte marqué par la persistance du déficit des trésoreries bancaires.

La hausse du taux directeur s'est répercutée sur l'ensemble des taux pratiqués dans l'économie. Les taux assortissant les bons du Trésor à court terme sur le marché primaire se sont inscrits en accroissement en septembre, après le mouvement baissier observé depuis le début de l'année, tandis que la hausse des taux créditeurs s'est accélérée. De même, les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques indiquent que les taux débiteurs ont, en moyenne, légèrement augmenté après les baisses constatées durant les deux dernières années.

Pour ce qui est de la valeur externe du dirham, la monnaie nationale a marqué d'importantes variations vis-à-vis du dollar et de la livre sterling, mais est demeuré stable en termes effectifs nominaux et réels.

Encadré 13 : Cadre analytique de la politique monétaire de Bank Al-Maghrib

Le cadre analytique de la politique monétaire de Bank Al-Maghrib a été réadapté en 2006, parallèlement à la réforme de ses cadres institutionnel, stratégique et opérationnel. Un nouveau dispositif d'analyse et de prévision, basé sur le suivi d'indicateurs relevant des sphères monétaire et réelle pour l'identification des facteurs de pressions inflationnistes a ainsi été mis en place. Constituant le fondement du processus de préparation de la décision de politique monétaire et de l'évaluation de sa mise en œuvre, ce dispositif fait l'objet d'améliorations continues afin de se rapprocher des meilleures pratiques au niveau international.



◆ Décisions de politique monétaire

La stabilité des prix a été exposée en 2008 à d'importants risques à court et à moyen termes, dont l'ampleur a été évaluée par Bank Al-Maghrib notamment à l'occasion de l'examen régulier de la situation économique, monétaire et financière effectué par le Conseil lors des réunions tenues le 25 mars, le 17 juin, le 23 septembre et le 23 décembre 2008, conformément au calendrier préétabli.

L'impact direct de la hausse des prix des matières premières à l'échelle internationale a représenté le principal risque à court terme, tandis que les effets de second tour associés à cette hausse, la poursuite de l'augmentation soutenue du crédit et les tensions sur le marché du travail ont constitué les principaux risques à moyen terme. Le Conseil de la Banque, lors de ses deux premières réunions, a jugé inapproprié de contrer les poussées inflationnistes dues aux prix des matières premières, qui représentent un choc d'offre. En revanche, face à l'accentuation des risques pesant sur la stabilité des prix à moyen terme, qui s'est reflétée sur les prévisions d'inflation à l'horizon de six trimestres, le Conseil a procédé, en septembre, au relèvement de son taux directeur de 25 points de base.

Au cours des premiers mois de l'année, le renchérissement des matières premières, notamment agricoles, s'est légèrement diffusé vers les prix des autres biens et services et vers le coût de la production industrielle, portant l'inflation de 2,1% en décembre 2007 à 2,4% en février et à 3,7% en avril. Le caractère durable de cette orientation n'ayant pas été établi, les prévisions à moyen terme ont continué à faire ressortir un niveau d'inflation en conformité avec l'objectif de stabilité des prix. Dans ces conditions, le Conseil a décidé, lors de ses deux premières réunions, de maintenir inchangé son taux directeur tout en rehaussant son niveau de vigilance quant à l'évolution future des facteurs de risques, principalement la répercussion directe et indirecte de la hausse des cours des produits de base sur les prix au niveau national.

Les pressions sur les prix se sont accentuées au cours du troisième trimestre, l'inflation ayant fortement augmenté, atteignant 5,1% en juillet et 4,8% en août. Cette augmentation rapide a résulté autant du maintien des tensions sur les cours du pétrole et des produits de base importés, que de la diffusion de leurs effets vers les biens non échangeables, en particulier les services. Dans ce contexte, la prévision de l'inflation a été révisée à la hausse, se situant en moyenne à 3,9% en 2008 et à 3,8% sur les six trimestres suivants. En outre, les analyses laissaient entrevoir la poursuite de l'orientation à la hausse de la balance des risques provenant aussi bien des facteurs externes identifiés précédemment, que des facteurs internes notamment le rythme élevé de progression des crédits et les pressions sur le marché du travail. Afin de contenir ces risques, le Conseil de la Banque a décidé lors de sa réunion de septembre, d'augmenter le taux directeur de 25 points de base, le portant ainsi à 3,50%.

Les trois derniers mois ont été marqués par la détente des tensions inflationnistes, en relation avec le recul des cours des matières premières sur les marchés internationaux, dû à l'accélération de la propagation de la crise

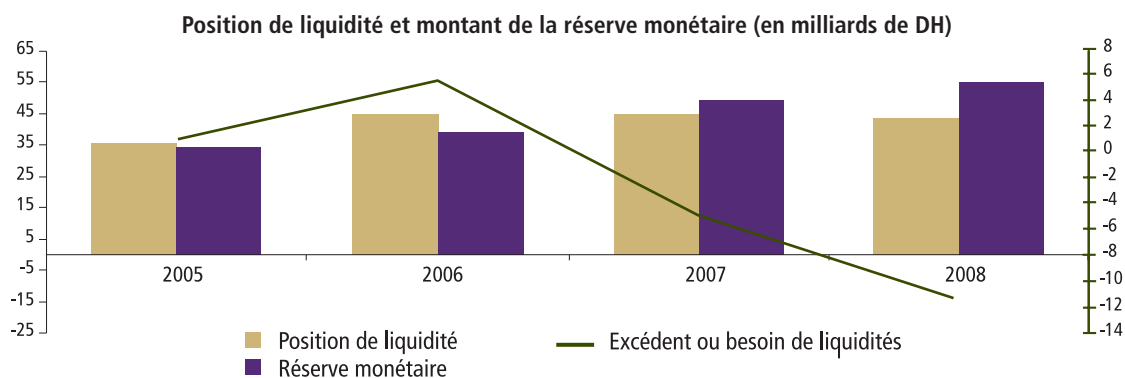
financière dans toutes les régions du monde. Cette évolution, conjuguée à l'effet de la décision de septembre, a ramené la prévision centrale à 3%. Toutefois, l'impact sur l'inflation est demeuré conditionné par l'ampleur de la transmission du reflux des prix mondiaux vers les prix domestiques. En conséquence, le Conseil a décidé, lors de sa réunion de décembre, de maintenir inchangé à 3,50% le taux directeur tout en demeurant vigilant quant à l'évolution future des facteurs de risque. Par ailleurs, eu égard au caractère durable du besoin de liquidité sur le marché monétaire, confirmé par les évolutions prévisibles des facteurs de liquidité, le Conseil a décidé de réduire le taux de la réserve monétaire de trois points de pourcentage, le ramenant à 12% à compter du 1er janvier 2009.

Décisions de politique monétaire depuis 2006

		TAUX DES REPRISES DE LIQUIDITES	TAUX DIRECTEUR	TAUX DE LA RESERVE MONÉTAIRE
2006	T1			
	T2			
	T3			
	T4	Relèvement de 25 points de base à 2,75%		
2007	T1			
	T2			
	T3			
	T4			Baisse de 16,5% à 15%
2008	T1			
	T2			
	T3		Relèvement de 25 points de base à 3,50%	
	T4			Baisse de 15% à 12%

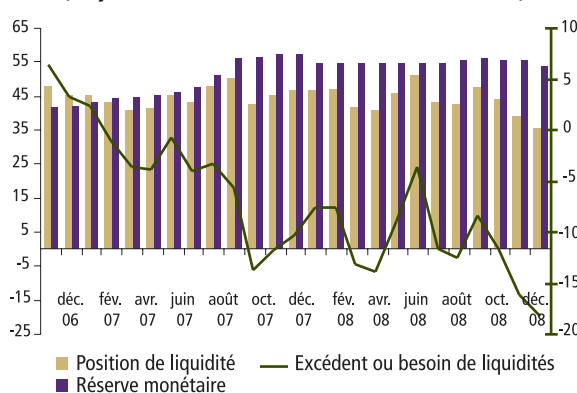
◆ Aspects opérationnels de la politique monétaire

En cohérence avec le cadre opérationnel de la politique monétaire et dans un contexte marqué par une persistance du déficit des trésoreries bancaires en 2008, la régulation du marché monétaire a été menée à travers l'injection de liquidités, essentiellement par des avances à 7 jours et, marginalement, par le biais d'opérations de réglage fin.

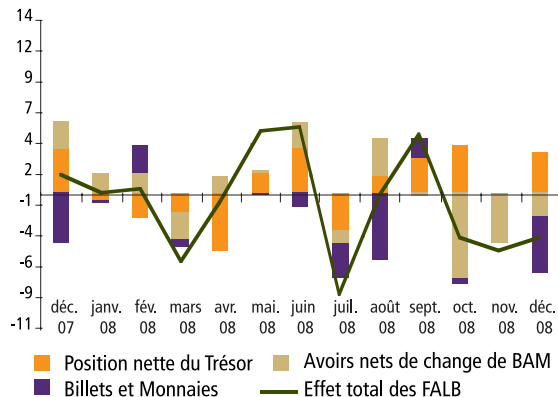


Globalement, la position structurelle de liquidité des banques¹ en 2008, appréhendée en moyenne des encours des fins de semaines, s’est établie à 43,8 milliards de dirhams au lieu de 44,8 milliards en 2007. Compte tenu d’un niveau moyen de la réserve monétaire de 55 milliards de dirhams, le déficit des trésoreries bancaires a atteint 11,2 milliards, contre 4,5 milliards un an auparavant.

Position de liquidité et montant de la réserve monétaire (moyennes des fins de semaines en milliards de DH)



Impact des facteurs autonomes (moyennes des fins de semaines en milliards de DH)



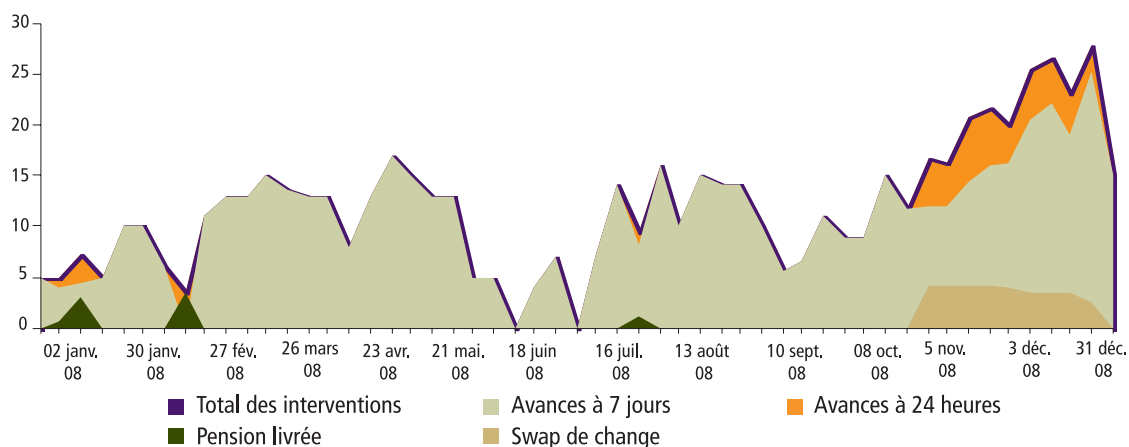
¹ La position structurelle de liquidité des banques (PSLB) correspond à l’effet net des facteurs autonomes de la liquidité sur les trésoreries bancaires. Elle est calculée comme suit: PSLB= Avoirs extérieurs nets de Bank Al-Maghrib + Position nette du Trésor + Autres facteurs nets - Circulation fiduciaire

S'agissant de l'évolution infra-annuelle, les trésoreries bancaires ont dégagé un déficit moyen de 7,8 milliards de dirhams au cours des deux premiers mois de l'année, en relation essentiellement avec l'effet restrictif de l'amélioration de la position nette du Trésor qui a largement dépassé l'effet expansif de l'augmentation des avoirs extérieurs nets de Bank Al-Maghrib et du reflux de la circulation fiduciaire. Ce déficit s'est davantage amplifié en mars et avril 2008 atteignant 13,7 milliards en moyenne, suite notamment à la baisse des réserves de change de la Banque. Dans ces conditions, Bank Al-Maghrib a dû augmenter de 6 milliards le volume de ses interventions à travers les avances à 7 jours sur appel d'offres au taux de 3,25%, le portant à 13,4 milliards de dirhams.

Au cours de la période allant de mai à septembre, le marché monétaire a été marqué par une atténuation du déficit des trésoreries, revenu à 9,2 milliards de dirhams, sous l'effet conjugué de la diminution de la position nette du Trésor et de la hausse des avoirs extérieurs nets de Bank Al-Maghrib. Ainsi, le taux interbancaire a atteint en moyenne pendant les neufs premiers mois 3,29%, niveau proche du taux directeur situé à 3,25%.

A partir du mois d'octobre, le besoin de refinancement des banques s'est de nouveau accentué atteignant 18,3 milliards en décembre, en relation avec les achats massifs de devises auprès de la banque centrale. Bank Al-Maghrib a dû ainsi injecter davantage de liquidités principalement à travers des avances à 7 jours sur appel d'offres et, en complément, par le biais des avances à 24 heures au taux de 4,50% et des opérations de pension livrée et de swap de change. Parallèlement, le taux interbancaire s'est élevé à 3,62% en moyenne sur l'ensemble du trimestre, traduisant la décision du Conseil de relever le taux directeur de 3,25% à 3,50% lors de sa réunion du 23 septembre.

Interventions de Bank Al-Maghrib
(données des fins de semaines en milliards de dirhams)



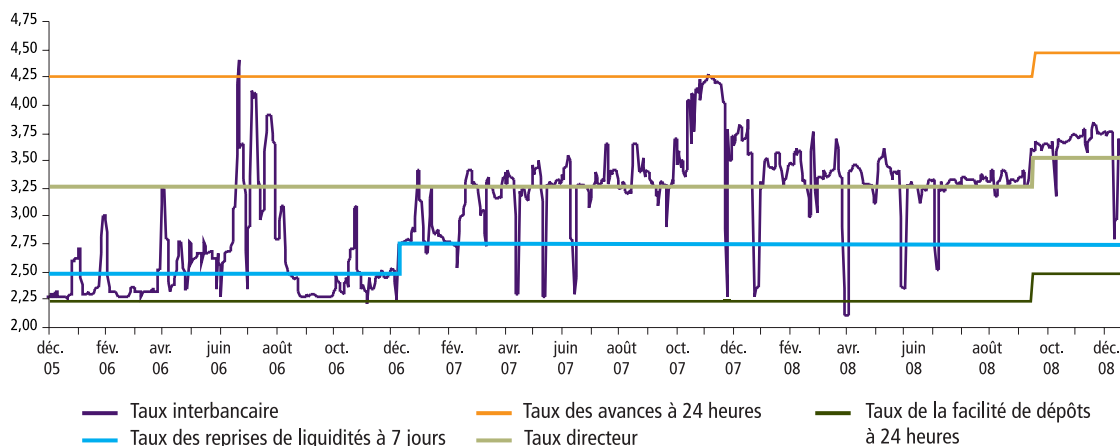
◆ Taux d'intérêt¹

Les taux d'intérêt à court terme ont reflété les fluctuations du taux interbancaire, impacté jusqu'au mois de septembre par les conditions de liquidité sur le marché monétaire et, au cours du quatrième trimestre, par le relèvement du taux directeur de Bank Al-Maghrib à 3,50%.

En effet, l'évolution infra-annuelle du taux interbancaire fait ressortir deux profils distincts. Au cours des trois premiers trimestres, il a fluctué autour d'un niveau proche du taux directeur de 3,25%, se chiffrant en moyenne à 3,29%. Les chocs subis par la position structurelle de liquidité ont été atténués par les interventions de Bank Al-Maghrib à travers ses opérations principales d'avances à 7 jours sur appel d'offres au taux de 3,25%.

¹ Voir annexes statistiques XI-3 à XI-11

Evolution du taux moyen pondéré du marché interbancaire (données quotidiennes)



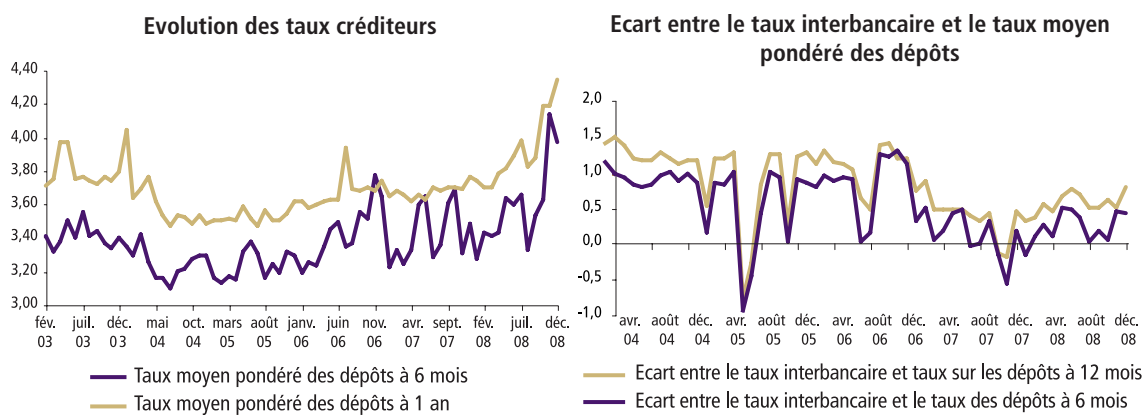
Par la suite, le taux interbancaire a connu une orientation à la hausse en liaison principalement avec l'effet de la transmission de la décision du Conseil de la Banque du 23 septembre de relever le taux directeur à 3,50%. Cette évolution a été accentuée par l'intensification des pressions sur la liquidité bancaire en octobre et novembre, qui ont porté le taux interbancaire à des niveaux supérieurs à celui du taux directeur et ce, en dépit des injections de liquidités effectuées par la Banque. En fin d'année, à la faveur de la décision d'abaissement du taux de la réserve monétaire prise le 23 décembre, il a connu un net desserrement, revenant à 3,56% au 31 décembre.

Au total, le taux interbancaire s'est établi à 3,37% en moyenne quotidienne, en hausse de 8 points de base par rapport à son niveau de 2007. Par ailleurs, sa volatilité a été nettement atténuée en 2008, l'écart type du loyer de l'argent au jour le jour étant revenu à 0,26% contre 0,42% en 2007.

S'agissant de la rémunération des dépôts auprès des banques, elle a enregistré en 2008 son niveau le plus élevé depuis plusieurs années, atteignant 3,80% en moyenne contre 3,57% en 2007 et 2006. Cette orientation, outre l'effet de la transmission de la hausse du taux directeur au quatrième trimestre, semble davantage refléter le besoin des banques en ressources durables, parallèlement à la poursuite du dynamisme du crédit et au ralentissement sensible des dépôts non rémunérés.

Taux sur les dépôts auprès des banques

	Moyenne 2005	Moyenne 2006	Moyenne 2007	2008 T1	2008 T2	2008 T3	2008 T4	Moyenne 2008
Dépôts à six mois	3,23	3,43	3,42	3,37	3,55	3,50	3,90	3,58
Dépôts à un an	3,52	3,67	3,67	3,71	3,82	3,89	4,23	3,91
Dépôts à 6 et 12 mois	3,40	3,57	3,57	3,56	3,72	3,77	4,13	3,80



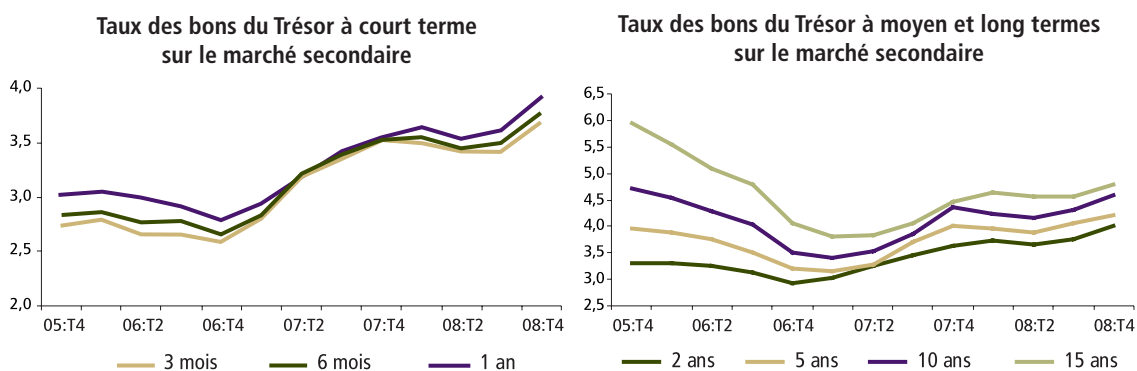
Sur le marché primaire des bons du Trésor, après la hausse observée en 2007, les taux des maturités courtes ont connu un repli au cours des neuf premiers mois de 2008, avant de s'inscrire en hausse, s'alignant sur l'évolution du taux interbancaire. Le même développement a été observé sur le marché secondaire, où les rendements des bons à court terme ont largement reflété la dynamique du loyer de l'argent au jour le jour.

Taux des bons du Trésor sur le marché primaire*

	Moyenne 2005	Moyenne 2006	Moyenne 2007	2008:T1	2008:T2	2008:T3	2008:T4	Moyenne 2008
Taux courts								
13 semaines	2,45	2,60	3,24	3,58	3,41	3,42	3,69	3,52
26 semaines	2,54	2,70	3,27	3,59	-	-	3,77	3,68
52 semaines	2,89	3,03	3,20	3,62	3,53	3,51	3,84	3,63
Taux à moyen et long termes								
2 ans	3,13	3,17	3,38	3,68	-	-	-	3,68
5 ans	3,97	3,61	3,57	3,85	-	3,75	3,99	3,86
10 ans	4,78	4,10	3,40	-	-	-	-	-
15 ans	5,35	4,54	3,65	-	-	-	-	-
20 ans	6,01	4,87	3,81	-	-	-	-	-

* Moyennes simples

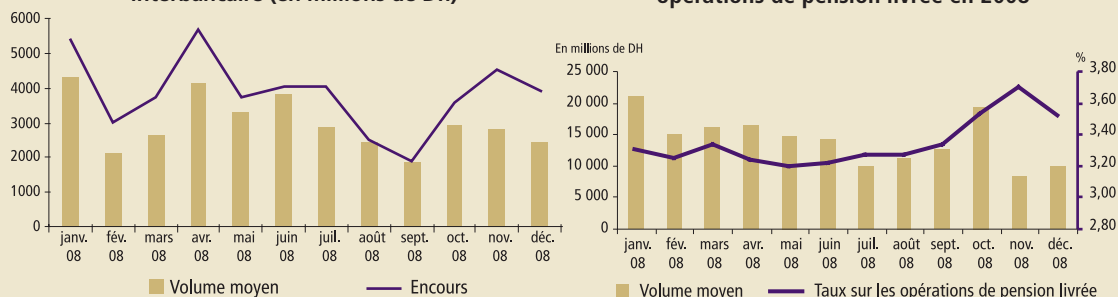
A l'instar de l'année précédente, le marché secondaire a constitué la référence pour l'analyse des rendements à moyen et long termes, compte tenu de la faiblesse ou l'absence d'émissions du Trésor sur certaines maturités. Ainsi, la tendance baissière constatée au niveau des rendements à moyen terme au cours des deux premiers trimestres a connu un renversement à partir du troisième trimestre parallèlement à la hausse des taux courts, tandis que la hausse, déjà entamée depuis le début de l'année sur les maturités longues, s'est accélérée au quatrième trimestre 2008.



Encadré 14 : Marchés interbancaire et des bons du Trésor en 2008

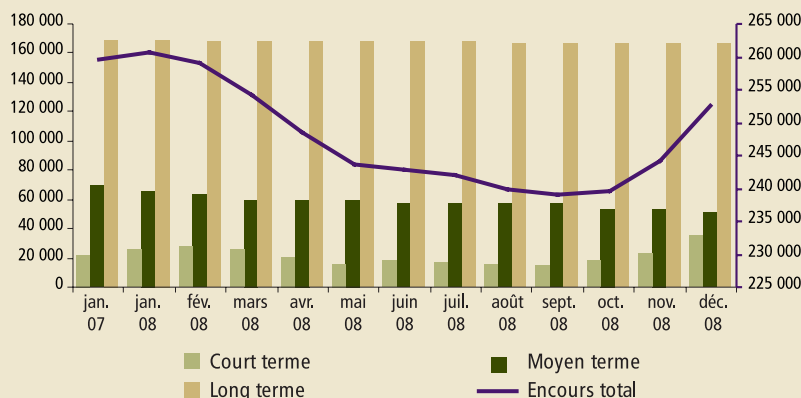
En 2008, le volume moyen des échanges quotidiens sur le marché interbancaire¹ a augmenté pour atteindre près de 3 milliards de dirhams, contre 2,2 milliards un an auparavant. En revanche, l'encours moyen des transactions est revenu d'une année à l'autre de 4,8 milliards à 3,8 milliards en 2008.

Encours et volume moyen des transactions sur le marché interbancaire (en millions de Dh) Evolution du volume global moyen et du taux des opérations de pension livrée en 2008



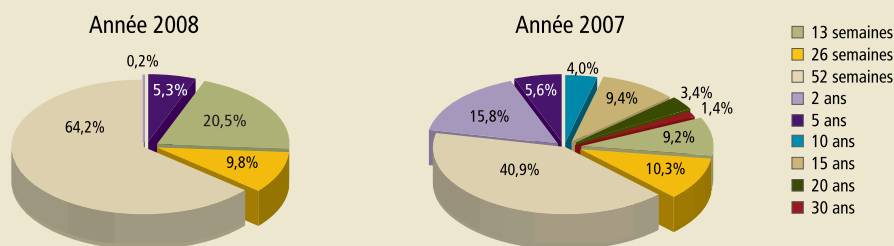
Quant à l'activité sur le marché primaire des bons du Trésor émis par adjudication², elle a été marquée par la baisse de l'encours total suite à l'accroissement plus rapide des remboursements, ainsi que par l'importance des émissions à court terme comparativement aux autres maturités et ce, dans un contexte caractérisé par une tendance à la hausse des taux d'intérêt et par l'aisance de la trésorerie de l'Etat.

Evolution de l'encours des bons du Trésor (en millions de DH)



Les émissions des maturités courtes ont augmenté de 73,6% pour s'établir à 44 milliards de dirhams, soit 94% des levées totales du Trésor en 2008. Compte tenu des remboursements, de l'ordre de 30,3 milliards, l'encours des bons du Trésor à court terme s'est accru de 13,6 milliards pour atteindre 35 milliards de dirhams. Sur les autres maturités, l'encours des bons à moyen terme s'est contracté de 13 milliards revenant à 50 milliards de dirhams, alors que celui des bons à long terme, en l'absence de nouvelles émissions, s'est établi à 167,1 milliards de dirhams, en baisse de 2,4 milliards.

Structure des émissions de bons du Trésor (en %)



Cette évolution s'est répercutée sur la structure par terme de l'encours global des bons de Trésor, se traduisant par une hausse de la part des titres à court terme en 2008, au détriment des autres maturités. Parallèlement, la durée résiduelle moyenne du portefeuille des bons du Trésor, s'est réduite de près de 7 mois, revenant à 5 ans et 335 jours.

Pour leur part, les transactions sur le marché secondaire ont accusé un fléchissement, après la hausse sensible observée en 2007. Ce marché demeure caractérisé par l'importance des opérations de pension livrée, les cessions fermes ayant accusé une contraction de 2,4 milliards revenant, d'une année à l'autre, à 6,4 milliards. Concernant plus particulièrement les opérations de pension livrée³, le volume moyen des transactions effectuées entre les différents intervenants ressort à près de 14 milliards de dirhams, celui des opérations entre banques s'étant établi à près d'un milliard de dirham, contre 1,2 milliard en 2007.

Au total, les transactions sur le marché secondaire ont atteint 549,3 milliards de dirhams au lieu de 629,4 milliards en 2007, ce qui a ramené le taux de rotation mensuel du stock⁴ des bons du Trésor de 240,4% à 222,2%.

1 Voir annexe statistique XV-1

2 Voir annexes statistiques XV-2 et XV-3

3 Données non exhaustives basées sur un nombre limité de déclarations des banques et ne sont donc pas représentatives de l'ensemble du système bancaire.

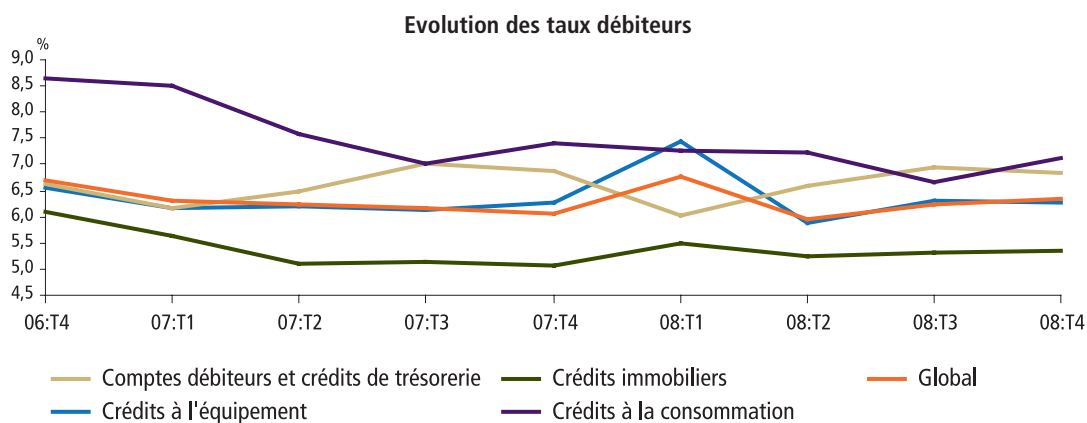
4 Volume moyen mensuel des transactions sur le marché secondaire des bons du Trésor rapporté à l'encours moyen des fins de mois.

Parallèlement à ces évolutions, les taux rémunérant les comptes d'épargne ont enregistré une augmentation en 2008. Le taux minimum des comptes sur carnets auprès des banques, indexé sur le taux moyen pondéré des bons du Trésor à 52 semaines, s'est élevé à 3,11%, en hausse de 66 points de base d'une année à l'autre. Quant au taux des comptes sur livrets auprès de la Caisse d'épargne nationale, indexé sur les taux des bons du Trésor à 5 ans, il a augmenté de 73 points de base pour atteindre en moyenne 1,95%.

Taux minimum appliqués aux comptes d'épargne

	2005	2006	2007	2008
Taux des comptes sur carnets auprès des banques	2,28	2,53	2,45	3,11
Taux des comptes sur livrets auprès de la Caisse d'épargne nationale	1,53	1,68	1,23	1,95

En ce qui concerne les conditions débitrices, les résultats de l'enquête trimestrielle de Bank Al-Maghrib auprès des banques montrent une légère orientation à la hausse du taux moyen pondéré des crédits en 2008, après le mouvement baissier observé au cours des deux dernières années. Ils indiquent également une réduction du différentiel entre les taux appliqués aux différentes catégories de prêts.



Le taux moyen pondéré des crédits accordés aux entreprises et aux particuliers s'est, en effet, accru de 26 points de base d'une fin d'année à l'autre pour s'élever à 6,33%, en liaison avec l'ajustement à la hausse des taux des prêts immobiliers qui avaient atteint des niveaux relativement bas ces deux dernières années. En revanche, les taux assortissant les crédits à la consommation, malgré la hausse observée au quatrième trimestre, se sont inscrits en baisse parallèlement à la poursuite de l'intensification de la concurrence sur ce segment. De même, les taux des crédits à l'équipement, qui affichent un profil d'évolution volatile en cours d'année, ont accusé un léger recul. Quant aux taux des facilités de trésorerie, les plus liés aux fluctuations du taux interbancaire, ils n'ont que légèrement augmenté par rapport à fin 2007.

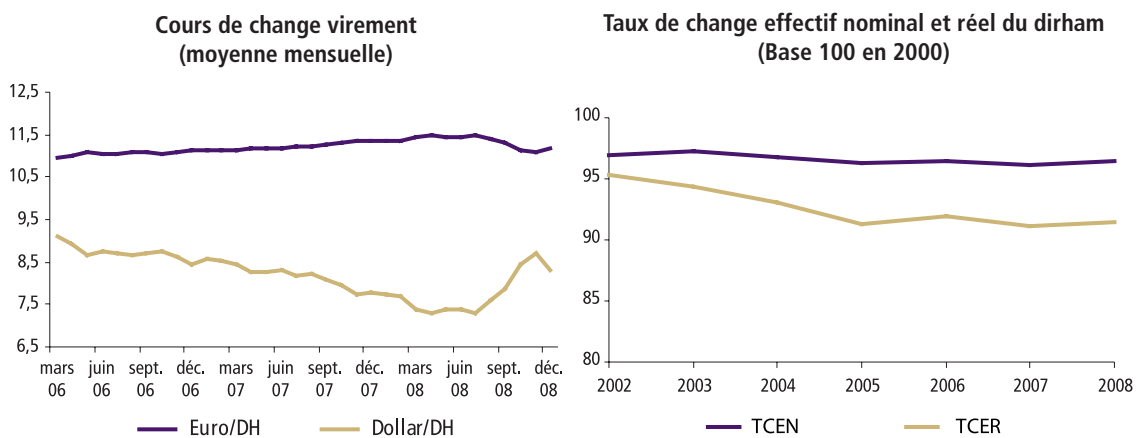
S'agissant des crédits distribués par les sociétés de financement, leur coût moyen calculé sur la base des données bilancielle s'est établi à 10,74% en moyenne, contre 11,67% en 2007.

◆ Taux de change¹

Dans un contexte de turbulences financières et de forte volatilité des cours de change sur le marché international, le taux de change bilatéral du dirham a connu d'amples variations. Toutefois, à la faveur du régime de change en vigueur, le taux de change effectif nominal du dirham est resté globalement stable. De même, l'absence d'écart d'inflation sensible vis-à-vis des partenaires a contribué à la stabilité du dirham en termes réels.

Ainsi, la monnaie nationale s'est appréciée, d'une fin d'année à l'autre, de 1% par rapport à l'euro et de 31,15% à l'égard de la livre sterling. Elle s'est, en revanche, dépréciée de 4,75% et 22,69% face respectivement au dollar et au yen.

¹ Voir annexe statistique IX-1



En termes effectifs nominaux, le taux de change du dirham ne s'est apprécié que de 0,45%. Cette appréciation s'est limitée à 0,35% seulement pour le taux de change effectif réel, en raison du léger différentiel d'inflation.

◆ Monnaie, crédit et placements liquides¹

Au terme de l'année 2008, la masse monétaire M3 s'est accrue de 10,8%, en net ralentissement comparativement à ce qui a été observé durant les trois derniers exercices, soit 14,7% en moyenne, engendrant ainsi une résorption de l'excédent monétaire accumulé précédemment par les agents non bancaires.

En revanche, la croissance du crédit bancaire, quoiqu'en décélération, est demeurée vigoureuse, s'établissant à 23% à fin décembre au lieu de 29% une année auparavant.

L'écart entre le rythme de progression de la monnaie et celui du crédit trouve son origine dans le tassement des avoirs extérieurs nets et des créances nettes sur l'Etat, ainsi que dans le renforcement des emprunts des banques.

S'agissant des agrégats de placements liquides, leur baisse s'est accentuée passant de 12,3% en 2007 à 15,5% en 2008, en dépit de l'essor en cours d'année des titres des OPCVM monétaires, ceux obligataires, actions et diversifiés ayant marqué de fortes contractions d'une fin d'année à l'autre.

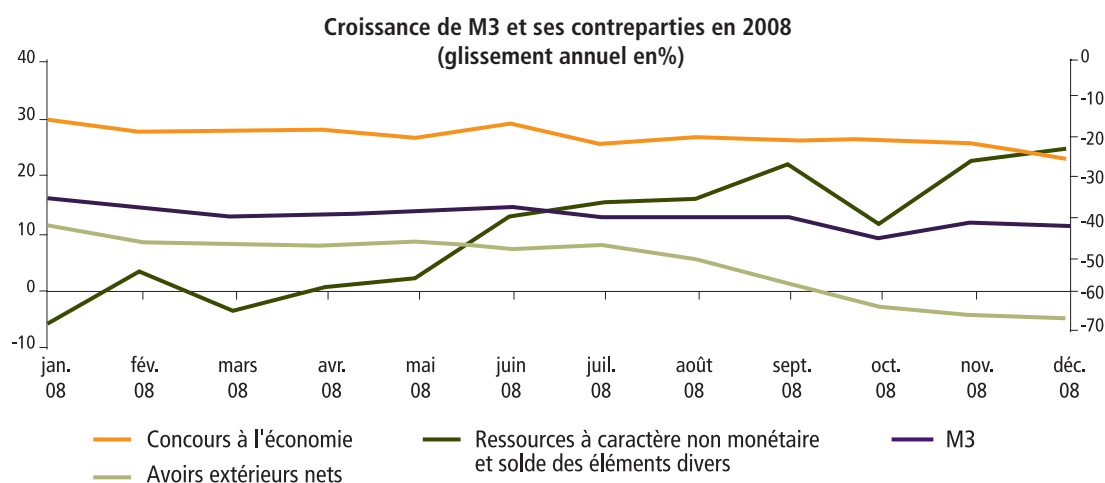
◆ Agrégat M3

L'évolution de la masse monétaire au cours de l'année a principalement reflété l'effet conjoint de l'expansion du crédit et des emprunts financiers des banques, ainsi que du recul du rythme de progression des avoirs extérieurs nets. Les créances nettes sur l'Etat, en dépit de leur volatilité, n'ont pas significativement impacté la masse monétaire en 2008.

Jusqu'en juin, la croissance de M3 en glissement annuel n'a connu que de faibles fluctuations autour de 14%, reflétant des taux moyens de progression du crédit et des avoirs extérieurs nets respectivement de 28,4% et de 8,4%. Durant le deuxième semestre, ce rythme s'est réduit progressivement pour revenir à 10,8% en fin d'année, en liaison principalement avec l'effet de la forte baisse des avoirs extérieurs nets et de la hausse des ressources à caractère non monétaire qui n'a été que partiellement compensée par l'expansion du crédit

¹ Voir annexes statistiques XII-1 à XII-15 et XIII-1 à XIII-4

bancaire. Ce ralentissement de M3 a été ponctuellement amplifié en octobre, en raison du retrait par l'OCP¹ d'une grande partie de ses placements à terme dans le cadre du financement de l'externalisation de sa caisse de retraite. En moyenne des encours de fin de mois, la croissance de M3 est revenue d'une année à l'autre de 18,1% à 13%, soit un rythme compatible avec son profil d'évolution de long terme.



◆ Composantes de M3

La contribution de la monnaie scripturale à la croissance monétaire a repris son mouvement baissier, interrompu en 2007, tandis que les placements à vue et la monnaie fiduciaire ont progressé à des rythmes en deçà de ceux enregistrés en 2007. En revanche, la contribution des placements à terme à la progression de M3 a connu un net redressement, en liaison avec les mouvements massifs de réallocation des encaisses en instance d'affectation vers les placements rémunérés, dont les rendements ont significativement augmenté en 2008.

¹ Voir Rapport sur la politique monétaire de décembre 2008, encadré 4.2 page 37.

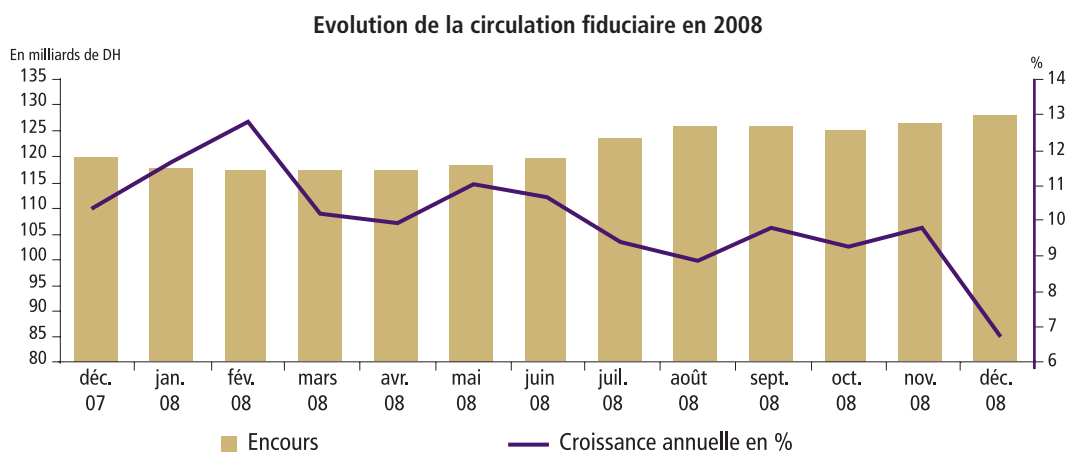
Evolution des composantes de M3

	Monnaie fiduciaire	Monnaie scripturale	Placements à vue	Placements à terme	M3
Encours à fin décembre (en millions de dirhams)					
2005	89 364	227 213	59 147	99 094	474 818
2006	108 601	262 686	65 077	119 161	555 525
2007	119 844	327 743	72 048	125 130	644 765
2008	127 877	353 649	79 368	153 774	714 668
Parts dans M3 en %					
2005	18,8	47,9	12,5	20,9	100
2006	19,5	47,3	11,7	21,5	100
2007	18,6	50,8	11,2	19,4	100
2008	17,9	49,5	11,1	21,5	100
Variations en %					
2005	12,1	15,9	11,8	12,9	14,0
2006	21,5	15,6	10,0	20,3	17,0
2007	10,4	24,8	10,7	5,0	16,1
2008	6,7	7,9	10,2	22,9	10,8
Contributions à la croissance de M3					
2005	16,5	53,4	10,7	19,4	100
2006	23,8	44,0	7,3	24,9	100
2007	12,6	72,9	7,8	6,7	100
2008	11,6	37,1	10,5	41,0	100

Circulation fiduciaire

Le rythme d'accroissement de la circulation fiduciaire s'est établi à 6,7% en 2008, au lieu de 10,4% en 2007. Le ralentissement de la monnaie fiduciaire au cours des deux dernières années, liée en partie au renforcement de la bancarisation, a ramené sa progression à un rythme compatible avec celui de la croissance économique.

Concernant l'évolution infra-annuelle, la monnaie fiduciaire est demeurée relativement stable durant les cinq premiers mois de l'année avant de connaître une hausse durant la période estivale puis une baisse en octobre, conformément à son profil saisonnier. Elle a, par la suite, marqué une augmentation en novembre et en décembre, en liaison avec la célébration de l'Aïd Al Adha et les fêtes de fin d'année.



Monnaie scripturale

L'accroissement de la monnaie scripturale a connu une décélération d'une ampleur exceptionnelle en 2008, la plus importante depuis 2003, terminant l'année avec une croissance limitée à 7,9% au lieu de 24,8% une année auparavant. Outre l'ajustement prévisible à la baisse, après la forte expansion observée en 2007, cette évolution s'explique par la dissipation de l'impact des transactions financières¹, ainsi que par la préférence des agents non financiers pour les placements rémunérés auprès des banques et en titres des OPCVM monétaires dont le rendement a connu une nette amélioration.

L'évolution mensuelle de la monnaie scripturale a été déterminée, en large partie, par des facteurs saisonniers contrairement à l'exercice précédent qui a été particulièrement marqué par l'importance des facteurs d'ordre financier.

Ainsi, le rythme mensuel de progression de la monnaie scripturale s'est élevé à 2,1%, 2,6% et à 2,7% respectivement en mars, juin et décembre, en liaison avec la constitution des acomptes par les entreprises au titre du règlement de l'impôt sur les sociétés, alors qu'il n'a pas dépassé 0,3% durant les autres mois. Le mois d'octobre a constitué une exception à ce profil saisonnier consécutivement au transfert ponctuel des dépôts à terme vers ceux à vue, parallèlement à l'opération de l'externalisation de la Caisse de retraite de l'OCP.

¹ Voir Rapport annuel de 2007, encadré 13, page 88.

Placements à vue

La hausse modérée des placements à vue s'est poursuivie en 2008, se situant à 10,2%, rythme proche de sa tendance de long terme. Au niveau de la structure de ces placements, les comptes d'épargne auprès des banques demeurent prépondérants avec une part de 82,2%.

Evolution et structure des placements à vue

Encours en millions de dirhams	Fin 2006	Fin 2007		Fin 2008	
	Encours	Encours	Variation en %	Encours	Variation en %
Total des placements à vue	65 077	72 048	10,7	79 368	10,2
Comptes d'épargne auprès des banques	53 375	58 967	10,5	65 251	10,7
Comptes sur livrets auprès de la Caisse d'épargne nationale	11 702	13 081	11,8	14 117	7,9
Structure des placements à vue en %					
Comptes d'épargne auprès des banques	82,0	81,8		82,2	
Comptes sur livrets auprès de la Caisse d'épargne nationale	18,0	18,2		17,8	

Placements à terme

Ces placements ont augmenté d'une fin d'année à l'autre de 23%, en relation partiellement avec la hausse des taux créditeurs qui a renforcé le mouvement d'affectation des excédents monétaires accumulés durant les dernières années vers les dépôts à terme. Cet essor a concerné les particuliers, le secteur public et les sociétés financières, dont les contributions respectives à la croissance des placements à terme ont été de 30%, 26% et 29%. En revanche, les dépôts des entreprises non financières sont demeurés stables, après l'expansion observée en 2007.

◆ Crédit et autres sources de création monétaire

La contribution du crédit à la création monétaire s'est de nouveau renforcée en 2008, parallèlement à la contraction des avoirs extérieurs nets. Pour leur part, les créances nettes sur l'Etat ont été à l'origine de 1% seulement de la création monétaire totale de l'année, tandis que les ressources à caractère non monétaire ont, comme en 2007, impacté négativement la croissance de M3 et ce, à hauteur de 3%.

Contreparties de la masse monétaire

Encours en millions de dirhams	Fin 2006	Fin 2007		Fin 2008	
	Encours	Encours	Variation en %	Encours	Variation en %
Avoirs extérieurs nets (I)	190 768	208 519	9,3	197 522	-5,3
Crédit intérieur global					
A. Créances nettes sur l'Etat	77 656	79 771	2,7	80 621	1,1
B. Concours à l'économie	339 597	436 285	28,5	536 200	22,9
C. Contreparties des avoirs auprès de la CEN	11 702	13 081	11,8	14 117	7,9
Total (A+B+C)	428 955	529 137	23,4	630 938	19,2
A déduire : Ressources à caractère non monétaire	50 007	64 303	28,6	83 606	30,0
Crédit intérieur à caractère monétaire (II)	378 948	464 834	22,7	547 332	17,7
Total des contreparties (I+II)	569 716	673 353	18,2	744 854	10,6
Solde des éléments divers	-14 191	-28 588	101,5	-30 186	5,6
Agrégat M3	555 525	644 765	16,1	714 668	10,8

Crédit¹

L'expansion du crédit bancaire s'est poursuivie à un rythme soutenu, mais moins prononcé qu'en 2007, soit 23% au lieu de 29%. Le ralentissement a particulièrement concerné les catégories de crédit qui avaient connu des taux de progression largement supérieurs à la croissance totale du crédit en 2007, à savoir les prêts immobiliers et les crédits à la consommation. Pour leur part, les créances en souffrance ont connu une nouvelle contraction en 2008, revenant à 6% seulement de l'encours global des crédits contre près de 8% une année auparavant,

¹ Chiffres retraités, différents de ceux des statistiques monétaires

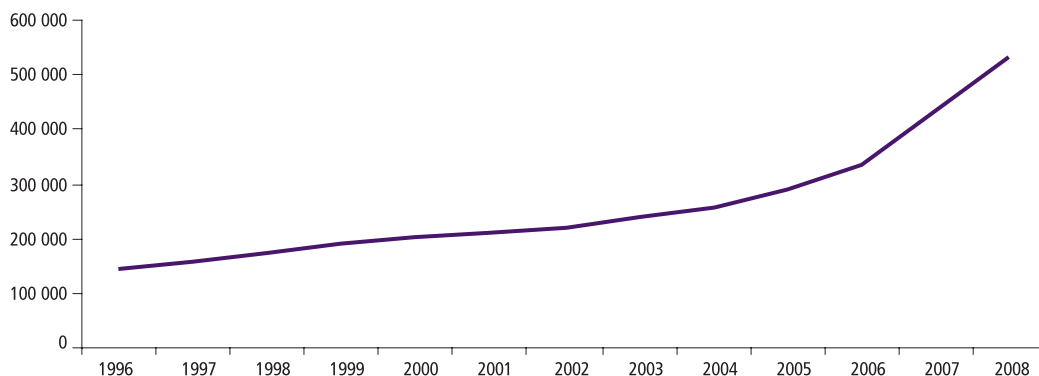
en liaison avec une meilleure gestion des risques. Dans le même temps, l'encours des crédits distribués par les associations du microcrédit s'est établi à 5,7 milliards de dirhams, en hausse de 3,6%, après 57% en 2007.

S'inscrivant dans le prolongement de la tendance observée au cours des années précédentes, l'évolution des crédits par maturité fait ressortir un renforcement de la part des crédits à moyen et long termes.

