



RAPPORT ANNUEL
PRÉSENTÉ À SA MAJESTÉ LE ROI





RAPPORT ANNUEL
PRÉSENTÉ À SA MAJESTÉ LE ROI

EXERCICE 2013

WALI

M. Abdellatif JOUAHRI

DIRECTEUR GÉNÉRAL

M. Abdellatif FAOUZI

COMMISSAIRE DU GOUVERNEMENT

M. Khalid SAFIR

CONSEIL

M. Le Wali

M. Le Directeur Général

M. Abdellatif BELMADANI

M. Mohammed BENAMOUR

Mme Miriem BENSALAH CHAQROUN

M. Bassim JAI-HOKIMI

M. Mustapha MOUSSAOUI

Mme Faouzia ZAABOUL

RAPPORT SUR L'EXERCICE 2013

PRÉSENTÉ À SA MAJESTÉ LE ROI

PAR MONSIEUR ABDELLATIF JOUAHRI

WALI DE BANK AL-MAGHRIB

Majesté,

En application de l'article 57 de la loi n° 76-03 portant statut de Bank Al-Maghrif 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 2013, cinquante cinquième exercice de l'Institut d'émission.

SOMMAIRE

NOTE INTRODUCTIVE.....	I-VIII
------------------------	--------

PARTIE 1. SITUATION ECONOMIQUE, MONETAIRE ET FINANCIERE

1.1 Environnement international.....	3
1.2 Production et demande.....	24
1.3 Marché de l'emploi.....	37
1.4 Inflation.....	46
1.5 Finances publiques.....	55
1.6 Balance des paiements.....	70
1.7 Conditions monétaires.....	83
1.8 Marchés des actifs.....	102
1.9 Financement de l'économie.....	114

PARTIE 2. RÉALISATIONS DES MISSIONS DE LA BANQUE

2.1 Gouvernance et stratégie.....	127
2.2 Politique monétaire.....	139
2.3 Gestion des réserves.....	149
2.4 Supervision bancaire.....	150
2.5 Systèmes et moyens de paiement.....	155
2.6 Fiduciaire.....	158
2.7 Ressources et conditions de travail.....	164

PARTIE 3. ETATS FINANCIERS DE LA BANQUE

3.1 Evolution de la situation financière de l'exercice.....	177
3.2 Etats de synthèse.....	182
3.3 Rapport Général du CAC.....	207
3.4 Approbation par le Conseil de la Banque.....	209

ANNEXES STATISTIQUES.....	211
---------------------------	-----

TABLE DES MATIÈRES.....	265
-------------------------	-----

Majesté,

En dépit d'un certain raffermissement au cours de la deuxième moitié de l'année, la croissance mondiale est restée relativement faible en 2013, s'établissant à 3% après 3,2% un an auparavant. Dans les pays avancés, les politiques budgétaires ont été marquées par la poursuite des efforts d'assainissement qui ont contribué à réduire la marge des gouvernements en matière de soutien à l'économie. Au niveau des Banques centrales, les politiques monétaires sont demeurées ultra accommodantes, avec un recours accru aux mesures non conventionnelles en vue de faire baisser les taux à moyen et long termes et soutenir la demande privée. L'impact de ces actions est resté cependant limité, comme en témoigne l'évolution du crédit au secteur privé qui a fortement décéléré aux Etats-Unis et a poursuivi sa contraction dans la zone euro à un rythme accentué. En conséquence, la croissance des pays avancés s'est limitée à 1,3%, après 1,4% en 2012, reflétant un net ralentissement aux Etats-Unis et un nouveau repli dans la zone euro, en atténuation toutefois d'une année à l'autre.

Dans les pays émergents et en développement, la croissance a subi l'effet cumulé du relatif affaiblissement de la demande aussi bien externe qu'interne, le PIB n'ayant augmenté que de 4,7%, contre 5% en 2012 et 6,3% en 2011. Par ailleurs, les incertitudes liées au calendrier de sortie de la politique d'assouplissement quantitatif aux Etats-Unis ont engendré une importante volatilité des flux de capitaux et exercé de fortes pressions sur les monnaies de certains pays émergents. La Reserve fédérale américaine n'a pas manqué de prendre en compte ces effets dans sa politique de communication prospective.

Les marchés de l'emploi ont toutefois montré quelques signes d'amélioration dans les pays avancés tels que les Etats-Unis, le Royaume-Uni et particulièrement l'Allemagne, où le taux de chômage avoisine ses niveaux d'avant crise. Ce taux est resté néanmoins globalement élevé dans la zone euro à 12,1%, avec des niveaux exceptionnellement hauts dans certains pays partenaires du Maroc, notamment l'Espagne, l'Italie et la France. Le chômage des jeunes, en particulier, demeure un phénomène préoccupant dans la plupart des pays avancés et l'une des principales séquelles de la crise internationale.

Sur le marché des matières premières, les cours ont connu un reflux, moins marqué pour le pétrole en raison du regain de tensions au Moyen-Orient et en Afrique. Cette évolution a contribué au recul de l'inflation mondiale qui a poursuivi sa tendance à la modération, avec un mouvement désinflationniste assez prononcé dans la zone euro où elle s'est établie à 1,3%, soit le taux le plus faible depuis 2009.

Le ralentissement de l'activité n'a pas manqué de se répercuter sur le commerce mondial, dont la progression s'est limitée à 3%, après 2,8% en 2012 et 4,7% en moyenne entre 2000 et 2007. Parallèlement, les flux d'investissements directs, après leur fort repli de 22,1% en 2012, se sont redressés de 11%, bénéficiant essentiellement aux pays en développement.

Au niveau national, 2013 a été marquée par une sensible atténuation des déficits jumeaux et une amélioration de 2,7% à 4,4% de la croissance, avec toutefois un profil opposé à celui de 2012. En effet, à la faveur de conditions climatiques exceptionnelles, l'année a connu une importante progression de 19% de la valeur ajoutée agricole après une baisse de 8,9% un an auparavant. En revanche, en lien avec le contexte extérieur globalement peu favorable et les difficultés inhérentes à certaines branches, les activités non agricoles se sont inscrites en forte décélération, avec un rythme revenant de 4,4% à 2,3%. La croissance du secteur secondaire est revenue de 1,4% à 0,3%, reflétant essentiellement la baisse de l'activité minière, ainsi que le ralentissement du BTP et de l'industrie manufacturière en dépit du dynamisme de certaines filières à forte valeur ajoutée. Au niveau des services, la reprise du tourisme s'est davantage consolidée, les arrivées de touristes ayant augmenté de 7,2%, franchissant pour la première fois la barre des 10 millions de visiteurs, fixée comme objectif dans le cadre de la vision 2010.

Du côté de la demande, la consommation des ménages a augmenté au même rythme que l'année précédente, dans un contexte caractérisé par une inflation modérée et une hausse des revenus agricoles, tandis que celle des administrations publiques s'est inscrite en ralentissement. Pour ce qui est de l'investissement, il a marqué une légère baisse pour la deuxième année consécutive, en liaison, en partie, avec la réduction des dépenses d'équipement du Trésor.

La décélération des activités non agricoles a sensiblement affecté la situation sur le marché du travail, avec notamment une nouvelle baisse des effectifs dans le BTP. De même, après quatre années de repli, l'emploi dans l'industrie ne montre toujours pas de signe de reprise, enregistrant une faible création de 5000 emplois. Toutefois, grâce au secteur des services, qui s'est confirmé en tant que premier pourvoyeur d'emploi, et aux activités agricoles, 114.000 postes ont été créés. Compte tenu de l'arrivée sur le marché de 157.000 nouveaux demandeurs d'emploi, le taux de chômage a marqué une hausse de 0,2 point de pourcentage à 9,2% au niveau national et a atteint 14% en milieu urbain, culminant à 36% parmi les jeunes citadins de 15 à 24 ans.

Au niveau des comptes extérieurs, la performance à l'export des métiers mondiaux du Maroc, notamment l'automobile, s'est davantage renforcée, contribuant à contrebalancer l'effet de la forte baisse des expéditions de phosphates et dérivés. Ces dernières, en raison de l'affaiblissement de la demande des fertilisants et du repli des cours mondiaux, ont accusé une diminution de 22,9%.

Ces évolutions, conjuguées à l'amélioration des transferts publics, ont permis un allègement de 2,2 points de pourcentage du déficit du compte courant, le ramenant à 7,6% du PIB, après deux années de creusement. L'atténuation a été également favorisée par le recul des importations qui reflète celui des factures alimentaire et énergétique consécutivement au repli des cours mondiaux des matières premières et à la bonne campagne agricole. Les recettes de voyages et les transferts des Marocains résidant à l'étranger ont continué de pâtir des effets de la morosité de la conjoncture internationale, affichant de légères baisses. En outre, l'année a enregistré d'importantes entrées au titre des investissements directs étrangers de près de 39,6 milliards de dirhams, lesquels ont contribué au maintien des réserves internationales nettes légèrement au-dessus du seuil de quatre mois d'importations de biens et services.

S'agissant des finances publiques, après une importante dégradation en 2012, l'exercice 2013 s'est soldé par un allègement du déficit budgétaire de près de deux points du PIB. Cette évolution est attribuable essentiellement au relèvement des prix des carburants et à la réactivation du système d'indexation des prix des produits pétroliers, entraînant une baisse sensible des dépenses de compensation, qui représentent 4,8% du PIB contre 6,6% en 2012. Elle tient également aux décisions prises par le gouvernement pour contenir les autres dépenses, notamment celles d'investissement, ainsi qu'à l'encaissement de dons en provenance des pays du Conseil de Coopération du Golfe. En revanche, les recettes fiscales ont accusé une baisse, attribuable essentiellement à celles du produit de l'impôt sur les sociétés et des droits de douane. Au total, le déficit budgétaire hors recettes de privatisation a atteint 5,5% du PIB contre 7,4% en 2012. Les levées du Trésor sur le marché intérieur ont toutefois, sensiblement augmenté et négativement affecté les conditions de son financement. En conséquence, la dette du Trésor a poursuivi sa trajectoire ascendante entamée depuis 2009, franchissant le seuil de 60% du PIB, avec une hausse de 12,6% de sa composante interne et de 11,1% de celle externe.

Outre les dépenses de compensation, la masse salariale demeure l'une des sources importantes de vulnérabilité budgétaire. Son poids par rapport au PIB s'est établi à 11,3% en 2013, l'un des plus élevés de la région. Malgré l'opération de départs volontaires de 2005, l'effectif des fonctionnaires a augmenté de 9,2% et les dépenses de personnel se sont accrues de 56,2% entre 2006 et 2013. Le salaire moyen des fonctionnaires s'est en conséquence apprécié sur la même période de 43,1%, soit 5,3% annuellement. Aujourd'hui, le revenu moyen du fonctionnaire marocain représente 4 fois le PIB par habitant, niveau largement supérieur à celui observé de par le monde, en particulier au niveau des pays à revenu moyen où ce ratio se situe à 1,4.

En dépit des mesures relatives à la compensation des produits pétroliers prises au cours des deux dernières années, la prudence de la politique monétaire a permis de contenir l'inflation à un

niveau en ligne avec l'objectif de stabilité des prix à moyen terme de Bank Al-Maghrib. Elle s'est établie à 1,9% contre 1,3% en 2012 et sa composante sous-jacente, qui retrace la tendance fondamentale des prix, a progressé de 0,8% à 1,5%.

Au plan monétaire, l'affaiblissement de la demande et la prudence des Banques en raison de la montée des risques au niveau de certaines branches d'activité et des ménages se sont traduits par la poursuite du ralentissement du crédit bancaire, dont le rythme est revenu de 4,6% à 3,9%, en deçà de sa tendance historique. Cette décélération a concerné l'ensemble de ses composantes, à l'exception des prêts à l'équipement.

Dans ce contexte, Bank Al-Maghrib a maintenu son taux directeur à 3% malgré les incertitudes qui ont entouré le calendrier et les modalités de révision du système de compensation, ainsi que l'évolution des cours mondiaux des matières premières. Parallèlement, elle a gardé le ratio de la réserve monétaire à un niveau bas et a augmenté significativement le volume de ses injections sur le marché interbancaire. En outre, pour améliorer l'accès au financement des très petites, petites et moyennes entreprises, elle a mis en place un nouveau mécanisme de prêts garantis, bénéficiant notamment à celles opérant dans l'industrie ou dont la production est destinée à l'exportation.

Au niveau du secteur bancaire, la décélération du crédit et la hausse des créances en souffrance, dont le taux est passé de 4,9% à 5,9%, se sont répercutées sur ses résultats. Cet impact a été en partie atténué par les bonnes performances des activités à l'étranger, en particulier sur le continent africain. Ces extensions hors des frontières représentent certes un relais de croissance, mais pourraient être également porteuses de risques. C'est dans ce sens que la Banque a renforcé sa surveillance des activités transfrontalières en collaboration avec les régulateurs des pays d'accueil. En outre, les Banques ont consolidé leur assise financière, en application des exigences rehaussées de fonds propres adoptées au cours de l'année 2013.

Sur le plan de la surveillance macro-prudentielle, la Banque continue à améliorer le cadre analytique d'évaluation de la stabilité financière et les mécanismes de coordination avec les autres autorités de régulation. Dans ce cadre, des outils de suivi spécifiques de l'endettement des entreprises et des ménages ont été développés.

Au niveau des efforts déployés pour améliorer l'inclusion financière, Bank Al-Maghrib a instauré de nouveaux reporting pour les Banques en vue d'apprécier le niveau d'accès aux services financiers. En parallèle, une enquête est menée en collaboration avec la Banque mondiale pour appréhender la perception de la population dans ce domaine. Par ailleurs, la Fondation marocaine pour l'éducation financière, créée en 2012, est devenue opérationnelle avec l'adoption de son premier plan stratégique et le lancement de plusieurs projets structurants.

Dans le domaine de la protection de la clientèle, Bank Al-Maghrib a mis en place, en collaboration avec le secteur bancaire, un centre de médiation d'ores et déjà opérationnel. Elle a en outre signé une convention avec la Commission Nationale de la Protection des Données Personnelles visant le renforcement de la culture de protection de la vie privée et des données personnelles au sein du secteur bancaire et financier. D'autre part, les efforts déployés avec l'ensemble des parties prenantes pour consolider le dispositif national de lutte contre le blanchiment de capitaux et assurer sa conformité aux normes internationales ont permis le retrait du Maroc de la liste grise du Groupe d'Action Financière.

Sur les marchés des actifs, la chute des indices boursiers depuis 2011 s'est sensiblement atténuée, le rythme annuel de baisse étant revenu à moins de 3% pour le MASI. Le volume des transactions sur le marché est resté limité et concentré sur un nombre réduit de valeurs. Le faible niveau de liquidité a conduit au déclassement de la Bourse de Casablanca de la catégorie « marchés émergents » à celle de « marchés frontières » au niveau de l'indice MSCI. Pour ce qui est des actifs immobiliers, les prix se sont accrus de 1,1%, reflétant un accroissement de 0,4% pour le résidentiel et de 3,9% pour le foncier. Cette évolution a été enregistrée dans un contexte de régression de 5,6% du nombre de transactions, après une augmentation de 4,8% en 2012.

Le Maroc a réalisé au cours des dernières années des avancées notables sur le plan des équilibres macroéconomiques et a pu rattraper en 2013 les dérapages de 2012. Ces efforts ont été largement appréciés par les institutions internationales, comme en témoignent les renouvellements successifs de son éligibilité à la ligne de précaution et de liquidité du FMI et les dernières évaluations positives des agences de notation. Ces progrès lui ont également valu la confiance des investisseurs à travers le succès des différentes émissions sur le marché international et les entrées importantes d'investissements directs étrangers. Cette spécificité marocaine dans la région MENA est attribuable d'abord à la stabilité politique dont jouit le pays et aux acquis démocratiques inscrits dans la nouvelle constitution de 2011 et qu'il lui revient de consolider et renforcer. Elle s'explique également par l'action des pouvoirs publics en vue de sauvegarder les équilibres macroéconomiques.

Aujourd'hui, dans un contexte où les ensembles économiques s'organisent de mieux en mieux sur un plan régional et même intercontinental, alors que l'intégration maghrébine n'est pas au rendez-vous et que les rythmes de reprise en Europe restent lents, l'option de l'Afrique subsaharienne se confirme comme un choix stratégique pour le Maroc. Portée par la plus haute autorité du pays, cette orientation doit continuer de mobiliser l'ensemble des autorités et des opérateurs, en premier lieu le secteur bancaire qui a été précurseur à cet égard, dans un cadre de partenariat de co-développement animé par un esprit de partage des valeurs culturelles et religieuses.

La mise en place d'un Comité Afrique pour le suivi et l'évaluation permanente de la mise en œuvre des engagements pris de part et d'autre devrait asseoir les relations entre le Maroc et ce continent, dans ses deux principales composantes linguistiques anglophone et francophone, sur une base de confiance pérenne mutuellement bénéfique.

Casa Finance City, initié comme un hub orienté vers l'Afrique, voit de par cette nouvelle dynamique sa mission renforcée pour appuyer cette stratégie, mais également pour servir d'interface entre l'Europe, le Moyen-Orient et l'Afrique. Son positionnement et son attractivité ont été sensiblement renforcés grâce à plusieurs réformes visant notamment l'assouplissement des conditions d'exercice des activités cibles, de la fiscalité et de la réglementation des changes. Le statut CFC a déjà été accordé à plus d'une trentaine d'établissements dont quelques institutions de premier plan qui ont choisi le Maroc comme base d'implantation régionale. Ces efforts ont été couronnés par l'introduction de Casablanca dans le classement du Global Financial Centers Index, en occupant le 62^{ème} rang au plan international et le 2^{ème} à l'échelle du continent africain. Ce positionnement, que nous devons préserver et améliorer face à une concurrence régionale de plus en plus agressive, appelle la conjugaison de tous les efforts dans le cadre d'une vision globalisée et encadrée.

Porté par cette ambition régionale, le Maroc se doit aussi de se renforcer au plan interne, à travers l'accélération de la mise en œuvre de l'ensemble des réformes engagées au niveau aussi bien institutionnel, politique, social, qu'économique.

Plusieurs projets de réformes déjà finalisés ou largement débattus doivent trouver leur chemin vers la mise en œuvre. Il s'agit de celui des régimes de retraite, qui constitue l'un des plus urgents, mais également d'autres revêtant une dimension plus structurante. Il s'agit en particulier du chantier de régionalisation avancée qui devrait donner un contenu concret à la démocratie locale et participative, et celui de la justice qui permettra de renforcer l'Etat de droit et de contribuer à l'amélioration du climat des affaires, un domaine dans lequel notre pays, malgré quelques avancées, reste largement devancé, ce qui ne manque pas d'impacter négativement sa compétitivité. Cette dernière est aussi handicapée par d'autres facteurs notamment le faible niveau de développement de la recherche scientifique et de l'innovation technologique et la qualité du système de formation et d'éducation.

En effet, en dehors des avancées quantitatives dans l'enseignement fondamental, les taux de déperdition restent élevés et les taux de scolarisation au secondaire et au supérieur faibles. La durée moyenne de scolarisation, un des principaux indicateurs dans ce sens, s'élève à 4,4 années au Maroc contre 4,7 en Afrique subsaharienne et 6 dans les pays arabes. Sur le même volet, le système de formation professionnelle a connu un essor quantitatif important ces dernières

années accompagnant la mise en œuvre de certains plans sectoriels. Toutefois, le niveau élevé du chômage des jeunes diplômés qui en sont issus interpelle sur la qualité de la formation dispensée et sur son adéquation aux besoins du marché du travail.

Au plan économique, les résultats largement différenciés des stratégies sectorielles soulèvent des questions à la fois sur le degré de leur cohérence et sur les conditions de leur élaboration et de leur mise en œuvre. Au-delà des spécificités de chaque secteur, la définition d'objectifs réalistes, la mobilisation des moyens nécessaires, la concertation et la pratique d'évaluation sont quelques-unes des conditions à même de maximiser les chances de réussite. La création d'une agence indépendante d'évaluation des stratégies sectorielles pourrait être une voie à emprunter à cet effet.

Les efforts doivent se poursuivre également pour le développement et la promotion des très petites, petites et moyennes entreprises, qui constituent une composante centrale du tissu économique national. L'un des axes importants demeure celui de la facilitation de leur accès au financement qui nécessite le concours de toutes les parties prenantes, y compris les entreprises elles-mêmes pour ce qui est de la transparence financière. A cet égard, en plus des dispositifs déjà mis en place, la Banque s'attèle, avec ses partenaires, à la création d'un fonds de soutien dédié, avec comme objectif de consolider leur résilience et de renforcer leur contribution à la croissance économique. De même, pour améliorer la disponibilité de l'information nécessaire à l'encadrement et à l'accompagnement de cette catégorie d'entreprises, un observatoire est en cours de mise en place avec les parties concernées. Dans le cadre de sa politique de proximité avec les opérateurs économiques, la Banque a œuvré pour l'institutionnalisation d'un dialogue régulier avec les représentations professionnelles et avec les entreprises, à travers l'organisation de rencontres au niveau de l'ensemble des régions du Royaume.

Au niveau du secteur bancaire plus globalement, le nouveau cadre légal de l'activité bancaire contribuera notamment à améliorer l'inclusion financière et l'offre bancaire, à travers l'introduction de la finance participative, des services d'investissement et d'une nouvelle catégorie d'établissements dédiés aux opérations de paiements. Il permettra également de rehausser la gouvernance des Banques et de renforcer les mécanismes de traitement de leurs difficultés. En parallèle, sur le volet prudentiel, la Banque veille à assurer la convergence de son dispositif avec les standards internationaux en la matière. Elle a ainsi révisé le régime des fonds propres et de la liquidité en ligne avec les nouvelles normes prudentielles de Bâle III avec un calendrier de mise en application progressive sur la période 2014-2019.

Par ailleurs, le choix du Maroc de s'inscrire dans le mouvement de mondialisation et l'ambition de devenir un hub financier régional nous interpellent sur la pertinence de notre système de

change. La fragilité structurelle du niveau des réserves internationales et la persistance du déficit du compte courant soulèvent la question de la viabilité de ce régime. Si la transition vers davantage de flexibilité peut paraître opportune à plusieurs égards, il est essentiel que les prérequis pour sa réussite soient réunis et que toute action dans ce sens soit inscrite dans une vision intégrée avec un calendrier précis.

Sur le plan de la réforme fiscale, plusieurs pas ont été franchis en 2013, en particulier en matière d'imposition ciblée et progressive de l'agriculture. Cependant, de nombreuses autres propositions ayant fait l'objet de consensus lors des dernières assises fiscales devraient être concrétisées dans les meilleurs délais. L'un des enjeux dans ce domaine reste l'intégration des activités informelles au sein du secteur organisé. Au-delà de l'impact sur les recettes fiscales, cela contribuerait à l'amélioration de la performance globale de l'économie et de la qualité de l'emploi.

En matière de gouvernance des finances publiques, le projet de loi organique, actuellement en cours d'adoption au Parlement, constitue certes une avancée importante et devrait contribuer à l'amélioration de l'efficacité budgétaire. Toutefois, son apport sera renforcé davantage s'il venait à être enrichi par l'élargissement de son champ d'application, le renforcement de la discipline budgétaire en conditionnant les engagements par la disponibilité des ressources, ainsi que par davantage de rigueur en matière de création et de transparence des comptes spéciaux du Trésor.

Quant à la réforme du système de compensation, son élargissement devrait être accéléré pour instaurer la réalité des prix tout en mettant en place les aides et les filets pour les classes à revenus modestes. Une telle orientation permettra aux autorités de dégager des marges de manœuvre pour l'investissement dans l'infrastructure et la mise à niveau des secteurs qui contribuent au développement humain, tels l'enseignement, la santé et l'habitat social.

Ce n'est en effet qu'à travers la mise en place de stratégies ciblées et cohérentes ainsi que l'approfondissement et l'élargissement des réformes structurelles, alliant les objectifs de compétitivité et de redistribution, que notre pays pourra améliorer durablement le niveau de vie de sa population, faire émerger une véritable classe moyenne et se projeter dans la catégorie des pays émergents.

Abdellatif JOUAHRI

Rabat, juin 2014

PARTIE 1

SITUATION ÉCONOMIQUE, MONÉTAIRE ET FINANCIÈRE



1.1 Environnement international

L'environnement international a été marqué en 2013 par les incertitudes entourant la consolidation de la croissance aux Etats-Unis et la reprise dans la zone euro, ainsi que par les inquiétudes sur l'essoufflement de l'activité dans les pays émergents. Malgré une certaine amélioration au cours du deuxième semestre de l'année, la croissance mondiale est restée globalement faible, s'établissant à 3% après 3,2% en 2012 et 4,1% en moyenne entre 2000 et 2007.

Dans les économies avancées, la croissance a légèrement baissé, passant de 1,4% à 1,3%. Elle a connu un net ralentissement aux Etats-Unis, alors que dans la zone euro, une nouvelle contraction a été enregistrée, bien qu'en atténuation par rapport à 2012. En revanche, le rythme de progression du PIB s'est accéléré au Royaume-Uni et s'est relativement amélioré au Japon. Dans les pays émergents et en développement, l'activité a globalement décéléré, son rythme étant revenu de 5% à 4,7%, avec, en particulier, une détérioration en Russie et en Inde, une stagnation en Chine et un relatif redressement au Brésil.

Sur le marché de l'emploi, le taux de chômage a poursuivi sa tendance baissière aux Etats-Unis, alors que dans la plupart des pays de la zone euro, il a été en hausse, atteignant des niveaux records en Italie et en Espagne. Dans les principaux pays émergents - Chine, Brésil et Russie -, le taux de chômage est resté quasi stable.

S'agissant des cours des matières premières, ils ont enregistré une orientation à la baisse, à l'exception de ceux des produits énergétiques qui se sont maintenus à des niveaux élevés en raison du regain de tension au Moyen-Orient et en Afrique.

Dans ces conditions, l'inflation mondiale a poursuivi son mouvement de modération, avec un recul important dans les pays avancés, notamment dans la zone euro et un léger repli dans les pays émergents et en développement.

La faiblesse de l'activité économique n'a pas manqué d'impacter le commerce mondial dont la progression s'est limitée à 3%, après 2,8% en 2012 et une moyenne de 4,7% entre 2000 et 2007. Les déséquilibres des comptes courants de la balance des paiements se sont globalement atténués, avec une amélioration dans les pays avancés et une contraction des excédents dans les pays émergents et en développement. En parallèle, après une forte contraction en 2012, les flux des investissements directs étrangers (IDE) ont enregistré un rebond, aussi bien à destination des économies avancées que des pays émergents et en développement.

Sur les marchés financiers des pays avancés, les conditions ont été globalement plus favorables qu'en 2012. Les places boursières ont enregistré une importante performance, reflétant un regain

de confiance des investisseurs, en rapport avec une relative amélioration des perspectives et un engagement plus explicite des Banques centrales à soutenir la croissance. De même, sur les marchés obligataires, les taux de rendement se sont orientés à la baisse, notamment ceux des pays périphériques de la zone euro. Toutefois, le crédit bancaire a poursuivi sa décélération aux Etats-Unis et sa contraction dans la zone euro.

Par ailleurs, les incertitudes liées au calendrier de sortie de la politique d'assouplissement quantitatif aux Etats-Unis ont engendré une volatilité des flux de capitaux et ont exercé de fortes pressions sur les monnaies de certains pays émergents.

1.1.1 Croissance mondiale

La croissance économique mondiale a enregistré une légère décélération en 2013, revenant à 3% après 3,2%. Elle est passée de 1,4% à 1,3% dans les économies avancées et de 5% à 4,7% dans les pays émergents et en développement.

Tableau 1.1.1: Evolution de la croissance mondiale (en %)

	2009	2010	2011	2012	2013
Monde	-0,4	5,2	3,9	3,2	3,0
Economies avancées	-3,4	3,0	1,7	1,4	1,3
Etats-Unis	-2,8	2,5	1,8	2,8	1,9
Zone euro	-4,4	2,0	1,6	-0,7	-0,5
Allemagne	-5,1	3,9	3,4	0,9	0,5
France	-3,1	1,7	2,0	0,0	0,3
Italie	-5,5	1,7	0,4	-2,4	-1,9
Espagne	-3,8	-0,2	0,1	-1,6	-1,2
Royaume-Uni	-5,2	1,7	1,1	0,3	1,8
Japon	-5,5	4,7	-0,5	1,4	1,5
Economies émergentes et en développement	3,1	7,5	6,3	5,0	4,7
Pays en développement d'Asie	7,7	9,7	7,9	6,7	6,5
Chine	9,2	10,4	9,3	7,7	7,7
Inde	8,5	10,3	6,6	4,7	4,4
Pays d'Amérique Latine et des Caraïbes	-1,3	6,0	4,6	3,1	2,7
Brésil	-0,3	7,5	2,7	1	2,3
Mexique	-4,7	5,1	4	3,9	1,1
Communauté des Etats Indépendants	-6,4	4,9	4,8	3,4	2,1
Russie	-7,8	4,5	4,3	3,4	1,3
Pays émergents et en développement d'Europe	-3,4	4,7	5,4	1,4	2,8
Turquie	-4,8	9,2	8,8	2,2	4,3
Afrique Subsaharienne	2,6	5,6	5,5	4,9	4,9
Afrique du Sud	-1,5	3,1	3,6	2,5	1,9
Moyen-Orient et Afrique du Nord	3,0	5,5	3,9	4,1	2,2

Source : FMI.

Ainsi, aux Etats-Unis, la croissance a ralenti de 2,8% à 1,9%, sous l'effet du repli de 3,5% à 2,7% du rythme de progression des exportations et de 5,5% à 2,9% de celui de la FBCF, ainsi que de la diminution de 2% des dépenses publiques, reflétant une politique budgétaire plus restrictive.

Dans la zone euro, le PIB s'est contracté de 0,5% après 0,7% en 2012, sous l'effet de l'atténuation de la baisse de la consommation privée de 1,4% à 0,7% et de la FBCF de 4,1% à 3%. En particulier, après une stagnation en 2012, le PIB s'est accru de 0,3% en France, en liaison particulièrement avec la hausse de la consommation des ménages de 0,4%, au lieu d'une diminution de 0,3%. Dans les principaux pays périphériques, le repli du PIB est revenu de 2,4% à 1,9% en Italie et de 1,6% à 1,2% en Espagne, en lien respectivement avec l'atténuation de la baisse de l'investissement et l'amélioration des exportations. En revanche, en Allemagne, l'affaiblissement des exportations s'est reflété sur la croissance dont le rythme a baissé de 0,9% à 0,5%.

Au Royaume-Uni, la croissance s'est sensiblement redressée, passant de 0,3% à 1,8%, en relation avec l'accroissement de 2,3% de la consommation privée qui a bénéficié de l'amélioration des conditions sur le marché de l'emploi. De même, le PIB a poursuivi sa hausse au Japon, enregistrant une croissance de 1,5% après 1,4%, résultat en partie de la progression des exportations et de la consommation publique à la faveur des mesures expansionnistes engagées par le gouvernement (Encadré 1.1.3).

Au niveau des principaux pays émergents, la Chine, grâce à la hausse des exportations et des investissements au deuxième semestre, suite notamment au plan de relance engagé par le gouvernement, a réussi à stabiliser sa croissance à 7,7%, rythme cependant inférieur à la moyenne de long terme. Au Brésil, le PIB a marqué une progression de 2,3%, après 1%, tirée par l'amélioration de l'investissement. En revanche, la croissance a diminué de 4,7% à 4,4% en Inde et de 3,4% à 1,3% en Russie.

Dans la région Moyen-Orient et Afrique du Nord, la baisse de la production pétrolière, la faiblesse de l'investissement et la persistance des tensions politiques et sociales dans certains pays, ont fortement pesé sur la croissance qui est passée de 4,1% à 2,2%. En particulier, le rythme de progression du PIB a diminué de 5,8% à 3,8% en Arabie Saoudite, de 3,6% à 2,7% en Tunisie, de 3,3% à 2,7% en Algérie et de 2,2% à 2,1% en Egypte.

En Afrique Subsaharienne, la croissance est restée vigoureuse à 4,9%, soutenue par l'amélioration de la production agricole et de l'investissement dans les pays à faible revenu. Toutefois, en Afrique du Sud, l'une des principales économies de la région, l'activité a connu un ralentissement de 2,5% à 1,9%, lié à l'affaiblissement de l'investissement.

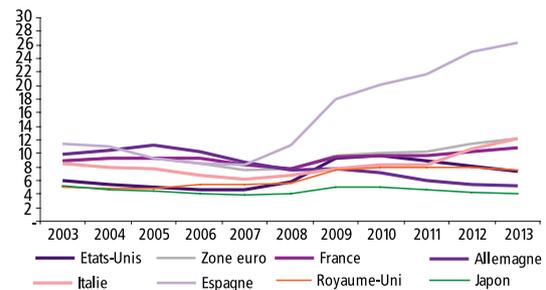
1.1.2 Marché de l'emploi

Dans les pays avancés, le taux de chômage a baissé de 8,1% à 7,4% aux Etats-Unis, de 4,3% à 4% au Japon, et de 8% à 7,6% au Royaume-Uni. En revanche, dans la zone euro, ce taux a atteint un nouveau record à 12,1% après 11,4% en 2012. A l'exception notable de l'Allemagne, où il a baissé de 5,5% à 5,3%, le chômage s'est accentué dans la majorité des pays, passant de 10,2% à 10,8% en France, de 10,7% à 12,2% en Italie et atteignant 26,4% en Espagne. Dans les principaux pays émergents et en développement, le taux de chômage est demeuré quasi inchangé s'établissant à 4,1% en Chine, à 5,5% en Russie et à 5,4% au Brésil.

Tableau 1.1.2 : Evolution du taux de chômage (en %)

	2009	2010	2011	2012	2013
Pays avancés					
Etats-Unis	9,3	9,6	8,9	8,1	7,4
Zone Euro	9,7	10,2	10,2	11,4	12,1
Allemagne	7,8	7,1	6,0	5,5	5,3
France	9,5	9,7	9,6	10,2	10,8
Italie	7,8	8,4	8,4	10,7	12,2
Espagne	18,0	20,1	21,7	25,0	26,4
Royaume-Uni	7,7	7,9	8,1	8,0	7,6
Japon	5,1	5,0	4,6	4,3	4,0
Pays émergents					
Russie	8,4	7,3	6,5	5,5	5,5
Chine	4,3	4,1	4,1	4,1	4,1
Brésil	8,1	6,7	6,0	5,5	5,4

Graphique 1.1.1 : Evolution du taux de chômage dans les pays avancés

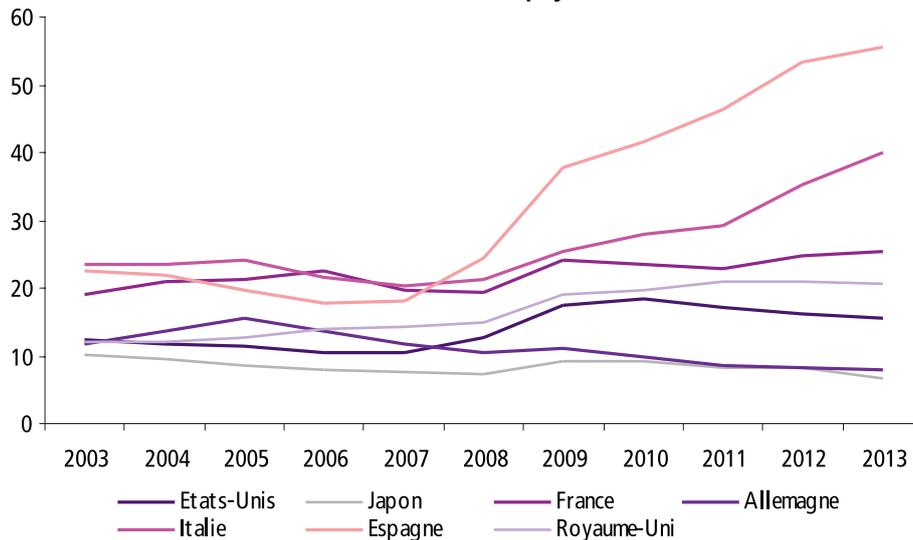


Source : FMI.

Pour sa part, le chômage des jeunes¹ est resté globalement élevé dans les pays avancés, en particulier dans certaines économies périphériques de la zone euro où il touche près d'un jeune sur deux. Le taux de chômage de cette tranche d'âge a augmenté de 24,7% à 25,5% en France et a atteint de nouveaux records en Italie avec 40% et en Espagne avec 55,7%. Aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, tout en demeurant supérieur aux niveaux d'avant-crise, il a reculé de 16,2% à 15,5% et de 21% à 20,5% respectivement. En revanche, les taux les plus bas ont été enregistrés en Allemagne, à 7,9% et au Japon, à 6,8%.

¹ Agés de 15 à 24 ans.

Graphique 1.1.2 : Evolution du taux de chômage des jeunes de 15 à 24 ans dans les pays avancés



Source : Eurostat.

Encadré 1.1.1 : Mesures relatives au marché du travail dans la zone euro

Face à la persistance du chômage, en particulier celui des jeunes, à des niveaux élevés plusieurs pays de la zone euro ont poursuivi en 2013 leurs efforts en matière de lutte contre ce fléau. En France, un plan de réforme a été mis en œuvre en avril 2013, visant la création de 150.000 postes d'emploi d'ici fin 2014, avec un programme « garantie des jeunes », leur permettant l'accès à l'emploi durable, en leur assurant des actions de formation et un soutien financier dans le cas d'une situation de chômage de longue durée.

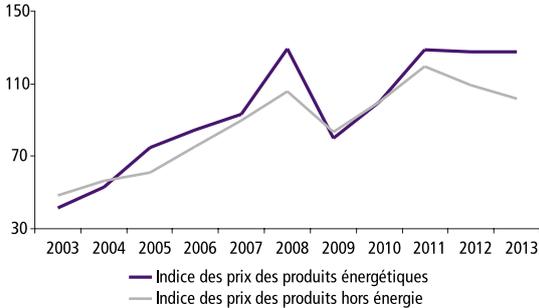
En Espagne, de nouvelles mesures en matière d'emploi ont été adoptées en mars 2013, dans l'objectif de lutter contre le chômage des jeunes qui a atteint un nouveau record. Ce plan permet de fournir une formation adéquate aux sans emploi, d'octroyer des aides à la création d'entreprises et de réduire leurs charges sociales sur une durée de trois ans.

En Italie, les principales mesures en faveur de l'emploi des jeunes ont consisté à améliorer les systèmes d'éducation et de formation professionnelle ainsi que l'octroi d'aides financières à ceux en difficulté. En outre, un mécanisme de garantie est entré en vigueur en juin 2013, prévoyant des allocations en période de stage.

1.1.3 Marchés des matières premières

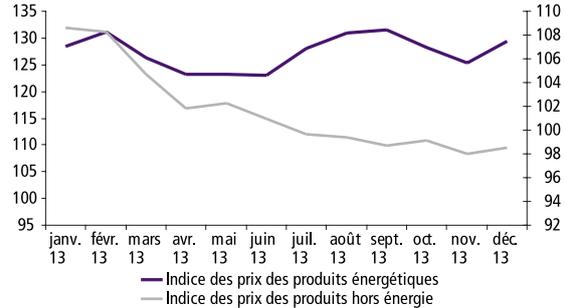
Sous l'effet du ralentissement de la demande, notamment celle émanant des pays émergents, les cours des matières premières étaient en 2013 globalement orientés à la baisse, à l'exception de ceux des produits énergétiques qui sont demeurés quasi-stables par rapport à l'année précédente.

Graphique 1.1.3 : Evolution annuelle des prix des matières premières (2003-2013)



Source : Banque Mondiale.

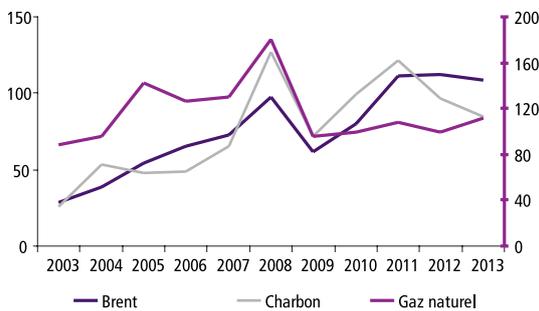
Graphique 1.1.4 : Evolution mensuelle des prix des matières premières (2013)



La quasi-stagnation des cours des produits énergétiques recouvre une hausse de 13,1% du prix du gaz naturel et une diminution de 12,2% du cours du charbon et de 0,9% de celui du pétrole. En dépit des multiples arrêts d’approvisionnement au Moyen-Orient et en Afrique, le cours en particulier du Brent a reculé de 2,8% à 108,86 dollars en moyenne, reflétant le ralentissement de la demande émanant de la Chine et la hausse de la production en Arabie Saoudite.

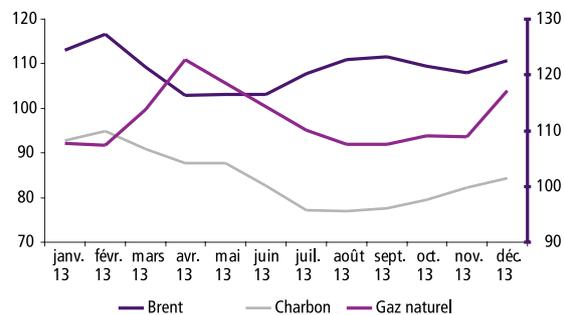
Le gaz naturel a enregistré, pour sa part, un renchérissement de 35,4% aux Etats-Unis et de 2,7% en Europe, en raison essentiellement d’une saison hivernale plus froide que la normale. Pour ce qui est du charbon, son cours s’est replié de 12,2%, en liaison avec les politiques environnementales adoptées par la Chine, visant la réduction de la consommation de ce minéral.

Graphique 1.1.5 : Evolution annuelle des prix des produits énergétiques (2003-2013)



Source : Banque Mondiale.

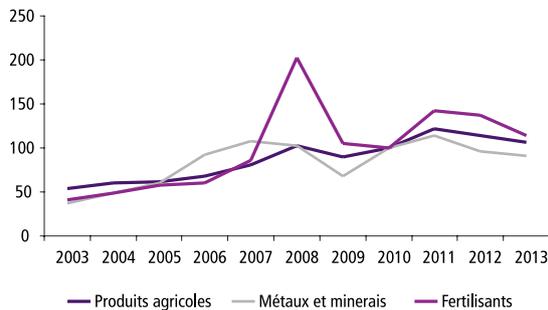
Graphique 1.1.6 : Evolution mensuelle des prix des produits énergétiques (2013)



Hors énergie, les prix ont reculé de 7,2%, reflétant principalement une baisse d’une même ampleur des cours des produits agricoles, lié à l’amélioration de l’offre, et de 5,5% des prix des métaux et minerais, attribuable en partie à l’amélioration des capacités de production. Par produit, les cours ont régressé de 14,3% pour le nickel, de 8,7% pour l’aluminium et de 7,9% pour le cuivre. De même, les prix ont reculé de 15,9% pour l’orge, de 17,9% pour le sucre et de

19,2% pour le café. Pour ce qui est des fertilisants, le cours du phosphate brut a accusé une nette diminution de 20,3%, s'établissant à 148,1 dollars la tonne en moyenne, tandis que ceux des engrais phosphatés se sont repliés de 17,6% pour le phosphate diammonique (DAP), de 17,3% pour le triple superphosphate (TSP) et de 16,1% pour l'urée.

Graphique 1.1.7 : Evolution des indices des prix des produits hors énergie



Source : Banque Mondiale.

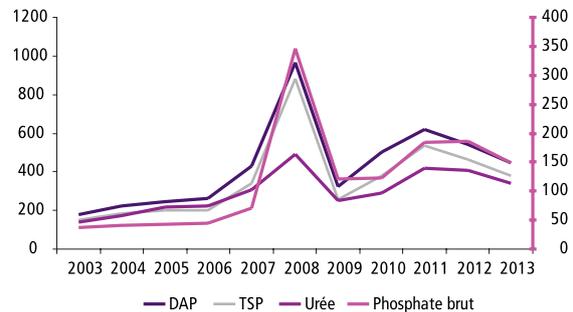
Après onze années de hausses consécutives, les cours des métaux précieux ont enregistré un repli sensible de 17%. Le prix de l'or en particulier, a reculé de 15,4%, en raison de la perte d'attrait des investisseurs et des mesures prises par l'Inde pour en restreindre l'importation. De même, le cours de l'argent a diminué de 23,4% et celui du platine de 4,1%.

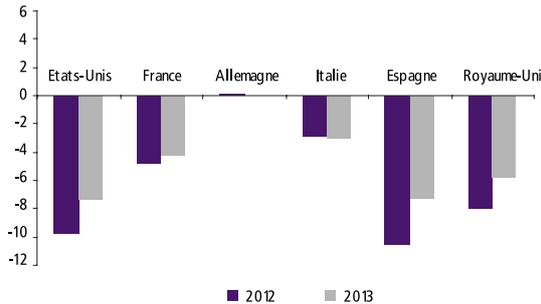
1.1.4 Finances publiques

La plupart des pays avancés ont poursuivi en 2013 leurs politiques de consolidation des finances publiques, afin de stabiliser leur situation budgétaire et contenir la hausse de l'endettement. Ainsi, le déficit budgétaire a connu une réduction de 9,7% à 7,3% du PIB aux Etats-Unis, de 8,7% à 8,4% au Japon et de 3,7% à 3% dans la zone euro. Ce déficit a diminué de 4,8% à 4,2% en France, alors que l'Allemagne est revenue d'un excédent de 0,1% à un solde nul. Dans les économies périphériques de la zone, le déficit budgétaire s'est sensiblement atténué, revenant de 10,6% à 7,2% en Espagne, de 6,3% à 2,6% en Grèce et de 6,5% à 4,9% au Portugal. En revanche, en Italie, il a légèrement augmenté de 2,9% à 3% du PIB.

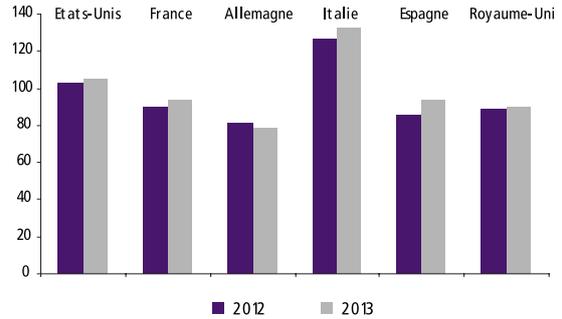
Malgré ces efforts, le niveau d'endettement a augmenté dans la majorité de ces pays. Ainsi, la dette publique a connu une nouvelle hausse, passant de 102,4% à 104,5% du PIB aux Etats-Unis, de 237,3% à 243,2% au Japon et de 92,8% à 95,2% dans la zone euro. En France, la dette publique s'est alourdie de 90,2% à 93,9%, tandis qu'en Allemagne, elle a reculé de 81% à 78,1%. Dans les pays périphériques, le taux d'endettement a progressé de 85,9% à 93,9% en Espagne, de 127% à 132,5% en Italie, de 157,2% à 173,8% en Grèce et de 124,1% à 128,8% au Portugal.

Graphique 1.1.8 : Evolution des cours du phosphate et dérivés (dollar/tonne)



Graphique 1.1.9 : Evolution du solde budgétaire en % du PIB

Source : FMI.

Graphique 1.1.10 : Evolution de la dette publique en % du PIB

Dans les pays émergents, la situation des finances publiques demeure relativement mieux maîtrisée, avec des niveaux d'endettement nettement moins élevés que ceux des pays avancés. Ainsi, en Chine, le déficit budgétaire s'est atténué de 2,2% du PIB à 1,9% et le ratio de la dette publique a reculé de 26,1% du PIB à 22,4%. En Inde, le déficit s'est inscrit en baisse, tout en demeurant à un niveau élevé de 7,3% et la dette publique a légèrement augmenté de 66,6% du PIB à 66,7% du PIB. Au Brésil, le déficit budgétaire est passé de 2,8% à 3,3% du PIB, avec une baisse de 68,2% à 66,3% du taux d'endettement.

1.1.5 Comptes Extérieurs

Après une forte décélération en 2012, le rythme de progression du commerce mondial s'est légèrement amélioré passant de 2,8% à 3%, reflétant une accélération de la progression des exportations de 4,2% à 4,4% dans les pays émergents et en développement et de 2,1% à 2,3% des économies avancées. Cette évolution s'est accompagnée d'une relative amélioration du compte courant dans les économies avancées et d'une atténuation de l'excédent dans certains pays émergents et en développement.

Tableau 1.1.3 : Evolution des soldes du compte courant de la balance des paiements (en % du PIB)

	2009	2010	2011	2012	2013
Pays avancés	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,4
Etats-Unis	-2,6	-3	-2,9	-2,7	-2,3
Zone euro	0,3	0,6	0,8	2,0	2,9
Allemagne	5,9	6,4	6,8	7,4	7,5
France	-1,3	-1,3	-1,8	-2,2	-1,6
Italie	-2	-3,5	-3,1	-0,4	0,8
Espagne	-4,8	-4,5	-3,8	-1,1	0,7
Royaume-Uni	-1,4	-2,7	-1,5	-3,7	-3,3
Japon	2,9	3,7	2	1	0,7
Pays émergents et en développement d'Asie	3,5	2,5	0,9	0,8	1,1
Chine	4,9	4	1,9	2,3	2,1
Inde	-2,8	-2,7	-4,2	-4,7	-2,0
Pays d'Amérique Latine et des Caraïbes	-0,7	-1,3	-1,4	-1,9	-2,7
Brésil	-1,5	-2,2	-2,1	-2,4	-3,6
Mexique	-0,9	-0,3	-1,1	-1,2	-1,8
Pays émergents et en développement d'Europe	-3,2	-4,9	-6,4	-4,5	-3,9
Communauté des Etats Indépendants	2,6	3,4	4,3	2,6	0,7
Russie	4,1	4,4	5,1	3,6	1,6
Moyen-Orient et Afrique du Nord	2,2	7,1	14,1	13,7	10,3

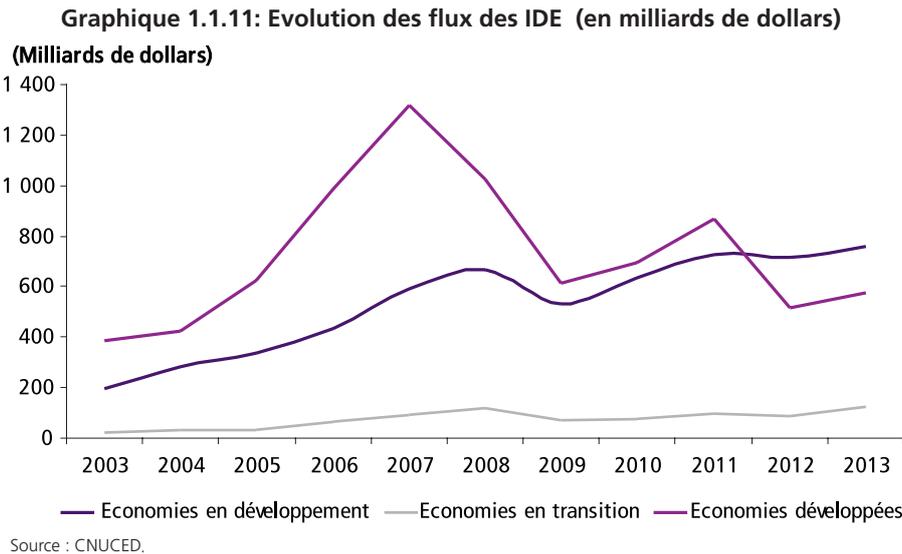
Source : FMI.

Ainsi, aux Etats-Unis, le déficit du compte courant a poursuivi son atténuation, revenant à 2,3% du PIB après 2,7% en 2012 et 2,9% en 2011. Dans la zone euro, l'excédent est resté élevé à 7,5% en Allemagne, alors qu'en Italie et en Espagne, le solde est devenu légèrement excédentaire à 0,8% et à 0,7% respectivement. En revanche, le déficit s'est atténué de 2,2% à 1,6% en France.

Dans les autres pays avancés, le déficit a baissé de 3,7% à 3,3% du PIB au Royaume-Uni, tandis qu'au Japon, l'excédent est revenu de 1% à 0,7%, suite notamment au renchérissement des importations induit par la faiblesse du yen.

Au niveau des pays émergents, l'excédent a reculé de 2,3% à 2,1% du PIB en Chine et de 3,6% à 1,6% en Russie. A l'inverse, le déficit s'est nettement accentué au Brésil, passant de 2,4% à 3,6%, alors qu'il s'est atténué de 4,7% à 2% en Inde.

S'agissant des flux des investissements directs étrangers, après une contraction de 22,1%, ils ont rebondi de 11% en 2013 reflétant ainsi un regain de confiance lié à l'amélioration des perspectives économiques.



Les flux à destination des économies avancées ont enregistré une hausse de 12% à 576 milliards de dollars. Cette évolution s'explique particulièrement par une augmentation de ces flux de 61% vers le Japon et de 37,7% vers l'Union Européenne, avec une hausse pour la majorité des pays de cette région, à l'exception notable de la France dont les entrées ont accusé une baisse de 77%.

Dans les économies émergentes et en développement, les entrées d'investissement ont augmenté de 17% en Inde et de 5% en Chine, elles ont rebondi de 83% en Russie et ont, en revanche, reculé de 15% en Turquie et de 3,9% au Brésil.

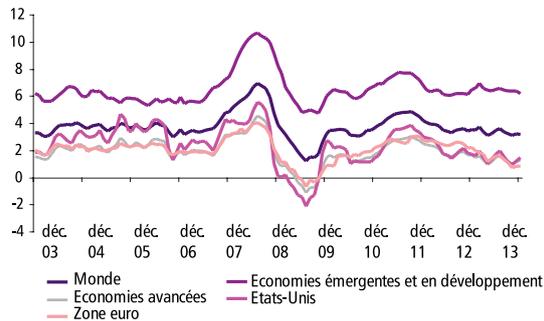
1.1.6 Evolution de l'inflation

Sous l'effet du ralentissement de la demande mondiale et de la baisse des cours des matières premières, l'inflation a enregistré un recul de 3,9% à 3,6%. Cette évolution reflète principalement le reflux de 2% à 1,4% dans les économies avancées, avec, en particulier, un repli de 2,5% à 1,3% dans la zone euro et de 2,1% à 1,5% aux Etats-Unis. Elle est revenue de 3,3% à 1,3% en Italie, de 2,4% à 1,5% en Espagne, de 2,2% à 1% en France et de 2,1% à 1,6% en Allemagne.

Au Royaume-Uni, tout en restant à un niveau relativement élevé, l'inflation s'est également inscrite en baisse, passant de 2,8% à 2,6%. Au Japon, en revanche, après plusieurs années de déflation, les prix ont progressé de 0,4%, en liaison avec un certain redressement de la demande et la dépréciation du yen favorisés par la politique accommodante du gouvernement et de la Banque centrale.

Dans les pays émergents et en développement, l'inflation a légèrement baissé, revenant de 6% à 5,8%. Elle est demeurée stable en Chine à 2,6%, a reculé en Inde de 10,2% à 9,5% et a progressé de 5,4% à 6,2% au Brésil.

Graphique 1.1.12 : Evolution de l'inflation dans le monde



Source : FMI.

Graphique 1.1.13 : Evolution de l'inflation dans les principaux pays partenaires du Maroc

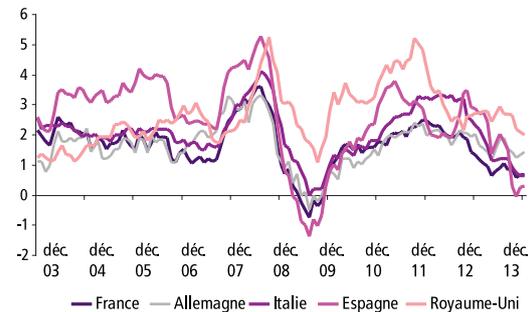


Tableau 1.1.4 : Evolution de l'inflation dans le monde (en %)

	2009	2010	2011	2012	2013
Monde	2,5	3,6	4,9	3,9	3,6
Pays avancés	0,1	1,5	2,7	2,0	1,4
Etats-Unis	-0,3	1,6	3,1	2,1	1,5
Zone euro	0,3	1,6	2,7	2,5	1,3
Allemagne	0,2	1,2	2,5	2,1	1,6
France	0,1	1,7	2,3	2,2	1,0
Italie	0,8	1,6	2,9	3,3	1,3
Espagne	-0,2	2,0	3,1	2,4	1,5
Royaume-Uni	2,2	3,3	4,5	2,8	2,6
Japon	-1,3	-0,7	-0,3	0,0	0,4
Pays émergents et en développement	5,4	5,9	7,3	6,0	5,8
Russie	11,7	6,9	8,4	5,1	6,8
Chine	-0,7	3,3	5,4	2,6	2,6
Inde	13,0	10,5	9,6	10,2	9,5
Brésil	4,9	5,0	6,6	5,4	6,2
Moyen-Orient et Afrique du Nord	6,3	6,5	9,3	10,5	10,5

Source : FMI.

Encadré 1.1.2 : Reflux de l'inflation dans la zone euro

L'analyse de l'inflation dans la zone euro au cours des dix dernières années fait ressortir plusieurs phases d'évolution. Ainsi, après une quasi-stabilité autour de 2% entre 2003 et 2007, l'inflation a connu en 2008 une accélération à 3,3%, avec un pic de 4,1% en juillet, sous l'effet de la flambée des prix des matières premières. Au cours de la même année, la BCE a d'abord relevé son taux directeur de 25 points de base, mais du fait de la détérioration de la situation économique et financière, elle l'a ramené à 2,5% en fin d'année, tout en procédant à des injections massives de liquidité. En 2009, avec l'intensification des effets récessifs de la crise, l'inflation est revenue à 0,3% enregistrant même des niveaux négatifs entre juin et octobre. A partir de cette année, la BCE s'est engagée dans une politique accommodante, avec notamment plusieurs abaissements de son taux directeur.

Au cours de la période 2010-2011, l'inflation a connu un ajustement à la hausse, avec un taux de 1,6% en 2010 et de 2,7% en 2011, avant d'entamer un mouvement baissier à partir de 2012. En 2013, le reflux a été particulièrement prononcé, l'inflation ayant atteint des niveaux nettement inférieurs à l'objectif de la stabilité des prix, tel que défini par la BCE, accentuant ainsi les pressions désinflationnistes sur l'économie de la zone. Dans ces conditions, la Banque a de nouveau abaissé son taux directeur à 0,25%, soit son plus bas niveau historique.

Graphique E 1.1.2.1 : Evolution de l'inflation sur la période 2003-2013



Source : FMI.

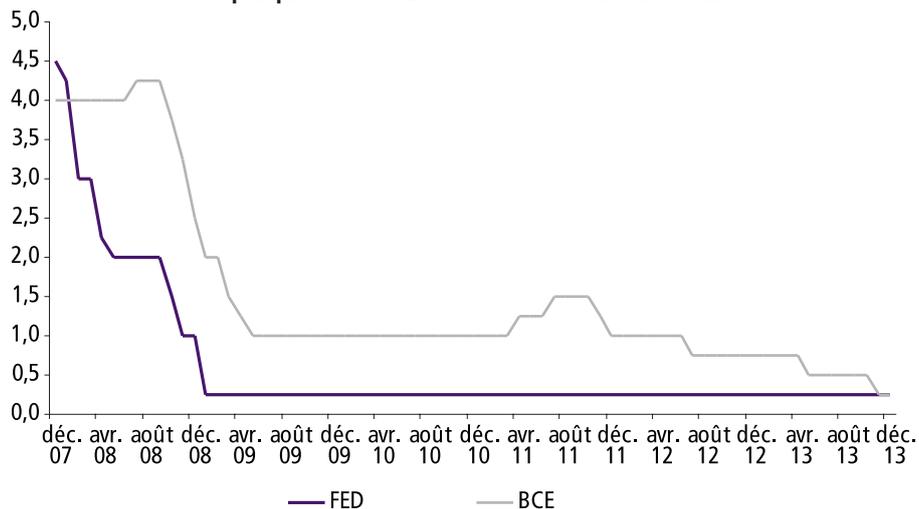
Ces niveaux faibles d'inflation devraient, selon les projections du FMI, se maintenir à l'horizon 2015, se traduisant ainsi par une hausse des taux d'intérêt réels et de la charge de la dette et pouvant conduire à davantage d'affaiblissement de la demande et de la production.

1.1.7 Principales mesures de politique monétaire

Les politiques monétaires des Banques centrales des principaux pays avancés se sont caractérisées en 2013 par le maintien de leurs taux directeurs à des niveaux proches de zéro. L'année a été caractérisée également par la poursuite des mesures d'assouplissement monétaire, voire leur renforcement dans le cas de la Banque du Japon, ainsi que par l'adoption par de nouvelles Banques centrales de l'approche de l'« orientation prospective »¹. Dans les pays émergents, les politiques monétaires ont été différemment orientées, avec notamment des resserrements dans les pays qui ont connu des pressions sur les prix et/ou des dépréciations de leurs monnaies.

Dans un contexte caractérisé par des incertitudes sur la reprise de l'activité et des pressions désinflationnistes, la BCE a procédé à deux reprises, en mai et en novembre, à un abaissement de son taux directeur pour le ramener à 0,25%. En outre, elle a annoncé qu'elle continuerait à fournir la liquidité sur le marché monétaire de façon illimitée jusqu'à mi-2015, et a indiqué, en juillet 2013, que ses taux allaient rester faibles pour une longue période.

Graphique 1.1.14 : Evolution des taux directeurs



Source : Datastream.

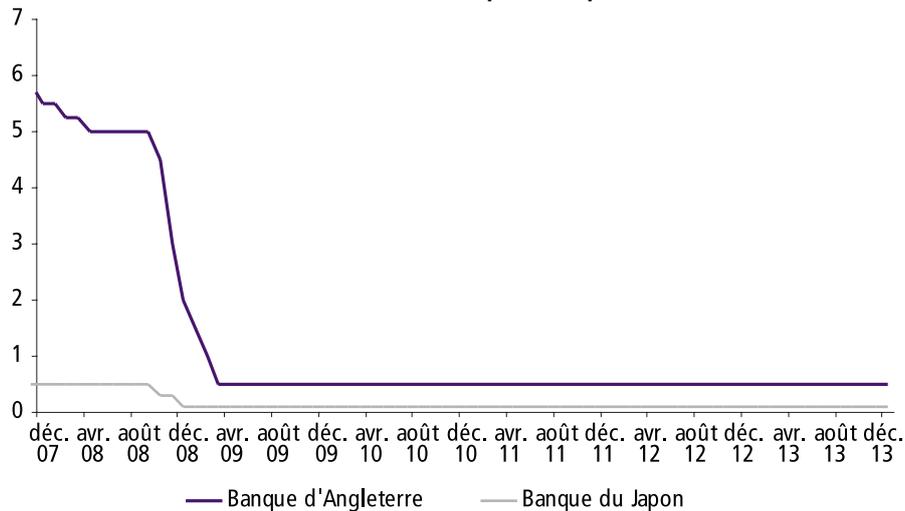
La Réserve fédérale américaine a maintenu son taux directeur inchangé dans une fourchette comprise entre 0% et 0,25%, et a renforcé son « orientation prospective », en s'engageant à ne pas relever ses taux, tant que le chômage restera au-dessus de 6,5% et le taux d'inflation ne dépassera pas 2,5%. Toutefois, elle a annoncé en décembre que l'horizon du maintien de sa politique ultra-accommodante dépendra d'autres données incluant des indicateurs additionnels sur le marché du

¹ L'orientation prospective (Forward Guidance) consiste à fournir des indications aux agents économiques sur l'orientation future de la politique monétaire. En particulier, la communication sur le profil d'évolution des taux directeurs vise à impacter les taux longs, et plus globalement les conditions financières.

travail, sur les pressions et les anticipations d'inflation et sur l'évolution des conditions financières. Pour ce qui est des mesures non conventionnelles, après avoir annoncé le 22 mai qu'elle pourrait diminuer ses achats de titres si les perspectives économiques s'amélioraient, elle a décidé lors de sa réunion de décembre de les réduire de 85 à 75 milliards de dollars mensuellement à partir de janvier 2014. De plus, les incertitudes liées au calendrier de sortie de la politique d'assouplissement quantitatif aux Etats-Unis ont engendré une volatilité des flux de capitaux et ont exercé de fortes pressions sur les monnaies de certains pays émergents.

Pour sa part, la Banque d'Angleterre a décidé de maintenir son taux directeur inchangé à 0,5%, en s'engageant, à partir du mois d'août, à ne pas l'augmenter tant que le taux de chômage restera au-dessus de 7%. Elle a également maintenu son programme de rachats d'actifs à un montant global de 375 milliards de livres sterling ainsi que le dispositif « Funding for Lending »¹, qu'elle a instauré en 2012 en collaboration avec le Trésor.

Graphique 1.1.15 : Evolution des taux directeurs de la Banque d'Angleterre et de la Banque du Japon



Source : Datastream.

Dans le cadre de sa lutte contre la déflation, la Banque du Japon a davantage accommodé sa politique monétaire, avec pour objectif un taux d'inflation de 2% à l'horizon de deux ans. Outre le maintien de son taux directeur à un niveau compris entre 0% et 0,1%, elle a annoncé, en avril, la mise en place d'une politique d'assouplissement « qualitative et quantitative », un des piliers d'un programme plus global de relance économique (Encadré 1.1.3). En termes qualitatifs, elle a décidé d'élargir la gamme de ses achats d'actifs aux bons du Trésor japonais à 40 ans et de tolérer davantage de risques en augmentant ses achats des titres des fonds cotés en bourse et

¹ Un dispositif permettant la réduction du coût de financement des Banques et des sociétés de construction afin de les inciter à augmenter leurs prêts aux ménages.

de ceux des fonds communs immobiliers japonais. Sur le plan quantitatif, la Banque du Japon a notamment adopté un objectif de base monétaire en l'augmentant annuellement de 60.000 à 70.000 milliards de yen.

Encadré 1.1.3 : « Abenomics » : la nouvelle politique économique japonaise

Après deux années de chute des exportations et un affaiblissement de la production industrielle, conjugués à une déflation qui dure depuis 15 ans, le gouvernement nommé en décembre 2012, a annoncé un ensemble de mesures de politique économique, connu sous le nom d'«Abenomics»*. L'objectif principal est de relancer la croissance tout en assurant une sortie rapide de la déflation, avant la hausse de 3 points de la TVA, qui devrait intervenir en avril 2014. Ce dispositif est axé sur trois principaux piliers :

Un assouplissement monétaire quantitatif et qualitatif pour atteindre un objectif d'inflation de 2% en 2015. Il s'agit d'injecter massivement des liquidités dans l'économie pour créer de l'inflation, relancer la consommation, déprécier le yen et stimuler les exportations et la production.

Une politique budgétaire expansionniste s'articulant autour de deux axes: i) un plan de relance sur quinze mois (à partir de 2013) d'un montant équivalent à 2 points de PIB; et ii) un assainissement à partir de 2014 pour diminuer de moitié le déficit primaire en 2015 et dégager un excédent primaire à l'horizon 2020.

Des réformes structurelles pour stimuler l'investissement, l'emploi et la productivité à long terme. Il s'agit, entre autres, de conclure des accords de libre-échange, nécessitant la déréglementation de certains secteurs, et d'améliorer la participation des femmes au marché du travail pour faire face au vieillissement de la population.

Cette politique s'est traduite en 2013 par une nette amélioration des marchés boursiers au Japon ainsi qu'une forte dépréciation du yen. Sur le plan de la croissance, les « Abenomics » expliquent selon le FMI, en grande partie la progression du PIB en 2013. De même, l'inflation s'est accélérée à partir de juin 2013, pour s'établir à 1,6% en décembre 2013 et le chômage s'est établi le même mois à 3,7%, son plus bas niveau depuis six ans.

* Expression composée d'économie et d'Abe en référence à Shinzo Abe, le premier ministre du Japon depuis le 26 décembre 2012.

Graphique E 1.1.3.1 : Evolution du NIKKEI225



Graphique E 1.1.3.2 : Evolution du taux de change du yen



Source : Datastream.

Selon le FMI, l'adoption des « Abenomics » ne devrait pas avoir d'impact significatif sur les perspectives de croissance en raison de l'assainissement budgétaire prévu. Le PIB devrait progresser de 1,4% en 2014 et de 1% en 2015. Pour sa part, l'inflation devrait poursuivre son augmentation pour se situer à 2,8% en 2014 avant de diminuer à 1,7% en 2015.

Tableau E1.1.3.1 : Evolution des principaux indicateurs macroéconomiques du Japon

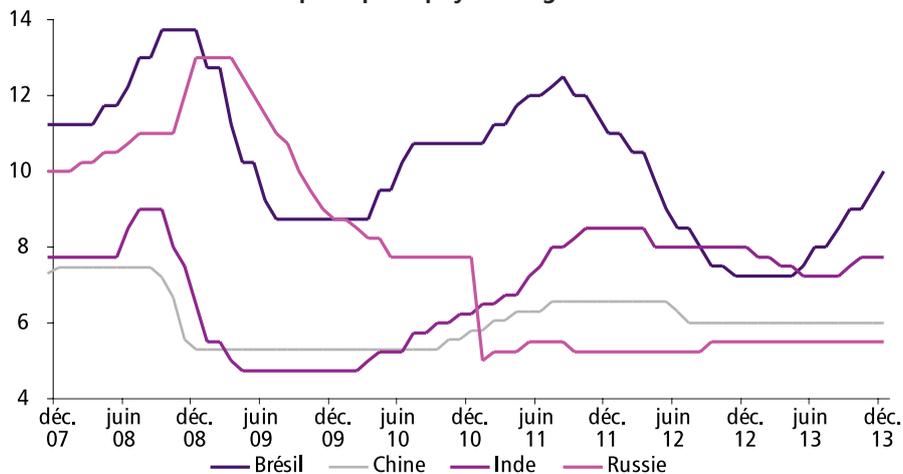
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Prévisions	
								2014	2015
PIB réel	2,2	-1,0	-5,5	4,7	-0,5	1,4	1,5	1,4	1,0
Inflation (en%)	0,1	1,4	-1,3	-0,7	-0,3	0,0	0,4	2,8	1,7
Taux de chômage (en %)	3,8	4,0	5,1	5,1	4,6	4,4	4,0	3,9	3,9
Solde budgétaire (en % du PIB)	-2,1	-4,1	-10,4	-9,3	-9,8	-8,7	-8,4	-7,2	-6,4
Solde du compte courant (en % du PIB)	4,9	3,3	2,9	3,7	2,0	1,0	0,7	1,2	1,3

Source : FMI, avril 2014.

La réussite des « Abenomics » reste conditionnée par une mise en œuvre intégrale et dans les délais des trois piliers, d'autant plus que ceux-ci sont étroitement liés. En effet, des réformes structurelles sont nécessaires pour renforcer la croissance à long terme et assurer la viabilité des finances publiques. Cette dernière est, elle-même, indispensable pour dégager une marge d'action budgétaire permettant de soutenir la politique monétaire, contrainte par le plancher des taux d'intérêt (quasi nuls) et de prévenir une envolée des taux à long terme.

Au niveau des principaux pays émergents, la Banque centrale du Brésil a procédé à un resserrement monétaire pour faire face à la hausse de l'inflation, le Selic¹ ayant été relevé à six reprises, passant de 7,25% au début de 2013 à 10% en fin d'année. En Inde, afin de relancer la croissance économique, la Banque centrale a abaissé, à deux reprises, son taux directeur de 25 points de base, en mars et mai, le ramenant de 7,75% à 7,25%. Cependant, face à la persistance de niveaux élevés de l'inflation, elle a relevé, à partir de septembre, ce taux à deux reprises, le portant à 7,75% en décembre. En Chine, la Banque centrale a maintenu son taux directeur inchangé à 6% et a dû intervenir, à partir de juin, en injectant des liquidités pour répondre aux besoins pressants sur le marché interbancaire.

Graphique 1.1.16 : Evolution des taux directeurs dans les principaux pays émergents



Source : Datastream.

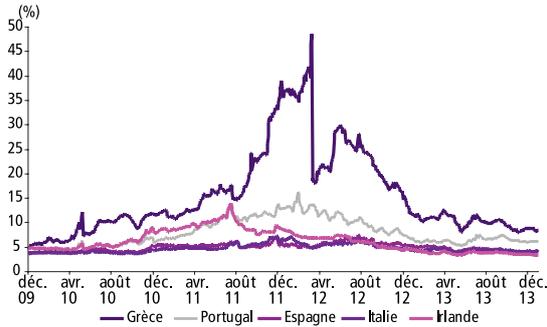
1.1.8 Marchés financiers internationaux

Sous l'effet de la relative amélioration de la situation macroéconomique au cours du deuxième semestre de l'année et de l'apaisement des tensions liées à la crise de la dette souveraine, les taux obligataires des pays périphériques de la zone euro ont enregistré des baisses sensibles en 2013. Le taux de rendement souverain à 10 ans a baissé, d'une fin d'année à l'autre, de 11,5% à 8,5% pour la Grèce, de 5,3% à 4,1% pour l'Espagne, de 6,7% à 6,2% pour le Portugal et de 4,5% à 4,1% pour l'Italie. Celui de l'Irlande a poursuivi, pour la deuxième année consécutive, sa détente s'établissant à 3,4% après 4,6%. De même, les CDS² ont diminué dans les pays périphériques, à l'exception de la Grèce où ils se sont accrus de 13,8%. Ainsi, ils ont baissé de 45,3% en Espagne, de 39,6% en Italie, de 55,4% au Portugal et de 67,8% en Irlande.

¹ Le taux Selic (Special System for Settlement and Custody) : est le taux directeur de la Banque centrale du Brésil.

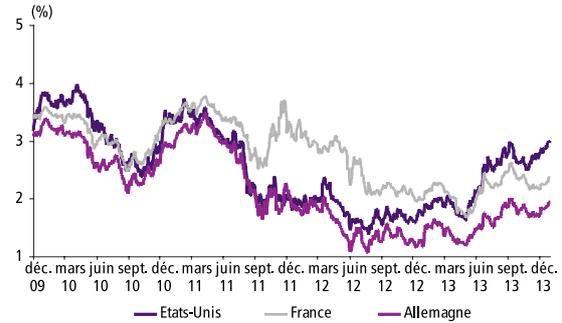
² Les CDS (Credit Default Swaps) correspondent à des primes d'assurance contre le risque de défaut d'un emprunt.

Graphique 1.1.17 : Evolution des taux de rendement des obligations à 10 ans des pays périphériques de la zone euro



Source : Datastream.

Graphique 1.1.18 : Evolution des taux souverains à 10 ans des Etats-Unis, de la France et de l'Allemagne



Dans les pays du centre de la zone, les évolutions ont été différenciées, avec en particulier une légère hausse de 1,5% à 1,6% du Bund allemand et un recul de 2,5% à 2,2% des obligations françaises à 10 ans.

Concernant le taux souverain des obligations américaines à 10 ans, son évolution au cours de l'année a été influencée par les annonces de la Fed relatives au calendrier de retrait du programme d'achats d'actifs. Ainsi, après avoir atteint son plus bas niveau de l'année à 1,6% le 2 mai, il a augmenté progressivement pour s'établir à 3%, soit son plus haut niveau depuis deux ans.

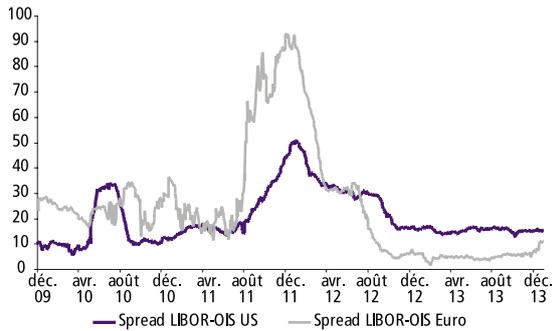
Les annonces de la Fed ont également impacté l'évolution au cours de l'année des taux souverains des principaux pays émergents. D'une fin d'année à l'autre, les taux de rendement obligataire à 10 ans ont augmenté de 8,5% à 12,7% pour le Brésil et de 3,6% à 4,5% pour la Chine. De même, ceux de l'Inde et de la Turquie se sont accrus, passant de 8,2% à 9,2% et de 6,7% à 9,5% respectivement.

Sur les marchés interbancaires, un apaisement des taux et des spreads a été constaté aussi bien dans la zone euro qu'aux Etats-Unis. L'Euribor¹ à 3 mois a baissé à 0,15% en moyenne en 2013 contre 0,49% une année auparavant, tandis que le spread Libor-OIS² euro a fortement régressé de 28,3 points de base à 5,3 points. De même, le Libor³ dollar à 3 mois a diminué de 0,43% à 0,27% et le spread Libor-OIS dollar a reculé de 29,1 points de base à 15,5 points.

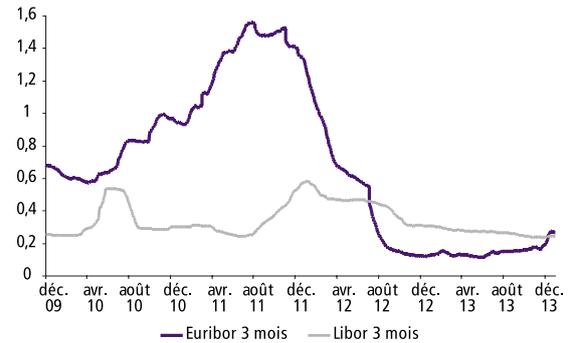
1 L'Euribor « Euro Interbank Offered Rate » est le taux de référence des emprunts pour des durées d'une semaine à 12 mois sur le marché interbancaire de la zone euro.

2 Le Spread Libor-OIS mesure le risque de taux et correspond à l'écart entre le taux interbancaire à trois mois (LIBOR Eurodollar) et le taux indiciel des swaps au jour le jour (OIS) de même échéance.

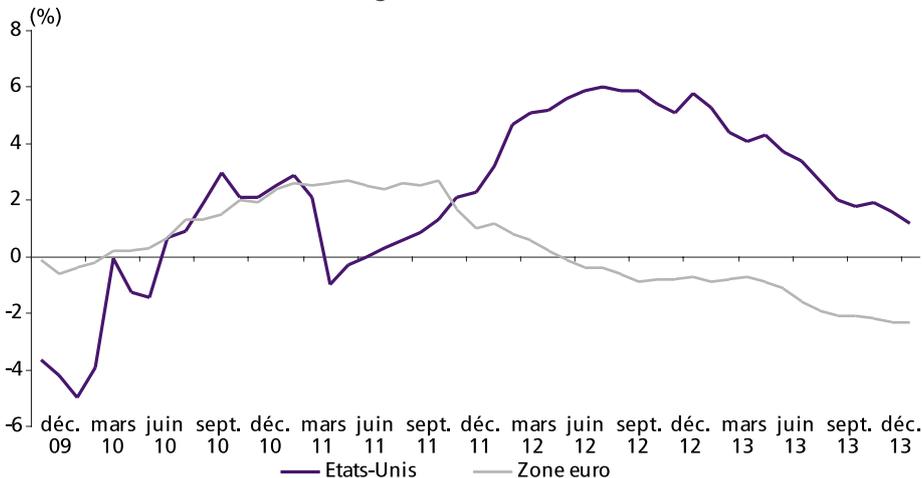
3 Le Libor « London Interbank Offered Rate » est le taux d'intérêt de référence à court terme. Il est calculé sur la base des taux pratiqués par un échantillon de Banques parmi les plus solvables du monde.

Graphique 1.1.19 : Evolution de l'écart Libor-OIS

Source : Datastream.

Graphique 1.1.20 : Evolution des taux Euribor et Libor à 3 mois

Le volume du crédit distribué dans les pays avancés est resté, toutefois, faible tout au long de l'année. Ainsi, la contraction du crédit dans la zone euro s'est accentuée, avec un rythme moyen de 1,6% contre 0,2% une année auparavant, tandis qu'aux Etats-Unis, son rythme d'accroissement moyen est revenu de 5,3% à 3%. Dans les principaux pays émergents, il s'est également inscrit en décélération, passant de 16,6% à 14,9% au Brésil et de 29,7% à 21,2% en Russie. En revanche, les données disponibles en Chine, indiquent que la croissance du crédit à la consommation a enregistré une nette accélération, passant de 16,6% à 23,4%.

Graphique 1.1.21 : Evolution du crédit aux Etats-Unis et dans la zone euro (en glissement annuel)

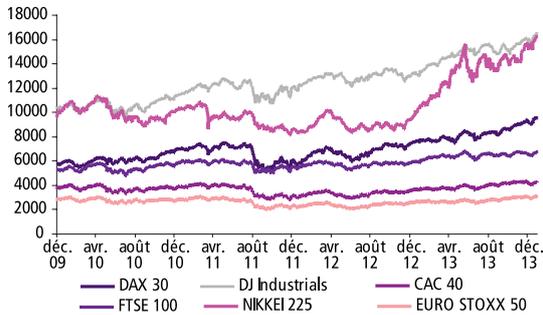
Source : Datastream.

Sur les marchés boursiers, les indices des principales économies avancées ont enregistré une nette progression, reflétant un regain de confiance des investisseurs, suite notamment à l'amélioration des perspectives de croissance et au maintien de conditions monétaires accommodantes par les

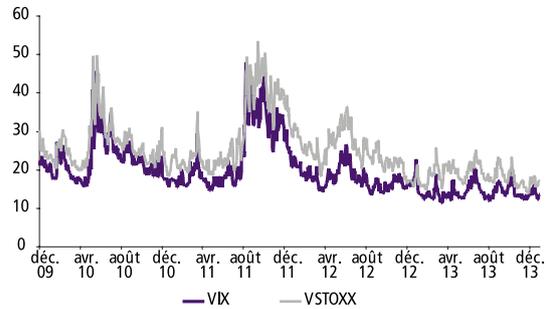
Banques centrales. Ainsi, l'EUROSTOXX50 a marqué une hausse moyenne de 15,8%, le DAX30 de 21,2%, le CAC40 de 18% et le FSTE100 de 12,7%. De même, le Dow Jones Industrial a augmenté de 15,7% et le NIKKEI225 a connu une forte progression de 48,8%. Ces performances se sont accompagnées d'une atténuation notable de la volatilité, le VSTOXX¹ étant revenu de 24,6 points de base à 18,5 et le VIX² de 17,8 points à 14,2.

De leur côté, les principaux indices boursiers des économies émergentes ont marqué une hausse modérée, le MSCI EM ayant globalement progressé de 1,7%. Cet indice a augmenté de 6,7% pour la Chine, de 1,7% pour l'Inde et de 16,3% pour la Turquie. En revanche, il a accusé un repli de 12,7% pour le Brésil, de 2,3% pour la Russie et de 3,7% pour l'Afrique du Sud.

Graphique 1.1.22 : Evolution des principaux indices boursiers

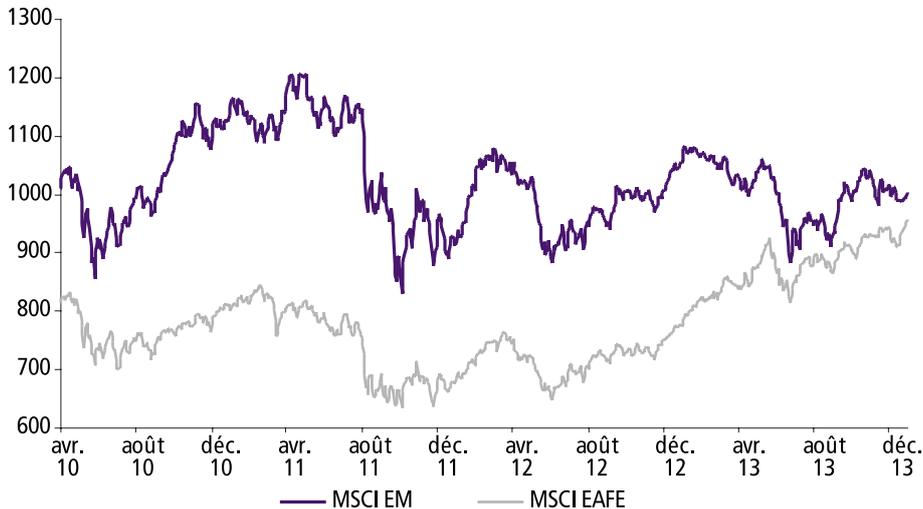


Graphique 1.1.23 : Evolution des indicateurs de volatilité



Source : Datastream.

Graphique 1.1.24 : Evolution du MSCI EM* et MSCI EAFE (en points de base)**



* Le MSCI EM est un indice composite mesurant la performance des principaux marchés d'actions des pays d'Europe Centrale, du Moyen-Orient et d'Afrique (République Tchèque, Hongrie, Pologne, Russie, Turquie, Jordanie, Egypte, Maroc et Afrique du Sud).

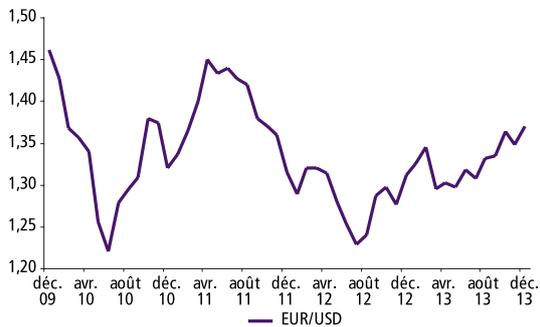
** Le MSCI EAFE est un indice de capitalisation boursière conçu pour mesurer le rendement des marchés boursiers des pays avancés, à l'exclusion des Etats-Unis et du Canada. Il regroupe les indices d'une vingtaine de pays : Australie, Autriche, Belgique, Danemark, Finlande, France, Allemagne, Grèce, Hong Kong, Irlande, Italie, Japon, Pays-Bas, Nouvelle-Zélande, Norvège, Portugal, Singapour, Espagne, Suède, Suisse et Royaume-Uni.

1 Le VSTOXX est un indicateur de référence de la volatilité des marchés boursiers européens qui mesure la volatilité de l'Eurostoxx 50.

2 Le VIX est un indicateur de référence de la volatilité du marché boursier américain qui permet d'appréhender la volatilité de l'indice S&P 500.

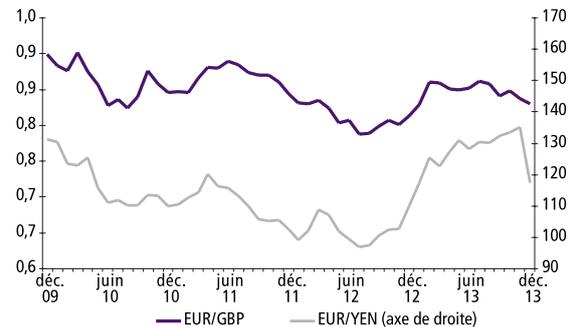
Sur les marchés de changes, l'euro a poursuivi son appréciation entamée depuis le deuxième semestre de 2012 et ce, malgré la fragilité de la reprise en Europe. Il s'est apprécié, en moyenne, de 3,4% par rapport au dollar pour s'établir à 1,33 dollar et de 4,6% contre la livre sterling, atteignant 0,85 livre sterling. La politique monétaire ultra accommodante de la Banque du Japon a engendré une nette dépréciation du yen de 27,2% par rapport à l'euro et de 22,7% contre le dollar, se situant respectivement à 129,8 yens et 97,6 yens.

Graphique 1.1.25 : Evolution du taux de change Euro/Dollar



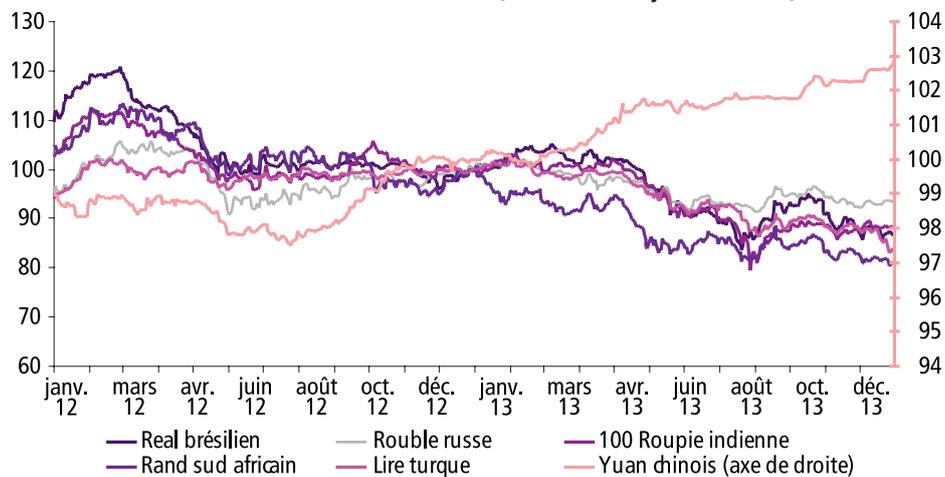
Source : Datastream.

Graphique 1.1.26 : Evolution des taux de change Euro/Livre sterling et Euro/Yen



S'agissant des principaux pays émergents, leurs monnaies ont subi de fortes pressions liées aux incertitudes entourant le programme de rachat d'actifs de la Fed et ses implications sur les flux de capitaux. Ainsi, le real brésilien s'est déprécié en moyenne de 9,5% par rapport au dollar, la rouble russe de 2,4% et le rand sud-africain de 14,9%. De même, la lire turque a perdu 6,1% de sa valeur et la roupie indienne 9,6%. En revanche, le renminbi s'est apprécié de 2,6% à 6,1 yuans pour un dollar.

Graphique 1.1.27 : Evolution des monnaies des principaux pays émergents vis-à-vis de l'euro et du dollar (Base 100=1^{er} janvier 2013)



Sources : Datastream et calculs BAM.

1.2 Production et demande

Sous l'effet de conditions climatiques très favorables, la valeur ajoutée agricole a marqué en 2013 une hausse de 19%, portant la croissance globale à 4,4% après 2,7% en 2012. En revanche, les activités non agricoles ont connu un ralentissement notable de 4,4% à 2,3%, avec une décélération des secteurs secondaire et tertiaire. En particulier, la branche des mines a enregistré une contraction, tandis que le BTP et les industries manufacturières continuent de croître à des taux faibles, en dépit du dynamisme récent de certaines filières à forte valeur ajoutée. Au niveau des services, la reprise du tourisme s'est consolidée en 2013, alors que la progression des Postes et Télécommunications a fortement décéléré, revenant de 25,6% à 2,8%.

Du côté de la demande, sa composante intérieure a progressé de 2,6% après 3% en 2012, en raison de la diminution du rythme d'accroissement des dépenses publiques, du maintien de celui de la consommation des ménages au même niveau qu'en 2012 et du léger recul de l'investissement pour la deuxième année consécutive. S'agissant de la composante extérieure, la baisse des importations de biens et services conjuguée à l'amélioration des exportations, en termes réels, a porté sa contribution à la croissance à 1,6 point de pourcentage.

A prix courants, le PIB s'est établi à 872,8 milliards de dirhams, en progression de 5,5%, de même, les transferts et revenus courants nets en provenance de l'extérieur se sont inscrits en hausse de 27,7% à 49,2 milliards. Le revenu national brut disponible a marqué ainsi un accroissement de 6,5% après 2,7%.

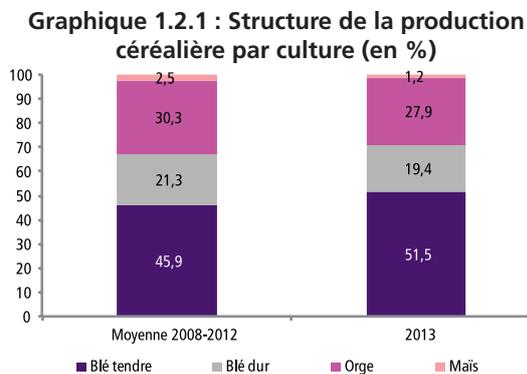
Tableau 1.2.1 : Evolution des valeurs ajoutées en termes réels (en %)

	2009	2010	2011	2012	2013
Secteur primaire	28,9	-2,3	5,1	-7,2	18,7
Agriculture	30,4	-1,9	5,6	-8,9	19,0
Pêche	12,2	-9,5	-1,5	13,7	15,7
Secteur secondaire	-4,7	6,5	4,0	1,4	0,3
Industrie d'extraction	-23,8	38,6	5,9	-2,4	-2,9
Industrie (hors raffinage de pétrole)	0,9	3,1	2,3	1,5	0,8
Raffinage de pétrole et autres produits d'énergie	-70,7	-21,5	28,5	-1,8	4,0
Electricité et eau	3,5	7,1	6,0	6,9	0,4
Bâtiment et travaux publics	3,4	2,6	4,2	2,1	1,4
Secteur tertiaire	3,6	3,3	6,0	5,8	2,7
Commerce	3,5	-0,4	4,7	2,3	1,1
Hôtels et restaurants	-1,2	8,1	-2,0	2,5	4,6
Transports	2,9	7,2	5,9	2,7	2,2
Postes et télécommunications	2,8	4,4	19,0	25,6	2,8
Activités financières et assurances	1,1	0,5	7,6	4,9	-0,2
Services rendus aux entreprises et services personnels	1,9	2,6	4,4	5,3	1,7
Administration publique générale et sécurité sociale	9,3	2,9	5,8	6,7	3,4
Education, santé et action sociale	3,2	4,8	8,4	4,9	3,8
Autres services non financiers	2,3	1,1	1,0	0,8	2,1
Branche fictive	1,5	-2,2	8,3	2,5	-1,9
PIB	4,8	3,6	5,0	2,7	4,4

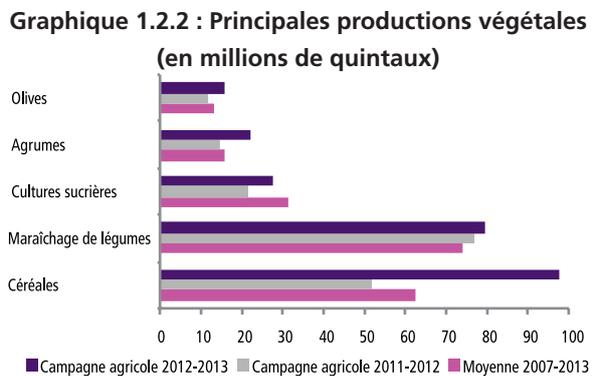
Source : HCP.

1.2.1 Production

Après un recul de 7,2% en 2012, la valeur ajoutée du secteur primaire a augmenté de 18,7%, reflétant l'amélioration de la production agricole et de l'activité de l'élevage et l'accélération de celle de la pêche. La campagne agricole 2012/2013 a été marquée par des conditions climatiques très favorables, avec un volume pluviométrique important caractérisé par une bonne répartition spatio-temporelle, et par un élargissement de 2,7% de la superficie emblavée. En conséquence, la production des trois principales céréales s'est accrue de 90% à 96,6 millions de quintaux, avec une récolte record de blé tendre de 50,3 millions de quintaux.



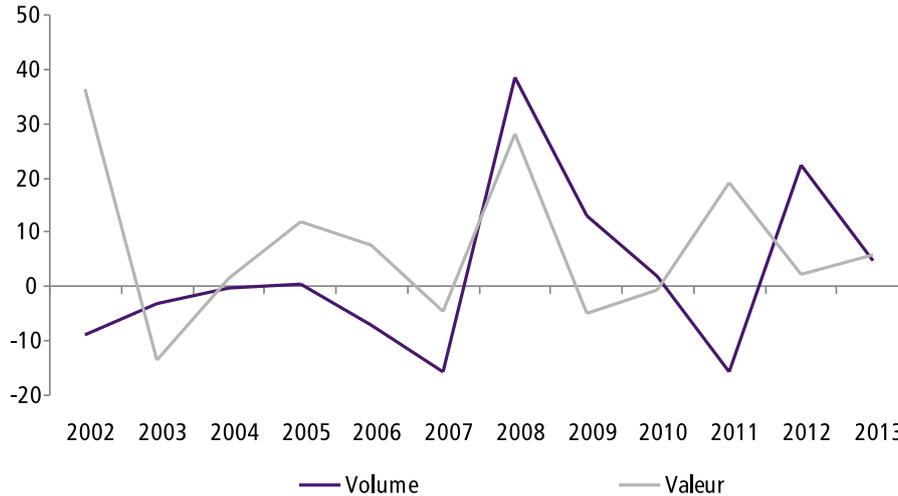
Source : Ministère de l'Agriculture et de la Pêche Maritime.



Concernant les autres cultures, la production a enregistré une hausse de 12,4% pour les légumineuses, de 3,5% pour les cultures maraîchères, de 50,5% pour les agrumes, de 27,4% pour les cultures sucrières et de 33% pour les olives. S'agissant de l'activité de l'élevage, l'effectif du cheptel a progressé de 6,8% à 26,9 millions de têtes, constitué à hauteur de 69% d'ovins, 20% de caprins et 11% de bovins.

Pour ce qui est de la pêche côtière et artisanale, la production s'est accrue de 4,6% en volume, à 1,2 million de tonnes, et de 6% en valeur, à 5,5 milliards de dirhams. Une part de 33,3% de cette production a été affectée à la consommation en frais, 37,3% aux unités de congélation, 15,5% aux usines de fabrication de « farine et huile de poisson » et 13,0% aux unités industrielles de conserve.

Graphique 1.2.3 : Variation des débarquements des pêches côtière et artisanale (en %)

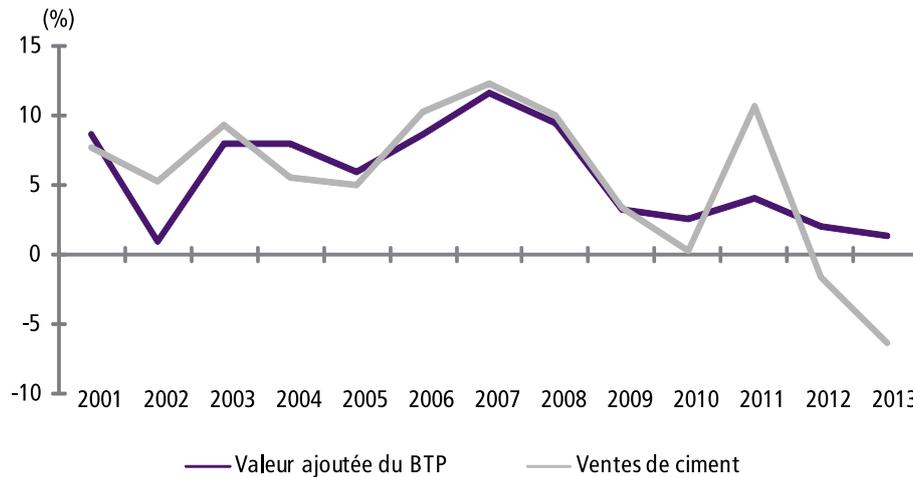


Source : Office National des Pêches.

Au niveau du secteur secondaire, les difficultés que connaissent plusieurs branches se sont accentuées en 2013, alors que certaines filières à fort potentiel de croissance ont poursuivi leur dynamisme. Ainsi, les industries hors raffinage ont poursuivi leur ralentissement, enregistrant une progression de 0,8% après 1,5% en 2012 et 2,3% en 2011. Cette évolution s'explique essentiellement par un repli de 2,7% de la valeur ajoutée de la branche textile et cuir, contre une hausse de 2,8% en 2012, et une décélération de 4% à 2,5% de celle de l'agroalimentaire et de 0,9% à 0,3% de celle des industries mécaniques, métallurgiques et électriques, en dépit du dynamisme des filières automobile et aéronautique. En revanche, après une contraction de 0,7%, la chimie et parachimie a marqué une reprise de 3,7%.

Pour le BTP, après un cycle de croissance rapide entamé en 2003, le secteur s'est inscrit depuis 2009 en ralentissement, avec une croissance à 1,4% en 2013, contre 2,1% en 2012 et 4,2% en 2011. Cette évolution s'est reflétée au niveau des ventes de ciment qui, après avoir progressé de 8,8% en moyenne entre 2003 et 2008, ont affiché un fléchissement de 1,6% en 2012 et 6,3% en 2013.

Graphique 1.2.4 : Variations de la valeur ajoutée du secteur du BTP et des ventes de ciment



Sources : HCP et APC.

Encadré 1.2.1 : Evolution du secteur du BTP

Sous l'effet d'importants projets publics d'infrastructure, du dynamisme du marché immobilier et des investissements touristiques, le secteur du BTP a connu une forte expansion entre 2003 et 2008, avec un taux de croissance moyen de 8,6%. Toutefois, depuis 2009, le secteur enregistre une forte décélération, avec un taux d'accroissement de 3,1% en moyenne entre 2009 et 2012 et une croissance de 1,4% en 2013.

Au-delà de sa contribution à la croissance, revenue d'un pic de 0,7 point de pourcentage en 2007 à 0,1 point en 2013, le ralentissement des activités du BTP a des impacts négatifs à travers ses effets d'entraînement sur les autres branches. Les calculs effectués sur la base des données des comptes nationaux montrent qu'une baisse d'un dirham de la demande adressée à ce secteur engendre une diminution de 1,3 dirham de la production dans les autres branches. Cet affaiblissement s'est répercuté également sur l'emploi dans le secteur qui, après une création annuelle moyenne de 47.432 postes entre 2003 et 2011, a accusé des pertes de 20.937 postes en 2012 et 49.827 en 2013.

L'évolution récente des activités du BTP traduirait un ralentissement de l'investissement, reflété par les ventes de ciment. Ces dernières sont passées d'une progression moyenne de 8,8% sur la période 2003-2008 à 4,8% entre 2009 et 2011, avant de s'inscrire en baisse en 2012 et 2013 avec des taux respectifs de 1,6% et 6,3%. Cette orientation serait en partie liée à la décélération du secteur immobilier, comme en témoigne la forte baisse du rythme d'accroissement du nombre de transactions, de 23,8% en 2007 à une moyenne de 1,5% entre 2008 et 2013. En outre, le crédit a connu un net ralentissement de son rythme de croissance, revenant de 14,9% en 2008 à 6,3% en 2013 pour l'habitat et de 58,5% à 0,6% pour la promotion immobilière.

Tableau E1.2.1.1 : Evolution de certains indicateurs relatifs au secteur du BTP

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Valeur ajoutée du BTP (en %)	8,0	8,0	6,1	8,7	11,7	9,4	3,4	2,6	4,2	2,1	1,4
Ventes de ciment (en%)	9,3	5,6	5,0	10,4	12,4	10,1	3,4	0,4	10,7	-1,6	-6,3
Crédits immobiliers (en%)	16,5	15,5	23,8	28,4	64,8	27,6	13,0	8,7	10,2	6,1	4,8
Crédits aux promoteurs immobiliers (en%)	11,7	40,4	80,4	56,4	453,3	58,5	14,0	1,1	6,8	-0,3	0,6
Création d'emplois	-4.813	20.672	35.028	106.608	49.254	64.916	61.976	63.393	29.857	-20.937	-49.827

Sources : HCP, Bank Al-Maghrib et APC.

En termes de perspectives, le secteur devrait reprendre à moyen terme. En effet, malgré les importantes réalisations au cours des dernières années, les besoins en infrastructure restent importants et le déficit en logement demeure également élevé. En outre, la reprise qui s'annonce dans la zone euro, principal émetteur de touristes vers le Maroc, devrait relancer la demande et l'investissement dans le secteur touristique.

Dans un contexte de faible demande internationale de phosphates et fertilisants, la production marchande du phosphate brut a baissé de 2,3% à 26,4 millions de tonnes. Ainsi, la valeur ajoutée de la branche des mines a accusé une diminution de 2,9% après celle de 2,4% en 2012.

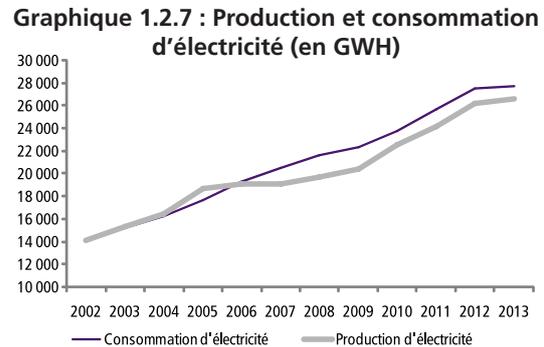
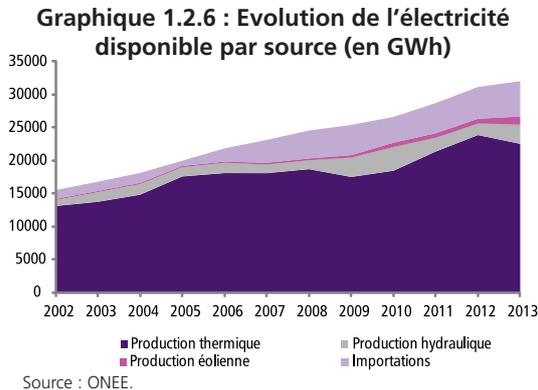
Graphique 1.2.5 : Variation de la production et des exportations de phosphate brut en volume (en %)



Source : OCP.

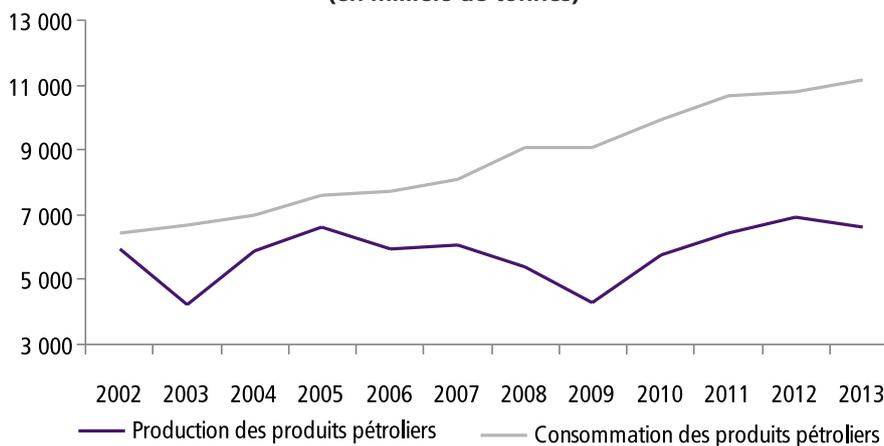
Concernant le secteur énergétique, il a été marqué par une forte décélération de la valeur ajoutée de la branche électricité et eau, dont le rythme est revenu de 6,9% à 0,4%, et par une reprise de l'activité de raffinage. La production nette locale d'électricité s'est élevée à 26,6 milliards KWH,

en hausse de 1,6% contre 8,6% un an auparavant, sous l'effet de la baisse de 5,6% de sa composante thermique, après une augmentation de 11,7%. Les autres énergies, qui contribuent à hauteur de 29,9% à la production nationale, se sont accrues de 64,7% pour l'hydraulique et de 66,9% pour l'éolien.