Les crédits distribués par les banques

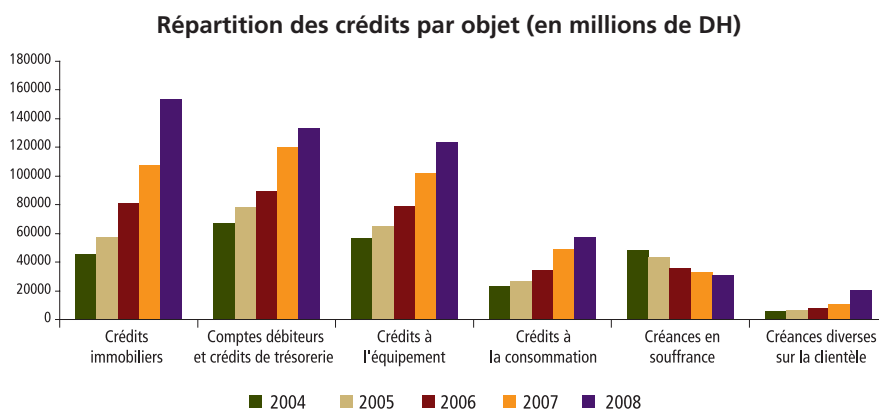
L'encours global des crédits distribués par les banques s'est élevé à 519,3 milliards de dirhams en 2008, en accroissement de 23% au lieu de 29% une année auparavant. Compte non tenu des créances en souffrance, l'augmentation des crédits des banques ressort à 25,4%.

Evolution de l'encours du crédit bancaire (en millions de dirhams)



Répartition du crédit bancaire par objet

Le ralentissement du rythme de progression des crédits a concerné l'ensemble des catégories, à l'exception des crédits de trésorerie qui ont enregistré un accroissement de 24,6% contre 21,6%. En dépit d'une conjoncture économique difficile, particulièrement en fin d'année, le mouvement de réduction des créances en souffrance amorcé en 2005 s'est poursuivi, ces dernières ne représentant plus que 6% du total des crédits, contre 8% un an auparavant.



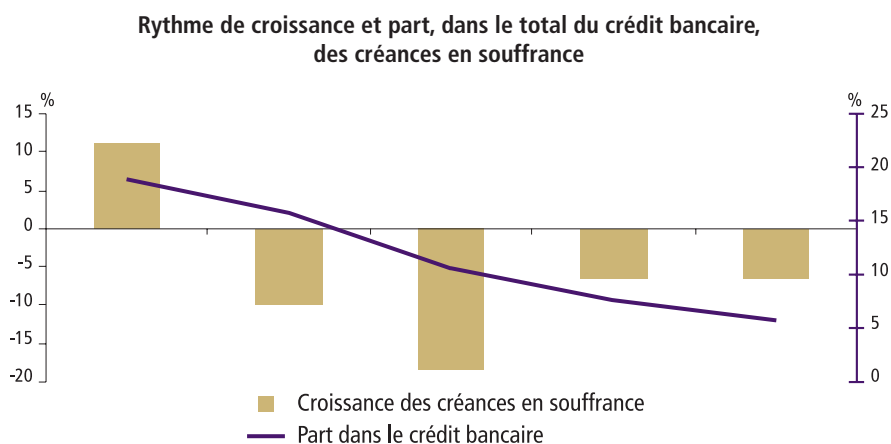
Au terme de l'année 2008, les facilités de trésorerie, accordées majoritairement aux entreprises, se sont élevées à 134,2 milliards de dirhams marquant une augmentation de 26,5 milliards de dirhams ou 24,6%, contre 21,6% en 2007. Outre la poursuite du renforcement de la contribution des banques au financement du tissu productif national, entamé en 2005, cette accélération sensible s'explique également par la hausse des besoins de trésorerie d'un certain nombre de grandes entreprises.

Traduisant le dynamisme du marché de l'immobilier, les crédits à ce secteur se sont accrus de 27,6% après l'augmentation exceptionnelle qu'ils ont connue en 2007.

Les crédits à l'équipement, destinés en grande partie aux entreprises non financières ont, pour leur part, augmenté de 20,3% contre 29,5% un an auparavant pour atteindre 122,8 milliards de dirhams, suite au bon comportement de l'investissement, particulièrement dans les secteurs industriel et des services.

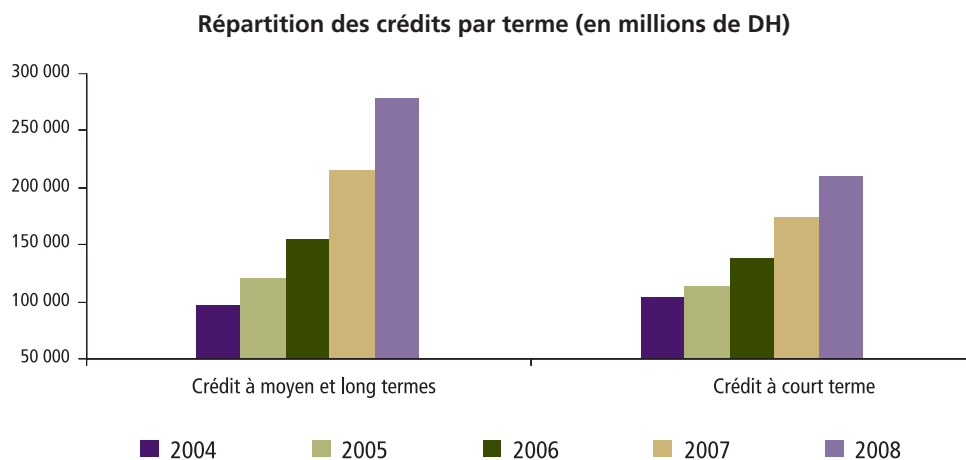
En liaison avec la bonne tenue de la consommation, les crédits à la consommation ont poursuivi leur accroissement, bien qu'à un rythme moins soutenu qu'en 2007, se chiffrant à 58 milliards de dirhams contre 49,3 milliards l'année précédente.

Quant aux créances en souffrance, elles ont accusé une baisse de 2,1 milliards pour s'établir à 31,2 milliards de dirhams en 2008. Leur taux de couverture par les provisions s'est situé à 75,3% pour l'ensemble des banques, 82% pour les banques à capital majoritairement privé et 64,8% pour les banques à capital majoritairement public, contre respectivement 75,2%, 84,5% et 62,8% une année auparavant.



Répartition du crédit bancaire par terme

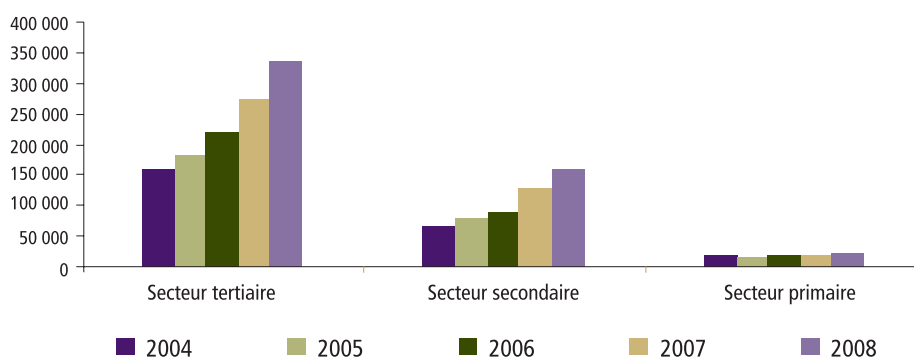
Reflétant l’augmentation des prêts accordés à l’immobilier et à l’équipement, les crédits à moyen et long termes ont poursuivi leur tendance haussière atteignant 278 milliards de dirhams. En dépit du fléchissement de leur rythme de progression d’une année à l’autre, la part des crédits à moyen et long termes s’est renforcée, passant de 50,9% à 53,6%. Pour ce qui est des crédits à court terme, chiffrés à 209,7 milliards de dirhams, ils ont augmenté de 20,4% contre 26,2% en 2007.



Répartition du crédit bancaire par secteur

La décélération du rythme de progression global des crédits bancaires en 2008 n'a pas eu un impact significatif sur la structure des prêts accordés aux différents secteurs d'activité, les parts des secteurs tertiaire, secondaire et primaire s'étant établies respectivement à 64,8%, 31,2% et 4,1%.

Répartition des crédits bancaires par secteur d'activité (en millions de DH)



La tendance à la hausse des crédits accordés au secteur tertiaire s'est poursuivie en 2008 à un rythme légèrement inférieur à celui de l'année précédente, soit 23% au lieu de 25%. Ces concours ont été principalement alloués aux ménages et aux activités financières dont les parts ont atteint respectivement 26,5% et 13%. S'agissant des crédits consentis au secteur du commerce, ils ont augmenté de 23,6% pour atteindre 33,8 milliards de dirhams, ceux alloués à l'hôtellerie se sont accrus de près de 40% parallèlement au dynamisme du secteur, tandis que les prêts accordés aux activités de transport et communication ont progressé de 7%.

S'agissant des crédits octroyés au secteur secondaire, ils se sont inscrits en hausse de 24% pour atteindre près de 162 milliards de dirhams, en liaison principalement avec l'accroissement sensible de ceux accordés aux branches d'industrie extractive de l'ordre de 251,7%¹. Les crédits au secteur du bâtiment et travaux publics ont, quant à eux, augmenté de 22,3%, après avoir enregistré un accroissement de 118,6% une année auparavant.

¹ Compte tenu principalement du crédit bancaire de 6,9 milliards de dirhams accordé à l'OCP en octobre dans le cadre du financement d'une partie de l'opération d'externalisation de sa caisse interne de retraite vers le Régime Collectif d'Allocation de Retraite (RCAR).

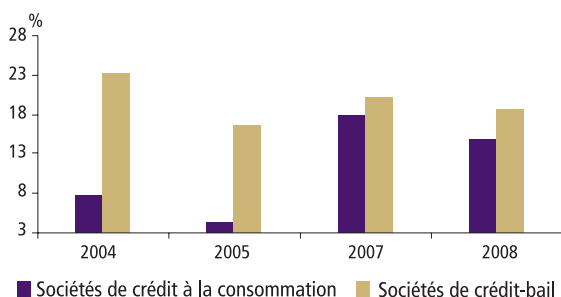
Quant aux prêts au secteur primaire, chiffrés à 21,1 milliards de dirhams, ils ont marqué un accroissement de 12,6%, après une quasi stabilité en 2007. Cette progression est attribuable principalement à celle de la valeur ajoutée du secteur, elle-même favorisée par la nette amélioration des conditions climatiques qui a marqué le démarrage de la campagne agricole 2008-2009.

Crédits distribués par les sociétés de financement

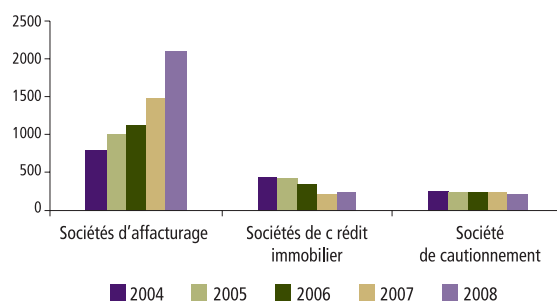
Chiffré à 72,7 milliards de dirhams, l'encours global des crédits distribués par les sociétés de financement a enregistré un accroissement de 17,1% après celui de 19,2% en 2007. Ces crédits continuent d'être fait principalement des sociétés de crédit à la consommation et celles du crédit bail, dont les parts ont représenté respectivement près de 53% et de 44%.

Traduisant la dynamique de la consommation des ménages, les prêts accordés par les sociétés de crédit à la consommation, d'un montant de 38,4 milliards de dirhams, ont connu une hausse de 14,8% contre 18,3% en 2007. Parallèlement, les crédits octroyés par les sociétés de crédit bail ont progressé de 19,3%, après 20,8% une année auparavant, pour atteindre 31,8 milliards de dirhams.

Croissance des crédits distribués par les sociétés de crédit à la consommation et les sociétés de crédit-bail



Crédits distribués par les autres sociétés de financement (en millions de DH)



Concernant les concours des sociétés d'affacturage, leur encours demeure relativement faible à 2 milliards de dirhams, mais semblent connaître une dynamique accélérée comme en témoigne leur progression chiffrée à

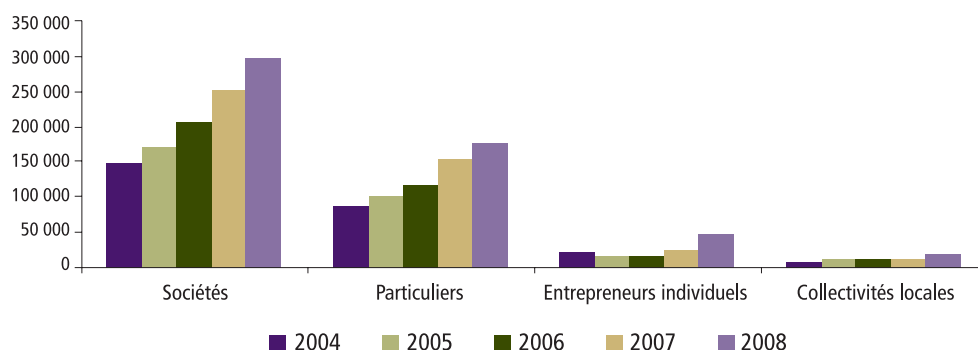
42,6%, au lieu de 30,2% en 2007. De même, les facilités des sociétés de cautionnement se sont élevées à 1,4 milliard de dirhams, en hausse de 3%, les engagements par signature demeurant dominants avec un montant de 1,3 milliard de dirhams.

Répartition des concours des établissements de crédit par agent économique

Les sociétés et les particuliers demeurent les principaux bénéficiaires des concours des établissements de crédit, leur part s'étant établie à 55% et à 33% respectivement à fin décembre 2008. Quant aux crédits accordés aux entrepreneurs individuels, ils ont été les plus dynamiques, avec un rythme de progression de près de 93%.

Les crédits aux sociétés ont augmenté de 17,5%, s'élevant à 295,5 milliards de dirhams en 2008. Les particuliers, ont, quant à eux, bénéficié d'un montant de près de 176 milliards de dirhams, en hausse de 14,6%, en relation avec la croissance des prêts à l'habitat et des crédits à la consommation. Concernant les prêts accordés aux entrepreneurs individuels, ils ont atteint 48,3 milliards de dirhams, au lieu de 25,1 milliards seulement à fin 2007. Enfin, les crédits alloués aux collectivités locales et aux administrations publiques se sont élevés à 20,5 milliards de dirhams, soit une hausse de 63,6% d'une année à l'autre.

Répartition des concours des établissements de crédit par agent économique
(en millions de dirhams)



Microcrédit

En 2008, l'activité du microcrédit a poursuivi sa progression, mais à un rythme nettement moins soutenu que celui de l'an dernier. En effet, l'encours des crédits accordés, chiffré à 5,7 milliards de dirhams, n'a augmenté que de 3,6% contre 57% en 2007. Dans le même temps, les créances en souffrance se sont élevées à 299 millions de dirhams, représentant 5,3% du total des crédits au lieu de 2,4% l'année précédente, tandis que leur couverture par les provisions se situe à 68%.

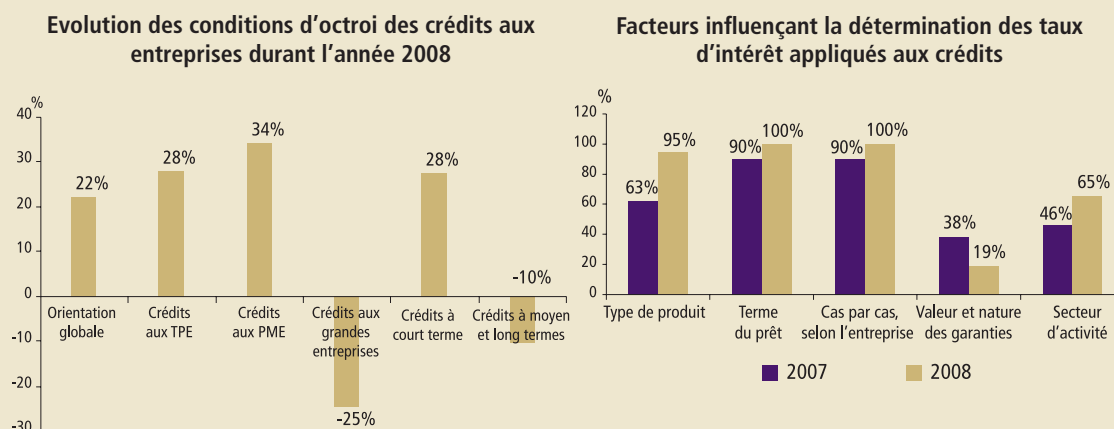
Pour sa part, le nombre de bénéficiaires des concours des associations de microcrédit s'est inscrit en repli de 11%, revenant à 1,3 million de clients actifs, dont 54% de femmes au lieu de 60% en 2007.

Parallèlement à ces évolutions et au regard de l'importance que revêt ce secteur, les associations de microcrédit ont fait l'objet d'une surveillance accrue et d'actions visant leur mise à niveau. En effet, suite notamment à l'enquête sur l'évolution de l'endettement croisé et des créances en souffrance menée par Bank Al-Maghrib, le cadre réglementaire régissant ce secteur a été renforcé par un texte qui harmonise les règles de classification et de provisionnement des créances en souffrance. De même, en concertation avec la Fédération nationale des associations de microcrédit (FNAM), une directive portant sur la gouvernance et le contrôle interne est en cours de mise en place et un code d'éthique pour la profession sera adopté. Par ailleurs, des rencontres semestrielles entre la Banque et la FNAM ont été organisées, afin de suivre l'état d'avancement des plans d'actions entrepris par le secteur concernant notamment la lutte contre l'endettement croisé et le recouvrement des impayés.

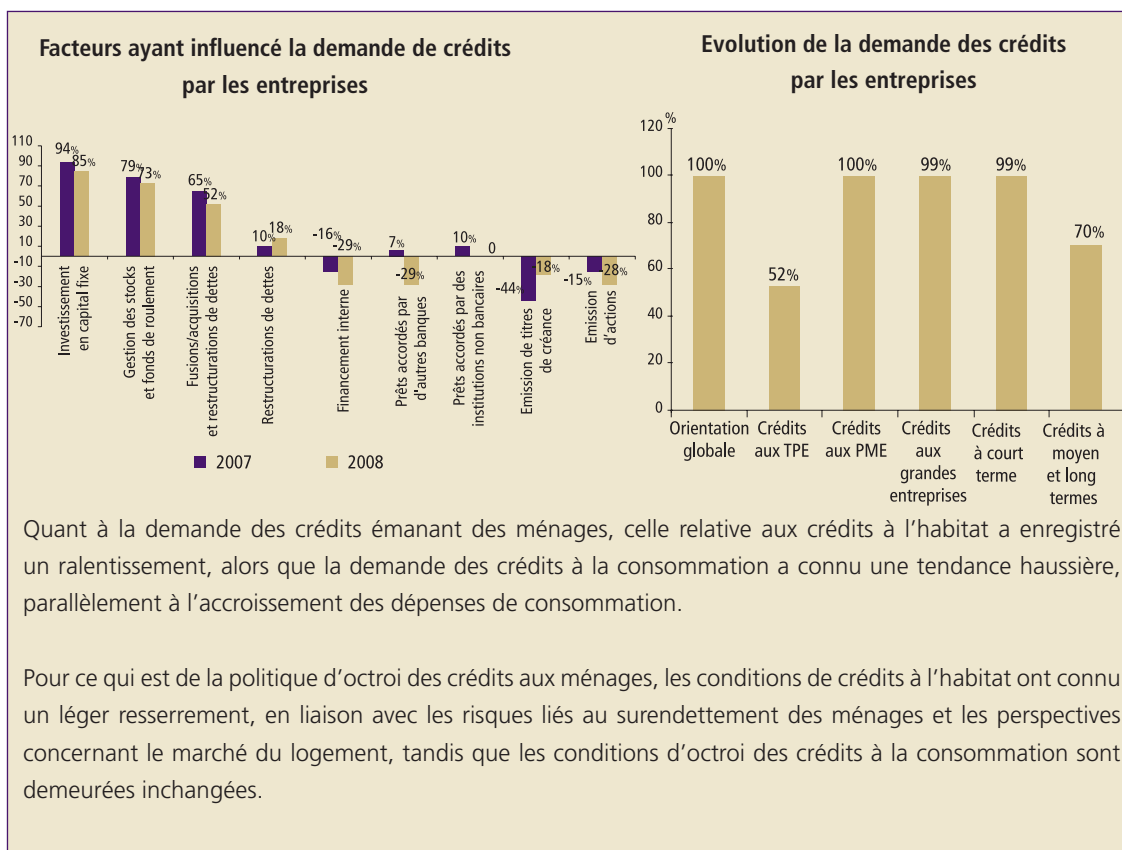
Encadré 15 : Enquête sur les conditions d'octroi de crédit en 2008

L'enquête annuelle, menée par Bank Al-Maghrib, sur les conditions d'octroi de crédit au titre de 2008 a été réalisée auprès de neuf banques, disposant d'une part de marché de 90% en matière de distribution des crédits.

Selon cette enquête, les banques ont poursuivi l'assouplissement des conditions d'octroi de crédit aux entreprises qui a davantage concerné les crédits accordés aux PME et aux TPE. Cet assouplissement a concerné plus particulièrement les prêts à court terme, ceux à moyen et long termes ont vu, en revanche, leurs conditions se resserrer. S'agissant de la demande de crédits émanant des entreprises, elle a poursuivi sa progression pour toutes les catégories.



Les principaux facteurs ayant stimulé la demande de crédits par les entreprises sont les investissements en capital fixe, la gestion de stock et fonds de roulement, ainsi que les opérations de fusions-acquisitions et de restructuration d'entreprise. En ce qui concerne les déterminants des taux d'intérêt appliqués aux crédits aux entreprises, ils ont été influencés principalement par le terme du prêt, la catégorie du crédit et le secteur d'activité.

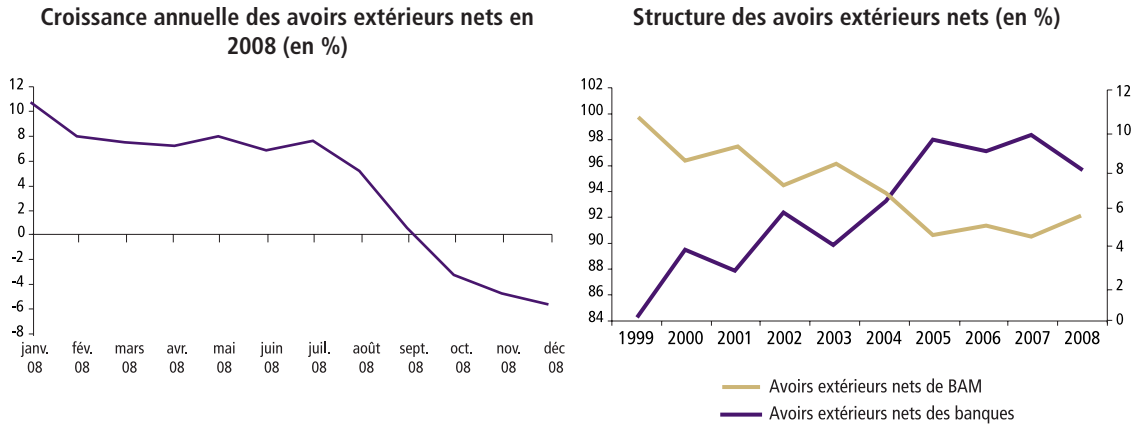


Autres sources de création monétaire

Avoirs extérieurs nets

Après la hausse soutenue durant les dernières années, les avoirs extérieurs nets se sont réduits de 11 milliards de dirhams ou 5,3% en 2008, l'élargissement du déficit commercial, le tassement des recettes touristiques et la contraction des transferts courants ayant plus que compensé l'excédent du compte de capital et d'opérations financières. Après un premier semestre marqué par d'amples fluctuations autour du niveau de décembre 2007, puis une hausse saisonnière en juillet et août, les réserves de change ont accusé une baisse durant les quatre

derniers mois, du fait de l'alourdissement des importations. S'agissant de la structure des réserves de change, elle a été marquée par une légère baisse de la part des banques, qui est revenue de 9,7% à 8%.



Encadré 16 : Evolution du marché des changes en 2008¹

En 2008, les transactions interbancaires au comptant devises contre dirhams sont revenues en moyenne mensuelle de 9,7 milliards à 6,9 milliards, suite au fléchissement des opérations effectuées par les banques pour le compte de leur clientèle. Pour leur part, les achats de devises par les banques auprès de Bank Al-Maghrib sont restés quasi stables, à 3,6 milliards en moyenne mensuelle.

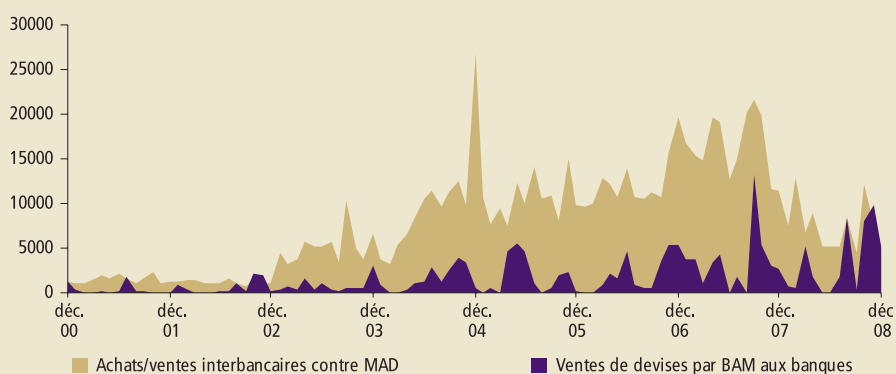
S'agissant des opérations d'achat de devises à terme, elles ont baissé de près de la moitié pour se limiter à 8,5 milliards de dirhams. Les opérations de vente à terme ont, en revanche, progressé de 36,1% pour atteindre 949 millions de dirhams.

De leur côté, les opérations d'arbitrage effectuées par les banques avec leurs correspondants étrangers se sont élevées à 55,9 milliards de dirhams au lieu de 46,5 milliards, tandis que leurs dépôts en devises à l'étranger se sont repliés de plus de la moitié, passant en moyenne annuelle de 20 milliards de dirhams à 8,9 milliards.

En ce qui concerne les positions de change globales des banques, elles se sont établies à 4% au lieu de 5,5% pour les positions longues et de 2% contre 0,7% pour les positions courtes.

Globalement, le marché des changes national a été marqué ces dernières années, par un certain approfondissement comme en témoigne l'élargissement de la part des banques dans les transactions au comptant. En effet, cette part, en dépit de la baisse enregistrée en 2008, ressort à 21% en moyenne sur la période 2004-2008, au lieu de 14% seulement entre 2000 et 2003.

Evolution des transactions sur le marché des changes



¹ Voir annexe statistique IX-2

Créances nettes sur l'Etat

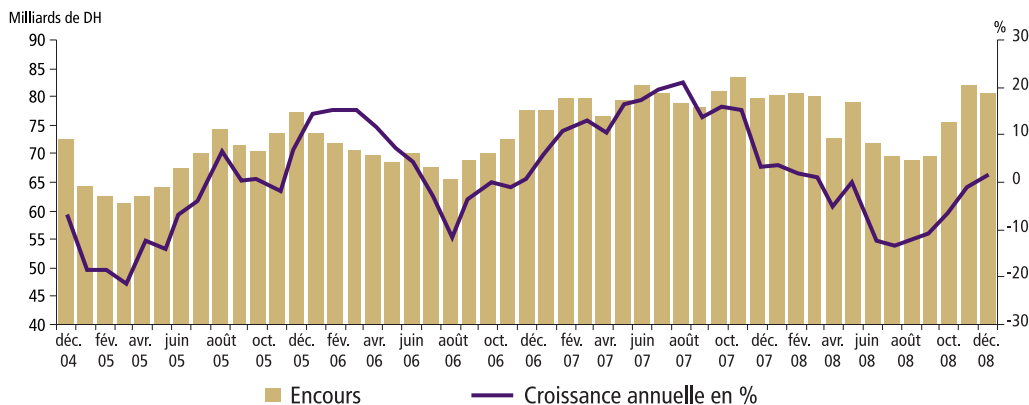
Au même titre que l'exercice précédent, l'encours des créances nettes sur l'Etat n'a connu qu'une augmentation limitée à 0,8%. Cette quasi-stabilité recouvre la baisse des recours du Trésor au marché des adjudications et la diminution de sa position nette auprès de Bank Al-Maghrib, suite à la baisse ponctuelle en fin d'année de ses avoirs en compte courant auprès de la banque centrale.

Créances nettes sur l'Etat

Encours en millions de dirhams	Fin 2006	Fin 2007		Fin 2008	
	Encours	Encours	Variation en %	Encours	Variation en %
Créances nettes sur l'Etat	77 656	79 771	2,7	80 621	1,1
Créances nettes de Bank Al-Maghrib	-8 791	-3 421	-61,1	-1 260	-63,2
Créances des banques	77 259	73 490	-4,9	70 829	-3,6
Créances des entreprises non financières et des particuliers	9 188	9 702	5,6	11 052	13,9

L'évolution infra-annuelle des créances nettes sur l'Etat fait ressortir une stabilité au cours du premier trimestre puis une baisse quasi continue jusqu'en septembre, en liaison avec les faibles levées du Trésor. Le quatrième trimestre a été marqué par un net redressement du financement bancaire du Trésor, parallèlement à la hausse des acquisitions des banques en bons du Trésor, ainsi qu'à la diminution de ses avoirs en compte auprès de Bank Al-Maghrib.

Evolution des créances nettes sur l'Etat



◆ Agrégats de placements liquides

Les agrégats de placements liquides, composés principalement des titres des OPCVM détenus par les agents non financiers¹, ont accusé une nouvelle baisse en 2008, en liaison notamment avec la contraction des placements des entreprises non financières. Cette évolution reflète un repli de l'encours des différents actifs recensés dans cet agrégat, à l'exception des titres des OPCVM monétaires et des billets de trésorerie. En revanche, les titres des OPCVM obligataires se sont contractés pour la deuxième année consécutive après l'essor observé en 2006, tandis que les titres des OPCVM actions et diversifiés ont pâti de l'effet de valeur imputable au recul des cours boursiers.

Agrégats de placements liquides

Encours en millions de dirhams	Fin 2006	Fin 2007		Fin 2008	
	Encours	Encours	Variation en %	Encours	Variation en %
Agrégat PL1	4 347	717	-83,5	1 025	43,0
Agrégat PL2	11 686	19 412	66,1	20 512	5,7
Agrégat PL3	35 942	22 642	-37,0	16 526	-27,0
Agrégat PL4	5 854	7 966	36,1	4 804	-39,7
Total PL	57 829	50 737	-12,3	42 867	- 15,5

Agrégat PL1

Le mouvement baissier de l'agrégat PL1, observé depuis le milieu des années 90, s'est interrompu en 2008, son encours étant passé d'une fin d'année à l'autre de 717 millions à un milliard de dirhams, en liaison avec la souscription par les entreprises non financières aux billets de trésorerie, ainsi qu'avec l'intégration dans cet agrégat des titres d'OPCVM contractuels².

1 Pour une analyse détaillée de l'actif net total des OPCVM, se référer au chapitre « Bourse, titres de créances négociables et gestion d'actifs »

2 Les OPCVM contractuels sont les OPCVM dont l'engagement de l'établissement de gestion du fonds commun de placement ou de la société d'investissement à capital variable, selon le cas, porte contractuellement sur un résultat concret exprimé en termes de performance et/ou de garantie en montant investi par le souscripteur. En contrepartie de cette garantie, l'établissement de gestion du fonds commun de placement ou la société d'investissement à capital variable peut exiger du souscripteur, des engagements portant sur le montant investi et/ou la durée de détention des titres de l'OPCVM par ce dernier.

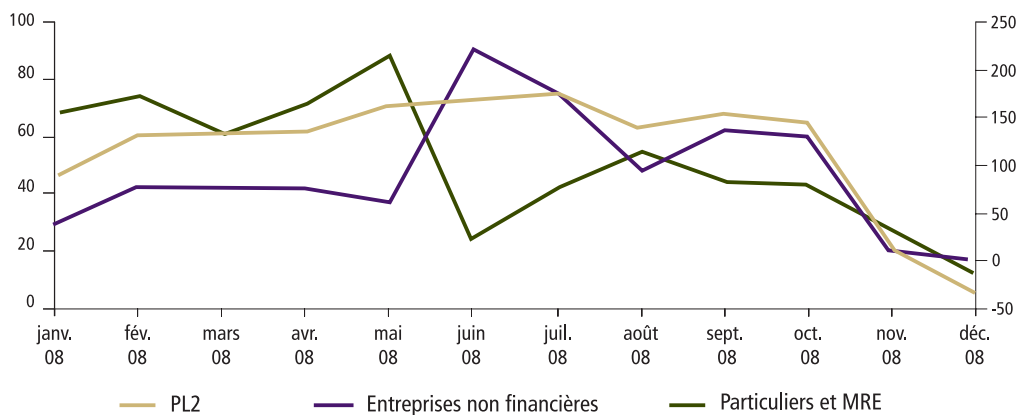
Evolution de l'agrégat PL1

Encours en millions de dirhams	Fin 2006	Fin 2007	Fin 2008
Bons du Trésor	3 855	620	365
Billets de trésorerie	0	0	405
Bons émis par les sociétés de financement	492	97	30
Titres des OPCVM contractuels	-	-	225
Total PL1	4 347	717	1 025

Titres des OPCVM monétaires : Agrégat PL2

Les titres des OPCVM monétaires détenus par les agents non financiers ont marqué une progression annuelle de 5,7%, en ralentissement par rapport aux rythmes de 66,1% et de 24,7% observés respectivement en 2007 et en 2006. Cette décélération est imputable à la hausse des taux courts sur le marché secondaire, ainsi qu'au recul de la demande émanant des entreprises non financières pour l'ensemble des placements rémunérés.

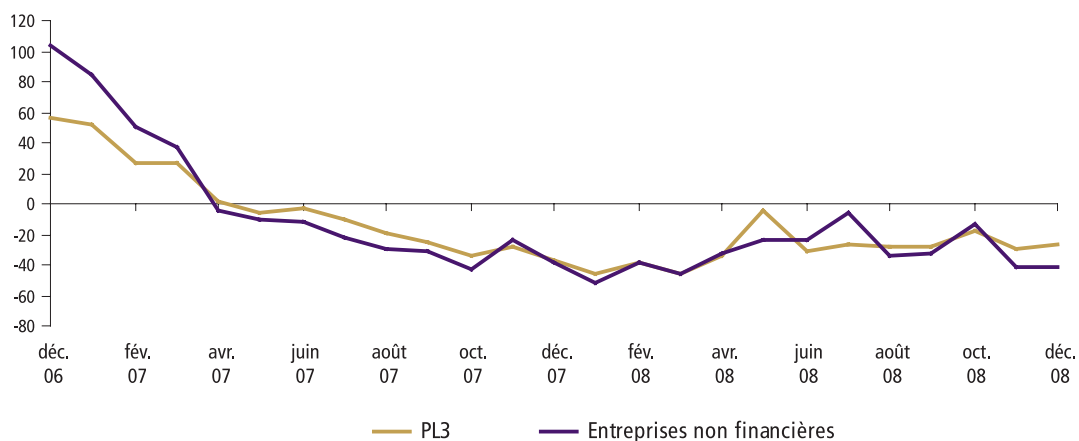
Croissance annuelle des titres des OPCVM monétaires des agents non financiers (en %)



Titres des OPCVM obligataires : Agrégat PL3

L'agrégat PL3 a accusé une baisse de 27% d'une fin d'année à l'autre, en relation avec l'effet valeur lié à la hausse des taux à moyen et à long termes sur le marché secondaire et avec la baisse des souscriptions nettes des agents non financiers.

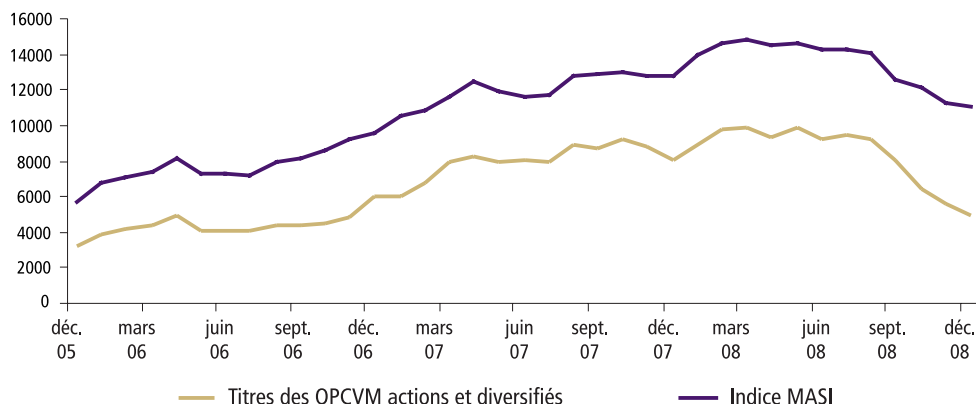
Placements des entreprises non financières en titres des OPCVM obligataires (glissement annuel en %)



Titres des OPCVM actions et diversifiés : Agrégat PL4

Les titres des OPCVM actions et diversifiés détenus par les agents non financiers ont marqué une baisse, consécutivement à la chute des performances sur la bourse de Casablanca. Toutefois, l'ampleur de leur baisse, de l'ordre de 40%, s'est avérée plus importante que celle de 13,5% accusée par le MASI, indiquant que la demande de ces titres a également reculé et ce, au profit des placements rémunérés auprès des banques et des titres des OPCVM monétaires.

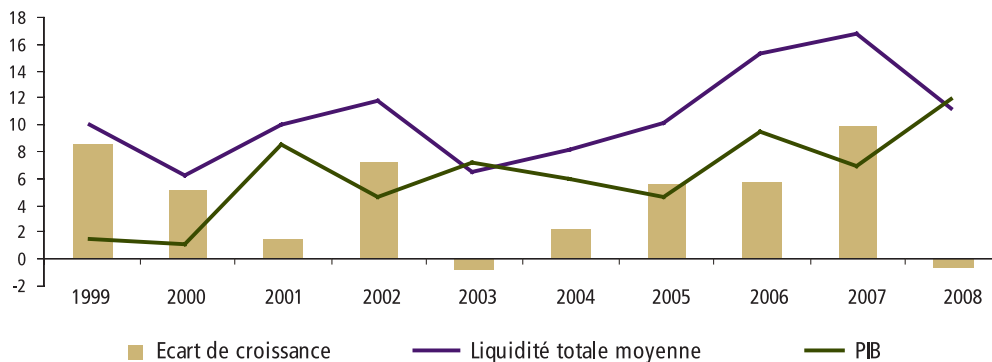
PL4 et indice Masi



La liquidité de l'économie

Les liquidités de l'économie, composées de l'agrégat M3 et du total des agrégats de placements liquides, se sont accrues en moyenne mensuelle de 11,2%, contre 16,7% un an auparavant, marquant ainsi le premier ralentissement depuis 2004. Compte tenu d'une croissance du produit intérieur brut (PIB) à prix courants de 11,8%, le taux de liquidité de l'économie est resté quasiment stable à 97,9%.

Evolution de la liquidité de l'économie



Taux de liquidité de l'économie (en pourcentage)

	2004	2005	2006	2007	2008*
M3/PIB	78,6	84,1	88,0	97,3	97,9
M3/RNBD	73,6	78,0	81,3	89,3	90,6
Liquidités totales/PIB	87,3	92,0	96,8	105,7	105,1
Liquidités totales/RNBD	81,7	85,3	89,4	97,0	97,2

* Données provisoires

◆ **Marché boursier, dette privée et gestion d'actifs**

En 2008, l'activité sur le marché financier a été caractérisée par une dégradation des principaux indicateurs boursiers. En revanche, les émissions des titres de créances négociables et celles obligataires ont, de nouveau, sensiblement augmenté d'une année à l'autre. L'actif net des OPCVM a, pour sa part, enregistré une forte progression.

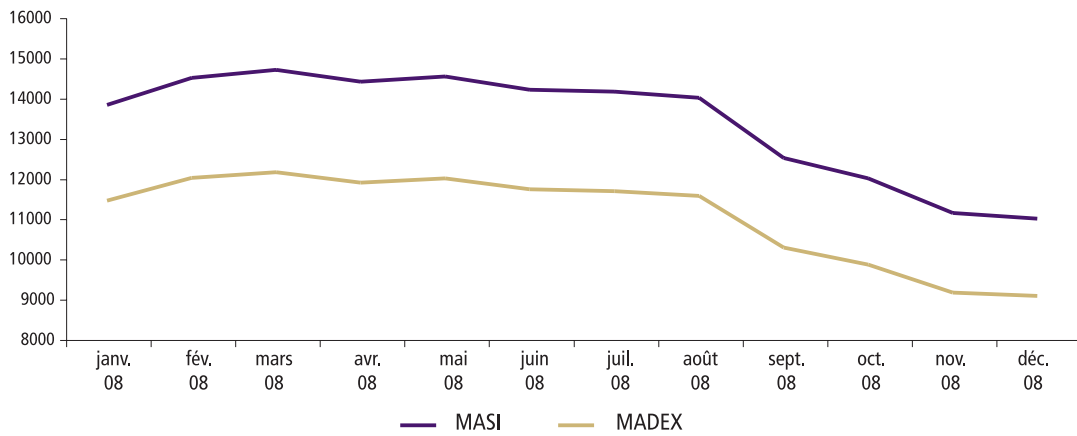
◆ **Marché boursier**

L'activité boursière s'est caractérisée en 2008 par une interruption de la tendance haussière, observée depuis les trois dernières années, les principaux indicateurs s'étant globalement inscrits en baisse. Les indices MASI et MADEX se sont dépréciés de plus de 13%¹, alors qu'ils avaient enregistré une performance respectivement de 33,9% et de 35,1% en 2007.

Après une évolution quasi continue à la hausse au cours du premier semestre de l'année, les cours ont accusé un net recul, amorcé en août et qui s'est accéléré à partir du mois de septembre. La baisse intervenue à la Bourse de Casablanca semble traduire un climat d'incertitude lié au contexte financier international. Cette correction à la baisse intervient après les performances exceptionnelles enregistrées par la majorité des cours et qui étaient déconnectées de l'évolution des fondamentaux des sociétés cotées.

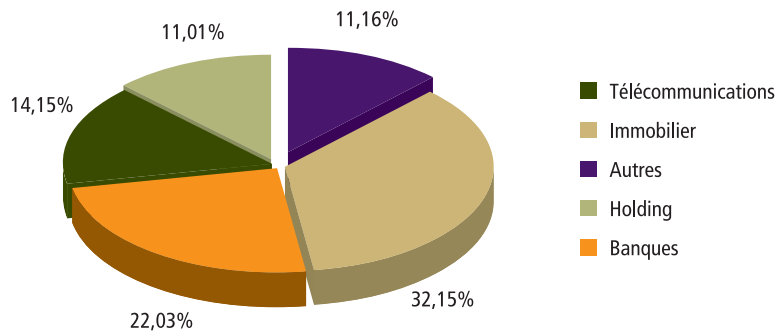
¹ Voir annexe statistique XV-5

Indices boursiers



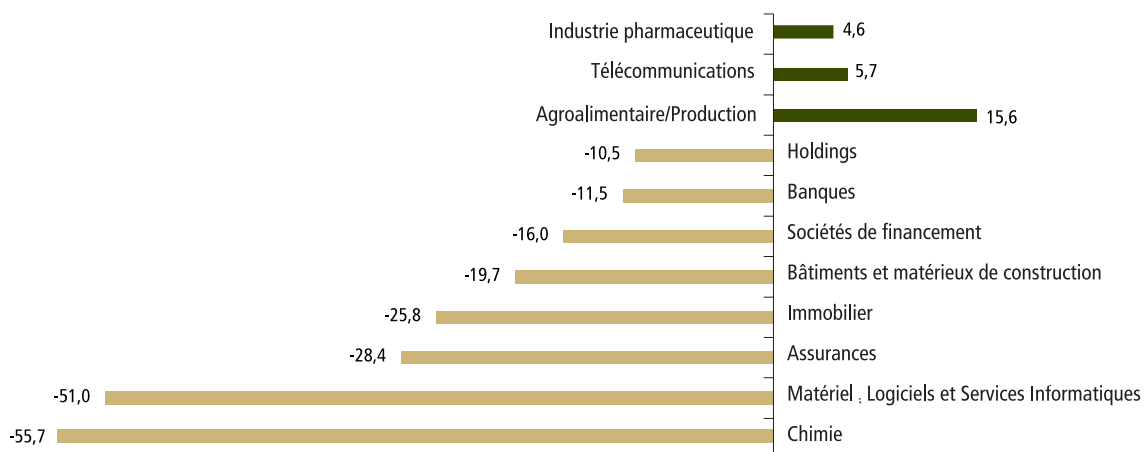
Source : Bourse de Casablanca

Part dans le volume global sur le marché central



Source : Bourse de Casablanca

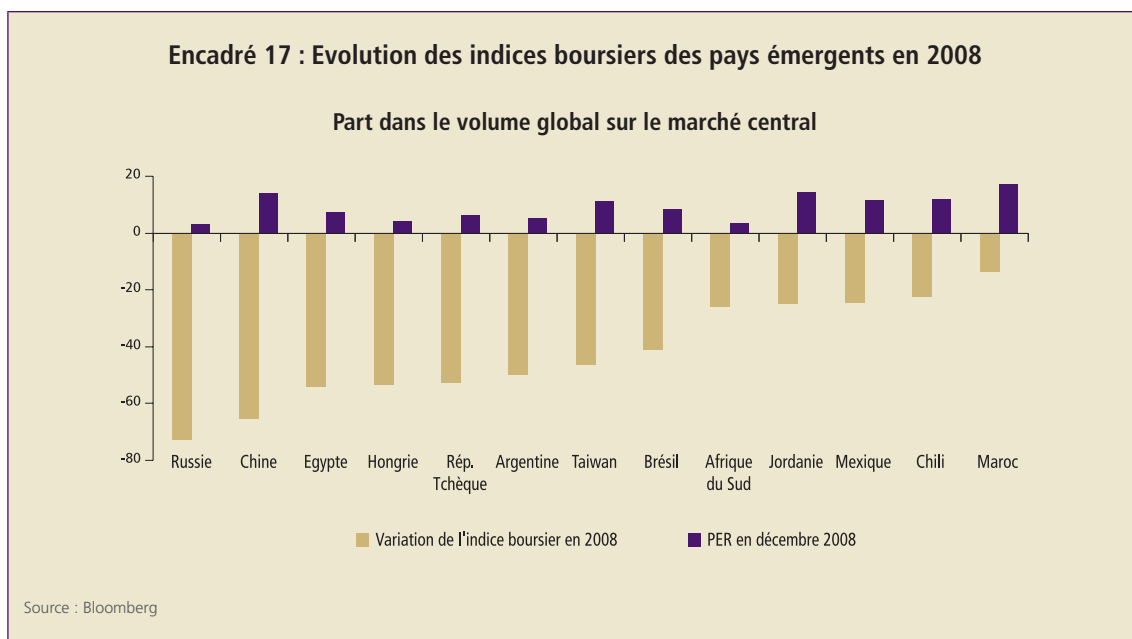
Indices sectoriels à fin décembre 2008



Source : Bourse de Casablanca

Au niveau des indices sectoriels, exceptés les secteurs de l'agroalimentaire, des télécommunications et de l'industrie pharmaceutique qui ont marqué des progressions respectives de 15,6%, de 5,7% et de 4,6%, la plupart des secteurs ont enregistré des variations négatives d'une année à l'autre. Ainsi, l'indice relatif aux assurances a accusé un recul de 28,4%, le secteur de l'immobilier et celui des bâtiments et matériaux de construction ont enregistré des baisses respectives de 25,8% et de 19,7%, tandis que le secteur des sociétés de financement et celui des banques ont connu des variations négatives respectivement de 16% et de 11,5%. Le secteur de la chimie et le secteur matériel, logiciels et services informatiques, ont enregistré les plus importantes contre-performances avec respectivement 55,7% et près de 51%.

Consécutivement au fort repli des cours de la plupart des valeurs cotées, le PER (Price Earning Ratio) est revenu de 22,2 à 17,4 d'une année à l'autre.



Parallèlement, la capitalisation boursière a accusé un recul de 9,3% au lieu d'une hausse de 40,6% en 2007, s'établissant ainsi à 531,7 milliards, soit 77,2% du PIB au lieu de 95,3% un an auparavant. Suite à l'introduction de cinq sociétés en bourse, d'une capitalisation de 15 milliards, le nombre de sociétés cotées s'est élevé à 77. Pour leur part, les augmentations de capital ont porté sur près de 5 milliards contre 1,7 milliard en 2007.