Après un accroissement de 8,2%, la production de l'industrie de raffinage a diminué de 4,9% à 6,6 millions de tonnes. Cette évolution résulte essentiellement d'une contraction de 9,7% de la production du gasoil et de 7,4% de celle du fuel. Parallèlement, la consommation totale des produits pétroliers s'est accrue de 3,6% à 11,1 millions de tonnes, sous l'effet principalement de l'augmentation de 3,4% de celle du gasoil et de 4% de celle du fuel.

Graphique 1.2.8 : Production et consommation des produits pétroliers (en milliers de tonnes)



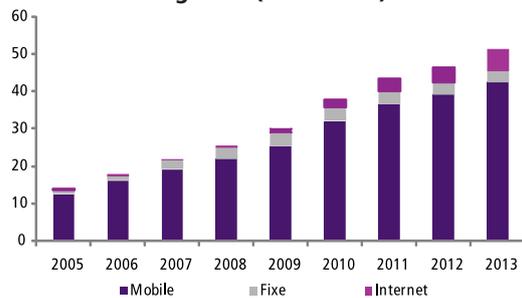
Source : Ministère de l'Énergie, des Mines, de l'Eau et de l'Environnement.

S'agissant des activités tertiaires, principal contributeur à la croissance non agricole, leur progression a enregistré un net ralentissement de 5,8% à 2,7%. Cette évolution s'explique par la décélération

des branches « postes et télécommunications », « services rendus aux entreprises et services personnels » et « administration publique générale et sécurité sociale ». En revanche, le secteur touristique a consolidé sa reprise entamée en 2012.

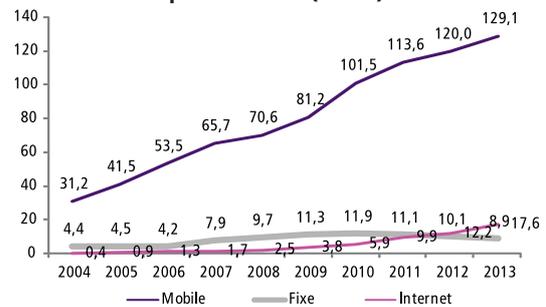
Ainsi, après deux fortes hausses, de 19% en 2011 et 25,6% en 2012, la valeur ajoutée des postes et télécommunications s'est accrue de 2,8%. Les indicateurs d'activité de cette branche indiquent que le parc internet a augmenté de 46% à 5,8 millions, portant ainsi le taux de pénétration de 12,2% à 17,6%. Le nombre d'abonnés au service de la téléphonie mobile s'est accru de 8,7% à 42 millions, alors que le segment du fixe a poursuivi sa tendance baissière amorcée en 2011, avec un recul de 10,8% et un nombre d'abonnés de 2,9 millions. L'évolution de l'activité a été marquée par une baisse des prix de 9,2% en 2013 après celle de 19,6% en 2012.

Graphique 1.2.9 : Evolution du parc d'abonnés par segment (en milliers)



Source : ANRT.

Graphique 1.2.10 : Evolution du taux de pénétration (en %)



La baisse du rythme d'activité a concerné également les services de transport dont la valeur ajoutée s'est accrue de 2,2% après 2,7%. Le trafic de voyageurs a connu un ralentissement pour le transport ferroviaire et une reprise au niveau de l'aérien et du maritime. S'agissant du transport de marchandises, le trafic maritime global a augmenté de 9%, mais hors transbordement, il ressort en repli de 1,8%, sous l'effet du recul des échanges extérieurs du Maroc. Pour sa part, le transport ferroviaire de marchandises a affiché une hausse de 0,6%, après une diminution de 2,7%.

S'agissant des activités touristiques, la valeur ajoutée de la branche « hôtels et restaurants » s'est améliorée de 4,6% après 2,5% un an auparavant. Malgré la persistance d'une conjoncture difficile dans les pays émetteurs, le nombre d'arrivées touristiques a augmenté de 7,2%, franchissant ainsi pour la première fois la barre des 10 millions de visiteurs, objectif fixé dans le cadre de la vision 2010. Cette évolution reflète des hausses de 8,2% de l'effectif des marocains résidant à l'étranger à 4,7 millions et de 6,2% des touristes étrangers à 5,3 millions.

Tableau 1.2.2 : Evolution des arrivées touristiques (en milliers)

	2010	2011	2012	2013	Variation (%)			Part de marché (%)			
					11-10	12-11	13-12	2010	2011	2012	2013
Touristes Etrangers	4.910	4.934	5.012	5.323	0,5	1,6	6,2	52,9	52,8	53,5	53
Union Européenne	3.889	3.882	3.856	3.994	-0,2	-0,7	3,6	41,9	41,6	41,1	39,8
Europe hors UE	255	256	250	313	0,2	-2,0	25,1	2,7	2,7	2,7	3,1
Amérique	251	240	258	295	-4,5	7,6	14,2	2,7	2,6	2,8	2,9
Pays Arabes	277	309	372	435	11,4	20,6	16,8	3,0	3,3	4,0	4,3
Reste du monde	238	248	275	286	4,2	11,1	4,1	2,6	2,7	2,9	2,9
MRE	4.378	4.408	4.363	4.723	0,7	-1,0	8,2	47,1	47,2	46,5	47
Total	9.288	9.342	9.375	10.046	0,6	0,4	7,2	-	-	-	-

Source : Ministère du tourisme.

Les nuitées dans les établissements d'hébergement classés ont également progressé de 9,3%, résultat d'un accroissement de 11% de celles des non résidents et de 5% pour les résidents. Tenant compte de l'amélioration de la capacité hôtelière à 207.500 lits, le taux d'occupation a augmenté de trois points de pourcentage à 43%. En dépit de ces évolutions, les recettes touristiques ont de nouveau reculé avec un taux de 0,7% après 1,8% en 2012.

Encadré 1.2.2 : Impact de la crise internationale et du « printemps arabe » sur l'évolution du tourisme

Après un net ralentissement à 1,7% en 2008 et une baisse de 4,2% en 2009, sous l'effet de la crise internationale, le tourisme mondial a rapidement retrouvé son dynamisme, enregistrant une croissance de 5,2% des arrivées de touristes internationaux en moyenne sur la période 2010-2013. Cette performance recouvre toutefois des évolutions différenciées par région. En particulier, et en lien avec le « printemps arabe », la région MENA a accusé globalement une importante baisse en 2011, suivie d'une faible hausse en 2012. Ces contreperformances ont concerné les pays ayant connu des mouvements politiques, notamment la Tunisie, l'Egypte et la Syrie. Le repli dans ces pays semble avoir bénéficié à d'autres destinations du pourtour méditerranéen, en particulier la Turquie qui a enregistré une hausse de 10,5% des arrivées en 2011 contre 3,9% en 2010, ou encore Chypre et la Croatie avec des augmentations respectives de 10,1% après 1,5% et de 9% après 4,8%.

Concernant le Maroc, après une progression de 12,6% en moyenne entre 2003 et 2007, le nombre de visiteurs étrangers a connu une décélération à 4,5% en 2008 et à 1,9 % en 2009. Cette évolution, relativement atténuée par les flux des MRE, montre que le Maroc a été impacté, mais dans une moindre mesure, par les effets de la crise internationale. Il a bénéficié en 2010 de la reprise mondiale du tourisme enregistrant une hausse de 11,4% des arrivées totales. Au cours des deux années suivantes, la progression du nombre de touristes est revenue à un rythme faible dans un contexte marqué par l'attentat de Marrakech en avril 2011, l'instabilité politique dans certains pays de la région et la rechute de la croissance dans la zone euro. L'année 2013 augure d'une reprise du secteur avec des arrivées en progression de 7,2%.

Tableau E1.2.2.1 : Evolution des flux touristiques

	Evolution (en %)							Part (en %)		
	2001-2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2001	2010	2013
Chypre	-1,8	-0,5	-10,9	1,5	10,1	3,1	-2,4	0,4	0,2	0,2
Croatie	4,6	1,2	0,3	4,8	9,0	4,5	5,7	0,9	0,9	1,0
MENA	10,4	15,0	-2,7	15,1	-9,7	1,2	6,1	6,2	10,3	9,1
Turquie	15,9	14	1,3	3,9	10,5	3,0	9,8	1,5	3,2	3,6
Maroc	9,2	6,4	5,9	11,4	0,6	0,4	7,2	0,6	0,9	0,9
Egypte	16,0	15,9	-3,1	17,9	-32,4	17,9	-15,1	0,6	1,4	0,9
Tunisie	3,9	4,3	-2,1	0	-30,7	24,3	5,4	0,8	0,7	0,6
Syrie	11,3	30,6	12,2	40,3	-40,7	-	-	0,3	0,9	-
Jordanie	12,7	8,7	1,6	11	-5,9	5,1	-17,8	0,2	0,4	0,3
Monde	5,1	1,7	-4,2	6,6	4,6	4,5	5,0	-	-	-

Sources : Banque mondiale, Organismes nationaux de statistiques et ministères du tourisme.

L'analyse de l'évolution des recettes touristiques indique globalement une rupture de la forte dynamique observée jusqu'en 2007. En effet, après une moyenne de 14% entre 2004 et 2007, le taux d'accroissement de ces recettes a fluctué autour d'une moyenne quasi nulle depuis 2008.

Tableau E1.2.2.2 : Evolution des recettes touristiques

	Evolution (en %)			
	2009	2010	2011	2012
Chypre	-23,4	-4,2	16,0	-1,5
Croatie	-20,3	-11,3	16,8	-8,0
Maroc	-4,9	6,8	4,4	-1,8

Source : Banque mondiale.

Ces évolutions suggèrent que la conjoncture économique dans les pays émetteurs impacte davantage la dépense moyenne par touriste dans les pays d'accueil que le nombre des départs en voyage. Ce constat se confirme au vu des données dans certains pays comme Chypre ou la Croatie, où l'impact de la récession dans la zone euro s'est fait beaucoup plus sentir au niveau des recettes que des arrivées.

Graphique E1.2.2.1 : Evolution des recettes et des arrivées touristiques au Maroc (en %)

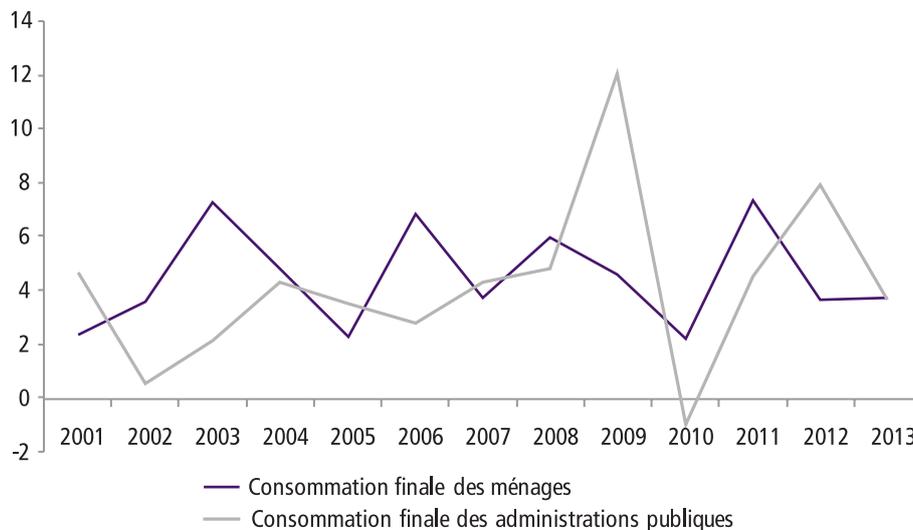


Sources : Ministère du Tourisme et Office des Changes.

1.2.2 Demande

La consommation finale nationale a enregistré en 2013 une baisse de son rythme de progression à 3,7% après 4,6% une année auparavant, ramenant ainsi sa contribution à la croissance de 3,6 à 2,9 points de pourcentage. Cette décélération reflète celle de la consommation des administrations publiques de 7,9% à 3,7%, en relation avec les efforts de consolidation budgétaire. En revanche, l'accroissement des dépenses de consommation des ménages s'est maintenu à 3,7%, avec une accélération de son rythme au quatrième trimestre. Cette évolution est attribuable à l'amélioration des revenus, en lien avec celle de la production agricole et la poursuite de la hausse des salaires privés, malgré la dégradation de la situation sur le marché de l'emploi en milieu urbain.

Graphique 1.2.11 : Evolution de la consommation finale, en termes réels (en %)

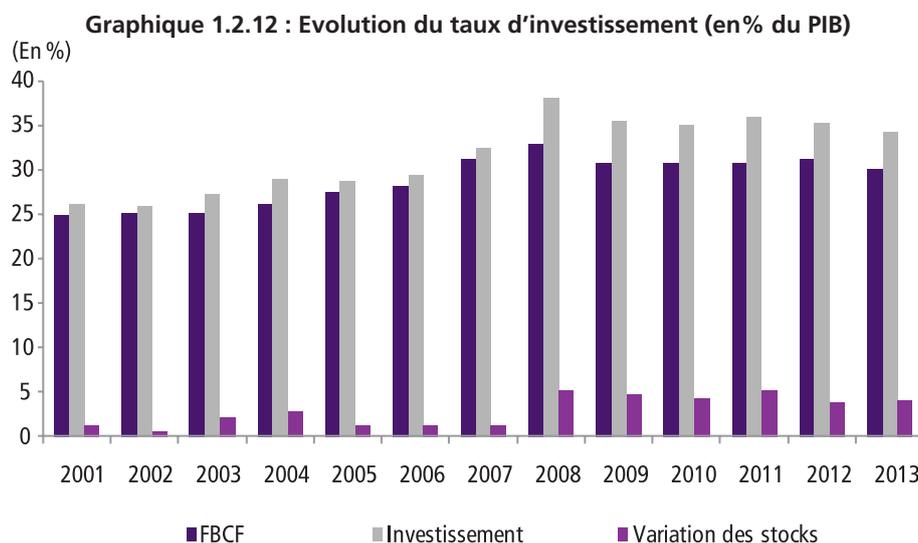


Source : HCP.

Concernant l'investissement, il a de nouveau diminué, bien qu'à un rythme en atténuation de 0,7% à 0,1%, sous l'effet d'un ralentissement à 0,2% de la hausse de la formation brute de capital fixe. Sa contribution à la croissance est restée ainsi négative à hauteur de 0,1 point de pourcentage. Outre le recul des dépenses du Trésor, cette diminution serait imputable au manque de vigueur de l'investissement privé comme le laisse indiquer l'évolution de plusieurs indicateurs. En effet, l'année a été marquée par une faible progression des crédits à l'équipement et des prêts destinés à la promotion immobilière, un volume limité d'émissions d'obligations par les entreprises non financières, ainsi qu'un repli pour la deuxième année consécutive des ventes de ciment.

Pour sa part, la variation des stocks a enregistré une augmentation à 34,9 milliards de dirhams contre 33 milliards en 2012, résultant en grande partie de celle des stocks en produits agricoles.

Globalement, le niveau d'investissement est resté élevé en comparaison internationale, son ratio au PIB ressort à 34,2%, avec une prédominance des investissements en infrastructure et en bâtiments dont les effets sur la croissance ne sont tangibles qu'à moyen et long termes.

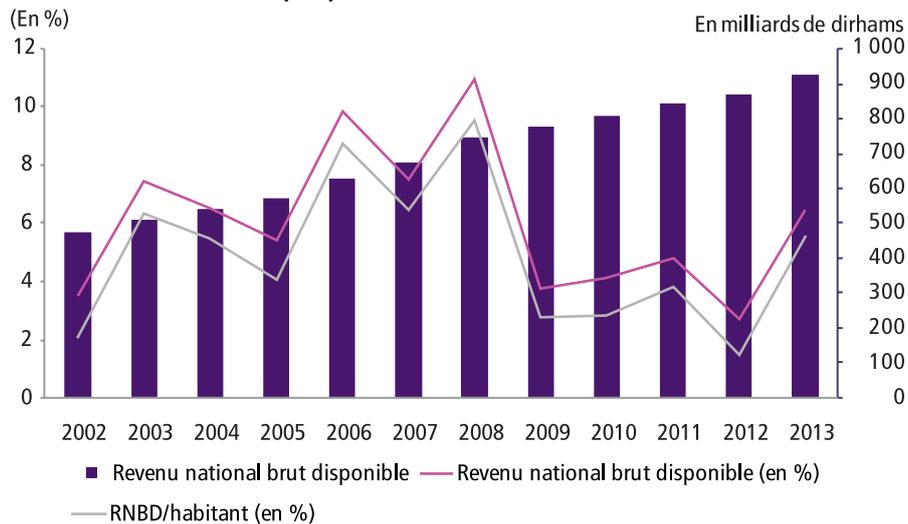


Source : HCP.

A prix courants, le PIB a enregistré une hausse de 5,5% à 872,8 milliards de dirhams. En parallèle, tirés par l'encaissement de 5,2 milliards de dirhams de dons en provenance des pays du Conseil de Coopération du Golfe, les transferts courants nets se sont accrus de 10,6% à 73,3 milliards de dirhams, alors que les sorties nettes des revenus de la propriété d'origine externe se sont atténuées passant de 27,8 à 24,1 milliards de dirhams. Au total, le revenu national brut disponible (RNBD) s'est amélioré de 6,5% à 922 milliards de dirhams. Compte tenu d'une progression de 1,1% de la population, le revenu par habitant a augmenté de 5,5%, rythme en accélération par rapport à celui observé depuis 2009, mais demeurant en deçà de la moyenne observée entre 2003 et 2008, soit 6,8%.

Pour sa part, la consommation finale nationale, à prix courants, s'est établie à 690 milliards de dirhams, représentant ainsi 74,8% du RNBD. Celle des ménages a atteint 524,4 milliards de dirhams ou 56,9% du RNBD.

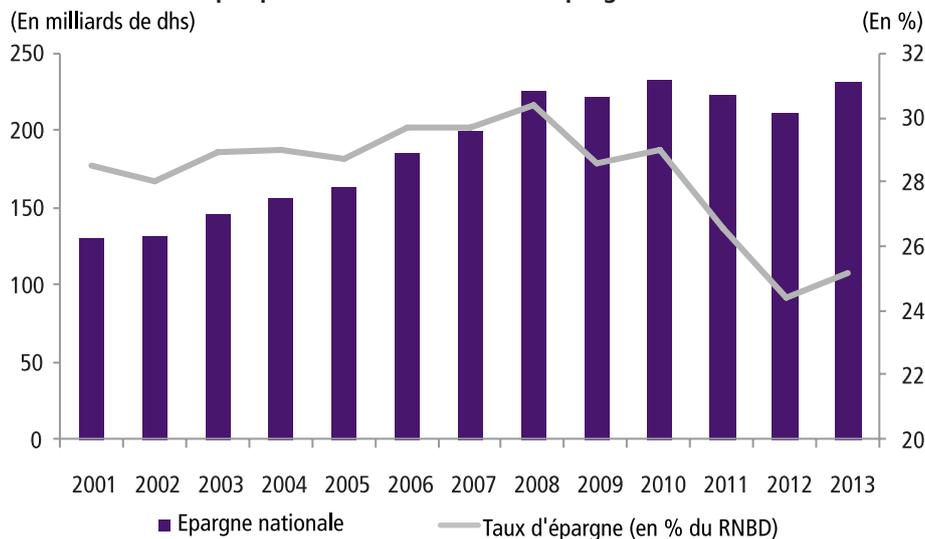
Graphique 1.2.13 : Evolution du RNBD



Source : HCP.

L'épargne nationale ressort ainsi à 232 milliards de dirhams, en augmentation de 9,8% après un recul de 5,7% en 2012. Sa composante intérieure s'est établie à 182,8 milliards de dirhams, en accroissement de 5,9% après une baisse de 5,8%. Le taux d'épargne nationale, calculé par rapport au RNBD, s'est situé à 25,2% en hausse d'une année à l'autre, mais en deçà de sa moyenne observée au cours de la décennie 2000.

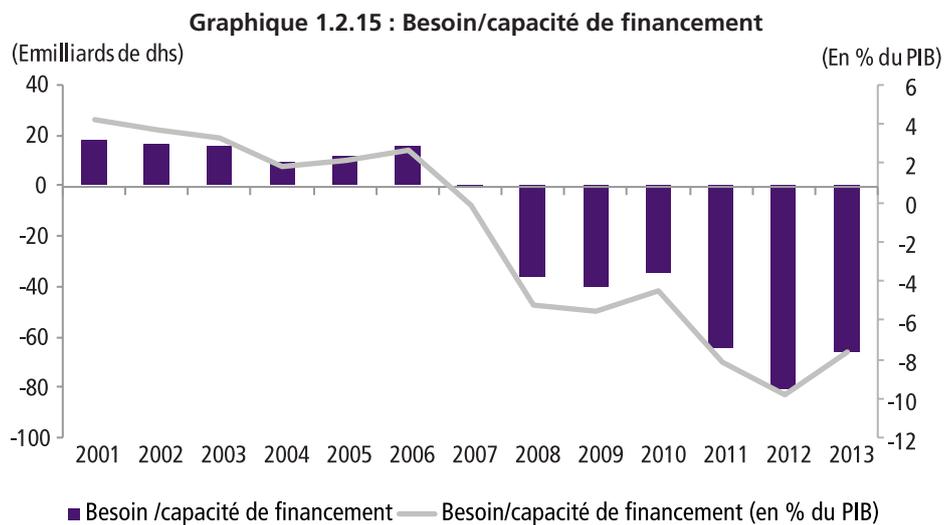
Graphique 1.2.14 : Evolution de l'épargne nationale



Source : HCP.

Tenant compte des dépenses d'investissement estimées en termes nominaux à 298,2 milliards de dirhams, le besoin de financement de l'économie ressort en allégement à 66,2 milliards, soit

7,6% du PIB contre 9,7% en 2012, en relation en partie avec la baisse de celui du Trésor de 65,6 à 58 milliards de dirhams.



Source : HCP.

1.3 Marché de l'emploi

Le ralentissement de la croissance non agricole en 2013 s'est répercuté sur la situation du marché du travail en milieu urbain, lequel a poursuivi sa dégradation, avec une création de 26.000 emplois contre 48.000 en 2012 et 103.000 en 2011. Le taux de chômage a, en conséquence, enregistré une hausse importante, notamment parmi les jeunes âgés de 15 à 24 ans avec un taux passant de 33,5% à 36%, malgré une baisse du taux d'activité¹. En revanche, 88.000 postes ont été créés en zones rurales après une perte de 47.000 en 2012, en liaison avec la bonne campagne agricole. Au total, l'économie nationale aura créé 114.000 postes, alors que le nombre d'arrivées sur le marché du travail a atteint 157.000, ce qui s'est traduit par une hausse de 0,2 point du taux de chômage à 9,2%.

Au niveau sectoriel, l'emploi dans le BTP s'est de nouveau contracté avec une perte de 50.000 postes, alors que le secteur des services se confirme comme le premier pourvoyeur d'emplois, l'industrie, pour sa part, n'ayant connu qu'une faible création, après quatre années de pertes d'emplois.

Dans ces conditions, la productivité apparente du travail² s'est inscrite en décélération, en raison de la baisse de l'écart entre les rythmes de croissance de la valeur ajoutée et l'emploi non agricoles. Parallèlement, les coûts salariaux ressortent en augmentation, comme l'indiquent les évolutions en termes réels du Salaire Minimum Interprofessionnel Garanti (SMIG), du Salaire Minimum Agricole (SMAG) et de l'indice des salaires moyens dans le secteur privé.

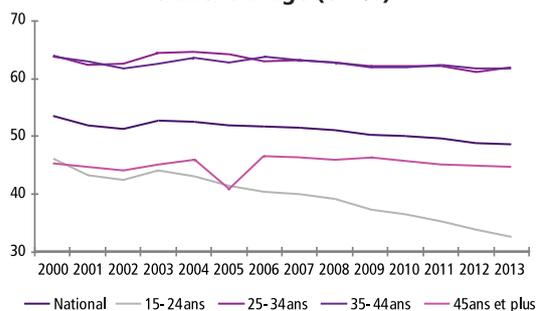
1.3.1 Indicateurs d'activité

La population active âgée de 15 ans et plus s'est accrue de 1,4% en 2013 à 11,7 millions, avec un rythme de 1,6% en milieu rural, plus marqué que celui de 1,2% en zones urbaines. Cette population reste peu féminisée, avec un taux de 26,8%, et faiblement qualifiée, la part des non diplômés étant de 60%.

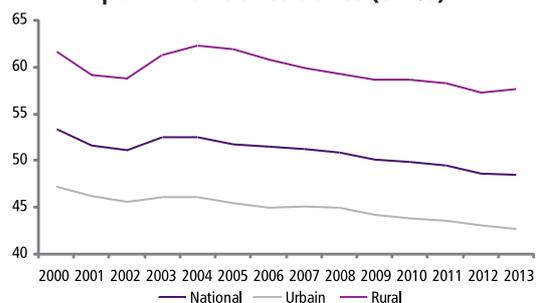
Tenant compte de l'évolution démographique, le taux d'activité a poursuivi sa baisse, bien qu'à un rythme relativement faible. Il s'est établi à 48,3% après 48,4% un an auparavant, recouvrant une diminution de 42,8% à 42,4% en zones urbaines et une hausse de 57% à 57,4% en milieu rural. Les replis les plus importants ont été enregistrés pour les jeunes âgés de 15 à 24 ans, avec 1,3 point de pourcentage, et les diplômés avec 0,6 point. En revanche, ce taux s'est amélioré de 0,9 point pour la tranche d'âge 25-34 ans et de 1,2 point pour les femmes en milieu rural.

¹ Le taux d'activité est défini comme le rapport entre la population active âgée de 15 ans et plus et la population totale âgée de 15 ans et plus.

² Mesurée par le rapport entre la valeur ajoutée non agricole et la population active occupée non agricole.

Graphique 1.3.1 : Evolution du taux d'activité par tranche d'âge (en %)

Source : HCP.

Graphique 1.3.2 : Evolution du taux d'activité par milieu de résidence (en %)**Encadré 1.3.1 : Conjoncture économique et offre de travail**

Lors des périodes de faible croissance, la difficulté de trouver un emploi incite certains chômeurs découragés à se retirer du marché du travail. Ceci se traduit par une baisse de la population active (offre de travail), et donc du taux d'activité, contribuant ainsi à l'atténuation de la hausse du chômage. Aux Etats-Unis, par exemple, depuis le début de la crise, le taux d'activité s'est inscrit en diminution tendancielle, revenant de 66% en 2008 à 63,2% en 2013, tandis que le taux de chômage n'a augmenté que de 1,6 point de pourcentage.

Au Maroc, malgré une forte décélération de la croissance non agricole à 1,2% en 2009, le taux de chômage urbain s'est replié de 0,9 point. De même, en 2002, cette croissance a été de 2,6% et le taux de chômage a reculé de 1,2 point. Cette apparente déconnexion reflèterait le découragement de certains chômeurs qui se retirent du marché du travail. Le taux d'activité dans les villes a, en effet, enregistré des diminutions importantes au cours de ces deux années avec 0,7 point en 2009 et 0,6 point en 2002. Les calculs présentés ci-après montrent que si le taux d'activité était resté inchangé par rapport à l'année précédente, le taux de chômage aurait été de 19,3% au lieu de 18,3% en 2002 et de 15,1% au lieu de 13,8% en 2009.

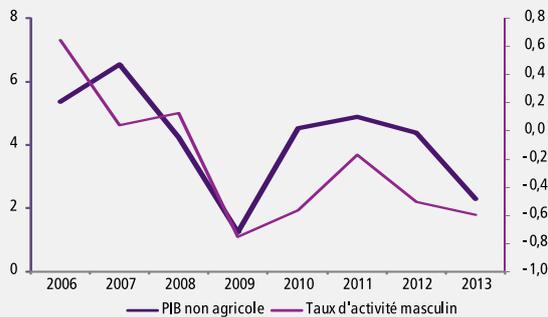
	Situation observée		Situation si le taux d'activité n'avait pas baissé	
	2002	2009	2002	2009
Population en âge d'activité ⁽¹⁾	11.696	13.446	11.696	13.446
Taux d'activité (en %)	45,4	44,0	46,0 ⁽²⁾	44,7 ⁽³⁾
Population active âgée de 15 ans et plus ⁽¹⁾	5.315	5.916	5.380	6.010
Population en chômage ⁽¹⁾	973	815	1.038	909
Taux de chômage (en %)	18,3	13,8	19,3	15,1

(1) en milliers ; (2) taux enregistré en 2001 ; (3) taux enregistré en 2008

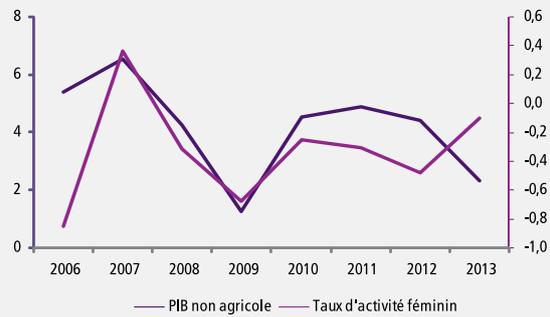
Sources : HCP et calculs BAM.

Sur la période 2006-2013, l'analyse des évolutions de la croissance non agricole et du taux d'activité indique un repli tendanciel du taux d'activité indépendamment de la conjoncture, mais l'ampleur de la baisse ressort fortement liée au niveau de la croissance. Ce constat semble confirmer que la progression de l'offre de travail décélère lorsque la conjoncture est difficile.

Graphique E1.3.1.1 : Croissance non agricole et variation du taux d'activité masculin en milieu urbain (en %)



Graphique E1.3.1.2: Croissance non agricole et variation du taux d'activité féminin en milieu urbain (en %)



Sources : HCP et calculs BAM.

1.3.2 Indicateurs d'emploi

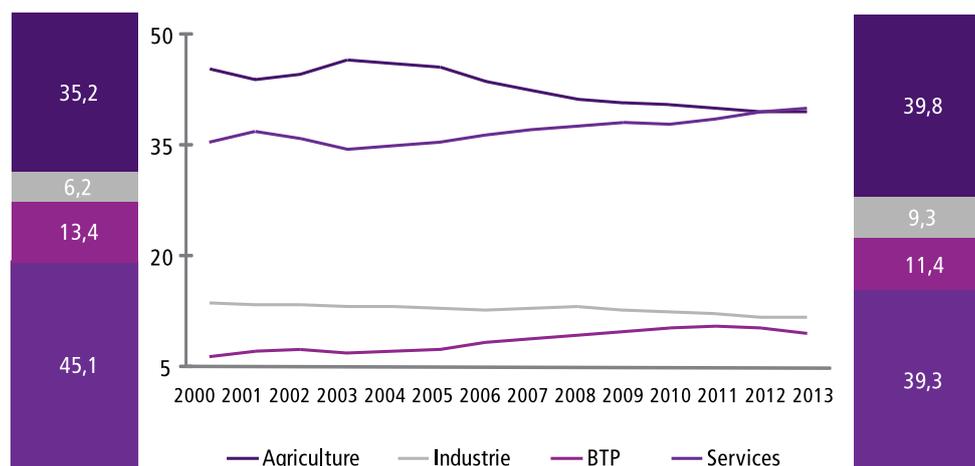
Après une stagnation en 2012, la population active occupée a enregistré une augmentation de 1,1%, à 10,6 millions, suite à une création nette de 114.000 emplois en 2013. Toutefois, le taux d'emploi¹ a poursuivi sa tendance baissière pour s'établir à 43,8% en 2013 au lieu de 44,1% un an auparavant. Cette diminution recouvre un repli de 37% à 36,4% en zones urbaines et une hausse de 54,7% à 55,2% en milieu rural.

Les services ont généré 101.000 postes, notamment dans les branches « services personnels », « commerce de détail et réparation d'articles domestiques » et « services fournis principalement aux entreprises ». Après une perte de 59.000 en 2012, l'emploi agricole s'est accru de 58.000 postes. L'industrie a, pour sa part, connu une légère hausse de 5.000 postes contre une perte moyenne annuelle de 25.000 au cours des quatre dernières années. En revanche, le BTP a accusé une nouvelle destruction de 50.000 postes après 21.000 en 2012 et une création de 55.000 en moyenne annuelle sur la période 2008-2011.

Au final, les services se confirment comme le premier employeur au Maroc avec une part de 39,8% de la population active occupée devant l'agriculture qui s'attribue 39,3%. Pour le secteur secondaire, la part de l'industrie poursuit sa tendance baissière revenant de 13,4% en 2000 à 11,4% en 2013, tandis que celle du BTP, après plusieurs années de hausse, recule pour la deuxième année consécutive pour se situer à 9,3%.

¹ Le taux d'emploi est défini comme le rapport entre la population active occupée âgée de 15 ans et plus et la population totale âgée de 15 ans et plus.

Graphique 1.3.3 : Evolution de la structure de l'emploi selon le secteur d'activité (en %)



Source : HCP.

L'analyse régionale de l'évolution de l'emploi sur la période 2006-2012¹ montre que les régions les plus dynamiques sont l'Oriental avec une hausse de 17,7% du volume d'emploi, suivie par les régions du Sud avec 15,6% et par Rabat-Salé-Zemmour-Zaër avec 14%. A l'inverse, ce volume a baissé de 4,2% dans la région de Tadla-Azilal et de 0,5% dans celle de Fès Boulemane.

Tableau 1.3.1 : Structure et évolution de l'emploi par région

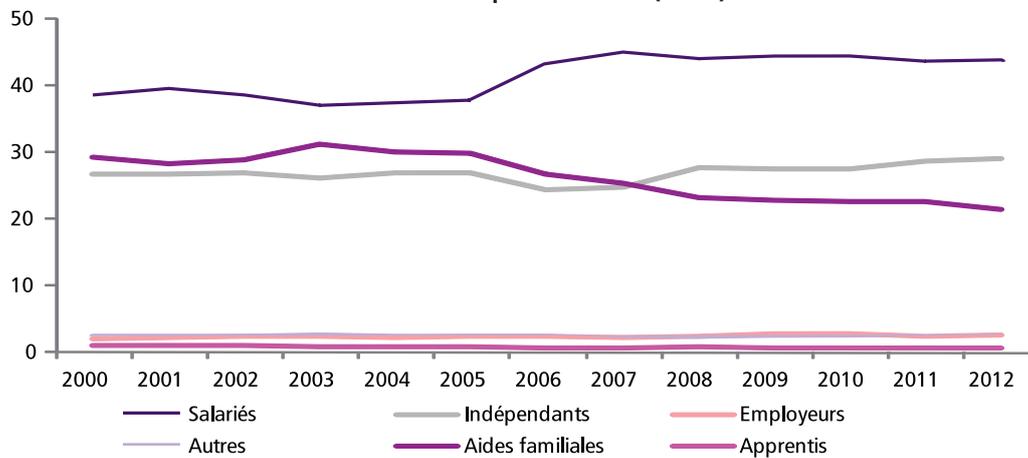
	Part dans l'emploi global		Croissance sur la période 2006-2012 (en%)
	2006	2012	
Oued Ed-Dahab- Lagouira – Laâyoune-Guelmim-Es-Semara	2,0	2,2	15,6
Souss-Massa-Draâ	10,4	10,4	6,1
Gharb-Chrarda- Beni Hssen	6,9	6,6	2,5
Chaouia-Ouardigha	6,8	6,6	1,3
Marrakech-Tensift-Al Haouz	11,3	11,0	3,0
Oriental	5,3	5,9	17,7
Grand Casablanca	11,8	11,9	6,1
Rabat-Salé-Zemmour-Zaër	7,4	8,0	14,0
Doukkala-Abda	7,4	7,8	10,5
Tadla-Azilal	4,8	4,4	-4,2
Meknès-Tafilalet	6,4	6,4	5,3
Fès-Boulemane	5,3	5,0	-0,5
Taza-Al Hoceima-Taounate	6,5	6,4	2,7
Tanger-Tétouan	7,4	7,6	7,7

Source : HCP.

¹ Les données de 2013 ne sont pas encore disponibles. L'année 2006 est caractérisée par le début d'utilisation d'un nouvel échantillon de l'enquête nationale sur l'emploi.

L'analyse de l'emploi selon le statut professionnel montre des changements importants sur la période 2006-2012¹. En effet, la part des salariés a diminué de 66,4% à 63,7% en zones urbaines et a augmenté de 22,1% à 23,1% en milieu rural, alors que celle des indépendants a progressé de 20,9% à 25% et de 27,7% à 33,4% respectivement. S'agissant des aides familiales, elles ont vu leur part au niveau national baisser de 26,7% à 21,5%. Dans ces conditions, la part de l'emploi vulnérable, constitué des travailleurs non rémunérés² et des indépendants, s'élève à 50,7% en 2012 contre 51,9% en 2006.

Graphique 1.3.4 : Evolution de la structure de l'emploi selon le statut professionnel (en %)



Source : HCP.

Par ailleurs, l'examen des autres caractéristiques de l'emploi montre sa faible qualité, avec notamment un taux de contractualisation des salariés ne dépassant pas 36% et une couverture sociale ne bénéficiant qu'au cinquième de la population occupée.

Encadré 1.3.2 : Qualification de l'emploi au Maroc

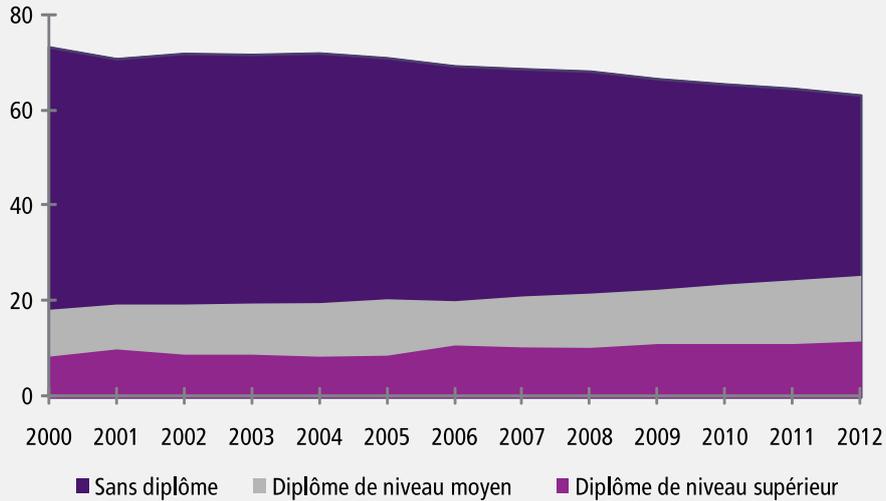
En dépit de son amélioration continue au cours des dernières années, la qualification de la main-d'œuvre au Maroc reste globalement faible. Les non diplômés constituent, en effet, près des deux tiers de cette population, alors que ceux ayant un diplôme de niveau moyen en représentent 25,5% et les détenteurs d'un diplôme de niveau supérieur, 11,3%.

Au niveau sectoriel, les non diplômés représentent 85,8% de l'emploi agricole, 64,5% des effectifs du BTP, 56,4% de ceux du commerce et 52,8% dans l'industrie. Les diplômés sont concentrés dans l'administration générale avec une proportion de 23,3% qui détient un diplôme de niveau moyen et 42,1% de niveau supérieur.

¹ Les données de 2013 ne sont pas encore disponibles.

² Ce sont principalement les aides familiales.

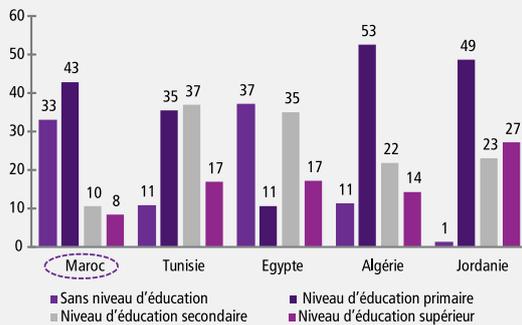
Graphique E1.3.2.1 : Evolution de la structure de l'emploi selon le diplôme (en %)



Source : HCP.

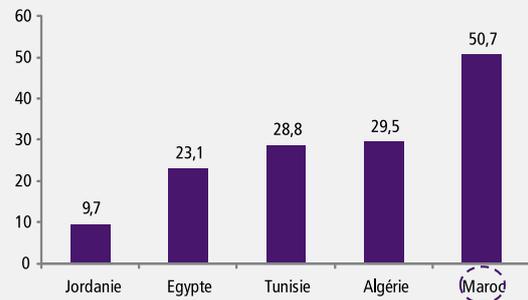
En comparaison régionale, les données disponibles montrent que le Maroc accuse un retard dans ce domaine. En effet, la part des actifs occupés ayant un niveau d'éducation supérieur est estimée à 8% contre 17% en Tunisie et en Egypte et 27% en Jordanie. La proportion des actifs occupés n'ayant pas de niveau scolaire s'élève à 37% en Egypte, 33% au Maroc, 11% en Tunisie et à 1% en Jordanie. Cette faible qualification se reflète au niveau de la qualité de l'emploi. En effet, la comparaison sur la base de la part de l'emploi vulnérable indique que cette dernière est largement plus élevée au Maroc.

Graphique E1.3.2.2 : Structure de l'emploi selon le niveau scolaire dans certains pays de la région MENA (en %)



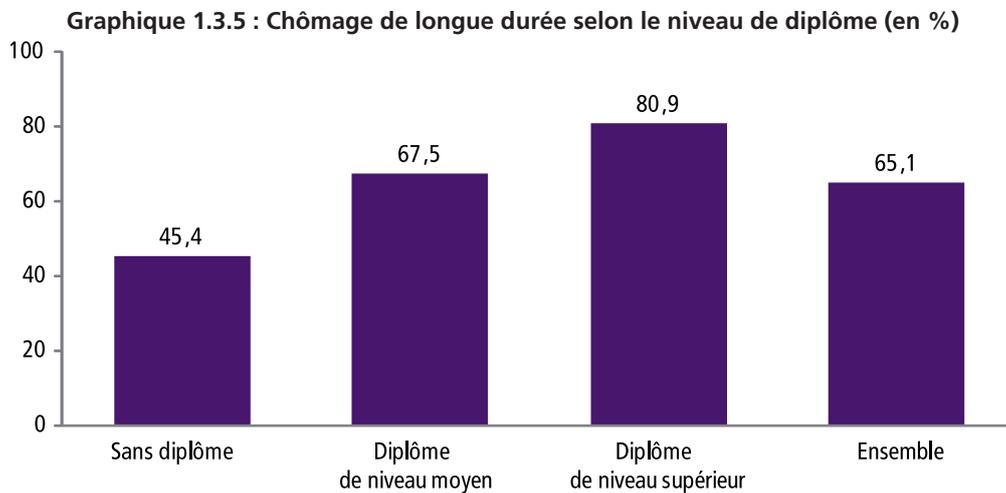
Sources : WDI, Banque mondiale.

Graphique E1.3.2.3: Part de l'emploi vulnérable dans certains pays de la région MENA (en %)



1.3.3 Indicateurs du chômage

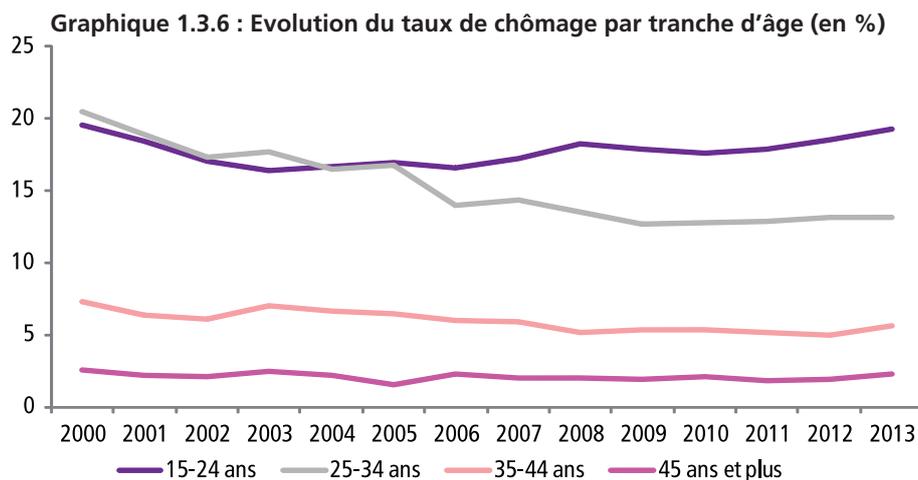
La population active au chômage a augmenté de 4,1% à 1,1 million. Cette hausse, la plus importante au cours de la dernière décennie, recouvre une progression de 5,7% du nombre de chômeurs en zones urbaines et une régression de 1,9% en milieu rural. La population au chômage, constituée pour plus de la moitié de primo-demandeurs, reste dominée par le chômage de longue durée¹, notamment parmi les diplômés de niveau supérieur.



Source : HCP.

Le taux de chômage s'est accru de 0,2 point de pourcentage à 9,2%, recouvrant une hausse de 13,4% à 14% en milieu urbain et un repli de 4% à 3,8% en zones rurales. L'augmentation du chômage a été particulièrement marquée parmi les jeunes citadins de 15 à 24 ans, avec un taux passant de 33,5% à 36%. Malgré son recul de 9,9% à 9,6%, le taux de chômage des femmes demeure plus élevé, particulièrement en milieu urbain où il a atteint 20,4% contre 12,3% pour les hommes. Par niveau d'éducation, les actifs ayant un niveau supérieur s'insèrent difficilement dans le marché du travail, leur taux de chômage s'élevant à 18,1% contre seulement 1,9% pour ceux n'ayant pas de niveau.

¹ Il est défini comme étant le chômage dont la durée est supérieure ou égale à une année.



1.3.4 Productivité et coût du travail

Sous l'effet du recul de la croissance non agricole de 4,3% à 2% et d'une augmentation de 0,9% de la population active occupée non agricole, après 1% en 2012, le rythme de progression de la productivité apparente du travail a connu une décélération de 3,3% à 1,1%. Cette évolution reflète le ralentissement de la productivité de 3,5% à 2,3% dans le secteur secondaire et de 3% à 0,3% dans le secteur tertiaire.

Parallèlement, le SMIG et le SMAG se sont accrus de 2,3% en termes nominaux, à 97,92 et à 63,39 dirhams par jour respectivement, soit une appréciation de 0,4% en termes réels. De même, l'indice des salaires moyens du secteur privé, calculé sur la base des données de la CNSS, a augmenté de 3,2% en termes nominaux et de 1,2% en termes réels contre 3,5% et 2,2% respectivement en 2012. Dans le secteur public, l'indice des salaires moyens a connu une forte décélération de 7,3% à 0,8% en termes nominaux, alors qu'il a accusé une baisse de 1,1% en termes réels contre une hausse de 5,9% un an auparavant.

**Tableau 1.3.2 : Indicateurs de coûts de main d'œuvre
Variation annuelle en pourcentage**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
Productivité apparente du travail	0,7	-0,8	2,5	3,3	3,3	1,1	
Secteur privé	Indice des salaires moyens nominal	5,4	6,1	2,5	1,0	3,5	3,2
	Indice des salaires moyens réel	1,6	5,0	1,5	0,1	2,2	1,2
Secteur public	Indice des salaires moyens nominal	5,5	6,8	1,5	11,8	7,3	0,8
	Indice des salaires moyens réel	1,7	5,7	0,6	10,7	5,9	-1,1
SMIG / SMAG nominal	2,5	4,9	2,4	5,0	7,2	2,3	
SMIG / SMAG réel	-1,2	3,9	1,5	4,0	5,8	0,4	

Sources : HCP, CNSS, Ministère de l'Emploi et de la Formation Professionnelle et calculs BAM.

Tableau 1.3.3 : Indicateurs annuels d'activité et de chômage

	Milieu Urbain			Milieu Rural			Ensemble		
	2012	2013	Variations absolues*	2012	2013	Variations absolues	2012	2013	Variations absolues
Population totale	19.158	19.513	355	13.439	13.437	-2	32.597	32.950	353
Population âgée de 15 ans et plus	14.370	14.672	302	9.484	9.558	74	23.854	24.230	376
Population active âgée de 15 ans et plus	6.145	6.218	73	5.404	5.488	84	11.549	11.706	157
Population occupée	5.321	5.347	26	5.190	5.278	88	10.511	10.625	114
Population au chômage	824	871	47,0	214	210	-4	1.038	1.081	43
Taux d'activité	42,8	42,4	-0,4	57	57,4	0,4	48,4	48,3	-0,1
Selon le sexe									
Homme	69,6	69,0	-0,6	79,7	79,3	-0,4	73,6	73,0	-0,6
Femme	17,6	17,5	-0,1	35,6	36,8	1,2	24,7	25,1	0,4
Selon l'âge									
15 à 24 ans	24,5	23,1	-1,4	44,1	43,0	-1,1	33,5	32,2	-1,3
25 à 34 ans	58,4	59,1	0,7	64,1	65,3	1,2	60,7	61,6	0,9
35 à 44 ans	56,9	56,7	-0,2	69,6	69,8	0,2	61,4	61,4	0
45 ans et plus	36,8	36,1	-0,7	57,8	59,0	1,2	44,6	44,4	-0,2
Selon le diplôme									
Sans diplôme	37,6	37,1	-0,5	58,8	60,0	1,2	48,6	48,9	0,3
Ayant un diplôme	47,5	47,2	-0,3	50,6	48,7	-1,9	48,1	47,5	-0,6
Taux de chômage	13,4	14,0	0,6	4,0	3,8	-0,2	9,0	9,2	0,2
Selon le sexe									
Homme	11,5	12,3	0,8	4,9	4,9	0	8,7	9,1	0,4
Femme	20,6	20,4	-0,2	1,9	1,6	-0,3	9,9	9,6	-0,3
Selon l'âge									
15 à 24 ans	33,5	36,0	2,5	8,9	8,4	-0,5	18,6	19,3	0,7
25 à 34 ans	19,6	19,8	0,2	4,3	4,2	-0,1	13,2	13,2	0
35 à 44 ans	7,0	7,9	0,9	2,1	2,3	0,2	5,0	5,6	0,6
45 ans et plus	2,7	3,5	0,8	1,0	1,1	0,1	1,9	2,3	0,4
Selon le diplôme									
Sans diplôme	6,9	8,1	1,2	2,4	2,4	0	4,0	4,5	0,5
Ayant un diplôme	18,2	18,2	0	10,6	9,8	-0,8	16,4	16,3	-0,1

* Pour les taux, il s'agit d'une variation en points de pourcentage.

Source : HCP.

1.4 Inflation

Tout en restant à un niveau modéré, l'inflation, mesurée par la variation de l'indice des prix à la consommation, a enregistré en 2013 une hausse notable par rapport à son niveau au cours des quatre dernières années. Elle s'est en effet établie à 1,9% contre une moyenne de 1% entre 2009 et 2012.

L'année a été marquée par une relative montée des tensions inflationnistes d'origine interne, liée à l'évolution des tarifs de quelques services, à l'augmentation des prix des carburants et au repli de l'offre de certains produits agricoles. L'effet de ces pressions a été, néanmoins, atténué par le recul de celles d'origine externe, dans un contexte de baisse des cours mondiaux des matières premières et de mouvement désinflationniste dans la zone euro.

Par composante, la hausse de l'inflation reflète, essentiellement, l'accélération de 0,8% en 2012 à 1,5% en 2013 de l'inflation sous-jacente, en liaison notamment avec l'accentuation de l'accroissement des prix du loyer et de l'enseignement et l'atténuation de la baisse de ceux des communications. Elle résulte, d'un autre côté, de l'augmentation de 1,6% à 2,3% de l'inflation des produits réglementés, en relation avec les répercussions du relèvement des prix des carburants intervenu en juin 2012 et, dans une moindre mesure, de la réactivation du système d'indexation en septembre 2013. Elle s'explique également par l'augmentation de 3% à 3,3% de l'inflation des produits alimentaires à prix volatils.

S'agissant des prix à la production des industries manufacturières, ils ont accusé une régression de 1,8% après une augmentation de 2,9% en 2012, sous l'effet du recul des cours des matières premières sur les marchés internationaux,

1.4.1 Evolution des composantes de l'indice des prix à la consommation

La hausse de l'inflation en 2013 reflète l'accélération des prix des trois composantes de l'indice des prix à la consommation (Tableau 1.4.1). Ainsi, les prix des produits alimentaires volatils se sont accrus de 3,3% contre 3% en 2012, maintenant leur contribution à l'inflation à 0,4 point de pourcentage. Cette évolution est imputable au renchérissement de 31,3%, après une baisse de 3% en 2012, des agrumes, en relation avec la contraction de la production agrumicole de la campagne 2011/2012. En outre, les prix ont augmenté de 5,5% pour les « volailles et lapins », de 1,2% pour les « légumes frais » et de 2,1% pour les « poissons frais ». Ces augmentations n'ont été que partiellement compensées par la diminution des prix de 1,7% des « fruits frais » et de 3,8% des « céréales non transformées ».

**Tableau 1.4.1 : Evolution des composantes de l'indice des prix à la consommation
(base 100 en 2006)**

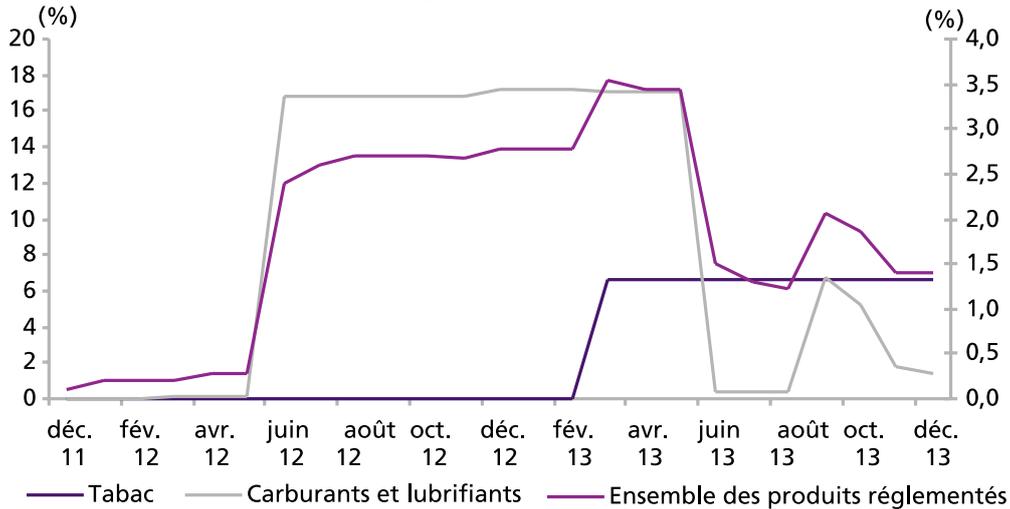
Groupes de produits	Pondérations	Variation annuelle en %		
	en %	2011	2012	2013
Indice des prix à la consommation	100	0,9	1,3	1,9
Produits alimentaires à prix volatils	12,1	-2,0	3,0	3,3
Produits à prix réglementés	20,9	0,1	1,6	2,3
- Carburants et lubrifiants	2,4	0,0	9,9	8,0
- Produits réglementés hors carburants et lubrifiants	18,4	0,1	0,7	1,4
Inflation sous-jacente	67,1	1,8	0,8	1,5
- Produits alimentaires inclus dans l'inflation sous-jacente	26,1	3,3	2,2	1,6
- Articles d'habillement et chaussures	3,9	1,6	2,1	1,6
- Logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles ⁽¹⁾	7,0	1,0	1,0	2,2
- Meubles, articles de ménage et entretien courant du foyer	4,9	0,8	0,1	0,2
- Santé ⁽¹⁾	0,1	0,3	2,0	0,9
- Transport ⁽¹⁾	7,0	-0,3	0,9	1,2
- Communications	3,5	-5,4	-19,6	-9,2
- Loisirs et cultures	2,2	-0,7	0,5	0,4
- Enseignement	3,9	4,1	3,8	5,5
- Restaurants et hôtels	2,9	1,7	2,0	3,2
- Biens et services divers	5,5	2,1	1,4	1,3

(1) hors produits réglementés.

Sources : HCP et calculs de BAM.

S'agissant des produits réglementés, le rythme d'accroissement de leurs prix a atteint 2,3% en 2013 contre 1,6% en 2012 et 0,5% en moyenne entre 2008 et 2011, portant leur contribution à l'inflation à 0,5 point de pourcentage contre 0,3 et 0,1 point respectivement. La hausse la plus importante a concerné les «carburants et lubrifiants», avec un taux de 8%, résultat des effets de la révision en juin 2012 des prix à la pompe et de la réactivation le 16 septembre 2013 du système d'indexation partielle. Cette augmentation s'est répercutée sur les prix du « transport routier des passagers », qui ont progressé de 4,3% après 3,8% en 2012. De même, la réforme de la taxation des tabacs manufacturés, adoptée dans la loi de finances 2013, a induit une progression de 5,5% de leurs prix. Les tarifs des autres produits réglementés n'ont pas enregistré de changements significatifs, avec une stagnation des prix de l'alimentation en eau et de légères progressions de ceux de certains services, notamment médicaux et hospitaliers.

Graphique 1.4.1 : Evolution infra annuelle de l'inflation des produits à prix réglementés (en glissement annuel)



Sources : HCP et calculs de BAM.

Encadré 1.4.1 : Système d'indexation des prix des produits pétroliers

Depuis le début des années 90, les prix des produits pétroliers ont connu des hausses importantes, accompagnées d'une volatilité accrue. Le cours du pétrole brut⁽¹⁾ est passé en moyenne de 18 \$/bl durant les années 90 à 28 \$/bl en 2000. Cette flambée des prix a poussé les pouvoirs publics à suspendre en 2000, l'application du système d'indexation des prix des produits pétroliers, qui prévalait depuis la libéralisation du secteur en 1995, et à le remplacer par un mécanisme de prix fixes où l'Etat supporte la différence entre les coûts de revient et les prix à la consommation. Cependant, la poursuite de la hausse des cours internationaux avec notamment un prix moyen à 97 \$/bl en 2008 et 104 \$/bl entre 2011 et 2013, a fortement alourdi la charge de compensation des produits pétroliers qui, malgré certains ajustements ponctuels notamment en juin 2012, est passée de 7,9 milliards de dirhams en 2006 à 48,2 milliards en 2012 avant de revenir à 36,3 milliards en 2013.

Face à cette situation, qui a contribué en grande partie au creusement du déficit budgétaire, le gouvernement a décidé de réactiver le système d'indexation en septembre 2013. Dans sa nouvelle forme, ce système qui se limite au gazoil, au supercarburant et au fuel industriel, est qualifié de partiel, dans la mesure où l'Etat continue à supporter pour ces produits une subvention unitaire, déterminée annuellement en fonction du budget alloué à la charge de compensation. Pour le calcul des prix intérieurs, le système se base sur la moyenne des cotations sur deux mois et ne répercute les variations que lorsqu'elles dépassent, en absolu, un seuil de 2,5%, limitant ainsi la transmission de la volatilité des cours internationaux aux prix intérieurs.

⁽¹⁾ Moyenne des cotations de trois produits, le West Texas Intermediate (WTI), le Dubaï light et le Brent de la mer du Nord.

Impact sur les prix des produits pétroliers

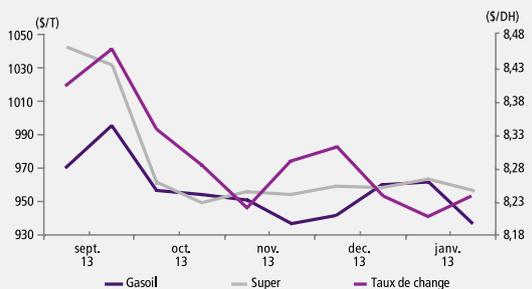
La réactivation du système d'indexation en septembre 2013 a eu pour effet immédiat une hausse des prix de 8,5% pour le gasoil et de 4,8% pour l'essence, en raison essentiellement des baisses des subventions unitaires. Ces dernières ont été réduites à 2,6 dh/l pour le gasoil, à 0,8 dh/l pour l'essence et à 930 dh/t pour le fuel contre respectivement 3,1 dh/l, 1,2 dh/l et 1584,7 dh/t en moyenne durant les huit premiers mois de l'année. Par la suite, l'effet conjoint de la baisse des cours internationaux et de l'appréciation du taux de change, a conduit à un repli des prix de 2,5% en octobre pour l'essence, et de 3,5% et 3,4% respectivement pour l'essence et le gasoil en novembre. Au total, de juin 2012 à fin décembre 2013, les prix du gasoil sont passés de 7,15 à 8,54 dh/l et ceux de l'essence de 10,18 à 12,02 dh/l.

Tableau E1.4.1.1 : Evolution des prix des produits pétroliers

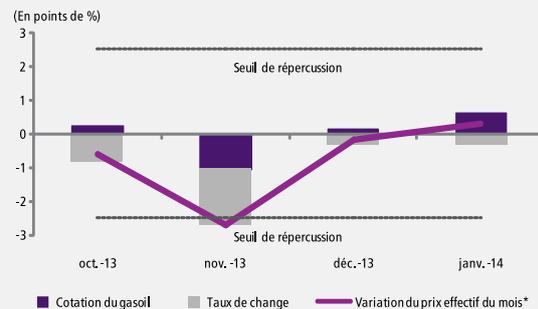
Produits	mai 12	juin 12	16 sept.* 13	16 oct. 13	16 nov. 13	16 déc. 13
Super carburant (dh/l)	10,18	12,18	12,77	12,45	12,02	12,02
Gasoil 50 (dh/l)	7,15	8,15	8,84	8,84	8,54	8,54
Fuel industriel (dh/t)	3678	4666	5329	5329	5077	5077

* Date de réactivation du système d'indexation

Graphique E1.4.1.1 : Evolution du taux de change et des cotations internationales des produits pétroliers



Graphique E1.4.1.2 : Contributions du taux de change et des cours internationaux à la variation du prix du gasoil à la pompe



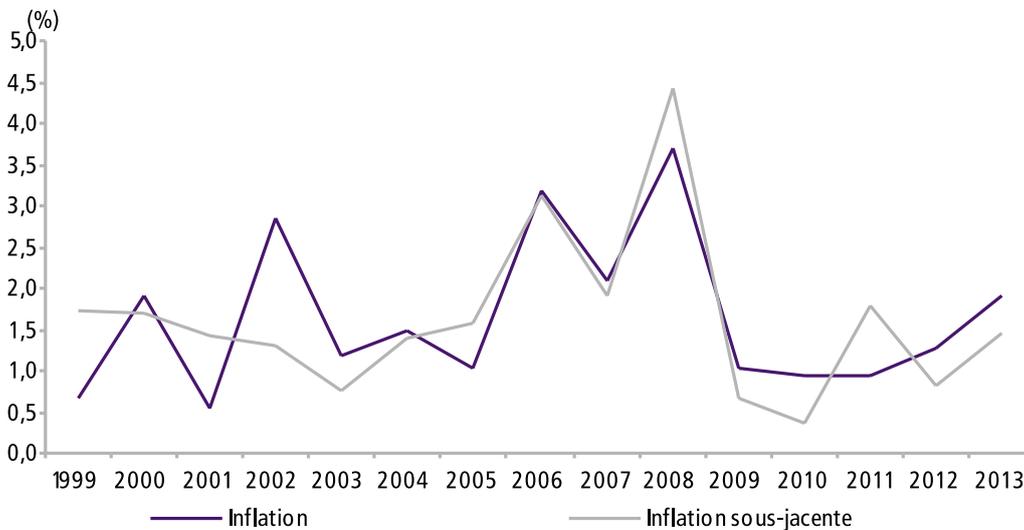
* Si cette variation dépasse 2,5% elle se répercute sur le prix à la pompe, si non le prix du mois précédent est maintenu.

Sources : Banque mondiale, Caisse de compensation et BAM.

Tenant compte de la charge de compensation allouée aux produits pétroliers dans la LF 2014, les pouvoirs publics ont décidé le 16 janvier 2014 de supprimer le soutien des prix de l'essence et du fuel industriel, et de réduire graduellement la subvention unitaire au gasoil de 2,6 dh/l à 0,8 dh/l en octobre 2014.

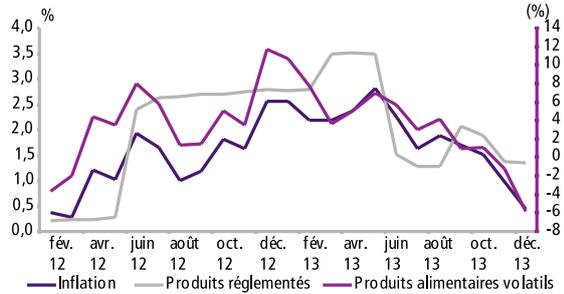
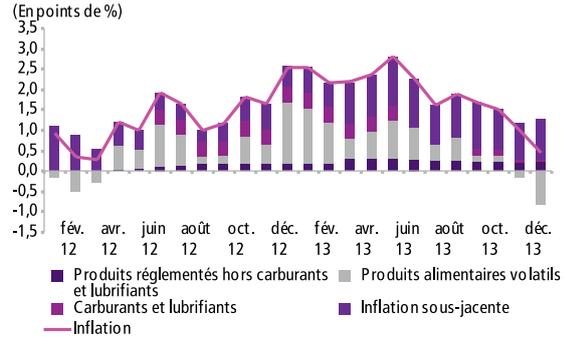
Concernant l'inflation sous-jacente (IPCX), qui retrace la tendance fondamentale des prix, sa hausse de 0,8% à 1,5%, a porté sa contribution à la progression de l'IPC de 0,5 à 1 point de pourcentage. Cette évolution découle de l'accélération du rythme d'accroissement des prix de 1% à 2,2% pour la section « logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles » et de 3,8% à 5,5% pour l'« enseignement ». Elle tient également à l'atténuation de la baisse de 19,6% à 9,2% des tarifs des communications. En revanche, les prix des produits alimentaires qui y sont inclus, ont vu leur rythme d'accroissement reculer de 2,2% à 1,6%, tout en maintenant leur contribution à l'augmentation de l'IPCX à un niveau important de 0,7 point de pourcentage.

**Graphique 1.4.2 : Evolution de l'inflation et de l'inflation sous-jacente
(en glissement annuel)**



Sources : HCP et calculs de BAM.

La dynamique infra-annuelle des prix a été marquée par une forte décélération avec un rythme revenant de 2,4% au premier trimestre à 1% au quatrième. Ce profil continue d'être déterminé par l'évolution des prix des produits alimentaires exclus de l'inflation sous-jacente qui, après une hausse de 7,3% au premier trimestre, ont accusé un recul de 2,1% au dernier trimestre. Ce repli est attribuable principalement à l'amélioration de l'offre des fruits et légumes frais, en relation avec la bonne campagne 2012/2013.

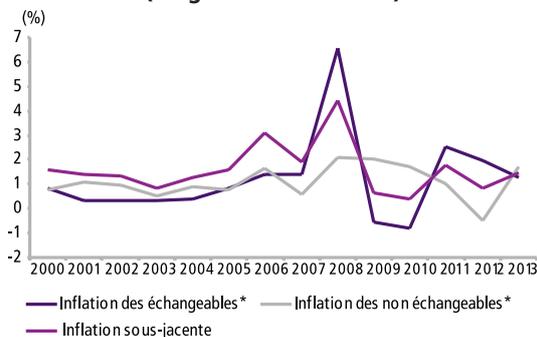
Graphique 1.4.3 : Evolution des prix des produits exclus de l'IPCX (en glissement annuel)**Graphique 1.4.4 : Contribution des principales rubriques à l'inflation (en glissement annuel)**

Sources : HCP et calculs de BAM

1.4.2 Prix des biens échangeables et non échangeables

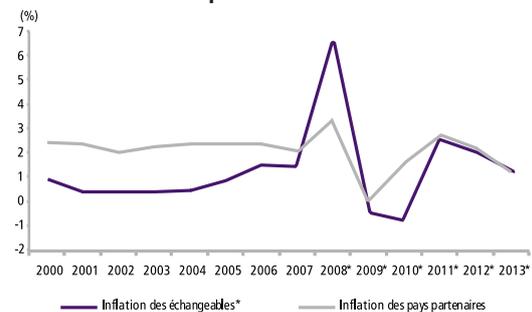
La différenciation entre biens échangeables et non échangeables, permet de distinguer les origines des tensions inflationnistes. Cette ventilation indique une poursuite de l'atténuation des pressions externes en 2013, dans un contexte désinflationniste chez nos principaux partenaires de la zone euro et un retour de l'inflation des non échangeables à un niveau proche de sa tendance de long terme.

Ainsi, l'inflation des échangeables a connu une décélération de 2% en 2012 à 1,2% en 2013, liée particulièrement à celle du rythme d'évolution des prix des « huiles » de 7,9% à 4,4 % et des « produits à base de céréales » de 1,6% à 0,1%. En revanche, la répercussion de la hausse des cours internationaux du lait en poudre sur les prix intérieurs, à partir du mois d'août, a été le principal facteur de la progression de l'inflation des échangeables de 1,2% au premier semestre à 1,4% durant le reste de l'année.

Graphique 1.4.5 : Evolution des prix des biens échangeables et non échangeables* (en glissement annuel)

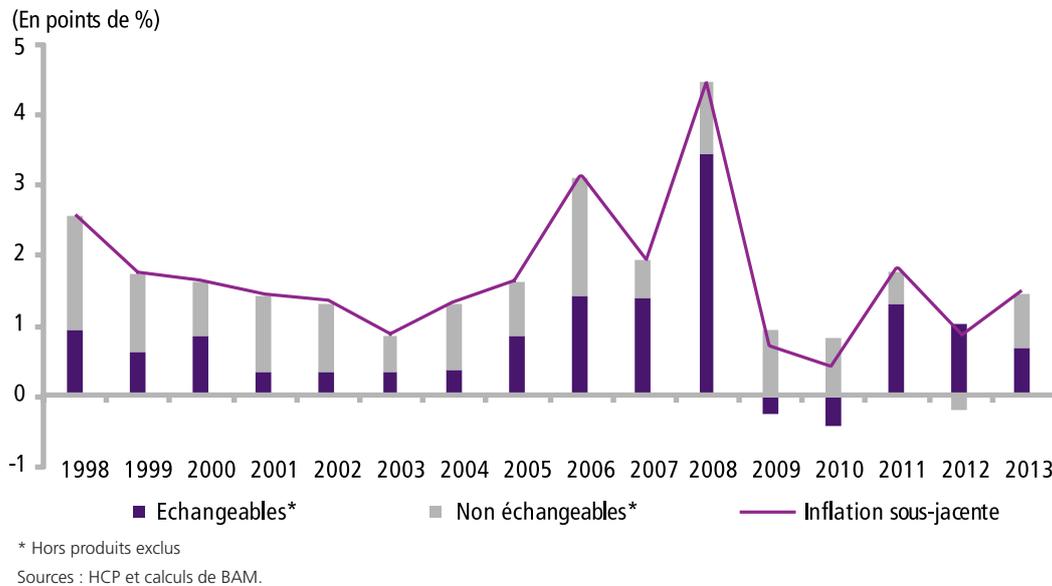
* Hors produits exclus

Sources : HCP et calculs de BAM.

Graphique 1.4.6 : Evolution des prix des biens échangeables* et de l'inflation dans les pays partenaires

S'agissant des prix des biens non échangeables, et après un recul de 0,5% en 2012, ils ont progressé de 1,7% en 2013, participant à hauteur de 0,7 point de pourcentage à l'inflation sous-jacente contre -0,2 point en 2012. Cette hausse s'explique principalement par l'augmentation des prix de 6,9% pour l'« enseignement préélémentaire et primaire », de 3,2% pour la section « restaurants, cafés et établissements similaires » et de 1,8% pour les « viandes fraîches ». Ces évolutions ont plus que compensé la diminution de 10,6% des tarifs des « services de téléphonie et télécopie ».

Graphique 1.4.7 : Contributions des prix des biens échangeables et non échangeables* à l'inflation sous-jacente (en glissement annuel)



1.4.3 Evolution des prix à la consommation par ville

L'analyse de l'évolution des prix à la consommation par ville montre des différences importantes d'une ville à l'autre. Les taux d'inflation les plus importants ont été ainsi enregistrés à Oujda et Tanger avec 2,7% et à Fès avec 2,4%. En revanche, les prix sont restés stables à Tétouan et n'ont progressé que de 0,5% à Beni-Mellal.

Il est à noter par ailleurs que les écarts d'inflation entre les villes ont été plus importants en 2013 en comparaison avec 2012. Ainsi, l'écart entre le taux le plus élevé enregistré à Tanger et le plus faible relevé à Tétouan s'est établi à 2,7 points de pourcentage contre un écart maximal de 2,2 points l'année précédente, enregistré entre Laâyoune et Oujda. En termes de niveau des prix, Meknès et Casablanca ressortent comme les villes les plus chères et Safi demeure la moins chère.

Tableau 1.4.2 : Evolution de l'IPC par ville

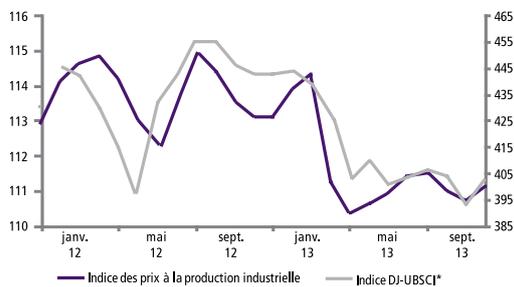
	Indices moyens annuels			Inflation (en %)	
	2011	2012	2013	2012	2013
Agadir	108,6	110,1	112,1	1,4	1,8
Beni Mellal	108,9	111,1	111,7	2,0	0,5
Casablanca	110,7	112,9	114,9	2,0	1,7
Dakhla	108,1	110,4	111,8	2,1	1,3
Fès	109,1	110,5	113,2	1,3	2,4
Guelmim	109,2	110,4	112,5	1,0	1,9
Al Hoceima	110,9	112,2	114,0	1,1	1,7
Kenitra	109,0	110,3	112,3	1,2	1,8
Laâyoune	109,1	111,5	112,6	2,1	1,0
Marrakech	109,0	111,0	112,9	1,8	1,8
Meknès	111,2	112,5	114,9	1,2	2,1
Oujda	109,6	109,6	112,6	0,0	2,7
Rabat	107,7	108,4	110,5	0,6	2,0
Safi	105,0	105,9	108,2	0,8	2,2
Settat	109,7	111,4	112,7	1,5	1,2
Tanger	110,4	111,7	114,7	1,2	2,7
Tétouan	110,8	112,0	112,0	1,0	0,0
National	109,4	110,8	112,9	1,3	1,9
Etendu (en points de %)				2,2	2,7

Sources : HCP et calculs de BAM.

1.4.4. Evolution de l'indice des prix à la production industrielle

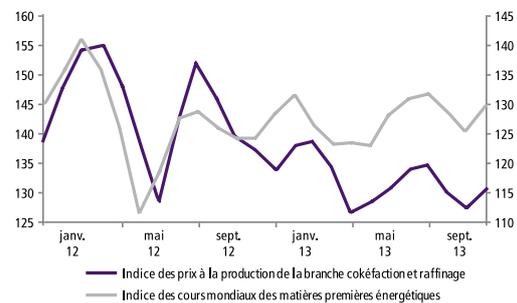
Le reflux des prix internationaux des matières premières en 2013 s'est transmis aux prix à la production industrielle¹, qui ont reculé de 1,8% après une progression de 2,9% en 2012.

Graphique 1.4.8 : Evolution de l'indice DJ-UBSCI* global et de l'indice des prix à la production industrielle (en niveau, base 100 en 2010)



Sources : HCP, DataStream et Banque mondiale.

Graphique 1.4.9 : Evolution de l'indice des cours mondiaux des produits énergétiques** et de l'indice des prix de la branche raffinage de pétrole (en niveau, base 100 en 2010)



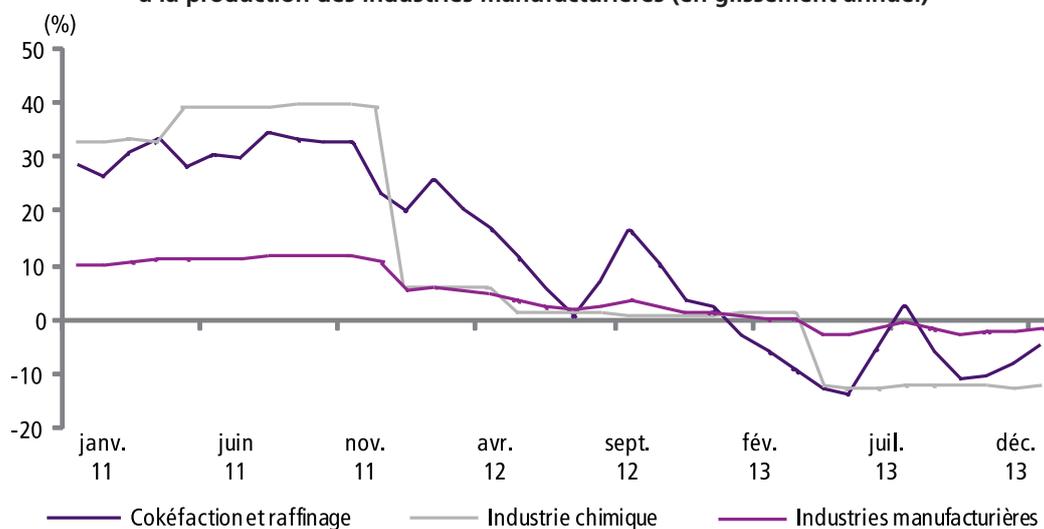
1 Nouvel indice des prix à la production industrielle (base 100 en 2010).

* L'indice Dow Jones-UBS Commodity (DJ-UBSCI) est composé de cotations des contrats à terme de 22 matières premières incluant des produits énergétiques et agricoles, des métaux précieux et des métaux de base.

** Indice élaboré par la Banque mondiale.

Cette évolution est liée principalement au repli des prix de 7,8% pour la « cokéfaction et raffinage » et de 9,5% pour l'« industrie chimique » sous l'effet, notamment, du recul des cours internationaux du pétrole brut et du soufre, principaux intrants de ces deux branches. Parallèlement, les prix des « industries alimentaires » ont augmenté de 1,5% après 3,2% en 2012.

Graphique 1.4.10: Evolution des principaux sous-indices des prix à la production des industries manufacturières (en glissement annuel)



Source: HCP.

Tableau 1.4.3 : Indice des prix à la production des industries manufacturières (Base 100 en 2010)

Variation en %	2011	2012	2013
Industries alimentaires	4,5	3,2	1,5
Industrie chimique	36,7	2,1	-9,5
Fabrication de textiles	2,1	0,8	-0,3
Industries d'habillement	0,6	0,8	0,7
Cokéfaction et raffinage	29,8	10,9	-7,8
Indice général	10,6	2,9	-1,8

Source : HCP.

1.5 Finances publiques

La situation des finances publiques en 2013 a connu un important redressement par rapport à 2012, avec une réduction du déficit budgétaire de 7,4% à 5,5% du PIB. Bien qu'il soit en phase avec l'engagement des autorités marocaines dans le cadre de la ligne de précaution et de liquidité du FMI, ce niveau reste élevé et dépasse l'objectif fixé dans la loi de finances.

Cette atténuation du déficit budgétaire reflète principalement la baisse importante de la charge de compensation, sous l'effet du relèvement des prix à la pompe en juin 2012 et de la réactivation du système d'indexation des prix de certains produits pétroliers en septembre 2013. De même, les investissements se sont inscrits en baisse, en lien avec les décisions d'arrêt d'exécution d'une partie de ces dépenses en avril et de limitation des engagements à fin octobre. Au niveau des recettes, l'année a été marquée par une régression des produits fiscaux, la deuxième durant les vingt dernières années après celle de 2009. Ce recul, enregistré dans un contexte de ralentissement des activités non agricoles, a été, néanmoins, plus que compensé par la forte progression des rentrées non fiscales, liée à l'encaissement de dons en provenance des pays du Conseil de Coopération du Golfe et à l'augmentation des fonds de concours.

Dans ces conditions et compte tenu du remboursement de près de 6,4 milliards des arriérés de paiement, hors privatisation, le besoin de financement du Trésor s'est élevé à 6,2% du PIB contre 7,5% en 2012. Il a été financé à hauteur de 72% par des ressources levées sur le marché domestique, le reste ayant été mobilisé de l'extérieur, en particulier par une émission sur le marché international pour un montant de 6,4 milliards de dirhams. Le taux d'endettement du Trésor s'est ainsi accru de 59,7% en 2012 à 63,5% en 2013.

1.5.1 Loi de finances 2013

La loi de finances 2013 a retenu comme principales hypothèses un taux de croissance de 4,5%, un prix moyen du baril de pétrole de 105 dollars, un taux de change moyen de 8,5 dirhams pour un dollar et une inflation de 2%. Elle s'est fixée comme objectif un déficit budgétaire de 4,8% du PIB, contre 5,4% dans la loi de finances 2012, avec une hausse de 7,3% des dépenses globales, soit une progression de 8,2% des dépenses ordinaires et de 3,2% de celles d'investissement. Les recettes ordinaires hors privatisation devaient, pour leur part, s'améliorer de 10%, résultat d'un accroissement de 5,1% des rentrées fiscales et de 70,3% de celles non fiscales.

Tableau 1.5.1 : Prévisions budgétaires de 2012 et 2013

	Loi de Finances 2012	Loi de Finances 2013	Variations en %	Variations en valeurs
Recettes ordinaires hors privatisation	213 171	234 554	10,0	21 382
Recettes fiscales ¹	193 610	203 486	5,1	9 876
Recettes non fiscales	16 361	27 868	70,3	11 507
Recettes de certains comptes spéciaux du Trésor	3 200	3 200	0,0	0
Dépenses totales	262 987	282 198	7,3	19 210
Dépenses ordinaires	216 995	234 726	8,2	17 731
Biens et services	141 315	148 262	4,9	6 947
Intérêts de la dette	20 244	22 392	10,6	2 148
Compensation	32 525	40 000	23,0	7 475
Transferts aux Collectivités Territoriales	22 910	24 072	5,1	1 162
Solde ordinaire	-3 824	-173		
Investissement	45 992	47 471	3,2	1 479
Solde des autres comptes spéciaux du Trésor	3 000	4 000		
Déficit budgétaire global	-46 816	-43 644		
En pourcentage du PIB	-5,4%	-4,8%		
Variation des arriérés	-17 000	10 000		
Besoin ou excédent de financement	-63 816	-33 644		
Financement intérieur	47 268	10 060		
Financement extérieur	13 348	23 584		
Privatisation	3 200	0		

¹ Incluant les 30% des recettes de la TVA transférées aux collectivités territoriales.

Source : Ministère de l'économie et des finances (DTFE).

Encadré 1.5.1 : Principales mesures fiscales de la loi de finances 2013

En matière d'Impôt sur les Sociétés, il a été notamment décidé d'instituer un taux réduit de 10% applicable aux PME réalisant un bénéfice inférieur ou égal à 300.000 dirhams et de proroger jusqu'à fin 2016, la réduction accordée pour les opérations d'introduction en Bourse.

Au niveau de l'Impôt sur le Revenu, le taux d'abattement forfaitaire applicable aux pensions de retraite a été relevé de 40% à 55%. Afin d'encourager l'utilisation du plan d'épargne entreprise, un dispositif fiscal incitatif a été institué, basé sur (1) l'exonération de l'abondement accordé aux salariés dans la limite de 10% du salaire annuel imposable et (2) l'exonération des revenus et profits générés à condition de conserver les différents versements pendant une durée de 5 ans minimum et sans que le montant des versements ne dépasse 600.000 dirhams.

Par ailleurs, il a été décidé de relever de 10% à 15% le taux de l'IS ou de l'IR retenu à la source en matière de produits des actions, parts sociales et revenus assimilés. La loi de finances a également revu les modalités de la contribution sociale de solidarité sur les bénéficiaires, introduite par la loi de finances 2012 en l'élargissant aux revenus et en réaménageant ses taux.

Tableau E1.5.1.1 : Barème de la contribution sociale de solidarité

Bénéfice net comptable (en millions de dirhams)	Taux appliqué
De 15 à moins de 25	0,5%
De 25 à moins de 50	1,0%
De 50 à moins de 100	1,5%
≥ 100 millions	2,0%

Revenus nets d'impôt (en dirhams)	Taux appliqué
De 360.000 à 600.000	2%
De 600.001 à 840.000	4%
> 840.000	6%

Concernant la Taxe sur la Valeur Ajoutée, l'exonération des opérations de crédit réalisées par les associations de microcrédit, et des importations des équipements et matériels destinés à leur fonctionnement a été prolongée jusqu'à fin 2016. En outre, le seuil en termes de chiffre d'affaires pour l'exonération des coopératives de production a été relevé de 5 à 10 millions de dirhams hors TVA sans droit à déduction. Ont été également exonérés les biens, matériels, marchandises et services acquis par la Fondation Mohammed VI pour l'Édition du Saint Coran.

Par ailleurs, les droits d'importation applicables aux véhicules utilitaires ont été réduits de 17,5% à 10% et la Taxe Intérieure de Consommation applicable aux tabacs manufacturés a été revue, avec notamment l'introduction d'une taxation spécifique et le maintien d'une partie de la taxation proportionnelle au prix de vente public hors TVA et taxes spécifiques.

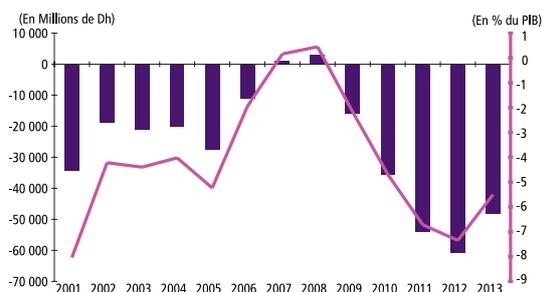
La loi de finances a introduit également, dans le cadre d'une amnistie fiscale, la possibilité d'annulation totale des pénalités, majorations de retard et frais de recouvrement des impôts, droits et taxes mis en recouvrement, antérieurement au 1er janvier 2012 et demeurés impayés et ce, à condition que les contribuables concernés acquittent spontanément le principal des impôts, droits et taxes avant le 31 décembre 2013.

1.5.2 Exécution de la loi de finances 2013

L'exécution budgétaire en 2013 a été caractérisée par une hausse de 49,5% des recettes non fiscales, tandis que les rentrées fiscales ont accusé un recul de 1,4%, après l'augmentation de 7,3% en 2012, induisant ainsi une décélération de l'accroissement des recettes ordinaires. En parallèle, les dépenses globales ont diminué de 3,4%, en liaison avec le repli de 24,2% de la charge de compensation et de 6,2% des investissements. Le profil infra-annuel de ces dépenses montre que l'accélération habituellement observée en décembre a été relativement contenue en 2013. Compte tenu de la réduction de 6,4 milliards des arriérés de paiement, le déficit de caisse

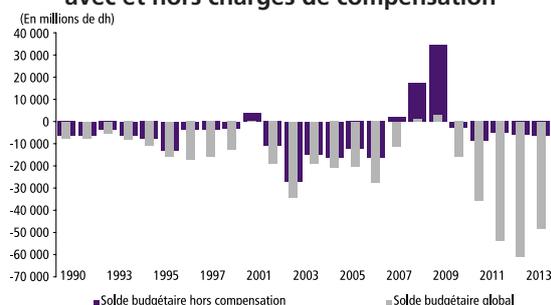
s'est établi à 54,5 milliards de dirhams, soit 6,2% du PIB, au lieu de 62,5 milliards ou 7,5% du PIB en 2012.

Graphique 1.5.1 : Evolution du solde budgétaire



Source : Ministère de l'économie et des finances (DTFE).

Graphique 1.5.2 : Evolution du solde budgétaire avec et hors charges de compensation



Recettes ordinaires

En 2013, les recettes fiscales ont reculé de 1,4% à 195,8 milliards, se traduisant ainsi par un allègement de la pression fiscale de 24% à 22,4% du PIB. Le produit des impôts directs a accusé une baisse de 2,9% à 76,6 milliards, reflétant le repli de 5,6% des recettes de l'IS et de 0,5% de celles de l'IR après des hausses respectives de 9,7% et de 14,8% un an auparavant. En particulier, les rentrées de l'IR sur les profits immobiliers ont reculé de 7%, alors que celles sur les salaires publics¹ ont augmenté de 5,8%.

En parallèle, le produit des impôts indirects n'a progressé que de 0,5% après 4,7% en 2012, conséquemment au ralentissement des recettes de la TVA de 4,9% à 0,5% et de celles de la TIC de 4% à 0,6%. Par composante, la TVA à l'importation ressort en repli de 1% après un accroissement de 6,1% en 2012, tandis que celle intérieure a enregistré une hausse de 3% après 2,8% une année auparavant. L'évolution des recettes de la TIC recouvre une baisse de 1,8% des prélèvements sur les tabacs manufacturés, contre une augmentation de 8,8% en 2012, et une progression de 1,5%, après 1,4%, sur les produits énergétiques.

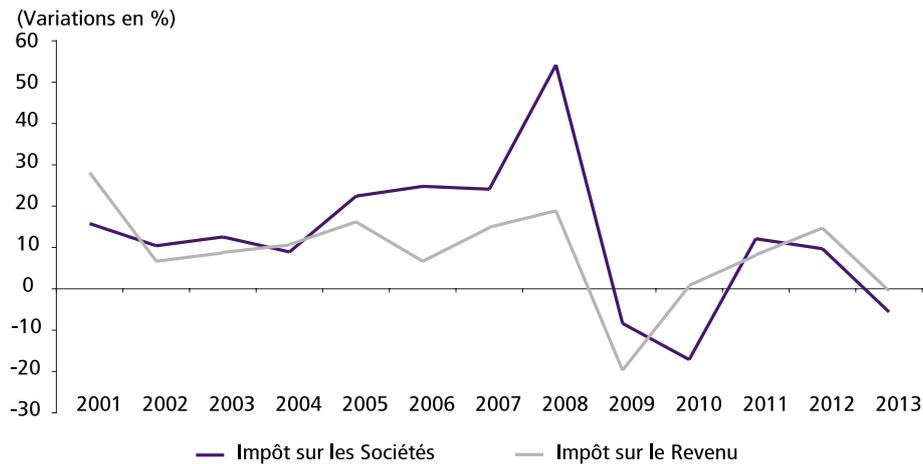
Réalisées à hauteur de 84,4% par rapport à la programmation de la loi de finances, les recettes des droits de douane ont reculé de 14,7% à 7,7 milliards, sous l'effet de la baisse des importations et de la poursuite du démantèlement tarifaire avec l'Union Européenne.

En dépit d'un effet de base lié au recouvrement d'un milliard de dirhams en 2012 suite à la fusion ONE-ONEP, les droits d'enregistrement et de timbre ont augmenté de 3% contre 22,4% un an auparavant, s'établissant à 13,5 milliards. Cette évolution s'explique notamment par le réaménagement, pour les véhicules automobiles, du barème de la taxe spéciale annuelle et des

¹ Données du Centre National des Traitements relevant de la Trésorerie Générale du Royaume. Celui-ci centralise près de 89% de la masse salariale de l'administration centrale.

droits de timbre sur la première immatriculation, ainsi que par le relèvement de 3% à 4%, à partir du mois de mai 2012, du taux réduit pour l'acquisition de locaux.

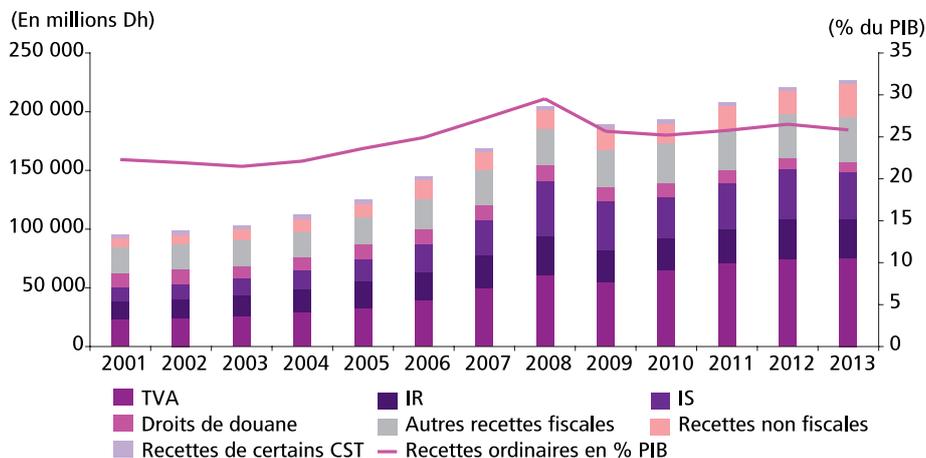
Graphique 1.5.3 : Evolution des recettes de l'IS et de l'IR



Source : Ministère de l'économie et des finances (DTFE).

Pour leur part, les recettes non fiscales ont progressé de 49,5% à 28,4 milliards de dirhams, après une baisse de 4,7% en 2012. Cette amélioration trouve son origine, principalement, dans l'encaissement de dons pour un montant de 5,2 milliards de dirhams, et la hausse de 96,5% des fonds de concours à 4,4 milliards, et de 8,4% de la redevance Gazoduc à 2,3 milliards. Quant aux recettes de monopoles, elles se sont chiffrées à 13,2 milliards, en accroissement de 14,9%, recouvrant en particulier une progression de 20,7% des dividendes versés par l'OCP et de 35% de ceux de l'ANCFCC, ainsi qu'un repli de 23,5% des versements de Maroc Télécom et de 1,8% de ceux de Bank Al-Maghrib.

Graphique 1.5.4 : Evolution des recettes ordinaires du Trésor



Source : Ministère de l'économie et des finances (DTFE).

Tableau 1.5.2 : Situation des charges et ressources du Trésor

	Année 2012 ¹	Année 2013	Variations en %	Exécution par rapport à la loi de finances 2013 En %
Recettes ordinaires hors privatisation	220 772	227 104	2,9	96,8
Recettes fiscales ²	198 504	195 760	-1,4	96,2
- Impôts directs	78 911	76 619	-2,9	98,8
Impôt sur les sociétés	43 187	40 754	-5,6	95,8
Impôt sur le revenu	33 418	33 238	-0,5	100,9
- Impôts indirects	97 530	98 006	0,5	95,1
Taxe sur la valeur ajoutée ²	74 786	75 131	0,5	93,6
Taxe intérieure de consommation	22 744	22 875	0,6	100,5
- Droits de douane	9 003	7 681	-14,7	84,4
Recettes non fiscales	18 974	28 360	49,5	101,8
Dons du CCG	0	5 166	-	52,7
Recettes de certains Comptes Spéciaux du Trésor	3 294	2 984	-9,4	93,3
Dépenses globales	289 517	279 815	-3,4	99,2
Dépenses ordinaires	238 059	231 545	-2,7	98,6
Biens et services	140 656	144 904	3,0	97,7
Personnel	96 673	98 641	2,0	100,7
Intérêts de la dette	20 097	22 502	12,0	100,5
- Intérieure	16 702	18 620	11,5	99,2
- Extérieure	3 395	3 882	14,3	107,2
Compensation	54 870	41 600	-24,2	104,0
Transferts aux Collectivités locales	22 436	22 539	0,5	93,6
Solde ordinaire	-17 287	-4 441		
Solde primaire	-40 755	-25 614		
Dépenses d'investissement	51 458	48 270	-6,2	101,7
Solde des autres Comptes Spéciaux du Trésor	7 893	4 594		
Solde budgétaire global	-60 852	-48 117		
Variation des arriérés	-1 614	-6 350		
Besoin de financement	-62 466	-54 467		
Financement intérieur	43 925	39 368		
Financement extérieur	15 249	15 099		
- Tirages	23 146	23 105		
- Amortissements	-7 897	-8 006		
Privatisation	3 292	0		

¹ Chiffres révisés.

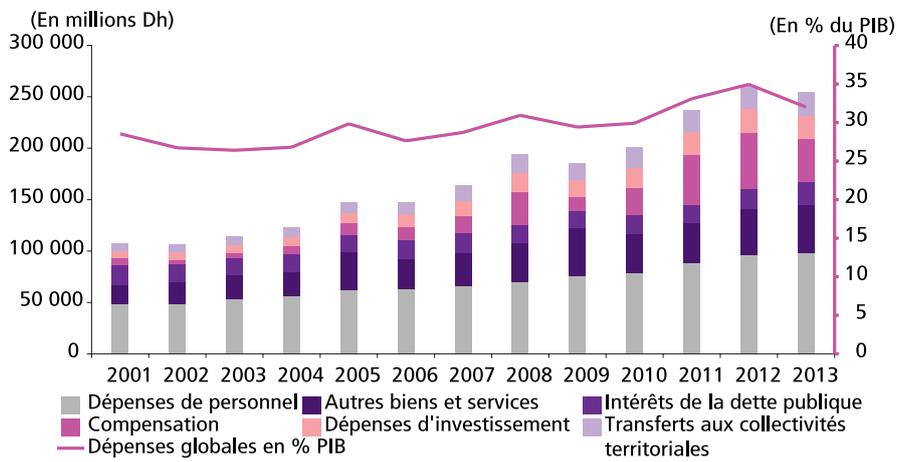
² Incluant les 30% des recettes de la TVA transférées aux collectivités territoriales.

Source : Ministère de l'économie et des finances (DTFE).

Dépenses globales

En 2013, les dépenses ordinaires ont enregistré une baisse de 2,7%, la première depuis celle de 3,5% en 2009. Cette évolution, conjuguée à la régression de 6,2% des dépenses d'investissement, s'est traduite par un recul des dépenses globales de 3,4% à 279,8 milliards.

Graphique 1.5.5 : Evolution des dépenses globales du Trésor



Source : Ministère de l'économie et des finances (DTFE).

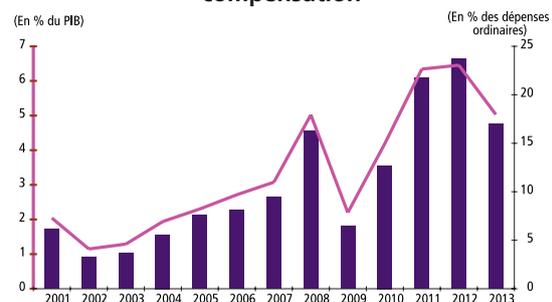
Les dépenses au titre des biens et services ont marqué une hausse de 3% après 10,6% en 2012 et 8,4% en 2011. Les dépenses de personnel, en particulier, ont augmenté de 2% à 98,6 milliards, rythme largement inférieur à la moyenne de 7,4% observée entre 2007 et 2012. Toutefois, en pourcentage du PIB, elles restent élevées, s'établissant à 11,3% contre 10,7% en moyenne au cours de la même période. Pour ce qui est des dépenses au titre des autres biens et services, elles se sont accrues de 5,2% à 46,3 milliards, montant inférieur de 4 milliards à la prévision de la loi de finances. L'évolution de cette rubrique s'explique en partie par la hausse de 17% des transferts à la Caisse marocaine des retraites et de 8% aux comptes spéciaux du Trésor, alors que ceux destinés aux divers établissements publics sont restés au même niveau de l'année précédente.

Graphique 1.5.6 : Evolution de la masse salariale



Source : Ministère de l'économie et des finances (DTFE).

Graphique 1.5.7 : Evolution des dépenses de compensation



Pour ce qui est de la charge de compensation, elle a été réduite de 24,2% à 41,6 milliards, soit 4,8% du PIB contre 6,6% en 2012. Cette évolution est attribuable aux effets du relèvement des prix à la pompe en juin 2012 et de l'adoption du système d'indexation partielle en septembre 2013, ainsi qu'à la légère baisse des cours internationaux du pétrole brut, le prix moyen du Brent étant passé de 112 à 108,9 dollars le baril. Les subventions aux produits pétroliers ont diminué de 25,1% à 35,5 milliards et celles aux denrées alimentaires de 18,7% à 6,1 milliards.

S'agissant des charges en intérêts de la dette publique, elles se sont inscrites en accroissement de 12% à 22,5 milliards, après 10,2% en 2012 et 3,8% en 2011. Par composante, après une hausse de 9,9% en 2012, les intérêts de la dette intérieure ont progressé de 11,5% à 18,6 milliards, sous l'effet de l'augmentation aussi bien de l'encours que des taux assortissant les nouvelles émissions. De même, ceux de la dette extérieure se sont accrus de 14,3% à 3,9 milliards, en liaison notamment avec les emprunts contractés sur le marché financier international en décembre 2012 et mai 2013.

Encadré 1.5.2 : Niveau et évolution des salaires publics

Cet encadré a pour objectif de présenter quelques éléments d'appréciation, en comparaison internationale, des niveaux de salaires dans le secteur public. Deux principaux indicateurs sont utilisés à cette fin, la masse salariale rapportée au PIB et le ratio du salaire moyen au PIB par habitant. L'analyse repose sur un certain nombre d'études réalisées à l'échelle internationale, mais surtout sur des calculs effectués sur la base des données de l'Organisation Internationale du Travail (OIT) et du Ministère de l'Economie et des Finances.

Ainsi, une étude de la Banque mondiale réalisée sur la base d'un panel de 92 pays montre qu'en termes de poids de la masse salariale dans le PIB, la région MENA est celle où ce ratio est le plus élevé atteignant 9,8%. Cette région est également celle où les salariés du secteur public sont les plus favorisés par rapport au secteur privé. Un fonctionnaire y gagne en moyenne 30% de plus qu'un employé du secteur privé. En Afrique, les deux catégories de salaires sont en moyenne à égalité, alors que dans les autres régions, c'est plutôt dans le privé que la rémunération est plus élevée (Tableau E1.5.2.1).

Tableau E1.5.2.1 : Salaires de l'administration centrale, début des années 1990

	Nombre de pays	Salaires publics en % du PIB	Salaire moyen public rapporté au PIB par habitant	Salaire moyen public par rapport au salaire moyen privé
Afrique	21	6,7	5,7	1,0
Asie	14	4,7	3,0	0,8
Europe et Asie centrale	21	3,7	1,3	0,7
Amérique latine et Caraïbes	12	4,9	2,5	0,9
MENA	8	9,8	3,4	1,3
Total	92	5,4	3,0	0,8

Source : Schiavo-Campo, de Tommaso et Mukherjee: "An international statistical survey of government employment and wages", november 1999, Banque mondiale.

Par ailleurs, une analyse du FMI portant sur 57 pays, entre 2000 et 2008, montre que le salaire moyen d'un fonctionnaire est 1,9 fois plus élevé que le PIB par habitant dans les pays à faible revenu, contre 1,4 dans les pays à revenu moyen et 1,2 fois dans ceux à revenu élevé.

Les calculs effectués sur la base des données de l'OIT pour la période 2009-2011, montrent que le ratio de la masse salariale (y compris les cotisations sociales) au PIB est élevé au Maroc, s'établissant à 13%, contre 7,2% en Egypte et 3% au Pérou par exemple (Tableau E1.5.2.2). En outre, l'analyse du nombre de fonctionnaires du secteur public par rapport à la taille de la population, montre que le Maroc, avec un ratio de 2,7%, reste dans les mêmes niveaux que les pays de l'échantillon. L'Egypte et la Roumanie se distinguent sensiblement avec une relative pléthore de fonctionnaires, représentant respectivement 21,4% et 16,6% de la population totale.

Le ratio du salaire public moyen au PIB par habitant au Maroc ressort largement supérieur aux niveaux observés dans les autres pays de l'échantillon.

Ce constat s'explique par l'importante appréciation qu'ont connue les salaires publics au Maroc ces dernières années. Entre 2003 et 2013, l'effectif des fonctionnaires a augmenté de 7%, alors que la masse salariale s'est appréciée de plus de 85,3%. Le salaire brut moyen des fonctionnaires s'est en conséquence apprécié sur la même période de plus de 73,1%, soit une progression de 6,2% annuellement. Tenant compte d'un taux d'inflation moyen de 1,7% sur la même période, les salaires se sont appréciés de 4,5% en termes réels. Cette hausse s'explique également par l'amélioration du taux d'encadrement (part des échelles 10 et plus) qui est passé de 41% en 2003 à 60,3% en 2012.

Tableau E1.5.2.2 : Salaires du secteur public entre 2009 et 2011

	Masse salariale publique en % du PIB	Salaire moyen public au PIB par habitant
Maroc	13,0	3,9
Egypte	7,2	1,0
Hongrie	5,6	0,6
Pérou	3,0	0,7
Afrique du Sud	4,5	1,1
Philippines	5,2	1,6
Roumanie	6,0	1,0
Chili	4,1	1,0
Espagne	2,5	1,0
France	9,7	1,2

Sources : Calculs BAM, sur la base des données de l'Organisation Internationale du Travail et World Developments Indicators de la Banque Mondiale.

Tableau E1.5.2.3 : Evolution des indicateurs de la masse salariale publique au Maroc

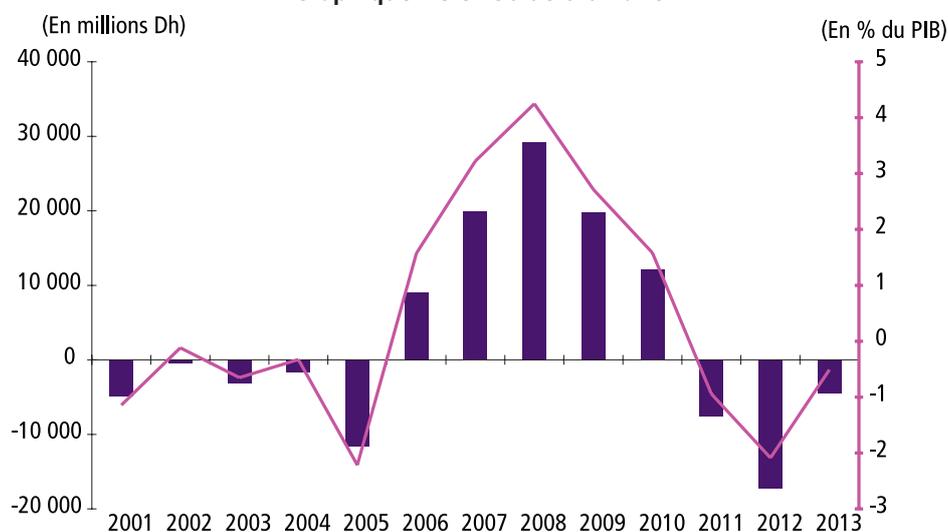
	Masse salariale* en % du PIB	Salaire brut mensuel moyen	Salaire moyen par rapport au PIB par habitant
2003	11,2	5 303	3,9
2004	11,2	5 598	4,0
2005	11,7	6 095	4,2
2006	10,9	6 422	4,1
2007	10,7	6 649	4,0
2008	10,2	7 012	3,8
2009	10,3	7 491	3,9
2010	10,3	7 604	3,8
2011	11,1	8 497	4,1
2012	11,7	9 114	4,3
2013	11,3	9 182	4,2

Sources: Ministère de l'économie et des finances (DTFE) et calculs BAM.

* Hors cotisations sociales.