Le chiffre d'affaires global, d'un montant de 244,1 milliards a, quant à lui, diminué de 32,1%, en relation avec la contraction du volume des échanges sur le marché central qui est revenu de 213,8 milliards à 159,1 milliards. De même, le montant réalisé sur le marché des blocs s'est contracté de 47,7% pour s'établir à 58,7 milliards de dirhams. Quant au volume des transactions relatif aux introductions en bourse, il a accusé une baisse de 25,3% pour s'établir à 14,2 milliards, dont 6,4 milliards d'obligations.

S'agissant des dividendes distribués par les sociétés cotées, ils ont poursuivi leur progression, passant de 14,7 milliards en 2007 à 19,7 milliards en 2008. Dans ces conditions, le taux de rendement moyen général a augmenté pour atteindre 3,7%, au lieu de 2,5% en 2007.

En ce qui concerne le montant des investissements étrangers en actions cotées, il a enregistré une légère baisse de 1,6%, s'établissant à 146,6 milliards de dirhams¹. Cette baisse qui n'est pas due à un désengagement des investisseurs étrangers de la place de Casablanca, résulte essentiellement de la contre-performance de l'indice MASI. Néanmoins, la part de l'investissement étranger dans la capitalisation boursière a progressé de 25,4% à 27,5% d'une année à l'autre, en liaison principalement avec une meilleure performance du portefeuille détenu par les étrangers comparativement à celle du marché boursier. Hors participations stratégiques, la part des capitaux étrangers en actions cotées est demeurée très faible, limitée à 2,3% de la capitalisation boursière contre 1,8% un an auparavant.

◆ Titres de créances négociables

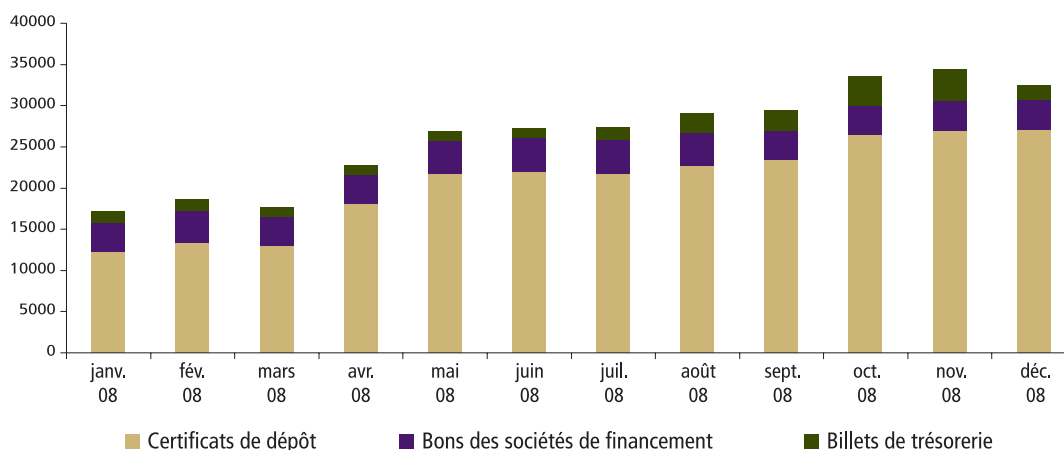
Les émissions brutes de titres de créances négociables, chiffrées à près de 39 milliards de dirhams, ont plus que doublé, en liaison principalement avec la forte progression des émissions de certificats de dépôt. Ces dernières, sont, en effet, passées de 14,6 milliards en 2007 à 30 milliards de dirhams en 2008, dans un contexte marqué par un besoin accru de liquidités. Pour leur part, les émissions de billets de trésorerie et celles des bons de sociétés de financement ont fortement augmenté pour atteindre respectivement 7,7 milliards et 1,1 milliard contre 1,9 milliard et 409 millions de dirhams en 2007. Les remboursements s'étant chiffrés à 23,5 milliards de dirhams, l'encours global des titres de créances négociables est passé de 17,3 milliards à 32,5 milliards de dirhams².

S'agissant des taux d'intérêt pratiqués sur ce compartiment, ils se sont inscrits en hausse parallèlement à l'augmentation de la rémunération appliquée aux émissions à court terme du Trésor. En effet, pour ce qui est des certificats de dépôt, les taux assortissant la maturité la plus fréquente, soit celle de 2 ans, se sont situés entre 4,15% et 4,70% au lieu de 3,45% et 4,15% l'année précédente. En ce qui concerne les billets de trésorerie, les titres d'une maturité de 6 mois ont varié dans une fourchette de 3,83% à 5%, au lieu de 3,6% à 4,3% en 2007.

1 Sur la base du rapport du CDVM relatif à l'investissement étranger à la Bourse de Casablanca en 2008.

2 Voir annexe statistique XV-4

Evolution des encours des titres de créances négociables pour l'année 2008 (En millions de DH)



◆ Emissions obligataires

Les émissions obligataires ont notablement progressé, passant de 5,1 milliards en 2007 à 13,3 milliards en 2008. Attijariwafa Bank a procédé à deux émissions pour une valeur totale de 3 milliards, dont 1 milliard pour une maturité de 5 ans, au taux de 4,6% et 2 milliards pour une durée de 10 ans, au taux de 5,6%. La BMCE a, quant à elle, émis trois emprunts pour un montant de 2 milliards, dont 1 milliard à 10 ans, à taux révisable annuellement et 1 milliard, dont 850 millions au taux de 4,96% et 150 millions au taux de 5,95%. En outre, la SGMB et Wafasalaf ont réalisé des émissions pour une valeur de 100 millions chacune et pour des maturités respectives de 10 ans et de 5 ans et aux taux de 5,60% et de 5,20%.

Par ailleurs, les sociétés Addoha et Holcim ont émis deux emprunts obligataires d'un volume de 1,5 milliards chacune et pour des durées respectives d'un an et de 7 ans, au taux de 4,15% et de 5,49%. Pour sa part, la société Autoroutes du Maroc a procédé à deux émissions d'un montant de 1,1 milliard, dont 500 millions pour une durée de 20 ans au taux de 5% et 600 millions pour 10 ans au taux de 4,91%. Les sociétés SNI, ONA et

SAMIR ont émis, quant à elles, des emprunts respectifs de 1,2 milliard, 1 milliard et 800 millions, pour des durées de 5 ans, de 7 ans et de 5 ans et aux taux de 5,90%, de 5,20% et de 5,90%.

	Emetteur	Maturité	Taux (en %)	Volume émis (En millions de DH)
Entreprises financières	BMCE	10 ans	(*)	1000
	BMCE	(**)	4,96	850
	BMCE	(**)	5,95	150
	Attijariwafa bank	5 ans	4,60	1000
	Attijariwafa bank	10 ans	5,60	2000
	Crédit du Maroc	10 ans	4,90	500
	Crédit du Maroc	10 ans	4,65	500
	SGMB	10 ans	5,60	100
	Wafasalaf	5 ans	5,20	100
Entreprises non financières	Autoroutes du Maroc	20 ans	5,00	500
	Autoroutes du Maroc	10 ans	4,91	600
	Addoha	1 an	4,15	1500
	ONA	5 ans	5,20	1000
	Holcim	7 ans	5,49	1500
	Samir	7 ans	5,90	800
	SNI	5 ans	5,20	1200

(*) Taux révisable annuellement, déterminé sur la base du dernier taux des bons du Trésor à 52 semaines observé sur le marché secondaire.

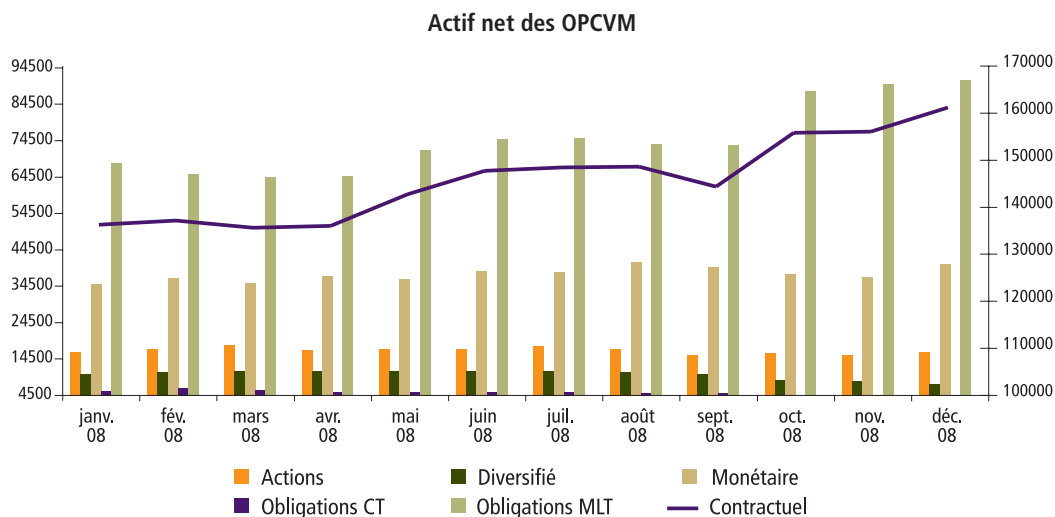
(**) Emission perpétuelle avec possibilité de remboursement anticipé à partir de la 10^{ème} année.

◆ Gestion d'actifs

Avec un encours de l'ordre de 161 milliards de dirhams en 2008, l'actif net géré par les OPCVM a enregistré une progression de près de 22% par rapport à l'année précédente. Cette évolution est liée principalement à la performance significative des fonds obligations moyen et long termes, dont l'actif s'est accru de 30,5% pour atteindre 91,2 milliards.

Après avoir connu une quasi-stagnation au cours des quatre premiers mois, en relation avec la faible performance des fonds obligataires à moyen et long termes durant cette période, l'actif net des OPCVM s'est inscrit en hausse

à partir du mois de mai, en raison essentiellement de l'accroissement des souscriptions nettes et des bonnes performances des fonds obligataires moyen et long termes. L'actif net des OPCVM a, ensuite, accusé durant le mois de septembre une légère baisse due à des mouvements de rachats supérieurs aux souscriptions avant de se redresser suite notamment à la progression des OPCVM obligations moyen et long termes.



Source : Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières

Le nombre des OPCVM est passé de 238 fonds en 2007 à 260 en 2008, consécutivement à la création de 22 nouveaux fonds dont 2 faisant partie d'une nouvelle catégorie, celle des OPCVM contractuels. Du point de vue de la structure juridique, ces OPCVM se déclinent en 215 FCP et 45 SICAV. En termes de répartition par nombre, les OPCVM obligations à moyen et long termes continuent d'être prédominants par rapport aux autres types d'OPCVM avec un nombre de 109 fonds, soit près de 42% du total.

En ce qui concerne la répartition des encours, l'importance des OPCVM moyen et long termes est davantage accentuée avec une part de 56,7% du total de l'actif net en 2008. En prenant en considération les OPCVM court terme, la part des fonds obligataires passe de 57,5% à 59,6% d'une année à l'autre. En revanche, l'actif net des OPCVM actions et diversifiés a enregistré une faible progression en raison de la dépréciation des cours boursiers, sa part revenant ainsi de 18,4% à 15%.

En termes de répartition par agent économique de l'actif net géré par les OPCVM, les entreprises financières détiennent 73,8% de l'actif net géré par les OPCVM, contre 62% en 2007. Cette augmentation résulte principalement de la forte progression des actifs détenus par les organismes de retraite et de prévoyance. En revanche, la part des actifs détenus par les entreprises non financières a marqué un recul pour ne représenter que 15,6% au lieu de 22,7% l'année précédente, tandis que les personnes physiques résidentes et les personnes physiques et morales non résidentes détiennent respectivement 10,1% et 0,6%.

La part de l'actif net des OPCVM dans l'épargne nationale a enregistré un accroissement notable, passant de 66,2% en 2007 à plus de 75% en 2008, tandis que son ratio par rapport au PIB s'est accru pour atteindre 23,4%.

Encadré 18 : Principales mesures réglementaires de l'année 2008

Le cadre réglementaire régissant le marché des capitaux a été caractérisé en 2008 par l'adoption de dispositions relatives au traitement des opérations sur titres que les émetteurs, la Bourse des Valeurs, le Dépositaire central et les teneurs de compte doivent observer. Ainsi, ces dispositions définissent le rôle et la responsabilité de l'émetteur dans l'initiation et la réalisation d'une opération sur titre, les principes généraux et diligences communes à l'ensemble des opérations sur titres, les dispositions spécifiques par type d'opérations sur titres, ainsi que les règles minimales d'organisation des teneurs de comptes.

Par ailleurs, en vue d'assurer un meilleur encadrement de la profession d'analyste financier, des règles minimales déontologiques s'appliquant aux analystes produisant des notes relatives à des évaluations et recommandations sur les titres des émetteurs, ont été établies. Elles s'articulent autour de six principes fondamentaux relatifs à la clarté de l'analyse, la prévention et la gestion des conflits d'intérêts, la transparence, le principe de compétence et d'intégrité personnelle, la responsabilité et l'indépendance.

En application des mesures de libéralisation adoptée en 2007, une circulaire relative aux opérations de placement en devises réalisées par les OPCVM à l'étranger a été publiée par le CDVM. Ces dispositions fixent les placements autorisés, les règles d'évaluation et les règles prudentielles applicables, les modalités de conservation des placements à l'étranger, ainsi que les règles minimales d'organisation et les modalités d'information s'appliquant aux sociétés de gestion d'OPCVM.

PARTIE 2

ACTIVITES DE LA BANQUE



◆ Activités de la Banque

Elaboré pour la première fois en 2006, le rapport d'activité annuel de la Banque en tant qu'entreprise décrit les aspects relatifs à sa gouvernance et aux évolutions liées à ses modes organisationnels et à ses processus de fonctionnement. En même temps, le rapport présente les activités liées aux missions fondamentales de la Banque, dans le contexte de l'entière indépendance que lui confère le législateur, pour faire de la stabilité des prix l'objectif prioritaire de la politique monétaire, préserver la solidité du système bancaire et assurer la surveillance des systèmes de paiement.

En 2008, la Banque a poursuivi le renforcement de ses capacités d'analyse et techniques liées à ses principales missions et la rénovation de ses modes de gestion et de fonctionnement pour assurer leur convergence vers les meilleurs standards reconnus au plan international. Pour ce faire, la Banque s'est appuyée sur les orientations fondamentales définies dans le cadre de son deuxième plan stratégique couvrant la période 2007-2009.

Dans le domaine de la politique monétaire, l'accent a été mis sur l'affinement du cadre analytique servant à l'identification des facteurs de pressions inflationnistes. La priorité a été accordée à l'amélioration des outils de prévision macroéconomique et de l'inflation et au renforcement des outils statistique et informationnel qui alimentent le processus de préparation de la prise de décision en la matière. La transparence autour de ce dernier a été, en outre, considérablement améliorée.

En matière de supervision bancaire, la Banque a poursuivi le renforcement de son dispositif proactif de détection précoce des sources de vulnérabilités et de risques pour le système bancaire, avec le lancement des travaux pour la mise en place d'un cadre de surveillance macro prudentiel et la réalisation d'un exercice de simulation de crise systémique, de concert avec les autres organismes de régulation. Suivant avec une attention particulière les événements survenus sur le plan financier international, la Banque a renforcé son système de veille et de contrôle, en rehaussant le suivi de l'exposition des banques et des risques encourus sur leurs contreparties étrangères.

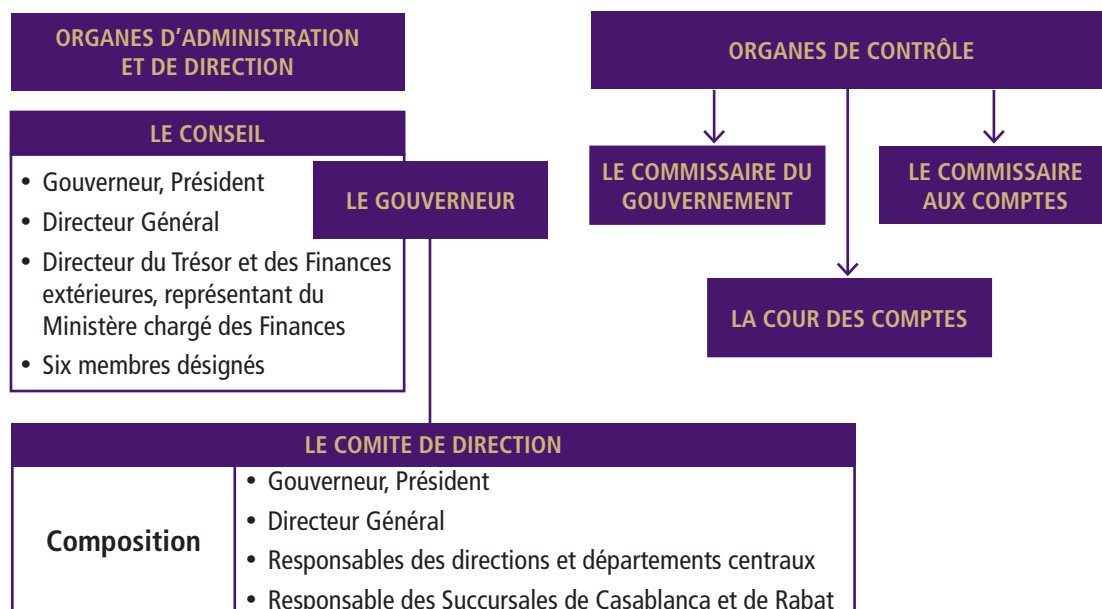
La Banque s'est dotée d'une structure de conformité chargée de la mise en place du dispositif légal de lutte contre le blanchiment des capitaux. De même, elle a contribué aux actions de sensibilisation à l'échelle nationale et aux actions de coopération internationale menées autour de ce mécanisme.

En parallèle, la Banque a poursuivi les réformes visant à améliorer ses processus de fonctionnement et de gestion, conformément aux meilleures pratiques internationales, ce qui lui a permis d'obtenir au terme de l'année la certification ISO 9001 version 2000 pour l'ensemble de ses activités.

◆ Gouvernance et développements liés à l'organisation

Structure de gouvernance

La Banque a trois grands organes d'administration et de direction : le Conseil, le Gouverneur et le Comité de direction. Ses organes de contrôle sont le Commissaire du Gouvernement, le Commissaire aux comptes et la Cour des comptes.



Présidé par le Gouverneur, le Conseil est composé, en outre, du Directeur Général de la Banque et de six membres désignés par le Premier Ministre, dont trois sur proposition du Gouverneur, parmi les personnes connues pour leur compétence dans le domaine monétaire, financier ou économique. Les six membres, nommés pour une période de six ans renouvelable, ne peuvent exercer aucune fonction de responsabilité dans l'administration publique ou dans les établissements de crédit ou à caractère financier. Le Ministère chargé des finances est représenté par le Directeur du Trésor et des Finances Extérieures. Ce dernier ne prend pas part au vote concernant les décisions de politique monétaire.

Les prérogatives du Conseil ont été étendues par le statut de la Banque à la gestion des réserves de change, dont il arrête les règles générales de placement.

La Banque est tenue de soumettre ses comptes à un audit externe annuel, réalisé sous la responsabilité d'un Commissaire aux comptes. Cet audit porte sur la qualité du dispositif de contrôle interne. La Banque communique à la Cour des comptes ses états comptables annuels et les extraits des procès verbaux du Conseil relatifs à son budget et à son patrimoine, accompagnés des rapports des auditeurs externes.

Le Comité de direction, placé sous la présidence du Gouverneur, se réunit mensuellement pour examiner les questions relatives à la gestion interne de la Banque, à l'état d'avancement des projets en cours prévus par le plan stratégique et les feuilles de route des entités. Les travaux du Comité de direction sont précédés des réunions mensuelles des responsables des entités avec leur encadrement.

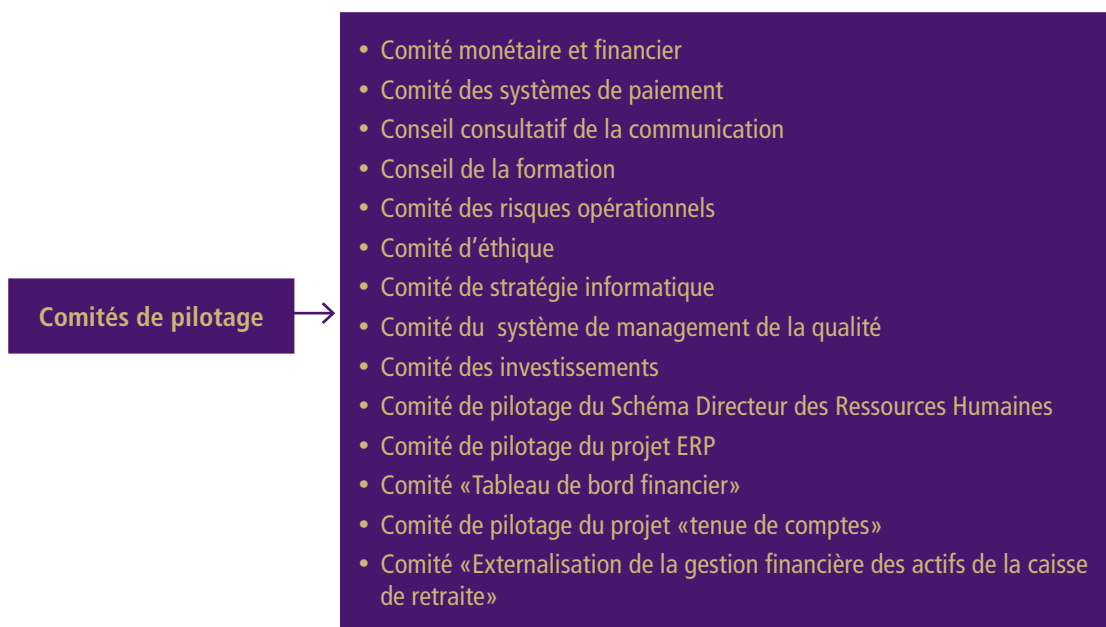
Organisation et pilotage des activités

La structure organisationnelle et fonctionnelle de la Banque comprend sept entités métiers et sept entités supports. Cette structure s'inscrit en adéquation avec les missions fondamentales de la Banque explicitement redéfinies par le statut de 2005 et clarifie les rôles et les responsabilités des entités.

ORGANIGRAMME DE LA BANQUE



En cohérence avec ses orientations stratégiques, le pilotage des activités de la Banque est assuré par des comités permanents institués par instruction du Gouverneur. En outre, le pilotage des projets et chantiers de la Banque se fait dans le cadre de comités transverses mis en place à cet effet. Ce mode de gestion, opérationnel depuis 2006, a considérablement contribué au renforcement des synergies et de la collaboration entre les entités de la Banque et à la cohérence de ses actions dans ses différents pôles de compétences.



Plan stratégique

L'année 2008 a vu la concrétisation des actions inscrites au niveau du plan stratégique 2007-2009. Celles-ci ont été centrées sur les trois axes d'orientation arrêtés initialement, à savoir:

- la consolidation du processus d'élaboration, de mise en œuvre et d'évaluation de la politique monétaire ;
- le renforcement de la stabilité financière ;
- la mise à niveau de la filière fiduciaire et la modernisation du réseau.

L'évaluation de mi-parcours du plan stratégique permet de montrer que la Banque a pu réaliser de grandes avancées dans les chantiers prévus. Ces progrès se sont reflétés aussi bien dans ses domaines métiers que dans ses domaines supports. La Banque a poursuivi le renforcement de ses capacités techniques dans la conduite de ses missions fondamentales. Elle a également continué la modernisation de ses modes de gestion et de fonctionnement (Voir Encadré 19).

Encadré 19 : Principaux projets stratégiques se rapportant aux processus d'activités de la Banque en 2008

Dans le domaine de la modernisation des processus de travail de la Banque, plusieurs projets stratégiques ont été menés en 2008, dont il convient de citer notamment :

- Le projet de tenue de comptes de la clientèle de la Banque : Ce projet d'envergure consiste en une refonte globale de la gestion des comptes de la clientèle institutionnelle et particulière. Il couvre quatre domaines fonctionnels : la gestion des comptes, les opérations bancaires, les opérations titres et la comptabilité client. Il s'inscrit dans le cadre du plan de mise en œuvre du Schéma Directeur Informatique qui vise une consolidation et une mutualisation des infrastructures, afin d'offrir des services en temps réel, de qualité et hautement disponibles. L'implémentation de ce projet devrait démarrer au courant de l'année 2009;
- Le projet ERP : Ce projet a pour but de mettre en place un progiciel de gestion intégrée des activités des métiers supports. L'objectif est de coordonner l'ensemble de ces activités supports de la Banque autour d'un même système d'information en partageant une base de données unique et commune. Cette réforme vise à assurer la transversalité et la circulation de l'information entre les différentes entités, à normaliser et à urbaniser le système d'information comptable pour plus d'efficacité, ce qui permettra d'aligner les processus de gestion de la Banque sur les meilleures pratiques ;
- Le système de comptabilité analytique : Mis en place en 2008, ce système permet à la Banque de disposer, à l'aide des coûts analytiques, d'une vision claire sur l'utilisation des moyens de la Banque par ses différents processus, d'optimiser l'affectation de ses ressources et de maîtriser ses coûts de gestion. Les indicateurs de coûts de la comptabilité analytique associés aux indicateurs de délais et de qualité issus du système de management de la qualité devraient permettre de mesurer la performance des activités et des processus. L'exploitation des résultats produits par le système analytique, contribuera à améliorer les prévisions budgétaires, à travers l'analyse de la structure des coûts des activités.
- Le projet immobilisations : Dans le cadre de la réalisation de l'orientation stratégique « optimiser le traitement de l'information comptable » et plus particulièrement de l'action relative à l'amélioration du suivi des immobilisations, la Banque a initié un chantier d'optimisation de la gestion des immobilisations corporelles, en vue de maîtriser les existants physiques et de disposer in fine d'une base détaillée de ses immobilisations corporelles. Ainsi, un inventaire exhaustif et une codification de l'ensemble des immobilisations corporelles de la Banque avec une reconstitution du fichier comptable, ont été réalisés et des procédures optimisées de gestion des immobilisations ont été mises en place;
- Le projet de réforme de la caisse de retraite du personnel de la Banque : Ce projet s'inscrit dans le cadre de la mise en place des principes fondateurs du pilotage technique du régime de retraite et de la modernisation et l'optimisation de la gestion financière de ses actifs. Ainsi, au niveau de la gestion technique et pour apprécier l'évolution de la pérennité du régime, une actualisation de l'évaluation des engagements de retraite est effectuée annuellement. Au niveau de la gestion financière, la Banque a opté pour l'externalisation de la gestion des placements d'une partie des actifs de la caisse auprès de gestionnaires externes spécialisés, pour assurer un rendement optimal avec un niveau de risque acceptable.

Déontologie

La Banque s'est dotée d'un code de déontologie qui s'applique à l'ensemble de son personnel depuis 2005. Dans le cadre de la dynamique d'amélioration continue de ce texte de référence et du renforcement de la culture éthique au sein de la Banque, l'année 2008 a été marquée par l'organisation de plusieurs actions de sensibilisation à l'éthique et à la déontologie à l'intention des correspondants déontologie, du personnel des assistantes de directions, des agents intervenant dans le processus de passation et d'exécution des marchés de la Banque et des nouvelles recrues. Parallèlement, des actions de sensibilisation ont été organisées par les correspondants déontologie au profit des agents de leurs entités. En outre, la communication sur la déontologie a été renforcée cette année, à travers la diffusion du rapport annuel sur la déontologie sur le portail intranet et la publication d'un numéro spécial de la lettre d'information interne « Info BAM » dédié exclusivement à la déontologie. Par ailleurs, le suivi de la mise en œuvre du code déontologique a été caractérisé par le déclenchement d'une opération de contrôle de conformité des obligations déclaratives (portefeuilles titres, cadeaux, conflits d'intérêts) des agents exerçant des fonctions sensibles. Dans le même contexte, les conditions régissant l'exercice par le personnel d'activités professionnelles en dehors de la Banque ont été définies et précisées par instruction du Gouverneur.

Contrôle et Maîtrise des risques

L'audit interne, dont l'univers couvre l'ensemble des processus et activités de la Banque, vise à aider celle-ci à atteindre ses objectifs à travers une évaluation indépendante et objective de ses processus de management, de maîtrise des risques et de contrôle interne. Il contribue ainsi à l'amélioration de la gouvernance de la Banque.

La programmation et la conduite des activités de l'audit interne sont basées sur une approche par les risques. En 2008, les missions d'audit ont principalement concerné les processus des systèmes de paiement, de gestion budgétaire, de communication, de gestion sociale et d'exécution et de passation des marchés publics. Le programme d'audit a été, pour la première fois, présenté au Conseil de la Banque qui l'a examiné.

En préparation à la soumission de l'activité de l'audit interne à une évaluation externe prévue pour fin 2009, la Banque a bénéficié de l'assistance de la Financial Services Volunteers Corps (FSVC) dans le cadre de la coopération

avec cet organisme. En outre, l'adoption du système de management de la qualité a favorisé la poursuite de l'objectif d'amélioration continue du processus audit, à travers la mise en place d'une autoévaluation annuelle, initiée en 2008. Ces actions ont permis de renforcer la conformité avec les normes internationales pour la pratique professionnelle de l'audit, telles que définies par l'IIA¹, qui constitue le référentiel aussi bien pour l'organisation que pour la conduite des missions d'audit.

S'agissant du contrôle interne, un rapport sur le système de contrôle interne de la Banque, élaboré sur la base du référentiel international COSO², a été soumis au Conseil de la Banque. A ce titre, des actions liées, notamment, à l'environnement du contrôle, à la gestion des risques et aux activités de contrôle, ont été définies en vue de renforcer ledit système. Dans le même contexte, des actions de formation spécialisées, pour les structures de contrôle interne logées au sein des entités de la Banque et chargées du contrôle de premier niveau, ont été poursuivies.

Dans le domaine de la prévention des risques, la démarche de maîtrise des risques opérationnels « MARIO » a été généralisée en 2008 à l'ensemble des processus stratégiques de la Banque. Cette démarche permet d'optimiser les dispositifs de contrôle interne mis en place par la Banque, à travers l'utilisation d'un cadre commun d'identification, de mesure, d'évaluation et de maîtrise des risques opérationnels.

L'organisation adoptée par la Banque en matière de gestion des risques opérationnels est basée, en plus du comité des risques opérationnels (CRO), sur une équipe de risk managers par métier, chargés d'élaborer la cartographie des risques de leurs entités ainsi que d'une structure centrale qui assure une mission générale d'expertise, de coordination, de reporting et d'accompagnement.

S'appuyant sur cette organisation, une cartographie globale des risques opérationnels a été mise à la disposition du Gouvernement et du management de la Banque en tant qu'outil d'aide à la décision stratégique. Les principaux risques qui y figurent ont été identifiés et évalués et font l'objet de plans d'action, en vue de leur maîtrise.

La Banque a, en outre, renforcé son action au sein du groupe international des banques centrales pour la gestion des risques opérationnels (International Operational Risk Working Group), auquel elle a adhéré en 2007. En même temps, elle a assisté certaines banques centrales, à l'échelle du Continent, en matière de gestion des risques opérationnels.

1 Institute of Internal Auditors

2 Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission

En tant que composante importante du risque opérationnel, la sécurité de l'information a continué de faire l'objet de suivi et d'amélioration en 2008. Des projets portant sur la gestion des comptes à hauts privilèges, la sécurisation des échanges électroniques et la mise en place d'un plan de continuité des activités ont été lancés au cours de cette année.

Démarche qualité et Conformité

Systeme de management de la qualité

Initiés en septembre 2006, les travaux d'élaboration du Système de Management de la Qualité (SMQ) selon la norme ISO 9001 version 2000 ont été poursuivis et couronnés à la fin de l'année par la certification pour l'ensemble des activités de la Banque. Cette réalisation a reposé sur une double dynamique :

1/ La fixation des axes d'orientation de la politique qualité de la Banque, à savoir :

- Le développement de la satisfaction client à travers la mise en place d'une démarche fondée sur une écoute client adaptée, le respect des engagements de la Banque en termes de conformité, de fiabilité, de disponibilité et de délais et l'amélioration continue de la relation client par l'instauration d'une communication et d'un accueil de qualité.
- Le renforcement des relations avec les partenaires et fournisseurs et l'amélioration des dispositifs de supervision et de contrôle des prestations achetées et des activités externalisées.
- L'amélioration continue des processus par la recherche permanente de création de valeur ajoutée, le développement d'outils de pilotage et d'outils d'analyse performants et adaptés et l'initiation de la culture d'efficience.
- Une meilleure adéquation des ressources en relation avec les ambitions. Cette démarche a nécessité la mise en place de nouveaux modes de management. Le renforcement des mécanismes d'écoute et d'information, le développement de la communication interne et l'amélioration des moyens de reconnaissance et de valorisation des ressources humaines ont été les moyens d'action de cette stratégie.

2/ La définition et la mise en œuvre des éléments permettant de maîtriser et d'améliorer l'ensemble des processus transverses de la Banque. La cartographie des vingt six processus ainsi établie a couvert aussi bien les aspects de gouvernance que les métiers et domaines supports. Les travaux pilotés par les groupes d'amélioration créés

pour chacun des processus ont permis d'optimiser les procédures et d'éliminer les dysfonctionnements, à travers les indicateurs de surveillance. Pour évaluer le fonctionnement des processus en termes de dispositions définies et des résultats obtenus, des réunions de pilotage opérationnel et des revues de processus ont été organisées périodiquement au courant de l'année, au même titre que les audits qualité internes et les audits à blanc. L'audit de certification de l'ensemble des activités de la Banque, mené en novembre, n'a relevé aucune non conformité majeure ou mineure par rapport à la norme. Plusieurs points forts, quelques points sensibles et des pistes d'amélioration ont été relevés, la décision de certification ayant été reçue par la Banque en décembre.

Dans le cadre de la revue globale du système de management de la qualité, l'audit de certification a été précédé en octobre d'une évaluation du fonctionnement global du système et de son efficacité, selon le référentiel du «Prix National de la Qualité». Cette évaluation a été réalisée pour les neuf thèmes du référentiel: leadership, stratégie et objectifs, management du personnel, management des ressources, management des processus, satisfaction clients, satisfaction du personnel, intégration à la vie de la collectivité et résultats de l'entreprise. Les pistes d'amélioration relevées à l'issue de la revue du système de management de la qualité ont été planifiées pour l'année 2009.

Conformité avec la loi relative à la lutte contre le blanchiment des capitaux et contribution aux actions de sensibilisation et de coopération

En tant que personne morale de droit public réalisant des opérations entraînant des mouvements de capitaux, la Banque est soumise à l'ensemble des obligations légales de prévention du blanchiment de capitaux. Elle a mis en place sa structure de conformité pour l'implémentation du dispositif légal national de lutte contre le blanchiment des capitaux (Voir encadré 20). Cette action a été précédée par la mise en place de prescriptions soumettant la Banque au devoir de vigilance, pour ce qui est des règles de connaissance de la clientèle, de surveillance des comptes et opérations, de conservation et de mise à jour régulière des documents.

Sur le plan organisationnel, le service central de lutte contre le blanchiment de capitaux, créé au sein du département des affaires juridiques de la Banque, devra jouer le rôle d'interlocuteur de l'Unité de Traitement du Renseignement Financier (UTRF) et assurer l'interface pour les correspondants anti-blanchiment et leurs suppléants, désignés au niveau des entités centrales concernées de la Banque, de ses succursales et agences et dont les attributions consistent en la mise en œuvre opérationnelle des mesures de vigilance.

Encadré 20 : Dispositif légal et réglementaire mis en place par le Maroc pour la prévention du blanchiment de capitaux

Avec la publication, en mai 2007, de la loi n° 43-05 relative à la lutte contre le blanchiment de capitaux, le Maroc dispose d'un dispositif légal spécifique à cette forme de criminalité qui s'inspire, particulièrement, des 40 recommandations du Groupe d'Action Financière Internationale sur la lutte contre le blanchiment de capitaux (GAFI) et de ses neuf recommandations spéciales sur le financement du terrorisme. Cette loi qui institue un dispositif à la fois répressif et préventif, érige le blanchiment de capitaux en délit pénal et met à la charge des professionnels assujettis des obligations de vigilance, de veille interne et de déclaration de soupçon à une structure institutionnelle dénommée l'Unité de Traitement du Renseignement Financier (UTRF) et disposant de larges attributions en matière de traitement du renseignement financier, d'investigation, de sanction et de coopération internationale. La composition et les modalités de fonctionnement de l'UTRF ont été fixées par décret n° 2-08-572 publié en date du 8 janvier 2009, qui marque la dernière étape de la mise en œuvre opérationnelle du dispositif national de lutte anti-blanchiment. L'UTRF est une structure administrative rattachée à la primature, chargée du traitement des déclarations de soupçons de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme transmises par les professionnels assujettis. Elle peut décider de saisir les autorités judiciaires compétentes lorsque ces soupçons mettent en évidence des faits susceptibles de constituer une infraction de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme. Elle se distingue par une large représentation des autorités chargées de l'application de la loi, des administrations et organismes de contrôle et de supervision des personnes assujetties dont Bank Al-Maghrib. Ainsi et à l'instar de la plupart des pays, le Maroc a opté pour une cellule de renseignement financier de type administratif, sachant qu'il en existe trois autres types, en l'occurrence judiciaire, policier ou mixte. Son président est nommé par le Premier Ministre sur proposition du Ministre de la Justice, du Ministre de l'Intérieur et du Ministre chargé des Finances, pour une durée de quatre ans renouvelable une seule fois. Le Président veille à l'accomplissement des attributions dévolues à l'unité par la loi n°43.05, à l'exécution de ses décisions et la représente à l'égard des tiers. Les services administratifs et techniques de l'unité sont dirigés par un Secrétaire Général nommé par le Premier ministre.

Au cours de l'année 2008, la Banque a axé ses efforts sur le parachèvement du déploiement de son dispositif de vigilance sur les plans réglementaire et technique. Elle s'est dotée des règlements permettant de renforcer les obligations de vigilance. Ainsi, la portée des obligations d'identification des bénéficiaires effectifs et de la conservation de documents afférents à leurs opérations a été élargie aux donneurs d'ordre. Il est également procédé à la détermination du profil de risque de la clientèle, à la fixation des critères d'alerte pour l'exercice de la surveillance et à la déclinaison des dispositions légales relatives aux soupçons et aux modalités de leur déclaration.

En outre et afin d'adapter les règles régissant l'ouverture de comptes dans ses livres aux nouvelles exigences relatives à la lutte contre le blanchiment de capitaux, la Banque s'est dotée en juillet d'une instruction dont les dispositions fixent les principes et règles devant régir l'entrée en relation de compte avec la clientèle habituelle. Les principaux apports de cette instruction consistent en l'adoption d'une politique en matière d'ouverture de comptes, à l'instar des autres banques centrales, à travers la fixation des motifs pouvant justifier l'entrée en relation de compte et qui se rapportent, notamment, à la nature de l'activité du postulant et la limitation du nombre de comptes à un seul par postulant, sauf pour des considérations d'intérêt public, économique ou social.

Par ailleurs, la Banque a redéfini sa stratégie en matière de services bancaires offerts par son réseau, en procédant à la restriction de l'exécution de certaines opérations qui ne relèvent pas de ses missions d'intérêt public.

Compte tenu de la nature des obligations de vigilance et du volume des opérations traitées, la Banque s'est dotée d'outils informatiques de filtrage et d'analyse comportementale permettant d'assurer une assistance à ses services opérationnels, principalement, dans la connaissance de sa clientèle. Ce dispositif procède au contrôle d'identité par rapport aux listes arrêtées par le Conseil de sécurité de l'Organisation des Nations Unies, détermine le profil selon une approche basée sur les risques, surveille les opérations et comptes ainsi que l'examen particulier des opérations complexes.

Afin d'accompagner le projet de mise en place du dispositif interne anti-blanchiment, plusieurs actions de formation ont été assurées au Maroc au cours de l'année 2008, en particulier par des experts externes, au profit de différents publics cibles concernés par la lutte anti-blanchiment totalisant 23 jours de formation. Ainsi, l'ensemble des correspondants anti-blanchiment et leurs suppléants, soit 44 personnes, ont bénéficié d'une

action dispensée par le service central de lutte contre le blanchiment de capitaux, dont le contenu a consisté en une présentation générale des normes internationales et du dispositif légal anti-blanchiment, accompagnée d'une formation assistée par ordinateur sur certains modules du logiciel de l'Office des Nations Unies pour la Drogue et le Crime (ONUDC). Parallèlement, et dans le cadre de la mise en œuvre du programme d'assistance technique prévu par le contrat de jumelage conclu entre le Maroc et l'Union Européenne en matière de lutte anti-blanchiment, les agents de la Banque ont participé à plusieurs conférences et séminaires portant principalement sur le rôle des responsables de la fonction de conformité au niveau des établissements bancaires.

La Banque a, conjointement avec les Ministères de la Justice et de l'Economie et des Finances, poursuivi la campagne de sensibilisation à l'échelle nationale initiée en 2007 à l'égard des professionnels assujettis à ce dispositif. Cette campagne d'envergure a suscité un grand intérêt chez les personnes assujetties et le public, en général, avec un taux de participation moyen de 300 personnes par séance. A l'issue des travaux de cette campagne, un rapport de synthèse et d'évaluation a été élaboré et mis à la disposition du public sur le portail internet de la Banque.

En matière de coopération régionale dans ce domaine, la Banque a pris part, au sein de la délégation marocaine, aux travaux des septième et huitième réunions plénières du GAFIMOAN¹. En outre, la Banque a été représentée à un atelier régional sur les sanctions financières ciblées, organisé à Rabat, et animé par le Département du Trésor Américain.

Ressources humaines et Systèmes d'information

Ressources humaines

A fin 2008, le personnel actif de la Banque s'est élevé à 2657 agents, dont 2472 agents statutaires et 185 agents contractuels, les recrutements s'étant établis à 71 agents. L'effectif du personnel actif, dont la moyenne d'âge et l'ancienneté moyenne s'élèvent respectivement à 41 ans et 15 ans, s'est inscrit en baisse de 4% par rapport à 2007. Le personnel statutaire se situe majoritairement dans la tranche d'âge de 40 à 54 ans. Une proportion de 65% de l'effectif total est affectée à l'administration centrale, dont 19% à la fabrication des pièces et billets, et

¹ Groupe d'Action Financière pour le Moyen Orient et l'Afrique du Nord, est un organisme intergouvernemental, créé en 2004, dont le Maroc est un des pays fondateurs. Sa principale attribution est le renforcement de la coopération en vue de l'adoption et l'application des normes internationales en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme par les pays de cette région.

35% au Réseau de la Banque. Par domaine d'activités, le personnel de la Banque est affecté à hauteur de 65% dans les domaines métiers et 35% dans les domaines supports.

Répartition des ressources humaines de la Banque par domaine d'activités en 2008



L'année 2008 a été caractérisée par la mise en application du dispositif de gestion des ressources humaines conçu dans le cadre du Schéma Directeur des Ressources Humaines (SDRH), projet clé conduit dans le cadre du plan stratégique 2007 – 2009 (Voir Encadré 21)

En vue de garantir les conditions de succès au déploiement de ce dispositif, des efforts ont été menés, en vue de permettre aux responsables opérationnels, les managers, d'assurer leur rôle d'acteur ressources humaines de proximité de manière efficiente. Partie prenante du dispositif dès la phase d'élaboration, les responsables opérationnels ont ainsi participé à des cycles de formation, afin de s'approprier les nouveaux outils et mieux les mettre en pratique. Les sessions de formation ont porté aussi bien sur les pratiques managériales telles que l'animation des équipes, la gestion de projets, la communication, la conduite des réunions, la gestion du temps et des priorités que sur le dispositif. Elles ont concerné l'ensemble des managers et des correspondants de la Direction des ressources humaines auprès des entités de la Banque.

Encadré 21 : Les outils du nouveau dispositif de gestion des ressources humaines

- Le système de classification et de rémunération : Le nouveau système de classification et la nouvelle architecture du système de rémunération, conçus dans le cadre du SDRH, ont été mis en application à partir du début de l'année et ont constitué le point de départ de la mise en place des nouveaux outils RH.
- Le système d'évaluation professionnelle : Le système d'évaluation professionnelle a été lancé en début d'année par une campagne d'entretiens de fixation des objectifs individuels de performance, visant à diriger les efforts du personnel de la Banque vers une synergie commune, en lien avec les orientations stratégiques de l'institution. Ce nouveau dispositif, qui remplace l'ancien système de notation, a pour objectifs de permettre aux agents d'être au fait de leur appréciation dans un cadre de dialogue et d'écoute, de reconnaître la contribution de chacun à la réalisation de la mission de la Banque, de reconnaître la performance individuelle, et de donner des orientations en matière de développement professionnel et personnel. Des campagnes d'entretiens périodiques ont été organisées, dans le cadre de ce cycle annuel d'appréciation et ont porté sur la fixation des objectifs individuels, la mise au point, en milieu d'année, quant à la réalisation des objectifs ainsi que sur l'évaluation professionnelle.
- La gestion de la mobilité : Le nouveau processus de gestion de la mobilité a été déployé de façon à enrichir les trajectoires professionnelles en diversifiant les expériences, préparer les managers de demain à travers l'acquisition de nouvelles compétences, donner à chacun des perspectives d'évolution, de progression professionnelle et personnelle, identifier en priorité des candidats internes pour pourvoir les postes vacants, faire émerger ou renforcer des compétences au travers de mises en situations nouvelles et améliorer l'adéquation Homme/Poste en cherchant en permanence la meilleure affectation pour chacun.
- La gestion du recrutement : S'agissant du nouveau processus de gestion du recrutement, son déploiement vise à attirer les compétences requises pour les postes à pourvoir, développer des instruments de sélection efficaces respectant les valeurs et les exigences de la Banque, contribuer à développer l'image d'employeur de référence de la Banque afin d'attirer les meilleurs candidats et mettre en place des outils d'intégration des nouvelles recrues.
- La gestion de la formation : La mise en place du nouveau système de gestion de la formation repose sur le développement des compétences définies à partir d'un référentiel et permet d'accompagner les managers pour définir et mettre en œuvre des plans de développement collectifs et individuels, d'améliorer les niveaux de maîtrise du poste, de développer l'employabilité du personnel et d'accompagner les différents projets et l'évolution des métiers de la Banque.

La gestion des compétences : Dans le cadre du déploiement du nouveau dispositif, un chantier de description des compétences requises pour l'exercice des fonctions a été lancé en 2008. Ces descriptions de profil de compétences ont concerné dans un premier temps une vingtaine de fonctions sensibles du point de vue qualité et ont couvert 20 % de l'effectif de la Banque. Il a été procédé, suivant une démarche concertée, impliquant, notamment, les managers et les titulaires des fonctions, à l'identification des niveaux des compétences techniques et compétences nécessaires à l'exercice des fonctions concernées. Cette démarche sera généralisée au cours de l'année 2009 à l'ensemble des fonctions exercées au sein de la Banque, l'intérêt, étant de réduire les écarts entre les compétences requises et celles acquises par les agents, à travers, notamment, les actions de formation et de développement professionnel et d'optimiser l'identification des besoins de recrutement et de mobilité.

Parallèlement, les travaux relatifs à l'implémentation du nouveau système d'information des ressources humaines (SIRH) ont été poursuivis. Ainsi, l'ensemble des modules planifiés au titre de cette année, pour soutenir la mise en place des nouveaux outils de gestion, ont été finalisés. Le SIRH s'est considérablement enrichi à travers l'implémentation de différents modules et notamment, la gestion de la paie, la gestion administrative, la gestion de la campagne d'évaluation professionnelle, la gestion des prêts et la gestion de la campagne annuelle des révisions salariales.

Le plan de formation de 2008 de la Banque s'est concrétisé avec l'organisation de 289 sessions de formation au profit de 2228 bénéficiaires au total, dont plus d'un tiers relevant du Réseau. En conséquence, le ratio des agents ayant bénéficié de la formation s'est établi à 42% de l'effectif global. Ayant porté sur les domaines métiers et supports et sur les projets novateurs en cours d'implémentation, ces actions ont été réalisées au sein du Centre de formation de la Banque de Madinat Al Irfane ou à l'étranger, dans le cadre de la coopération avec les institutions financières internationales et des banques centrales étrangères, ou en interentreprises.

Systemes d'information

L'année 2008 a connu l'achèvement de plusieurs projets et le lancement de grands chantiers structurants dans le cadre de la mise en œuvre du Schéma Directeur Informatique. Regroupés par grappe fonctionnelle, les projets ont concerné l'ensemble des métiers de la Banque.

Dans le cadre de la grappe « Salle de marché, réserve et dettes », l'automatisation de la cotation du dirham, à travers l'application réalisée à cet effet, a permis de sécuriser et de fiabiliser cette activité et de faciliter la diffusion de l'information en interne et vers l'extérieur.

Concernant la grappe « Gestion des comptes », la Banque a franchi un nouveau palier de la dématérialisation des échanges, qui s'inscrit dans le cadre du projet national de mise en place du Système Interbancaire Marocain de Télécompensation (SIMT), par la mise en production de la dématérialisation de la lettre de change (LCN). La Banque s'est également dotée d'une solution permettant de disposer d'une vision consolidée, quasiment en temps réel, de la position du compte du Trésor. Elle a également fait le choix d'une solution informatique pour la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme, dont la mise en œuvre est prévue pour 2009 et a lancé un projet de mise en place d'une solution de tenue de comptes, visant une refonte globale de la gestion des comptes de la clientèle institutionnelle et particulière.

Pour ce qui est de la grappe « Circulation fiduciaire », une première brique du système d'information de la fiduciaire a été réalisée, par la mise en service d'une application de centralisation et d'élaboration des statistiques relatives à la circulation fiduciaire. Sa modernisation, via la mise en place d'un système global de gestion de la fiduciaire, fait l'objet d'un projet lancé en juillet et dont la mise en œuvre est prévue pour 2009.

S'agissant de la grappe « Présence de place », la modernisation du système d'information de la supervision bancaire s'est poursuivie, par le lancement du projet de mise en place d'un système de reporting aligné sur les standards internationaux : Bâle II et IFRS. En outre, la mise en place du système d'information pour les centrales d'information de la Banque a connu la réalisation du module « système d'échange ».

Concernant la grappe « Référentiels centraux », il a été procédé au lancement du projet restitution et de diffusion de la Base des Séries Monétaires, Economiques et Financières (BSMEF), déjà mise en production en 2007. La mise en place de ce projet permettra de partager et de diffuser des données officielles aussi bien en interne que vers les partenaires externes et d'élaborer des tableaux d'aide à l'analyse, de pilotage et d'études statistiques.

Dans la grappe des « Projets Supports », deux grands chantiers ont été menés. Le premier concerne la mise en place de la Gestion des Ressources Humaines SIRH avec l'adoption de plusieurs modules, dont ceux afférents à la gestion administrative, à la campagne d'évaluation annuelle, à la paie des agents contractuels et à la gestion des prêts. Le deuxième se rapporte au lancement en milieu d'année du projet ERP-Finance, baptisé INDIMAJ. Ce projet permettra à la Banque de disposer d'un système intégré pour la gestion comptable et budgétaire ainsi que la gestion des marchés, des stocks et des immobilisations, basé sur de nouveaux processus optimisés.

Pour les projets d'infrastructures, les principales réalisations ont concerné notamment :

- La mise en place de la solution IP-Téléphonie dans le cadre du projet WISSAL, qui a permis de réaliser un grand pas dans la modernisation des systèmes de communication de la Banque ;
- Le renforcement du réseau étendu (WAN) de la Banque ;
- Le lancement du projet de mise à niveau de la plateforme Internet/Extranet, avec comme principaux objectifs le renforcement de la sécurité de la plateforme, l'offre de services avancés tels que la sécurisation des données échangées entre la Banque et ses partenaires externes, la mise en place de systèmes avancés de filtrage de navigation et d'outils de détection et de prévention d'intrusion ;
- Le lancement des projets de mise en place d'une infrastructure de gestion des certificats à clés publiques «PKI» et de suivi des actions d'administration technique des comptes à hauts privilèges, dans le cadre des chantiers liés à la sécurité de l'information ;
- La mise en œuvre en fin d'année de la deuxième version de la méthodologie de conduite de projets –système d'information, dénommée, « MENHAGE SI » (Méthodologie de Normalisation des Habitudes/Pratiques de Gestion de projets Systèmes d'Information), inspirée des concepts et des normes du PMBOK (Project Management Body of Knowledge). Les nouveaux apports de ce système sont la clarification des rôles des acteurs du projet et le renforcement des actions de contrôle et de gestion des risques y afférents.

◆ Politique monétaire, Stabilité financière et Systèmes de paiement

Politique monétaire

Dans le domaine de la politique monétaire, les actions engagées par la Banque en 2008 ont notamment porté sur le renforcement du cadre analytique et de la transparence et l'amélioration du dispositif informationnel.

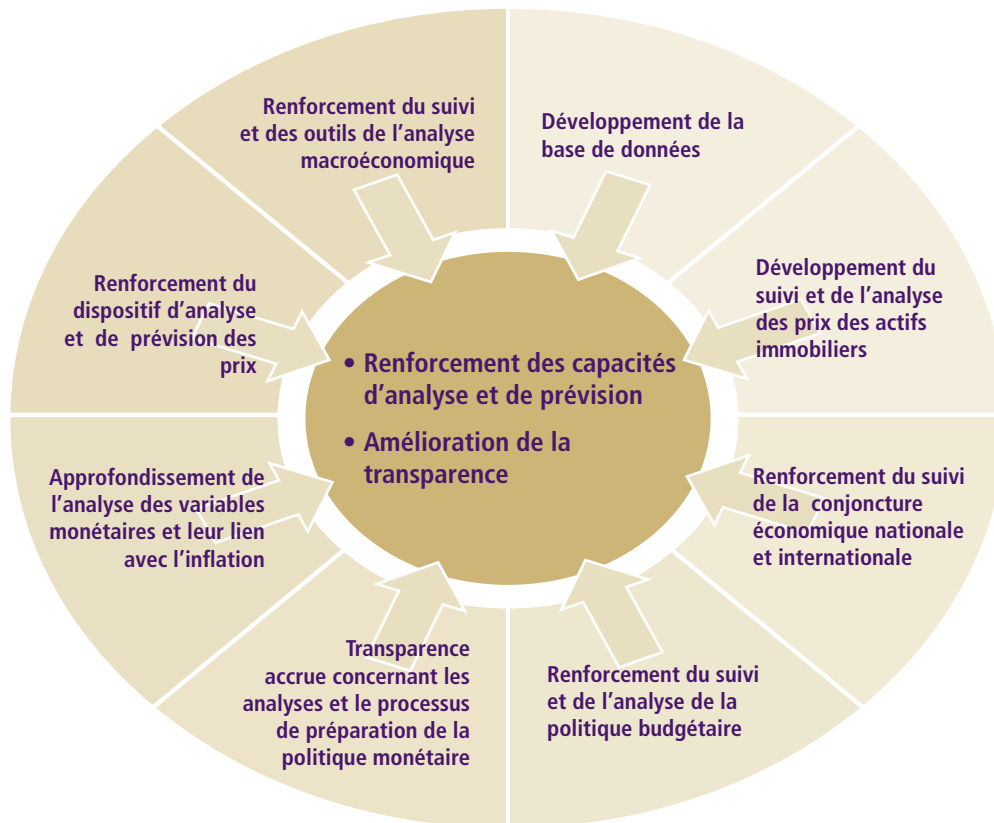
Cadre analytique

Le cadre analytique de la politique monétaire a fait l'objet d'un approfondissement continu, reflété dans les analyses contenues dans le rapport trimestriel de la politique monétaire de la Banque. Les avancées réalisées en 2008 ont porté sur les principales composantes du dispositif d'analyse et de prévision.

Actions menées en 2008 pour le renforcement du cadre analytique de la politique monétaire

Premier axe d'orientation du plan stratégique 2007-2009 :

Consolidation du processus d'élaboration et d'évaluation de la politique monétaire



Le dispositif de prévision des prix a été consolidé par de nouveaux modèles. Au terme de l'année 2008, la Banque dispose de plusieurs modèles opérationnels pour la prévision de l'inflation et de l'inflation sous-jacente. Il s'agit en effet de modèles VAR, SVAR et VAR-X, d'un modèle P-Star, de deux modèles basés sur la courbe de Phillips ainsi que de modèles ARIMA mensuels et trimestriels. La Banque a, en outre, introduit de nouveaux outils de prévision qui sont en phase de test. Ces derniers utilisent l'approche par réseaux de neurones, les méthodes de changement de régime markovien, ainsi qu'un modèle de prévision sectorielle des prix. Le développement de ces outils a permis d'élargir à partir de septembre l'horizon de prévision de 4 à 6 trimestres. Evalué sur la base du rapprochement entre la prévision d'inflation annuelle telle qu'elle est actualisée dans le cadre des différents rapports trimestriels sur la politique monétaire et sa réalisation, l'écart de prévision pour l'année 2008 s'est graduellement réduit. Estimé à -1,7 point de pourcentage sur la base du rapport de mars, sous l'impact des incertitudes ayant prévalu autour de l'évolution des prix du pétrole et des produits de base au cours des premiers mois de l'année, cet écart de prévision s'est situé à un niveau quasiment nul sur la base de la prévision pour l'année présentée dans les rapports de septembre et de décembre. Cette amélioration de la prévision est attribuable aussi bien à l'actualisation des données qu'à l'amélioration du dispositif de prévision lui-même, en termes de modélisation et d'appréciation des risques.

	Date de prévision			
	RPM mars 2008	RPM juin 2008	RPM sept. 2008	RPM déc. 2008
Ecart entre l'inflation sur l'année et la prévision centrale consensuelle en la matière dans le cadre du rapport trimestrielle de la politique monétaire (RPM)	-1,7	-1,2	0,1	0

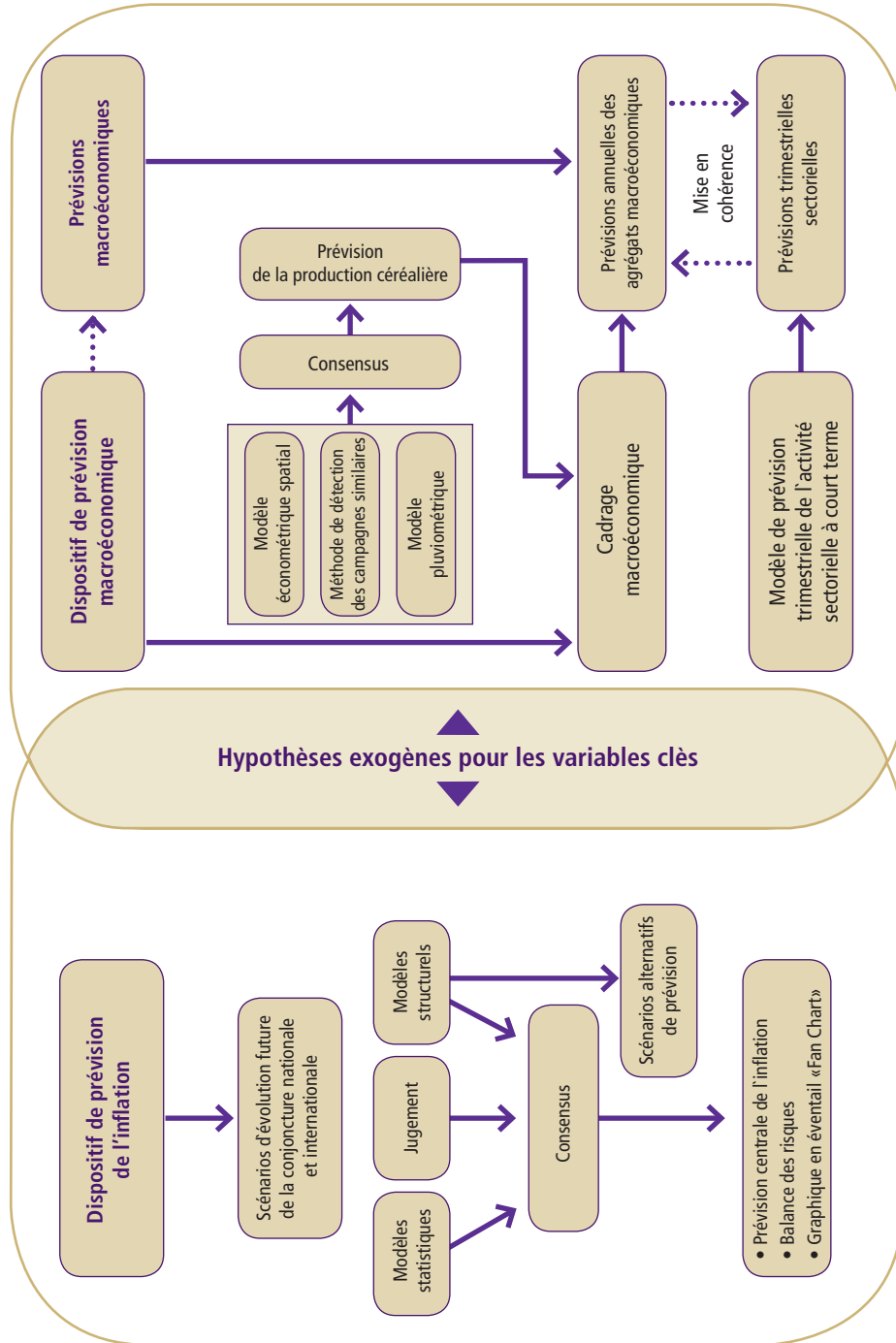
En outre, le cadre analytique sous-jacent à l'élaboration de la politique monétaire a été consolidé par l'approfondissement du modèle annuel utilisé pour l'établissement du cadre macroéconomique. Celui-ci s'appuie sur une maquette de programmation financière, alimentée par des équations de comportements, permettant l'élaboration de scénarios sur la base d'un ensemble d'hypothèses formulées pour une série de variables exogènes.

La prévision de la production céréalière, qui en constitue une variable clé, est obtenue à partir de trois modèles :

- un modèle pluviométrique fondé sur le calcul d'un indicateur pluviométrique fortement corrélé avec la production céréalière ;
- un modèle économétrique spatial basé sur l'estimation d'équations linéaires, reliant le rendement à la pluviométrie mensuelle ;
- un modèle fondé sur la méthode de détection des campagnes similaires qui consiste à déterminer, pour chaque zone géographique, les campagnes dont les conditions climatiques sont semblables à celles prévalant durant la campagne en cours.

Parallèlement, un modèle de prévision trimestrielle de l'activité sectorielle a été développé pour renforcer l'analyse prospective de l'économie nationale par grandes branches d'activité sur une base infra annuelle.

Présentation sommaire des dispositifs de la Banque en matière de prévision des prix et de l'activité économique



Les outils d'analyse monétaire ont été renforcés à travers un suivi plus approfondi de l'évolution du crédit, l'amélioration de la qualité des indicateurs relatifs à l'excédent monétaire et l'élaboration de nouveaux indicateurs de taux de change effectif réel et de taux de change d'équilibre.

L'analyse monétaire ne manquera pas d'être affinée avec l'achèvement du projet de réforme des statistiques monétaires, lancé en 2008 en vue de s'aligner sur les normes internationales. En effet, l'adoption de la méthodologie édictée par le manuel des statistiques monétaires et financières (MSMF) du Fonds monétaire international de 2000, permettra d'affiner les agrégats de monnaie et de crédit et de fournir davantage d'informations aux acteurs du marché. Cette nouvelle méthodologie élargit le champ de couverture des statistiques monétaires aux intermédiaires financiers non monétaires, étant donné le lien étroit entre les actifs monétaires et les autres actifs financiers et adopte des règles d'évaluation et de comptabilisation conformes aux standards internationaux.

Transparence

Afin de renforcer la lisibilité de la politique monétaire, la Banque a engagé des actions visant à renforcer la transparence autour des fondements de la décision, à travers :

- la réduction du délai de diffusion du Rapport sur la politique monétaire sur le portail internet de la Banque, de 10 jours à 48 heures après la réunion du Conseil de la Banque. De même, le délai d'affichage sur le portail internet de la Banque des versions arabe et anglaise du rapport a été raccourci ;
- la substitution à partir du mois d'avril de la note de conjoncture par la Revue mensuelle de conjoncture économique, monétaire et financière, qui comporte un contenu plus analytique sur les développements les plus récents de la conjoncture. La revue, dont la diffusion intervient huit fois par an en alternance avec le rapport sur la politique monétaire, est mise en ligne au plus tard 6 jours après la réunion du Comité monétaire et financier ;
- la diffusion au début de l'année sur le portail internet de la Banque du calendrier des réunions du Comité monétaire et financier, organe interne à la Banque, qui se réunit mensuellement pour valider les travaux servant de base aux décisions de son Conseil en matière de politique monétaire ;
- l'affichage sur le portail internet de la Banque du processus organisationnel de préparation des travaux de politique monétaire.

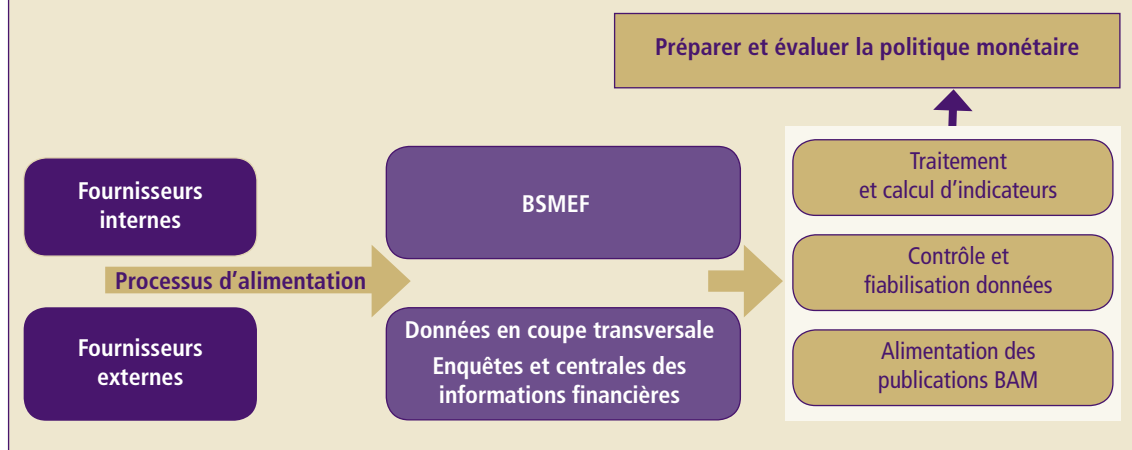
	Délais de publication du rapport sur la politique monétaire sur le site après la tenue de la réunion trimestrielle du Conseil de la Banque				Délai moyen de publication
	T1	T2	T3	T4	
2007	10 j	10 j	10 j	10j	10 j
2008	2 j	3 j	2 j	2 j	2 j

Dispositif informationnel

Les actions menées en 2008 pour renforcer les capacités analytiques en matière de politique monétaire ont été accompagnées par le développement de la base des séries monétaires, économiques et financières (BSMEF). Les actions déployées se sont traduites par la centralisation de toutes les activités de collecte, de contrôle de fiabilisation et de traitement des données (voir Encadré 22). Les progrès réalisés ont été facilités, par l'intensification de la coordination avec les partenaires nationaux et les opérateurs économiques.

Encadré 22 : Dispositif informationnel de la Banque

La BSMEF intègre plus de 300 000 séries couvrant des données monétaires économiques et financières : les données comptables de la Banque et des établissements de crédit, le marché monétaire, le marché des changes, la centrale des crédits, les incidents de paiements, les prix, les comptes de la nation, les indices de production, les données sectorielles, le commerce extérieur, la balance des paiements, les OPCVM et les indicateurs relatifs au marché boursier marocain



L'année 2008 a été marquée par un appui important de la BSMEF aux entités de la Banque, impliquées dans le processus de politique monétaire. A ce titre, un processus d'automatisation des traitements a été engagé en respectant les règles de traçabilité des contrôles et des traitements et en clarifiant les niveaux de validation par référence au système de management de qualité adopté par la Banque.

De même, des progrès ont été réalisés, en vue de consolider le patrimoine informationnel de la Banque et de reconstituer l'historique des données qu'elle produit. Ainsi, les données comptables de la Banque et celles des établissements de crédit ont été respectivement reprises depuis 1973 et 1981 de même que les données relatives aux cours de change introduites, selon des fréquences quotidiennes, depuis 1962.

Afin de répondre aux besoins des entités de la Banque en données, le périmètre de la base des séries a été élargi pour intégrer des données en coupe transverse. En effet, l'année 2008 a connu le démarrage de deux grands chantiers, pour intégrer au niveau de la BSMEF plus de 100 000 données comptables des entreprises au Maroc et les résultats des enquêtes menées par la Banque.

Sur le volet enquêtes¹, le dispositif informationnel de la Banque a été amélioré en 2008 par :

- l'affinement du questionnaire de l'enquête mensuelle sur le secteur industriel et l'actualisation de l'échantillon des entreprises sondées pour améliorer la fiabilité des résultats,
- le passage d'une fréquence annuelle à une fréquence semestrielle de l'enquête sur les conditions d'octroi et les prévisions de crédit, menée auprès des établissements de crédit.

Enfin, pour consolider le dispositif et améliorer le suivi de la sphère financière, la Banque a lancé en 2008, en collaboration avec l'Agence nationale de la conservation foncière, du cadastre et de la cartographie, les travaux pour l'élaboration d'un indice des prix des actifs immobiliers.

Supervision et stabilité financière

Réglementation comptable et prudentielle

En 2008, la Banque a poursuivi ses efforts visant à faire converger les normes applicables au secteur bancaire avec les standards internationaux. Elle a édicté les dispositions minimales que doivent observer les banques, en matière de gestion du risque pays. De même, elle a défini les règles d'établissement du reporting du risque de taux d'intérêt afin d'uniformiser les reportings adressés par les banques et d'en faciliter le traitement. Elle a également fixé les conditions selon lesquelles les établissements de crédit doivent publier leurs états financiers sous les normes IFRS. Pour le secteur du microcrédit, les règles spécifiques de classification des créances en souffrance et des provisions ont été fixées.

¹ Le dispositif de la Banque en matière d'enquêtes comprend : l'enquête mensuelle de conjoncture dans l'industrie, l'enquête trimestrielle sur les taux débiteurs ainsi que les enquêtes annuelles concernant les conditions d'octroi et les prévisions de crédit, les crédits immobiliers et les crédits à la consommation.

Activités de contrôle

Le champ de contrôle de Bank Al-Maghrib couvre, à fin 2008, 84 établissements répartis entre 18 banques, 37 sociétés de financement, 6 banques offshore, 13 associations de microcrédit, 7 sociétés spécialisées en matière de transfert de fonds, la Caisse Centrale de Garantie, la Caisse de Dépôt et de Gestion et les services financiers de Barid Al-Maghrib.

La Banque exerce sa mission de contrôle des établissements de crédit et organismes assimilés, au moyen d'une surveillance permanente, basée sur l'examen périodique de l'ensemble des informations qui lui sont transmises et d'un contrôle sur place, à travers des enquêtes de vérification lui permettant de compléter et d'approfondir la surveillance exercée sur documents.

Le processus de surveillance permanente s'articule autour du système de notation des établissements de crédit «SANEC», qui se fonde sur une méthodologie d'évaluation basée sur plusieurs critères couvrant les principaux risques auxquels sont exposés les établissements de crédit. Sont également pris en compte la qualité de la stratégie et des dispositifs organisationnels mis en place ainsi que le niveau, la structure et la pérennité des fonds propres. Les évaluations des différents critères sont synthétisées en une seule note globale.

La note attribuée au titre de l'exercice 2008 a été communiquée aux dirigeants des banques et, pour certaines d'entre elles, à leur comité d'audit, dans le cadre des réunions bilatérales.

En 2008, 15 enquêtes ont été effectuées auprès des établissements de crédit et organismes assimilés réparties entre 7 missions à caractère général, 3 missions transversales et 5 missions spécifiques.

Les missions transversales ont porté sur l'affichage des conditions bancaires, l'état d'avancement des travaux d'implémentation des IFRS et l'appréciation du risque induit par les crédits croisés dans le secteur du microcrédit.

Les missions spécifiques ont été focalisées sur l'examen des engagements hors bilan, des crédits à la promotion immobilière et des dispositifs de gestion de certaines activités de marché.

De plus des investigations approfondies ont été menées pour évaluer l'impact de la crise financière internationale sur le système bancaire. Un reporting plus détaillé et plus fréquent sur les expositions à l'étranger a été demandé aux banques et leur management a été invité à rehausser le niveau de vigilance et le degré d'implication dans le suivi des risques, notamment ceux liés aux activités à l'international de leurs établissements.

En parallèle, les échanges d'informations avec les autres autorités de supervision du secteur financier ont été intensifiées, dans le cadre de la Commission de coordination, dans le but d'entreprendre à temps les actions nécessaires et d'assurer une meilleure coordination pour donner toute l'efficacité requise aux mesures adoptées.

Stabilité financière

La Banque a lancé en 2008 les travaux pour la mise en place d'un cadre de surveillance macro-prudentielle. En parallèle, elle a entamé, avec l'appui de la Banque mondiale et en concertation avec les autres régulateurs et le Ministère des Finances, des travaux pour la réalisation d'un exercice de simulation de crise systémique. L'objet de ces travaux est de tester l'efficacité des dispositifs actuels et d'identifier les axes de leur amélioration et ce, en vue d'asseoir, sur des bases solides, la coordination entre les autorités de régulation, en cas de survenance d'une crise systémique.

Relation établissements de crédit/clientèle

L'amélioration de la qualité des relations des établissements de crédit avec leur clientèle continue de constituer une préoccupation majeure de la Banque. Dans le cadre des actions entreprises en 2008, elle a veillé au respect par les banques des normes de transparence en matière de conditions bancaires appliquées à la clientèle. De même, elle a assuré le traitement des doléances de la clientèle, dont le nombre a doublé en quatre ans.

Dans le cadre de ses rencontres régulières avec la profession bancaire, la Banque a œuvré pour l'amélioration des conditions de financement de l'économie, en particulier celles relatives aux PME. A cet effet, une convention a été conclue entre le GPBM, le Ministère de l'Industrie, du Commerce et des Nouvelles Technologies et l'Agence Nationale pour la promotion de la PME, fixant le cadre de collaboration entre les banques et cette agence, pour l'accompagnement des PME, particulièrement à travers, le réseau des intervenants pour la modernisation compétitive des entreprises « RIMANE » mis en place par le Ministère et l'ANPME.

Recherche

Les travaux de recherche à la Banque contribuent à améliorer la réflexion concernant les missions fondamentales de l'institution et au renforcement des outils sous-tendant les analyses en la matière.

Les actions menées, dans le domaine de la politique monétaire ont permis de développer des indicateurs liés à l'inflation importée, à travers les indices des valeurs unitaires et des indicateurs d'inflation des échangeables et des non échangeables. Il a été procédé, en outre, à l'établissement du cadre de la matrice des flux économiques et financiers.

En parallèle, un programme de recherche a été élaboré et structuré en trois axes. Le premier axe concerne les travaux visant la mise en place d'un modèle dynamique et stochastique d'équilibre général (DSGE) spécifique aux priorités et aux besoins de la Banque, et en phase avec l'environnement socio-économique du Maroc. Le deuxième axe renvoie à la mise en place d'approches théoriques et empiriques autour de la stabilité financière, des risques du système bancaire et de la simulation des effets des crises financières sur l'équilibre macro-économique, et inversement. Le troisième axe s'articule autour de l'économétrie des séries temporelles, afin de participer à l'effort général visant le renouvellement des instruments d'analyse et de prévision de la Banque.

Systemes et moyens de paiement

Systemes de paiement

Au niveau des systèmes de paiement, l'année a été marquée par deux évolutions majeures : le déploiement de l'échange dématérialisé de la lettre de change normalisée (LCN) via le système interbancaire marocain de télécompensation (SIMT) en juin et la mise en place en fin d'année d'un cadre conventionnel pour la surveillance par la Banque des systèmes de paiement.

Le processus de généralisation de la télécompensation à tous les moyens de paiement échangés s'est poursuivi en 2008 par le déploiement de l'échange dématérialisé de la lettre de change normalisée. Ce système repose sur la transmission aussi bien des flux électroniques de données que des images scannées des LCN. Ainsi, l'échange interbancaire dématérialisé de la LCN est devenu opérationnel sur l'ensemble du territoire national depuis le

13 juin, mettant fin à la notion de lettre de change hors place puisqu'il permet le recouvrement de l'effet le lendemain de l'échéance, quelque soit le lieu de domiciliation.

Au total, le système des règlements bruts du Maroc (SRBM) a traité 112.472 ordres de virements d'une valeur totale de 2.756 milliards de dirhams au cours de l'année, dont 2.317 milliards de dirhams correspondant à 93.625 opérations interbancaires, d'une valeur moyenne de 24,755 millions de dirhams par opération, et dont 438 milliards de dirhams correspondant à 18.847 opérations clientèle, d'une valeur moyenne de 23,269 millions de dirhams par opération.

Pour ce qui est du cadre conventionnel mis en place pour la surveillance des systèmes de paiement, la Banque a élaboré, en collaboration avec les gestionnaires de ces systèmes, une convention multilatérale, dont l'entrée en vigueur est intervenue en janvier 2009. Ce dispositif, qui se fonde sur les recommandations de la Banque des règlements internationaux, prévoit l'adoption de règles communes de bonne gouvernance, de transparence, de sécurité, de prévention, de maîtrise des risques et de continuité de l'activité.

Par ailleurs, l'année 2008 a vu l'achèvement de l'étude relative à la mise en place des mécanismes de protection pour le SIMT. Ces mécanismes permettront d'assurer le règlement des soldes des affiliés au SIMT, en cas de défaillance d'un participant au système. Sous l'impulsion de la Banque, l'Association pour un Système Interbancaire Marocain de Télé compensation (ASIMT) a décidé la mise en place d'un fonds de garantie. La répartition des parts des participants ainsi que les modalités de gestion seront définies par le règlement intérieur de ce fonds.

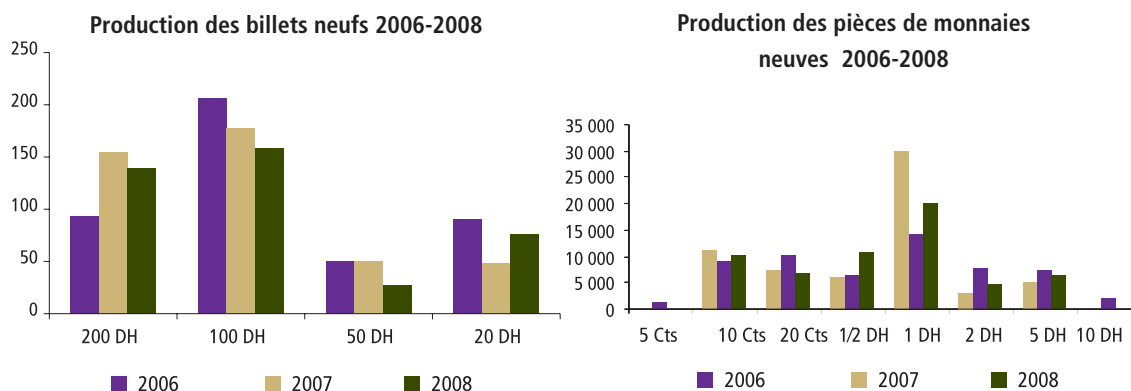
Concernant la surveillance des moyens de paiement, la Banque a persévéré dans ses efforts, visant la mise en conformité des systèmes monétiques des établissements bancaires avec les standards internationaux. A cet effet, un Comité de pilotage, composé des représentants de la Banque, du Groupement professionnel des banques du Maroc, du Centre monétique interbancaire, des différentes banques de la place ainsi que de Barid Al-Maghrib, a été chargé de suivre la migration de ces systèmes vers la norme EMV (Europay Master card Visa) tant sur le volet acquisition que sur celui de l'émission. L'ensemble des guichets automatiques bancaires et terminaux de paiement électroniques sont passés à la norme EMV.

S'agissant des paiements en ligne, et soucieuse de la sécurité offerte par ces nouveaux moyens de paiement, la Banque a participé activement aux travaux du Comité pour la promotion du commerce électronique créé à l'initiative du Ministère de l'industrie, du commerce et des nouvelles technologies. Ce comité, plate-forme de concertation entre les secteurs public et privé, a pour principal objectif de développer et de promouvoir le e-commerce au Maroc. En tant que membre permanent de ce Comité, la Banque veille à la sécurisation des cartes bancaires qui constituent le support privilégié dans les transactions électroniques. De même, elle s'assure de la sécurité des solutions offertes pour les paiements en ligne tant sur les plans technique qu'organisationnel.

Monnaie Fiduciaire

En vertu de son statut, la Banque assure la production, l'émission ainsi que le recyclage des billets de banque et des pièces de monnaie. A ce titre, Dar As-Sikkah est chargée de veiller à l'approvisionnement de l'économie nationale en monnaie fiduciaire et de contrôler la qualité de sa circulation.

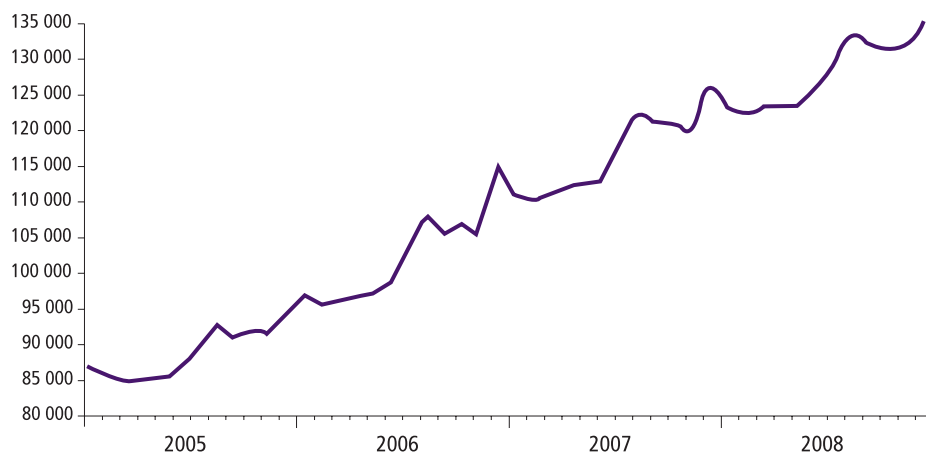
La Direction de Dar As-Sikkah a procédé à la production de 402 millions de billets neufs en 2008 contre 431 millions de billets en 2007. Parallèlement, la production des pièces de monnaie a été de l'ordre de 77,8 millions de pièces en 2008 contre 59 millions de pièces en 2007, en augmentation de 32%.



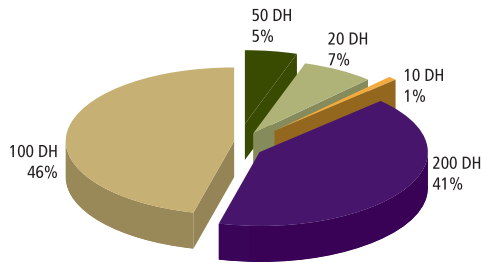
La circulation fiduciaire, exprimée en valeur, a enregistré un taux de progression de 7,3% en 2008, soit un rythme inférieur à celui de 9,9% constaté entre les exercices 2006 et 2007. Le montant total des billets de banque et pièces de monnaie en circulation, qui s'est chiffré en fin d'année à 134,7 milliards de dirhams, a fait ressortir une hausse de 9,2 milliards par rapport à fin 2007.

En volume, la circulation des signes monétaires avoisine un total de 1,996 milliard de pièces de monnaie et pour la première fois 1 milliard de billets de banque. Le nombre de billets a progressé de 5,9% par rapport à 2007, contre 8,27% entre les exercices 2006 et 2007. Parallèlement, les quantités de monnaie divisionnaire en circulation ont enregistré une évolution positive de l'ordre de 4,4% contre 3,6% en 2007. S'agissant de la ventilation des billets en volume, la part de la coupure de 200 dirhams est passée en un an de 39% à 41%, au détriment de celle des billets de 100 dirhams et de 20 dirhams, revenues respectivement de 47% à 46% et de 8% à 7%. Les proportions des billets de 50 dirhams et de 10 dirhams, sont quant à elles, demeurées inchangées avec respectivement 5% et 1% durant les exercices 2007 et 2008. La structure de la circulation métallique en volume reste marquée par la prédominance des parts des coupures de 1 dirham, ½ dirham, 20 centimes, 10 centimes et 5 centimes, qui totalisent environ 86% de la structure en question, avec des taux respectifs de 25%, 15%, 15%, 19% et 12%. Par rapport à fin 2007, la part de la coupure de 5 DH a connu une faible progression d'une année à l'autre, passant de 4% à 5% alors que les parts des autres dénominations sont demeurées inchangées.

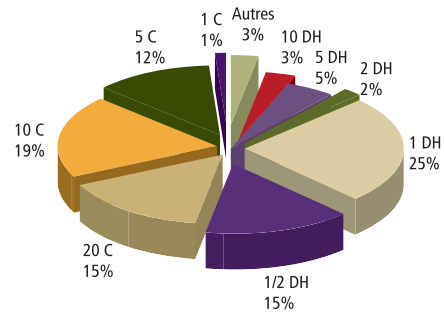
Evolution de la circulation (en millions de dirhams)



**Ventilation par coupure des billets en circulation
(en volume)**



**Ventilation par coupure des pièces en circulation
(en volume)**



Sur la base des données recensées auprès des 20 succursales et agences de la Banque, l'activité fiduciaire a enregistré en 2008 304.458 opérations effectuées sous forme de versements, de retraits, de change et d'échange soit en moyenne 1.243 opérations par jour, en baisse de 19,6% par rapport à 2007. Les succursales de Casablanca et de Rabat et les agences de Fès, Agadir et Tanger couvrent à elles seules 53% du total des opérations réalisées.

**Mouvements des fonds aux guichets de Bank Al-Maghrib en 2008
(en milliers de dirhams)**

Sièges	Entrées	Sorties	Excédent
AGADIR	9 136 611	10 714 854	-1 578 24 3
AL-HOCEIMA	1 428 686	2 061 849	-633 163
BENI MELLAL	2 043 034	3 057 702	-1 014 668
CASABLANCA	19 418 172	18 742 506	675 666
LAAYOUNE	694 904	1 929 557	-1 234 653
EL JADIDA	252 249	1 515 157	737 092
FES	12 954 679	7 241 590	5 713 089
KENITRA	494 7 651	2 738 664	2 208 987
LARACHE	1 029 282	1 638 565	-609 283
MARRAKECH	12 248 779	12 642 240	-393 461
MEKNES	6 478 254	7 504 606	-1 026 352
NADOR	5 121 537	5 199 736	-78 199
OUARZAZATE	508 921	1 648 236	-1 139 315
OUJDA	4 095 414	5 016 655	-921 241
RABAT	9 260 534	18 042 006	-8 781 472
SAFI	1 753 917	2 025 960	-272 043
SETTAT	970 491	801 605	168 886
TANGER	8 140 161	11 687 554	-3 547 393
TAZA	869 856	1 595 931	-726 075
TETOUAN	4 241 559	1 021 765	3 219 794
EXCEDENT (ENTREES - SORTIES)	107 594 691	116 826 738	-9 232 047

Le rythme de croissance des prélèvements de la monnaie fiduciaire aux guichets de la Banque s'est traduit, pour l'exercice 2008, par une légère augmentation des sorties de billets évaluées à 886 millions de coupures. Parallèlement, les sorties de monnaie divisionnaire ont connu, pour leur part, une augmentation de 8% par rapport à 2007 en s'établissant à 105,6 millions de pièces délivrées à la clientèle. En termes de sorties des billets des guichets de la Banque, la coupure de 50 dirhams a connu la plus forte évolution enregistrant +14% par rapport à l'exercice 2007.

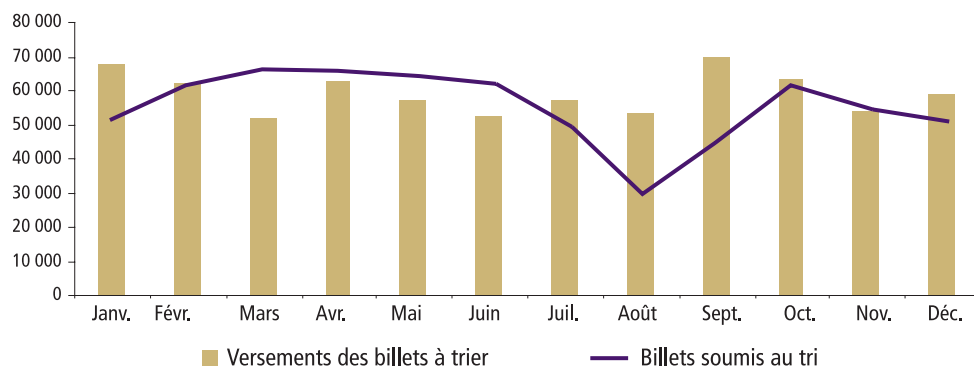
Sur l'ensemble de l'année 2008, l'évolution globale des sorties de billets aux guichets de Bank Al-Maghrib, toutes catégories de coupure confondues, a été de l'ordre de +0,82% par rapport à l'année 2007. Les versements des billets à trier aux guichets de Bank Al-Maghrib se sont, quant à eux, chiffrés à 712 millions de billets, en augmentation de 1,89% d'une année à l'autre. Les versements de billets valides CPT ont atteint 118 millions de coupures contre 108 millions en 2007.

L'analyse comparative de l'évolution par coupure des prélèvements et des versements de pièces aux guichets de Bank Al-Maghrib a mis en évidence, pour l'exercice 2008, une très forte pression exercée sur la demande des coupures de 1 dirham et de ½ dirham. Les sorties enregistrées pour ces deux coupures ont été respectivement de l'ordre de 24,52 millions et de 16,95 millions de pièces pour des versements de l'ordre de 1,59 million et de 3,31 millions de pièces.

Le volume global des versements de pièces aux guichets de la Banque s'est inscrit en baisse de 31,5% à fin 2008 comparativement à l'année 2007. Cette régression a concerné toutes les coupures, à l'exception de celle de 5 centimes qui a progressé de +30,4% par rapport à 2007, en passant de 23 mille pièces à 30 mille pièces. Les versements les plus importants ont concerné la coupure de 5 dirhams avec environ 7 millions d'unités. Au regard des opérations traitées aux guichets de la Banque, les mouvements de fonds ont dégagé un excédent des sorties sur les entrées de 9,2 milliards de dirhams. A l'exception des sièges de Fès, Kénitra et Tétouan et, dans une moindre mesure de ceux d'El Jadida, de Casablanca et de Settat qui réalisent des excédents significatifs des entrées sur les sorties, les autres sièges délivrent plus de fonds qu'ils n'en reçoivent.

L'activité du tri à Dar As-Sikkah qui porte sur les coupures de 100 et 200 dirhams a connu une variation à la baisse de l'ordre de 11,2% en 2008, passant de 654 millions à 581 millions de billets traités d'une année à l'autre. Cette baisse de l'activité est due notamment aux difficultés de traitement des coupures « série 1987 » et à la vérification des billets non valides reçus des centre privés de tri, soit 20% de l'ensemble des billets traités. Toutefois, le taux de résorption des versements des billets à trier (100 et 200 dh) au titre de l'année 2008 a été de l'ordre de 100%.

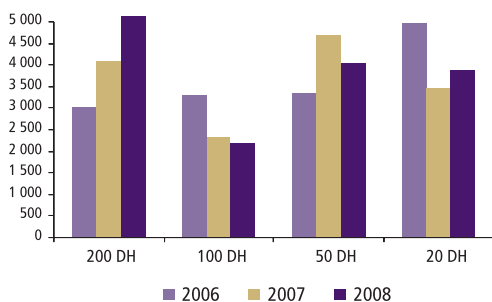
Evolution des versements et des billets soumis au tri (en milliers de coupures) exercice 2008



Enfin, dans le cadre de la lutte contre le faux monnayage, le nombre total des faux billets de banque marocains décelés par Bank Al-Maghrib a progressé de 4%, passant de 14.574 billets en 2007 à 15.202 billets en 2008. Le nombre de faux billets a augmenté respectivement de 26% et 11% pour les coupures de 200 dirhams et de 20 dirhams, alors qu'il a connu une baisse pour les coupures de 100 dirhams et 50 dirhams respectivement de 7% et 14%.

Pour les billets de banque étrangers, Bank Al-Maghrib a détecté 2.444 billets de banque étrangers douteux (BBE) dont 1.746 reconnus faux, enregistrant une hausse de 8,9% pour l'année 2008 comparativement à 2007. L'euro, le dollar US et la livre sterling représentent respectivement 64%, 12% et 18% du total des BBE reconnus faux au cours de l'exercice 2008.

Nombre de faux billets décelés par BAM durant les années 2006, 2007 et 2008



Année	Nombre de BBE douteux	BBE reconnus faux
2006	1 831	1 505
2007	2 244	1 981
2008	2 444	1 746

Gestion des réserves

Dans ce domaine, la Banque est dotée d'une stratégie d'investissement adoptée selon un processus formalisé. Celle-ci est soumise à l'approbation du Conseil qui en assure l'évaluation, conformément au statut de la Banque. Le suivi de la mise en œuvre de la stratégie d'investissement est assuré par le Comité monétaire et financier.

Dans un environnement financier international marqué par des tensions inhabituelles et la faiblesse des rendements obligataires en 2008, la Banque a adopté une stratégie d'investissement prudente en matière de gestion des réserves de change. Cette stratégie a reposé sur la préservation de la sécurité et de la liquidité des avoirs en devises, tout en assurant un seuil optimal de rentabilité.

Tirant parti du niveau momentanément élevé des rendements obligataires au cours des premiers mois de l'année, la Banque a pu dégager un rendement global des réserves de change, en progression d'une année à l'autre. Elle a notamment privilégié l'acquisition des titres supranationaux triple A bénéficiant de la garantie explicite des Etats et a limité son exposition sur les placements monétaires.

Face à la montée des risques liés aux défaillances des établissements bancaires dans les pays directement affectés par la crise financière internationale, la Banque a amélioré son dispositif de suivi des risques de crédit liés à la gestion des réserves de change, en prêtant une attention particulière aux révisions apportées aux notations de ses contreparties, en rehaussant le niveau minimal du rating admis pour les contreparties éligibles aux opérations avec la Banque et en assurant un suivi en temps réel des risques par catégorie de portefeuille. Dans le même sens, la Banque a mis en place un comité de placement qui prend les décisions relatives aux contreparties et à la politique d'investissement de la Banque sur les instruments à court terme, au jour le jour.

En ce qui concerne le risque de marché, la Banque a continué de mesurer l'exposition à cette catégorie de risques, à travers les indicateurs se rapportant à la durée effective des portefeuilles d'investissement et de placement et à la sensibilité de son portefeuille d'investissement aux variations des taux d'intérêt. Ce cadre a été renforcé en 2008 par un suivi régulier, sur la base d'un canevas clair et formalisé des risques et des performances par le Comité des Risques. La gestion des risques et le calcul de la performance se sont effectués à travers un certain nombre d'indicateurs paramétrés dans le système Finance Kit, qui permettent leur suivi en temps réel.

Dotée depuis quelques années d'un dispositif de contrôle interne performant concernant la maîtrise des risques opérationnels à travers la stricte séparation des fonctions respectives des front, middle et back offices pour ce qui est des opérations de gestion des réserves de change, la Banque s'est appliquée en 2008 à améliorer l'efficacité opérationnelle de ce dispositif. L'accent a été mis sur la vérification de la conformité des opérations réalisées avec les dispositions légales et réglementaires en vigueur, les orientations stratégiques, les décisions des instances de gouvernance de la Banque et avec les normes et usages professionnels communément admis. L'effort s'est également porté sur la réalisation d'une bonne vitesse d'exécution des transactions, la détection et le traitement rapide des anomalies survenues.

◆ Ouverture et proximité

Communication et proximité

Dans le domaine de la communication externe, la Banque s'est attelée à conférer plus de lisibilité aux actions qu'elle mène dans le cadre de ses missions fondamentales et à en expliciter davantage les finalités. Presse et médias ont constitué à cet égard une des priorités de la politique de communication de la Banque, les relations presse se sont ainsi vu renforcées à travers l'institution d'une nouvelle approche fondée sur l'organisation de points de presse avec le Gouverneur après les réunions du Conseil de la Banque, en vue d'expliquer les fondements des décisions de politique monétaire. Aussi, le poids du Rapport sur la politique monétaire en tant qu'instrument de communication s'est-il fortement consolidé. Edité pour la première fois en décembre 2006, ce rapport fait l'objet depuis cette année d'un affichage sur le portail internet de la Banque dans les trois langues : arabe, français et anglais.

Au travers de son portail internet entièrement revu en 2008, la Banque a pu informer sur ses missions et son activité auprès du grand public. Didactique et moderne, le nouvel outil s'est fixé comme objectif de mieux répondre aux besoins des utilisateurs à la recherche d'une information complète et exhaustive sur la Banque, sur ses missions et sur les données qu'elle met à la disposition du public.

Au regard de la stratégie de proximité engagée auprès des clients et du grand public, la Banque a amélioré son accueil physique et téléphonique. Des points d'accueil ont été mis en place dans les principaux sites, des sessions

de formation et de sensibilisation ont été organisées au profit des standardistes et chargées d'accueil et enfin l'accueil téléphonique a été amélioré dans le cadre du déploiement du projet Wissal.

Par ailleurs, le processus informationnel s'est vu amélioré par le renforcement du dispositif d'édition, des notes d'information et dépliants notamment disponibles dans chaque point d'accueil.

En matière de communication interne, la Banque a continué de renforcer son dispositif en vue d'informer les agents sur les différents chantiers qu'elle a engagés, de favoriser leur implication et de renforcer l'esprit d'appartenance à la Banque. Plusieurs actions ont accompagné les différents projets menés au sein de notre Institut dont :

- L'organisation de la journée des cadres pour la présentation des grands chantiers de la Banque.
- Le lancement de nombreux supports de communication et d'information.
- Le démarrage du chantier de la refonte de l'intranet, en vue de la mise en place d'un nouveau rubricage et du reclassement du contenu pour mieux répondre aux besoins du personnel.
- La publication de trois numéros de la lettre d'information « Info BAM », dont l'objet est de renseigner sur l'actualité de la Banque.