Compte tenu des évolutions des recettes et des dépenses courantes, le solde ordinaire ressort déficitaire, pour la troisième année consécutive, mais en nette atténuation de 17,3 à 4,4 milliards. Concernant les dépenses d'investissement, elles ont connu une réduction de 6,2% à 48,3 milliards. Ces dépenses ont toutefois été exécutées à hauteur de 102% par rapport à la loi de finances et ce, en dépit des décisions de geler les crédits autorisés à hauteur de 15 milliards, soit une diminution de 25,5% des montants inscrits dans la loi de finances, et de limiter à fin octobre les engagements de ces dépenses (Encadré 1.5.3).

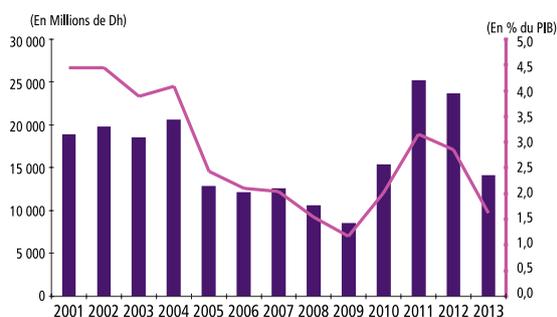
Graphique 1.5.8 : Solde ordinaire



Source : Ministère de l'économie et des finances (DTFE).

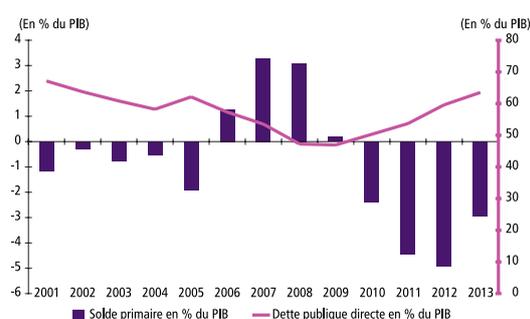
Au total, et compte tenu d'un solde positif des comptes spéciaux du Trésor de 4,6 milliards, le déficit budgétaire est revenu à 5,5% du PIB contre 7,4% une année auparavant. En outre, au regard de l'apurement de 6,4 milliards des arriérés de paiement, ramenant ainsi leur stock à 14,1 milliards, le déficit de caisse s'est établi à 54,5 milliards de dirhams, en allègement de 8 milliards par rapport à 2012.

Graphique 1.5.9 : Evolution du stock des arriérés de paiement



Source : Ministère de l'économie et des finances (DTFE).

Graphique 1.5.10 : Evolution du solde primaire et de la dette publique directe



Encadré 1.5.3 : Investissements du Trésor en 2013

Au regard du rythme d'évolution des recettes et des dépenses du Trésor et afin de réduire progressivement le niveau des reports de crédits, le Gouvernement a décidé en avril d'arrêter l'exécution de 15 milliards de dirhams. Cette décision a concerné la quasi-totalité des départements ministériels et l'ensemble des charges communes. Parallèlement à cette mesure, le Gouvernement a incité les Départements à accélérer l'exécution des crédits engagés dans le cadre de la loi de finances 2012 mais non ordonnancés au 31 décembre 2012, estimés à 21 milliards de dirhams.

Tableau E1.5.3.1 : Réduction des dépenses d'investissement, en millions de dirhams

	LF 2013	Part dans le total (%)	Coupe	Taux de réduction (%)
Charges communes (Ministère de l'Economie et Finances)	18 668	31,7	2 392	12,8
Ministère de l'Agriculture et pêche	8 141	13,8	2 210	27,1
Ministère de l'Equipement et transport	5 841	9,9	1 756	30,1
Administration de la Défense nationale	4 610	7,8	600	13,0
Ministère de l'Energie et Mines	3 509	6,0	1 515	43,2
Ministère de l'Intérieur	2 919	5,0	1 252	42,9
Ministère de l'Education nationale	2 768	4,7	957	34,6
Ministère de la Santé	2 000	3,4	646	32,3
Ministère des Affaires islamiques	1 210	2,1	634	52,4
Ministère du Commerce et de l'industrie	1 180	2,0	331	28,1
Autres départements touchés par la coupe	7 806	13,3	2 707	34,7
Autres départements non touchés par la coupe	253	0,4	0	0,0
Total	58 905	100	15 000	25,5

Sources : Décret du 5 avril 2013 publié dans le Buletin Officiel du 8 avril 2013 ; Loi de Finances 2013 ; Calculs BAM.

Ces deux mesures visent également l'amélioration de l'exécution des programmes d'investissement et la maîtrise des engagements en fin d'année. C'est dans ce sens qu'il a également été décidé de fixer le 31 octobre 2013 comme dernier délai pour les propositions d'engagements de dépenses d'investissement.

Dans ces conditions, les dépenses d'investissement du mois de décembre ont été relativement contenues, elles ont représenté 13,2% de l'ensemble des dépenses d'investissement de 2013 contre 21,1% en moyenne entre 2003 et 2012. Pour l'ensemble de l'année, sur une programmation de 47,5 milliards dans la loi de finances, le Trésor a dépensé 48,3 milliards, soit un taux d'exécution de 102%, au lieu de 111,6% en 2012.

Tableau E1.5.3.2 : Dépenses d'investissement en flux mensuels, en millions de dirhams

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Moyenne mensuelle (janvier à novembre)	1 526	1 453	1 440	1 502	2 071	2 909	3 361	3 329	3 382	3 472	3 811
Dépenses de décembre	3 466	3 832	5 558	3 992	5 434	6 174	9 243	10 410	12 711	13 266	6 353
Dépenses de décembre par rapport à celles de l'année (en %)	17,1	19,3	26,0	19,5	19,3	16,4	20,0	22,1	25,4	25,8	13,2

Sources : Ministère de l'économie et des finances (DTFE) et calculs BAM.

1.5.3 Financement du Trésor et endettement

Financement du Trésor

L'allègement du besoin de financement du Trésor s'est reflété au niveau du recours au marché intérieur, dont le flux net a connu une baisse, alors que les concours extérieurs sont restés stables d'une année à l'autre.

Le financement du Trésor sur le marché intérieur est revenu à 39,4 milliards, en baisse de 4,6 milliards d'une année à l'autre. Toutefois, les émissions nettes sur le marché des adjudications ont augmenté de 15,8% à 56,3 milliards, avec une concentration des nouvelles émissions sur les maturités courtes¹ à hauteur de 76,6%, contre 61,1% en 2012. Les souscriptions nettes ont été effectuées en particulier par les Banques pour 18,8 milliards et par les OPCVM à hauteur de 12,5 milliards, alors que le flux net des assurances et des organismes de prévoyance sociale a été négatif de 7,4 milliards.

A l'extérieur, le Trésor a mobilisé des ressources de l'ordre de 23,1 milliards de dirhams, en quasi-stabilité par rapport à 2012. Outre l'émission obligataire de 6,4 milliards au mois de mai, il a effectué des encaissements auprès de la Banque mondiale pour un total de 10,7 milliards et de la Banque Africaine de Développement pour 2,1 milliards. Les remboursements du principal ayant progressé de 1,4% à 8 milliards, le flux net ressort à 15,1 milliards de dirhams.

Endettement public

La dette totale du Trésor a enregistré une hausse de 12,3% à 554,3 milliards, représentant ainsi 63,5% du PIB, contre 59,7% en 2012. Son coût moyen apparent² est revenu à 4,6% contre 4,7% en 2012 et une moyenne de 5,3% entre 2007 et 2011.

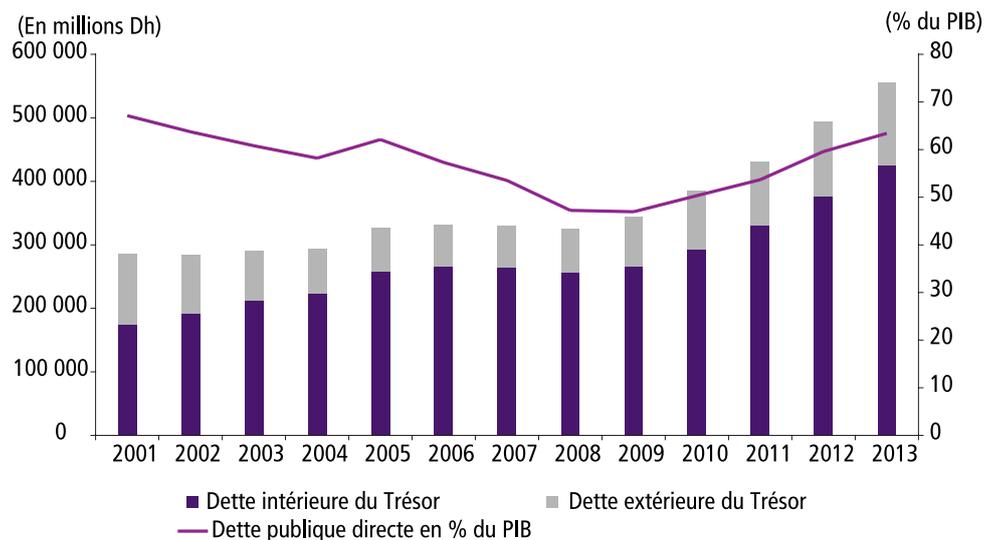
¹ Maturités inférieures ou égales à 2 ans.

² Les données relatives aux taux moyens pondérés n'étant pas encore disponibles, le coût moyen apparent est calculé sur la base du rapport entre les intérêts et commissions de la dette payés l'année en cours et le stock de la dette de l'année précédente.

L'encours de la dette intérieure du Trésor a progressé de 12,6% pour s'établir à 424,5 milliards de dirhams ou 48,6% du PIB au lieu de 45,5% du PIB en 2012.

Pour sa part, l'endettement extérieur du Trésor a progressé de 11,1% à 129,8 milliards de dirhams ou 14,9% du PIB, contre 14,1% une année auparavant. La structure de cette dette par créancier fait ressortir une prédominance des institutions internationales avec une part de 50,6%, au lieu de 47,5% en 2012. Les créanciers bilatéraux représentent 23,7% au lieu de 28,5% en 2012, en liaison notamment avec la baisse de 18,8% à 16,1% de la part de l'Union Européenne. Concernant la composition par devise, la proportion en dollars est passée de 12,2% à 13,3%, sous l'effet des récentes levées du Trésor, mais la dette libellée en euro continue à être prépondérante, avec une part de 77,2%, en légère hausse d'une année à l'autre.

Graphique 1.5.11 : Evolution de la dette du Trésor

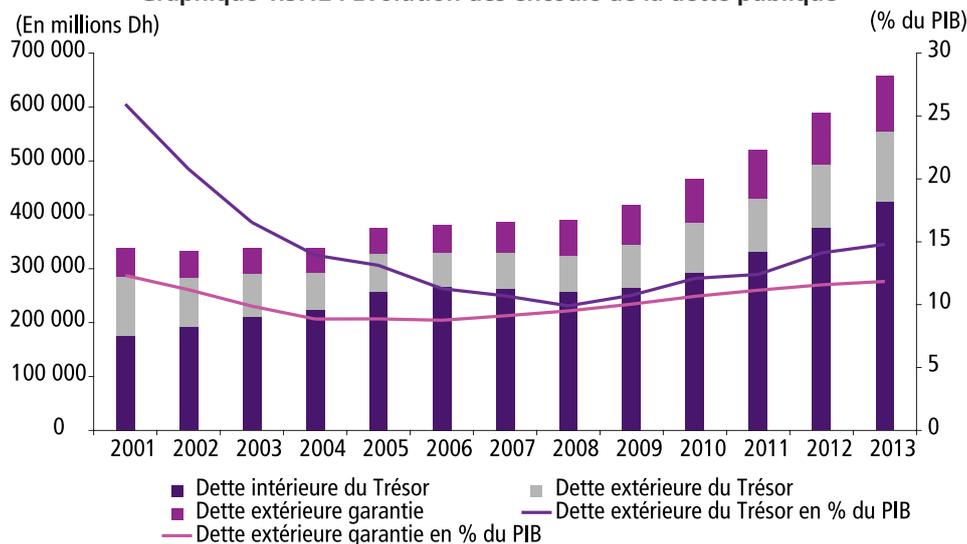


Source : Ministère de l'économie et des finances (DTFE).

Plus globalement, l'encours de la dette publique¹ a augmenté de 11,8% à 659,2 milliards, portant son ratio au PIB de 71,3% à 75,5%. Sa composante extérieure, d'un stock de 234,7 milliards de dirhams représente 26,9% du PIB au lieu de 25,7% un an auparavant. Elle est détenue à hauteur de 51% par les institutions internationales et de 32,8% par les créanciers bilatéraux. La composante garantie s'est alourdie à 104,9 milliards, représentant 12% du PIB au lieu de 11,6%.

¹ Compte non tenu de la dette intérieure garantie dont le chiffre de 2013 ne sera publié qu'en octobre 2014, à l'occasion de la publication du Projet de la Loi de finances 2015. Il est à noter, à titre indicatif, que l'encours de cette dette a été de 18,1 milliards de dirhams en 2012 et de 15,5 milliards en 2011, représentant pour les deux années 4,7% du total de la dette intérieure du Trésor.

Graphique 1.5.12 : Evolution des encours de la dette publique



Source : Ministère de l'économie et des finances (DTFE).

Tableau 1.5.3 : Situation de l'endettement public

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
I- Dette intérieure du Trésor (1+2)	263 833	257 547	266 439	292 252	331 342	376 805	424 457
En % du PIB	42,8	37,4	36,4	38,3	41,3	45,5	48,6
1- Adjudications des bons du Trésor	259 625	252 677	257 937	277 815	314 211	356 721	412 971
En % du PIB	42,1	36,7	35,2	36,4	39,1	43,1	47,3
2- Autres instruments de la dette intérieure	4 208	4 870	8 502	14 437	17 131	20 084	11 486
En % du PIB	1,1	1,2	2,0	3,1	3,3	3,4	1,7
II- Dette extérieure du Trésor	65 946	68 259	78 738	92 353	99 581	116 872	129 804
En % du PIB	10,7	9,9	10,7	12,1	12,4	14,1	14,9
III- Encours de la dette directe (I+II)	329 779	325 806	345 177	384 605	430 923	493 677	554 261
En % du PIB	53,5	47,3	47,1	50,3	53,7	59,7	63,5
IV- Dette extérieure garantie	56 140	65 309	73 545	81 515	89 448	95 934	104 931
En % du PIB	9,1	9,5	10,0	10,7	11,1	11,6	12,0
Dette publique extérieure (II+IV)	122 086	133 568	152 283	173 868	189 029	212 806	234 735
En % du PIB	19,8	19,4	20,8	22,8	23,6	25,7	26,9
Encours de la dette publique (III+IV)	385 919	391 115	418 722	466 120	520 371	589 611	659 192
En % du PIB	62,6	56,8	57,2	61,0	64,8	71,3	75,5
PIB à prix courants	616 254	688 843	732 449	764 031	802 607	827 497	872 791

Chiffres en millions de dirhams, sauf indication contraire.

Source : Ministère de l'économie et des finances (DTFE).

Encadré 1.5.4 : Evaluation de la soutenabilité de la dette

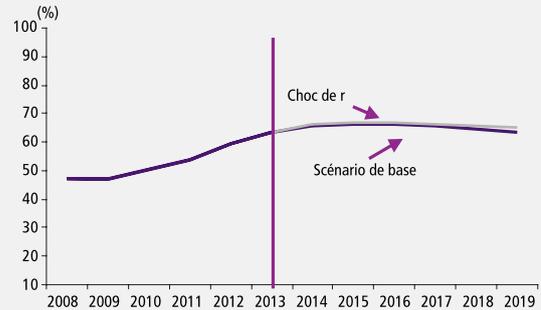
La loi de finances 2014 se base sur un taux de croissance de 4,2%, un prix moyen du pétrole brut à 105 dollars le baril et un taux de change moyen d'un euro pour 1,3 dollar, soit 8,5 dirhams pour un dollar US. Elle cible un déficit de 4,9% du PIB, au lieu d'une prévision de 4,8% dans la LF 2013 et de 5,4% dans la LF 2012. Elle prévoit une hausse de 0,6% des dépenses globales par rapport à la LF 2013, recouvrant une croissance de 2,3% des dépenses ordinaires et une baisse de 7,9% de celles d'investissement. Les recettes ordinaires devraient diminuer de 0,2%, reflétant une augmentation de 1,5% des rentrées fiscales et une diminution de 12,3% de celles non fiscales.

A la lumière de ces données, l'analyse de la soutenabilité budgétaire à moyen terme se base sur un solde primaire moyen en équilibre selon les estimations de BAM, en ligne avec l'objectif du Gouvernement d'un retour progressif à un déficit budgétaire de 3% du PIB à l'horizon 2017. Sous l'hypothèse d'une croissance moyenne de 5%, le scénario de base fait ressortir une hausse de la dette de 63,5% en 2013 à 65,9% en 2014 avant de revenir à 63,5% en 2019.

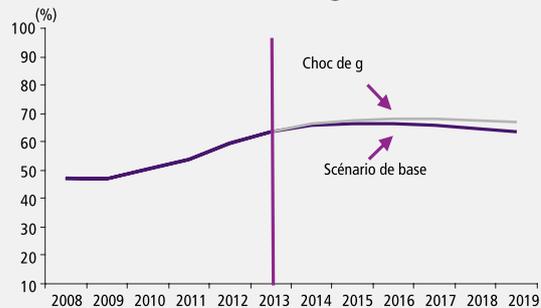
Les chocs paramétriques sur le scénario de base donnent des résultats différenciés. En effet, une hausse de $\frac{1}{2}$ écart type¹ sur le taux d'intérêt induit une évolution de la dette quasi-similaire au scénario de base. En revanche, une baisse de même ampleur de la croissance porte le ratio de la dette à 67,2% du PIB en 2019. Par ailleurs, un choc similaire sur le solde primaire conduit à un alourdissement de la dette à 81,3% du PIB. Ces résultats montrent que la trajectoire de la dette est beaucoup plus sensible à la politique budgétaire (solde primaire) qu'aux chocs sur la croissance et sur le taux d'intérêt.

¹ L'écart type, qui mesure la volatilité, est calculé sur la période 2000-2012.

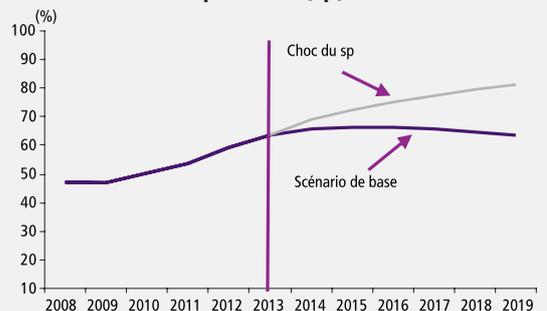
Graphique E1.5.4.1 : Scénario choc de taux d'intérêt (r)



Graphique E1.5.4.2 : Scénario choc de croissance (g)



Graphique E1.5.4.3 : Scénario choc du solde primaire (sp)



1.6 Balance des paiements

Après deux années consécutives de creusement, le déficit du compte courant a enregistré en 2013 un allègement de 2,2 points de pourcentage à 7,6% du PIB. Cette évolution traduit une atténuation du déficit de la balance commerciale de 2 points de pourcentage du PIB à 22,4% et une amélioration des transferts grâce en particulier aux entrées de dons publics. Hors phosphates et dérivés, dont les ventes ont accusé une importante baisse, les exportations ont enregistré une progression de 8% soutenue par le dynamisme des métiers mondiaux du Maroc, notamment l'Automobile. En parallèle, les importations ont marqué un recul de 1,8%, reflétant la diminution des factures alimentaire et énergétique, sous l'effet du repli des cours mondiaux des matières premières et de la bonne campagne agricole. Les autres composantes du compte courant, recettes voyages et transferts des Marocains résidant à l'étranger, ont continué à subir les effets de la morosité de la conjoncture internationale, enregistrant de légères baisses par rapport à 2012.

Au niveau du compte capital, les entrées au titre des investissements directs étrangers ont marqué une nouvelle progression, atteignant un niveau record de près de 40 milliards de dirhams. De même, les prêts contractés par les entreprises privées et les établissements publics se sont inscrits en forte hausse, alors que les levées extérieures du Trésor ont stagné, après avoir plus que doublé un an auparavant.

Dans ces conditions, les réserves internationales nettes se sont améliorées de 3,9% à 150,3 milliards de dirhams, soit l'équivalent de 4 mois et 9 jours d'importations de biens et services.

Tableau 1.6.1 : Evolution des principales composantes des comptes extérieurs

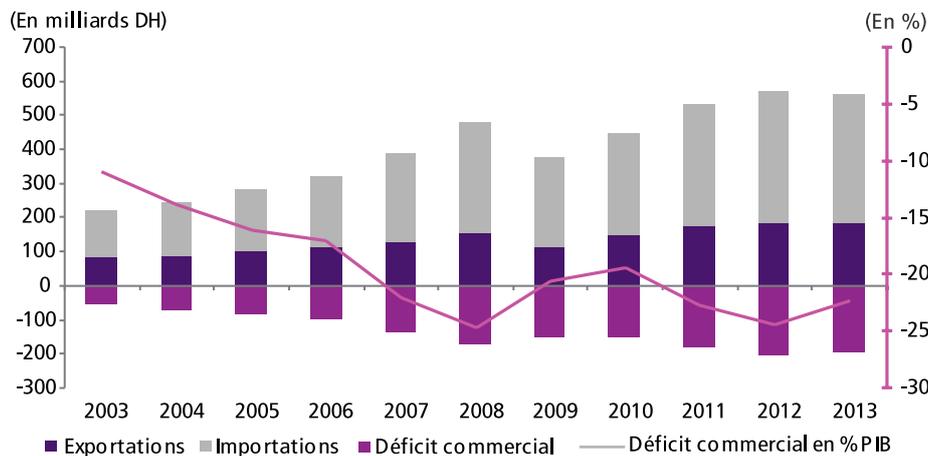
	2001-2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Compte courant (en % du PIB)	2,4	-5,2	-5,4	-4,5	-8,0	-9,7	-7,6
Déficit commercial (en % du PIB)	14,3	24,7	20,6	19,4	22,8	24,4	22,4
Recettes des voyages (▲ %)	15,8	-5,3	-4,9	6,8	4,4	-1,8	-0,4
Recettes des MRE (▲ %)	15,0	-3,5	-5,4	8,3	7,4	0,6	-1,5
Compte capital et opérations financières (en % du PIB)	-2,1	5,7	6,0	4,9	8,4	10,0	7,3
Investissements directs étrangers nets (en % du PIB)	3,6	2,8	2,1	1,7	2,6	2,8	3,2
Prêts (en % du PIB)	-1,9	1,6	3,1	3,1	1,8	2,8	3,7
RIN en mois d'importations	8,9	6,1	7,3	6,9	5,2	4,1	4,3

Source : Office des changes.

1.6.1 Evolution de la balance commerciale

Sous l'effet d'une diminution des importations¹ conjuguée à une quasi-stabilité des exportations², le déficit commercial s'est atténué en 2013 de 3,4% à 195,2 milliards de dirhams. Ainsi, le taux de couverture s'est établi à 48,6%, en amélioration de 0,8 point par rapport à 2012 et le taux d'ouverture³ de l'économie nationale s'est situé à 32,3% en baisse de 2,2 points de pourcentage.

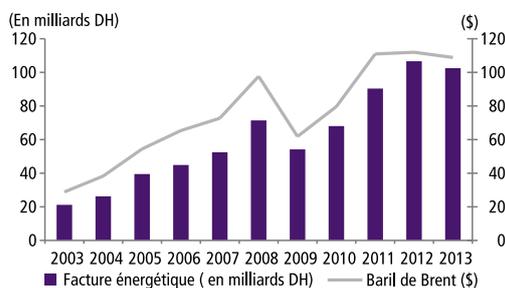
Graphique 1.6.1 : Evolution de la balance commerciale (FOB-CAF)



Source : Office des changes.

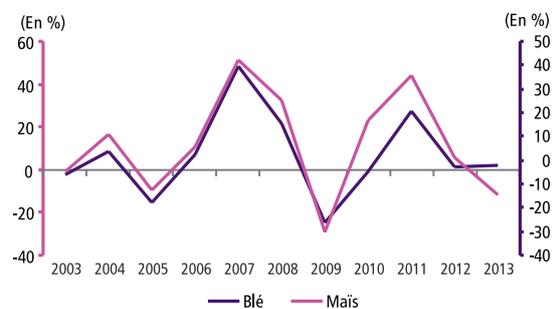
Les importations ont baissé de 1,8% à 380 milliards de dirhams. Ainsi, après un accroissement de 18% en 2012, la facture énergétique s'est allégée de 4,2% à 102,1 milliards de dirhams, suite notamment au recul de 3,4% des achats de pétrole brut, à 36,3 milliards, et de 3,6% de ceux de gasoil et fuel à 35,6 milliards de dirhams. Cette évolution résulte d'une baisse des prix unitaires alors que les quantités importées ont été plus importantes qu'en 2012.

Graphique 1.6.2 : Evolution de la facture énergétique et du prix du baril de Brent



Sources : Office des changes et Banque mondiale.

Graphique 1.6.3 : Evolution des prix à l'import des principaux produits alimentaires



1 Y compris le coût, assurance et fret (CAF).

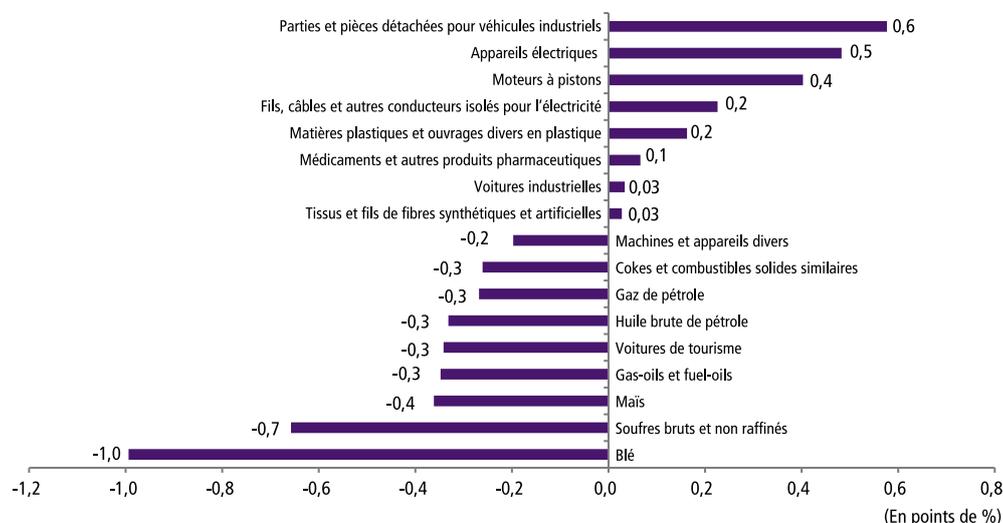
2 Sans frais à bord (FOB).

3 Le taux d'ouverture est le ratio : $((\text{Importations} + \text{Exportations}) / 2) / \text{PIB}$.

Pour leur part, les importations de produits alimentaires ont reculé de 14,6% à 35,7 milliards de dirhams, après une hausse de 7,7% en 2012. Les approvisionnements en blé ont baissé de 33,4% en volume et de 31,9% en valeur à 8,2 milliards de dirhams. Parallèlement, après une progression de 14,7%, les achats de maïs se sont contractés de 25,8%, reflétant une diminution tant des quantités que des prix.

De même, en liaison avec la régression de 9,5% des achats de voitures de tourisme et de pièces détachées, les importations de biens de consommation ont reculé de 2,3%. De même, celles de produits bruts, essentiellement du soufre brut, ont fléchi de 22,6%.

Graphique 1.6.4 : Principales contributions à l'évolution des importations en 2013



Source : Office des changes.

En revanche, les acquisitions de biens d'équipement, qui représentent plus du cinquième du total des importations, ont poursuivi leur mouvement haussier entamé en 2011, s'établissant à 80,4 milliards de dirhams, en progression de 9,9%. Cette évolution s'explique par l'augmentation de 24,5% des achats de voitures industrielles et de pièces détachées, à 12,4 milliards de dirhams, et de 59,2% des acquisitions destinées aux secteurs de l'automobile et de l'aéronautique à 6,6 milliards de dirhams. Ces dernières sont composées des moteurs à piston à hauteur de 72,4% et des parties d'avions et autres véhicules aériens pour 27,6%.

Parallèlement, les achats de demi-produits se sont accrus de 3,9% à 80,1 milliards de dirhams, recouvrant une progression de 6% de ceux des matières plastiques et une baisse de 2,1% des importations de produits chimiques.

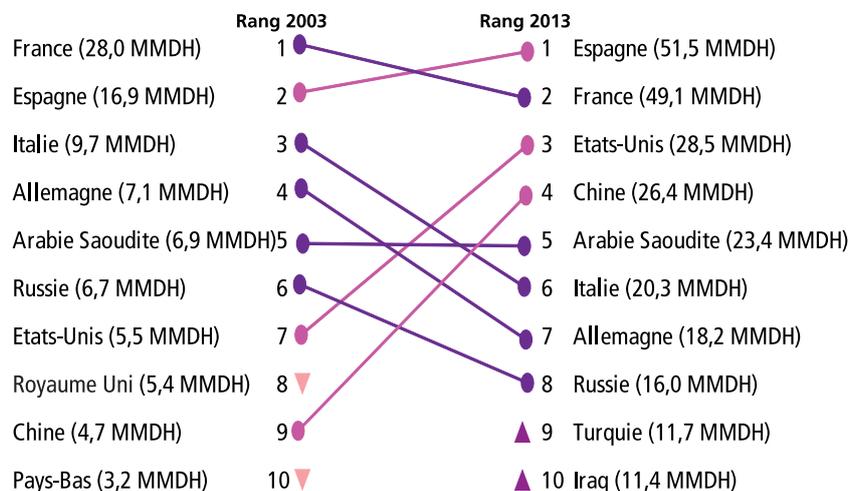
Tableau 1.6.2 : Principaux produits importés (En milliards de dirhams)

	Variation en %				
	2011	2012	2013	2012-2011	2013-2012
Importations de Biens	357,8	387,0	379,9	8,2	-1,8
Energie et lubrifiants	90,4	106,6	102,1	18,0	-4,2
Hors énergie et lubrifiants	267,4	280,3	276,6	4,8	-1,3
Blé	11,6	12,1	8,2	3,7	-31,9
Voitures industrielles	5,5	7,8	7,9	40,9	1,9
Machines et appareils divers	6,5	7,2	6,5	10,4	-8,5
Voitures de tourisme	9	10,6	9,2	17,4	-12,5
Matières plastiques	9,8	10,6	11,3	8,5	6,0
Appareils électriques	3,8	4,3	6,2	13,4	43,4

Source : Office des changes.

La ventilation des importations par pays indique que l'Espagne est le premier fournisseur du Maroc pour la deuxième année consécutive, avec des achats en légère progression de 1% à 51,5 milliards de dirhams, après d'importantes hausses en 2011 et 2012. Pour ce qui est de la France, les importations ont augmenté de 2,2% en 2013, après une baisse de 5,4% une année auparavant, recouvrant des replis respectifs de 6% et 13% des acquisitions de biens finis de consommation et des demi-produits et un accroissement de 20% des biens d'équipement. Quant aux Etats-Unis, ils arrivent en troisième position en 2013, avec des importations en accroissement de 15,5% à 28,5 milliards de dirhams, tandis que celles en provenance de la Chine, ont vu leur rythme de progression revenir de 9,8% à 3%. Parallèlement, les achats en provenance de la Turquie ont poursuivi leur mouvement haussier entamé depuis la signature de l'accord de libre échange en 2006, avec un taux de 19%, à 11,7 milliards, leur part ayant atteint 11,7% en 2013 contre 3,6% seulement en 2005.

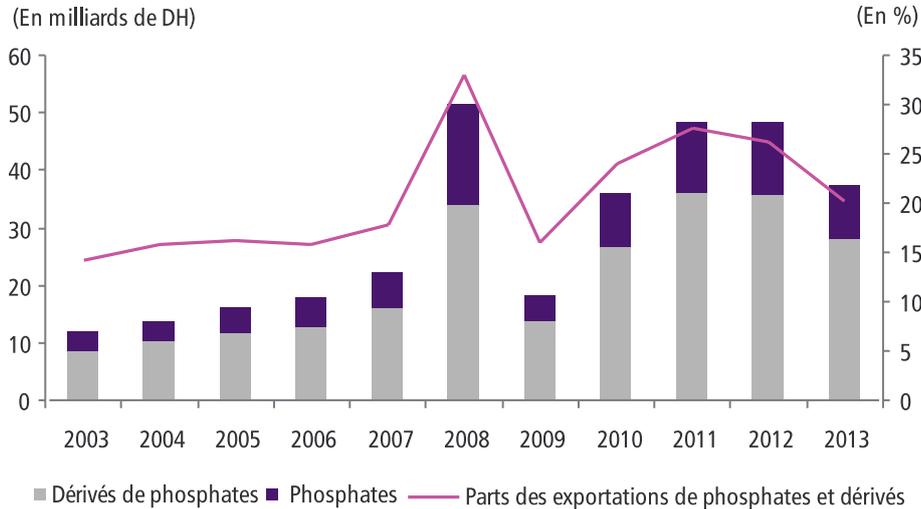
Graphique 1.6.5 : Principaux fournisseurs du Maroc



Source : Office des changes.

Concernant les exportations, après une augmentation de 5,7% en 2012, elles se sont quasiment stabilisées à 184,7 milliards de dirhams, résultat d'une forte contraction des expéditions de phosphates et dérivés, et de la progression de 8% des autres produits.

Graphique 1.6.6 : Exportations de phosphates et dérivés



Source : Office des changes.

Sous l'effet de l'affaiblissement de la demande des fertilisants et du repli des cours mondiaux, les ventes de phosphates et dérivés ont accusé une forte baisse de 22,9% après avoir quasiment stagné en 2012. Cette évolution reflète un fléchissement de 29,1% des expéditions de phosphates bruts, après un accroissement de 1,7%, et une accentuation de 0,8% à 20,6% de la baisse des ventes de ses dérivés.

Hors phosphates et dérivés, le secteur automobile a poursuivi sa dynamique, enregistrant une progression de 24%, tirée par les ventes de la construction automobile qui se sont élevées à 12,7 milliards au lieu de 7,3 milliards en 2012 et 2,7 milliards de dirhams en 2011. Les expéditions de « câblage automobile » se sont, pour leur part, améliorées de 4,8% après un recul de 15,9% en 2012. La part de ce secteur dans l'ensemble des expéditions à l'étranger est passée de 11% en 2009 à 16,9% en 2013, alors que celle du textile est revenue de 20,3% à 17,3% au cours de la même période.

En relation avec la faiblesse de la demande émanant des principaux pays partenaires, les expéditions du secteur textile ont accusé une baisse de 3,3%. Les ventes ont reculé de 2,6%, à 19 milliards, pour les vêtements confectionnés et de 10,8% à 7,3 milliards de dirhams pour les articles de bonneterie et ce, après des hausses respectives de 5,9% et 5% une année auparavant.

L'année 2013 a été par ailleurs marquée par un accroissement important des ventes de dérivés de pétrole qui, après avoir presque doublé en 2012, ont enregistré une hausse de 24,1%. En particulier, les ventes de gasoil sont passées de 582,3 millions en 2012 à 2,3 milliards de dirhams, et celles des huiles de pétrole ont augmenté de 6,5% à 6,7 milliards de dirhams. La part de ces produits dans les exportations totales a atteint 7,2% contre 2,2% en 2009.

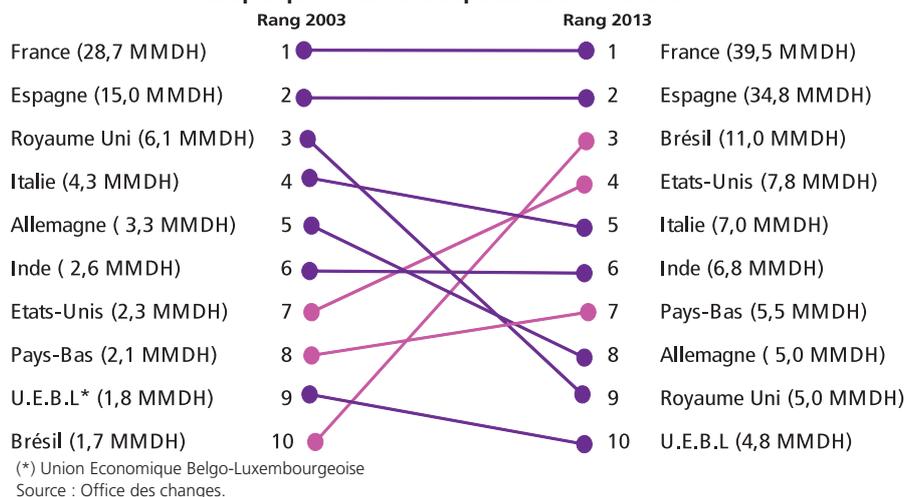
Pour ce qui est des exportations agricoles et agro-alimentaires, elles se sont établies à 36,1 milliards de dirhams, en hausse de 10,5% après 4,1% en 2012, avec en particulier une accélération du rythme de progression des expéditions d'agrumes et primeurs, et une décélération de celui des ventes de l'industrie alimentaire.

Tableau 1.6.3: Exportations par principaux secteurs

	Variations en %		Structure en %	
	2012	2013	2012	2013
Phosphates et dérivés	-0,1	-22,9	26,2	20,2
Agriculture et Agro-alimentaire	4,1	10,5	17,7	19,5
Industrie alimentaire	17,4	7,2	10,1	10,8
Textile et Cuir	2,7	-3,3	17,9	17,3
Vêtements confectionnés	152,1	-2,6	10,6	10,3
Articles de bonneterie	-55,9	-10,8	4,4	3,9
Chaussures	-14,1	5,9	1,4	1,5
Automobile	7,7	24,0	13,6	16,9
Câblage	-15,9	4,8	8,0	8,4
Construction	169,7	74,1	3,9	6,9
Electronique	-1,5	-1,5	3,8	3,8
Composants électroniques	-10,6	-3,8	2,4	2,3
Aéronautique	16,1	16,4	3,7	4,2
Industrie pharmaceutique	47,6	20,0	0,5	0,5
Autres	18,7	-6,1	11,0	10,3
Produits dérivés de pétrole	41,6	24,1	5,8	7,2
Total	5,7	-0,1	100	100

Source : Office des changes.

Par destination, les exportations vers la France, premier client du Maroc, ont observé un léger repli de 0,2% à 39,5 milliards de dirhams, après une augmentation de 7,6% un an auparavant. En revanche, les expéditions à destination de l'Espagne, dont la part est passée en un an, de 16% à 19%, se sont accrues de 14,6% à 34,8 milliards de dirhams. Quant aux expéditions vers le Brésil et l'Inde, composées pour l'essentiel de phosphates et d'engrais chimiques, elles ont décéléré pour le premier de 20,5% à 1,3% et ont accusé une deuxième forte baisse de 32,7% en 2013 après 16,3% en 2012 pour le second.

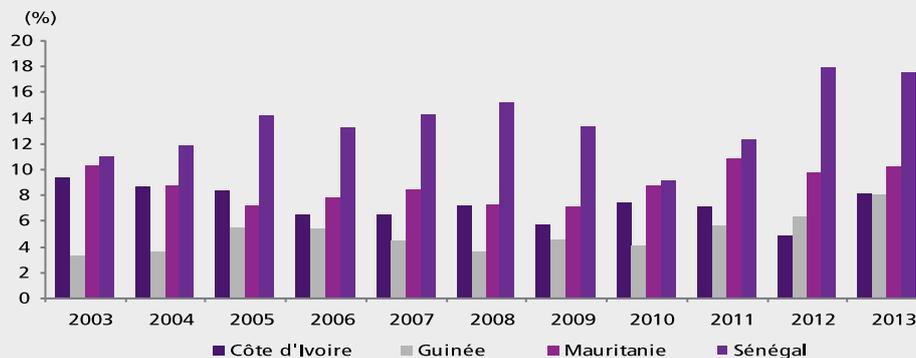
Graphique 1.6.7 : Principaux clients du Maroc

Encadré 1.6.1 : Evolution des échanges commerciaux et des flux d'investissements entre le Maroc et l'Afrique subsaharienne

1- Echanges commerciaux

Au cours de la dernière décennie, les échanges commerciaux¹ avec l'Afrique subsaharienne ont connu une amélioration continue, demeurant toutefois à un niveau relativement faible. Ainsi, la part de cette région dans le commerce extérieur du Maroc ressort à 2,6% en 2013, contre 3,8% pour l'Afrique du Nord, 11,9% pour l'Amérique, 18,8% pour l'Asie et 61,6% pour l'Europe.

Les exportations du Maroc vers les pays de la région, ont connu une forte expansion, atteignant 11,6 milliards de dirhams, au lieu de 5,2 milliards en 2009 et 2,2 milliards en 2003. Représentant 6,3% du total des exportations marocaines en 2013, elles ont été destinées principalement aux pays de l'Afrique de l'Ouest, en particulier, le Sénégal avec une part de 17%, la Mauritanie avec 10% et la Côte d'Ivoire et la Guinée avec 8% chacun.

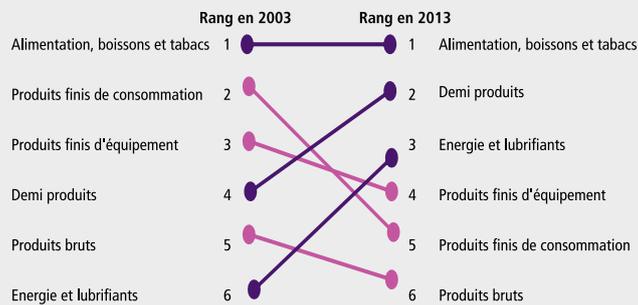
Graphique E1.6.1.1: Parts des principaux pays africains dans les exportations du Maroc vers l'Afrique

Source : Office des changes.

¹ Exportations + importations

La composition de ces exportations a considérablement changé depuis 2003. En effet, la part des produits alimentaires est revenue de 54,2% à 33,9%, alors que celle des demi-produits, des engrais pour l'essentiel, a progressé de 11,6% à 20,1%. Celles des produits finis de consommation et d'équipement n'ayant pas connu de changement important, s'établissant à 12,6% et à 11,7% respectivement. Par ailleurs, depuis 2012, les produits énergétiques représentent plus du cinquième en moyenne des expéditions du Maroc vers l'Afrique subsaharienne.

Graphique E1.6.1.2 : Structure des exportations vers l'Afrique par groupements d'utilisation



Source : Office des changes.

Pour ce qui est des importations, leur montant n'a pas dépassé 2,8 milliards en 2013 et proviennent pour l'essentiel de l'Afrique du Sud et du Nigeria, sous forme notamment de produits énergétiques.

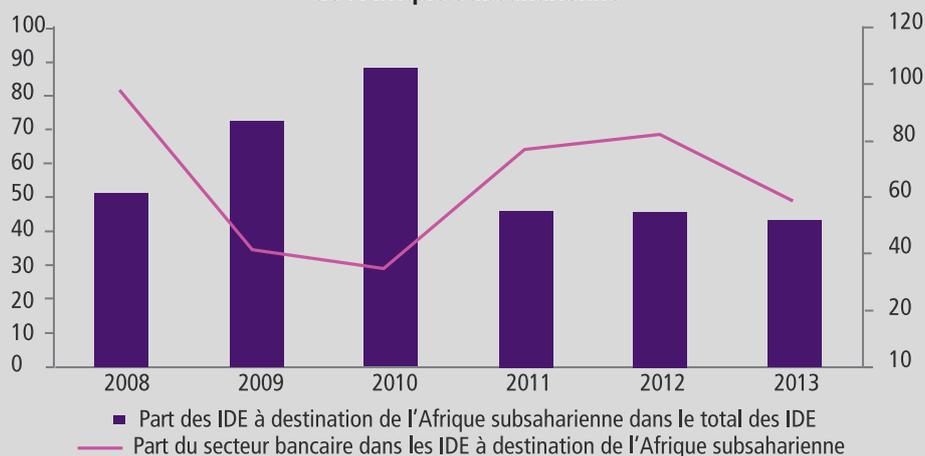
2- Investissements directs du Maroc

Durant les cinq dernières années, l'Afrique demeure la destination privilégiée des investissements directs du Maroc à l'étranger, avec une part moyenne de 59%. Toutefois, le volume de ces investissements a accusé un recul en 2013 à 1,2 milliards de dirhams après 1,6 milliards en 2012 et un pic de 4,4 milliards en 2010. Ces investissements ont été réalisés principalement en Côte d'Ivoire avec des montants de 900 millions de dirhams en 2012 et de 844 millions en 2010, ceux destinés au Mali se sont chiffrés à 1,6 milliard de dirhams en 2009 et en 2010.

Par secteur d'activité, ces investissements concernent en premier lieu le secteur bancaire, qui en représente une part moyenne de 53% avec un maximum de 75% en 2012. Pour sa part, le secteur des télécommunications a bénéficié d'investissements d'un montant de 1,8 milliard de dirhams en 2010 et de 2 milliards en 2011.

Depuis 2012, ces investissements commencent à s'étendre à de nouveaux pays africains et à de nouveaux secteurs, notamment l'immobilier et les assurances.

Graphique E.1.6.1.3 : Evolution des investissements directs à destination de l'Afrique Subsaharienne



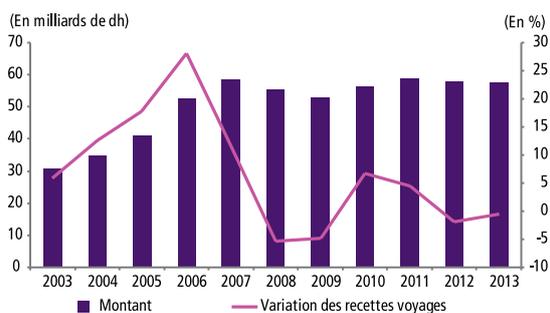
Source : Office des changes.

1.6.2 Evolution de la balance des services

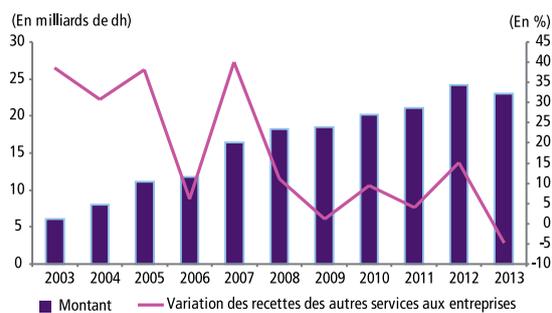
Bien qu'à un rythme moins rapide qu'en 2012, le solde excédentaire des services s'est amélioré à 46,7 milliards de dirhams, soit 5,4% du PIB. Cette évolution reflète une baisse des recettes moins importante que celle des dépenses, soit 2,8% contre 6,8%. Pour le transport en particulier, les recettes se sont contractées de 11%, traduisant principalement la baisse du trafic aérien, les dépenses ayant accusé un repli de 15,3%, due à la contraction du maritime.

S'agissant des voyages, les recettes, qui représentent plus de la moitié des entrées au titre des services, ont quasiment stagné à 57,6 milliards, après un recul de 1,8% un an auparavant, alors que les dépenses se sont inscrites en hausse de 2,4% à 11 milliards de dirhams, contre 0,8% en 2012.

Graphique 1.6.8 : Evolution des recettes voyages



Graphique 1.6.9 : Evolution des recettes des autres services aux entreprises



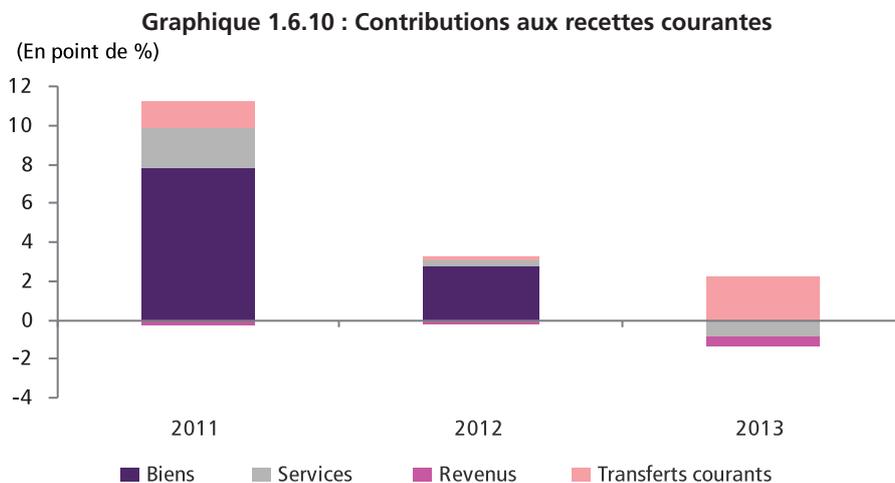
Source : Office des Changes.

Pour leur part, les recettes au titre des autres services aux entreprises, constituées principalement des activités de l'offshoring, ont accusé une baisse de 4,8% à 23,1 milliards de dirhams, après une croissance moyenne de 8% entre 2008 et 2012. En revanche, les dépenses se sont accrues de 10,9% à 14,8 milliards de dirhams, ramenant ainsi le solde excédentaire de cette rubrique de 10,9 milliards de dirhams à 8,3 milliards en un an.

1.6.3 Evolution des balances des transferts courants et des revenus

Les recettes au titre des transferts se sont accrues de 12,1% à 76,8 milliards de dirhams, reflétant une hausse aussi bien des dons publics, de 2,8 milliards à 7,3 milliards de dirhams, que des transferts privés, de 65,7 milliards à 69,4 milliards de dirhams. L'évolution de ces deniers résulte d'une augmentation de 1,8 milliard de dirhams des « pensions et allocations familiales » et de 1,5 milliard de dirhams des dons privés. En revanche, après une légère amélioration en 2012, les transferts des Marocains résidant à l'étranger ont reculé de 1,5%. La zone euro constitue toujours la principale source de ces transferts, mais la part des pays du Golf continue de se renforcer passant à 16% en 2013 contre 14% en 2012 et 11% en 2011. Tenant compte des sorties d'un montant de 3,5 milliards de dirhams, la balance des transferts courants s'est soldée à 73,3 milliards de dirhams, en hausse de 10,5% d'une année à l'autre.

Pour ce qui est des revenus, leur solde déficitaire s'est allégé de 22,6% à 14,9 milliards de dirhams, résultat principalement de la baisse de 7,5 milliards de dirhams des sorties au titre de la rémunération d'investissements étrangers au Maroc. Pour les autres rubriques, les produits des placements financiers à l'étranger ont diminué de 37,6% à 2,3 milliards de dirhams, en relation avec le repli des rendements obligataires, alors que les charges en intérêts de la dette publique ont progressé de 11,8% à 6,9 milliards de dirhams.

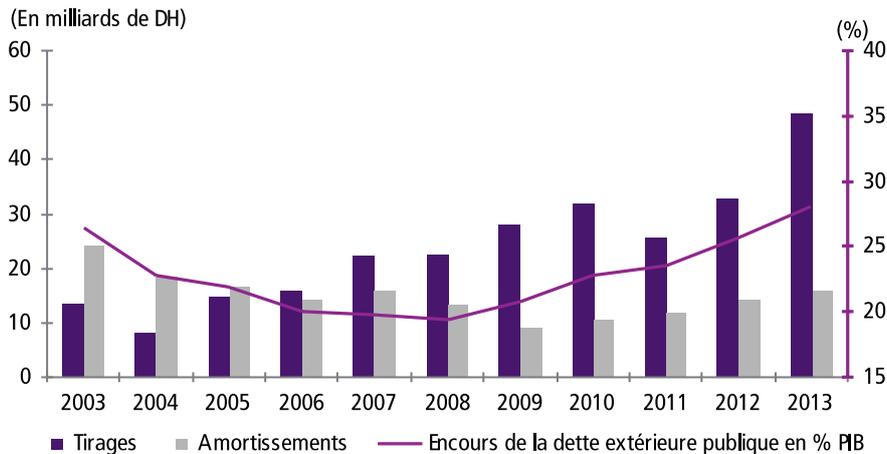


Sources : Office des Changes et calculs de BAM.

1.6.4 Evolution du compte de capital et d'opérations financières

Les opérations du compte capital ont été marquées en 2013 par une hausse importante des entrées au titre des investissements directs et des prêts. Ces derniers se sont établis pour le secteur privé à 6,6 milliards de dirhams après 527,9 millions et ont bénéficié principalement au secteur de l'énergie. De même, les tirages des établissements publics ont augmenté de 33,8% à 18,7 milliards de dirhams, alors que ceux de l'Administration se sont stabilisés à 23 milliards de dirhams. Compte tenu d'une hausse des remboursements de 1,7 milliard de dirhams, le flux net s'est établi à 32,4 milliards de dirhams, couvrant 49% du déficit du compte courant au lieu de 29% une année auparavant.