Musée de la Monnaie

Dans le cadre de sa mission citoyenne et culturelle visant à contribuer à la sauvegarde à la mise en valeur du patrimoine numismatique du Maroc, la Banque a enrichi en 2008 sa collection par l'acquisition de pièces de grande valeur. Ainsi, et dans l'objectif d'atteindre à moyen terme le seuil stratégique de 100.000 pièces de monnaie et billets, la Banque a acquis une darique¹, deux créseides² et une série d'instruments pré monétaires. En outre, elle a renforcé son patrimoine artistique par l'achat d'une centaine d'œuvres d'art précieuses, regroupant diverses écoles.

De même, la Banque a continué de reconstituer sa mémoire historique, à travers la récupération sous forme numérisée auprès de BNP Paribas de fonds d'archives, se rapportant à l'époque de la Banque d'Etat du Maroc.

1 Pièce de monnaie de l'Empire perse achéménide

2 Première pièce de monnaie du Royaume de Lydie (Turquie)

Enfin, dans le cadre des préparatifs de la célébration du cinquantième anniversaire de la création de la Banque en 2009, trois grands chantiers ont été initiés par le Musée de la Monnaie en 2008, à savoir :

- le lancement des travaux d'aménagement du Musée de la Banque dans les anciens locaux de la Succursale de Rabat. Cet espace d'exposition comprend trois modules : l'histoire monétaire, l'art pictural et les métiers de la Banque ;
- la réalisation d'un ouvrage consacré à son patrimoine architectural ;
- la réimpression du Corpus des monnaies Idrissides et contemporains dans un format plus moderne respectant la nouvelle charte graphique de la Banque. Cette action s'inscrit dans l'optique de l'enrichissement de l'offre d'ouvrages commercialisés par la boutique du Musée de la Banque.

Coopération internationale

La Banque a participé activement aux travaux des instances de coopération internationales et régionales en 2008. Parmi les actions de coopération auxquelles elle a participé, il convient de citer notamment :

- la septième réunion du Conseil des Gouverneurs des banques centrales de l'Union du Maghreb Arabe tenue à Tripoli en février ;
- la quinzième réunion des Gouverneurs des banques centrales des pays francophones, tenue en mai au Luxembourg sur le thème « Gouvernance des banques centrales: Plan de continuité et fonctions de contrôle interne ». Au cours de cette réunion, l'expérience de la Banque en matière d'éthique et de déontologie professionnelle a été présentée ;
- la réunion du Groupe des Gouverneurs africains au FMI et à la Banque Mondiale à Nouakchott en août, au cours de laquelle un séminaire de haut niveau a été organisé sur le « Financement du développement en Afrique : contribution des bailleurs de fonds traditionnels et non traditionnels » ;
- le cinquième séminaire euro-méditerranéen qui réunit les Gouverneurs des banques centrales de l'Euro système et de la zone méditerranéenne, organisé conjointement par la Banque Centrale d'Egypte et la Banque Centrale Européenne en novembre à Alexandrie. L'intervention de la Banque dans cette manifestation a porté sur « La politique monétaire et le régime de change au Maroc : la transition vers le régime de ciblage d'inflation » ;

- la conférence de haut niveau organisée par la Banque Centrale de Tunisie en novembre à Tunis, à l'occasion du 50ème anniversaire de sa création sur le thème « Les banques centrales et les nouveaux défis » ;
- les réunions de printemps et d'automne du FMI et de la Banque Mondiale organisés en octobre à Washington.

Par ailleurs et en collaboration avec le Fonds Monétaire Arabe, la Banque a organisé, au cours du mois d'octobre à Marrakech, la 32ème session du Conseil des Gouverneurs des banques centrales et agences monétaires arabes. Au-delà de son ordre du jour régulier, cette manifestation qui s'est tenue dans un contexte d'amplification de la crise financière internationale a été l'occasion d'examiner l'impact de la crise sur les économies des pays arabes.

En outre, dans le cadre de la coopération bilatérale, l'année a été marquée par le renforcement des liens de la Banque avec ses partenaires traditionnels, dans le cadre de programmes annuels préétablis. Ainsi, quatorze domaines d'activités de la Banque ont bénéficié de la coopération avec la Banque de France tandis que huit actions ont pu être réalisées avec FSVC¹. En parallèle, des cadres des banques centrales des pays d'Afrique ont bénéficié de visites d'étude auprès des entités de la Banque.

¹ Le FSVC est un organisme de partenariat Public-Privé sans but lucratif qui organise des missions d'assistance technique et de formation pratique avec la contribution d'experts internationaux dans le but d'aider à renforcer les systèmes financiers des pays en développement. FSVC dispose d'un bureau de représentation au Maroc qui lui permet de conduire des projets orientés principalement vers les banques et destinés à favoriser leur développement, d'une part, et à améliorer l'accès des PME au crédit, d'autre part

PARTIE 3

ETATS FINANCIERS DE BANK AL-MAGHRIB



◆ Etats financiers

1. Bilan à fin décembre 2008 (après répartition des bénéfices)

(en Milliers de dirhams)

ACTIF	Note	déc-07	déc-08
Avoirs et placements en or	1	4 570 693	4 962 457
Avoirs et placements en devises	2	184 960 898	178 350 705
- Avoirs et placements auprès des banques étrangères		49 001 831	26 469 032
- Bons du Trésor étrangers et assimilés		121 948 644	136 700 006
- Autres avoires en devises		14 010 424	15 181 667
Avoirs auprès d'organismes financiers internationaux	3	1 539 397	1 468 018
- Souscription au FMI-Tranche de réserve		1 042 111	1 054 717
- Avoirs en DTS		246 174	156 037
- Souscription au Fonds Monétaire Arabe		251 112	257 264
Concours financiers à l'État			
- Avances au titre de facilités de caisse		-	-
Créances sur les établissements de crédit et assimilés marocains	4	5 022 002	15 014 783
- Valeurs reçues en pension		-	-
- Avances aux banques		5 000 000	15 000 000
- Autres créances		22 002	14 783
Bons du Trésor - opérations d'open market		5 528 774	3 068 950
Autres actifs	5	9 152 127	11 748 462
- Débiteurs divers		7 360 491	7 070 561
- Divers autres actifs		1 791 635	4 677 901
Valeurs immobilisées	6	2 339 354	2 530 705
Total de l'Actif		213 113 245	217 144 080

(en Milliers de dirhams)

PASSIF	Note	Déc-07	Déc-08
Billets et monnaies en circulation	7	125 533 678	134 771 581
- Billets		123 592 517	132 691 292
- Monnaies		1 941 161	2 080 289
Engagements en or et en devises	8	3 383 089	2 432 466
- Engagements en or		-	-
- Engagements en devises		3 383 089	2 432 466
Engagements en dirhams convertibles	9	205 610	196 176
- Engagements envers les organismes financiers internationaux		192 881	184 390
- Autres engagements		12 729	11 786
Dépôts et engagements en dirhams	10	64 385 991	59 630 039
- Compte courant du Trésor public		262 545	
- Dépôts et engagements envers les banques marocaines			1 458 154
. Comptes courants		53 679 302	52 946 150
. Comptes de reprises de liquidités		53 679 302	-
. Comptes de facilités de dépôts		-	3 583 063
- Dépôts des administrations et des établissements publics		9 172 257	1 642 671
- Autres comptes		1 271 888	
Autres passifs	11	13 046 020	13 524 121
Allocations de droits de tirage spéciaux	12	1 043 275	1 068 834
Capitaux propres et assimilés	13	5 515 582	5 520 863
- Capital		500 000	500 000
- Réserves		5 015 582	5 020 863
Total du Passif		213 113 245	217 144 080

2. Compte de produits et charges

RUBRIQUES DES PRODUITS (en milliers de dirhams)	31/12/2007	31/12/2008
Intérêts perçus sur avoirs et placements en or et en devises	6.198.085	6.582.353
Intérêts perçus sur concours financiers à l'État	-	-
Intérêts perçus sur les créances détenues sur les établissements de crédit et assimilés marocains	253.941	506.974
Autres intérêts perçus	10.489	9.568
Commissions perçues	359.060	303.112
Autres produits financiers	706.514	1.401.478
Ventes de biens et services produits	101.400	62.287
Produits divers	17.544	15.592
Reprises sur amortissements	23	2.374
Reprises de provisions	293.607	1.023.040
Produits non courants	-	1.014
Total des produits	7.940.663	9.907.792

RUBRIQUES DES CHARGES (en milliers de dirhams)	31/12/2007	31/12/2008
Intérêts servis sur engagements en or et en devises	57.109	34.987
Intérêts servis sur engagements en dirhams convertibles	-	-
Intérêts servis sur dépôts et engagements en dirhams	789.367	721.757
Commissions servies	20.007	25.323
Autres charges financières	418.216	429.925
Charges de personnel	799.731	912.688
Achats de matières et fournitures	122.094	160.678
Autres charges externes	144.014	126.885
Dotations aux amortissements et provisions	525.129	1.092.848
Charges non courantes	11.365	153.439
Impôts sur les résultats	2.044.983	2.343.980
Total des charges	4.932.015	6.002.510
Bénéfice	3.008.648	3.905.282

3. HORS BILAN

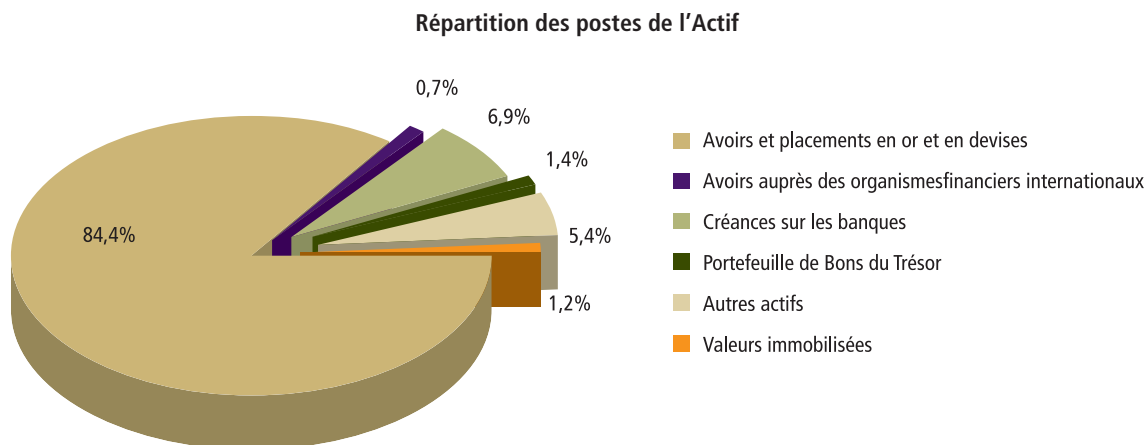
(en milliers de dirhams)	Note	31/12/2007	31/12/2008
	14		
Opérations de change au comptant			
- Devises à livrer au comptant		-	
- Dirhams à recevoir au comptant		-	
Opérations de change à terme			
- Devises à recevoir à terme		120 396	84 270
- Devises à livrer à terme		128 638	80 245
Opérations de change-dépôts en devises		13 653 465	11 594 626
Opérations de change-opérations d'arbitrage			
- Devises à recevoir à terme		-	463 757
- Devises à livrer		560 102	926 032
Ajustement devises hors bilan			
Engagements sur produits dérivés			
Engagements sur titres			
- Titres reçus sur avances accordées		5 000 000	15 000 000
- Titres reçus sur avances à accorder		1 111 500	1 273 400
- Titres à livrer			
Autres engagements			
- Garanties de marchés reçues		22 251	25 809
- Engagements de garanties reçues au titre des prêts au personnel		496 351	592 880
- Engagements de financement donnés en faveur du personnel		19 824	28 974
- Autres Engagements donnés		1 000	1 000

1. Bilan de Bank Al-Maghrib

A l'issue de l'exercice 2008, le total du bilan de la Banque a atteint 217 144 MDH, enregistrant une progression de 1,9% au lieu de 9,6% en 2007 et de 14,5% en 2006.

Ce ralentissement est attribuable, au niveau de l'actif, principalement au recul des avoirs extérieurs de la Banque et à l'arrivée à échéance d'une partie des bons du Trésor détenus par la Banque centrale et, au niveau du passif, à la baisse des engagements de la Banque en dirhams, en particulier envers le Fonds Hassan II pour le développement économique et social dont le compte est ouvert auprès de la banque centrale.

◆ ACTIF



Avoirs et placements en or

Les avoires et placements en or se sont établis à 4 962 MDH, en progression, d'une fin d'année à l'autre, de 8,6% et ce, en relation avec la hausse du cours de l'or.

Avoirs et placements en devises

D'un montant de 178 351 MDH, les avoires et placements en devises ont accusé une diminution de 6 610 MDH ou 3,6%, marquant, ainsi, une rupture avec la tendance haussière des dernières années. Cette évolution est imputable à la contraction des réserves en devises, consécutivement au creusement du déficit commercial, ainsi qu'au recul des recettes de voyage et des transferts des marocains résidant à l'étranger. Quant à la structure des avoires et placements en devises, elle est dominée à hauteur de 77% par les placements obligataires.

Avoirs auprès d'organismes financiers internationaux

Les avoires auprès des organismes financiers internationaux ont accusé une diminution de 4,6% pour s'établir à 1 468 MDH, en liaison avec la baisse de 36,6% des avoires de la Banque en droits de tirage spéciaux, atténuée par l'appréciation du cours des DTS.

Créances sur les établissements de crédit et assimilés marocains

Parallèlement à la persistance du besoin de liquidité, les interventions de la banque centrale sur le marché monétaire au titre des avances à 7 jours sont passées, d'une fin d'année à l'autre, de 5 000 MDH à 15 000 MDH.

Bons du Trésor-opérations d'Open -Market

Le portefeuille de bons du Trésor de la Banque s'est établi à 3 069 MDH, en baisse de 2 460 MDH correspondant essentiellement aux bons échus en 2008.

Autres actifs

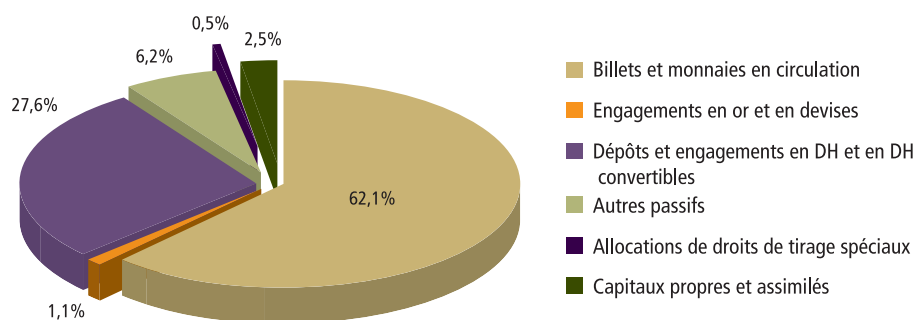
Les autres actifs ont augmenté de 28,4% pour atteindre 11 748 MDH, en relation principalement avec la hausse des comptes d'encaissement.

Valeurs immobilisées

L'actif immobilisé de la Banque a progressé de 8,2% pour s'établir à 2 531 MDH, en raison notamment de l'augmentation des immobilisations corporelles et incorporelles d'exploitation.

◆ PASSIF

Répartition des postes du passif



Billets et monnaies en circulation

Les billets et monnaies en circulation se sont élevés, à fin décembre 2008, à 134 772 MDH et ont enregistré une hausse de 9 238 MDH ou 7,4%, au lieu de 9,9% en 2007 et 22,2% en 2006. Cette décélération est liée principalement au renforcement de la bancarisation de l'économie.

Engagements en or et en devises

Ce poste s'est établi à fin 2008 à 2 432 MDH, en régression de 951 MDH ou 28,1%, consécutivement à la baisse des engagements en devises envers les banques marocaines.

Dépôts et engagements en dirhams

Les dépôts et engagements en dirhams se sont établis à 59 630 MDH, en baisse de 4 756 MDH ou 7,4% par rapport à l'exercice 2007. Cette diminution est imputable principalement au recul de 5.829 MDH des disponibilités du compte du Fonds Hassan II pour le Développement Economique et Social, les avoirs du Trésor ayant, en revanche, augmenté de 1 196 MDH. Quant aux avoirs des banques en comptes courants au titre de la réserve monétaire, ils ont légèrement diminué pour s'établir à 52 946 MDH.

Autres passifs

Les éléments constituant les autres passifs sont passés, d'une fin d'année à l'autre, de 13 046 MDH à 13 524 MDH, enregistrant, ainsi, une hausse de 3,7%.

Allocations de droits de tirage spéciaux

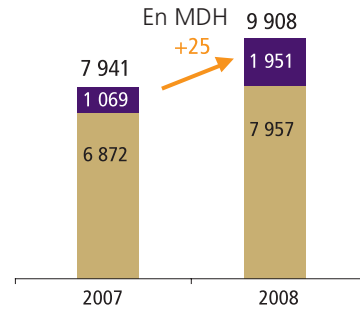
Les allocations de DTS se sont établies à 1 069 MDH et se sont inscrites en hausse de 2,4%, en liaison exclusivement avec l'appréciation du cours des DTS.

Capitaux propres et assimilés

Les capitaux propres et assimilés, composés du capital et des réserves, ont marqué une légère augmentation, en s'établissant à 5 521 MDH.

2. Compte de Produits et Charges

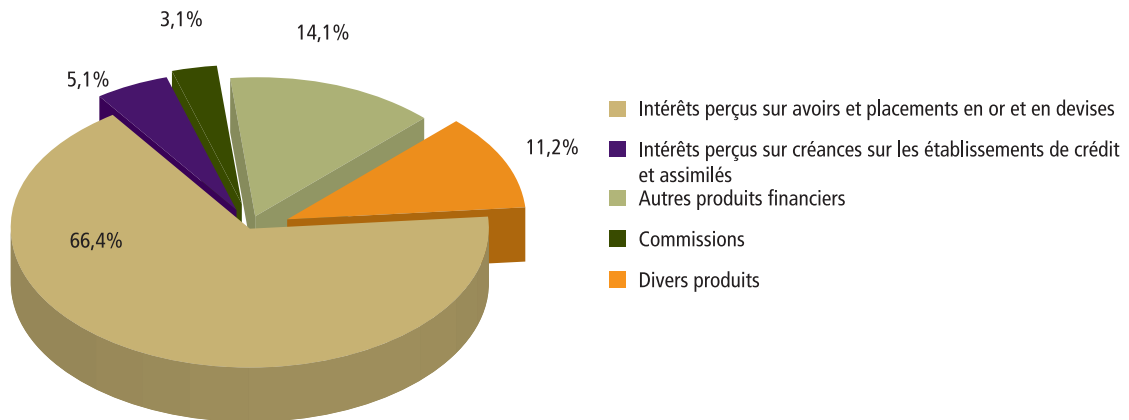
Le résultat net de la Banque poursuit, pour la troisième année consécutive, sa progression pour atteindre 3 905 MDH, soit 897 MDH de plus que l'exercice 2007. Cette hausse s'explique par l'amélioration substantielle des produits qui a largement couvert la hausse des charges de la Banque.



■ Produits des placements en devises ■ Autres produits

◆ Produits

Répartition des rubriques de produits



Les produits de la Banque ont atteint 9 908 MDH au titre de l'exercice 2008, enregistrant une augmentation de 1 967 MDH ou 24,8% par rapport à l'exercice précédent après celle de 32,7% et de 31,4% réalisée respectivement en 2007 et 2006.

Cette évolution est essentiellement attribuable à l'amélioration des produits de placement en devises, dont la contribution dans les produits globaux de la Banque ressort à 80%.

Les intérêts de placements en or et en devises ont augmenté de 6,2% pour atteindre 6 582 MDH, après avoir progressé de 23,3% en 2007. Ce ralentissement s'explique par la baisse, à la fois, des réserves de change et des taux de rémunération.

L'augmentation de ces intérêts recouvre une hausse de ceux des placements obligataires, en relation notamment avec les niveaux de rendement relativement élevés des titres en portefeuille et une diminution de la rémunération des placements monétaires, consécutivement à la baisse des taux courts (cf. chapitre environnement international) et à la réallocation d'une partie de la trésorerie vers le compartiment obligataire.

Par ailleurs, suite à l'accroissement des recours des banques à la banque centrale, les intérêts perçus sur les créances sur les établissements de crédit et assimilés marocains au titre de la régulation monétaire sont passés de 166 MDH en 2007 à 387 MDH à fin 2008, dont 377 MDH provenant des avances à 7 jours.

Quant aux commissions, elles se sont établies à 303 MDH contre 359 MDH en 2007, en baisse de 15,6%, suite au repli des commissions de change.

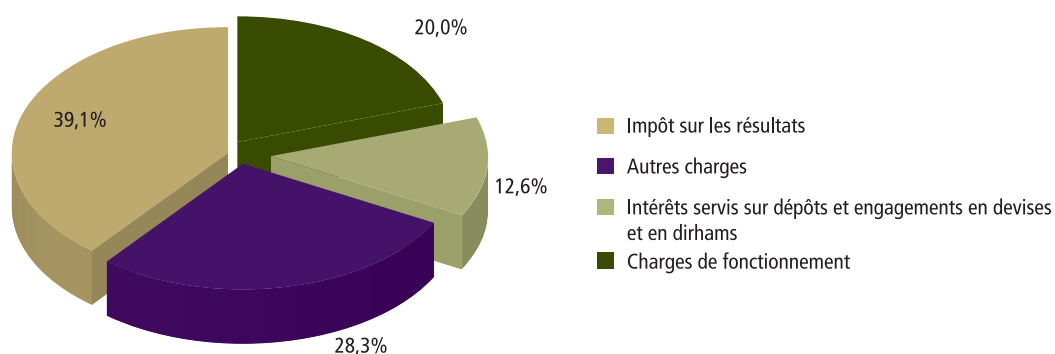
Les autres produits financiers, constitués principalement de plus values générées par les opérations en devises, ont, pour leur part, quasiment doublé pour atteindre 1 401 MDH, en relation avec l'appréciation de la valeur des titres, suite à la baisse des taux.

S'agissant des ventes de biens et services produits par la Banque, elles sont revenues à 62 MDH, en repli de 38,6% par rapport à l'exercice 2007 dont les ventes recourent un produit exceptionnel de 68 MDH, provenant de la cession de pièces démonétisées.

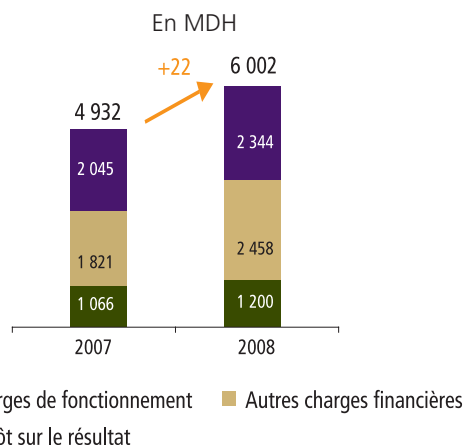
Les provisions reprises en 2008 sont passées de 294 MDH à 1 023 MDH, consécutivement au changement de la méthode de comptabilisation des provisions pour dépréciation des titres étrangers.

◆ Charges

Répartition des rubriques de charges



Les charges globales de la Banque ont atteint 6 002 MDH contre 4 932 MDH une année auparavant. Hors IS, ces charges s'élèvent à 3 658 MDH, enregistrant ainsi une augmentation de 771 MDH ou 26,7%. Celle-ci est attribuable, principalement à l'accroissement de 613 MDH des dotations aux provisions pour dépréciation des titres étrangers, consécutivement au changement de leur méthode de comptabilisation, l'impact sur le résultat, compte tenu des reprises, est de + 41 MDH au lieu de +56 MDH en 2007.



Les charges de fonctionnement, constituées des charges de personnel, des achats de matières et fournitures et des autres charges externes, sont passées à 1 200 MDH, en hausse de 12,6% ou 134 MDH dont 83 MDH représentant la part annuelle revenant à l'exercice 2008 au titre des engagements de la Banque envers le Fonds mutuel. Compte non tenu de cette charge, les dépenses de fonctionnement s'inscrivent en hausse de seulement 4,8%.

Les intérêts servis au titre des dépôts et des engagements en dirhams, d'un montant de 722 MDH, ont en revanche accusé une diminution de 68 MDH, recouvrant une baisse de 183 MDH des intérêts servis au Fonds Hassan II pour le Développement Economique et Social et une hausse de 48 MDH de la rémunération de la réserve monétaire, consécutivement à l'accroissement des exigibilités à vue des banques.

◆ Résultat des activités de la Banque

Résultat des opérations de gestion des réserves de change

Ce résultat recouvre les intérêts et les commissions perçus et servis, ainsi que les autres produits et charges relatifs à la gestion des réserves de change. Il s'est établi à 7 524 MDH en 2008 contre 6 461 MDH un an auparavant.

Résultat des opérations de politique monétaire

Le résultat net des opérations de politique monétaire correspond, principalement, à la différence entre les intérêts perçus au titre du refinancement du système bancaire et ceux servis au titre de la rémunération de la réserve monétaire. Ces opérations ont dégagé un résultat de 109 MDH contre un résultat négatif de 155 MDH en 2007.

Résultat des autres opérations

Le résultat net des autres opérations correspond à la différence entre, d'une part, les autres intérêts et commissions perçus, les ventes de biens et services, et d'autre part, les autres intérêts servis et les charges diverses. Il est passé à 101 MDH en 2008.

3. Cadre juridique et principes comptables

◆ Cadre juridique

Les états de synthèse de Bank Al-Maghrib au titre de l'exercice 2008 sont élaborés et présentés conformément au Plan Comptable de la Banque.

Bank Al-Maghrib applique les prescriptions comptables indiquées dans la Norme Générale Comptable pour l'ensemble de ses activités ; elle s'inspire par ailleurs des normes comptables internationales, et spécialement des principes énoncés dans la norme IAS 19 « avantages accordés au personnel », et ce, pour l'évaluation des engagements actuariels au titre des pensions de retraite de son personnel.

Les états de synthèse tels qu'énumérés dans l'article 55 de la loi n° 76-03 portant statut de Bank Al-Maghrib, comprennent le bilan, le compte de produits et charges et l'état des informations complémentaires (ETIC).

◆ Les principes comptables et règles d'évaluation

Les principales méthodes comptables et règles d'évaluation retenues pour l'élaboration des états de synthèse sont les suivantes :

Opérations de change

Sont considérées comme opérations de change, les achats et ventes de devises au comptant et à terme, et ce, aussi bien pour le compte propre de la Banque que dans le cadre de l'intermédiation avec les banques. Ces opérations sont comptabilisées dans les comptes hors bilan correspondants à leur date d'engagement. Elles sont ensuite enregistrées dans les comptes du bilan, et ce, en date de valeur ou de livraison des liquidités avec une reprise des écritures d'hors bilan.

Avoirs et engagements en or et devises

Les avoirs et les engagements en devises sont convertis en dirhams sur la base des cours de change en vigueur des devises à la date de clôture de l'exercice.

Les gains et les pertes résultant de cette réévaluation sont inscrits au compte d'évaluation des réserves de change figurant au passif du bilan de la Banque, conformément aux dispositions de la convention régissant ce compte, conclue le 29 décembre 2006 entre Bank Al Maghrib et l'Etat. Celle-ci fixe un seuil minimum de 2,5% des avoirs extérieurs nets de BAM, niveau auquel doit être maintenu le solde de ce compte et prévoit un mécanisme de dotation ou de prélèvement de ce compte en cas d'insuffisance ou d'excédent par rapport à ce minimum requis.

Les produits et les charges en devises sont convertis au cours de change de la date de la transaction.

Constatation des produits et charges

1. Les produits et les charges sont, en vertu du principe de spécialisation des exercices, rattachés à l'exercice comptable au cours duquel ils sont acquis ou dus.
2. Les produits et les charges en devises sont convertis au cours de change de la date de la transaction.
3. Les plus ou moins values sont comptabilisées dans les comptes de résultat correspondant.
4. Les intérêts courus non échus sont comptabilisés mensuellement et convertis à la date de comptabilisation.

Les titres

Les titres acquis dans le cadre de la gestion des réserves de change sont classés en fonction de l'intention de leur détention, en portefeuille de transaction, de placement et d'investissement.

- **Portefeuille de transaction** : composé de titres acquis avec l'intention de les revendre à brève échéance n'excédant pas six mois. Ils sont comptabilisés, dès l'origine, à leur prix d'acquisition, frais d'acquisition inclus et le cas échéant coupons courus inclus. Les plus ou moins values découlant de l'évaluation, mensuellement, de ces titres au prix de marché sont comptabilisées dans les comptes de résultat correspondants.

Au 31/12/2008, Bank Al Maghrib ne détient pas de titres de transaction dans son portefeuille titres.

- **Portefeuille de placement** : composé de titres achetés avec l'intention de les garder pendant un délai supérieur à six mois.

1. Les entrées en portefeuille se font au prix d'acquisition, frais d'acquisition exclus et le cas échéant coupons courus exclus.
2. Les différences entre le prix d'acquisition et le prix de remboursement des titres (décote ou prime) : la Banque a opté pour le non amortissement de ces différences sur la durée de détention des titres.
3. Initialement, les titres de placement sont inscrits au bilan à leur prix d'acquisition. A l'issue de chaque mois, les moins values latentes résultant de la différence entre la valeur comptable et la valeur du marché de ces titres font l'objet de provisions pour dépréciation. Par contre, les plus values latentes ne sont pas comptabilisées.

A compter du 1^{er} Janvier 2008, la Banque a créé une sous catégorie dans ses titres de placement et ce, pour loger les titres de placement courts à intérêts précomptés.

1. Ces titres sont comptabilisés à leur prix d'acquisition, intérêts inclus ;
2. Les intérêts précomptés sont étalés sur la durée de vie des titres et comptabilisés dans les comptes de produits à l'issue de chaque fin de mois.

- **Portefeuille d'investissement** : constitué de titres acquis avec l'intention de détention jusqu'à l'échéance.

1. Ils sont inscrits à leur prix d'acquisition, frais exclus, et le cas échéant, coupons courus exclus.
2. Les plus ou moins values sur ces titres ne sont pas constatées.
3. Les différences entre le prix d'acquisition et la valeur de remboursement des titres (décote ou prime) sont amorties d'une manière linéaire sur la durée résiduelle des titres.

Les autres Avoirs en devises

La Banque dispose d'un portefeuille de titres libellés en EUR et en USD dont la gestion est déléguée auprès de mandataires de gestion étrangers.

Ces titres sont comptabilisés à leur valeur de marché. En effet, ils sont initialement comptabilisés à leur prix d'acquisition ; les plus ou moins values constatées à l'issue de chaque mois sont inscrites dans les comptes de produits et charges appropriés.

Les immobilisations corporelles et incorporelles

Les immobilisations corporelles et incorporelles sont enregistrées à leur coût d'acquisition historique. Ils figurent à l'actif du bilan pour une valeur nette constituée de leur coût d'acquisition diminué des amortissements cumulés constitués depuis leur date de mise en service à la date d'arrêté comptable.

Les immobilisations sont amorties suivant la méthode linéaire, en fonction de la durée d'utilisation estimée du bien en appliquant les taux d'amortissement en vigueur (fiscalement admis).

Les délais d'amortissement retenus, selon la nature de chaque immobilisation, sont les suivants:

- 20 ans pour les immeubles ;
- 5 ans pour les agencements, aménagements et installations ;
- 10 ans pour le mobilier de bureau et matériel de Dar As-Sikkah ;
- 5 ans pour le matériel de bureau, matériel et logiciels informatiques, véhicules et autres matériels.

Les immobilisations financières

BAM détient des participations dans des entreprises marocaines et des institutions financières étrangères. Ces titres figurent à l'actif du bilan pour leur valeur nette constituée par leur coût d'acquisition (pour les participations étrangères converti en dirhams au cours historique de la devise) diminué des provisions constituées à la date d'arrêté.

Ces titres sont évalués à la clôture de l'exercice selon la méthode de l'actif net comptable sur la base des états de synthèse les plus récents.

Les stocks

Les stocks sont constitués des :

- matières et fournitures consommables ;
- matières premières pour la fabrication des billets et monnaies (papier, encre et flans) ;
- des en cours de fabrication et produits finis (documents sécurisés).

Les matières et fournitures consommables sont inscrites au bilan à leur prix d'achat diminué de la provision constituée au titre de leur dépréciation à la date de clôture.

Les matières premières sont inscrites au bilan à leur coût d'acquisition constitué du prix d'acquisition majoré des frais d'approche et diminué de la provision constituée au titre de leur dépréciation.

Les produits finis et en cours de fabrication sont inscrits au bilan à leur coût de production diminué de la provision constituée au titre de leur dépréciation.

4. Informations sur les postes du bilan et du hors bilan

Note 1 - Avoirs et placements en or

Les avoirs en or sont composés des avoirs en or déposés au Maroc et à l'étranger, pour une valeur de 5 milliards de dirhams.

Depuis fin 2006, les avoirs en or sont évalués au cours du marché. Les gains et les pertes issus de cette opération sont imputés au compte d'évaluation des réserves de change.

Note 2 - Avoirs et placements en devises

Ce poste abrite la contrevaletur en dirhams des avoirs en devises convertibles. Ceux-ci sont détenus sous forme de dépôts à vue, de dépôts à terme et des titres étrangers.

Note 3 - Avoirs auprès d'organismes financiers internationaux

Ce poste englobe :

- **la souscription F.M.I - Tranche de réserve** : constitue la fraction de la quote-part du Maroc au capital du FMI, prise en charge par Bank Al-Maghrib.

Le montant de la souscription du Maroc au FMI s'élève à 588,20 millions de DTS :

- 517,76 millions de DTS libérés en monnaie nationale dont 14,71 millions de DTS (176 millions de dirhams) souscrits par Bank Al-Maghrib. Ce montant correspondant à la tranche de réserve mobilisée est inscrit au crédit du compte n°1, ouvert au nom du FMI sur les livres de la Banque.
- 70,45 millions de DTS (878,7 millions de dirhams) réglés par Bank Al-Maghrib en devises représentant la partie disponible de la fraction de la quote-part précitée.

La souscription F.M.I - Tranche de réserve est mobilisable en cas de besoin. Elle est incluse dans les réserves de change de Bank Al-Maghrib.

- **les avoirs en DTS** : ce compte abrite les avoirs en DTS de Bank Al-Maghrib auprès du FMI. Il enregistre à son débit les opérations d'achat de DTS par la Banque et les rémunérations versées par le FMI, et à son crédit, les paiements des commissions sur allocations de DTS et les remboursements d'emprunts.

Le solde du compte s'est élevé, au 31 Décembre 2008, à 12,5 millions de DTS, soit l'équivalent de 156 millions de dirhams. Ces disponibilités sont rémunérées par le FMI sur une base trimestrielle.

- **la souscription au F.M.A** : ce compte représente la fraction, prise en charge par la Banque, de la souscription libérée en devises au capital du FMA.

La participation du Maroc à cette Institution s'élève à 27,55 millions de Dinars Arabes, répartie entre Bank Al-Maghrib et le Trésor :

- 200 milles Dinars Arabes libérés en monnaie nationale et versés au compte du FMA ouvert sur les livres de Bank Al-Maghrib qui a pris en charge 150 milles Dinars Arabes (5,5 millions de dirhams) ;
- 14,8 millions de Dinars Arabes souscrits en devises dont 6,87 millions de Dinars Arabes souscrits par la Banque Centrale (257,3 millions de dirhams) ;
- 12,55 millions de Dinars Arabes, dont 5,88 millions revenant à Bank Al-Maghrib au titre de l'augmentation du capital du FMA par incorporation des réserves, intervenue en 2005.

Le Dinar Arabe est égal à 3 unités de DTS.

Note 4 - Créances sur les établissements de crédit et assimilés marocains

Comprennent les opérations de refinancement des établissements de crédit, dans le cadre de la conduite de la politique monétaire.

Note 5 - Autres actifs

Ce poste reflète pour l'essentiel :

- les débiteurs divers : composés, notamment, de diverses créances de la Banque.
- les comptes de régularisation : constitués, principalement, des charges à répartir sur plusieurs exercices, des charges constatées d'avance et des produits à recevoir permettant de rattacher à chaque exercice les produits et les charges qui le concernent et tout autre montant débiteur en instance de régularisation.
- les comptes d'encaissement : dont, principalement, les chèques pris à crédit immédiat.

Note 6 - Valeurs immobilisées

Ce poste comprend :

- les prêts accordés par la Banque à son personnel ;
- les participations dans les institutions financières marocaines et étrangères ;
- les immobilisations incorporelles et corporelles d'exploitation et hors exploitation.

Note 7 - Billets et monnaies en circulation

Ce poste recouvre les billets et monnaies en circulation, dont le montant est obtenu par différence entre les billets et monnaies émis et ceux qui se trouvent dans les caisses de la Banque.

Note 8 - Engagements en or et en devises

Ce poste comprend, notamment, les dépôts en devises des banques étrangères et des autres engagements en devises.

Note 9 - Engagements en dirhams convertibles

Ce poste englobe les engagements de la Banque en dirhams convertibles envers les banques étrangères, les organismes financiers internationaux (FMI, FMA, BIRD) et les autres engagements en dirhams convertibles. Le compte n°1 du FMI constitue l'essentiel de ce poste. Les disponibilités de ce compte, ainsi que de celles du compte n° 2 du FMI sont réajustées annuellement pour tenir compte de l'évolution du Dirham par rapport au DTS.

Note 10 - Dépôts et engagements en dirhams

Cette rubrique regroupe :

- le compte courant du Trésor public auquel sont imputées toutes les opérations de ce dernier ;
- les comptes courants des banques destinés, principalement, à satisfaire leurs obligations au titre de la réserve monétaire, rémunérée au taux de 0,75% l'an ;
- les comptes des autres résidents, dont le compte du Fonds Hassan II pour le Développement Economique et Social, rémunéré au taux des avances à 7 jours, diminué de 50 points de base.

Note 11 - Autres passifs

Ce poste comprend :

- les créiteurs divers : constitués, principalement, des retenues d'impôts et taxes, des autres sommes dues à l'Etat et des contributions aux organismes et fonds de prévoyance au titre de la couverture sociale en instance de règlement ;
- les comptes de régularisation : constitués, notamment, des opérations inter-sièges, des charges à payer et des produits constatés d'avance, permettant de rattacher à chaque exercice les produits et charges le concernant, ainsi que tout autre montant créditeur en instance de régularisation ;
- les exigibles après encaissement : dont les comptes constituant la contrepartie des valeurs remises à l'encaissement ;
- les provisions pour risques et charges : permettant de constater l'existence des pertes et charges liées à des opérations engagées au cours de l'exercice et dont la réalisation est probable. Les provisions constituées en 2008 concernent le risque fiscal, les litiges et la provision pour congés payés.

- le compte d'évaluation des réserves de change : les gains et les pertes de change résultants de l'évaluation des avoirs et des engagements en or et en devises, sur la base des cours moyens de fin d'année, sont inscrits dans ce compte, conformément aux dispositions de la convention régissant ce compte, conclue le 29 décembre 2006 entre Bank Al-Maghrib et l'Etat. Celle-ci fixe un seuil minimum du solde de ce compte. En cas d'insuffisance par rapport au minimum requis, une réserve pour perte de change prélevée sur le bénéfice net est constituée.

Le solde créditeur de ce compte ne peut être ni porté aux produits de l'exercice, ni distribué ou affecté à un quelconque emploi.

Note 12 - Allocations des Droits de Tirage Spéciaux

Ce poste correspond à la valeur en dirhams des montants des allocations de DTS accordées par le FMI au Maroc en sa qualité de pays membre. Ces allocations se sont élevées, à fin 2008, à 85,69 millions DTS, soit un milliard de dirhams. Des commissions sont payées trimestriellement par la Banque sur ces allocations.

Note 13 - Capitaux propres et assimilés

Ce poste englobe le capital de Bank Al-Maghrib, d'un montant de 500 millions de dirhams, et les réserves se chiffrant à 5 milliards de dirhams à fin décembre 2008.

Note 14 - Hors bilan

La Banque tient une comptabilité des engagements hors bilan. Le hors bilan décrit les engagements donnés et reçus. Les comptes de l'hors bilan sont mouvementés au débit lorsque l'engagement se traduit à l'échéance ou en cas de réalisation par un mouvement débiteur au bilan, et au crédit dans le cas inverse.

L'état des engagements hors bilan comporte les engagements en devises, les engagements sur titres et les autres engagements.

◆ Rapport général

◆ Rapport général du commissaire aux comptes Exercice du 1^{er} janvier au 31 décembre 2008

Conformément à la mission qui nous a été confiée par le Conseil de la Banque, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de Bank Al-Maghrib, comprenant le bilan, le compte de produits et charges et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2008. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 5 515 581 KMAD et un bénéfice de 3 905 282 KMAD.

Responsabilité de la Direction

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'Auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de

l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de BANK AL-MAGHRIB au 31 décembre 2008 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous portons à votre connaissance qu'il a été fait application, en matière d'évaluation des avoirs et engagements en or et en devises, des principes détaillés dans l'état A1 de l'ETIC.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion avec les états de synthèse de la Banque.

◆ **Approbation par le Conseil de la Banque**

Conformément à l'article 55 de la loi n°76-03 portant Statut de Bank Al-Maghrib, les états de synthèse sont présentés par le Gouverneur à l'approbation du Conseil.

Lors de sa séance du 24 mars 2009, après avoir pris connaissance de l'opinion du commissaire aux comptes sur la sincérité et la concordance des états de synthèse avec les informations données dans le rapport de gestion de la Banque, le Conseil a approuvé les états de synthèse de l'exercice 2008 et la répartition du résultat net.

ANNEXES

بنك المغرب
بنك المغرب

I-1 - PRINCIPAUX INDICATEURS DE L'ECONOMIE ⁽¹⁾

Montants en milliards de dirhams	2006	2007	2008	Variations en %	
				2007 2006	2008 2007
Comptes nationaux					
- Produit intérieur brut à prix constants (évolution en %)	7,8	2,7	5,6		
. Valeur ajoutée agricole	25,3	-20,8	16,3		
. Valeur ajoutée non agricole	3,4	6,0	4,1		
- Produit intérieur brut à prix courants	577,3	616,3	688,8	6,7	11,8
. Valeur ajoutée agricole	81,1	68,7	83,0	-15,3	20,7
. Valeur ajoutée non agricole	436,8	477,0	536,7	9,2	12,5
- Revenu national brut disponible	624,7	671,6	744,8	7,5	10,9
- Dépenses de consommation finale	439,1	472,2	531,9	7,6	12,6
- Formation brute de capital fixe	162,5	192,6	227,9	18,5	18,3
- Epargne nationale brute	185,6	199,4	212,9	7,4	6,8
- Taux d'investissement (FBCF/ PIB) en %	28,1	31,2	33,1		
- Taux d'épargne en % du RNBD	29,7	29,7	28,6		
Taux de chômage en %	9,7	9,8	9,6		
Prix					
- Indice du coût de la vie	174,2	177,8	184,7	2,0	3,9
dont : Indice des produits alimentaires	176,1	181,8	194,2	3,3	6,8
- Indicateur de l'inflation sous-jacente	170,5	173,4	180,2	1,7	3,9
Comptes extérieurs					
- Exportations globales	112,0	125,5	154,5	12,1	23,1
- Importations globales	210,6	261,3	321,9	24,1	23,2
- Déficit commercial global	-98,6	-135,8	-167,4	37,7	23,3
- Balance des voyages	46,4	51,5	46,9	11,0	-8,9
- Transferts courants	55,5	62,9	68,0	13,3	8,1
- Solde du compte courant	12,4	-0,6	-35,5	-104,8	-
en % du PIB	2,1	-0,1	-5,2		
- Encours de la dette extérieure publique	115,9	122,0	131,0	5,3	7,4
en % du PIB	20,1	19,8	19,0		
Taux de change⁽²⁾					
- Dirhams pour 1 euro	11,141	11,359	11,246	-1,9	1,0
- Dirhams pour 1 dollar	8,457	7,713	8,098	9,6	-4,8
Finances publiques⁽³⁾					
- Solde ordinaire	20,8	34,8	47,4	67,3	36,2
- Dépenses d'investissement	23,8	28,2	38,2	18,5	35,5
- Solde budgétaire	-11,3	1,0	2,7	-108,8	170,0
- Solde budgétaire en % du PIB	-2,0	0,2	0,4		
- Encours de la dette intérieure	266,1	263,8	257,1	-0,9	-2,5
- Encours de la dette intérieure en % du PIB	46,1	42,8	37,3		
Monnaie					
- Agrégat M1	371,3	447,6	481,3	20,6	7,5
- Masse monétaire (M3)	555,5	644,8	714,5	16,1	10,8
- Avoirs extérieurs nets	190,8	208,5	197,5	9,3	-5,3
- Créances sur l'Etat	77,7	79,8	80,4	2,7	0,8
- Concours à l'économie	339,6	436,3	536,2	28,5	22,9

(1) Les variations et les ratios ont été calculés à partir des montants exprimés en millions de dirhams.

(2) Données de fin d'années.

(3) Hors recettes de privatisation.

I-2 -VARIATION DU PRODUIT INTÉRIEUR BRUT EN VOLUME (Base 1998)

(Prix de L'année précédente)

(En %)

Branches d'activité	2004	2005	2006	2007*	2008**
Activités primaires	4,5	-11,1	21,1	-20,0	16,6
Agriculture	5,2	-13,5	25,3	-20,8	16,3
Pêche	-5,4	21,2	-19,3	-10,1	19,0
Activités secondaires	3,8	4,9	4,8	6,6	3,6
Industrie extractive	15,8	7,4	1,6	9,1	-5,9
Industrie (hors raffinage du pétrole)	-0,2	3,5	3,8	3,8	2,1
Raffinage de pétrole et autres produits d'énergie	164,1	19,0	-32,7	41,9	-5,8
Électricité et eau	5,3	7,7	6,9	5,8	5,9
Bâtiment et travaux publics	8,0	6,1	8,7	11,7	9,4
Activités tertiaires ⁽¹⁾	5,6	6,3	5,2	6,1	4,1
Commerce	5,0	4,0	4,6	2,5	4,5
Hôtels et restaurants	9,0	7,8	8,7	4,1	0,8
Transports	12,8	9,5	5,2	8,4	2,6
Postes et télécommunications	10,7	5,4	10,4	10,4	8,7
Autres services ⁽²⁾	3,9	7,4	5,3	8,5	3,9
Administration publique générale et sécurité sociale	4,7	4,8	3,2	2,4	3,9
Valeur ajoutée au prix de base	4,9	3,0	7,4	1,8	5,7
Impôts sur les produits nets de subventions	4,2	2,4	10,8	10,6	5,0
Produit intérieur brut	4,8	3,0	7,8	2,7	5,6

(1) Y compris les services non marchands fournis par les administrations publiques.

(2) Activités financières et assurances, Services rendus aux entreprises et services personnels, Education, santé et action sociale, Branche fictive.

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

Source : Haut commissariat au plan (Direction de la comptabilité nationale)

I-3 - PRODUIT INTERIEUR BRUT PAR BRANCHE D'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE (Base 1998)

(Prix courants)

(En millions de dirhams)

Branches d'activité	2004	2005	2006	2007*	2008**
Activités primaires	74.131	69.565	87.482	74.928	90.690
Agriculture	69.034	62.932	81.147	68.716	82.969
Pêche	5.097	6.633	6.335	6.212	7.721
Activités secondaires	129.570	133.749	140.631	149.052	187.866
Industrie extractive	8.116	8.994	10.534	13.155	45.121
Industrie (hors raffinage du pétrole)	78.616	77.166	81.202	82.074	86.996
Raffinage de pétrole et autres produits d'énergie	969	1.484	1.296	841	963
Électricité et eau	13.047	14.583	14.687	15.749	16.123
Bâtiment et travaux publics	28.822	31.522	32.912	37.233	38.663
Activités tertiaires ⁽¹⁾	250.577	270.642	289.835	321.713	341.076
Commerce	54.255	56.454	60.956	65.058	70.597
Hôtels et restaurants	11.030	12.963	13.265	16.294	16.278
Transports	18.605	17.961	18.357	23.264	23.897
Postes et télécommunications	15.395	16.561	18.134	19.887	21.365
Autres services ⁽²⁾	107.084	118.786	128.459	145.300	154.939
Administration publique générale et sécurité sociale	44.208	47.917	50.664	51.910	54.000
Valeur ajoutée au prix de base	454.278	473.956	517.948	545.693	619.632
Impôts sur les produits nets de subventions	50.737	53.723	59.396	70.561	69.211
Produit intérieur brut	505.015	527.679	577.344	616.254	688.843

(1) Y compris les services non marchands fournis par les administrations publiques.

(2) Activités financières et assurances, Services rendus aux entreprises et services personnels, Education, santé et action sociale, Branche fictive.

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

Source : Haut commissariat au plan (Direction de la comptabilité nationale)

I-4 -VARIATION DU PRODUIT INTÉRIEUR BRUT (Base 1998)

(Prix courants)

(En %)

Branches d'activité	2004	2005	2006	2007*	2008**
Activités primaires	0,3	-6,2	25,8	-14,4	21,0
Agriculture	0,4	-8,8	28,9	-15,3	20,7
Pêche	-1,5	30,1	-4,5	-1,9	24,3
Activités secondaires	8,5	3,2	5,1	6,0	26,0
Industrie extractive	3,8	10,8	17,1	24,9	243,0
Industrie (hors raffinage du pétrole)	6,9	-1,8	5,2	1,1	6,0
Raffinage de pétrole et autres produits d'énergie	102,3	53,1	-12,7	-35,1	14,5
Électricité et eau	-1,1	11,8	0,7	7,2	2,4
Bâtiment et travaux publics	18,2	9,4	4,4	13,1	3,8
Activités tertiaires⁽¹⁾	7,0	8,0	7,1	11,0	6,0
Commerce	2,9	4,1	8,0	6,7	8,5
Hôtels et restaurants	11,2	17,5	2,3	22,8	-0,1
Transports	7,8	-3,5	2,2	26,7	2,7
Postes et télécommunications	11,4	7,6	9,5	9,7	7,4
Autres services ⁽²⁾	6,7	10,9	8,1	13,1	6,6
Administration publique générale et sécurité sociale	10,2	8,4	5,7	2,5	4,0
Valeur ajoutée au prix de base	6,2	4,3	9,3	5,4	13,5
Impôts sur les produits nets de subventions	2,6	5,9	10,6	18,8	-1,9
Produit intérieur brut	5,9	4,5	9,4	6,7	11,8

(1) Y compris les services non marchands fournis par les administrations publiques.

(2) Activités financières et assurances, Services rendus aux entreprises et services personnels, Education, santé et action sociale, Branche fictive.

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

Source : Haut commissariat au plan (Direction de la comptabilité nationale)

I-5 - COMPTE DE BIENS ET SERVICES (Base 1998)

(Prix courants)

(En millions de dirhams)

	2004	2005	2006	2007*	2008**	Variations en %	
						2007	2008
						2006	2007
RESSOURCES							
Produit intérieur brut	505.015	527.679	577.344	616.254	688.843	6,7	11,8
Déficit en ressources	25.017	29.558	31.625	56.175	93.315	77,6	66,1
Importations de biens et services	173.342	200.071	229.084	276.477	346.119	20,7	25,2
Exportations de biens et services	148.325	170.513	197.459	220.302	252.804	11,6	14,8
Total des ressources disponibles	530.032	557.237	608.969	672.429	782.158	10,4	16,3
EMPLOIS							
Dépenses de consommation finale	382.923	405.282	439.067	472.242	531.928	7,6	12,6
- Ménages	288.602	303.172	331.996	360.008	413.592	8,4	14,9
- Administrations publiques	94.321	102.110	107.071	112.234	118.336	4,8	5,4
Investissement	147.109	151.955	169.902	200.187	250.230	17,8	25,0
Formation brute de capital fixe	132.719	145.256	162.456	192.573	227.902	18,5	18,3
Variation des stocks	+14.390	+ 6.699	+7.446	+7.614	+22.328	-	-
Total des emplois	530.032	557.237	608.969	672.429	782.158	10,4	16,3

I-6 - LE REVENU NATIONAL BRUT DISPONIBLE ET SON AFFECTATION (Base 1998)

(Prix courants)

(En millions de dirhams)

	2004	2005	2006	2007*	2008**	Variations en %	
						2007	2008
						2006	2007
Produit intérieur brut	505.015	527.679	577.344	616.254	688.843	6,7	11,8
Revenus et transferts nets de l'extérieur	34.571	41.073	47.351	55.367	55.950	16,9	1,1
Revenu national brut disponible	539.586	568.752	624.695	671.621	744.793	7,5	10,9
Dépenses de consommation finale	382.923	405.282	439.067	472.242	531.928	7,6	12,6
Épargne nationale brute	156.663	163.470	185.628	199.379	212.865	7,4	6,8

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

Source : Haut commissariat au plan (Direction de la comptabilité nationale)

I-7 - INVESTISSEMENT ET ÉPARGNE (Base 1998)

(Prix courants)

(En millions de dirhams)

	2004	2005	2006	2007*	2008**	Variations en %	
						2007	2008
						2006	2007
Épargne nationale brute	156.663	163.470	185.628	199.379	212.865	7,4	6,8
Transferts nets en capital reçus	-71	-50	-81	-26	-17	-67,9	-34,6
Besoin de financement	-	-	-	834	37.382	-	-
Total des ressources	156.592	163.420	185.547	200.187	250.230	7,9	25,0
Formation brute de capital fixe	132.719	145.256	162.456	192.573	227.902	18,5	18,3
Variation des stocks	+14.390	+6.699	+7.446	+7.614	+22.328	-	-
Capacité de financement	9.483	11.465	15.645	-	-	-	-
Total des emplois	156.592	163.420	185.547	200.187	250.230	7,9	25,0

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

Source : Haut commissariat au plan (Direction de la comptabilité nationale)

II-1 - CÉRÉALICULTURE

	Campagne 2006-2007			Campagne 2007-2008		
	Superficie (1000 ha)	Production (1000 Qx)	Rendement (Qx/ha)	Superficie (1000 ha)	Production (1000 Qx)	Rendement (Qx/ha)
Céréales principales						
Blé tendre	1.729	10.688	6,2	1.930	25.295	13,1
Blé dur	843	5.138	6,1	928	12.400	13,4
Orge	1.993	7.626	3,8	2.181	13.532	6,2
Mais	228	949	4,2	219	1.200	5,5
Total	4.793	24.401	5,1	5.258	52.427	10,0

Source : Ministère de l'agriculture et de la pêche maritime
(Direction de la programmation et des affaires économiques)

II-2 - LÉGUMINEUSES

	Campagne 2006-2007			Campagne 2007-2008		
	Superficie (1000 ha)	Production (1000 Qx)	Rendement (Qx/ha)	Superficie (1000 ha)	Production (1000 Qx)	Rendement (Qx/ha)
Fèves	181	700	3,9	182	1.090	6,0
Pois chiches	79	334	4,3	69	381	5,5
Petits pois	37	119	3,2	38	156	4,1
Lentilles	33	85	2,6	35	94	2,7
Divers	42	162	4,3	49	239	4,9
Total	371	1.400	3,8	373	1.960	5,3

Source : Ministère de l'agriculture et de la pêche maritime.

II-3 - CULTURES MARAÎCHÈRES

	Oct. 2006 à Sept. 2007			Oct. 2007 à Sept. 2008		
	Superficie (1000 ha)	Production (1000 t)	Rendement (t/ha)	Superficie (1000 ha)	Production (1000 t)	Rendement (t/ha)
Cultures maraîchères de saison	219,0	5.284,0	24,1	222,0	5.203,0	23,4
Primeurs	30,0	1.580,0	52,7	32,0	1.710,0	53,4
Tomates	6,5	785,0	120,8	6,2	810,0	130,6
Pommes de terre	7,0	156,0	22,3	7,5	165,0	22,0
Autres fruits et légumes	16,5	639,0	38,7	18,3	735,0	40,2
Total	249,0	6.864,0	27,6	254,0	6.913,0	27,2

Source : Ministère de l'agriculture et de la pêche maritime
(Direction de la production végétale)

II-4 - AGRUMES

(En milliers de tonnes)

	Oct. 2005 à Sept. 2006		Oct. 2006 à Sept. 2007		Oct. 2007 à Sept. 2008	
	Production	Exportation	Production	Exportation	Production	Exportation
Oranges	784	278	660	265	732	296
Clémentines	334	190	336	201	337	184
Divers	147	75	289	117	169	102
Total	1.265	543	1.285	583	1.238	582

Source : Ministère de l'agriculture et de la pêche maritime.
(Direction de la production végétale)

II-5 - BETTERAVE À SUCRE ET PRODUCTION DE SUCRE

	Superficies récoltées (ha)	Récolte (tonnes)	Rendement (tonnes/ha)	Production de sucre*(tonnes)
Campagne 2006-2007				
Gharb	8.762	400.631	45,7	
Loukkos	7.026	371.000	52,8	
Tadla	9.632	438.740	45,6	
Doukkala	20.101	1.008.894	50,2	
Moulouya	5.155	248.250	48,6	
Total	50.676	2.467.515	48,7	
Campagne 2007-2008				
Gharb	11.578	582.966	50,4	
Loukkos	7.460	402.000	53,9	
Tadla	11.651	618.849	53,1	
Doukkala	20.576	1.011.597	49,2	
Moulouya	5.815	310.406	53,4	
Total	57.080	2.925.818	51,3	

(*) Données du Ministère de l'industrie, du commerce et des nouvelles technologies.

Source : Ministère de l'agriculture et de la pêche maritime
(Direction de la production végétale)

II-6 - CANNE À SUCRE ET PRODUCTION DE SUCRE

	Superficies récoltées (ha)	Production (tonnes)	Rendement (tonnes/ha)	Production de sucre* (tonnes)
Campagne 2006-2007				
Gharb	9.452	627.023	66,3	
Loukkos	4.536	306.826	67,6	
Total	13.988	933.849	66,8	110.041
Campagne 2007-2008				
Gharb	9.159	610.653	66,7	
Loukkos	4.189	301.952	72,1	
Total	13.348	912.605	68,4	

(*) Données du Ministère de l'industrie, du commerce et des nouvelles technologies.

Source : Ministère de l'agriculture et de la pêche maritime.

(Direction de la production végétale)

II-7 - OLÉICULTURE

(En milliers de tonnes)

	Récolte fin 2006 - début 2007	Récolte fin 2007 - début 2008*	Récolte fin 2008 - début 2009**
Production d'olives	750	850	850
Production d'huile	75	75	85

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

Source : Ministère de l'agriculture et de la pêche maritime.

(Direction de la production végétale)

II-8 - OLÉAGINEUX

	Campagne 2006-2007			Campagne 2007-2008		
	Superficie récoltée (1000 ha)	Production (Qx 1000)	Rendement (Qx/ha)	Superficie récoltée (1000 ha)	Production (Qx 1000)	Rendement (Qx/ha)
Tournesol	38,3	130,5	3,4	25,2	315,4	12,5
Arachide	21,1	464,0	22,0	21,0	445,4	21,2

Source : Ministère de l'agriculture et de la pêche maritime.
(Direction de la production végétale)

II-9 - VITICULTURE

	Année 2006		Année 2007		Année 2008	
	Superficie (ha)	Production (tonnes)	Superficie (ha)	Production (tonnes)	Superficie (ha)	Production (tonnes)
Raisins de table	39.600	261.000	38.300	218.000	37.700	240.000
Raisins de cuve	10.800	95.000	10.000	63.000	9.600	51.000
Total	50.400	356.000	48.300	281.000	47.300	291.000

Source : Ministère de l'agriculture et de la pêche maritime.
(Direction de la production végétale)

II-10 - ÉLEVAGE ⁽¹⁾

(En milliers de têtes)

	2006	2007*	2007**
Bovins	2.755	2.781	2.814
Ovins	17.260	16.984	17.078
Caprins	5.355	5.284	5.118
Total	25.370	25.049	25.010

(1) Il s'agit du recensement du cheptel effectué en mars et avril 2008.

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

Source : Ministère de l'agriculture et de la pêche maritime.

(Direction de la programmation et des affaires économique)

II-11 - PRODUCTION DE VIANDE DISPONIBLE À LA CONSOMMATION

(En milliers de tonnes)

	2006	*2007	**2008
Viande rouge	326,6	388,0	390,0
Bovins	150,0	170,0	172,0
Ovins	112,0	120,0	120,0
Caprins	17,0	22,0	22,0
Autres et abats	47,6	76,0	76,0
Viande blanche	370,0	420,0	490,0

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

(-) Non disponible

Source : Ministère de l'agriculture et de la pêche maritime.
(Direction de l'élevage)

II-12 - PÊCHES MARITIMES

(En milliers de tonnes)

	2007*	2008**
Production	768,9	891,5
Pêche hauturière	88,5	112,1
Pêche côtière	680,4	779,4
Consommation de produits frais	322,7	323,1
Transformation	350,6	442,8
Conserves	137,5	123,0
Farine et huile de poisson	179,4	260,0
Congélation	33,7	59,8
Exportation	420,4	476,8
Poisson frais et congelé	127,8	140,0
Crustacés et mollusques	95,0	95,4
Conserves	130,7	145,8
Farine et huile de poisson	66,9	95,6

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

Sources : - Production : Ministère de l'agriculture et de la pêche maritime et Office national des pêches.

- Exportation : Office des changes.

III-1 - PRINCIPAUX PRODUITS MINIERS

(En milliers de tonnes)

	Production ⁽¹⁾			Exportation ⁽²⁾		
	2006	2007*	2008**	2006	2007*	2008**
Phosphates secs	27.386,0	27.834,0	24.861,0	13.398,6	13.916,5	11.649,7
Minerais non métalliques						
Barytine	612,8	664,7	684,3	506,2	491,9	573,0
Fluorine	98,1	78,8	60,7	106,9	76,4	60,6
Sel	319,9	215,8	153,0	360,6	124,4	142,2
Bentonite	34,0	136,1	29,1	73,7	85,7	90,4
Minerais métalliques						
Zinc	148,7	108,7	98,4	156,6	118,3	121,7
Plomb	59,1	60,0	57,9	30,9	42,8	32,7
Fer	4,6	48,0	45,3	11,4	25,7	11,7
Cuivre	17,8	19,9	19,4	17,9	31,3	33,3
Manganèse	4,8	41,6	38,4	12,1	49,2	147,0

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

Source : (1) Production : Ministère de l'énergie et des mines.

(2) Exportation : Office des changes.

III-2 - INDICE DE LA PRODUCTION MINIÈRE

(Base 100 en 1998)

	Pondération	2006	2007*	2008**	Variations en % $\frac{2008}{2007}$
Indice général	1000	134,6	140,0	137,4	-1,9
dont :					
- Phosphates	624	119,3	122,0	111,4	-8,7

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

Source : Haut commissariat au plan (Direction de la statistique).

III-3 - BALANCE ÉNERGÉTIQUE

(en milliers de «tonnes équivalent-pétrole» T.E.P)

	2006*		2007*		2008**	
	Total	%	Total	%	Total	%
Consommation primaire	12.934,0	100	13.634,3	100	14.581,6	100
- Charbon	3.878,2	30,0	3.836,6	28,1	3.676,2	25,2
- Produits pétroliers	7.702,6	59,6	8.059,2	59,1	8.962,0	61,5
- Gaz naturel	364,0	2,8	411,2	3,0	405,8	2,8
- Électricité hydraulique éolienne et importée	989,2	7,6	1.327,4	9,7	1.537,6	10,5
dont :						
Matières premières locales	373,1	100	379,6	100	375,0	100
- Anthracite	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- Pétrole et gaz naturel	67,6	18,1	72,1	19,0	59,0	15,7
- Électricité hydraulique et éolienne	305,6	81,9	307,5	81,0	316,0	84,3
Déficit énergétique	12.560,9		13.254,8		14.206,7	
En pourcentage de la consommation globale		97,1		97,2		97,4

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

Source : Ministère de l'énergie et des mines et Haut commissariat au plan
(Direction de la statistique).

III-4 - PRODUCTION D'ÉNERGIE

	2006	2007*	2008**	Variations en % 2008 2007
Activité d'extraction				
Production de pétrole brut (1 000 t)	11,2	11,1	9,0	-18,8
Production de gaz naturel (millions m³)	56,4	61,0	50,0	-18,0
Activité de transformation				
Production des raffineries (1 000 t)	5.919,0	6.038,9	5.378,8	-10,9
Production nette d'énergie électrique (millions kWh)	19.077,8	19.101,6	19.740,7	3,3
dont :				
production concessionnelle (thermique et éolienne)	(13.214,9)	(13.062,0)	(13.070,3)	-0,1

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

(1) A l'exclusion des produits non énergétiques (bitumes et lubrifiants).

Sources : Ministère de l'énergie et des mines et Office national de l'électricité

III-5 - PRODUCTION D'ÉNERGIE EXPRIMÉE EN TONNES ÉQUIVALENT PÉTROLE (TEP)

En milliers de T.E.P.	2007*			2008**		
	Quantités	Variations en %	Structure	Quantités	Variations en %	Structure
Production totale ⁽¹⁾	11.005	1,2	100,0	10.511	-4,5	100,0
dont :						
Produits pétroliers ⁽²⁾	6.039	2,0	54,9	5.379	-10,9	51,2
Electricité	4.966	0,1	45,1	5.133	3,3	48,8

(*) Chiffres révisés

(**) Chiffres provisoires

(1) La production totale d'énergie a été évaluée à partir des données du Ministère de l'énergie et des mines et de l'Office national de l'électricité et sur la base d'un coefficient de conversion de 0,26 TEP par 1000 kWh pour l'électricité.

(2) A l'exclusion des produits non énergétiques (bitumes et lubrifiants)

III-6 - CONSOMMATION TOTALE D'ÉNERGIE

	2006	2007*	2008**	Variations en % 2008 2007
Produits pétroliers (1 000 t)	7.703	8.059	8.962	11,2
- Produits blancs	4.359	4.664	5.008	7,4
. Essence super	388	417	470	12,6
. Carburacteur	417	484	488	0,9
. Gasoil	3.549	3.763	4.050	7,6
. Divers	6			
- Gaz liquéfiés	1.616	1.766	1.854	5,0
. Butane	1.454	1 596	1 680	5,3
. Propane	163	171	174	1,8
- Fuel-oil	1.727	1.628	2.100	29,0
. Quantités utilisées pour la production d'électricité	571	735	1.102	50,0
. Autres	1.156	893	998	11,7
Charbon (1 000 t)	5.876	5.813	5.570	-4,2
. Quantités utilisées pour la production d'électricité	4.899	4.813	4.490	-6,7
. Autres	977	1.000	1.080	8,0
Gaz naturel (millions m³)	479	541	534	-1,3
dont :				
Consommation centrale de Tahaddart	423	480	484	0,8
Électricité ONE (millions kWh)	19.258	20.502	21.711	5,9
dont : apports extérieurs	2.027	3.507	4.253	21,3

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

Sources : Ministère de l'énergie et des mines et Office national de l'électricité.

III-7 - CONSOMMATION FINALE D'ÉNERGIE ⁽¹⁾

En milliers de tonnes équivalent pétrole (TEP)	2007*			2008**		
	Quantités	Variations en %	Structure	Quantités	Variations en %	Structure
Consommation finale d'énergie ⁽²⁾	13.277	3,9	100	14.142	6,5	100
. Produits pétroliers	7.287	2,2	54,9	7.785	6,8	55,0
dont :						
(gasoil)	(3.726)	(5,1)	(28,1)	(4.050)	(8,7)	(28,6)
. Électricité	5.331	6,5	40,1	5.645	5,9	39,9
. Charbon	660	2,3	5,0	713	8,0	5,0

(1) La consommation finale d'énergie est égale à la consommation primaire diminuée, de la consommation de produits énergétiques par l'ONE

(2) La consommation finale d'énergie est évaluée à partir des données du Ministère de l'énergie et des mines et de l'Office national de l'électricité, sur la base d'un coefficient de conversion de 0,26 TEP par 1000 kWh pour l'électricité et de 0,66 TEP par tonne pour le charbon

(*) Chiffres révisés

(**) Chiffres provisoires

IV-1 - INDICES DE LA PRODUCTION INDUSTRIELLE

(Base 100 en 1998)

	Pondération	Année 2006	Année 2007	Année 2008	Variations en %	
					2007	2008
					2006	2007
Industries agro-alimentaires	230	131,6	134,7	140,1	2,4	4,0
. Produits des industries alimentaires	205	132,1	133,6	138,7	1,1	3,8
. Tabac manufacturé	25	127,2	143,7	151,8	13,0	5,6
Industries du textile et cuir	209	127,7	130,5	129,7	2,2	-0,6
. Produits de l'industrie textiles	65	119,4	119,7	116,9	0,3	-2,3
. Articles d'habillement et fourrures	126	134,7	139,6	140,9	3,6	0,9
. Cuirs, articles de voyage, chaussures	17	108,1	104,8	96	-3,1	-8,4
Industries chimiques et parachimiques	363	148,1	154,7	159,8	4,5	3,3
. Produits du travail du bois	9	98,2	114,3	114,6	16,4	0,3
. Papiers et cartons	31	226,4	236,5	230,0	4,5	-2,7
. Produits de l'édition; produits imprimés ou reproduits	18	155,2	163,5	162,8	5,3	-0,4
. Produits de la cokéfaction, du raffinage et des Industries Nucléaires	41	119,1	127,7	129,3	7,2	1,3
. Produits chimiques	155	135,8	134,1	139,3	-1,3	3,9
. Produits en caoutchouc ou en plastique	19	179,2	211,5	234,9	18,0	11,1
. Autres produits minéraux non métalliques	90	152,9	165,1	173,7	8,0	5,2
Industries mécaniques et métallurgiques	160	176,4	193,3	192,1	9,6	-0,6
. Produits métalliques	53	195,5	210,0	194,7	7,4	-7,3
. Produits du travail des métaux	49	173,9	184,3	187,9	6,0	2,0
. Machines et équipements	15	148,9	157,5	169,6	5,8	7,7
. Produits de l'industrie automobile	27	175,6	216,5	220,5	23,3	1,8
. Autres matériels de transport	6	146,1	149,0	153,6	2,0	3,1
. Meubles, industrie diverses	11	152,5	170,1	181,9	11,5	6,9
Industries électriques et électroniques	38	180,1	187,1	189,8	3,9	1,4
. Machines et appareils électriques	27	164,8	173,1	176,0	5,0	1,7
. Equipements de radio, télévision et communication	10	214,9	222,7	223,7	3,6	0,4
. Instruments médicaux, de précision d'optique et d'horlogerie	1	220,7	197,9	208,2	-10,3	5,2
Ensemble de l'industrie	1000	145,8	152,5	155,3	4,6	1,9

Source : Haut commissariat au plan

V-1 - ENTRÉES DE TOURISTES

	Année 2006	Année 2007	Année 2008	Variations en % 2008 2007
I - Touristes de nationalité étrangère	3.790.256	4.324.231	4.541.775	+5,0
A. Tourisme de séjour	3.571.961	4.030.898	4.211.855	+4,5
Pays d'Union Européenne	2.882.526	3.218.188	3.359.117	+4,4
dont :				
. France	1.481.610	1.605.503	1.707.055	+6,3
. Espagne	467.956	540.186	595.279	+10,2
. Allemagne	151.396	159.844	179.037	+12,0
. Royaume-Uni	265.536	338.304	274.762	-18,8
. Italie	140.923	160.047	163.315	+2,0
Autres pays d'Europe	143.438	188.727	205.746	+9,0
Amériques	173.258	196.154	201.915	+2,9
dont :				
. États-Unis	93.646	109.079	110.778	+1,6
. Canada	44.493	50.802	56.231	+10,7
. Argentine	7.000	8.189	7.219	-11,8
Moyen-Orient (*)	93.505	101.875	111.463	+9,4
Maghreb	107.164	122.750	135.820	+10,6
Autres pays d'Afrique	70.458	84.169	94.086	+11,8
Asie	53.829	60.760	63.418	+4,4
Autres pays	47.783	58.275	40.290	-30,9
B. Tourisme de croisière	218.295	293.333	329.920	+12,5
II - Marocains résidant à l'étranger	2.986.372	3.376.719	3.666.784	+8,6
Total	6.776.628	7.700.950	8.208.559	+6,6

(*) Y compris l'Egypte

Source : Ministère du Tourisme et de l'Artisanat

VI-1 - INDICE DU COÛT DE LA VIE (385 ARTICLES)

(Base 100 en 1989)

Groupes	2008												Variations en %		
	2007												Moy. annuelle	Déc. 08 Déc. 07	
	Déc.	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.			Déc.
Produits alimentaires	181,8	183,4	185,6	189,1	193,8	197,4	195,8	197,1	199,2	198,3	197,3	198,2	194,2	7,1	6,8
dont :															
. Céréales et produits à base de céréales	154,2	163,3	172,4	182,1	183,9	183,3	182,8	182,8	182,7	182,5	181,8	180,5	180,1	10,5	16,8
. Lait, produits laitiers et oeufs	154,2	155,4	158,0	158,6	158,7	159,3	160,5	160,0	165,4	162,4	162,7	162,9	160,4	4,8	4,0
. Corps gras	186,6	203,7	208,3	215,9	217,9	222,0	223,5	226,2	227,9	227,4	226,3	224,0	221,3	10,0	18,6
. Viandes	185,8	188,7	189,0	194,4	196,0	194,3	191,0	193,5	194,4	195,3	195,5	195,3	193,7	3,5	4,2
. Poissons frais	214,2	197,7	211,3	217,9	239,0	230,0	232,3	240,6	268,0	248,0	226,8	241,6	236,9	22,2	10,6
. Légumes frais	214,4	216,3	184,3	184,2	193,2	219,2	219,4	207,2	204,2	205,5	218,2	246,6	205,1	14,0	-4,3
. Fruits frais	243,6	225,6	223,4	206,5	275,2	303,5	283,6	273,6	303,5	299,4	266,8	231,8	263,9	2,7	8,3
Produits non alimentaires	174,3	175,1	175,6	175,8	176,2	176,2	176,4	177,1	177,4	177,8	177,9	178,2	176,8	1,8	1,4
. Habillement	174,5	176,0	176,4	176,6	176,9	176,8	177,0	177,1	177,4	178,2	178,5	178,6	177,3	1,5	1,6
. Habitation	180,6	181,2	181,3	181,3	181,6	181,7	181,8	181,9	181,9	182,0	182,4	182,8	181,8	0,9	0,7
. Équipement ménager	147,7	149,5	149,6	149,9	150,8	151,0	151,5	152,1	152,2	152,3	152,4	153,3	151,5	2,5	2,6
. Soins médicaux	153,3	153,6	153,7	153,7	153,7	153,7	153,7	153,8	153,9	153,9	154,0	154,1	153,8	0,3	0,3
. Transport et communications	182,6	181,4	183,1	183,3	183,3	183,4	183,4	187,0	187,2	187,1	187,3	187,4	185,2	3,3	1,4
. Loisirs et culture	177,9	179,5	179,7	180,6	180,6	180,7	180,7	180,8	182,1	182,8	182,8	182,8	181,2	1,8	1,8
. Autres biens et services	183,0	184,2	185,1	186,2	186,8	187,2	187,3	187,6	188,3	188,5	188,5	189,0	187,3	2,6	2,3
Indice général	177,8	179,7	180,2	181,9	184,2	185,8	185,2	185,5	186,3	187,1	186,7	187,3	184,7	4,2	3,9

(*) Moyenne annuelle.

Source : Haut commissariat au plan (Direction de la statistique).

VI-2 - INDICE DES PRIX À LA PRODUCTION INDUSTRIELLE (*)

(Base 100 en 1997)

	Pondérations %	Moyenne 2007	2008					Variations en %	
			1er trim.	2ème trim.	3ème trim.	4ème trim.	Moyenne	2007	2008
								2006	2007
Industries alimentaires	28,9	108,8	114,5	118,6	120,4	120,4	118,5	-0,1	8,8
Industrie du tabac	3,1	116,1	116,1	116,1	116,1	116,1	116,1	0,0	0,0
Industrie textile	6,5	95,1	94,7	94,7	94,9	95,2	94,9	-1,0	-0,3
Industrie de l'habillement	6,7	93,9	93,9	94,0	94,0	94,0	94,0	-0,6	0,1
Industrie du cuir et de la chaussure	1,6	99,0	99,4	103,9	103,9	104,6	103,0	-0,1	4,0
Travail du bois et fabrication d'articles en bois	1,8	106,9	107,5	108,7	108,7	109,0	108,5	1,8	1,5
Industrie du papier et du carton	2,6	88,3	90,4	90,9	89,9	93,0	91,2	1,0	3,1
Edition, imprimerie, reproduction	1,4	96,1	96,3	96,3	96,4	96,4	96,4	0,1	0,3
Raffinage du pétrole	13,3	256,0	315,9	368,5	406,7	262,1	338,3	1,8	32,2
Industrie chimique	13,1	131,4	183,5	191,9	209,4	216,8	200,4	5,7	52,5
Industrie du caoutchouc et des plastiques	2,0	102,4	103,5	104,7	106,2	105,5	105,0	3,6	2,5
Fabrication d'autres produits minéraux non métalliques	5,9	116,1	116,6	117,5	117,9	117,9	117,5	4,0	1,2
Métallurgie	3,2	136,8	140,8	144,7	147,3	143,3	144,0	6,4	5,3
Travail des métaux	3,0	110,9	112,5	120,7	125,4	121,4	120,0	3,5	8,1
Fabrication de machines et équipements	0,9	90,7	90,0	89,4	89,4	89,4	89,6	2,0	-1,3
Fabrication de machines et appareils électriques	2,0	118,8	119,9	119,5	120,6	121,1	120,3	2,5	1,3
Fabrication d'équipements de radio, télévision et communication	0,5	92,8	92,8	92,8	92,8	92,8	92,8	-0,1	0,0
Fabrication d'instruments médicaux, de précision d'optique et d'horlogerie	0,1	102,8	103,2	103,2	103,2	103,2	103,2	0,4	0,4
Industrie automobile	2,5	101,3	101,3	101,7	102,1	102,1	101,8	0,0	0,6
Fabrication d'autres matériels de transport	0,1	104,1	104,1	103,6	103,4	110,1	105,3	6,2	1,2
Fabrication de meubles, industries diverses	0,9	116,6	117,7	118,1	118,3	120,1	118,5	3,3	1,7
Indice général	100	129,9	146,6	156,4	164,7	146,3	153,5	1,8	18,2

(*) Indice calculé sur la base des prix hors taxe, sortie usine.

Source : Haut commissariat au plan (Direction de la statistique).

VI-3 - INDICATEURS DE L'EMPLOI ET DU CHÔMAGE

(Population en milliers et taux en %)

	Milieu urbain			Milieu rural			Total		
	Année 2007	Année 2008	Variations absolues 2008/2007 ⁽²⁾	Année 2007	Année 2008	Variations absolues 2008/2007 ⁽²⁾	Année 2007	Année 2008	Variations absolues 2008/2007 ⁽²⁾
	Population totale	17.404	17.729	325,0	13.437	13.448	11,0	30.841	31.177
Population âgée de 15 ans et plus	12.809	13.126	317,0	9.043	9.143	100,0	21.835	22.270	435,0
Population active âgée de 15 ans et plus	5.746	5.874	128,0	5.402	5.393	- 9,0	11.148	11.267	119,0
dont : - Population occupée	4.860	5.013	153,0	5.196	5.176	- 20,0	10.056	10.189	133,0
- Population en chômage	886	861	- 25,0	206	217	11,0	1.092	1.078	- 14,0
Taux d'activité (1)	44,9	44,7	- 0,2	59,7	59,0	- 0,7	51,0	50,6	- 0,4
Taux de chômage	15,4	14,7	- 0,8	3,8	4,0	0,2	9,8	9,6	- 0,2
. Selon le sexe									
Hommes	13,9	13,0	- 0,9	4,8	5,1	0,3	9,8	9,5	- 0,3
Femmes	20,8	20,3	- 0,5	1,7	1,8	0,1	9,8	9,8	0,0
. Selon l'âge									
15 à 24 ans	31,6	31,8	0,2	7,0	8,7	1,7	17,2	18,3	1,1
25 à 34 ans	21,6	20,2	- 1,4	4,8	4,3	- 0,5	14,4	13,5	- 0,9
35 à 44 an	8,4	7,7	- 0,7	2,3	1,7	- 0,6	5,9	5,2	- 0,7
45 ans et plus	3,1	3,1	0,0	1,0	0,9	- 0,1	2,0	2,0	0,0
. Selon le diplôme									
Sans diplôme	9,0	8,3	- 0,7	2,6	2,6	0,0	4,9	4,7	- 0,2
Ayant un diplôme	20,8	20,0	- 0,8	11,4	12,2	0,8	19,0	18,5	- 0,5

(1) Population active âgée de 15 ans et plus rapportée à la population âgée de 15 ans et plus.

(2) Pour les taux, il s'agit d'une variation en points de pourcentage.

Source : Haut commissariat au plan (Direction de la statistique).

VI-4 - ÉVOLUTION DE L'EMPLOI SELON LES BRANCHES D'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE (1)

(En milliers de personnes)

Branches d'activité	Année		Variations	
	2007	2008	absolues	en %
Agriculture, forêt et pêche	4.233,6	4.157,1	- 76	-1,8
Industries (y compris l'artisanat)	1.277,1	1.304,2	+ 27	+ 2,1
Bâtiment et travaux publics	844,7	906,8	+ 62	+ 7,4
Commerce	1.257,0	1.273,6	+ 17	+ 1,3
Transports, entrepôt et communications	402,2	448,3	+ 46	+ 11,5
Administration générale et services sociaux fournis à la collectivité	1.025,7	1.018,9	- 7	-0,7
Autres services	1.005,6	1.049,5	+ 44	+ 4,4
Activités mal désignées	10,1	20,4	+ 10	+ 102,6
Total	10.056	10.179	+123	+1,2

(1) Il s'agit de l'emploi des personnes âgées de 15 ans et plus.

Source : Haut commissariat au plan (Direction de la statistique).

VII-1 - BALANCE COMMERCIALE

En millions de dirhams	2007	2008	Variations en %
Importations CAF	261 288	321 931	+ 23,2
Exportations FOB	125 517	154 493	+ 23,1
Solde	-135 771	-167 438	+ 23,3
Taux de couverture en %	48,0	48,0	-

VII-1 BIS - STRUCTURE DES TRANSACTIONS COMMERCIALES

Part en % par catégorie de produits	Importations		Exportations	
	2007	2008	2007	2008
Produits alimentaires, boissons et tabacs	10,2	9,9	19,2	16,7
Produits énergétiques et lubrifiants	20,7	22,2	2,2	2,1
Produits bruts	6,1	8,2	10,2	15,2
Demi-produits ⁽¹⁾	23,0	21,2	28,4	34,2
Produits finis	40,1	38,6	39,9	31,9
- Biens d'équipement	21,4	22,0	11,2	10,1
- Biens de consommation	18,7	16,5	28,7	21,8
Total	100	100	100	100

(1) Y compris l'or industriel.

VII-2 - IMPORTATIONS PAR PRINCIPAUX PRODUITS

Poids en milliers de tonnes; Valeur en millions de dirhams	2007*		2008**		Variations			
	Poids	Valeur	Poids	Valeur	Poids		Valeur	
					1000 t	%	Montants	%
Produits alimentaires, boissons et tabacs	8.578	26.726	8.488	31.861	-90	-1,0	5.135	19,2
Blé	3.751	9.407	4.091	12.441	340	9,1	3.034	32,2
Maïs	1.894	3.643	1.696	4.084	-199	-10,5	442	12,1
Orge	557	1.224	325	805	-232	-41,7	-418	-34,2
Sucre	746	1.969	751	2.226	5	0,7	257	13,0
Produits laitiers	63	1.705	74	2.194	11	18,0	489	28,7
Thé	55	794	52	781	-3	-5,8	-13	-1,7
Café	36	559	32	599	-4	-11,6	40	7,2
Tabacs	11	783	13	869	2	18,7	86	11,0
Autres produits	1.464	6.643	1.455	7.862	-10	-0,7	1.219	18,4
Produits énergétiques et lubrifiants	16.849	53.988	16.139	71.409	-710	-4,2	17.422	32,3
Huile brute de pétrole	6.256	26.250	5.535	30.844	-720	-11,5	4.594	17,5
Produits pétroliers raffinés	4.361	21.597	4.944	30.436	583	13,4	8.840	40,9
Charbon	6.159	4.412	5.612	6.656	-548	-8,9	2.244	50,9
Autres produits énergétiques	73	1.729	49	3.474	-24	-33,2	1.744	100,9
Produits bruts	6.133	15.847	5.812	26.362	-321	-5,2	10.516	66,4
Huiles végétales	428	2.929	420	4.390	-9	-2,1	1.461	49,9
Graines et fruits oléagineux	538	1.723	376	1.606	-162	-30,2	-117	-6,8
Bois bruts	880	3.280	1.088	3.384	207	23,5	104	3,2
Fibres textiles et coton	41	562	49	723	7	18,2	161	28,6
Soufre brut	3.188	2.403	2.917	10.950	-271	-8,5	8.546	355,6
Autres produits	1.057	4.949	963	5.310	-94	-8,9	361	7,3
Demi-produits ⁽¹⁾	6.297	60.002	6.514	68.193	218	3,5	8.192	13,7
Produits chimiques	1.051	7.243	935	8.109	-116	-11,0	866	12,0
Matières colorantes et désinfectants	44	1.418	50	1.615	6	13,4	196	13,8
Engrais naturels et chimiques	537	1.350	601	2.336	64	12,0	986	73,1
Fer et acier	1.222	5.979	1.500	10.295	278	22,7	4.316	72,2
Autres produits métallurgiques et sidérurgiques	818	10.636	751	12.340	-67	-8,2	1.705	16,0
Matières plastiques	509	7.625	528	8.101	20	3,9	476	6,2
Papiers et cartons	324	3.144	355	3.443	30	9,3	300	9,5
Fils de fibres et de coton	58	1.543	56	1.554	-2	-3,7	11	0,7
Autres produits	1.734	21.064	1.738	20.400	5	0,3	-664	-3,2
Biens d'équipement agricoles	51	2.766	64	3.670	13	26,5	904	32,7
Biens d'équipement industriels	654	53.053	796	67.307	142	21,8	14.254	26,9
Machines et appareils divers	82	9.636	91	11.000	9	10,9	1.364	14,2
Matériels à broyer	32	1.916	55	3.391	23	74,1	1.475	76,9
Machines textiles	7	805	9	718	2	24,8	-87	-10,8
Matériel d'extraction	47	1.761	67	2.449	20	42,3	688	39,1
Outils et machines outils	20	1.173	19	1.170	-1	-2,9	-3	-0,3
Réservoirs, bouteilles et fûts métalliques	20	722	22	1.052	2	10,0	330	45,7
Appareils de coupure électrique	9	2.147	10	2.579	1	11,2	432	20,1
Générateurs et moteurs électriques	9	752	18	1.710	9	92,6	958	127,4
Appareils électriques de téléphonie et émetteurs de télécommunication	4	2.400	4	2.520	0	-1,5	119	5,0
Fils et câbles pour l'électricité	34	3.988	39	4.086	5	13,9	99	2,5
Avions	0	1.174	0	781	0	-37,7	-393	-33,5
Voitures industrielles	94	5.759	118	7.156	24	25,6	1.397	24,3
Autres produits	295	20.820	344	28.694	48	16,4	7.874	37,8
Biens de consommation	873	48.906	943	53.128	70	8,0	4.222	8,6
Médicaments	6	2.936	6	3.283	0	-3,5	348	11,8
Tissus de fibres et de coton	93	7.732	87	7.056	-6	-6,6	-676	-8,7
Ouvrages en matières plastiques	57	2.405	58	2.334	1	1,6	-71	-2,9
Appareils récepteurs de télécommunication	31	4.642	31	4.586	1	2,5	-56	-1,2
Voitures de tourisme	90	7.691	96	9.899	5	5,6	2.208	28,7
Pièces détachées pour voitures de tourisme	37	1.481	35	1.612	-2	-5,3	131	8,9
Autres produits	559	22.019	630	24.358	71	12,8	2.338	10,6
Total	39.435	261.288	38.757	321.931	-678	-1,7	60.643	23,2

(1) Y compris l'or industriel.

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires

Source : Office des changes

VII-3 - EXPORTATIONS PAR PRINCIPAUX PRODUITS

Poids en milliers de tonnes Valeur en millions de dirhams	2007*		2008**		Variations			
	Poids	Valeur	Poids	Valeur	Poids		Valeur	
					1000 t	%	Montants	%
Produits alimentaires, boissons et tabacs	2.185	24.162	2.121	25.766	-64	-2,9	1.605	6,6
Agrumes	594	3.020	600	3.193	7	1,1	173	5,7
Primeurs	725	4.536	615	3.934	-110	-15,2	-601	-13,3
Fruits frais	157	1.530	177	1.709	20	12,9	179	11,7
Crustacés, mollusques et coquillages	95	5.165	97	5.674	2	2,0	510	9,9
Poissons frais	128	2.018	141	2.109	13	10,4	91	4,5
Poissons en conserve	131	3.899	146	4.524	15	11,6	625	16,0
Conserves de légumes et de fruits	77	1.300	92	1.664	15	20,2	364	28,0
Farine de poissons	40	319	70	475	30	73,5	156	49,1
Autres produits	238	2.376	183	2.484	-56	-23,4	108	4,5
Produits énergétiques et lubrifiants	747	2.803	475	3.260	-272	-36,4	457	16,3
Produits bruts d'origine animale et végétale	225	2.590	194	2.384	-32	-14,0	-206	-7,9
Huile d'olive brute et raffinée	6	155	4	103	-2	-31,0	-52	-33,3
Pâte à papier	118	553	87	423	-31	-26,3	-130	-23,5
Plantes et fleurs	15	300	16	321	1	3,4	21	7,0
Agar-agar	1	220	1	174	0	-15,2	-46	-20,8
Lièges	8	65	7	48	-1	-17,3	-17	-26,0
Boyaux	5	279	6	202	1	16,3	-77	-27,7
Algues	5	97	4	68	-1	-17,6	-28	-29,2
Autres produits	66	921	69	1.044	2	3,6	123	13,4
Produits bruts d'origine minérale	17.102	10.240	14.426	21.049	-2.676	-15,6	10.808	105,5
Phosphates	13.916	6.086	11.650	17.312	-2.267	-16,3	11.226	184,5
Minerai de zinc	118	704	122	349	3	2,9	-356	-50,5
Plomb et cuivre	74	1.021	66	683	-8	-10,9	-337	-33,0
Ferraille de fonte, fer et acier	140	401	206	691	65	46,5	289	72,1
Autres minerais	2.853	2.028	2.383	2.014	-470	-16,5	-14	-0,7
Demi-produits ⁽¹⁾	5.397	35.622	4.020	52.808	-1.377	-25,5	17.186	48,2
Acide phosphorique	2.265	9.069	1.629	22.595	-636	-28,1	13.526	149,1
Engrais naturels et chimiques	2.329	7.182	1.505	10.946	-824	-35,4	3.764	52,4
Composants électroniques (transistors)	7	5.613	5	4.425	-2	-25,4	-1.189	-21,2
Plomb et argent bruts	45	1.638	37	1.515	-8	-17,2	-123	-7,5
Cuirs et peaux	1	192	1	202	0	29,7	10	5,1
Tôles	146	1.195	125	1.142	-21	-14,6	-53	-4,5
Autres produits	604	10.732	717	11.983	113	18,7	1.252	11,7
Biens d'équipement	108	14.040	105	15.567	-3	-2,4	1.527	10,9
Bandages et pneumatiques	-	4	-	5	-	69,7	1	18,1
Sous-systèmes électroniques	-	137	1	154	-	230,3	17	12,3
Fils et câbles pour l'électricité	48	8.206	54	8.886	7	13,7	680	8,3
Voitures industrielles	8	517	9	664	1	14,7	146	28,3
Autres produits	52	5.176	41	5.859	-11	-20,8	683	13,2
Biens de consommation	237	36.060	237	33.659	-	-	-2.401	-6,7
Vêtements confectionnés	71	20.474	65	19.057	-6	-8,2	-1.416	-6,9
Articles de bonneterie	44	7.882	39	6.635	-5	-11,1	-1.247	-15,8
Chaussures	13	2.103	12	2.142	-1	-6,4	38	1,8
Tapis	1	99	1	77	0	-30,0	-22	-22,5
Tissus de fibres et de coton	5	451	7	470	2	52,2	19	4,3
Pièces détachées pour voitures de tourisme	4	511	4	683	0	-1,7	172	33,7
Autres produits	99	4.541	108	4.596	9	9,5	55	1,2
Total	26.000	125.517	21.577	154.493	-4.423	-17,0	28.976	23,1

(1) Y compris l'or industriel

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

Source : Office des changes

VII-4 - RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES ÉCHANGES

(En millions de dirhams)

	Importations C.A.F		Exportations F.O.B		Soldes	
	2007*	2008**	2007*	2008**	2007*	2008**
EUROPE	161.431	198.418	93.420	101.236	-68.011	-97.182
Union européenne⁽¹⁾	136.646	168.115	88.565	93.813	-48.081	-74.301
France	41.607	48.366	35.054	30.955	-6.553	-17.411
Espagne	29.084	35.869	25.559	27.449	-3.525	-8.420
Allemagne	12.900	14.790	3.705	3.219	-9.195	-11.571
Italie	16.695	21.673	6.480	7.274	-10.214	-14.399
Grande Bretagne	7.109	8.987	6.388	5.278	- 721	-3.710
Pays-Bas	8.252	6.749	2.587	4.205	-5.664	-2.544
U.E. Belgo-luxembourgeoise	4.683	5.122	3.032	5.029	-1.651	- 93
Autres pays de l' U.E.	16.317	26.559	5.758	10.406	-10.559	-16.154
Autres pays de l'Europe	24.785	30.304	4.855	7.423	-19.930	-22.881
Russie	12.915	16.136	1.707	2.244	-11.208	-13.892
Turquie	6.927	8.310	1.142	2.246	-5.785	-6.063
ASIE	53.239	73.219	11.961	22.867	-41.278	-50.353
Pays du Moyen-Orient	23.603	37.467	2.334	3.457	-21.269	-34.010
Arabie Saoudite	14.288	21.755	638	1.336	-13.650	-20.419
Iran	6.592	8.211	338	726	-6.254	-7.485
Emirats Arabes Unis	1.292	1.875	253	294	-1.040	-1.581
Jordanie	62	112	286	293	225	181
Autres	1.369	5.514	820	808	-550	-4.706
Autres pays d'Asie	29.636	35.752	9.626	19.410	-20.010	-16.342
Japon	4.281	5.727	1.313	1.754	-2.968	-3.974
Inde	2.566	2.722	4.853	10.207	2.288	7.485
Pakistan	125	135	853	3.604	728	3.469
Chine	15.146	18.506	926	1.249	-14.220	-17.258
Autres	7.518	8.662	1.680	2.596	-5.838	-6.066
AMÉRIQUE	28.221	33.148	9.815	16.076	-18.405	-17.072
États-Unis	15.442	15.996	2.994	5.568	-12.448	-10.428
Canada	2.097	2.720	1.208	373	-888	-2.347
Brésil	4.534	5.511	4.247	7.811	-287	2.301
Mexique	180	247	440	914	260	666
Argentine	3.744	5.924	363	405	-3.381	-5.519
Autres	2.224	2.750	563	1.005	-1.661	-1.745
AFRIQUE	16.370	16.048	6.238	7.928	-10.132	-8.120
Egypte	2.792	3.148	336	372	-2.456	-2.776
Pays de L'U.M.A	9.250	8.831	1.977	2.455	-7.273	-6.377
Algérie	6.793	6.221	618	874	-6.175	-5.347
Tunisie	1.654	1.876	660	695	-994	-1.181
Libye	793	688	342	493	-451	-194
Mauritanie	11	47	358	393	347	346
Autres	4.327	4.068	3.925	5.101	-403	1.033
OCÉANIE ET DIVERS	2.027	1.098	4.084	6.387	2.056	5.289
Total	261.288	321.931	125.517	154.493	-135.771	-167.438

(1) Y compris les 10 nouveaux membres.

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

Source : Office des changes.