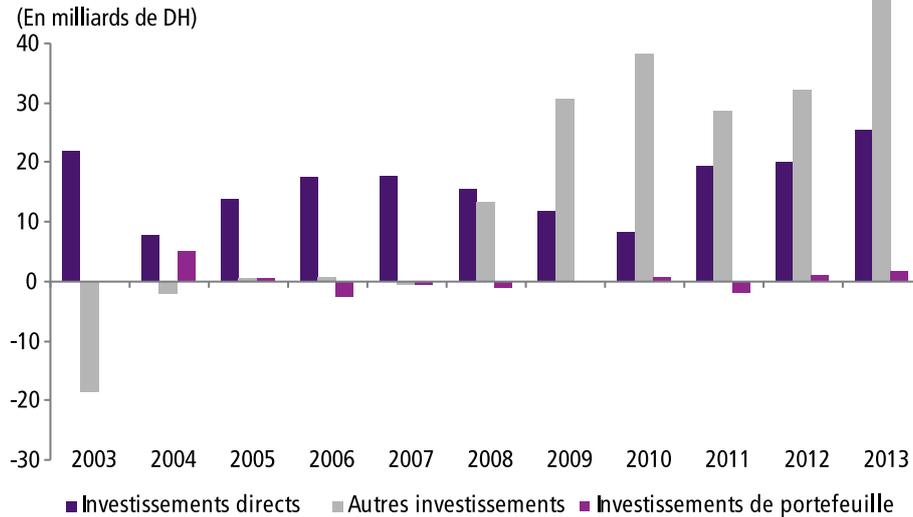
Graphique 1.6.11 : Evolution des tirages, des amortissements et de l'encours de la dette extérieure publique en % du PIB



Source : Ministère de l'économie et des finances.

Pour ce qui est des investissements directs étrangers, ils ont atteint un niveau record de 39,6 milliards de dirhams, en hausse de 23,4% après 22,8% une année auparavant. Les prises de participation ont atteint 25,4 milliards de dirhams, en augmentation de 53,4% et les bénéfices réinvestis se sont établis à 3,6 milliards, en accroissement de 11%, après un recul de 18%. En revanche, les autres capitaux, composés des avances et prêts accordés par les entreprises à leurs filiales et succursales au Maroc, se sont inscrits en baisse de 14% à 10,5 milliards de dirhams.

Graphique 1.6.12 : Evolution des soldes des composantes du compte des opérations financières



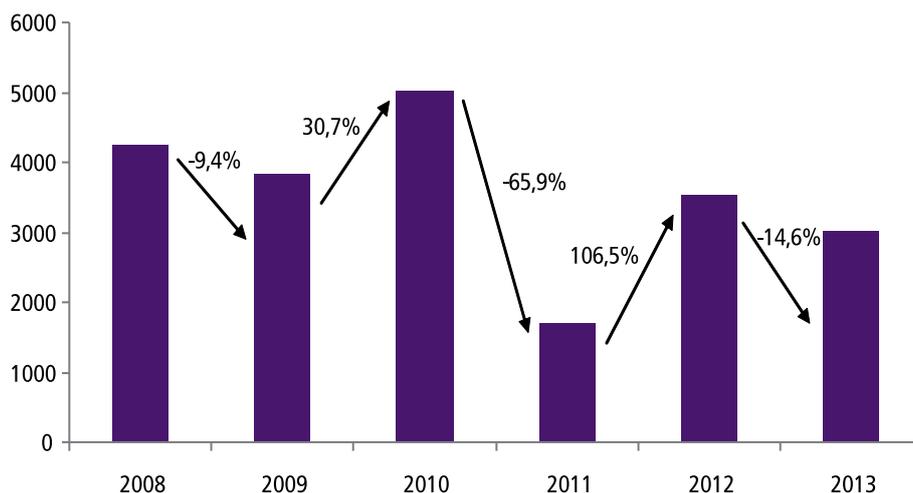
Source : Office des changes.

Les flux d'IDE proviennent principalement de la France qui demeure le premier investisseur avec une part de 36,8% en 2013 et un volume en hausse de 19,2% à 14,6 milliards de dirhams. En revanche, les investissements des Emirats Arabes Unis, deuxième émetteur, ont reculé de plus de moitié à 3,4 milliards, après une hausse de 68,2% un an auparavant. L'année 2013 a connu également une importante acquisition par un opérateur Singapourien dans le secteur agro-alimentaire pour un montant de 3,2 milliards de dirhams.

Par secteur d'activité, les investissements ont bénéficié essentiellement au secteur de l'industrie manufacturière avec une part de 38,7%. Ils ont progressé de 2,5% à 7,5 milliards pour le secteur de l'immobilier et de 1,7 milliard de dirhams à 3,7 milliards pour celui de l'hébergement et de la restauration.

D'un montant de 3 milliards de dirhams en 2013, les investissements directs Marocains à l'étranger demeurent relativement faibles et sont destinés à hauteur de 56,3% à l'Afrique sub-saharienne.

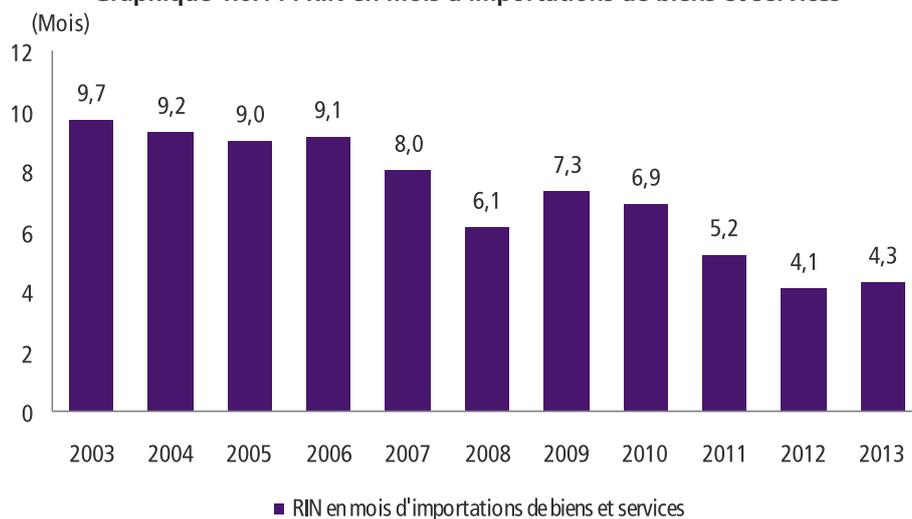
Graphique 1.6.13 : Evolution des investissements directs du Maroc à l'étranger
(En millions dh)



Source : Office des changes.

Dans ces conditions, après une baisse de 29,9 milliards en 2012, l'encours des réserves internationales nettes a augmenté de 11,8 milliards à 150,3 milliards de dirhams, soit l'équivalent de 4 mois et 9 jours d'importations de biens et services, contre 4 mois et 2 jours en 2012.

Graphique 1.6.14 : RIN en mois d'importations de biens et services



Sources : Office des changes et calculs de BAM.

1.7 Conditions monétaires

L'année 2013 a été marquée par la poursuite de la décélération de la création monétaire, avec une progression de l'agrégat M3¹ qui s'est limitée à 3,1%, après 4,5% en 2012 et 9,7% en moyenne entre 2007 et 2011. Cette évolution reflète principalement le ralentissement du crédit bancaire imputable tant à l'affaiblissement de la demande, dans un contexte de baisse de la croissance non agricole, qu'à un durcissement des conditions d'offre pour certaines branches en difficulté. En revanche, après deux années de diminution, les réserves internationales nettes se sont améliorées sous l'effet de la relative atténuation du déficit du compte courant et de l'importante augmentation des flux d'investissements directs étrangers. Les créances nettes sur l'administration centrale ont, de leur côté, contribué positivement à la croissance de la masse monétaire pour la troisième année consécutive.

Quant aux conditions monétaires, le taux interbancaire a enregistré une baisse de 13 points de base en 2013, le taux débiteur moyen a diminué de 7 points de base, alors que les taux créditeurs et ceux assortissant les bons du Trésor se sont inscrits en hausse. Parallèlement, l'appréciation de l'euro s'est reflétée sur le taux de change effectif du dirham qui a enregistré une appréciation de 1,5% en termes nominaux et de 1,3% en termes réels.

1.7.1 Monnaie et placements liquides

1.7.1.1 Contreparties de M3

Le ralentissement du rythme de progression de la masse monétaire recouvre essentiellement celui de 5,1% à 3,5% des créances sur l'économie et une amélioration de 3,8% des réserves internationales nettes, après une contraction de 16,7% en 2012. Pour leur part, les créances nettes sur l'administration centrale ont augmenté de 19%, au lieu de 22,8% un an auparavant.

¹ L'agrégat M3 qui correspond à la masse monétaire au sens large comprend la circulation fiduciaire, la monnaie scripturale, les placements à vue et les autres actifs monétaires, dont notamment, les placements à terme, les titres des OPCVM monétaires et les dépôts en devises.

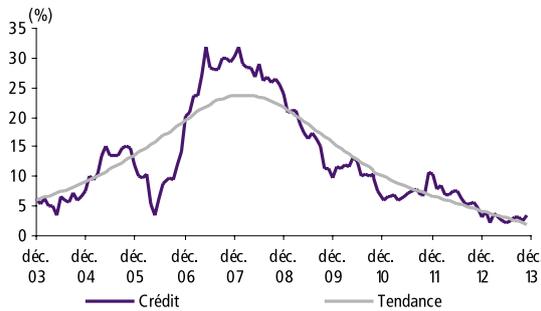
Tableau 1.7.1 : Evolution des contreparties de M3

En millions de DH	Fin 2011		Fin 2012		Fin 2013	
	Encours	Encours	Variation en %	Encours	Variation en %	
A. Réserves Internationales nettes	173 843	144 736	-16,7	150 267	3,8	
B. Créances nettes sur l'Administration Centrale	102 143	125 402	22,8	149 281	19,0	
C. Créances sur l'économie	789 826	829 964	5,1	859 099	3,5	
Dont: Crédit bancaire	687 333	719 201	4,6	747 008	3,9	
D. Ressources à caractère non monétaire	144 318	154 357	7,0	157 490	2,0	
E. Autres postes nets	17 316	-1 867	-115,6	12 005	-743,2	
F. Contrepartie des dépôts auprès du Trésor	45 109	48 898	8,4	42 620	-12,8	
M3	949 287	992 176	4,5	1 023 166	3,1	

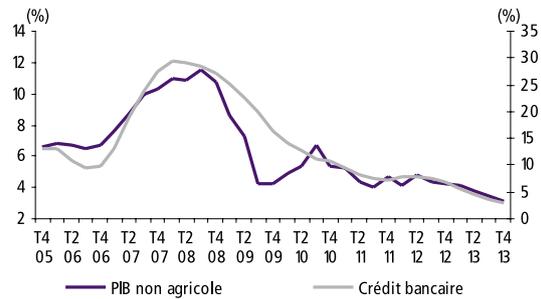
Crédit bancaire

Le crédit bancaire a poursuivi sa décélération entamée en 2008, enregistrant une progression de 3,9% au lieu de 4,6% une année auparavant, son ratio au PIB s'est établi à 85,6% contre 86,9%. Cette évolution est imputable aussi bien à une baisse de la demande qu'à un durcissement des conditions d'offre. Dans ce contexte, les créances en souffrance ont enregistré une nette progression de 23,8%, et leur ratio s'est établi à 5,9% après 4,9% en 2012.

Graphique 1.7.1 : Croissance annuelle de crédit

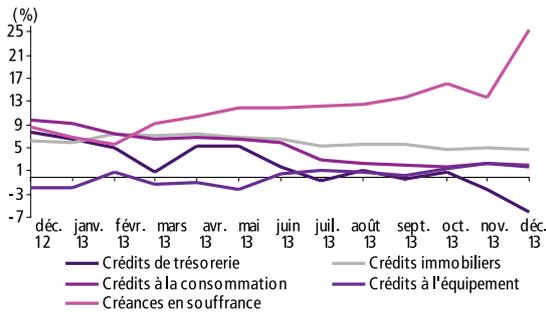


Graphique 1.7.2: Evolutions annuelles du crédit et du PIB non agricole (moyenne mobile sur 4 trimestres)

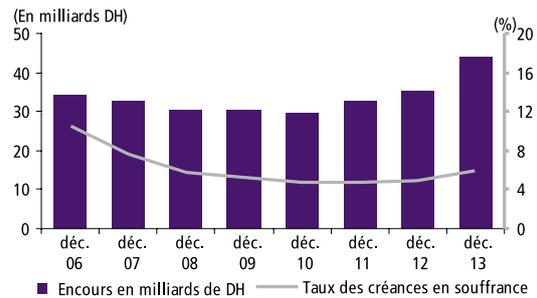


Par objet économique, le ralentissement du crédit bancaire a concerné l'ensemble de ses composantes, à l'exception des crédits à l'équipement qui, après un recul en 2012, ont marqué une hausse de 1,5%. Les facilités de trésorerie ont accusé une baisse de 5,6%, contre une hausse de 7,8%, qui s'expliquerait, en plus de la conjoncture économique défavorable, par un effet de base lié à une augmentation de 8 milliards enregistrée en décembre 2012. Parallèlement, les crédits à la consommation ont décéléré de 9,8% à 1,9% et ceux à l'habitat de 9,8% à 6,3%. Pour leur part, les prêts à la promotion immobilière, après un repli de 0,3%, ont enregistré une hausse de 0,6%. Les crédits immobiliers ressortent ainsi en ralentissement de 6,1% à 4,8%.

Graphique 1.7.3 : Croissance, en glissement annuel, des principales catégories du crédit bancaire (%)

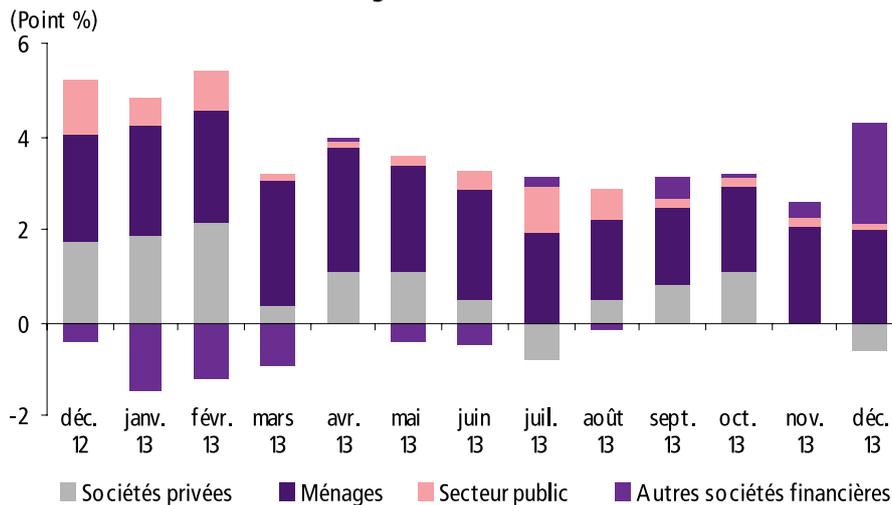


Graphique 1.7.4 : Evolution de l'encours et du taux des créances en souffrance



Par secteur institutionnel, les crédits accordés au secteur privé ont poursuivi leur décélération, revenant à 1,3% après 4,7% en 2012 et 10,1% en 2011. Cette évolution recouvre une contraction de 3,5% des prêts alloués aux sociétés non financières, après une augmentation de 3,6%, et une accélération du rythme de progression des crédits accordés aux ménages de 7% à 8,7%. Pour leur part, les concours au secteur public¹ ont ralenti de 24,4% à 7,6%, tandis que ceux aux autres sociétés financières se sont renforcés de 19,3%, après une baisse de 3,2%.

Graphique 1.7.5: Contribution des agents économiques à la croissance du crédit bancaire en glissement annuel



¹ Sociétés non financières publiques et collectivités locales.

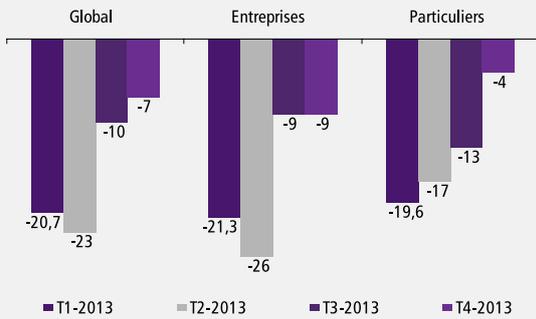
Encadré 1.7.1 : Evaluation des conditions d’octroi de crédit en 2013

Bank Al-Maghrib mène une enquête trimestrielle auprès des Banques dans le but d’appréhender les conditions d’octroi et l’évolution de la demande du crédit. Les résultats de cette enquête indiquent, pour 2013, un certain durcissement des critères d’offre, particulièrement au cours du premier semestre de l’année et une baisse de la demande, notamment aux deuxième et troisième trimestres.

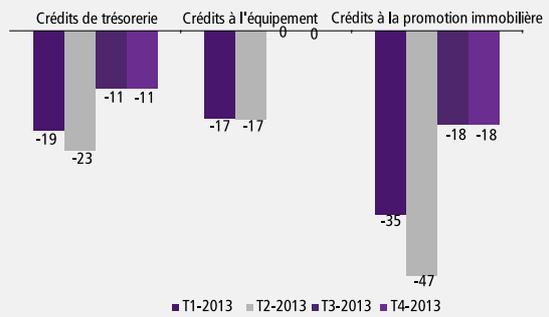
En ce qui concerne l’offre, les résultats relatifs au premier semestre laissent apparaître un durcissement des conditions d’accès des entreprises au crédit bancaire. Ce resserrement a concerné davantage les crédits destinés à la promotion immobilière et les facilités de trésorerie et serait lié aux perspectives d’évolution de l’activité économique en général et dans certaines branches en particulier. Pour ce qui est des crédits aux particuliers, les conditions d’offre des Banques auraient durci aussi bien pour les prêts destinés à la consommation que pour ceux à l’habitat.

Durant les deux derniers trimestres de l’année, la majorité des Banques aurait maintenu inchangées leurs conditions d’octroi de crédits aussi bien aux entreprises qu’aux particuliers.

Graphique E1.7.1.1 : Evolution des critères d’octroi de crédit en 2013 (Indice de diffusion*)

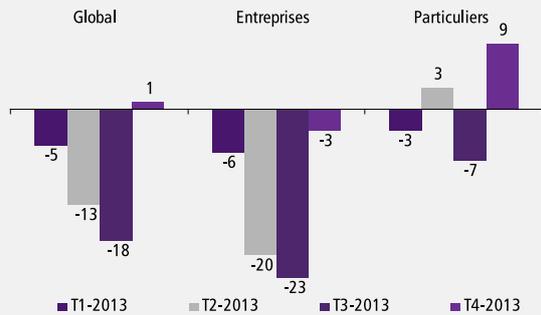
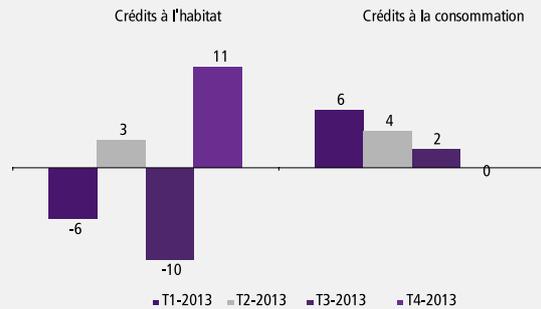


Graphique E1.7.1.2 : Evolution des critères d’octroi de crédit en 2013 par objet économique (Indice de diffusion)

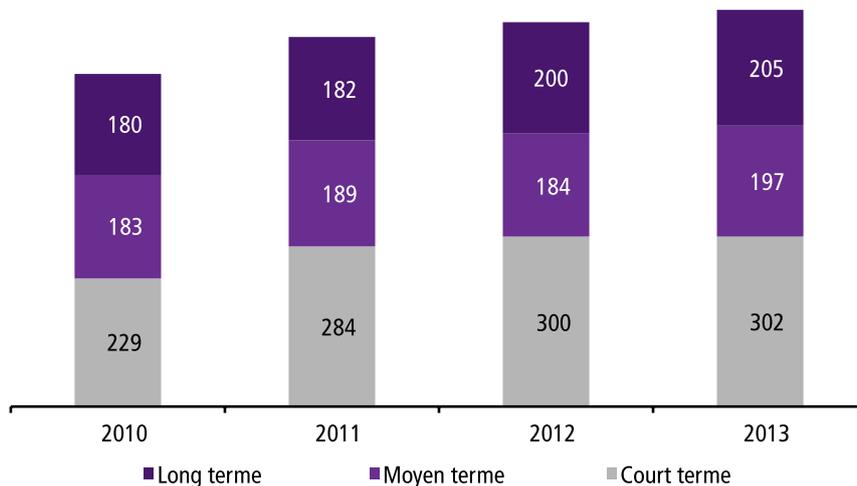


S’agissant de la demande de crédit, elle aurait enregistré, selon les Banques, une baisse aussi bien pour les entreprises que pour les particuliers, notamment aux deuxième et troisième trimestres. Pour les entreprises, cette baisse serait liée à la dégradation des perspectives d’évolution de l’activité économique et à la baisse des investissements. Quant aux particuliers, la diminution aurait concerné notamment les prêts à l’habitat, en relation avec les perspectives d’évolution du marché du logement et la baisse de l’épargne.

* L’indice de diffusion est calculé comme la différence entre les pourcentages des réponses « assouplissement » et « durcissement ».

Graphique E1.7.1.3 : Evolution de la demande de crédit en 2013 (Indice de diffusion)**Graphique E1.7.1.4 : Evolution de la demande de crédit au particulier en 2013 par objet économique (Indice de diffusion)**

L'analyse du crédit par terme¹ fait ressortir une hausse de 0,7% des prêts à court terme, après 5,6% une année auparavant. Quant aux concours à moyen terme, ils se sont accrus de 6,7%, au lieu d'un recul de 2,5% en 2012, alors que ceux à long terme ont connu une décélération de leur rythme de 9,8% à 2,5%. Tenant compte de ces évolutions, la part des crédits à court terme s'est établie en 2013 à 40%, contre 26% pour le moyen terme et 27% pour le long terme.

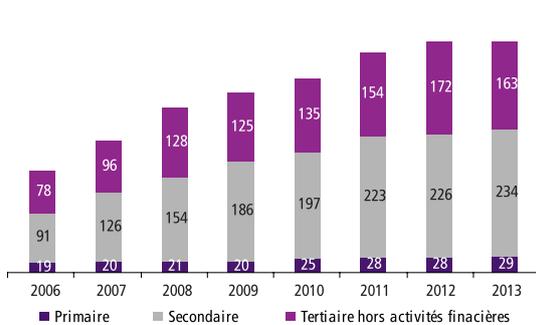
Graphique 1.7.6: Répartition des crédits par terme (En milliards de dirhams)

1 Court terme : durée inférieure à 2 ans ; moyen terme : entre 2 et 5 ans et long terme : durée supérieure à 5 ans.

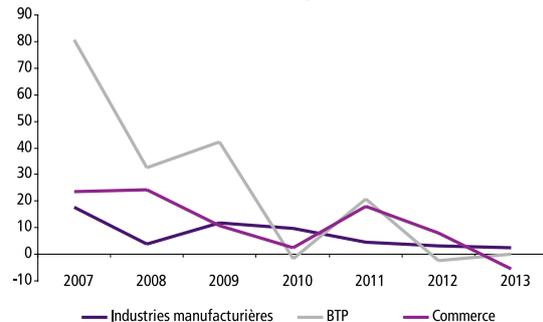
L'analyse par secteur d'activité fait ressortir une faible dynamique des crédits accordés aux activités non agricoles, reflétant les difficultés que connaissent plusieurs activités, notamment dans les industries manufacturières et le BTP. En revanche, les prêts alloués aux activités agricoles ont connu une augmentation de 3,6%, après une baisse de 1,4% en 2012, en lien avec la bonne campagne agricole.

La progression des concours destinés aux industries manufacturières a ralenti de 3,2% à 2,4%, traduisant principalement une contraction des crédits octroyés à la branche chimie et parachimie, après une hausse en 2012, et une poursuite de la baisse de ceux accordés aux industries du textile, habillement et cuir. En revanche, les prêts aux industries alimentaires et tabac se sont améliorés de 12,8%, après 8% l'année précédente. Les crédits destinés à la branche Bâtiments et Travaux Publics se sont quasiment stabilisés, après une baisse de 2,3% une année auparavant, tandis que ceux destinés aux activités extractives se sont renforcés de 49,1%.

Graphique 1.7.7 : Répartition des crédits par secteur d'activité (en %)



Graphique 1.7.8 : Croissance du crédit dans certaines branches d'activité (glissement annuel en %)



Pour ce qui est des prêts accordés au secteur tertiaire hors activités financières, leur encours a accusé une baisse de 5,4%, contre une hausse de 12% en 2012. Cette évolution s'explique par la contraction de 5,4% des crédits octroyés à la branche « commerce » et la diminution de 1,5% de ceux destinés aux activités « transports et communications », après des hausses respectives de 7,9% et 2,2%. Par ailleurs, les prêts aux « activités financières » ont marqué une hausse de 16,9%, au lieu de 4,2% une année auparavant.

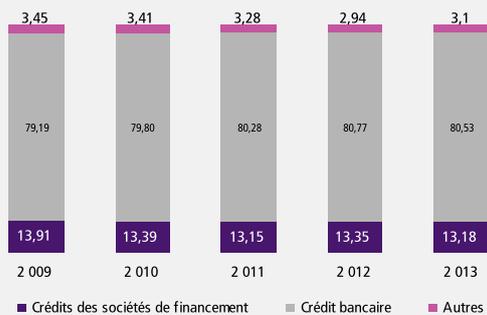
Encadré 1.7.2: Contribution des sociétés de financement au financement du secteur privé

Les sociétés de financement¹ (SF) au Maroc contribuent d'une manière importante au financement de l'économie à travers notamment les crédits à la consommation et les crédits-bails. Sur les cinq dernières années, elles ont assuré, en moyenne, 13,9% des crédits accordés par les sociétés financières² au secteur privé, soit 16,5% des crédits aux ménages et 10,8% de ceux accordés aux sociétés non financières privées.

Sur les cinq dernières années, les prêts accordés aux ménages sont destinés à hauteur de 68% en moyenne à la consommation. Quant aux prêts aux sociétés non financières privées, ils sont dominés par les crédits à l'équipement avec une part de 84%.

Les SF se financent à hauteur de 54,4% sous forme d'emprunts auprès du secteur bancaire et de 14,6% via des émissions de bons.

Graphique E1.7.2.1 : Structure du crédit au secteur privé (en %)



Graphique E1.7.2.2 : Structure des ressources des sociétés de financement (en %)

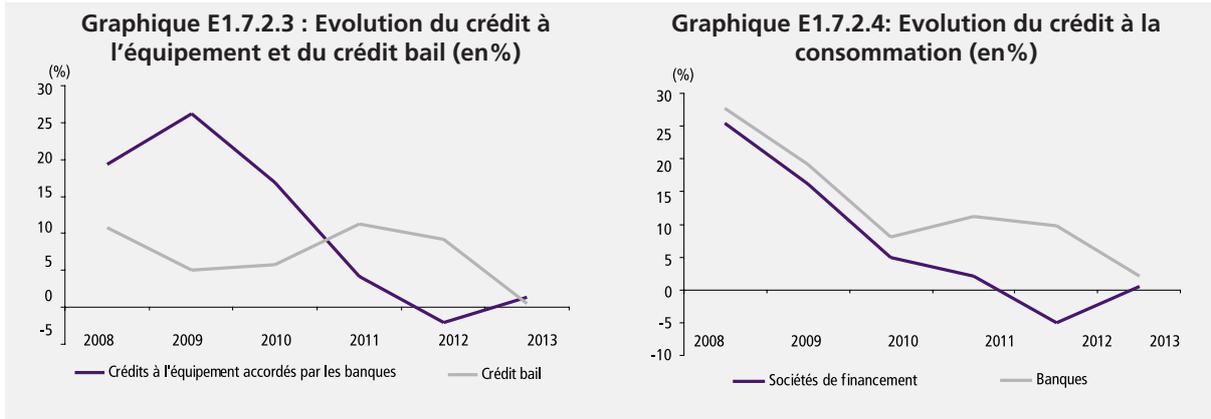


En 2013, l'encours des crédits distribués par ces sociétés a enregistré un accroissement de 0,3% après 5,7% en 2012, reflétant la décélération aussi bien de ceux octroyés aux ménages, de 7,3% à 0,3%, qu'aux entreprises, de 4,2% à 0,4%.

Par objet, le rythme de progression des crédits à la consommation, qui représentent en moyenne 35% des prêts distribués par ces sociétés, s'est inscrit en décélération sur les cinq dernières années, revenant de 16,2% en 2009 à 0,5% en 2013. Pour ce qui est des crédits-bails, ils ont évolué à un rythme relativement stable de 8,4% en moyenne entre 2008 et 2012, avant de décélérer à 0,5% en 2013, alors que ceux octroyés par les Banques, ont vu leur rythme de progression revenir de 19,3% en 2008 à 1,3% en 2013.

1 Les sociétés de financement sont au nombre de 35 dont notamment, 18 sociétés spécialisées dans le crédit à la consommation, 6 dans le crédit-bail et 2 dans le crédit immobilier ;

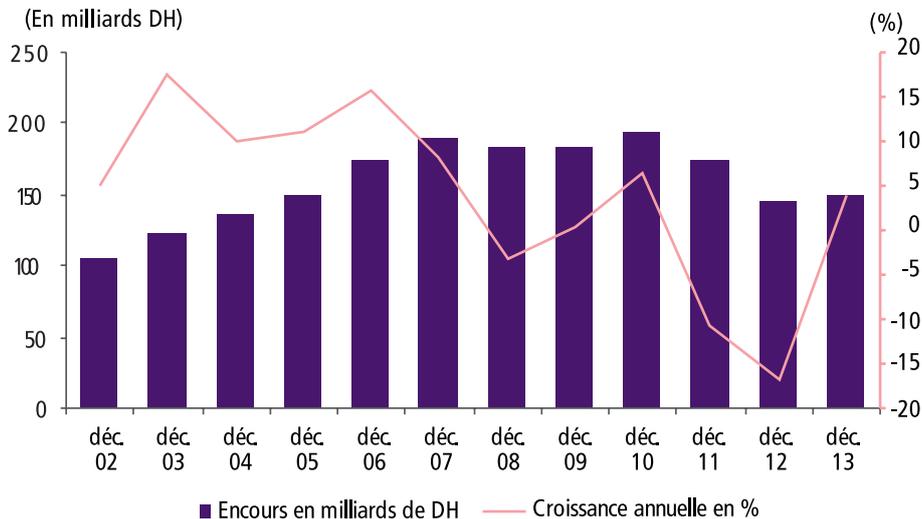
2 Constitué principalement des Banques, sociétés de financement, Banques off-shore, CDG et associations de microcrédit.



Réserves internationales nettes

Après une importante baisse de 16,7% en 2012, les réserves internationales nettes¹ se sont accrues de 3,8%. Cette amélioration tient au recul du déficit du compte courant ainsi qu'à l'augmentation des prêts et des flux des investissements directs étrangers. Chiffrées à 150,3 milliards de dirhams à fin décembre, ces réserves représentent l'équivalent de 4 mois et 9 jours d'importations de biens et services, contre 4 mois et 2 jours une année auparavant.

Graphique 1.7.9 : Evolution annuelle des réserves internationales nettes



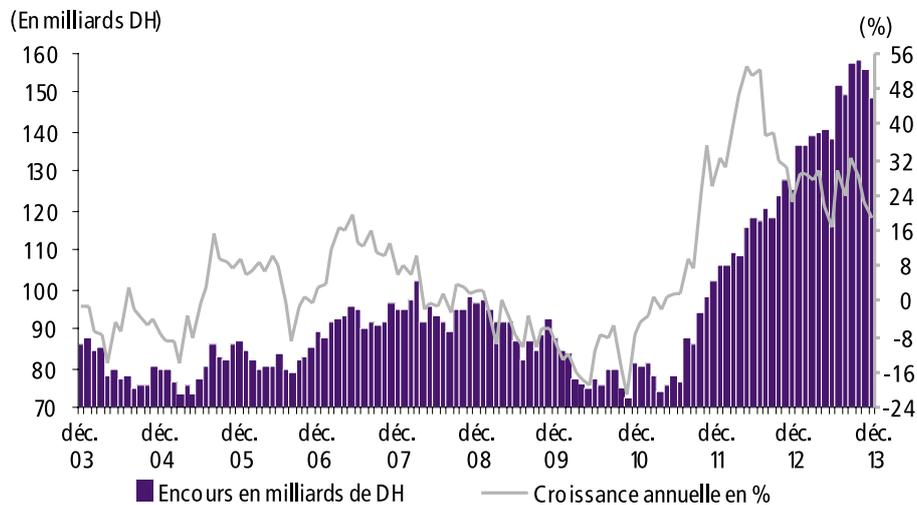
¹ Les Réserves Internationales Nettes (RIN) sont définies comme étant les avoirs de réserve sous le contrôle de l'autorité monétaire diminués des engagements envers les non-résidents à court terme :

RIN = Avoirs en or monétaire + Avoirs en DTS + Avoirs en devises convertibles + Position de réserve du Maroc auprès du FMI - Engagements extérieurs en devises à court terme.

Créances nettes sur l'administration centrale

Les créances nettes sur l'administration centrale ont poursuivi leur hausse, entamée en 2011, avec un accroissement de 19% en 2013, à 149,3 milliards de dirhams, contribuant ainsi à hauteur de 2,4 points de pourcentage à la croissance de M3. Elles sont constituées essentiellement de bons de Trésor, détenus à hauteur de 88% par les Banques et de 12% par les OPCVM monétaires.

Graphique 1.7.10 : Evolution annuelle des créances nettes sur l'administration centrale



1.7.1.2 Composantes de M3 et agrégats de placements liquides

Composantes de M3

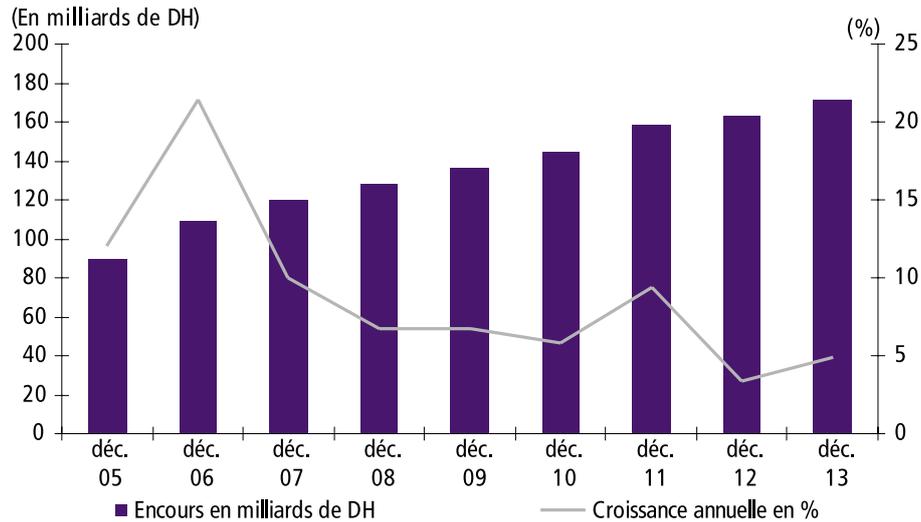
Le ralentissement de la progression de la masse monétaire à 3,1% en 2013, reflète notamment la décélération de la monnaie scripturale et la contraction des dépôts en devises, après une forte hausse un an auparavant. En revanche, les autres composantes de M3 se sont inscrites en accélération.

Tableau 1.7.2 : Evolution des composantes de la masse monétaire M3

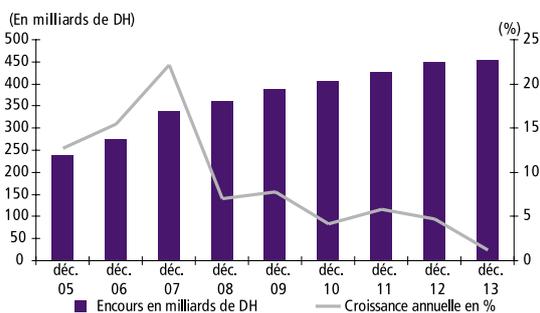
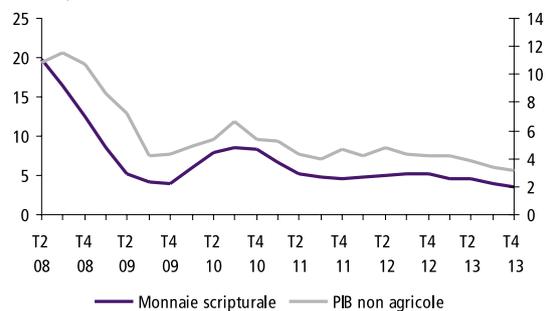
	Monnaie fiduciaire	Monnaie scripturale	Placements à vue	Autres actifs monétaires ¹	M3
Encours à fin décembre (en milliards de DH)					
2008	128,1	360,8	79,9	231,2	799,9
2009	136,7	388,7	87,3	243,2	856,0
2010	144,7	404,8	94,0	248,4	891,9
2011	158,3	428,5	102,9	259,6	949,3
2012	163,6	448,5	111,4	268,7	992,2
2013	171,4	457,6	120,3	273,9	1 023,2
Part dans M3 (%)					
2008	16,0	45,1	10,0	28,9	100,0
2009	16,0	45,4	10,2	28,4	100,0
2010	16,2	45,4	10,5	27,8	100,0
2011	16,7	45,1	10,8	27,3	100,0
2012	16,5	45,2	11,2	27,1	100,0
2013	16,8	44,7	11,8	26,8	100,0
Variation en glissement annuel (%)					
2008	6,7	7,0	10,3	31,1	13,3
2009	6,7	7,7	9,3	5,2	7,0
2010	5,9	4,1	7,7	2,1	4,2
2011	9,4	5,8	9,5	4,5	6,4
2012	3,4	4,7	8,2	3,5	4,5
2013	4,7	2,0	8,1	2,0	3,1

¹ Les autres actifs monétaires englobent les comptes à terme et les bons à échéance fixe, les dépôts en devises, les valeurs données en pension, les certificats de dépôts d'une durée résiduelle inférieure ou égale à 2 ans, les titres d'OPCVM monétaires, ainsi que les dépôts à terme ouverts auprès de la TGR.

Le rythme d'accroissement de la monnaie fiduciaire s'est établi à 4,7%, après 3,4% en 2012, contribuant ainsi à hauteur de 0,8 point de pourcentage à la progression de la masse monétaire, après 0,6 point en 2012. Au cours de l'année, son encours s'est inscrit en hausse continue à partir du mois de mars, pour atteindre un premier pic en août sous l'effet combiné de la période estivale et du mois de Ramadan, puis un deuxième en octobre, en lien avec Aïd Al-Adha.

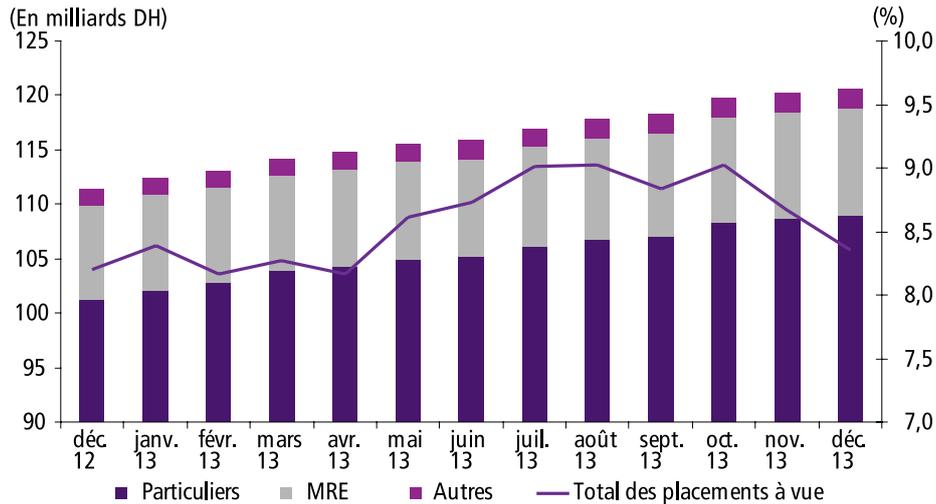
Graphique 1.7.11 : Evolution de la circulation fiduciaire

Concernant la monnaie scripturale, son rythme est revenu de 4,7% à 2%, dans un contexte de ralentissement des activités non agricoles, ramenant ainsi sa contribution à la croissance de M3 de 2,1 points à 0,9 point de pourcentage. Cette évolution s'explique principalement par la décélération de 4,2% à 4% du rythme de progression des dépôts à vue auprès des Banques et la contraction de 14,9%, après une hausse de 10,2% de ceux auprès du Trésor.

Graphique 1.7.12: Evolution de la monnaie scripturale**Graphique 1.7.13 : Croissance annuelle de la monnaie scripturale et du PIB non agricole (moyenne mobile sur quatre trimestres en %)**

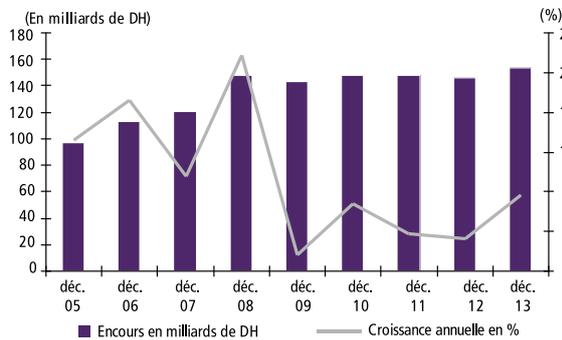
Les placements à vue ont progressé de 8,1%, après 8,2% en 2012, maintenant leur contribution à la croissance de M3 à hauteur de 0,9 point de pourcentage. Par catégorie de déposants, les particuliers contribuent avec 7 points de pourcentage à cette évolution et les Marocains résidant à l'étranger à hauteur de 1,1 point.

Graphique 1.7.14 : Evolution des placements à vue en 2013

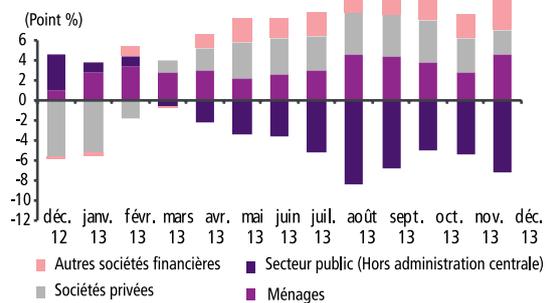


Les autres actifs monétaires, recensés dans l'agrégat M3, se sont accrus de 2% après 3,5% en 2012. Cette évolution recouvre principalement une contraction de 8,7% des dépôts en devises après une hausse de 17,1% et un accroissement de 4,8%, au lieu d'un repli de 0,4%, du rythme d'accroissement des titres des OPCVM monétaires. Pour ce qui est des dépôts à terme, après des baisses successives depuis 2011, ils se sont améliorés en 2013, terminant l'année avec une augmentation de 4,2%, dans un contexte de hausse des taux créditeurs. Par déposant, les comptes des entreprises non financières privées ont progressé de 17,3%, contre une diminution de 27,1% en 2012, et ceux des ménages de 7,1% après une hausse de 1,6%.

Graphique 1.7.15 : Evolution des dépôts à terme



Graphique 1.7.16 : Contributions des secteurs institutionnels à la croissance des dépôts à terme en glissement annuel



Agrégats de placements liquides

Les agrégats de placements liquides¹ ont accusé en 2013 une baisse de 1,3%, après une augmentation de 6,9% en 2012, sous l'effet principalement de la diminution des détentions des

¹ Les agrégats de placements liquides incluent les actifs financiers détenus par les agents autres que les institutions de dépôts. Ces actifs représentent une réserve de pouvoir d'achat mais ne sont pas suffisamment liquides pour être inclus dans l'agrégat M3.

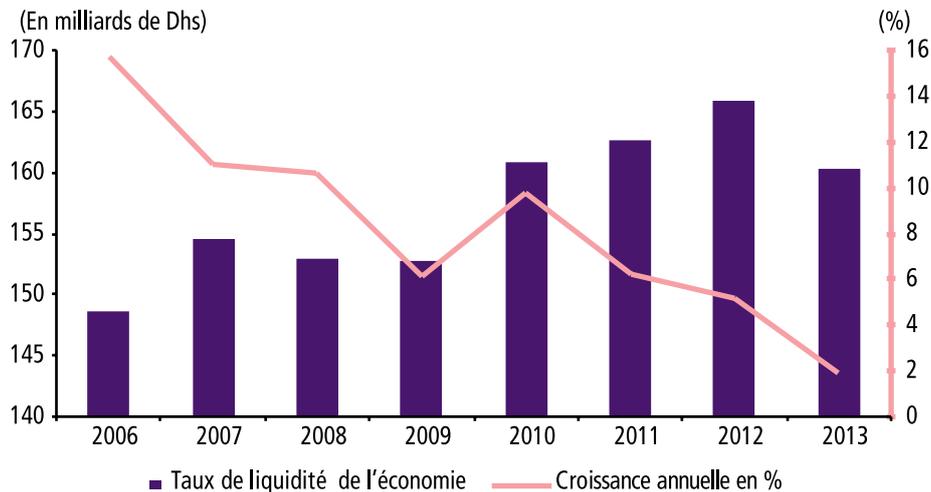
organismes de prévoyance et de sécurité sociale en bons du Trésor. À l'inverse, la progression des titres des OPCVM obligataires s'est accélérée, alors que l'encours des OPCVM actions et diversifiés est resté stable.

Tableau 1.7.3 : Agrégats de placements liquides

Encours en milliards de DH	Fin 2011	Fin 2012		Fin 2013	
	Encours	Encours	Variation en %	Encours	Variation en %
Agrégat PL1	219,9	244,4	11,1	234,5	-4,0
Bons du Trésor négociables	214,4	236,1	10,1	229,5	-2,8
Bons de sociétés de financement	3,5	5,9	67,1	2,4	-58,7
Billets de trésorerie	1,4	1,4	0,4	1,6	20,6
Titres émis par les OPCVM contractuels	0,6	1,0	72,6	0,8	-15,4
Agrégat PL2	106,4	110,0	3,3	114,9	4,4
Titres émis par les OPCVM obligations	106,4	110,0	3,3	114,9	4,4
Agrégat PL3	29,6	26,2	-11,4	26,2	0,0
Titres émis par les OPCVM actions et les OPCVM diversifiés	29,6	26,2	-11,4	26,2	0,0
Total PL	355,9	380,6	6,9	375,6	-1,3

Dans ces conditions, la liquidité de l'économie, constituée de la masse monétaire et des agrégats de placements liquides, s'est accrue de 1,9% en 2013 et le taux de liquidité de l'économie a enregistré sa première baisse depuis 2009 à 160,3%.

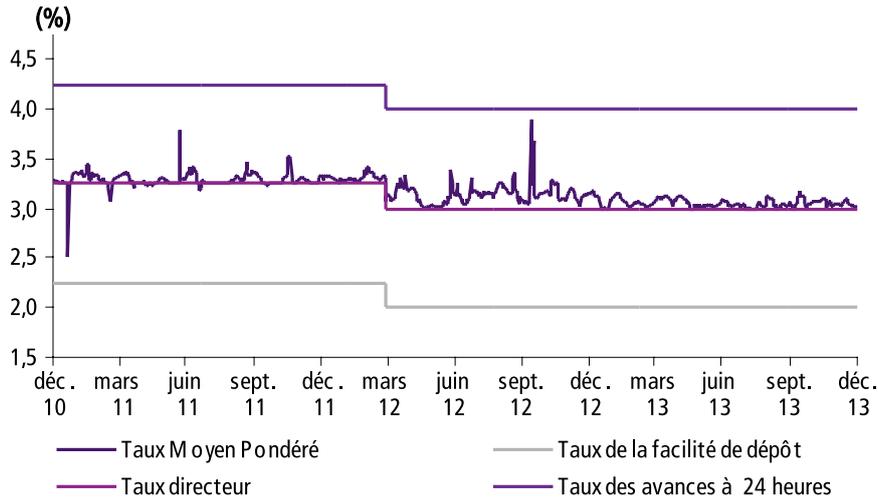
Graphique 1.7.17 : Liquidité de l'économie



1.7.2 Taux d'intérêt

En baisse de 13 points de base par rapport à 2012, le taux sur le marché interbancaire s'est situé à 3,06% en moyenne en 2013, soit un niveau proche du taux directeur. Cette évolution s'est accompagnée d'une baisse de sa volatilité, son écart-type étant revenu de 8 à 2 points de base.

Graphique 1.7.18 : Evolution du taux moyen pondéré sur le marché interbancaire (données quotidiennes)



Concernant les taux débiteurs¹, ils ressortent en baisse de 7 points de base en moyenne à 6,23%. Par objet, les taux sont revenus de 6,31% à 6,20% pour les facilités de trésorerie et de 6% à 5,93% pour les crédits à l'équipement. En revanche, ceux assortissant les crédits immobiliers et à la consommation se sont stabilisés à 6,12% et à 7,34%, respectivement.

Tableau 1.7.4: Evolution des taux débiteurs

	2012					2013				
	T1	T2	T3	T4	2012*	T1	T2	T3	T4	2013*
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	6,56	6,08	6,41	6,17	6,31	5,87	6,02	6,28	6,62	6,20
Crédits à l'équipement	6,16	5,93	5,76	6,14	6,00	6,10	5,99	6,12	5,49	5,93
Crédits immobiliers	6,19	6,13	6,03	6,10	6,11	6,27	6,15	6,04	6,03	6,12
Crédits à la consommation	7,46	7,19	7,28	7,42	7,34	7,39	7,42	7,37	7,34	7,38
Total crédit bancaire	6,52	6,13	6,35	6,20	6,30	6,01	6,09	6,30	6,52	6,23

* Moyennes arithmétiques ;

Source : Enquête trimestrielle de BAM auprès des Banques.

S'agissant des taux créditeurs, le taux moyen pondéré des dépôts à 6 et 12 mois a poursuivi sa tendance haussière atteignant 3,79% en 2013. Cette augmentation reflèterait l'effort et la concurrence entre les Banques pour attirer des ressources stables dans un contexte de persistance de besoins importants de liquidité. Par terme, la hausse a été de 8 points de base pour les dépôts à 12 mois et de 7 points pour ceux à 6 mois. En ce qui concerne le taux minimum appliqué aux

¹ Selon les résultats de l'enquête trimestrielle de Bank Al-Maghrib auprès du système bancaire.

comptes sur carnets auprès des Banques¹, il s'est élevé à 3,51%, en accroissement de 51 points de base par rapport à l'année précédente.

Tableau 1.7.5 : Taux sur les dépôts à terme et les comptes sur carnets* (en %)

	2010	2011	2012	2013 :T1	2013 :T2	2013 :T3	2013 :T4	2013
Dépôts à 6 mois	3,31	3,32	3,49	3,52	3,56	3,55	3,59	3,56
Dépôts à 12 mois	3,69	3,76	3,83	4,02	3,89	3,83	3,92	3,91
Dépôts à 6 et 12 mois	3,54	3,59	3,70	3,85	3,76	3,73	3,79	3,79
Comptes sur carnets auprès des Banques	2,97	2,97	3,00	3,28	3,28	3,74	3,74	3,51

*Moyennes arithmétiques.

Pour ce qui est des taux des bons du Trésor sur le marché primaire, ils ont marqué d'importantes hausses allant de 34 points de base pour la maturité de 35 jours à 102 points pour celle à 10 ans. Cette évolution serait liée aux besoins de financement élevés du Trésor, en dépit d'une relative atténuation du déficit budgétaire. Les taux étaient également orientés à la hausse sur le marché secondaire, avec, à l'instar du marché primaire, un élargissement de l'écart entre les maturités courtes, moyennes et longues.

Tableau 1.7.6 : Taux des bons du Trésor sur le marché primaire*

	2010	2011	2012	2013 :T1	2013 :T2	2013 :T3	2013 :T4	2013
	Taux courts							
21 jours	3,37	3,28	-	-	-	-	-	-
24 jours	-	-	3,71	-	-	-	-	-
35 jours	-	-	3,78	4,12	-	-	-	4,12
39 jours	-	-	3,38	-	-	-	-	-
43 jours	-	-	3,48	-	-	-	-	-
44 jours	-	-	3,41	-	-	-	-	-
45 jours	-	-	3,97	-	-	-	-	-
13 semaines	3,36	3,31	3,33	3,93	3,94	3,50	3,48	3,71
26 semaines	3,42	3,33	3,48	4,07	4,11	3,82	3,74	3,94
52 semaines	3,54	3,47	3,69	4,20	4,23	4,11	4,13	4,16
	Taux moyen et long termes							
2 ans	3,68	3,64	3,94	4,57	4,68	4,61	4,69	4,64
5 ans	3,90	3,86	4,22	4,75	-	4,93	5,08	4,92
10 ans	4,17	4,14	4,49	-	-	5,42	5,60	5,51
15 ans	4,34	4,36	4,70	5,52	5,69	5,71	5,85	5,69
20 ans	4,45	4,42	5,01	-	-	-	-	-
30 ans	-	-	5,02	-	-	-	-	-

*Moyennes arithmétiques.

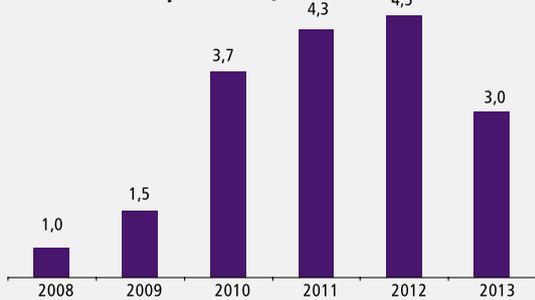
¹ Indexé sur le taux moyen pondéré des bons du Trésor à 52 semaines au cours du semestre précédent diminué de 50 points de base.