VIII-1 - BALANCE DES PAIEMENTS AVEC L'ÉTRANGER

(En millions de dirhams)

	Année 2007*			Année 2008**		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
A. COMPTE DES TRANSACTIONS COURANTES	295.625,1	296.196,1	-571,0	332.022,7	367.561,7	-35.539,0
Biens	123.940,8	239.267,6	-115.326,8	154.493,0	302.838,5	-148.345,5
- Marchandises générales	79.686,3	211.640,1	-131.953,8	113.497,0	278.920,8	-165.423,8
- Biens importés sans paiement et réexportés après transformation	43.079,1	27.518,1	15.561,0	39.070,5	23.799,3	15.271,2
- Achats de biens dans les ports	1.175,4	109,4	1.066,0	1.925,5	118,4	1.807,1
Services	99.447,1	44.267,8	55.179,3	99.654,5	50.871,1	48.783,4
- Transports	14.881,0	18.059,6	-3.178,6	17.481,7	21.102,5	-3.620,8
- Voyages	58.673,9	7.167,0	51.506,9	55.402,7	8.450,6	46.952,1
- Services de communication	3.292,6	879,4	2.413,2	4.905,3	1.206,1	3.699,2
- Services d'assurance	582,6	926,5	-343,9	798,0	983,6	-185,6
- Redevances et droits de licence	34,0	293,4	-259,4	23,2	329,9	-306,7
- Autres services aux entreprises	16.447,0	9.625,5	6.821,5	16.688,8	10.437,2	6.251,6
- Services fournis ou reçus par les administrations publiques NCA	5.536,0	7.316,4	-1.780,4	4.354,8	8.361,2	-4.006,4
Revenus	7.831,9	11.152,3	-3.320,4	8.238,3	12.242,3	-4.004,0
- Revenus des investissements privés	646,2	6.380,2	-5.734,0	791,8	7.376,6	-6.584,8
- Revenus des investissements et des emprunts publics	7.185,7	4.772,1	2.413,6	7.446,5	4.865,7	2.508,8
Transferts courants	64.405,3	1.508,4	62.896,9	69.636,9	1.609,8	68.027,1
- Publics	2.799,8	496,7	2.303,1	9.767,2	575,9	9.191,3
- Privés	61.605,5	1.011,7	60.593,8	59.869,7	1.033,9	58.835,8
B. COMPTE DE CAPITAL ET D'OPÉRATIONS FINANCIÈRES	74.625,6	57.990,5	16.635,1	71.434,4	44.151,1	27.283,3
1. Capital	-	24,6	-24,6	8,9	25,7	-16,8
Transferts des migrants	-	24,6	-24,6	8,9	25,7	-16,8
2. Opérations financières	74.625,6	57.965,9	16.659,7	71.425,5	44.125,4	27.300,1
Secteur privé	52.418,1	41.845,3	10.572,8	48.848,4	30.796,3	18.052,1
- Crédits commerciaux	10.017,1	13.255,7	-3.238,6	11.721,1	10.897,5	823,6
- Prêts et investissements étrangers au Maroc	41.379,1	22.557,6	18.821,5	32.525,8	13.489,1	19.036,7
- Prêts et investissements marocains à l'étranger	1.021,9	5.683,7	-4.661,8	3.020,0	6.409,7	-3.389,7
- Monnaie fiduciaire et dépôts	-	348,3	-348,3	1.581,5	0,0	1.581,5
Secteur public	22.207,5	16.120,6	6.086,9	22.577,1	13.329,1	9.248,0
- Prêts	22.207,5	16.120,6	6.086,9	22.577,1	13.329,1	9.248,0
C. ÉCART STATISTIQUE	873,4	-	873,4	-	3.196,9	-3.196,9
TOTAL	371.124,1	354.186,6	16.937,5	403.457,1	414.909,7	-11.452,6

NCA : non compris ailleurs.

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

Source : Office des changes.

VIII - 2 - POSITION EXTERIEURE GLOBALE

(En millions de dirhams)	2006			2007			Position nette 2007	
	Avoirs	Engagements	Position nette	Avoirs	Engagements	Position nette	Position nette 2006	
							Variations en valeur	Variations en %
Investissements directs	8.910,2	253.179,8	-244.269,6	10.220,3	294.418,5	-284.198,2	-39.928,6	16,3
Investissements marocains à l'étranger	8.910,2		8.910,2	10.220,3		10.220,3	1.310,1	14,7
Investissements étrangers au Maroc		253.179,8	-253.179,8		294.418,5	-294.418,5	-41.238,7	16,3
Capital social	8.320,8	238.590,6	-230.269,8	9.519,5	282.178,3	-272.658,8	-42.389,0	18,4
Autres capitaux	589,4	14.589,2	-13.999,8	700,8	12.240,2	-11.539,4	2.460,4	-17,6
Investissements de portefeuille	1.509,1	17.845,9	-16.336,8	7.044,0	24.859,0	-17.815,0	-1.478,2	9,0
Titres étrangers	1.509,1		1.509,1	7.044,0		7.044,0	5.534,9	366,8
Titres marocains		17.845,9	-17.845,9		24.859,0	-24.859,0	-7.013,1	39,3
Actions et autres titres de participation	1.442,3	17.826,0	-16.383,7	6.975,8	24.811,4	-17.835,6	-1.451,9	8,9
Obligations et autres titres de créance	66,8	19,9	46,9	68,2	47,6	20,6	-26,3	-56,1
Autres investissements	13.213,9	140.499,9	-127.286,0	14.137,4	149.053,8	-134.916,4	-7.630,4	6,0
Crédits commerciaux	4.929,8	6.920,8	-1.991,0	6.087,5	8.984,2	-2.896,7	-905,7	45,5
Prêts	6.660,8	124.552,4	-117.891,6	6.035,8	128.923,5	-122.887,7	-4.996,1	4,2
Administrations publiques		64.817,0	-64.817,0		65.946,0	-65.946,0	-1.129,0	1,7
Banques	5.666,7	2.885,0	2.781,7	5.041,7	2.455,0	2.586,7	-195,0	-7,0
Autres secteurs	994,1	56.850,4	-55.856,3	994,1	60.522,5	-59.528,4	-3.672,1	6,6
- Secteur public		47.849,0	-47.849,0		53.642,0	-53.642,0	-5.793,0	12,1
- Secteur privé	994,1	9.001,4	-8.007,3	994,1	6.880,5	-5.886,4	2.120,9	-26,5
Monnaie fiduciaire et dépôts	924,6	9.026,7	-8.102,1	1.327,2	11.146,1	-9.818,9	-1.716,8	21,2
Autorités monétaires (engagements)		2.218,9	-2.218,9		2.493,0	-2.493,0	-274,1	12,4
Autres secteurs	924,6		924,6	1.327,2		1.327,2	402,6	43,5
- Secteur public	418,0		418,0	691,2		691,2	273,2	65,4
- Secteur privé (y compris les comptes en devises des résidents)								
Banques	506,6	6.807,8	-6.807,8	636,0		636,0	129,4	25,5
- Comptes en dirhams convertibles des non-résidents		6.240,0	-6.240,0		5.287,0	-5.287,0	953,0	-15,3
- Autres engagements		567,8	-567,8		3.366,1	-3.366,1	-2.798,3	492,8
Autres avoirs	698,7		698,7	686,9		686,9	-11,8	-1,7
Avoirs de réserve	199.933,2	199.933,2	199.933,2	218.432,2	218.432,2	218.432,2	18.499,0	9,3
Or monétaire	3.806,7		3.806,7	4.571,0		4.571,0	764,3	20,1
Droits de tirage spéciaux	445,0		445,0	246,0		246,0	-199,0	-44,7
Position de réserve FMI	1.086,4		1.086,4	1.042,0		1.042,0	-44,4	-4,1
Devises étrangères	194.595,1		194.595,1	212.573,2		212.573,2	17.978,1	9,2
Position extérieure nette	223.566,4	411.525,6	-187.959,2	249.833,9	468.331,3	-218.497,4	-30.538,2	16,2

Source : Office des changes.

IX-1 - COURS DE CHANGE DES PRINCIPALES DEVISES COTÉES PAR BANK AL-MAGHRIB

- Cours virement -

Fin de période	2008												2007	
												Moyenne Annuelle	Déc.	
	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Moyenne Annuelle	
1 euro - EUR	Achat	11,344	11,382	11,458	11,426	11,421	11,450	11,440	11,325	11,271	11,034	11,041	11,212	11,348
	Vente	11,412	11,451	11,527	11,495	11,489	11,518	11,508	11,393	11,339	11,101	11,107	11,280	
1 dollar E.U.- USD	Achat	7,6260	7,4938	7,2364	7,3435	7,3626	7,2645	7,2985	7,6912	7,8727	8,6813	8,6589	8,0740	7,7503
	Vente	7,6718	7,5388	7,2799	7,3876	7,4068	7,3081	7,3423	7,7374	7,9200	8,7335	8,7109	8,1225	
1 dollar canadien - CAD	Achat	7,5986	7,6730	7,0499	7,2957	7,4051	7,1578	7,1218	7,2985	7,5243	7,0505	6,9895	6,6153	7,2810
	Vente	7,6443	7,7191	7,0923	7,3395	7,4496	7,2008	7,1646	7,3424	7,5695	7,0929	7,0315	6,6551	
1 livre sterling - GBP	Achat	15,168	14,871	14,393	14,492	14,511	14,482	14,506	14,070	14,235	14,040	13,298	11,779	14,286
	Vente	15,260	14,960	14,480	14,579	14,598	14,569	14,594	14,155	14,321	14,125	13,377	11,850	
1 franc suisse - CHF	Achat	7,0742	7,1625	7,2940	7,0637	7,0207	7,1266	7,0006	7,0054	7,1414	7,5173	7,1490	7,5338	7,1554
	Vente	7,1167	7,2056	7,3379	7,1062	7,0628	7,1694	7,0426	7,0475	7,1843	7,5625	7,1920	7,5791	
100 yens japonais - GPY	Achat	7,2021	7,1900	7,2768	7,0168	6,9701	6,8701	6,7748	7,0779	7,4807	8,8364	9,0764	8,8945	7,5399
	Vente	7,2454	7,2332	7,3205	7,0590	7,0120	6,9114	6,8155	7,1204	7,5257	8,8895	9,1310	8,9480	

Source : Bank Al-Maghrif.

IX-2 - EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ DU MARCHÉ DES CHANGES

(En millions de dirhams)

Totaux mensuels	Moyenne Annuelle 2007	Année 2008												Moyenne Annuelle 2008			
		Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.				
Opérations au comptant																	
Achats/ventes interbancaires contre MAD	9.679,9	7.445,3	6.861,0	8.994,4	5.190,0	5.222,0	5.184,6	8.307,8	4.418,4	12.163,8	7.743,1	4.908,4	6.559,4	6.916,5			
Achats/Ventes devises contre devises avec les correspondants étrangers	46.518,6	53.891,6	52.408,6	46.442,8	67.105,9	59.929,9	52.545,5	55.582,5	50.601,9	77.876,1	55.403,3	46.208,7	52.293,3	55.857,5			
Placements en devises à l'étranger	20.000,4	7.522,2	12.435,4	11.415,6	7.313,0	6.526,8	6.943,1	6.483,4	15.194,6	9.634,8	9.555,4	8.242,6	6.031,0	8.941,5			
Achats de devises par BAM aux banques	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
Vente de devises par BAM aux banques	3.510,3	686,8	5.189,1	1.766,8	0,0	0,0	1.860,0	8.328,2	378,0	8.113,2	9.775,7	5.140,7	2.434,1	3.639,4			
Opérations à terme																	
Achats à terme de devises de la clientèle des banques (couverture des importations)	16.380,2	6.743,2	10.285,0	6.663,3	7.734,8	9.486,2	9.806,0	15.622,6	6.865,8	10.288,2	9.906,4	5.181,9	3.969,0	8.546,0			
Vente à terme de devises de la clientèle des banques (couverture des exportations)	697,2	272,7	1.815,4	425,6	1.213,9	206,7	603,7	308,0	3.755,6	409,2	717,8	750,3	907,3	948,9			

Source : Bank Al-Maghrib.

X-1 - SITUATION DES RESSOURCES ET DES CHARGES DU TRÉSOR

(En millions de dirhams)

	Janvier - Décembre*	Janvier - Décembre
	2007	2008
I. RESSOURCES ORDINAIRES⁽¹⁾	168.654	203.172
Recettes fiscales	150.123	185.512
Impôts directs	60.308	81.593
Droits de douane	13.415	13.706
Impôts indirects ⁽²⁾	67.070	79.956
Enregistrement et timbre	9.331	10.257
Recettes non fiscales	15.347	15.542
Monopoles	7.758	7.784
Autres recettes	7.589	7.758
Recettes de certains comptes spéciaux du Trésor	3.184	2.118
II. CHARGES	167.662	200.475
Dépenses ordinaires	133.869	155.817
Fonctionnement	98.258	106.148
dont dépenses de personnel	(65.665)	(69.976)
Intérêts de la dette publique	19.261	18.219
. intérieure	(16.552)	(15.380)
. extérieure	(2.709)	(2.839)
Compensation	16.350	31.450
SOLDE ORDINAIRE	+ 34.785	+ 47.355
Dépenses d'investissement	28.212	38.178
Solde des comptes spéciaux du Trésor	- 5.581	- 6.480
SOLDE BUDGÉTAIRE	+ 992	+ 2.697
En % du P.I.B.	(0,2)	(0,4)
III. VARIATION DES ARRIÉRÉS	443	- 3.113
BESOIN DE FINANCEMENT (I-II+III)	1.435	- 416
FINANCEMENT NET	-1.435	416
Financement extérieur	3.597	9.211
Emprunts extérieurs	14.947	18.688
Amortissements	- 11.350	- 9.477
Financement intérieur	-8.085	- 8.795
Privatisation	3.053	0

(1) Hors recettes de privatisation.

(2) Y compris la part du produit de la TVA versée aux collectivités locales.

(*) Chiffres révisés.

Sources : Ministère de l'Economie et des Finances.

X-2 - ÉVOLUTION DES RECETTES ORDINAIRES DU TRÉSOR

(En millions de dirhams)

	Janvier - Décembre* 2007	Janvier - Décembre 2008	Variations en %
RECETTES FISCALES	150.123	185.512	23,6
Impôts directs	60.308	81.593	35,3
Impôt sur les sociétés	30.013	46.489	54,9
Impôt sur le revenu	28.009	32.862	17,3
Autres	2.286	2.242	-1,9
Droits de douane	13.415	13.706	2,2
Impôts indirects	67.070	79.956	19,2
Taxe sur la valeur ajoutée	49.730	61.267	23,2
- Intérieure	(20.707)	(25.834)	24,8
- Importation	(29.023)	(35.433)	22,1
Taxes intérieures de consommation	17.340	18.689	7,8
- Produits énergétiques	(10.159)	(10.639)	4,7
- Tabacs	(6.133)	(6.983)	13,9
- Autres	(1.047)	(1.067)	1,9
Enregistrement et timbre	9.331	10.257	9,9
RECETTES NON FISCALES	15.347	15.542	1,3
Monopoles	7.758	7.784	0,3
Autres recettes	7.589	7.758	2,2
RECETTES DE CERTAINS COMPTES SPÉCIAUX	3.184	2.118	-33,5
TOTAL DES RECETTES ORDINAIRES ⁽¹⁾	168.654	203.172	20,5

(1) Hors recettes de privatisation.

(*) Chiffres révisés.

Source : Ministère de l'Economie et des Finances.

X-3 - PRÉVISIONS DU BUDGET GÉNÉRAL

(En millions de dirhams)

	Loi de finances	Loi de finances	Loi de finances
	2006	2007	2008
I. RESSOURCES ORDINAIRES ⁽¹⁾	127.583	138.947	161.106
Recettes fiscales	109.060	123.287	146.213
Impôts directs	41.034	48.827	59.002
Droits de douane	10.888	10.981	11.215
Impôts indirects ⁽²⁾	51.084	56.201	67.066
Enregistrement et timbre	6.054	7.278	8.930
Recettes non fiscales	14.563	12.160	11.893
Monopoles et exploitations	8.370	7.993	6.901
Autres recettes	6.193	4.167	4.992
Recettes de certains comptes spéciaux	3.960	3.500	3.000
II. CHARGES	148.488	159.544	184.040
Dépenses ordinaires	117.521	125.460	138.898
Fonctionnement	88.942	96.134	104.294
dont : dépenses de personnel	(59.569)	(62.781)	(66.960)
Intérêts de la dette publique	18.769	19.536	19.214
. intérieure	(16.000)	(16.783)	16.300
. extérieure	(2.769)	(2.753)	2.914
Subventions des prix	9.810	9.790	15.390
SOLDE ORDINAIRE	+ 10.062	+ 13.487	+ 22.208
Dépenses d'investissement	21.310	24.073	32.161
Solde des comptes spéciaux du Trésor	-9.657	-10.011	-12.981
SOLDE BUDGÉTAIRE	-20.905	-20.597	-22.934
III. VARIATION DES ARRIÉRÉS	-4.240	-4.796	-5.610
BESOIN DE FINANCEMENT (I-II+III)	-25.145	-25.393	-28.544
FINANCEMENT NET	25.295	25.393	28.544
Financement extérieur	1.229	1.741	3.146
Emprunts extérieurs	9.548	10.743	12.528
Amortissements	-8.319	-9.002	-9.382
Financement intérieur	19.116	19.152	22.398
Privatisation	4.950	4.500	3.000

(1) Hors recettes de privatisation.

(2) Y compris la part du produit de la TVA versée aux collectivités locales.

Source : Ministère de l'Economie et des Finances.

XI-1 - ÉVOLUTION DE LA LIQUIDITÉ BANCAIRE

(En millions de dirhams)	Encours mensuels 2008 ⁽¹⁾												
	Déc. 2007	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Billets et monnaies	124.288	124.649	122.579	123.191	123.136	123.191	124.279	127.091	132.468	130.795	131.201	131.194	135.766
Position nette du Trésor ⁽²⁾	-6.142	-6.639	-8.650	-10.304	-14.970	-13.290	-9.564	-12.629	-11.295	-8.523	-4.646	-4.698	-1.486
Avoirs nets de change de Bank Al-Maghrib	187.445	189.053	190.767	188.593	189.888	190.073	192.093	191.052	194.204	193.998	187.152	183.168	181.297
Autres facteurs	-10.217	-10.982	-12.408	-13.582	-11.029	-7.831	-7.215	-8.450	-7.691	-7.146	-7.415	-8.056	-8.499
Position structurelle de liquidité des banques⁽³⁾	46.798	46.783	47.130	41.516	40.753	45.762	51.035	42.882	42.751	47.534	43.889	39.220	35.546
Réserves obligatoires	57.247	54.618	54.841	54.765	54.815	54.895	54.841	54.729	55.464	55.990	55.718	55.556	53.882
Excédent ou besoin de liquidité	-10.449	-7.834	-7.712	-13.249	-14.061	-9.133	-3.806	-11.846	-12.714	-8.456	-11.829	-16.336	-18.336
Interventions de BAM sur le marché monétaire	10.805	7.034	8.000	14.000	12.750	10.200	2.750	11.638	12.600	8.000	11.824	16.910	20.808
Facilités à l'initiative de BAM	10.805	7.034	8.000	14.000	12.750	10.200	2.750	11.638	12.600	8.000	11.824	16.735	20.333
- Avances à 7 jours sur appel d'offres ⁽⁴⁾	10.805	5.750	8.000	14.000	12.750	10.200	2.750	11.288	12.600	8.000	11.824	16.735	20.333
- Reprises de liquidités à 7 jours sur appel d'offres ⁽⁴⁾	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Opérations d'open market ⁽⁵⁾	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Swap de change ⁽⁶⁾	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Pension livrée ⁽⁵⁾	0	1.284	0	0	0	0	0	350	0	0	0	0	0
Facilités à l'initiative des banques	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	175	475
- Avances à 24 heures ⁽⁶⁾	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	175	475
- Facilité de dépôt à 24 heures ⁽⁶⁾	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

(1) Encours mensuels calculés sur la base des moyennes des fins de semaines

(2) La position nette du Trésor (PNT) s'obtient par la différence entre d'un côté, la somme des avances accordées au Trésor et les bons du Trésor-opérations d'open market détenus par Bank Al-Maghrib et de l'autre, la somme des comptes du Trésor et du Fonds Hassan II pour le développement économique et social. Les nouveaux statuts de Bank Al-Maghrib imitant l'octroi de concours financiers à l'Etat à la facilité de caisse, la PNT est essentiellement influencée par les mouvements enregistrés au niveau du compte du Trésor et de celui du Fonds Hassan II pour le développement économique et social.

(3) La position structurelle de liquidité des banques (PSLB) correspond à l'effet net des facteurs autonomes sur les trésoreries bancaires. Elle est calculée comme suit :
PSLB= Avoirs extérieurs nets de Bank Al-Maghrib + Position nette du Trésor + Autres facteurs nets- Circulation fiduciaire

(4) Les avances et les reprises à 7 jours sur appel d'offres constituent les principaux instruments d'intervention de Bank Al-Maghrib sur le marché interbancaire.

(5) Il s'agit des instruments de réglage fin.

(6) Les taux des avances et de la facilité de dépôt à 24 heures, à l'initiative des banques, représentent respectivement les limites supérieure et inférieure du corridor à l'intérieur duquel doit fluctuer le taux interbancaire.

Source : Bank Al-Maghrib

XI-2 - INTERVENTIONS DE BANK AL-MAGHRIB SUR LE MARCHÉ MONÉTAIRE

Année 2008 (moyenne quotidienne de la semaine)	Facilités à l'initiative de Bank Al-Maghrib					Facilités à l'initiative des banques		Total
	Avances à 7 jours sur appel d'offres	Reprises de liquidités	Open market	Swap de change	Pension livrée	Avances à 24 heures	Facilité de dépôt à 24 heures	
27 déc. 07 au 2 janv. 2008	5.000	-	-	-	-	-	-	5.000
3 au 9 janvier	4.000	-	-	-	733	83	-	4.816
10 au 16 janvier	4.429	-	-	-	2.934	-	-	7.363
17 au 23 janvier	5.000	-	-	-	-	-	-	5.000
24 au 30 janvier	10.000	-	-	-	-	-	-	10.000
31 janvier au 6 février	10.000	-	-	-	-	-	-	10.000
7 au 13 février	6.000	-	-	-	-	-	-	6.000
14 au 20 février	-	-	-	-	3.429	-	-	3.429
21 au 27 février	11.000	-	-	-	-	-	-	11.000
28 février au 5 mars	13.000	-	-	-	-	-	-	13.000
6 au 12 mars	13.000	-	-	-	-	-	-	13.000
13 au 19 mars	15.000	-	-	-	-	-	-	15.000
20 au 26 mars	13.714	-	-	-	-	-	-	13.714
27 mars au 2 avril	13.000	-	-	-	-	-	-	13.000
3 au 9 avril	13.000	-	-	-	-	-	-	13.000
10 au 16 avril	8.000	-	-	-	-	-	-	8.000
17 au 23 avril	13.000	-	-	-	-	-	-	13.000
24 au 30 avril	17.000	-	-	-	-	-	-	17.000
1 au 7 mai	15.286	-	-	-	-	-	-	15.286
8 au 14 mai	13.000	-	-	-	-	-	-	13.000
15 au 21 mai	13.000	-	-	-	-	-	-	13.000
22 au 28 mai	5.000	-	-	-	-	-	-	5.000
29 mai au 4 juin	5.000	-	-	-	-	-	-	5.000
5 au 11 juin	-	-	-	-	-	-	-	-
12 au 18 juin	4.000	-	-	-	-	-	-	4.000
19 au 25 juin	7.000	-	-	-	-	-	-	7.000
26 juin au 2 juillet	-	-	-	-	-	-	-	-
3 au 9 juillet	7.000	-	-	-	-	-	-	7.000
10 au 16 juillet	14.000	-	-	-	-	-	-	14.000
17 au 23 juillet	8.150	-	-	-	1.200	-	-	9.350
24 au 30 juillet	16.000	-	-	-	-	-	-	16.000
31 juillet au 6 août	10.000	-	-	-	-	-	-	10.000
7 au 13 août	15.000	-	-	-	-	-	-	15.000
14 au 20 août	14.000	-	-	-	-	-	-	14.000
21 au 27 août	14.000	-	-	-	-	-	-	14.000
28 août au 3 septembre	10.000	-	-	-	-	-	-	10.000
4 au 10 septembre	5.500	-	-	-	-	-	-	5.500
11 au 17 septembre	6.500	-	-	-	-	-	-	6.500
18 au 24 septembre	11.000	-	-	-	-	-	-	11.000
25 septembre au 1 octobre	9.000	-	-	-	-	-	-	9.000
2 au 8 octobre	9.000	-	-	-	-	-	-	9.000
9 au 15 octobre	14.260	-	-	-	-	-	-	14.260
16 au 21 octobre	11.860	-	-	-	-	-	-	11.860
22 au 29 octobre	12.000	-	-	4.225	429	-	-	16.654
30 octobre au 5 novembre	12.000	-	-	4.225	-	-	-	16.225
6 au 12 novembre	14.057	-	-	4.225	1.414	300	-	19.996
13 au 19 novembre	16.000	-	-	4.225	900	471	-	21.596
20 au 26 novembre	16.160	-	-	3.923	-	-	-	20.083
27 novembre au 3 décembre	20.380	-	-	3.520	1.457	-	-	25.357
4 au 10 décembre	22.110	-	-	3.520	-	947	-	26.577
11 au 17 décembre	19.000	-	-	3.520	-	557	-	23.077
18 au 24 décembre	25.220	-	-	2.514	-	-	-	27.734
25 au 31 décembre	15.000	-	-	-	-	-	-	15.000
Moyenne	11.012	-	-	640	236	44	-	11.932

Source : Bank Al-Maghrib

XI-3 - TAUX DU MARCHÉ MONÉTAIRE

(taux annuels en pourcentage)

Année 2008	Taux d'intervention de Bank Al-Maghrib				Taux du marché interbancaire	
	Avances à 7 jours sur appel d'offres	Reprises de liquidités à 7 jours (appel d'offres)	Avances à 24 heures	Facilité de dépôt à 24 heures	Moyenne mensuelle	Fin de mois
Janvier	3,25	2,75	4,25	2,25	3,45	3,54
Février	3,25	2,75	4,25	2,25	3,35	3,34
Mars	3,25	2,75	4,25	2,25	3,15	3,44
Avril	3,25	2,75	4,25	2,25	3,35	3,43
Mai	3,25	2,75	4,25	2,25	3,15	3,25
Juin	3,25	2,75	4,25	2,25	3,14	3,25
Juillet	3,25	2,75	4,25	2,25	3,30	3,32
Août	3,25	2,75	4,25	2,25	3,32	3,38
Septembre	3,31	2,75	4,31	2,31	3,37	3,63
Octobre	3,50	2,75	4,50	2,50	3,60	3,65
Novembre	3,50	2,75	4,50	2,50	3,71	3,81
Décembre	3,50	2,75	4,50	2,50	3,57	3,56

Source : Bank Al-Maghrib

XI-4 - TAUX DES DÉPÔTS CHEZ LES BANQUES

(taux annuels en pourcentage)

	Année 2007		Année 2008	
	Janvier - juin	Juillet - Décembre	Janvier - juin	Juillet - Décembre
Dépôts chez les banques				
Comptes à vue	non rémunérés	non rémunérés	non rémunérés	non rémunérés
Comptes sur carnets	2,49 (minimum)	2,41 (minimum)	3,11 (minimum)	3,10 (minimum)
Autres comptes	Taux libre	Taux libre	Taux libre	Taux libre

(1) A compter de janvier 2005, le taux de rémunération minimum des comptes sur carnets est égal au taux moyen pondéré des bons du Trésor à 52 semaines, émis par adjudication au cours du semestre précédent, diminué de 50 points de base.

Source : Bank Al-Maghrib.

XI-5 - TAUX DES DÉPÔTS CHEZ LA CAISSE D'ÉPARGNE NATIONALE

(taux annuels en pourcentage)

Période	Janv. - juin 2007	Jui. - Déc 2007	Janv. - juin 2008	Jui. - Déc. 2008
Livrets de la Caisse d'épargne nationale ⁽¹⁾	1,25	1,20	2,00	1,90

(1) A partir de juillet 2006, le taux de rémunération des dépôts en comptes sur livrets de la Caisse d'épargne nationale est égal au taux moyen des bons du Trésor à 5 ans, émis par adjudication au cours du semestre précédent, minoré de 200 points de base au lieu de 250 précédemment.

Source : Bank Al-Maghrib

XI-6 - TAUX D'INTÉRÊT MOYEN PONDÉRÉ DES COMPTES ET BONS À ÉCHÉANCE FIXE
(taux annuels en pourcentage)

Année 2008	TMP* des dépôts à 6 mois	TMP* des dépôts à 12 mois	TMP* des dépôts à 6 et 12 mois
Janvier	3,27	3,74	3,58
Février	3,43	3,70	3,55
Mars	3,40	3,69	3,55
Avril	3,43	3,78	3,69
Mai	3,63	3,81	3,72
Juin	3,59	3,88	3,75
Juillet	3,65	3,98	3,85
Août	3,32	3,82	3,71
Septembre	3,53	3,87	3,76
Octobre	3,62	4,18	4,05
Novembre	4,13	4,18	4,16
Décembre	3,96	4,34	4,19

(*) Taux moyen pondéré.

Source : Bank Al-Maghrib

XI-7 - TAUX MOYEN PONDÉRÉ DES BONS DU TRÉSOR ÉMIS PAR ADJUDICATION

(taux annuels en pourcentage)

Années	Bons à 13 semaines	Bons à 26 semaines	Bons à 52 semaines	Bons à 2 ans	Bons à 5 ans	Bons à 10 ans	Bons à 15 ans	Bons à 20 ans	Bons à 30 ans
2007									
Janvier	2,73	2,85	3,04	2,88	3,12	3,40	3,64	3,81	3,99
Février	-	2,85	2,92	3,03	3,15	3,40	3,65	-	-
Mars	-	-	2,96	-	3,16	-	3,67	3,81	3,97
Avril	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mai	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juin	3,30	3,34	2,88	-	-	-	-	-	-
Juillet	3,29	3,32	-	-	-	-	-	-	-
Août	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Septembre	-	-	3,40	3,59	-	-	-	-	-
Octobre	-	3,39	3,40	3,58	-	-	-	-	-
Novembre	3,40	3,45	3,41	3,58	4,00	-	-	-	-
Décembre	3,86	3,89	3,83	-	-	-	-	-	-
2008									
Janvier	3,69	3,76	3,68	-	-	-	-	-	-
Février	3,47	3,55	3,63	-	3,86	-	-	-	-
Mars	-	3,45	3,57	3,68	3,82	-	-	-	-
Avril	3,43	-	3,53	-	-	-	-	-	-
Mai	3,40	-	-	-	-	-	-	-	-
Juin	3,40	3,43	-	-	-	-	-	-	-
Juillet	3,40	-	-	-	-	-	-	-	-
Août	3,40	-	-	-	-	-	-	-	-
Septembre	3,45	-	3,51	-	3,75	-	-	-	-
Octobre	3,70	3,84	3,86	-	-	-	-	-	-
Novembre	-	-	3,85	-	-	-	-	-	-
Décembre	3,68	3,74	3,82	-	3,99	-	-	-	-

XI-8 - TAUX D'ÉMISSION DES TITRES DE CRÉANCES NÉGOCIABLES

(taux annuels en pourcentage)

	2007	2008
Certificats de dépôt		
Mois de 32 jours	3,10	2,50
De 32 jours à 92 jours	3,50 à 4,20	3,80 à 4,25
De 93 jours à 182 jours	3,55 à 4,25	3,50 à 4,52
De 183 jours à 365 jours	3,35 à 4,10	3,95 à 4,65
De 366 jours à 2 ans	3,50 à 4,15	3,80 à 4,70
Plus de 2 ans jusqu'à 3 ans	4,30	4,20 à 4,60
Plus de 3 ans jusqu'à 5 ans	4,60	4,50 à 4,70
Plus de 5 ans jusqu'à 10 ans	-	4,70
Bons de sociétés de financement		
Plus de 2 ans jusqu'à 3 ans	3,57	4,36 à 4,47
Plus de 3 ans jusqu'à 5 ans	3,76	4,50 à 4,61
Plus de 5 ans jusqu'à 10 ans	-	-
Billets de trésorerie		
Mois de 32 jours	-3,55	3,85
De 32 jours à 92 jours	3,78 à 3,90	3,85 à 4,40
De 93 jours à 182 jours	3,55 à 4,32	3,83 à 5,00
De 183 jours à 365 jours	3,65 à 3,92	4,10 à 4,55
De 366 jours à 2 ans	-	-
Plus de 2 ans jusqu'à 3 ans	-	-
Plus de 3 ans jusqu'à 5 ans	-	-
Plus de 5 ans jusqu'à 10 ans	-	-

Source : Bank Al-Maghrib

XI-9 - TAUX DES BONS ET OBLIGATIONS ÉMIS SUR LE MARCHÉ OBLIGATAIRE

(taux annuels en pourcentage)

Maturité	2007	2008
< à 3 ans	4,35 ^(*)	4,15 ^(**)
à 5 ans	4,41	4,60-5,20
à 7 ans	3,85-4,76	5,49-5,90
à 8 ans	Indexés	-
à 10 ans	4,70-5,10	4,65-5,60
à 15 ans	-	-
à 25 ans	-	4,96 ⁽¹⁾ -5,95 ⁽²⁾

(*) 2 ans et 1 jour

(**) 1 an

(1) Taux variable

(2) Taux fixe

Source : Maroc lear

XI-10 - COÛT MOYEN DU CRÉDIT DES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

(taux annuels en pourcentage)

Taux	Périodes	Janvier - Juin 06	Juillet - Déc 06	- Janvier - Juin 07	Juillet - Déc 07	- Janvier - Juin 08	Juillet - Déc 08
Coût moyen du crédit des banques		7,10	7,05	6,26	6,02	5,82	6,08
Coût moyen du crédit des sociétés de financement		11,17	11,89	11,75	11,59	9,99	11,48
Coût moyen du crédit de l'ensemble des établissements de crédits		7,63	7,66	6,77	6,37	6,36	6,73

Source : Bank Al-Maghrib.

XI-11 - TAUX MAXIMUM DES INTÉRÊTS CONVENTIONNELS DES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

(taux annuels en pourcentage)

	Oct. 2005 - Mars 2006	Avril - Sept. 2006	Oct. 06 - Mars 07	Avril 2007- Mars 2008	Avril 2008- Mars 2009
Taux maximum des intérêts conventionnels (TMIC)	13,04	12,90	14,00 ⁽¹⁾	14,17	14,17

(1) A partir d'octobre 2006, le taux maximum des intérêts conventionnels (TMIC) correspond au taux des crédits à la consommation au cours de l'année civile précédente majoré de 200 points de base au lieu du TMP appliqué à l'ensemble des crédits majoré de 60%. Une révision du TMIC, en fonction de la variation du taux des dépôts à 6 mois et 1 an enregistrée au cours de l'année civile antérieure, est prévue au 1er avril de chaque année

Source : Bank Al-Maghrib.

XII-1 - LES AGRÉGATS DE MONNAIE

(En millions de dirhams)

Composantes	Fin décembre 2007			Fin décembre 2008		
	Montants	Variations annuelles		Montants	Variations annuelles	
		Montants	%		Montants	%
Monnaie fiduciaire	119.844	11.243	10,4	127.877	8.033	6,7
Monnaie scripturale	327.743	65.057	24,8	353.649	25.906	7,9
Total M1	447.587	76.300	20,6	481.526	33.939	7,6
Placements à vue (M2 - M1)	72.048	6.971	10,7	79.368	7.320	10,2
Total M2	519.635	83.271	19,1	560.894	41.259	7,9
Placements à terme (M3 - M2)	125.130	5.969	5,0	153.774	28.644	22,9
Total M3	644.765	89.240	16,1	714.668	69.903	10,8

Source : Bank Al-Maghrib

XII-2 - LES AGRÉGATS DE PLACEMENTS LIQUIDES ⁽¹⁾

(En millions de dirhams)

Composantes	Fin décembre 2007			Fin décembre 2008		
	Montants	Variations annuelles		Montants	Variations annuelles	
		Montants	%		Montants	%
PL 1	717	- 3.630	- 83,5	1.025	308	43,0
PL 2	19.412	7.726	66,1	20.512	1.100	5,7
PL 3	22.642	- 13.300	- 37,0	16.526	-6.116	- 27,0
PL 4	7.966	2.112	36,1	4.804	-3.162	- 39,7
Total PL	50.737	- 7.092	-12,3	42.867	-7.870	-15,5

(1) Souscriptions des entreprises non financières et des particuliers

Source : Bank Al-Maghrib

XII-3 - ÉVOLUTION MENSUELLE DE L'AGRÉGAT M1

(En millions de dirhams)

Composantes	2007	2008											
	Déc.	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Monnaie fiduciaire	119.844	117.449	117.146	117.257	117.138	118.081	119.427	123.234	125.718	125.688	124.849	126.219	127.877
Monnaie scripturale	327.743	326.422	324.903	331.581	328.873	329.796	338.363	339.215	337.388	336.131	343.394	344.355	353.649
Total M1	447.587	443.871	442.049	448.838	446.011	447.877	457.790	462.449	463.106	461.819	468.243	470.574	481.526

Source : Bank Al-Maghrib

XII-4 - ÉVOLUTION MENSUELLE DE LA MONNAIE FIDUCIAIRE

(En millions de dirhams)

Composantes	2007	2008											
	Déc.	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Billets en circulation	123.593	121.040	120.157	121.289	121.032	121.176	123.053	127.913	130.960	129.726	128.615	129.505	132.692
Monnaies divisionnaires	1.941	1.947	1.943	1.945	1.949	1.959	1.971	1.998	2.024	2.047	2.063	2.071	2.080
Sous-total	125.534	122.987	122.100	123.234	122.981	123.135	125.024	129.911	132.984	131.773	130.678	131.576	134.772
à déduire : Encaisses des banques et des comptables publics	5.690	5.538	4.954	5.977	5.843	5.054	5.597	6.677	7.266	6.085	5.829	5.357	6.895
Total de la monnaie fiduciaire	119.844	117.449	117.146	117.257	117.138	118.081	119.427	123.234	125.718	125.688	124.849	126.219	127.877

Source : Bank Al-Maghrib

XII-5 - ÉVOLUTION MENSUELLE DE LA MONNAIE SCRIPTURALE

(En millions de dirhams)

Composantes	2007	2008											
	Déc.	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Monnaie scripturale													
Comptes créditeurs à vue auprès de Bank Al-Maghrib	1.789	2.738	3.224	4.633	3.943	3.730	3.709	3.456	3.243	2.748	2.843	2.146	2.403
Comptes créditeurs à vue auprès des banques	316.252	313.847	311.703	316.925	314.797	315.883	324.412	325.453	323.579	322.523	329.707	331.193	340.194
Total des dépôts à vue auprès du système bancaire	318.041	316.585	314.927	321.558	318.740	319.613	328.121	328.909	326.822	325.271	332.550	333.339	342.597
Comptes créditeurs à vue auprès du Service des chèques postaux	4.016	4.151	4.290	4.337	4.447	4.497	4.556	4.620	4.880	5.174	5.158	5.330	5.366
Comptes créditeurs à vue auprès du Trésor	5.686*	5.686*	5.686*	5.686*	5.686*	5.686*	5.686*	5.686*	5.686*	5.686*	5.686*	5.686*	5.686*
Total des dépôts au Trésor et au service des Chèques postaux	9.702	9.837	9.976	10.023	10.133	10.183	10.242	10.306	10.566	10.860	10.844	11.016	11.052
Total de la monnaie scripturale	327.743	326.422	324.903	331.581	328.873	329.796	338.363	339.215	337.388	336.131	343.394	344.355	353.649

(*) Chiffre provisoire.

Source : Bank Al-Maghrib

XII-6 - ÉVOLUTION MENSUELLE DES COMPTES CRÉDITEURS À VUE AUPRÈS DES BANQUES

(En millions de dirhams)

Composantes	2007	2008											
	Déc.	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Comptes de chèques	206.553	206.705	207.547	208.300	209.991	211.171	216.361	218.245	217.951	218.618	216.995	216.736	218.583
dont : M.R.E	(68.206)	(68.467)	(69.127)	(69.700)	(70.278)	(71.175)	(72.891)	(76.012)	(75.085)	(74.177)	(74.472)	(74.828)	(73.522)
Comptes courants	88.902	83.240	80.212	87.303	81.487	82.419	83.908	82.496	82.972	81.050	83.982	82.955	90.561
Autres dépôts	20.797	23.902	23.944	21.322	23.319	22.293	24.143	24.712	22.656	22.855	28.730	31.502	31.050
Total	316.252	313.847	311.703	316.925	314.797	315.883	324.412	325.453	323.579	322.523	329.707	331.193	340.194

Source : Bank Al-Maghrib

XII-7 - ÉVOLUTION MENSUELLE DES AGRÉGATS M2 ET M3

(En millions de dirhams)

Composantes	2007	2008											
	Déc.	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
M1	447.587	443.871	442.049	448.838	446.011	447.877	457.790	462.449	463.106	461.819	468.243	470.574	481.526
Placements à vue (M2-M1)	72.048	72.973	73.789	74.273	74.917	75.308	75.734	76.177	77.033	77.942	78.537	78.641	79.368
. Comptes d'épargne auprès des banques	58.967	59.790	60.463	60.860	61.392	61.718	61.948	62.339	63.089	63.892	64.412	64.547	65.251
. Comptes sur livrets auprès de la Caisse d'épargne nationale (CEN)	13.081	13.183	13.326	13.413	13.525	13.590	13.786	13.838	13.944	14.050	14.125	14.094	14.117
Total M2	519.635	516.844	515.838	523.111	520.928	523.185	533.524	538.626	540.139	539.761	546.780	549.215	560.894
Placements à terme (M3-M2)	125.130	123.803	126.194	126.496	130.988	136.619	142.365	149.246	150.082	154.151	141.428	150.345	153.774
. Certificats de dépôt ⁽¹⁾	1.107	1.161	1.161	1.170	1.007	1.007	509	509	509	508	507	507	501
. Comptes à terme et bons à échéance fixe dont M.R.E.	124.023 (39.200)	122.642 (40.234)	125.033 (39.930)	125.326 (39.783)	129.981 (40.152)	135.612 (40.307)	141.856 (39.794)	148.737 (39.128)	149.573 (38.923)	153.643 (39.793)	140.921 (41.141)	149.838 (41.214)	153.273 (41.299)
Total M3	644.765	640.647	642.032	649.607	651.916	659.804	675.889	687.872	690.221	693.912	688.208	699.560	714.668

(1) Souscriptions des entreprises non financières et des particuliers.

Source : Bank Al-Maghrib

XII-8 - ÉVOLUTION MENSUELLE DES AGRÉGATS DE PLACEMENTS LIQUIDES⁽¹⁾

(En millions de dirhams)

Composantes	2007	2008											
	Déc.	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
PL 1													
. Bons du Trésor négociables	620	218	1.287	148	518	685	469	454	566	1.079	1.265	749	365
Billets de Trésorerie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	405	405
. Bons émis par les sociétés de financement	97	82	82	82	82	82	82	82	55	30	30	30	30
. Titres émis par les OPCVM contractuels ⁽²⁾	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	199	225
Total PL 1	717	300	1.369	230	600	767	551	536	621	1.109	1.295	1.383	1.025
PL 2													
. Titres émis par les OPCVM monétaires ⁽³⁾	19.412	19.435	20.434	20.756	20.421	21.657	22.801	20.725	23.211	24.293	21.319	20.212	20.512
Total PL 2	19.412	19.435	20.434	20.756	20.421	21.657	22.801	20.725	23.211	24.293	21.319	20.212	20.512
PL 3													
. Titres émis par les OPCVM obligations court, moyen et long terme	22.642	19.602	21.588	18.516	18.684	26.547	19.516	19.654	18.766	17.586	17.687	17.139	16.526
Total PL 3	22.642	19.602	21.588	18.516	18.684	26.547	19.516	19.654	18.766	17.586	17.687	17.139	16.526
PL 4													
. Titres émis par les OPCVM actions et les OPCVM diversifiés	7.966	8.857	9.682	9.748	9.212	9.755	9.125	9.362	9.127	7.965	6.325	5.505	4.804
Total PL 4	7.966	8.857	9.682	9.748	9.212	9.755	9.362	9.125	9.127	7.965	6.325	5.505	4.804
Total PL	50.737	48.194	53.073	49.250	48.917	58.726	51.993	50.277	51.725	50.953	46.626	44.239	42.867

(1) Souscriptions des entreprises non financières et des particuliers

(2) D'après l'article 5 de l'arrêté du Ministre des finances et de la privatisation n° 1670-07 du 24/08/2007, les « OPCVM contractuels » sont les OPCVM dont l'engagement de l'établissement de gestion du fonds commun de placement ou de la société d'investissement à capital variable, selon le cas, porte contractuellement sur un résultat concret exprimé en termes de performance et/ou de garantie en montant investi par le souscripteur. En contrepartie de cette garantie, l'établissement de gestion du fonds commun de placement ou de la société d'investissement à capital variable peut exiger du souscripteur, des engagements portant sur le montant investi et/ou la durée de détention des titres de l'OPCVM par ce dernier.

(3) D'après l'article 4 de l'arrêté du ministre des finances et de la privatisation n° 2062-04 du 6/12/2004, les « OPCVM monétaires » sont ceux dont la totalité de l'actif, hors titres « d'OPCVM monétaires » et liquidités, est en permanence investi en titres de créances. De plus, au moins 50% de l'actif susvisé est en permanence investi en titres de créances de durée initiale ou résiduelle inférieure à un an.

Source : Bank Al-Maghrib

XII-9 - LES CONTREPARTIES DE L'AGRÉGAT M3

(En millions de dirhams)

Composantes	Fin décembre 2007			Fin décembre 2008		
	Montants	Variations annuelles		Montants	Variations annuelles	
		Montants	%		Montants	%
Avoirs extérieurs nets ⁽¹⁾						
. de Bank Al-Maghrib	188.327	14.347	+8,2	181.866	-6.461	-3,4
. des banques	20.192	3.404	+20,3	15.656	-4.536	-22,5
Total (I)	208.519	17.751	+9,3	197.522	-10.997	-5,3
Crédit intérieur global						
A. Créances sur l'État ⁽¹⁾						
. Créances de Bank Al-Maghrib	-3.421	5.370	-61,1	-1.260	2.161	-63,2
. Créances des banques.	73.490	-3.769	-4,9	70.829	-2.661	-3,6
. Créances des entreprises non financières et des particuliers ⁽²⁾	9.702	514	+5,6	11.052	1.350	+13,9
Sous-total	79.771	2.115	+2,7	80.621	850	+1,1
B. Concours à l'économie ⁽¹⁾						
. Crédits de Bank Al-Maghrib	6.820	-696	-9,3	6.404	-416	-6,1
. Concours des banques ⁽³⁾	429.465	97.383	+29,3	529.796	100.331	+23,4
Sous-total	436.285	96.687	+28,5	536.200	99.915	+22,9
C. Contrepartie des avoirs en comptes sur livrets auprès de la Caisse d'épargne nationale⁽⁴⁾	13.081	1.379	+11,8	14.117	1.036	+7,9
Total (A+B+C)	529.137	100.181	+23,4	630.938	101.801	+19,2
A déduire : Ressources à caractère non monétaire^{(5) (6)}	64.303	14.296	+28,6	83.606	19.303	+30,0
Crédit intérieur à caractère monétaire (II)	464.834	85.885	+22,7	547.332	82.498	+17,7
Total des contreparties (I+II)	673.353	103.636	+18,2	744.854	71.501	+10,6
Solde des éléments divers ⁽⁷⁾	-28.588	-14.396		-30.186	-1.598	
Total de l'agrégat M 3	644.765	89.240	+16,1	714.668	69.903	+10,8

(1) Voir le détail des composantes des avoirs extérieurs nets, des créances sur l'État et des concours à l'économie respectivement dans les tableaux XII-11, XII-12 et XII-13

(2) Contrepartie des dépôts auprès de la Trésorerie générale et du Service des chèques postaux recensés dans la monnaie scripturale

(3) Y compris les crédits accordés aux établissements publics

(4) Les ressources collectées par la Caisse d'épargne nationale sont déposées auprès de la Caisse de dépôt et de gestion. Elles ne peuvent faire l'objet d'une répartition entre les créances sur l'État et les concours à l'économie

(5) Emprunts intérieurs et extérieurs contractés par les banques (voir ressources des banques annexe XIV-1)

(6) Excédent des fonds propres (capital et réserves) sur le total des immobilisations et du portefeuille de titres de participation

(7) Excédent des autres éléments du passif du système bancaire sur les autres éléments de son actif.

Source : Bank Al-Maghrib.

XII-10 - ÉVOLUTION MENSUELLE DES CONTREPARTIES DE M3

(En millions de dirhams)

Composantes	2007	2008											
	Déc.	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Avoirs extérieurs nets⁽¹⁾													
. de Bank Al-Maghrib	188.327	191.054	188.504	188.803	190.613	192.911	195.190	193.257	199.220	193.228	187.332	183.347	181.866
. des banques	20.192	21.272	19.485	21.936	20.600	16.200	16.420	28.419	22.746	19.419	18.796	16.823	15.656
Total (I)	208.519	212.326	207.989	210.739	211.213	209.111	211.610	221.676	221.966	212.647	206.128	200.170	197.522
CRÉDIT INTÉRIEUR GLOBAL.													
A. Créances sur l'État⁽¹⁾													
. Créances de Bank Al-Maghrib	- 3.421	- 8.706	- 9.593	- 8.315	14.760	- 6.231	- 9.755	- 9.126	- 9.833	- 6.984	- 4.656	- 2.229	- 1.260
. Créances des banques	73.490	79.280	80.425	78.393	77.450	75.163	71.298	68.375	68.309	65.697	69.376	73.407	70.829
. Créances des particuliers et des entreprises non financières ⁽²⁾	9.702	9.837	9.976	10.023	10.133	10.183	10.242	10.306	10.566	10.860	10.844	11.016	11.052
Sous-total	79.771	80.411	80.808	80.101	72.823	79.115	71.785	69.555	69.042	69.573	75.564	82.194	80.621
B. Concours à l'économie⁽¹⁾													
. Crédits de Bank Al-Maghrib	6.820	6.814	6.813	6.817	6.411	6.411	6.413	6.405	6.405	6.405	6.404	6.404	6.404
. Concours des banques ⁽³⁾	429.465	431.805	436.821	445.111	454.905	461.369	479.340	482.269	486.594	500.173	513.514	517.081	529.796
Sous-total	436.285	438.619	443.634	451.928	461.316	467.780	485.753	488.674	492.999	506.578	519.918	523.485	536.200
C. Contrepartie des avoirs en comptes sur livrets auprès de la Caisse d'épargne nationale⁽⁴⁾													
	13.081	13.183	13.326	13.413	13.525	13.590	13.786	13.838	13.944	14.050	14.125	14.094	14.117
Total (A+B+C)	529.137	532.213	537.768	545.442	547.664	560.485	571.324	572.067	575.985	590.201	609.607	619.773	630.938
A déduire : Ressources à caractère non monétaire	64.303	66.074	71.790	73.658	70.890	72.308	76.722	73.341	77.565	76.870	87.756	79.882	83.606
. Emprunts contractés par les banques ⁽⁵⁾	10.771	12.146	17.798	18.698	15.892	15.516	13.503	10.893	15.329	14.025	23.906	16.744	17.012
. Provisions constituées par les banques	30.143	30.106	29.053	30.298	30.352	30.618	30.928	30.350	30.310	30.827	30.356	30.192	29.841
. Fonds propres nets de Bank Al-Maghrib et des banques ⁽⁶⁾	23.389	23.822	24.939	24.662	24.646	26.174	32.291	32.098	31.926	32.018	33.494	32.946	36.753
CRÉDIT INTÉRIEUR A CARACTÈRE MONÉTAIRE (II)	464.834	466.139	465.978	471.784	476.774	488.177	494.602	498.726	498.420	513.331	521.851	539.891	547.332
TOTAL DES CONTREPARTIES (I+II)	673.353	678.465	673.967	682.523	687.987	697.288	706.212	720.402	720.386	725.978	727.979	740.061	744.854
Solde des éléments divers⁽⁷⁾	-28.588	-37.818	-31.935	-32.916	-36.071	-37.484	-30.323	-32.530	-30.165	-32.066	-39.771	-40.501	-30.186
AGRÉGAT M 3	644.765	640.647	642.032	649.607	651.916	659.804	675.889	687.872	690.221	693.912	688.208	699.560	714.668

(1) Voir le détail des composantes des avoirs extérieurs nets, des créances sur l'État et des concours à l'économie respectivement dans les annexes XII-11, XII-12 et XII-13

(2) Contrepartie des dépôts auprès de la Trésorerie générale et du Service des chèques postaux recensés dans la monnaie scripturale

(3) Y compris les crédits accordés aux établissements publics

(4) Les ressources collectées par la Caisse d'épargne nationale sont déposées auprès de la Caisse de dépôt et de gestion. Elles ne peuvent faire l'objet d'une répartition entre les créances sur l'État et les concours à l'économie

(5) Emprunts intérieurs et extérieurs contractés par les banques (voir ressources des banques annexe XIV-1)

(6) Excédent des fonds propres (capital et réserves) sur le total des immobilisations et du portefeuille de titres de participation

(7) Excédent des autres éléments du passif du système bancaire sur les autres éléments de son actif

Source : Bank Al-Maghrib

XII-11 - ÉVOLUTION MENSUELLE DES AVOIRS EXTÉRIEURS

(En millions de dirhams)

Composantes	2007	2008											
	Déc.	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
A. Avoirs extérieurs bruts de Bank Al-Maghrib	4.571	5.005	5.160	4.819	4.528	4.601	4.815	4.729	4.571	5.018	4.494	5.005	4.962
. Avoirs en or													
. Avoirs en devises convertibles	184.961	187.251	184.552	185.229	187.380	189.630	191.731	189.908	196.052	189.685	184.370	179.793	178.351
. Avoirs en D.T.S	246	247	245	239	197	195	194	194	195	198	164	162	156
. Souscription au F.M.I tranche de réserve	1.042	1.044	1.037	1.025	1.027	1.028	1.015	1.012	1.029	1.042	1.089	1.086	1.055
Sous-total	190.820	193.547	190.994	191.312	193.132	195.454	197.755	195.843	201.847	195.943	190.117	186.046	184.524
B. Engagements extérieurs de Bank Al-Maghrib													
. Comptes des organismes internationaux	193	193	190	190	186	195	185	182	178	178	178	178	184
. Autres engagements	2.300	2.300	2.300	2.319	2.333	2.348	2.380	2.404	2.449	2.537	2.607	2.521	2.474
Sous-total	2.493	2.493	2.490	2.509	2.519	2.543	2.565	2.586	2.627	2.715	2.785	2.699	2.658
I. Total des avoirs extérieurs nets de Bank Al-Maghrib (A-B)	188.327	191.054	188.504	188.803	190.613	192.911	195.190	193.257	199.220	193.228	187.332	183.347	181.866
C. Avoirs extérieurs bruts des banques ⁽¹⁾	25.479	26.209	27.393	27.037	25.337	21.597	21.519	33.154	27.825	25.515	24.018	22.861	21.156
D. Engagements extérieurs des banques ⁽²⁾	5.287	4.937	7.908	5.101	4.737	5.397	5.099	4.735	5.079	6.096	5.222	6.038	5.500
II. Total des avoirs extérieurs nets des banques (C-D)	20.192	21.272	19.485	21.936	20.600	16.200	16.420	28.419	22.746	19.419	18.796	16.823	15.656
Total des avoirs extérieurs nets (I+II)	208.519	212.326	207.989	210.739	211.213	209.111	211.610	221.676	221.966	212.647	206.128	200.170	197.522

(1) Il s'agit des avoirs en devises des banques et de leurs dépôts en devises chez leurs correspondants étrangers. Les dépôts des banques en devises auprès de Bank Al-Maghrib, qui constituent des créances sur un établissement résident, sont exclus de leurs avoirs extérieurs.

(2) Il s'agit essentiellement des comptes créditeurs des correspondants étrangers auprès des banques et des comptes créditeurs à vue et à terme des non-résidents.

Source : Bank Al-Maghrib.

XII-12 - ÉVOLUTION MENSUELLE DES CRÉANCES SUR L'ÉTAT

(En millions de dirhams)

Composantes	2007	2008											
	Déc.	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
I. Créances de Bank Al-Maghrib													
A. Créances propres de Bank Al-Maghrib													
. Facilité de caisse ⁽¹⁾	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total brut	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
à déduire :													
Avoirs des comptables publics ⁽²⁾	8.950	14.261	15.165	12.887	19.343	9.273	12.806	12.185	12.901	10.027	7.708	5.289	4.329
Total net	-8.950	-14.261	-15.165	-12.887	-19.343	-9.273	-12.806	-12.185	-12.901	-10.027	-7.708	-5.289	-4.329
B. Bons du Trésor acquis sur le marché secondaire	5.529	5.555	5.572	4.572	4.583	3.042	3.051	3.059	3.068	3.043	3.052	3.060	3.069
Sous-total (I)	-3.421	-8.706	-9.593	-8.315	-14.760	-6.231	-9.755	-9.126	-9.833	-6.984	-4.656	-2.229	-1.260
II. Créances des banques													
. Portefeuille d'effets publics													
. Dépôts des banques auprès du Trésor et du Service des chèques postaux	73.232	79.066	80.202	78.237	77.257	75.017	71.115	68.181	67.918	65.447	69.016	73.106	70.663
	258	214	223	156	193	146	183	194	391	250	360	301	166
Sous-total (II)	73.490	79.280	80.425	78.393	77.450	75.163	71.298	68.375	68.309	65.697	69.376	73.407	70.829
III. Créances des particuliers et des entreprises non financières													
. Contrepartie des dépôts auprès du Trésor et du Service des chèques postaux	9.702	9.837	9.976	10.023	10.133	10.183	10.242	10.306	10.566	10.860	10.844	11.016	11.052
Sous-total (III)	9.702	9.837	9.976	10.023	10.133	10.183	10.242	10.306	10.566	10.860	10.844	11.016	11.052
Total des créances sur l'État (I+II+III)	79.771	80.411	80.808	80.101	72.823	79.115	71.785	69.555	69.042	69.573	75.564	82.194	80.621

(1) L'article 27 du Statut de Bank Al-Maghrib, entré en vigueur en février 2006, stipule que la Banque centrale ne peut accorder des concours financiers à l'Etat que sous forme d'une facilité de caisse limitée à 5% des recettes fiscales réalisées l'exercice précédent, rémunérée au taux de base de refinancement des banques, et dont la durée d'utilisation ne peut excéder 120 jours, consécutifs ou non, au cours d'une année budgétaire.

(2) Billets et monnaies détenus par les comptables publics, ainsi que les comptes du Trésor et du Fonds Hassan II pour le développement économique et social auprès de Bank Al-Maghrib

Source : Bank Al-Maghrib

XII-13 - ÉVOLUTION MENSUELLE DES CONCOURS À L'ÉCONOMIE

(En millions de dirhams)

Composantes	2007	2008											
	Déc.	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
A. Crédits accordés aux entreprises et aux particuliers ⁽¹⁾	380.553	382.721	388.047	395.795	405.034	410.939	427.660	430.283	433.619	445.503	457.104	459.758	467.736
. Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	115.896	116.598	121.835	120.463	122.504	127.401	135.041	133.364	135.883	141.087	140.289	137.944	141.451
. Crédits à l'équipement	81.401	81.898	83.190	87.232	89.839	88.720	89.538	90.017	89.540	92.035	94.791	94.603	96.888
. Crédits immobiliers	119.865	122.239	123.784	126.583	130.526	132.856	137.617	142.177	142.953	146.766	150.833	152.919	152.811
. Crédits à la consommation	19.654	19.960	20.457	20.947	21.546	22.155	22.672	23.402	23.817	24.407	24.647	24.889	25.086
. Créances diverses sur la clientèle	10.426	9.870	7.920	8.788	8.993	8.218	10.749	10.365	10.515	9.544	15.196	18.150	20.324
. Créances en souffrance ⁽²⁾	33.311	32.156	30.861	31.782	31.626	31.589	32.043	30.958	30.911	31.664	31.348	31.253	31.176
B. Concours aux sociétés de financement	43.064	43.134	43.208	44.273	44.661	44.135	45.245	46.690	46.969	48.041	49.674	50.210	52.232
. Crédits	42.023	42.033	42.207	43.336	43.727	43.171	44.281	45.683	46.019	47.380	49.014	49.558	51.580
. Bons des sociétés de financement détenus par les banques	1.041	1.101	1.001	937	934	964	964	1.007	950	661	660	652	652
C. Portefeuille de titres des banques ⁽³⁾	5.848	5.950	5.566	5.043	5.210	6.295	6.435	5.296	6.006	6.629	6.736	7.113	9.828
I. Total des concours des banques (A+B+C)	429.465	431.805	436.821	445.111	454.905	461.369	479.340	482.269	486.594	500.173	513.514	517.081	529.796
II. Crédits de Bank Al-Maghrib	6.820	6.814	6.813	6.817	6.411	6.411	6.413	6.405	6.405	6.405	6.404	6.404	6.404
Total (I+II)	436.285	438.619	443.634	451.928	461.316	467.780	485.753	488.674	492.999	506.578	519.918	523.485	536.200

(1) Y compris les crédits accordés aux établissements publics

(2) Créances pré-douteuses, créances douteuses et créances compromises

(3) Souscriptions des banques aux titres émis par les entreprises non bancaires

Source : Bank Al-Maghrib

XII-14 - AGRÉGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES 1983-2008

(En millions de dirhams)

Encours à fin décembre	Agrégat M3										Agrégats de placements liquides			
	Agrégat M2					Total	M2 = M1 + Placements à vue	Placements à terme (2)	M3 = M2 + Placements à terme	PL 1 ⁽³⁾	PL 2 ⁽⁴⁾	PL 3 ⁽⁵⁾	PL 4 ⁽⁶⁾	Total
	Agrégat M1		Placements à vue (1)											
	Monnaie fiduciaire	Monnaie scripturale												
1983	13.635	20.345	33.980	2.259	36.239	10.227	46.466	351	-	-	-	-	351	
1984	14.770	22.305	37.075	2.744	39.819	11.373	51.192	359	-	-	-	-	359	
1985	16.194	26.570	42.764	3.136	45.900	14.416	60.316	2.641	-	-	-	-	2.641	
1986	18.694	31.361	50.055	4.160	54.215	15.851	70.066	6.229	-	-	-	-	6.229	
1987	20.003	34.718	54.721	5.891	60.612	16.485	77.097	9.612	-	-	-	-	9.612	
1988	21.913	40.335	62.248	7.573	69.821	18.867	88.688	10.308	-	-	-	-	10.308	
1989	24.814	44.460	69.274	9.317	78.591	21.441	100.032	13.485	-	-	-	-	13.485	
1990	29.543	53.115	82.658	11.491	94.149	24.883	119.032	15.739	-	-	-	-	15.739	
1991	34.269	60.352	94.621	14.051	108.672	31.190	139.862	14.504	-	-	-	-	14.504	
1992	35.744	64.939	100.683	14.913	115.596	37.467	153.063	15.564	-	-	-	-	15.564	
1993	37.202	68.576	105.778	15.959	121.737	43.986	165.723	16.837	-	-	-	-	16.837	
1994	41.021	76.163	117.184	18.685	135.869	47.464	183.333	21.849	-	-	-	-	21.849	
1995	43.154	81.329	124.483	21.279	145.762	52.494	198.256	22.910	-	-	-	8	22.910	
1996	46.447	84.346	130.793	23.466	154.259	57.283	211.542	23.158	-	-	220	1.696	23.378	
1997	48.662	92.198	140.860	25.983	166.843	64.121	230.964	19.821	-	-	2.708	3.057	22.529	
1998	50.644	99.628	150.272	29.523	179.795	65.114	244.909	18.488	-	-	9.154	6.590	27.642	
1999	56.713	110.815	167.528	33.069	200.597	69.389	269.986	15.298	-	-	18.630	5.423	33.928	
2000	58.510	123.094	181.604	35.240	216.844	76.281	293.125	11.420	-	-	12.722	3.214	24.142	
2001	66.430	144.087	210.517	39.581	250.098	84.294	334.392	13.906	-	-	17.111	1.936	31.017	
2002	69.928	159.522	229.450	43.097	272.547	83.337	355.884	8.839	-	-	29.696	1.247	38.535	
2003	75.247	176.247	251.494	47.843	299.337	87.360	386.697	8.093	-	-	26.423	1.752	34.516	
2004	79.715	196.056	275.771	52.918	328.689	87.741	416.430	5.000	11.478	22.110	26.423	2.408	38.588	
2005	89.364	227.213	316.577	59.147	375.724	99.094	474.818	5.539	9.369	23.065	35.942	3.069	37.973	
2006	108.601	262.686	371.287	65.077	436.364	119.161	555.525	4.347	11.686	35.942	22.642	5.854	51.975	
2007	119.844	327.743	447.587	72.048	519.635	125.130	644.765	717	19.412	22.642	16.526	7.966	42.771	
2008	127.877	353.649	481.526	79.368	560.894	153.774	714.668	1.025	20.512	16.526	4.804	4.804	42.867	

(1) Comptes d'épargne auprès des banques et sur livrets auprès de la Caisse d'épargne nationale.

(2) Comptes et bons à échéance fixe auprès des banques et certificats de dépôt souscrits par les particuliers et les entreprises non financières.

(3) Bons du Trésor à 6 mois émis dans le public, titres de créances négociables (bons du Trésor, bons des sociétés de financement et billets de trésorerie) et les titres des OPCVM contractuels souscrits par les personnes physiques et les entreprises non financières.

(4) Actifs émis par les OPCVM monétaires et acquis par les personnes physiques et les entreprises non financières.

(5) Actifs émis par les OPCVM obligations et acquis par les personnes physiques et les entreprises non financières.

(6) Actifs émis par les OPCVM actions et OPCVM diversifiés et acquis par les personnes physiques et les entreprises non financières.

Source : Bank Al-Maghrib.

XII-15 - CONTREPARTIES DE M3 1983-2008

(En millions de dirhams)

Encours à fin décembre	Crédit intérieur à caractère monétaire										Ressources à caractère non monétaire (à déduire)	Total (II)	Total des contreparties de M3 (I+II)	Solde des éléments divers ⁽³⁾
	Avoirs extérieurs nets					Crédit intérieur global								
	Créances sur l'État					Concours à l'économie		Total (A+B+C)		Total (II)				
	de Bank Al-Maghrib	des banques	des entreprises non financières et particuliers ⁽¹⁾	Total (A)	de Bank Al-Maghrib	des banques	Total (B)	Contrepartie des avoirs en comptes auprès de la C.E.N. ⁽²⁾	Total (A+B+C)					
1983	-56	35	12.423	1.715	25.062	1.034	30.169	31.203	626	56.891	9.094	47.797	47.776	-1.310
1984	300	70	13.107	1.926	25.890	1.675	34.557	36.232	719	62.841	10.523	52.318	52.688	-1.496
1985	972	137	17.888	2.028	29.964	3.079	39.311	42.390	780	73.134	12.219	60.915	62.024	-1.708
1986	1.705	-18	25.138	2.301	36.997	5.184	43.184	48.368	897	86.262	15.285	70.977	72.664	-2.598
1987	2.985	228	28.277	2.925	40.001	5.835	46.588	52.423	1.053	93.477	17.750	75.727	78.940	-1.843
1988	4.292	254	32.690	4.347	47.115	6.033	52.411	58.444	1.236	106.795	21.011	85.784	90.330	-1.642
1989	3.951	137	37.701	4.988	53.303	6.699	59.418	66.117	1.428	120.848	22.703	98.145	102.233	-2.201
1990	16.600	612	34.575	5.208	51.300	6.814	71.000	77.814	1.663	130.777	27.483	103.294	120.506	-1.474
1991	24.435	637	35.346	6.274	53.736	6.845	87.850	94.695	1.917	150.348	32.144	118.204	143.276	-3.414
1992	31.504	590	41.427	6.151	57.502	7.001	99.079	106.080	2.150	165.732	40.301	125.431	157.525	-4.462
1993	36.900	735	46.295	6.532	62.763	7.045	104.747	111.792	2.342	176.897	45.480	131.417	169.052	-3.329
1994	40.753	299	54.747	6.783	69.715	7.307	114.796	122.103	2.754	194.572	48.072	146.500	187.552	-4.219
1995	32.348	426	52.908	6.789	78.187	7.619	128.982	136.601	3.292	218.080	49.854	168.226	201.000	-2.744
1996	35.214	166	54.847	8.032	81.637	7.386	142.056	149.442	3.866	234.945	54.172	180.773	216.153	-4.611
1997	40.355	294	58.616	8.073	86.369	7.395	152.029	159.424	4.553	250.346	53.144	197.202	237.851	-6.887
1998	42.710	316	58.614	6.652	84.510	7.390	168.495	175.885	5.330	265.725	54.721	211.004	254.030	-9.121
1999	58.884	207	54.917	7.711	76.033	7.192	185.905	193.097	5.721	274.851	58.611	216.240	275.331	-5.345
2000	52.651	2.034	61.729	8.172	86.275	7.471	200.553	208.024	6.208	300.507	58.534	241.973	296.658	-3.533
2001	99.264	2.685	73.161	8.285	78.735	8.304	208.647	216.951	6.576	302.262	60.875	241.387	343.336	-8.944
2002	104.490	6.290	76.923	8.358	81.069	9.747	216.474	226.221	7.312	314.602	60.011	254.591	365.371	-9.487
2003	122.083	5.110	77.123	8.599	78.895	11.477	234.531	246.008	8.196	333.099	58.506	274.593	401.786	-15.089
2004	135.401	9.040	72.033	8.609	72.665	11.302	251.441	262.743	9.349	344.757	57.114	287.643	432.084	-15.654
2005	150.227	15.672	75.391	9.312	77.475	7.696	284.333	292.029	10.572	380.076	57.801	322.275	488.174	-13.356
2006	173.980	16.788	77.259	9.188	77.656	7.516	332.082	339.598	11.702	428.956	50.007	378.949	569.717	-14.192
2007	188.327	20.192	73.490	9.702	79.771	6.820	429.465	436.285	13.081	529.137	64.303	464.834	673.353	-28.588
2008	181.866	15.656	70.829	11.052	80.621	6.404	529.796	536.200	14.117	630.938	83.606	547.332	744.854	-30.186

(1) Contrepartie des dépôts auprès de la Trésorerie générale et du Service des chèques postaux recensés dans la monnaie scripturale.

(2) Les ressources collectées par la Caisse d'épargne nationale sont déposées auprès de la Caisse de dépôt et de gestion (CDG). Elles ne peuvent faire l'objet d'une répartition entre les créances sur l'État et les concours à l'économie.

(3) Excédent des autres éléments du passif du système bancaire sur les éléments de son actif

Source : Bank Al-Maghrib.

XIII-1 - REPARTITION DES CREDITS BANCAIRES PAR OBJET

En millions de dirhams	2006	2007		2008			
	Montants	Montants	Variation en %	en % du total	Montants	Variation en %	en % du total
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie ^(*)	88.563	107.664	21,6	25,5	134.158	24,6	25,8
Crédits à l'équipement	78.796	102.044	29,5	24,1	122.755	20,3	23,6
Crédits immobiliers ^(*)	81.928	119.863	46,3	28,4	152.912	27,6	29,4
Crédits à la consommation	34.448	49.265	43,0	11,7	57.991	17,7	11,2
Créances diverses sur la clientèle	8.017	10.425	30,0	2,5	20.325	95,0	3,9
Créances en souffrance	35.606	33.311	-6,4	7,9	31.176	-6,4	6,0
Total des crédits des banques	327.358	422.572	29,1	100,0	519.317	22,9	100,0

(*) Chiffres de l'année 2006 et 2007 révisés

XIII-2 - REPARTITION DES CREDITS BANCAIRES PAR TERME

En millions de dirhams	2006	2007		2008			
	Montants	Montants	Variation en %	en % du total	Montants	Variation en %	en % du total
Crédits à court terme	138.055	174.205	26,2	41,2	209.730	20,4	40,4
Crédits à moyen et long terme	153.696	215.056	39,9	50,9	278.411	29,5	53,6
Crédits à moyen terme	69.115	108.618	57,2	25,7	146.281	34,7	28,2
Crédits à long terme	84.581	106.438	25,8	25,2	132.130	24,1	25,4
Créances en souffrance	35.606	33.311	-6,4	7,9	31.176	-6,4	6,0
Total des crédits des banques	327.357	422.572	29,1	100,0	519.317	22,9	100,0

Source : Bank Al-Maghrib

XIII-3 - REPARTITION DES CREDITS BANCAIRES PAR SECTEUR D'ACTIVITE

En millions de dirhams	2006	2007		2008			
	Montants	Montants	Variation en %	en % du total	Montants	Variation en %	en % du total
Secteur primaire	18.780	18.705	-0,4	4,4	21.059	12,6	4,1
Agriculture	15.842	15.536	-1,9	3,7	17.674	13,8	3,4
Pêche	2.938	3.169	7,9	0,7	3.385	6,8	0,7
Secteur Secondaire	89.619	130.558	45,7	30,9	161.989	24,1	31,2
Industrie extractives	2.812	4.131	46,9	1,0	14.530	251,7	2,8
Energie et eau	10.643	16.765	57,5	4,0	17.009	1,5	3,3
Industries manufacturières	51.824	56.453	8,9	13,4	65.369	15,8	12,6
Bâtiment et travaux publics	24.340	53.209	118,6	12,6	65.081	22,3	12,5
Secteur tertiaire	218.958	273.310	24,8	64,7	336.269	23,0	64,8
Hôtellerie	7.688	9.753	26,9	2,3	13.618	39,6	2,6
Transport et communication	19.247	21.987	14,2	5,2	23.557	7,1	4,5
Commerce	21.905	27.364	24,9	6,5	33.823	23,6	6,5
Activités financières	37.207	60.308	62,1	14,3	68.273	13,2	13,1
Ménages	93.743	120.050	28,1	28,4	137.594	14,6	26,5
Autres services	39.168	33.848	-13,6	8,0	63.340	87,1	12,2
Total des crédits des banques	327.357	422.573	29,1	100,0	519.317	22,9	100,0

XIII-4 - CREDIT DISTRIBUES PAR LES SOCIETES DE FINANCEMENT

En millions de dirhams	2006	2007			2008		
	Montants	Montants	Variation en %	en % du total	Montants	Variation en %	en % du total
Sociétés de crédit à la consommation	28.253	33.435	18,3	53,9	38.387	14,8	52,8
Sociétés de crédit-bail	22.083	26.668	20,8	43,0	31.819	19,3	43,8
Sociétés de crédit immobilier	331	199	-39,9	0,3	230	15,6	0,3
Sociétés d'affacturage	1.134	1.477	30,2	2,4	2.106	42,6	2,9
Sociétés de cautionnement ^(*)	239	242	1,3	0,4	117	-51,7	0,2
Sociétés de gestion des moyens de paiement	44	46	4,5	0,1	19	-58,7	0,0
Total des crédits des sociétés de financement	52.084	62.067	19,2	100,0	72.678	17,1	100,0

(*) Les sociétés de cautionnement ont accordé des crédits par signature d'un montant de 1,1 milliard de dirhams en 2007 et de 1,3 milliard en 2008.

XIII- 5 - REPARTITION DES CONCOURS DES ETABLISSEMENTS DE CREDIT PAR AGENT ECONOMIQUE

En millions de dirhams	2006*	2007			2008		
	Montants	Montants	Variation en %	en % du total	Montants	Variation en %	en % du total
Sociétés	206.224	251.464	21,9	56,8	295.487	17,5	54,7
Entrepreneurs individuels	17.649	25.083	42,1	5,7	48.338	92,7	8,9
Particuliers	116.585	153.496	31,7	34,7	175.981	14,6	32,6
Collectivités locales et administrations publiques	11.116	12.529	12,7	2,8	20.493	63,6	3,8
Total des crédits des banques	351.574	442.572	25,9	100,0	540.299	22,1	100,0

(*) Chiffres révisés.

XIV-1 - MOUVEMENTS DE FONDS AUX GUICHETS DE BANK AL-MAGHRIB

(En millions de dirhams)

	2006		2007		2008	
	Entrées	Sorties	Entrées	Sorties	Entrées	Sorties
Janvier	7.874	10.780	11.181	7.548	10.674	8.127
Février	7.645	6.488	8.320	7.695	8.736	7.845
Mars	8.317 ^(*)	8.710	8.088	9.440	7.881	9.015
Avril	7.265	8.095	8.125	8.832	9.412	9.159
Mai	8.288	8.578	9.098	9.141	8.644	8.798
Juin	7.137	9.163	7.787 ^(*)	8.848 ^(*)	7.660	9.548
Juillet	6.652	11.940 ^(*)	8.143	13.520	8.779	13.667
Août	8.921	12.143	10.028	13.572	8.886	11.958
Septembre	9.697	7.513	9.814	8.112	10.773	9.561
Octobre	7.181	8.233	9.612	9.463	9.469	8.373
Novembre	9.025	8.095	8.654	8.438	7.423	8.321
Décembre	5.611	14.614	6.958	12.501	9.278	12.473
Total	93.614	114.352	105.808	117.110	107.615	116.846

(*) Chiffres révisés.

Source : Bank Al-Maghrib

XIV-2 - LES ÉCHANGES EN CHAMBRES DE COMPENSATION ET PAR LE BIAIS DU SYSTÈME INTERBANCAIRE MAROCAIN DE TÉLÉCOMPENSATION (SIMT)

Total	Nombre d'opération (en milliers)			Montants bruts (en millions de dirhams)				Taux de rejet en nombre (en %)	
	Effets	Chèques	Total	Effets	Chèques	Virements	Total	Effets	Chèques
2006⁽¹⁾	1.345	22.236	23.581	92.668	623.789	715.592	1.432.049	16,5	1,9
2007⁽²⁾	2.683	25.087	27.770	108.678	790.025	684.552	1.583.255	12,1	2,2
2008⁽³⁾	2.276	22.784	25.060	77.797	903.122	699.200	1.680.119	12,2	2,3

(1) Chiffres définitifs.

(2) Chiffres révisés.

(3) Chiffres provisoires

Source : Bank Al-Maghrib

XV-1 - EVOLUTION DU MARCHÉ INTERBANCAIRE

(En millions de dirhams)

	2007	2008												
	Moyenne	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Moyenne
Encours moyen	4.818,6	5.380,8	2.899,8	3.689,7	5.613,1	3.679,1	3.976,9	3.968,6	2.466,1	1.813,7	3.528,1	4.448,9	3.863,2	3.777,3
Volume moyen échangé	2.212,7	4.288,7	2.146,5	2.671,6	4.124,2	3.287,0	3.809,0	2.850,0	2.443,2	1.832,2	2.893,9	2.799,6	2.425,8	2.964,3

Source : Bank Al-Maghrib.

XV-2 - SOUSCRIPTIONS DE BONS DU TRÉSOR PAR VOIE D'ADJUDICATION

(En millions de dirhams)

Maturités	Total	2008												
	2007	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Total
13 semaines	3.860,00	2.400,0	900,0		100,0	500,0	3.287,7	700,0	300,0	200,0	600,0		550,0	9.537,7
26 semaines	4.313,00	1.450,0	700,0	100,0		363,9					500,0		1.425,0	4.538,9
52 semaines	17.128,10	450,0	680,0	170,0	500,0					4.650,0	3.200,0	9.946,4	10.246,0	29.842,4
Total court terme (I)	25.301,10	4.300,0	2.280,0	270,0	600,0	500,0	3.651,6	700,0	300,0	4.850,0	4.300,0	9.946,4	12.221,0	43.919,0
2 ans	6.599,50			100,0										100,0
5 ans	2.350,00		500,0	600,0						350,0			1.000,0	2.450,00
Total moyen terme (II)	8.949,50	0,0	500,0	700,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	350,0	0,0	0,0	1.000,0	2.550,0
10 ans	1.681,60													
15 ans	3.950,00													
20 ans	1.430,00													
30 ans	575,00													
Total long terme (III)	7.636,60	0,00	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total (I+II+III)	41.887,20	4.300,0	2.780,0	970,0	600,0	500,0	3.651,6	700,0	300,0	5.200,0	4.300,0	9.946,4	13.221,0	46.469,0

Source : Bank Al-Maghrib

XV-3 - ENCOURS DES BONS DU TRÉSOR ÉMIS PAR D'ADJUDICATION

(En millions de dirhams)

Maturités	2007						2008					
	Banques	C.D.G. ⁽¹⁾	Sociétés d'assurances et organismes de prévoyance	OPCVM	Autres	Total	Banques	C.D.G. ⁽¹⁾	Sociétés d'assurances et organismes de prévoyance	OPCVM	Autres	Total
13 semaines	1	300	0	1.879	0	2.180	2	0	0	1.149	0	1.151
26 semaines	47	225	178	1.520	30	2.000	258	0	31	1.457	180	1.926
52 semaines	1.238	0	1.932	2.593	11.365	17.128	8.884	789	5.179	3.726	13.276	31.854
Total court terme (I)	1.286	525	2.110	5.993	11.395	21.308	9.144	789	5.210	6.332	13.456	34.931
2 ans	1.769	33	1.830	4.307	2.597	10.536	1.069	579	1.238	2.069	1.744	6.699
5 ans	10.280	2.120	22.077	13.571	7.750	55.799	5.133	1.326	16.794	8.684	9.564	41.501
Total moyen terme (II)	12.049	2.154	23.907	17.878	10.348	66.335	6.202	1.905	18.032	10.753	11.308	48.200
10 ans	15.984	5.401	18.522	24.307	9.563	73.777	13.119	5.205	21.169	22.903	8.994	71.390
15 ans	15.805	15.032	23.018	14.571	8.414	76.840	12.903	15.886	24.766	14.945	8.291	76.791
20 ans	3169	186	7.252	7.669	514	18.791	1.858	150	7.442	8.851	490	18.791
30 ans	467	246	242	1.552	69	2.575	110	0	387	1.998	79	2.574
Total long terme (III)	35.426	20.865	49.033	48.099	18.560	171.983	27.990	21.241	53.764	48.697	17.854	169.546
Total (I+II+III)	48.761	23.544	75.050	71.970	40.302	259.626	43.336	23.935	77.006	65.782	42.618	252.677

(1) Non compris l'encours des bons du Trésor des organismes de prévoyance gérés par la C.D.G.

Source : Bank Al-Maghrib.

XV-4 - ENCOURS DES TITRES DE CRÉANCES NÉGOCIABLES

(par catégorie de souscripteur initial)

(En millions de dirhams)

Catégorie de titres	2007					2008				
	Etablissements de crédit et CDG	Sociétés d'assurances et organismes de prévoyance	OPCVM	Autres	Total	Etablissements de crédit et CDG	Sociétés d'assurances et organismes de prévoyance	OPCVM	Autres	Total
Certificats de dépôt	3.987	789	6.566	1.107	12.449	16.578	2.052	7.344	497	26.470
Bons des sociétés de financement	2.406	232	822	97	3.556	2.691	70	737	30	3.527
Billets de trésorerie	75	0	1.183	0	1.258	250	0	1.170	405	1.825
Total (I+II+III)	6.467	1.021	8.570	1.204	17.262	19.519	2.122	9.250	932	31.822

Source : Bank Al-Maghrib.

XV-5 - INDICATEURS BOURSIERS

Date	Chiffre d'affaires (En millions de dirhams)	Capitalisation (En millions de dirhams)	MASI (*)	MADEX (**)
1999 Décembre	12.038,7	138.051	4.865,07	4.299,72
2000 Décembre	6.832,5	114.881	3.995,27	3.693,02
2001 Décembre	5.009,7	104.740	3.568,68	3.323,08
2002 Décembre	9.545,6	87.175	2.980,44	2.512,69
2003 Décembre	11.388,8	115.507	3.943,51	3.174,56
2004 Décembre	30.004,4	206.517	4.521,98	3.522,38
2005 Décembre	48.041,3	252.326	5.539,13	4.358,87
2006 Décembre	36.528,1	417.092	9.479,45	7.743,81
2007 Janvier	12.895,6	458.686	10.455,33	8.570,54
Février	16.513,6	469.241	10.716,90	8.780,91
Mars	18.889,9	500.112	11.497,87	9.408,91
Avril	15.795,0	533.417	12.330,32	10.102,50
Mai	25.317,6	511.232	11.864,61	9.716,77
Juin	10.207,0	494.423	11.469,93	9.385,64
Juillet	18.491,0	501.449	11.611,58	9.522,00
Août	28.303,4	570.086	12.625,01	10.388,00
Septembre	25.488,0	575.579	12.819,11	10.565,84
Octobre	23.108,2	588.008	12.852,84	10.584,07
Novembre	27.291,2	583.917	12.683,43	10.443,68
Décembre	137.479,4	586.328	12.694,97	10.464,34
2008 Janvier	23.770,5	640.602	13.809,79	11.423,82
Février	22.885,1	671.527	14.481,54	11.995,56
Mars	21.017,6	679.339	14.684,13	12.138,11
Avril	15.062,5	668.411	14.387,79	11.878,71
Mai	13.526,1	677.860	14.516,97	11.984,74
Juin	12.614,9	660.756	14.191,07	11.715,07
Juillet	22.086,7	670.033	14.134,69	11.667,82
Août	6.938,5	662.496	13.990,62	11.543,21
Septembre	14.735,9	598.601	12.487,70	10.261,81
Octobre	18.943,1	579.964	11.977,53	9.841,27
Novembre	13.493,9	543.578	11.119,28	9.147,28
Décembre	59.089,8	531.750	10.984,29	9.061,02

(*) A compter du premier janvier 2002, l'indice général de la Bourse des valeurs (I G B), qui avait pour base 100 au 31 décembre 1979, a été remplacé par le MASI qui intègre toutes les valeurs cotées et a pour base 1000 au 31 décembre 1991.

(**) Le MADEX, créé en 2002, est composé des valeurs les plus liquides et a pour base 1000 au 31 décembre 1991.

Source : Bourse de Casablanca.

XVI-1 - SCHÈMA DES FLUX ÉCONOMIQUES ET FINANCIERS EN 2008 (Tableau provisoire)
(prix courants en milliards de dirhams)

Secteurs Transactions	Economie nationale					Reste du monde
	Economie	Administrations publiques	Secteur privé	Secteur financier		
				Secteur bancaire	Secteur non bancaire	
Revenu National Disponible Brut (RNDB) ^(*)	-744,79	166,57	578,22			
Consommation ^(*)	513,93	-137,60	-394,33			
Formation Brut du Capital Fixe ^(*)	227,90	-38,18	-189,72			
Variation de stocks ^(*)	22,33		-22,33			
Exportation de biens et services ^(*)	252,80					-252,80
Importations des biens et services ^(*)	-346,12					346,12
Revenus et transferts nets reçus de l'étranger ^(*)	55,95					-55,95
Solde des opérations non financières		-9,20	-28,16			37,37
Solde des opérations non financières net des arriérés de la compensation		-6,09	-28,16			37,37
Financement intérieur		-6,29	-2,19	-3,03	11,50	
- Monétaire		0,66	9,73	-11,43	1,04	
. Crédit intérieur		0,66	78,91	-79,57		
- Créances sur l'Etat		0,66	-1,14	0,48		
- Crédits à l'économie			80,05	-80,05		
. Masse monétaire			-69,18	68,14	1,04	
- M1			-32,61	32,61		
- Placements à vue			-7,32	6,28	1,04	
- Placements à terme			-29,25	29,25		
- Non monétaire : collecte et placements		-6,95	-11,92	8,40	10,46	
. Epargne institutionnelle			-31,28		31,28	
. Bons du Trésor		-6,95	-5,32	7,29	4,97	
. Privatisation		0,00	0,00			
. Placements privés			24,69	1,10	-25,79	
- OPCVM			7,94	-7,67	-0,27	
- Titres de créances négociables			0,92	2,57	-3,49	
. Certificats de dépôt			0,60	3,42	-4,02	
. Bons de sociétés de financement			0,02	-0,27	0,25	
. Billets de trésorerie			0,30	-0,58	0,27	
- Obligations privées			7,10	6,20	-13,30	
- Actions			8,73		-8,73	
Financement extérieur		9,21	19,86	11,00		-40,07
- Monétaire				11,00		-11,00
. Variation des AEN des banques commerciales				4,54		-4,54
. Variation des AEN de Bank Al-Maghrib				6,46		-6,46
- Non monétaire		9,21	19,86			-29,07
. Investissement direct		0,00	19,04			-19,04
. Emprunts extérieurs nets		9,21	0,82			-10,04
Ecart		6,28	10,49			2,70
Solde des opérations financières	0,00	9,20	28,16	0,00	0,00	-37,37

Source : Bank Al-Maghrib
(*) Chiffres du HCP.

SOMMAIRE

بنك المغرب
بنك المغرب
بنك المغرب

◆ Sommaire

	Page
- Note introductive	3
PARTIE 1 - SITUATION ECONOMIQUE, MONÉTAIRE ET FINANCIÈRE	11
L'environnement international.....	13
Evolution de l'économie mondiale en 2008	14
Marchés financiers et de matières premières	20
Commerce international et balances des paiements	24
Architecture financière internationale	26
La production nationale	29
Secteur Primaire.....	30
Secteur secondaire.....	34
Secteur tertiaire.....	41
Le marché de l'emploi	46
La demande.....	50
Les flux économiques et financiers.....	56
L'inflation	60
Les relations commerciales et financières avec l'étranger	74
Les finances publiques.....	85
La politique monétaire	97
Décisions de politique monétaire.....	98
Aspects opérationnels de la politique monétaire	100
Taux de change.....	110
Monnaie, crédit et placements liquides.....	112
Agrégat M3	112
Composantes de M3.....	113
Crédit et autres sources de création monétaire.....	117
Agrégats de placements liquides.....	130
Marché boursier, dette privée et gestion d'actifs.....	135
Marché boursier.....	135
Titres de créances négociables.....	139
Emissions obligataires	140
Gestion d'actifs.....	141
PARTIE 2 - ACTIVITES DE LA BANQUE	147
Gouvernance et développements liés a l'organisation	148
Politique monétaire, Stabilité financière et système de paiement.....	164
Ouverture et proximité	184

PARTIE 3 - ETATS FINANCIERS	189
Bilan de Bank Al-Maghrib	195
Rapport général	212
Approbation par le Conseil de la Banque	214

◆ **Sommaire des encadrés**

Encadré 1 : Volatilité des cours des matières premières durant l'année 2008.....	23
Encadré 2 : Accord de principes adopté par les pays du G20 lors du sommet de Washington.....	28
Encadré 3 : Mesures en faveur du secteur primaire (2007-2008)	31
Encadré 4 : Nouvelles orientations de la politique de logement	36
Encadré 5 : Activité de l'Office Chérifien des Phosphates (OCP) en 2008 et stratégie industrielle	38
Encadré 6 : La nouvelle stratégie énergétique.....	40
Encadré 7 : Adaptation de la stratégie touristique.....	43
Encadré 8 : Bilan de l'initiative d'emploi 2006-2008.....	49
Encadré 9 : Evolution de l'inflation dans le monde	63
Encadré 10 : La persistance de l'inflation	70
Encadré 11 : Evolution des prix de phosphates et dérivés.....	78
Encadré 12 : Solde structurel ou solde budgétaire corrigé des fluctuations conjoncturelles.....	87
Encadré 13 : Cadre analytique de la politique monétaire de Bank Al-Maghrib	98
Encadré 14 : Marchés interbancaire et des bons du Trésor en 2008	107
Encadré 15 : Enquête sur les conditions d'octroi de crédit en 2008.....	125
Encadré 16 : Evolution du marché des changes en 20081	128
Encadré 17 : Evolution des indices boursiers des pays émergents en 2008.....	138
Encadré 18 : Principales mesures réglementaires de l'année 2008.....	143
Encadré 19 : Principaux projets stratégiques se rapportant aux processus d'activités de la Banque en 2008	152
Encadré 20 : Dispositif légal et réglementaire mis en place par le Maroc pour la prévention du blanchiment de capitaux.....	157
Encadré 21 : Les outils du nouveau dispositif de gestion des ressources humaines.....	161
Encadré 22 : Dispositif informationnel de la Banque.....	171

◆ **Sommaire des annexes statistiques**

Principaux indicateurs de l'économie et comptes de la nation.....	I-1 à I-7
Production Nationale.....	II-1 à II-12
Production minière.....	III-1 et III-7
Indices de la production industrielle.....	IV-1
Entrées de touristes.....	V-1
Indices des prix	VI-1 et VI-2
Indicateurs de l'emploi et du chômage.....	VI-3 et VI-4
Commerce extérieur	VII-1 à VII-4

Balance des paiements.....	VIII-1 et VIII-2
Taux de change	IX-1 et IX-2
Finances publiques	X-1 à X-3
Liquidité bancaire et taux d'intérêt.....	XI-1 à XI-12
Agrégats de la monnaie et des placements liquides	XII-1 à XII-8
Contreparties de l'agrégat M3.....	XII-9 à XII-15
Crédits	XIII-1 à XIII-5
Mouvements de fonds aux guichets de Bank Al-Maghrib et échanges en chambres de compensation	XIV-1 et XIV-2
Marché des capitaux	XV-1 à XV-5
Schéma des flux économiques et financiers en 2008	XVI -1

◆ Sommaire des graphiques

Contribution à la croissance mondial.....	15
Evolution des taux directeurs de la BCE et de la FED	16
Evolution des taux d'intérêt réels.....	16
Evolution de l'inflation dans le monde.....	19
Evolution de l'écart LIBOR-OIS.....	20
Evolution du TED Spread.....	21
Evolution du cours moyen de l'euro contre le dollar	22
Evolution de la volatilité du cours du pétrole.....	23
Volatilité des indices des prix des matières premières hors énergie	23
Evolution des indices des prix des matières premières énergétiques et hors énergie au niveau mondial.....	24
Evolution des indices des prix des produits alimentaires et des métaux au niveau mondial.....	24
Contribution absolue, en points de pourcentage, des secteurs économiques à la croissance du PIB.....	30
Principales productions végétales.....	32
Variations de la production et des exportations du phosphate brut en volume.....	37
Chiffre d'affaires consolidé du groupe OCP	38
Evolution de la production nationale d'électricité et de produits pétroliers raffinés	40
Variations de l'effectif des touristes européens et arabes.....	42
Evolution du parc fixe et mobile	44
Croissance non agricole et chômage urbain	46
Evolution annuelle du taux de chômage et de la population active en milieu urbain	48
SMIG trimestriel en termes nominal et réel.....	49
Contribution des agrégats de la demande à la croissance du PIB.....	50
Evolution de la consommation finale des ménages et des administrations publiques (à prix courants).....	52
Evolution de l'investissement et du taux d'investissement brut	53
Répartition de la formation brute de capital fixe par secteur d'activité.....	54
Evolution de l'épargne nationale brute et du taux d'épargne nationale.....	55
Evolution annuelle de l'inflation et de l'inflation sous-jacente	61
Contribution des principales rubriques à l'inflation.....	62
L'inflation par groupement des pays.....	64

Indice des prix des matières premières énergétiques et non-énergétiques (Base 100=1980).....	64
Evolution annuelle des prix des biens et services	66
Contributions des prix des biens et services à l'inflation.....	67
Evolution annuelle des prix des biens échangeables et non échangeables.....	68
Contributions des prix des biens échangeables et non échangeables à l'inflation	69
Evolution des contributions annuelles des principales branches dans l'indice des prix à la production.....	71
Evolution des principaux indices des prix à la production industrielle en glissement annuel (%)	72
Evolution de la balance commerciale	75
Evolution des indices des prix à l'importation (2000=100).....	75
Répartition des importations par groupement d'utilisation	76
Contribution des groupements d'utilisation à l'évolution des importations.....	76
Répartition des exportations par groupement d'utilisation	77
Contribution des groupements d'utilisation à l'évolution des exportations.....	77
Variation en glissement annuel	79
Evolution du solde du compte courant	80
Ventilation des IDE par secteur.....	81
Evolution des tirages, des amortissements et de l'encours de la dette extérieure publique.....	82
Agrégats de la position financière extérieure globale	83
Recettes ordinaires du Trésor	90
Dépenses globales du Trésor	91
Dépenses de compensation.....	92
Evolution du solde primaire et de l'endettement du Trésor.....	93
Evolution de la part des adjudications dans le total de la dette intérieure	94
Dette publique.....	95
Position de liquidité et montant de la réserve monétaire	101
Position de liquidité et montant de la réserve monétaire	101
Impact des facteurs autonomes	101
Interventions de Bank Al-Maghrib	103
Evolution du taux moyen pondéré du marché interbancaire.....	104
Evolution des taux créditeurs	105
Ecart entre le taux interbancaire et le taux moyen pondéré des dépôts	105
Taux des bons du Trésor à court terme sur le marché secondaire.....	106
Taux des bons du Trésor à moyen et long termes sur le marché secondaire.....	106
Encours et volume moyen des transactions sur le marché interbancaire	107
Evolution du volume global moyen et du taux des opérations de pension livrée en 2008.....	107
Evolution de l'encours des bons du Trésor	107
Structure des émissions de bons du Trésor	108
Evolution des taux débiteurs.....	109
Cours de change virement.....	111
Taux de change effectif nominal et réel du dirham	111

Croissance de M3 et ses contreparties en 2008	113
Evolution des composantes de M3	114
Evolution de l'encours du crédit bancaire	118
Répartition des crédits par objet.....	119
Rythme de croissance et part, dans le total du crédit bancaire, des créances en souffrance.....	120
Répartition des crédits par terme	120
Répartition des crédits bancaires par secteur d'activité	121
Croissance des crédits distribués par les sociétés de crédit à la consommation et les sociétés de crédit-bail	122
Crédits distribués par les autres sociétés de financement.....	122
Répartition des concours des établissements de crédit par agent économique	123
Evolution des conditions d'octroi des crédits aux entreprises durant l'année 2008	125
Facteurs influençant la détermination des taux d'intérêt appliqués aux crédits.....	125
Facteurs ayant influencé la demande de crédits par les entreprises	126
Evolution de la demande des crédits par les entreprises.....	126
Croissance annuelle des avoirs extérieurs nets en 2008	127
Structure des avoirs extérieurs nets	127
Evolution des transactions sur le marché des changes.....	128
Evolution des créances nettes sur l'Etat	129
Croissance annuelle des titres des OPCVM monétaires des agents non financiers	131
Placements des entreprises non financiers en titres des OPCVM obligataires	132
PL4 et indice Masi	133
Evolution de la liquidité de l'économie	133
Indices boursiers.....	136
Part dans le volume global sur le marché central	136
Indices sectoriels à fin décembre 2008	137
Part dans le volume global sur le marché central	138
Evolution des encours des titres de créances négociables pour l'année 2008	140
Actif net des OPCVM	142
Répartition des ressources humaines de la Banque par domaine d'activités en 2008.....	160
Production des billets neufs 2006-2008	177
Production des pièces de monnaies neuves 2006-2008	177
Evolution de la circulation.....	178
Ventilation par coupure des billets en circulation	179
Ventilation par coupure des pièces en circulation	179
Evolution des versements et des billets soumis au tri.....	182
Nombre de faux billets décelés par BAM durant les années 2006, 2007 et 2008.....	182
Répartition des postes de l'Actif.....	195
Répartition des postes du passif.....	197
Répartition des rubriques de produits.....	199
Répartition des rubriques de charges.....	201

Dépôt légal : 2009 MO 1747

ISBN : 978-9981-873-50-0

ISSN : 1114-4114

بنك المغرب
بنك المغرب