Encadré 1.7.3 : Conditions de financement du Trésor sur le marché domestique en 2013

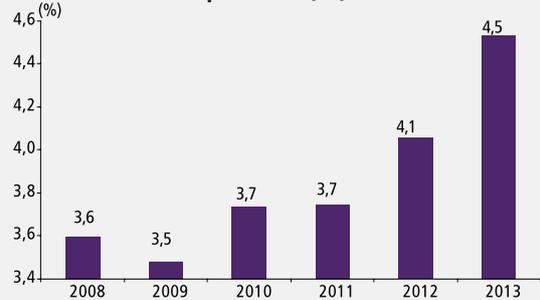
Depuis 2009, le déficit budgétaire a connu un creusement continu, passant de 16 milliards de dirhams à 57,6 milliards en 2012, avant de revenir à 48,1 milliards à fin 2013. En dépit de cette atténuation, les levées du Trésor ont marqué une hausse notable en 2013, atteignant 175,2 milliards de dirhams au lieu de 120,3 milliards en 2012.

La maturité moyenne des émissions du Trésor a connu une hausse continue, passant d'un an en 2008 à 4,5 ans en 2012, avant de revenir à 3 ans en 2013, la part des maturités courtes ayant diminué de 95% en 2008 à 19% en 2012, avant d'augmenter à 46% en 2013. Cette dernière évolution serait liée essentiellement à la hausse importante des rendements sur le compartiment du moyen et long termes.

Graphique E1.7.3.1 : Evolution de la maturité moyenne des bons du Trésor émis sur le marché primaire (en années)

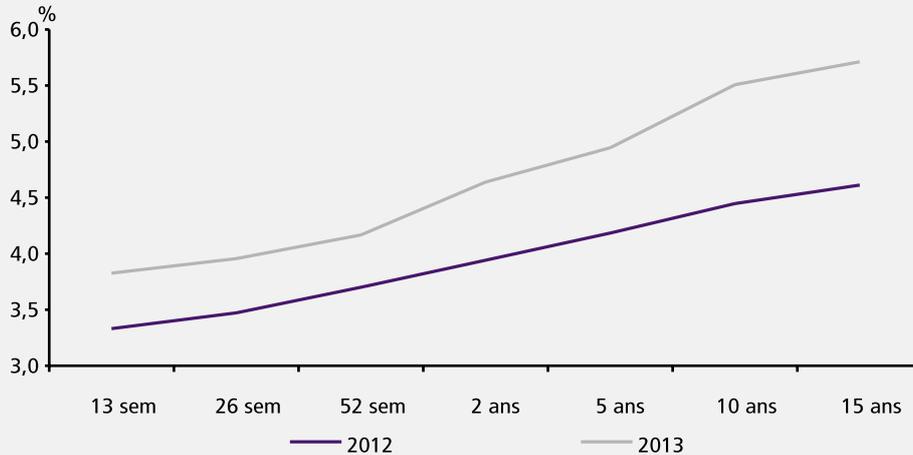


Graphique E1.7.3.2 : Evolution du rendement moyen des émissions du Trésor sur le marché primaire (%)



Dans ces conditions, le rendement moyen des émissions du Trésor est passé de 3,6% en moyenne entre 2008 et 2011, à 4,1% en 2012 et à 4,5% en 2013. Cette hausse résulte d'une augmentation significative et généralisée des rendements de l'ensemble des maturités, notamment celles à moyen et long termes.

Graphique E1.7.3.3 : Evolution des taux des émissions du Trésor

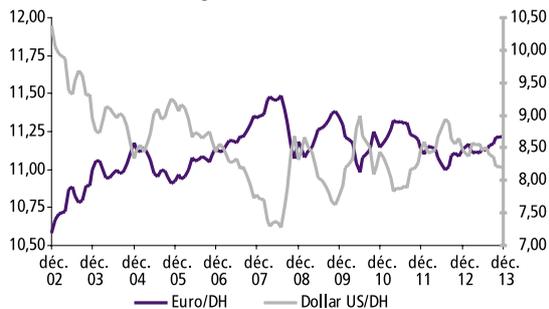


1.7.3 Marché des changes

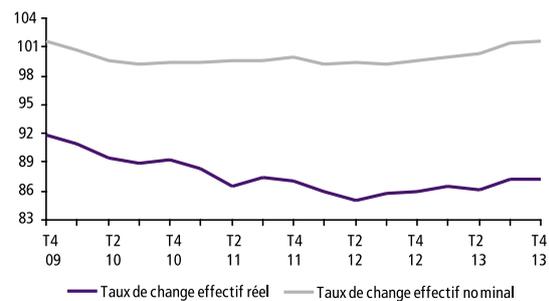
Reflétant l'évolution du cours euro/dollar US, le dirham s'est déprécié de 0,60% face à l'euro et s'est apprécié de 2,73% par rapport au dollar. Dans ces conditions, la monnaie nationale a enregistré de fortes appréciations contre celles des principaux partenaires émergents du Maroc, en particulier ceux ayant subi les conséquences du retrait du programme de rachat d'actifs de la FED. La valeur du dirham a ainsi augmenté de 13,18% par rapport au real brésilien, de 12,14% contre la roupie indienne et de 8,44% face à la lire turque. Vis-à-vis de la monnaie de la Chine, troisième fournisseur du Maroc, le dirham s'est légèrement apprécié de 0,75%.

Tenant compte également de l'évolution des cours des monnaies des autres partenaires et concurrents, le taux de change effectif du dirham a marqué une appréciation de 1,5% en termes nominaux et de 1,3% en termes réels.

Graphique 1.7.19 : Cours de change virement (Moyenne mensuelle)

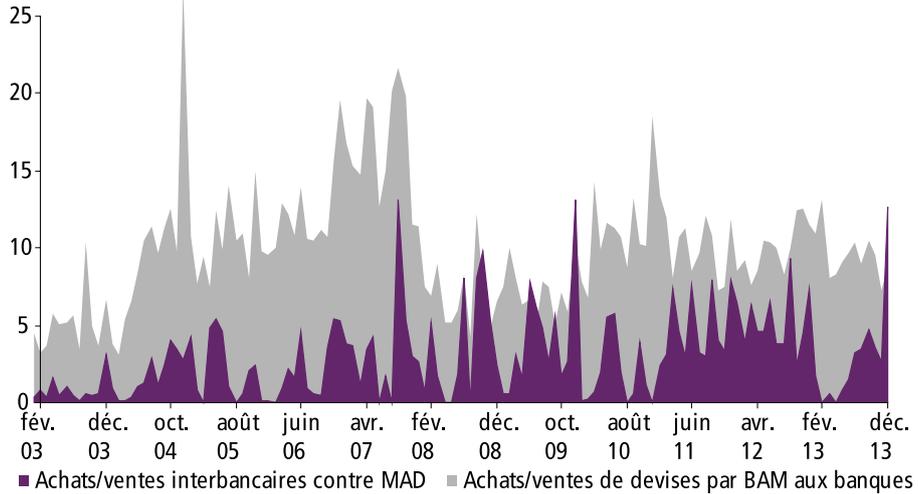


Graphique 1.7.20 : Taux de change effectifs nominal et réel du dirham (base 100 en 2000)



En termes de transactions, le montant des échanges interbancaires devises contre dirhams a atteint une moyenne mensuelle de 9,6 milliards de dirhams, en baisse de 4% par rapport à 2012. De même, les opérations de prêts et emprunts interbancaires en devises ont accusé une baisse de 4,4%, s'établissant en moyenne à près de 30,9 milliards de dirhams.

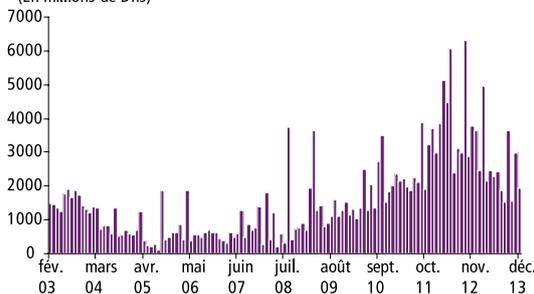
Graphique 1.7.21 : Transactions au comptant sur le marché des changes
(En milliards de Dhs)



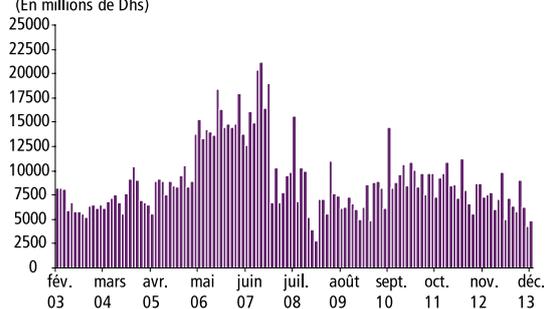
Les achats de devises des Banques auprès de Bank Al-Maghrib se sont repliés de 49,5%, après une hausse de 11% une année auparavant, revenant ainsi à 2,7 milliards en moyenne mensuelle. Cette baisse a été plus marquée durant le premier semestre, le volume moyen s'étant chiffré à 760 millions de dirhams, contre 5,4 milliards au titre de la même période de 2012, en liaison notamment avec les importantes entrées d'investissements directs. Avec le ralentissement des afflux au cours du deuxième semestre, les recours des Banques à Bank Al-Maghrib ont augmenté à 4,6 milliards de dirhams en moyenne.

Par ailleurs, les achats de devises à terme par la clientèle des Banques, notamment pour leurs besoins de couverture des importations, ont diminué de 19,7% en 2013 à 6,6 milliards de dirhams. Les ventes à terme se sont également contractées de 36,6%, revenant à 2,5 milliards.

Graphique 1.7.22 : Ventes à terme de devises
(En millions de Dhs)



Graphique 1.7.23 : Achats à terme de devises
(En millions de Dhs)



Quant aux transactions en devises effectuées par les Banques avec leurs correspondants étrangers, leur volume moyen s'est renforcé de 31,8% en 2013, après un repli de 59,8% un an auparavant,

s'élevant ainsi à 76,8 milliards de dirhams. Pour leur part, les dépôts et les placements en devises des Banques à l'étranger ont régressé de 24,8% à 4,6 milliards de dirhams.

Tableau 1.7.7 : Opérations sur le marché des changes (moyenne mensuelle en milliards de DH)

	2012	2013	Variation	Variation
			en %	en %
			2012/2011	2013/2012
Achats/ventes interbancaires contre MAD	10,0	9,6	-2,8	-4,0
Achats de devises par BAM aux Banques	0,0	0,2	-	-
Ventes de devises par BAM aux Banques	5,3	2,7	11,0	-49,5
Achats/ventes de devises contre devises avec les correspondants étrangers	58,3	76,8	-59,8	31,8

1.8 Marchés des actifs

L'évolution des marchés des actifs en 2013 a été globalement défavorable. Au niveau de la bourse des valeurs, la baisse des cours enregistrée ces deux dernières années s'est poursuivie, avec toutefois une inversion de tendance à partir de septembre, qui a permis de réduire significativement la contre-performance annuelle de la place. Par ailleurs, le marché a continué d'être caractérisé par la faiblesse de liquidité, constat qui a amené le MSCI à le déclasser de la catégorie «marchés émergents» à celle de «marchés frontières».

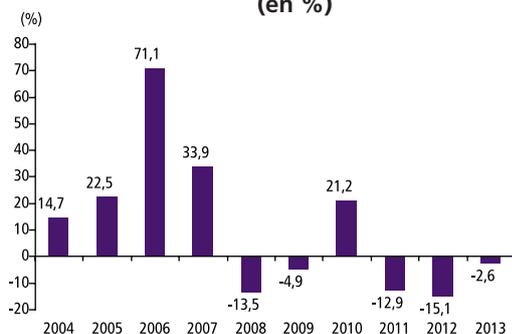
Sur le marché de la dette, les levées du Trésor ont enregistré une augmentation de 45% et ont porté davantage sur des maturités courtes, en liaison avec une hausse des taux plus marquée pour le moyen et long termes. Pour ce qui est de la dette privée, le montant des nouveaux emprunts obligataires s'est limité à 4,5 milliards de dirhams au lieu de 19,6 milliards en 2012. L'année a été en outre caractérisée par une quasi-absence d'émissions de bons de sociétés de financement, alors que celles de certificats de dépôt et de billets de trésorerie se sont inscrites en hausse.

S'agissant des actifs immobiliers, les prix se sont accrus de 1,1%, après 2,6% une année auparavant, reflétant notamment une amélioration de 0,4% pour le résidentiel et de 3,9% pour le foncier. Cette évolution a été enregistrée dans un contexte de baisse du nombre de transactions de 5,6% après une hausse de 4,8% en 2012.

1.8.1 Marché boursier

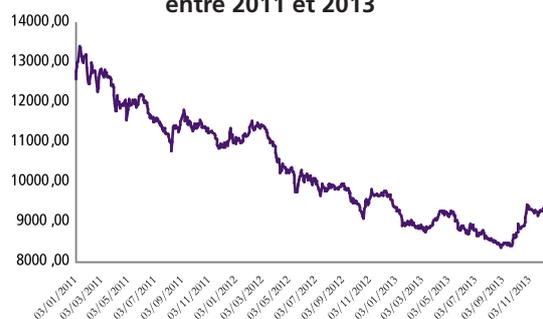
Après des contre-performances de 12,9% en 2011 et de 15,1% en 2012, le MASI a accusé une nouvelle baisse de 2,6% en 2013. Par secteur, les télécommunications ont enregistré un recul de 9,4%, l'immobilier de 9,2% et le secteur du bâtiment et matériaux de construction de 4,6%. En revanche, l'indice du secteur bancaire a progressé de 3,4%.

Graphique 1.8.1 : Performance annuelle du MASI (en %)



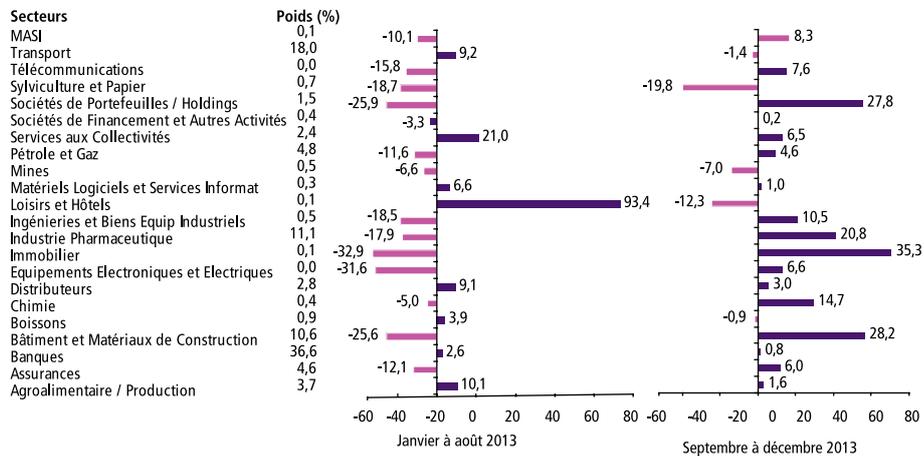
Source : Bourse de Casablanca

Graphique 1.8.2 : Evolution quotidienne du MASI entre 2011 et 2013



Au cours de l'année, après une chute sur les huit premiers mois de 10,1%, l'indice a entamé à partir de septembre un redressement, réduisant significativement sa perte à la fin de l'année. Cette évolution reflèterait une amélioration des perspectives, notamment dans les secteurs de l'immobilier et du secteur du bâtiment et matériaux de construction, et serait également liée à l'intégration de cinq nouvelles valeurs dans l'indice MSCI suite au reclassement de la Bourse de Casablanca de la catégorie «marchés émergents» à celle de «marchés frontières».

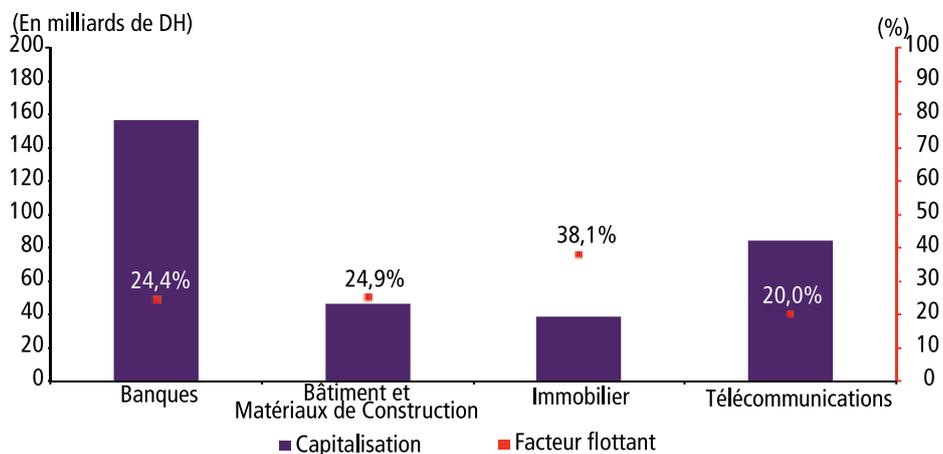
Graphique 1.8.3 : Performance des indices sectoriels en 2013 (en %)



Source : Bourse de Casablanca.

Malgré la baisse du MASI et la radiation de deux sociétés¹, la capitalisation boursière s'est accrue de 1,3% à 451,1 milliards de dirhams, sous l'effet de l'introduction de la société JLEC valorisée à 10,7 milliards et d'augmentations de capital chiffrées à 3,2 milliards. Toutefois, la capitalisation flottante a connu une baisse de 1,2%, traduisant la diminution du facteur flottant² de 25% à 24,2%.

Graphique 1.8.4 : Capitalisation et facteur flottant des principaux secteurs



Source : Bourse de Casablanca.

1 A leur initiative, SOFAC et BRANOMA ont été radiées de la cote.

2 Le facteur flottant est défini comme le rapport entre le nombre de titres flottants et le total des titres composant le capital.

En ce qui concerne le niveau de valorisation, le PER¹ de la Bourse de Casablanca demeure supérieur à celui des marchés les plus représentés au niveau de la catégorie « marchés frontières », et ce malgré la dépréciation du MASI durant les dernières années. Toutefois, le rendement mesuré par le « Dividend yield² » ressort plus élevé que celui des principales bourses de cette catégorie, indiquant une distribution de dividendes relativement généreuse en 2013 par les entreprises marocaines cotées.

Tableau 1.8.1: PER et Dividend yield des pays les plus représentés dans la catégorie « Frontier Market »

		2011	2012	2013
Koweït	PER	14,3	16,7	18,3
	DY	5,58	3,32	2,89
Qatar	PER	12,6	11,3	14,0
	DY	3,48	3,64	3,79
Nigéria	PER	8,8	12,8	13,6
	DY	4,9	3,36	2,73
Argentine	PER	8,9	8,2	4,2
	DY	7,12	1,94	1,16
Maroc	PER	16,9	15,1	15,7
	DY	3,68	4,43	4,24

Source : Datastream.

S'agissant du volume de transactions, après une contraction de 41% en 2012, il a connu une progression de 1,8% en 2013. Sur le marché actions, les échanges ont progressé de 3,8% tirés par les opérations réalisées sur le marché des blocs avec un montant de 22,1 milliards, contre 12,5 milliards en 2012. Outre l'opération de rachat ayant porté sur la valeur JLEC, 37,8% du capital de la Centrale Laitière a été cédé à Gervais Danone. En revanche, sur le marché central, le volume des échanges a poursuivi son mouvement baissier, revenant à 26,4 milliards après 29,7 milliards en 2012 et 35,2 milliards en 2011. Les échanges ont concerné principalement les valeurs bancaires, immobilières et Itissalat Al-Maghrib qui ont concentré 69,1% du total. Sur le compartiment obligations, le volume des transactions a poursuivi son orientation baissière, pour s'établir à 7,6 milliards de dirhams. Cette évolution recouvre un recul de 1,1 milliard du montant des transactions sur le marché central et une hausse de 345 millions sur le compartiment des blocs.

1 Le Price Earning Ratio (PER) mesure le rapport entre le cours et le bénéfice par action.

2 Le « dividend yield » représente le rapport entre les dividendes distribués et le cours.

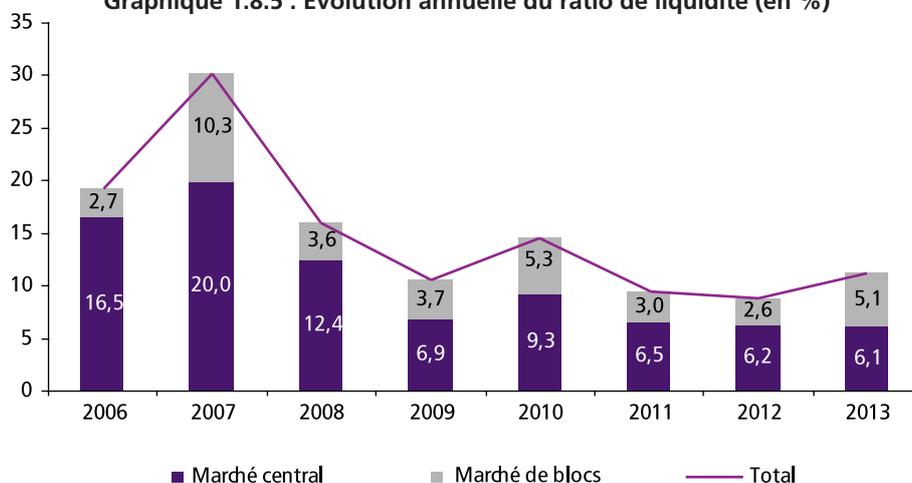
Tableau 1.8.2 : Evolution des volumes de transactions (en millions de DH)

	2010	2011	2012	2013
I- Actions	108 872	93 859	52 553	54 558
1-Marché central	51 990	35 211	29 729	26 450
2-Marché des blocs	29 729	16 089	12 470	22 101
Total du marché secondaire (1+2)	81 719	51 300	42 199	48 551
3-Introductions	837	416	27	1 000
4-Apports de titres	8 484	33 783	2 063	644
5-Offres publiques	10 445	3	215	45
6-Transferts	1 156	978	580	1 116
7-Augmentations de capital	6 231	7 379	7 469	3 202
Total des autres marchés (3+4+5+6+7)	27 153	42 559	10 354	6 007
II- Obligations	11 058	9 509	8 483	7 584
8- Marché central	6 314	4 932	3 205	2 171
9- Marché des blocs	3 042	3 665	4 368	4 713
Total du marché secondaire (8+9)	9 356	8 597	7 573	6 884
10- Introductions	1 593	889	910	700
11- Apports de titres	109	23	0	0
12- Transferts	0	0	0	0
Total des autres marchés (10+11+12)	1702	912	910	700
Total (I + II)	119 930	103 368	61 036	62 142

Source : Bourse de Casablanca.

Au total, le ratio de liquidité, mesuré par le rapport entre les transactions sur le marché secondaire actions et la capitalisation boursière, a augmenté de 8,8% à 11,3%. Tenant compte uniquement des transactions réalisées sur le marché central, ce ratio a poursuivi sa tendance baissière, revenant de 20% en 2007 à 6,2% en 2012 et à 6,1% en 2013.

Graphique 1.8.5 : Evolution annuelle du ratio de liquidité (en %)

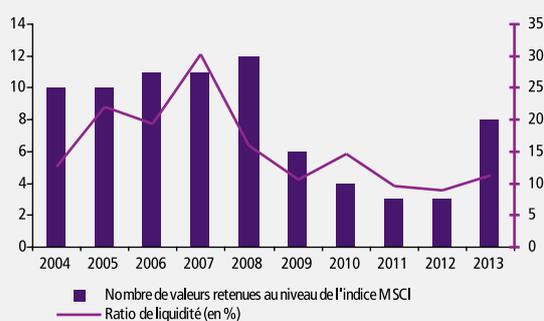


Sources : Bourse de Casablanca et calcul BAM.

Encadré 1.8.1 : Positionnement de la bourse de Casablanca

Depuis 2008, le nombre de valeurs marocaines admises dans l'indice MSCI EM a diminué progressivement revenant de 12 à 3 en 2012, en relation avec la baisse de leur liquidité. En juin 2013, le MSCI a décidé de reclasser la bourse de Casablanca de la catégorie « marchés émergents » à « marchés frontières ». Elle est représentée, depuis novembre, au niveau de l'indice MSCI FM par 8 sociétés sur 143, soit un poids de 4,6% dans la capitalisation totale des valeurs retenues dans l'indice. Le Koweït y représente 18,1%, suivi par les Emirats Arabes Unis (EAU) et le Qatar avec des parts respectives de 15,3% et de 15,2%. La part des sociétés marocaines devrait augmenter à partir de mai 2014, date à laquelle seront effectives les décisions de MSCI de reclasser les bourses du Qatar et des EAU en tant que « marchés émergents ».

Graphique E 1.8.1.1 : Evolution du nombre de valeurs admises dans l'indice MSCI et du ratio de liquidité de la bourse de Casablanca



Sources : DataStream et Bourse de Casablanca.

Tableau E 1.8.1.1 : Poids des principaux pays retenus au niveau de MSCI FM à fin 2013

Pays	Poids (en %)	Nombre de valeurs
Kuwait	18,14	8
EAU	15,26	10
Qatar	15,16	13
Nigeria	14,09	15
Argentine	4,69	6
Maroc	4,57	8
Autres	28,09	83
Total	100	143

Source : MSCI.

En 2013, l'indice MSCI FM a enregistré une appréciation importante de 26,3%, reflétant principalement les progressions des indices des EAU de 90%, de l'Argentine de 66% et du Qatar de 30%. L'indice MSCI Maroc, a quant à lui, accusé une baisse de 2,7%.

Tableau E 1.8.1.2 : Evolution des indices MSCI des principaux pays classés dans la catégorie FM en 2013 (en %)

Année	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Kuwait	-48,1	-10,1	36,1	-22,5	-3,3	2,1
EAU	-72,7	37,9	-1,9	-17,6	27,4	90
Argentine	-54,5	64	77,4	-38,9	-37,1	66
Qatar	-26,3	8,9	31,3	8,2	-2,1	30
Nigeria	-57,9	-22,8	26,4	-16	62,9	29,2
Maroc	-10,9	-5,0	15,3	-14,8	-11,5	-2,7
MSCI FM	-54,1	11,72	24,24	-18,38	9,25	26,32

Source : MSCI.

Pour ce qui est du ratio de la liquidité, la bourse de Casablanca se situe en moyenne entre 2009 et 2013, derrière celles du Koweït, des EAU et du Qatar, mais devance celle du Nigéria et de l'Argentine.

Tableau E 1.8.1.3 : Liquidité des principaux pays classés dans la catégorie FM du MSCI en 2013

Bourses	2009	2010	2011	2012	2013	Moyenne 2009-2013
Koweït	106,7	42,5	23,8	27,4	35,7	47,2
Dubaï	77,9	29,9	16,8	26,3	52,2	40,6
Qatar	33,4	16,7	19,0	15,3	12,9	19,5
Abu Dhabi	23,6	25,0	11,2	7,9	18,3	17,2
Maroc	10,6	14,6	9,5	8,8	11,3	11,0
Nigéria	11,0	12,5	9,5	7,3	7,9	9,6
Argentine	6,5	5,9	7,2	5,9	5,4	6,2

Source : WDI, Fonds Monétaire Arabe, sites officiels des bourses.

Concernant les indicateurs de valorisation, le PER de la place de Casablanca ressort légèrement supérieur à la moyenne de la classe « marchés frontières ». Il s'est situé à un niveau inférieur à ceux des EAU et du Qatar, mais supérieur à ceux du Nigeria et de l'Argentine. En revanche, le rendement offert par la place de Casablanca est plus élevé comparativement à la moyenne des marchés de la catégorie « marchés frontières ».

Tableau E 1.8.1.4 : Indicateurs de valorisation et de rendements* FM

Classe	PER	PB	D.Y (en %)
«Marchés frontières»	13,63	1,78	3,63
Koweït	ND	ND	ND
EAU	17,7	1,65	1,78
Qatar	15,28	2,03	4,08
Nigéria	12,44	2,71	3,89
Argentine	5,85	1,16	2,01
Maroc	13,94	2,69	4,48

(*) Indicateurs calculés sur la base des valeurs intégrées au niveau de l'indice MSCI FM, les données sont arrêtées le 31/01/2014.

Source : MSCI.

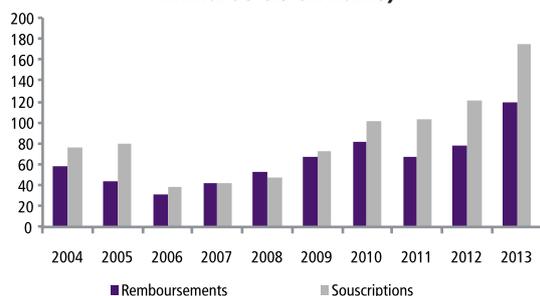
1.8.2 Titres de dette

En dépit de l'allègement du déficit budgétaire, les émissions de bons du Trésor ont fortement augmenté en 2013, totalisant 175 milliards contre 120,3 milliards de dirhams un an auparavant. Cette évolution s'explique par le volume important des remboursements effectués en 2013, mais également par la baisse des dépôts auprès du Trésor et la quasi-stabilité des flux de financement extérieur.

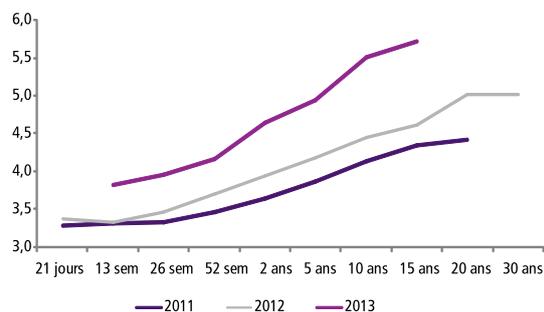
Les émissions ont porté à hauteur de 48% sur des maturités courtes, contre 35% en 2012, alors que celles à moyen et à long termes ont vu leur part diminuer respectivement de 47% à 38% et de 18% à 14%. La hausse relativement plus importante des émissions à court terme s'explique

par un accroissement différencié des rendements par terme. En effet, l'augmentation des taux s'est située entre 47 et 49 points de base pour les maturités courtes et de 70 à 110 points de base pour celles moyennes et longues.

Graphique 1.8.6 : Evolution des remboursements et des souscriptions de bons du Trésor (en milliards de dirhams)



Graphique 1.8.7 : Evolution des taux moyens des bons du Trésor sur le marché primaire en (%)

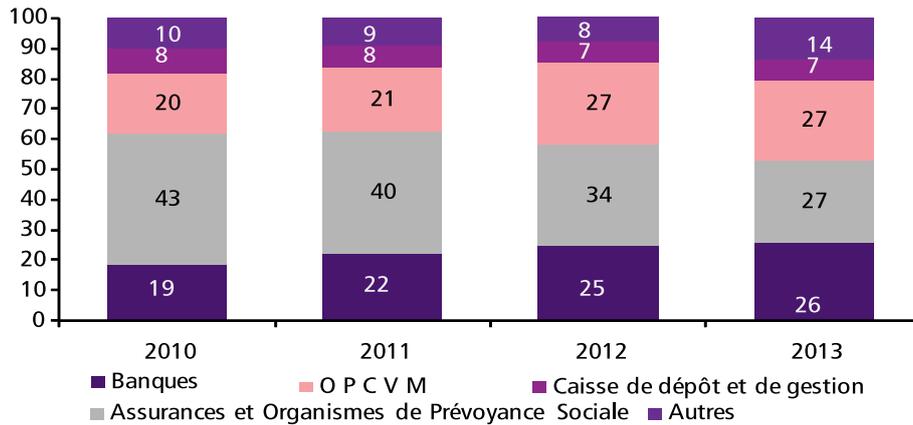


Compte tenu d'un montant de remboursement de 118,9 milliards de dirhams, l'encours des bons du Trésor à fin décembre s'est établi à 413 milliards de dirhams, en hausse de 15,7%. Sa structure reste prédominée par les maturités longues à hauteur de 49%, suivies de celles moyennes avec une part de 43%.

Tableau 1.8.3: Encours des bons du Trésor (en milliards de dirhams)

Encours	2009		2010		2011		2012		2013	
	Volume	Structure en %	Volume	Structure en %						
Encours	257,9	100	277,4	100	314,2	100	356,7	100	412,97	100
court terme	58,95	23	33,8	12	16,4	5	15,7	4	33,85	8
moyen terme	43,8	17	81,9	29	122,4	39	156,8	44	177,55	43
long terme	155,1	60	161,6	58	175,5	55	184,3	52	201,57	49
Souscriptions	72,9	100	101,1	100	103,5	100	120,3	100	175,2	100
court terme	49,9	68	42,3	42	25,4	25	42,1	35	83,9	48
moyen terme	23,0	32	47,2	47	60,3	58	57	47	66,7	38
long terme	0,0	0	11,7	12	17,8	17	21,2	18	24,7	14
Remboursements	67,7	100	81,6	100	67,1	100	77,8	100	118,9	100
court terme	25,9	38	67,4	83	43,3	64	42,74	55	65,7	55
moyen terme	29,8	44	6,6	8	19,8	29	22,6	29	45,9	39
long terme	12,0	18	7,6	9	3,9	6	12,4	16	7,4	6

Par détenteur, les parts des Banques et des OPCVM ont connu un accroissement continu entre 2010 et 2013, passant respectivement de 19% à 26% et de 20% à 27%. En revanche, les détentions des assurances et des organismes de prévoyance ont accusé une baisse conséquente ramenant leur part de 43% à 27%.

Graphique 1.8.8 : Structure de l'encours des bons du Trésor par détenteur (en %)

Concernant les titres de dette privée, les émissions obligataires se sont fortement contractées, revenant de 19 milliards à 4 milliards de dirhams, avec une hausse des taux les assortissant par rapport à l'année précédente. La baisse a concerné l'ensemble des émetteurs, particulièrement les entreprises non financières privées avec des levées limitées à 50 millions contre 9 milliards de dirhams en 2012.

Tenant compte de remboursements d'un montant de 4,3 milliards, l'encours des emprunts obligataires a atteint 88,6 milliards de dirhams, en quasi-stagnation par rapport à 2012, et reste dominé à hauteur de 70% par la dette des sociétés non financières.

Tableau 1.8.4 : Evolution de la dette obligataire par émetteur (en millions de dirhams)

	Emissions					Variation	
	2009	2010	2011	2012	2013	En millions	En %
Global	11 600	25 336	11 222	19 626	4 500	-15 126	-77,07
Sociétés Financières	6 400	1 840	1 560	7 376	2 250	-5 126	-69,50
Banques	6 400	1 200	1 500	3 250	2 250	-1 000	-30,77
Autres Sociétés Financières	-	640	60	4 126		-4 126	-100
Sociétés non Financières	5 200	23 496	9 662	12 250	2 250	-10 000	-81,63
Publiques (ADM+TMPA)	3 400	7 500	6 000	3 250	2 200	-1 050	-32,30
Privées	1 800	15 996	3 662	9 000	50	-8 950	-99,45

Sources : Maroclear et calculs BAM.

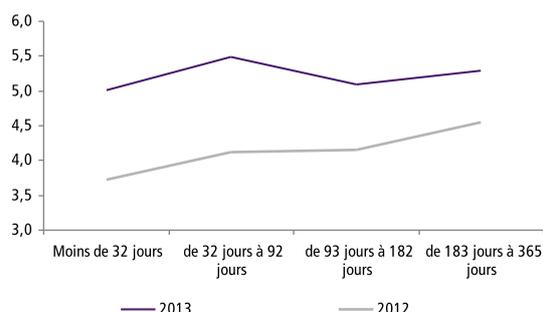
Pour ce qui est des bons de sociétés de financement, après une forte expansion entre 2009 et 2012, l'année 2013 a été marquée par une quasi-absence d'émission, qui serait liée à la hausse des taux sur les autres compartiments. Dans ces conditions, ces sociétés auraient eu davantage recours au financement bancaire, dont l'encours a augmenté de 8,9%. Tenant compte d'un

montant de remboursements de 5,6 milliards de dirhams, l'encours de ces titres est revenu de 18,8 milliards à 13,2 milliards de dirhams.

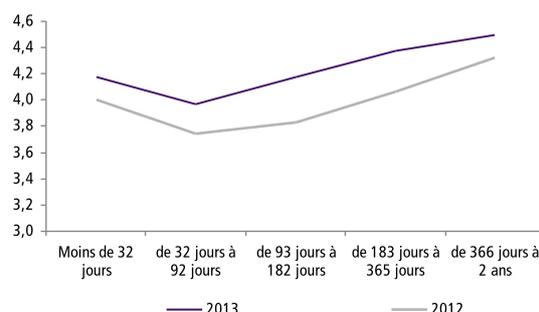
En revanche, les émissions de certificats de dépôt ont augmenté de 14,2% à 50,8 milliards. Les levées ont porté exclusivement sur les maturités inférieures ou égales à 2 ans, avec des taux se situant entre 3,97% et 4,49% au lieu d'une fourchette de 3,74% à 4,32% en 2012. Au vu d'un montant de remboursements de 51,3 milliards de dirhams, l'encours de cette catégorie de titres est resté quasiment stable à son niveau de 2012, soit 58,6 milliards de dirhams.

Quant aux émissions de billets de trésorerie, elles sont restées faibles quoiqu'en augmentation de 7,5% en 2013. Ces levées ont été effectuées à des taux en hausse sensible, variant dans un intervalle de 5,01% à 5,49% au lieu de 3,73% à 4,54% une année auparavant. Leur encours est resté au même niveau enregistré un an auparavant soit 3,4 milliards, suite à des remboursements de 9,7 milliards de dirhams.

Graphique 1.8.9 : Evolution des taux moyens des billets de trésorerie en (%)



Graphique 1.8.10 : Evolution des taux moyens des certificats de dépôt en (%)



1.8.3 Titres d'OPCVM

Les souscriptions en titres d'OPCVM ont atteint 518,1 milliards de dirhams, enregistrant une régression de 7,1% par rapport à 2012. Elles se sont établies à 373,8 milliards de dirhams, après 405,3 milliards, pour les fonds monétaires et à 137,6 milliards de dirhams, contre 143,2 milliards, pour ceux obligataires. En parallèle, les rachats ont totalisé 520,9 milliards, soit une décollecte nette de 2,8 milliards de dirhams.

En dépit de ce flux négatif, l'actif net des OPCVM s'est apprécié de 1,5% à 245,5 milliards de dirhams, en liaison avec une performance allant de 0,2% pour les fonds actions à 4,3% pour ceux obligataires à court terme.

Cet actif est détenu à hauteur de 29% par les sociétés financières autres que les Banques et à 24,7% par les organismes de prévoyance et de retraite à régime obligatoire. Pour ce qui est des

agents non financiers, la part des entreprises s'est établie à 19,9% alors que celle des ménages est restée faible avoisinant 9,1% depuis 2009, contre 14,6% en moyenne entre 2005 et 2008.

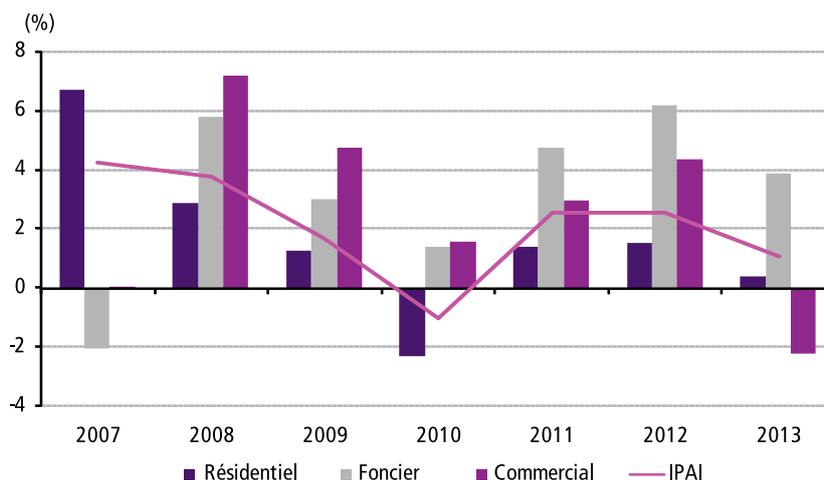
Tableau 1.8.5 : Evolution de l'actif net, des souscriptions et des remboursements des OPCVM (en millions de DH)

	2010	2011	2012	2013
Actif net	222,7	229,5	241,9	245,5
OPCVM Actions	25,6	22,2	20,7	20,0
OPCVM Monétaires	57,6	60,6	71,4	68,0
OPCVM Obligataires	128,0	135,8	140,7	147,8
Autres	11,5	10,9	8,9	9,7
Souscriptions	507,7	516,2	558,0	518,1
OPCVM Actions	7,4	4,5	3,9	2,3
OPCVM Monétaires	365,1	388,1	405,3	373,8
OPCVM Obligataires	131,7	117,8	143,2	137,6
Autres	3,5	5,8	5,5	4,4
Rachats	484,6	513,9	547,1	520,9
OPCVM Actions	5,3	5,1	2,7	2,2
OPCVM Monétaires	362,6	389,0	396,5	379,6
OPCVM Obligataires	112,0	113,5	140,8	134,4
Autres	4,6	6,4	7,1	4,7

Source : CDVM

1.8.4 Actifs immobiliers

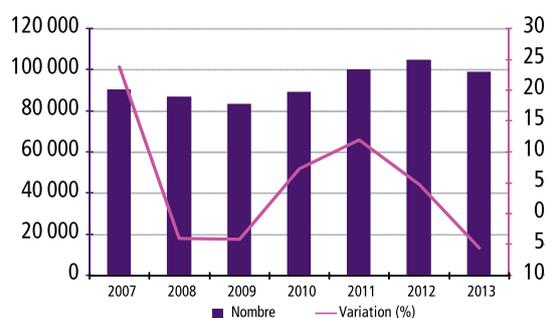
En 2013, l'indice des prix des actifs immobiliers (IPAI) a enregistré une hausse de 1,1% après 2,6% en 2012. Cette évolution reflète essentiellement la décélération du rythme de progression des prix des biens résidentiels de 1,5% à 0,4%, avec un ralentissement de 1,2% à 0,3% pour les appartements et de 2,2% à 0,8% pour les maisons. En revanche, les prix des biens à usage professionnel ont accusé une baisse de 1,8% après une augmentation de 2,4%, traduisant le repli de 1,5% des prix des locaux commerciaux et de 3,4% de ceux des bureaux, après des progressions respectives de 1,9% et 3,9% en 2012. Pour ce qui est du foncier, les prix ont poursuivi leur hausse à un rythme toutefois inférieur à celui de 2012, soit 3,9% contre 6,2%.

Graphique 1.8.11 : Evolution annuelle des prix des actifs par catégorie (en %)

Sources : ANCFCF et BAM.

Par ville, les prix ont accusé des baisses de 0,6% et 1,9% à Kenitra et Meknès, après des hausses de 3,5% et 4,1% respectivement. Ils ont décéléré de 3,7% à 2,3% à Tanger, de 3% à 1,3% à Fès et de 0,6% à 0,3% à Marrakech. En revanche, leur progression s'est accélérée de 0,6% à 1,9% à Rabat, de 0,2% à 1,9% à Agadir et à 3,1%, après une contraction de 0,4% à Casablanca.

S'agissant du nombre de transactions, après trois années consécutives de hausses avec un rythme moyen de 8%, il a accusé une baisse de 5,6% en 2013. Ce repli a concerné toutes les catégories d'actifs, notamment les biens résidentiels, dont les ventes ont diminué de 2,5% avec un recul de 1,2% pour les appartements et de 16,9% pour les maisons. De même, les ventes de locaux professionnels ont accusé une baisse de 4,8%, reflétant un recul de 6,8% pour les locaux commerciaux et dans une moindre mesure celui de 0,4% des bureaux. En ce qui concerne les transactions portant sur le foncier, elles ont diminué de 14,4%, après avoir progressé de 13,5% en moyenne durant les trois dernières années.

Graphique 1.8.12 : Evolution annuelle du nombre de transactions immobilières

Sources : ANCFCF et BAM.

Tableau 1.8.6 : Variation du nombre de transactions par villes en %

	2012	2013
Agadir	48,3	-4,5
Kenitra	19,8	-8,4
Marrakech	6,5	-20,8
Oujda	9,9	-7,8
Casablanca	6,6	-3,8
Rabat	-4,4	-12,9
El Jadida	14,8	-1,7
Meknès	11,0	-33,1
Fès	3,7	-6,5
Tanger	20,4	14,1

Par ville, à l'exception de Tanger et d'El Jadida, où les ventes ont légèrement progressé d'une année à l'autre, la baisse des transactions a concerné l'ensemble des villes couvertes par l'indice, avec des rythmes allant de 0,2% à Casablanca à 61,6% à Fès.

Encadré 1.8.2 : Spéculation et hausse des prix immobiliers

Le marché immobilier marocain a connu au cours de la dernière décennie une période de dynamisme, avec une hausse importante du nombre de transactions immobilières et une accélération du rythme de progression des crédits immobiliers. Ces évolutions ont été accompagnées d'une hausse des prix, qui a atteint 3,6% en moyenne annuelle entre 2007 et 2009. A partir de cette date, l'activité du secteur a commencé à décélérer et la hausse des prix est revenue à 1,3% en moyenne entre 2010 et 2013.

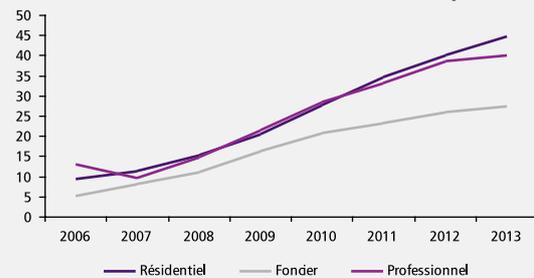
L'important déficit en logement, les incitations fiscales au segment social, ainsi que l'assouplissement des conditions d'accès aux financements bancaires, dans un contexte de surliquidité, auraient joué un rôle important dans le dynamisme qu'a connu le marché immobilier. Cependant, la question se pose quant à la contribution de la spéculation à la hausse observée des prix. Pour appréhender ce phénomène, plusieurs méthodes sont disponibles, dont notamment l'indicateur basé sur la durée séparant deux transactions successives sur un même bien. Une durée courte, refléterait un phénomène de spéculation.

Le calcul de cet indicateur pour le cas du Maroc, s'est basé sur les données de l'Agence Nationale de la Conservation Foncière, du Cadastre et de la Cartographie (ANCFCC) disponibles à partir de 2006. Les résultats obtenus indiquent un allongement continu de cette durée, passant de 9 mois en 2006 à 3 ans et 4 mois en 2013. Cet allongement a concerné tous les actifs immobiliers, mais plus particulièrement ceux résidentiels, atteignant 3 ans et 9 mois au lieu de 10 mois. Quant au foncier, cette durée s'est prolongée de 22 mois, s'établissant à 2 ans et 4 mois en 2013.

L'analyse comparative de l'évolution de l'IPAI et de la durée moyenne indique que sur la période allant de 2006 à 2009, cette dernière s'est établie à un niveau relativement bas, soit 13 mois, parallèlement les prix ont progressé à un rythme soutenu de 3,6%. A partir de 2010, la hausse des prix s'est inscrite en ralentissement, avec une moyenne de 1,3%, et la durée séparant deux ventes successives d'un même bien a atteint 2 ans et 10 mois.

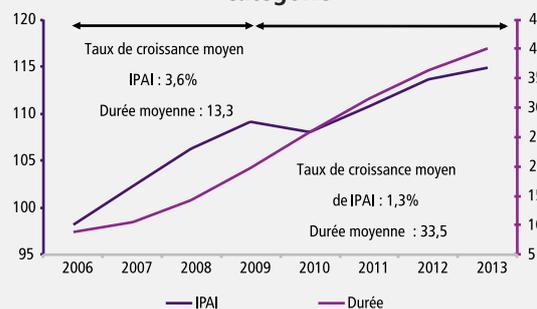
S'il est difficile d'apprécier, sur la base des données disponibles, l'ampleur de la contribution d'un éventuel mouvement spéculatif à la hausse des prix observée sur le marché immobilier, notamment avant 2009, l'allongement de la durée moyenne indique clairement que ce phénomène serait en net recul.

Graphique E.1.8.2.1 : Durée médiane séparant deux ventes successives du même bien (en mois)



Sources : ANCFCC et BAM.

Graphique E.1.8.2.2 : Durée en mois séparant deux ventes successives du même bien, par catégorie

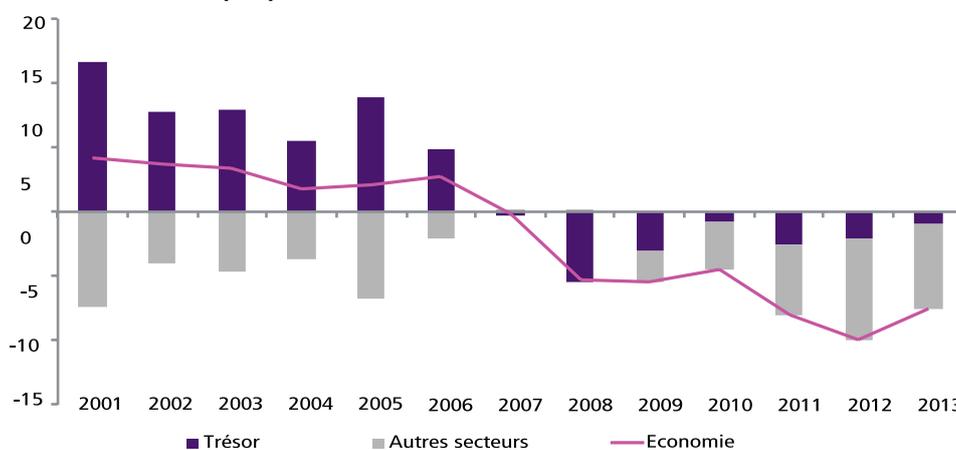


Sources : ANCFCC et BAM.

1.9 Financement de l'économie

En 2013, le revenu national s'est établi à 922 milliards de dirhams en hausse de 6,5% par rapport à 2012, tandis que la consommation a progressé de 5,4% à 690 milliards. En conséquence, l'épargne nationale s'est améliorée de 9,8% à 232 milliards de dirhams, niveau inférieur à celui de l'investissement qui a atteint 298,2 milliards. Dans ces conditions, le besoin de financement de l'économie vis-à-vis du reste du monde s'est allégé de 14,5 milliards à 66,2 milliards. Ce besoin a été financé essentiellement par des prêts à hauteur de 44% et par des prises de participation des non résidents dans les entreprises nationales pour 42%.

Graphique 1.9.1 : Besoin de financement, en % du PIB



Sources : Ministère de l'économie et des finances, HCP et calculs BAM.

Par secteur institutionnel, le besoin de financement des administrations publiques se serait accru, en liaison notamment avec la contraction de la capacité de financement dégagée par les organismes de prévoyance sociale à régime obligatoire. En revanche, sous l'effet d'une politique budgétaire relativement moins expansionniste, le besoin de financement de l'administration centrale s'est atténué de 62,5 milliards en 2012 à 54,5 milliards de dirhams en 2013. Pour la couverture de ce besoin, les flux externes se sont stabilisés à 23 milliards, tandis que les émissions sur le marché domestique ont marqué une importante hausse de 32% à 56,3 milliards. En revanche les dépôts auprès du Trésor se sont contractés de 6,5 milliards de dirhams.

S'agissant des sociétés non financières, les données¹ issues des comptes financiers indiquent qu'elles ont eu recours davantage aux ressources externes pour couvrir leur besoin de financement. C'est ainsi que leurs emprunts extérieurs se sont établis à 25,3 milliards et les prises de participation des non résidents ont atteint 25,5 milliards de dirhams. En revanche, les flux de crédits contractés auprès des secteurs résidents ont accusé une baisse de 8,8 milliards et les émissions nettes de titres sont revenues en une année de 9,5 à 2,8 milliards de dirhams.

¹ La ventilation des comptes nationaux par secteur institutionnel n'est pas disponible.

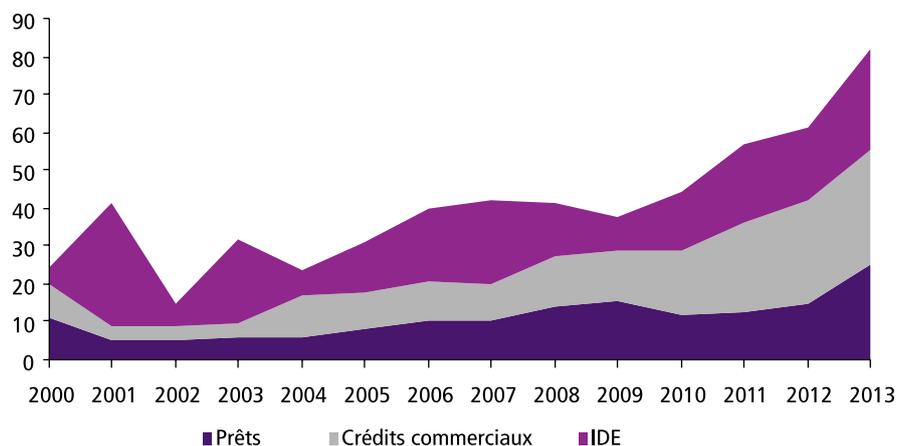
Pour les ménages, la hausse de leur capacité de financement en 2013 s'est reflétée au niveau de leurs dépôts à terme auprès du système bancaire et de leurs détentions en titres d'OPCVM, qui ont enregistré des progressions respectives de 5,1 et 1,3 milliards de dirhams. Cette orientation serait favorisée notamment par l'appréciation importante qu'ont connu les taux créditeurs et les rendements des titres d'OPCVM.

1.9.1 Flux financiers avec le reste du monde

Le financement extérieur de l'économie nationale en 2013 s'est effectué en grande partie par le biais d'emprunts extérieurs, qui sont passés de 39,3 milliards à 48,2 milliards de dirhams. Quant aux crédits commerciaux¹, ils ont poursuivi leur tendance haussière entamée depuis 2008, pour s'établir à 29,9 milliards de dirhams. Parallèlement, les prises de participations des non résidents ont atteint 28,5 milliards après 23,8 milliards de dirhams en 2012.

Par secteur institutionnel, ce sont les entreprises qui ont le plus bénéficié des financements extérieurs, notamment sous forme de prises de participations des non résidents. Ces dernières ont totalisé 25,5 milliards en 2013, contre 19,1 milliards de dirhams en 2012. S'agissant des emprunts, ils ont atteint un niveau record de 25,3 milliards de dirhams contre une moyenne de 13,7 milliards de dirhams entre 2008 et 2012.

Graphique 1.9.2 : Structure des financements extérieurs des entreprises non financières en milliards de dirhams



Pour ce qui est de l'administration publique, après une hausse importante de 64% en 2012, les financements extérieurs ont quasiment stagné à 23 milliards de dirhams dont 72% sous forme de crédits et 28% par des émissions de titres.

¹ Les crédits commerciaux représentent les facilités commerciales entre les entreprises résidentes et non résidentes.

Parallèlement, les acquisitions d'actifs financiers auprès du reste du monde ressortent en hausse de 48,7 milliards, en particulier, après une baisse de 35,5 milliards en 2012, celles de BAM se sont accrues de 18 milliards. En revanche, les dépôts à l'étranger des Banques résidentes ont diminué de 7,1 milliards de dirhams, après avoir enregistré une augmentation de 13,6 milliards en 2012. Concernant les prises de participation à l'étranger des secteurs résidents, leur volume reste faible ne dépassant pas 1,1 milliard de dirhams en 2013.

Tableau 1.9.1 : Principaux flux financiers de l'économie nationale* avec le reste du monde, en milliards de dirhams

	2012				2013			
	Total	APU	SNF	SF	Total	APU	SNF	SF
Solde	88,1	15,1	38,2	34,8	65,9	15	54	-3,1
Avoirs des résidents sur le reste du monde	1	7,9	22,8	-29,7	48,7	8	26,7	14
Or et DTS	-1,6	-	-	-1,6	-0,6	-	-	-0,6
Numéraire et dépôts	10,9	-	-	10,9	-7,3	-	-	-7,3
Titres								
Actions et autres participations	1,2	-	-0,3	1,5	0,7	-	-0,4	1,1
Bons de Trésor	-35,5	-	-	-35,5	18	-	-	18
Prêts	9,1	7,9	6,1	-4,9	18,8	8	8	2,8
Crédits commerciaux	17	-	17	-	19,1	-	19,1	-
Autres comptes à payer	-0,1	-	-	-0,1	-	-	-	-
Engagements des résidents vis-à-vis du reste du monde	89,1	23	61	5,1	114,6	23	80,7	10,9
Numéraire et dépôts	-1,4	-	-	-1,4	8	-	-	8
Titres								
Actions et autres participations	23,8	-	19,1	4,7	28,5	-	25,5	3
Prêts	39,3	23	14,5	1,8	48,2	23	25,3	-0,1
Crédits commerciaux	27,4	-	27,4	-	29,9	-	29,9	-

* APU : Administrations publiques, SNF : Sociétés Non Financières, SF : Sociétés Financières

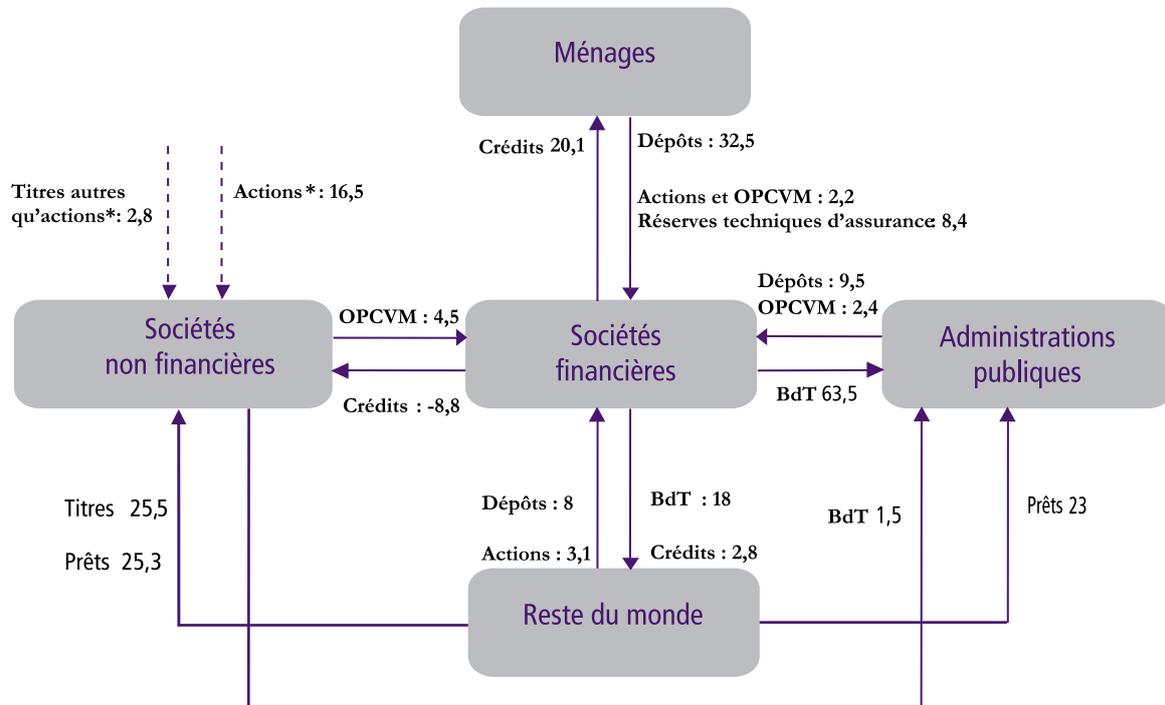
1.9.2 Flux financiers entre les secteurs résidents

La capacité de financement dégagée par les secteurs institutionnels résidents¹ en 2013 a été utilisée principalement pour financer le besoin des administrations publiques. Pour ce qui est des entreprises, le flux net de crédits à leur destination ressort négatif et leurs émissions de titres ont accusé une forte baisse qui serait en relation avec la hausse des taux d'intérêt sur l'ensemble des compartiments domestiques.

1 Ménages et sociétés financières.

Quant aux ménages, leur capacité de financement, approchée par le solde de leurs opérations financières, s'est améliorée de 6,1 milliards pour s'établir à 13,5 milliards.

Graphique 1.9.3 : Principaux flux financiers entre les secteurs institutionnels en 2013, en milliards de dirhams



* Flux dont la répartition par secteur institutionnel n'est pas disponible.

1.9.3 Flux financiers des administrations publiques

L'analyse des comptes financiers des administrations publiques en 2013 fait ressortir un accroissement de leurs flux nets d'engagements, notamment ceux du Trésor. Ces derniers ont augmenté de 1,7 milliards de dirhams, traduisant en particulier l'augmentation des émissions nettes du Trésor qui sont passées de 42,5 milliards à 56,3 milliards, poursuivant ainsi leur tendance haussière entamée depuis 2008. En revanche, après une augmentation de 10,2% en 2012, les dépôts auprès du Trésor se sont contractés de 14,9%, résultat d'une baisse de 17% des dépôts des entreprises et d'une hausse de 4,5% de ceux des particuliers.

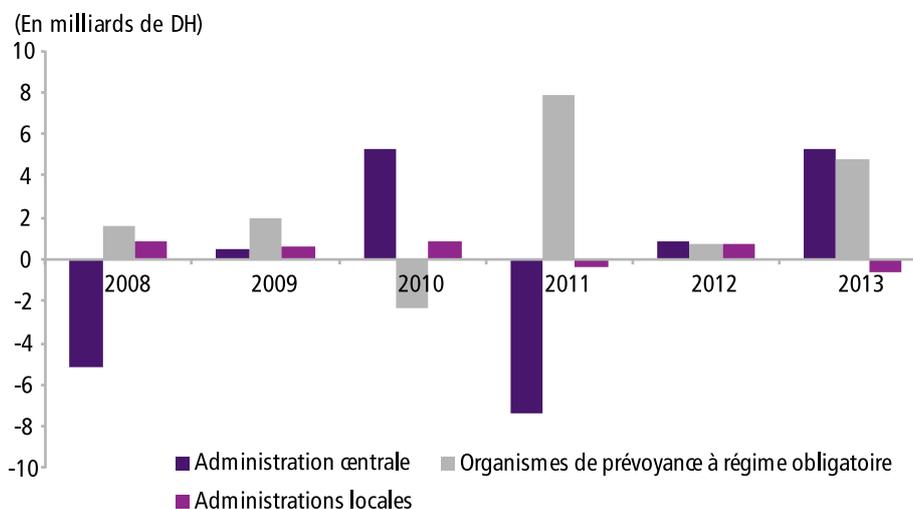
Tableau 1.9.2 : Principaux flux financiers des administrations publiques en milliards de dirhams

	2012	2013
Solde	-27,6	-37,0
Flux nets d'acquisition d'actifs financiers	21,6	13,9
Dépôts	2,3	9,5
Titres		
actions	7,2	4,7
OPCVM	15,1	2,4
Bons de Trésor	-7	-8,8
TCN	-1,4	0,7
Flux nets d'engagement	49,2	50,9
Dépôts auprès du Trésor	4,3	-6,5
Bons de trésor	42,5	56,3
Crédits	2,2	1,0

En parallèle, les flux nets d'acquisition d'actifs financiers, constitués essentiellement des placements des organismes de prévoyance à régime obligatoire, ont accusé une baisse de 7,7 milliards de dirhams d'une année à l'autre. Cette diminution recouvre un repli de 8,8 milliards de dirhams du portefeuille de ces organismes en bons de Trésor et une hausse de 2,4 milliards de dirhams des flux de placements en titres d'OPCVM.

Par ailleurs, le flux net des dépôts des administrations publiques a enregistré une progression de 7,2 milliards de dirhams, reflétant notamment la hausse de 4,4 milliards de ceux du Trésor et de 4 milliards de dirhams du flux net des organismes de prévoyance à régime obligatoire, ceux des administrations locales ayant en revanche baissé de 1,3 milliard d'une année à l'autre.

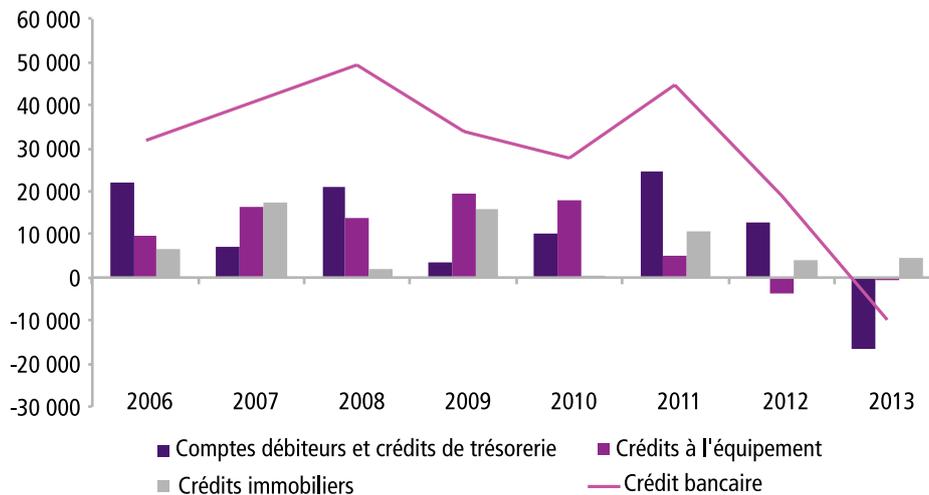
Graphique 1.9.4 : flux nets des dépôts des administrations publiques



1.9.4 Flux financiers des sociétés non financières

En 2013, le financement interne des sociétés non financières a été assuré principalement par des prises de participation pour un montant de 16,5 milliards, en repli de 6,2 milliards de dirhams par rapport à 2012. Quant à leurs émissions de titres, elles ont également accusé une forte baisse, revenant de 9,5 milliards à 2,8 milliards de dirhams. Parallèlement, le flux des crédits s'est contracté de 8,8 milliards, après avoir augmenté de 20,5 milliards une année auparavant. En particulier, les crédits bancaires destinés à ces sociétés ont enregistré un flux négatif de 12,8 milliards de dirhams recouvrant une diminution de 16,7 milliards de ceux à court terme et une hausse de 3,8 milliards de ceux à moyen et long termes. Pour ce qui est des prêts contractés auprès des autres sociétés financières, leurs flux nets se sont établis à 0,8 milliard après 1,7 milliard de dirhams en 2012. Ceux contractés auprès des sociétés de financement sont revenus de 3,3 milliards à 0,1 milliard de dirhams, tandis que les flux des crédits obtenus des Banques offshore ont régressé pour la deuxième année consécutive.

Graphique 1.9.5 : Flux nets des crédits bancaires accordés aux sociétés non financières



Concernant les actifs financiers des sociétés non financières, leurs flux ont diminué de 10,8 milliards de dirhams traduisant essentiellement une baisse de 14,3 milliards des dépôts, partiellement compensé par un flux positif de 4,5 milliards de dirhams des acquisitions en titres d'OPCVM.

Tableau 1.9.3 : Flux financiers intérieurs des sociétés non financières, en milliards de dirhams

	2012	2013
Solde	-34,7	-3,3
Flux nets d'engagements	73,1	30,9
Titres		
Titres de créances négociables et assimilés	0,6	-
Obligations et assimilés	8,9	2,8
Actions et autres participations	22,7	16,5
Crédits des institutions financières	20,5	-8,8
Flux nets d'acquisition d'actifs financiers	38,4	27,6
Numéraire et dépôts	5,5	-14,3
Titres		
Titres autres qu'actions	10,5	0,8
Titres d'OPCVM	-14,5	4,5
Actions et autres participations	0,8	0,5
Réserves techniques d'assurance	0,2	0,2

1.9.5 Flux financiers des ménages

La capacité de financement des ménages se serait améliorée en 2013. Cette évolution s'est reflétée au niveau de leurs placements qui ont augmenté de 7,2 milliards, hausse supérieure à celle de 3,5 milliards enregistrée au niveau de leurs engagements qui se sont établis à 39,8 milliards de dirhams.

Ainsi, leurs détentions en monnaie fiduciaire se sont inscrites en hausse de 2,4 milliards à 7,8 milliards de dirhams et leurs dépôts ont atteint 36,9 milliards après 26,1 milliards de dirhams une année auparavant.

L'année a été marquée par une augmentation importante des flux nets d'acquisitions de titres d'OPCVM, qui se sont établis à 1,9 milliard de dirhams contre une moyenne de 0,2 milliard entre 2008 et 2012, alors que ceux en TCN ont accusé une baisse de 4,7 milliards de dirhams.

Quant aux engagements des ménages, le flux net des crédits s'est établi à 20,1 milliards de dirhams, en hausse de 3,5 milliards par rapport à 2012. En particulier, le flux net des crédits bancaires destinés aux entrepreneurs individuels a augmenté de 8,9 milliards de dirhams, avec une hausse de 5,3 milliards pour les facilités de trésorerie et de 2,8 milliards pour les prêts à l'équipement. En revanche, le flux des crédits aux particuliers s'est inscrit en baisse, suite à la diminution de 2,3 milliards de dirhams des prêts à l'habitat et de 2,9 milliards de ceux destinés à la consommation.

Tableau 1.9.4 : Principaux flux financiers des ménages, en milliards de dirhams

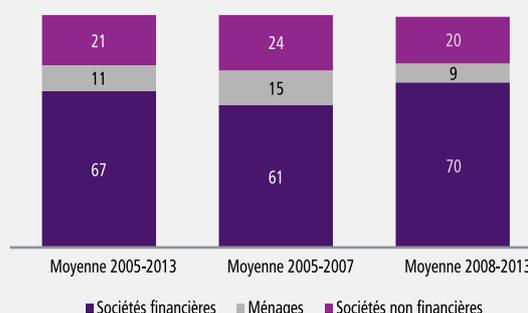
	2012	2013
Solde	7,4	13,5
Flux nets d'engagements	36,3	39,8
Crédits	16,6	20,1
Flux nets d'acquisition d'actifs financiers	43,7	53,3
Numéraire	5,4	7,8
Dépôts	26,1	36,9
Titres		
Titres autres qu'actions	4,6	-0,1
Titres d'OPCVM	0,6	1,9
Actions	0,4	0,3
Réserves techniques d'assurance	8,4	8,4

Encadré 1.9.1 Contribution des OPCVM au financement de l'économie

L'activité des OPCVM a connu un développement important au cours des dernières années. Entre 2005 et 2013, leur actif est passé de 88,6 milliards de dirhams à plus de 245 milliards, soit un rythme de progression annuel moyen de 15,2%. De même, leur part dans le total des actifs de l'ensemble des sociétés financières a progressé de 14% à 16% sur la même période.

La ventilation de l'actif des OPCVM par catégorie, indique une prédominance des OPCVM obligataires, avec une part moyenne de 60,8%, contre 25,2% pour les OPCVM monétaires, 9,1% pour les OPCVM actions et 4,6% pour ceux diversifiés.

Les ressources des OPCVM proviennent essentiellement des sociétés financières, qui ont détenu 60% des parts émises par ces organismes entre 2005 et 2007 contre 70% entre 2008 et 2013. En ce qui concerne les ménages, leur part s'est stabilisée autour de 9% depuis 2008, alors qu'elle était de 15% en moyenne entre 2005 et 2007. De même, la contribution des sociétés non financières est revenue de 24% en moyenne entre 2005 et 2007 à 20% entre 2008 et 2013.

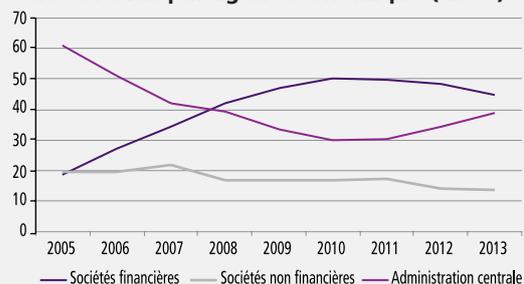
Graphique E 1.9.1.1 : Structure de l'actif net des OPCVM par détenteur (en %)

La contribution des OPCVM au financement de l'économie peut être appréhendée à travers l'analyse de la structure de leurs actifs. Il en ressort que 40% en moyenne de leur ressources sont utilisées pour financer l'administration centrale. A fin 2013, les bons du Trésor détenus par ces organismes se sont établis à 101,3 milliards de dirhams, soit 25% de l'encours total des bons du Trésor.

Il est à signaler que cette part s'est inscrite dans une tendance baissière entre 2005 et 2008, revenant de 61% à 30%, avant d'augmenter progressivement pour atteindre 39% en 2013. Parallèlement, les créances des OPCVM sur les sociétés financières se sont inscrites dans une tendance inverse.

Pour ce qui est des détentions des OPCVM en titres émis par les sociétés non financières, leur part dans le total des placements de ces organismes n'a pas connu de changements importants entre 2005 et 2013, s'établissant en moyenne à 17%. A fin 2013, ces détentions ont atteint 35,6 milliards de dirhams, dont 24,5 milliards sous forme de billets de trésorerie et d'obligations. Ce montant représente 30% de l'encours global des titres autres qu'actions émis par les entreprises.

Graphique E 1.9.1.2 : Evolution des emplois des OPCVM par agent économique (en %)



PARTIE 2

RÉALISATION DES MISSIONS DE LA BANQUE

FAITS MARQUANTS DE L'ANNEE

Cette partie du rapport annuel présente les réalisations de la Banque dans le cadre de ses missions fondamentales ainsi que les évolutions en termes d'organisation et d'orientations stratégiques. Elle fournit également un résumé des principales contributions des entités support de la Banque. La mission de la politique monétaire est exposée en détail, alors que les autres liées notamment à la supervision bancaire et aux systèmes et moyens de paiement sont présentées de manière synthétique, étant donné qu'elles font l'objet de rapports dédiés.

En 2013, la Banque a poursuivi sa politique monétaire accommodante. En dépit des incertitudes entourant l'évolution des prix, en lien en particulier avec la réforme de la Caisse de compensation, le Conseil de la Banque a décidé de maintenir le taux directeur inchangé à 3%, tout en gardant le ratio de la réserve monétaire à un niveau bas. Dans le même temps, la Banque a augmenté le volume de ses injections pour répondre aux besoins en liquidités des Banques.

En outre, dans un contexte marqué par un ralentissement du crédit bancaire, un nouveau programme de soutien au financement des très petites, petites et moyennes entreprises (TPME) a été mis en place afin de faciliter leur accès au financement. En outre, la Banque a entamé avec ses partenaires la mise en place d'un Fonds de soutien financier aux entreprises de cette catégorie ainsi qu'à celles de taille intermédiaire qui connaissent des difficultés d'ordre conjoncturel. La Banque a également continué à promouvoir le développement de l'inclusion financière dans notre pays.

Par ailleurs, la Banque a poursuivi ses efforts visant à renforcer davantage la résilience du secteur bancaire. Elle a procédé ainsi à la transposition des nouveaux standards internationaux en matière de fonds propres et de liquidité à court terme du dispositif prudentiel Bâle III, tout en renforçant le contrôle consolidé des groupes bancaires marocains implantés à l'international. Au niveau macro-prudentiel, le Comité de Stabilité Financière interne a poursuivi ses travaux d'évaluation des risques pesant sur le système financier.

En ce qui concerne la surveillance des systèmes et moyens de paiement, la Banque a veillé à la robustesse des infrastructures des marchés financiers et à la sécurité des instruments de paiement.

Au niveau de l'activité fiduciaire, l'année a été caractérisée par le lancement d'une nouvelle série de billets de Banque en ayant recours à des techniques d'impression conformes aux meilleures normes internationales de sécurité. A cet égard, le nouveau billet de 100 dirhams a été sélectionné comme billet du mois par un magazine international spécialisé.

Dans les domaines stratégique et organisationnel, l'année 2013 a été marquée par le déploiement du nouveau plan stratégique triennal qui vise à faire de la Banque « un acteur de référence qui inspire la confiance par son expertise et son engagement ». Elle a connu également une refonte de son organisation, un renforcement de ses organes de gouvernance et une amélioration de son dispositif de contrôle interne. En décembre 2013, l'audit de certification qui a concerné l'ensemble des processus des entités centrales ainsi que cinq sièges (Succursale de Rabat et Agences d'El Jadida, Meknès, Settat et Kenitra), a renouvelé la conformité du système de management intégré de la Banque aux exigences du référentiel ISO 9001 pour la totalité des activités et a déclaré la conformité aux référentiels ISO 14001 et OHSAS 18001 pour le site de Dar As-Sikkah.

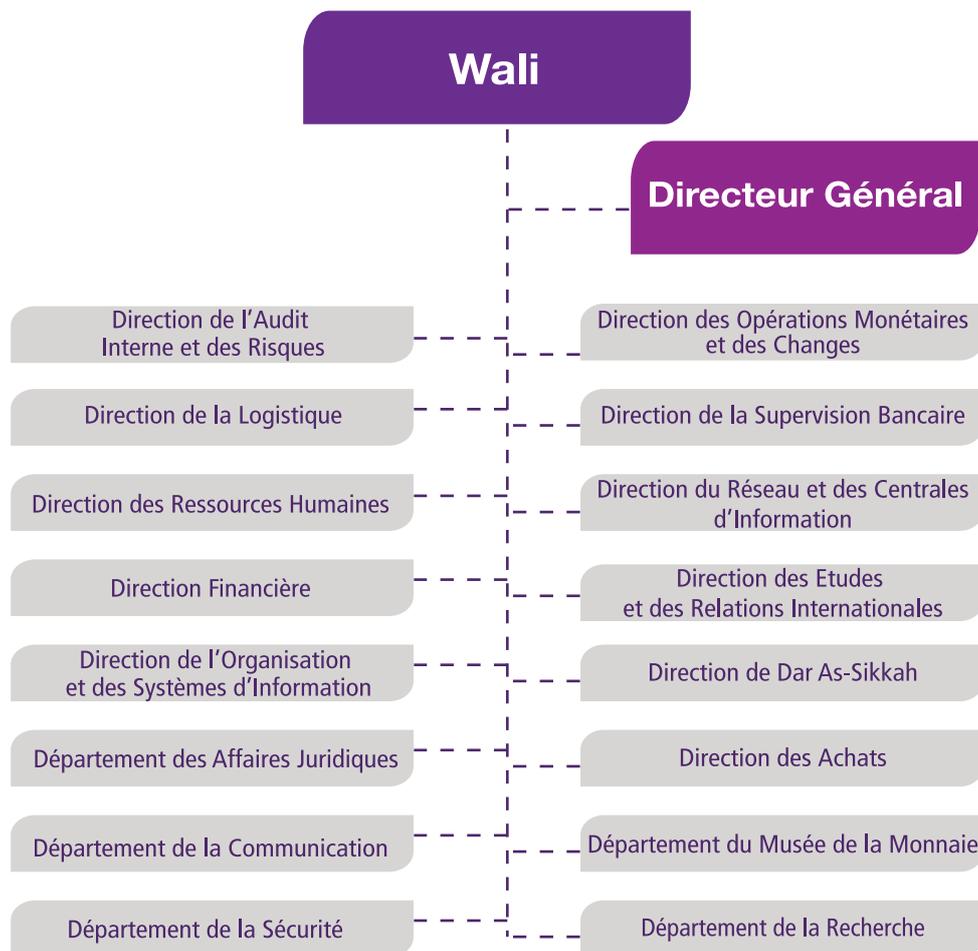
La réalisation de ces différents chantiers a été rendue possible grâce à la forte mobilisation des entités support de la Banque, qui ont permis d'assurer des conditions de travail propices et de veiller à la qualité des processus et de l'organisation, tout en s'inspirant des meilleures pratiques au niveau international.

2.1 Gouvernance et stratégie

2.1.1 Structure organisationnelle

La Banque a engagé depuis fin 2012, concomitamment à la préparation de son nouveau Plan Stratégique 2013-2015, une refonte de son organigramme. Les objectifs visés étant, d'une part, la prise en compte des impacts prévus du projet de réforme de la Loi bancaire et du Statut de la Banque et, d'autre part, la réalisation de ses orientations stratégiques. La nouvelle organisation matérialisée par des instructions spécifiques à chaque entité centrale est présentée dans l'organigramme ci-après.

Organigramme de Bank Al-Maghrib



C'est ainsi que pour se préparer dans les meilleures conditions à la nouvelle mission de stabilité financière, un département au sein de l'entité en charge de la supervision bancaire a été mis en place en vue de conduire les travaux ayant trait à la surveillance macro-prudentielle et à la coordination des dispositifs visant à assurer la stabilité financière.

De même, un département dédié à la planification stratégique a été créé au sein de la Direction financière avec pour attribution de coordonner, en collaboration avec les différentes entités, l'ensemble du processus et d'effectuer un suivi permanent du portefeuille des projets de la Banque afin de s'assurer de la mise en œuvre effective de la stratégie.

Bank Al-Maghrib a également érigé une nouvelle structure dédiée à la centralisation de tous ses achats et en a optimisé les conditions de qualité et de prix. Cette centralisation vise principalement à :

- aligner l'organisation et ses pratiques sur les meilleurs standards ;
- favoriser la recherche de l'efficacité économique ;
- promouvoir l'homogénéisation des pratiques et la professionnalisation des achats ;
- optimiser et moderniser le processus au regard de l'évolution des métiers de la Banque.

Dans le cadre de la dynamique d'amélioration engagée par la Banque visant à consolider la Gouvernance d'Entreprise et à renforcer l'optimisation des processus et des modes de fonctionnement, les Comités institués au sein de la Banque ont été passés en revue à l'occasion du chantier global de réorganisation mené entre 2012 et 2013.

A l'issue de ce chantier, il a en particulier été décidé la création de 3 nouveaux Comités et l'élargissement du périmètre d'intervention de 2 autres Instances de Gouvernance existantes.

Ainsi, en 2013, ont été institués les Comités ci-après :

- Comité de Publication ;
- Comité Stratégique des Achats ;
- Comité de Stratégie et des Grands Projets.

Quant aux Comités devant faire l'objet de changement de périmètre d'intervention, il s'agit des instances suivantes dont les instructions les régissant sont en cours de mise à jour :

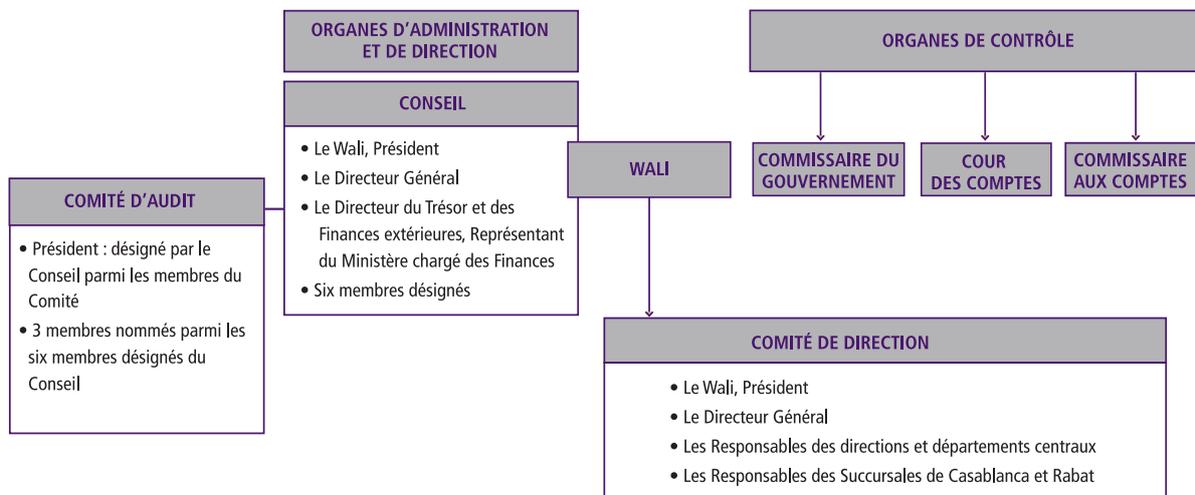
- Comité des Centres Privés de Tri qui devra être remplacé par le Comité de la Monnaie Fiduciaire ;

- Comité des Systèmes de Paiement qui devra, entre autres, couvrir également le volet afférent aux moyens de paiement.

Il est enfin à noter que certains Comités, dont le Comité Monétaire et Financier, ont fait l'objet en 2013 d'un exercice d'auto-évaluation.

2.1.2 Structure de gouvernance

Les organes d'administration et de direction de Bank Al-Maghrib sont le Conseil, le Gouverneur et le Comité de Direction. Le contrôle de la Banque est dévolu à trois instances, le Commissaire du Gouvernement, le Commissaire aux comptes et la Cour des comptes.



2.1.2.1 Organes d'administration et de direction

Le Conseil de la Banque comprend le Wali comme président, le Directeur Général ainsi que six membres désignés pour leur compétence en matière monétaire, financière ou économique, pour un mandat de six ans renouvelable. Trois de ces membres sont proposés par le Wali et les trois autres par le Chef du Gouvernement. Le Directeur du Trésor et des Finances Extérieures y siège en qualité de membre d'office, n'ayant pas droit de vote pour les décisions relatives à la politique monétaire.

Le Conseil, qui se réunit trimestriellement selon un calendrier préétabli et rendu public, détermine les objectifs quantitatifs de la politique monétaire. Il a compétence en matière de définition des caractéristiques des billets et des monnaies émis par la Banque et de leur mise en circulation ou retrait. Il est également en charge de l'administration de la Banque, en particulier pour les aspects qui concernent les politiques internes, la gestion financière et la comptabilité, ainsi que

l'organisation et la politique générale de l'institution. Un Comité d'audit émanant du Conseil a pour mission d'examiner et de donner un avis sur les questions relatives à l'information comptable, l'audit interne et externe, le contrôle interne et la maîtrise des risques.

Conformément aux bonnes pratiques de gouvernance, le Conseil de la Banque a adopté en 2013 un règlement intérieur formalisant ses modalités d'organisation et de fonctionnement avec l'instauration du principe de l'auto-évaluation régulière. Un premier exercice d'autoévaluation est prévu en 2014 dans le cadre du nouveau plan stratégique.

Le Wali administre et dirige la Banque. Il a notamment pour attribution de veiller à l'observation des dispositions statutaires et des règlements ainsi qu'à l'exécution des décisions du Conseil.

Le Comité de Direction assiste le Wali dans la gestion des affaires de la Banque. Composé du Wali, du Directeur Général et des responsables des Directions et Départements de l'Administration Centrale et des succursales de Rabat et de Casablanca, ce Comité tient des réunions mensuelles.

2.1.2.2 Organes de contrôle

Le Commissaire du Gouvernement contrôle pour le compte de l'Etat et au nom du ministre chargé des finances, les activités de la Banque à l'exception de celles liées à la politique monétaire. Il veille au respect des dispositions législatives régissant lesdites activités et en particulier les dispositions statutaires.

Les comptes de la Banque sont soumis à un audit annuel réalisé sous la responsabilité d'un Commissaire aux comptes. Ce dernier certifie les états de synthèse de la Banque, apprécie son dispositif de contrôle interne et présente son rapport au Conseil.

La Banque adresse annuellement à la Cour des comptes, dans les formes prévues par la législation en vigueur, ses propres documents comptables ainsi que ceux des organismes de prévoyance sociale de son personnel.

2.1.2.3 Comité d'audit

En 2013, le Comité d'audit a examiné les comptes annuels de la Banque arrêtés au 31 décembre 2012 ainsi que le plan d'intervention du Commissaire aux comptes et son articulation avec les travaux de l'audit interne.

Il a en outre pris connaissance des principales conclusions du rapport sur le système de contrôle interne de la Banque, notamment l'évaluation du niveau de maturité dudit système, ainsi que les actions prévues pour atteindre le niveau de maturité cible.

Il a également passé en revue les résultats des dispositifs de maîtrise des risques opérationnels, stratégiques et financiers pour l'année 2013 et a donné son avis sur le programme d'audit interne au titre de l'année 2014, préalablement à son approbation par le Conseil de la Banque.

Conformément aux bonnes pratiques de gouvernance, le Comité a procédé à une revue de son fonctionnement à l'issue de laquelle les actions suivantes ont été entreprises :

- élargissement de la composition du Comité à trois membres choisis parmi les six membres désignés du Conseil ;
- possibilité de faire appel, en cas de besoin, à tout expert dans les domaines en relation avec les attributions du Comité ;
- formalisation de l'accès direct et sans limitation du responsable de l'entité en charge de l'audit interne au Comité.

La charte du Comité d'audit, publiée dans le portail internet de la Banque, a ainsi été amendée afin de refléter ces changements qui vont dans le sens des propositions d'amélioration formulées par le Fonds Monétaire International (FMI) dans le cadre de sa mission d'évaluation des sauvegardes des Banques centrales au titre de la ligne de précaution et de liquidité octroyée au Maroc en 2012.

Dans le même sens, une auto-évaluation plus détaillée a été effectuée par le Comité et a porté sur l'exercice de ses attributions, sa relation avec le Conseil, l'organisation de ses réunions, et la communication sur ses activités. Le fonctionnement du Comité a été jugé satisfaisant ; quelques mesures de perfectionnement ont été identifiées et mises en œuvre.

2.1.3 Stratégie

Capitalisant sur les avancées des plans triennaux précédents, le plan stratégique 2013-2015, qui vise à faire de Bank Al-Maghrib « un acteur de référence qui inspire la confiance par son expertise et son engagement », trace un nouveau cycle ancré autour de quatre valeurs fondamentales : la gouvernance, la transparence, l'efficacité et la conformité.

Les priorités stratégiques arrêtées ont été retracées au niveau de la carte stratégique de la Banque pour en faciliter la communication et l'appropriation. Cette dernière s'articule autour des quatre axes, ci-après, à partir desquels 16 objectifs stratégiques ont été définis, eux-mêmes déclinés en une centaine d'objectifs opérationnels :

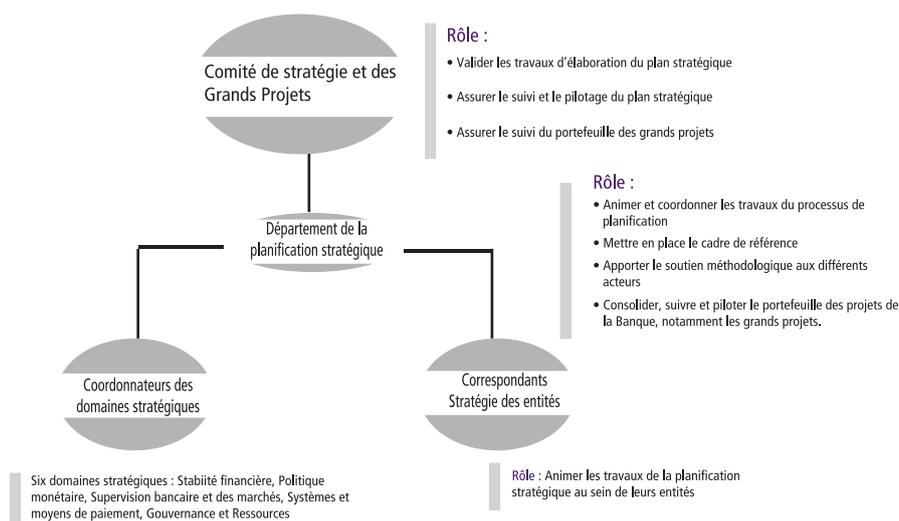
- consolider les missions fondamentales pour préserver la stabilité financière et dépasser les contraintes de l'environnement interne et externe ;

- contribuer activement à relever et le défi de l'inclusion financière et l'émergence de la place financière de Casablanca ;
- consolider la gouvernance de la Banque face aux nouvelles exigences nationales et internationales ;
- renforcer l'optimisation et l'adéquation des ressources au regard des priorités stratégiques et des exigences d'efficience et de conformité.

Pour un meilleur suivi et évaluation de ces objectifs, le cadre organisationnel de la planification stratégique a été renforcé en 2013 par :

- l'institution du « Comité de Stratégie et des Grands Projets » qui intervient dans l'ensemble des travaux relatifs à l'élaboration et au pilotage du plan stratégique ;
- la revue de l'organisation en domaines stratégiques, pour tenir compte de l'évolution des missions fondamentales de la Banque, en y intégrant la stabilité financière, et la désignation des « Coordonnateurs des domaines » et des « Correspondants stratégie » des entités ;
- l'élaboration de la « Charte de la stratégie », qui précise les étapes du processus, ses outils ainsi que les rôles et les responsabilités des acteurs impliqués.

Cadre organisationnel de la planification stratégique



De même, les outils de pilotage du plan stratégique ont été améliorés, à travers notamment la conception de la carte stratégique et du tableau de bord stratégique de la Banque, l'institution de la notion de « grands projets » et l'élaboration du tableau de bord des grands projets, ainsi que l'introduction, l'identification et la gestion des risques stratégiques.

La carte stratégique est une représentation visuelle simplifiée de l'ensemble des objectifs du plan stratégique, qui en facilite la communication, la compréhension et le pilotage. Pour sa part, le tableau de bord stratégique fournit toutes les informations nécessaires au pilotage de la stratégie, en mettant en exergue les indicateurs de suivi de l'atteinte des objectifs stratégiques et opérationnels, les taux d'avancement des projets et des actions, ainsi que l'évolution des risques stratégiques. Enfin, le tableau de bord des grands projets permet un pilotage plus efficace de cette catégorie de projets qui répondent aux enjeux stratégique, financier, de complexité et de risques.

La démarche de sélection des grands projets a permis de retenir douze grands projets pour la période 2013-2015 directement liés au quatre axes stratégiques du plan triennal :

Axes stratégiques	Grands projets
Consolider les missions fondamentales pour préserver la stabilité financière et dépasser les contraintes de l'environnement interne et externe	<ul style="list-style-type: none"> • Dispositif intégré de prévisions macroéconomiques • Refonte de la solution Salle des Marchés Front to Back • Dispositif relatif à la stabilité financière • Programme des Centrales d'informations • Stratégie de publication des documents de travail
Contribuer activement à relever et le défi de l'inclusion financière et l'émergence de la place financière de Casablanca	<ul style="list-style-type: none"> • Programme d'inclusion financière : <ul style="list-style-type: none"> - Bancarisation - Education financière - Finance participative - Réforme du dispositif de médiation bancaire
Consolider la gouvernance de la Banque face aux nouvelles exigences nationales et internationales	<ul style="list-style-type: none"> • Convergence vers les bonnes pratiques en matière de production et de communication de l'information financière • Renforcement de l'efficacité et de l'efficience des dispositifs de contrôle • Programme Qualité, Sécurité et Environnement (QSE) au travail
Renforcer l'optimisation et l'adéquation des ressources au regard des priorités stratégiques et des exigences d'efficience et de conformité	<ul style="list-style-type: none"> • Développement des pratiques managériales et renforcement de la transversalité • Programme d'externalisation de certaines activités de la Banque • Aménagement de l'Administration Centrale

L'évaluation des objectifs du plan stratégique 2013-2015 ne fait ressortir aucune alerte au terme de la première année de sa mise en œuvre, près de 80% des indicateurs de suivi des objectifs ayant atteint leurs cibles et environ 85% des chantiers entamés ayant avancé conformément à leurs échéances.

Bilan global des réalisations au titre de l'année 2013

Vision : être un acteur de référence qui inspire la confiance par son expertise et son engagement				
AXES STRATEGIQUES	Consolider les missions fondamentales pour préserver la stabilité financière et dépasser la contrainte de l'environnement interne et externe	Contribuer activement à relever et le défi de l'inclusion financière et de l'émergence de la place financière de Casablanca	Consolider la gouvernance de la Banque face aux nouvelles exigences nationales et internationales	Renforcer l'optimisation et l'adéquation des ressources au regard des priorités stratégiques et des exigences en matière d'efficacité et de conformité
	Poursuivre l'adaptation des missions fondamentales de la Banque	Ancrer la politique d'inclusion financière dans les stratégies bancaires et ériger l'éducation financière en tant que pilier de cette politique	Consolider l'ouverture et la transparence de la Banque	Accroître l'efficacité de la gestion des ressources de la Banque
OBJECTIFS STRATEGIQUES	Mettre en oeuvre le dispositif macroprudentiel pour assurer la stabilité financière tout en optimisant les interactions avec la politique monétaire	Continuer à veiller sur l'amélioration des relations établissements de crédit/clients dans un environnement plus concurrentiel	Optimiser le système de contrôle interne pour répondre aux objectifs de conformité et d'efficacité	Renforcer l'optimisation des processus, des modes de fonctionnement et de pilotage des projets
	Poursuivre le développement des dispositifs statistiques et d'information financière et accélérer leur convergence vers les normes internationales	Continuer à être un acteur majeur dans la promotion de Casablanca Finance City pour l'émergence d'un hub régional	Intégrer le développement durable dans le mode de fonctionnement de la Banque et préserver son patrimoine	Consolider la culture de performance et d'esprit d'appartenance et asseoir une politique visant la parité entre les hommes et les femmes
	Mettre en place un dispositif spécifique au suivi du financement des PME et TPE	Renforcer l'utilisation des moyens de paiement électroniques et encourager l'e-banking		
	Etre une référence en matière de travaux de publication et de recherche au niveau régional			
	Faire évoluer l'action du Réseau au regard de la nouvelle politique de régionalisation			
RISQUES STRATEGIQUES	Retard dans la promulgation des lois (loi bancaire, statut de la Banque)	Non concrétisation des engagements pris dans l'offre Maroc	Mauvaise interprétation par le public des décisions de la Banque	Coordination insuffisante dans les projets

- Les indicateurs de tous les objectifs opérationnels ont atteint leur cible et tous les projets/actions rattachés à ces derniers avancent conformément à leur planning ;
- Certains indicateurs n'ont pas atteint leurs cibles et/ou certains projets/actions sont en retard par rapport à leur planning initial ;
- Tous les indicateurs n'ont pas atteint leurs cibles et tous les projets/actions sont en retard par rapport à leur planning initial.

2.1.4 Contrôle interne, audit, gestion des risques et éthique

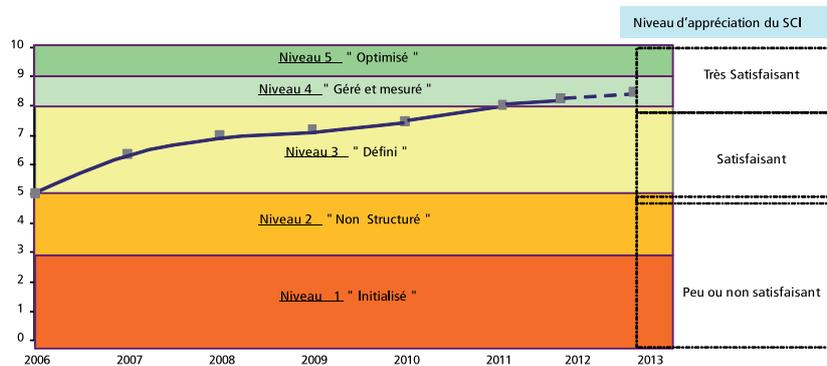
2.1.4.1 Système de contrôle interne

Un bilan des principales réalisations du Système de Contrôle Interne de la Banque, sur l'ensemble de ses composantes (environnement de contrôle, gestion des risques, activités de contrôle, communication et pilotage), est dressé annuellement et présenté au Conseil. Ce bilan est élaboré sur la base des résultats d'une auto-évaluation par les entités de leurs dispositifs de contrôle, de

la cartographie globale des risques opérationnels et des conclusions des missions d'audit interne et externe. Ainsi en 2013, cette évaluation s'est, en particulier, focalisée sur les contrôles mis en œuvre pour l'atteinte des objectifs stratégiques. Elle s'est inscrite dans la continuité de celles réalisées en 2010 sur l'objectif de conformité, en 2011 sur l'optimisation des opérations, et en 2012 sur la sécurité et la fiabilité de l'information.

La maturité du Système de Contrôle Interne, évaluée sur la base d'une échelle d'appréciation de cinq niveaux inspirée du référentiel COBIT¹, s'est ainsi située au niveau 4 «Géré et mesuré», compte tenu des différentes avancées réalisées par la Banque, notamment en matière de renforcement de l'automatisation des contrôles.

Evaluation de la maturité du Système de Contrôle Interne



2.1.4.2 Audit interne

En 2013, l'audit interne, sur la base d'une planification favorisant l'approche par les risques, a réalisé 20 missions. Celles-ci se sont fixées pour objectif d'évaluer la conformité des opérations et activités de la Banque aux lois, règlements et procédures en vigueur ainsi que leur efficacité et efficience au regard des objectifs qui leur sont assignés.

¹ Control Objectives for Information and related Technology (COBIT) définit les cinq niveaux de maturité du Système de Contrôle Interne comme suit : Niveau 1 - Initialisé (Pas de disponibilité de contrôle/Management conscient de la nécessité de les concevoir et les mettre en œuvre), Niveau 2 - Non structuré (Contrôles non standardisés/Exécutés de façon informelle, dépendant fortement des personnes/ Absence de formation), Niveau 3 - Défini (Contrôles standardisés/Traçabilité assurée/ Nécessité de renforcer l'automatisation et l'efficience des contrôles), Niveau 4 - Géré et mesuré (Contrôles standardisés, documentés, tracés et fortement automatisés/ Efficience régulièrement vérifiée et en constante amélioration) et Niveau 5 - Optimisé (Contrôles en permanence à la pointe de l'état de l'art).

Tableau 2.1.1 : Principaux processus-activités couverts par les missions d’audit 2013

Processus « métier »	Processus « management » / « support »
<ul style="list-style-type: none"> • Supervision bancaire : Gestion des agréments et des relations avec les tiers • Opérations bancaires : Solution de tenue de compte BACETE¹ • Gestion des réserves de change : Produits dérivés • Monnaie fiduciaire : Contrôle qualité des billets de Banque et destruction des articles non conformes • Musée : Gestion des pièces de collections 	<ul style="list-style-type: none"> • Planification stratégique • Système d’information : Gouvernance des systèmes d’information / système décisionnel • Ressources Humaines : Formation professionnelle • Support Juridique : Assistance / Conseil juridique • Sécurité physique : Pilotage de la gestion des grands projets en lien avec la sécurité physique • Infrastructures et matériels de travail : Projet de réaménagement de l’Hôtel de la Banque • Information financière : Reporting externe, Interpréteur comptable

¹ Base Centrale de Tenue de Comptes.

Les recommandations de ces missions ont fait l’objet de plans d’action, élaborés par les entités auditées. Le taux consolidé de réalisation des recommandations à criticité forte s’est élevé à 82% à fin 2013, contre 73% en 2012.

Au terme du cycle d’audit 2010-2012, et en ligne avec celui de la planification stratégique, la Banque a procédé en 2013 à une deuxième évaluation externe de son activité d’audit interne¹. Réalisée par un cabinet spécialisé sélectionné dans le cadre d’un appel d’offres international, cette mission a confirmé la conformité du processus d’audit interne de la Banque aux normes internationales telles qu’édictées par The Institute of Internal Auditors (IIA), tout en mettant en exergue son alignement aux meilleures pratiques en la matière, pour la plupart de ses activités.

2.1.4.3 Gestion des risques

La gestion des risques au sein de la Banque s’appuie sur une organisation structurée en fonction de la nature des risques encourus.

Risques opérationnels

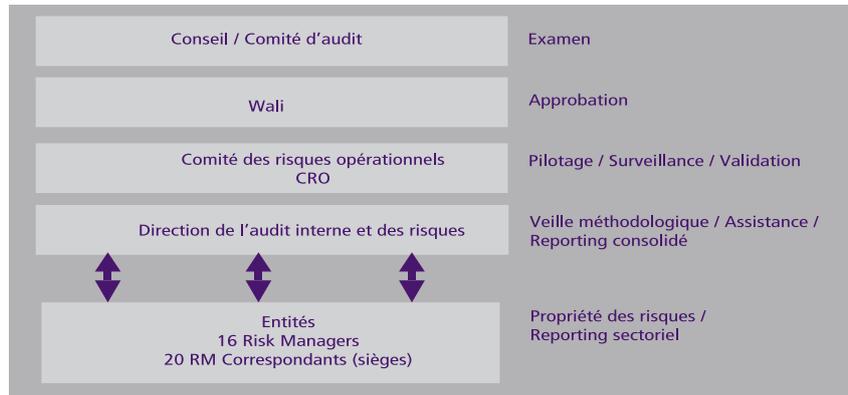
Les risques opérationnels sont gérés selon une démarche méthodologique couvrant les risques d’ordre humain, organisationnel et opératoire ainsi que ceux liés aux systèmes d’information ou à des facteurs exogènes.

Pour bien ancrer la culture risque au sein de ses différentes structures, la Banque a désigné, au sein de chaque direction, un Risk Manager (RM) chargé d’évaluer les risques inhérents aux processus de son entité et de s’assurer de la mise en œuvre des actions visant leur maîtrise. Une structure centrale de gestion des risques assure une veille méthodologique et un rôle d’assistance, d’accompagnement et de reporting consolidé sur les risques. Enfin, un Comité des Risques

¹ La première évaluation externe a été effectuée en 2009.

Opérationnels, présidé par le Directeur Général et composé de l'ensemble des directeurs, valide les grandes orientations en la matière avant approbation par le Wali et soumission au Conseil.

Organisation de la gouvernance des risques opérationnels



Risques financiers

Les risques financiers, inhérents à la gestion des réserves de change (notamment les risques de liquidité, de crédit, de change et de taux d'intérêt) sont gérés par la direction en charge des opérations monétaires et des changes. La Banque a mis en place un cadre de gouvernance adapté, pour que ses placements soient conformes à ses principaux objectifs en la matière, à savoir la sécurité et la liquidité. A cet effet, les directives d'investissement et l'allocation stratégique des actifs sont arrêtées par le Comité Monétaire et Financier (CMF), au début de chaque année, avant qu'elles ne soient présentées au Conseil. Un comité des risques veille au respect desdites directives et examine mensuellement l'évolution des risques et des performances avant leur présentation au CMF.

Risques stratégiques

Les risques stratégiques correspondent aux risques pouvant entraver l'atteinte des objectifs stratégiques fixés dans le cadre du plan triennal couvrant la période 2013-2015, en raison, notamment, de facteurs exogènes, de risques opérationnels importants ou d'une déclinaison inadéquate des axes stratégiques en objectifs.

Au cours de l'année 2013, une approche d'identification et de suivi des principaux risques par axe stratégique, a été élaborée et mise en œuvre. Pleinement intégrée au processus de planification stratégique, elle permet de définir des indicateurs clés qui aident à mesurer, tout au long du plan stratégique, l'évolution du niveau de maîtrise des risques, et d'identifier les plans d'action adéquats à mettre en œuvre. Les risques ainsi identifiés sont consolidés et examinés par le Comité

de stratégie et des grands projets dans le cadre des revues du pilotage stratégique, avant leur validation par le Wali et leur présentation au Conseil.

2.1.4.4 Continuité d'activité et sécurité de l'information

L'année sous revue a connu l'entrée en mode « activité permanente » du dispositif de continuité d'activité de la Banque ainsi que la création d'une structure dédiée afin de s'assurer du caractère opérationnel permanent dudit dispositif. L'objectif étant de doter notre Institut de l'organisation, des procédures et des moyens nécessaires, permettant de faire face à tout risque d'interruption de ses activités critiques en raison de sinistres majeurs.

Dans ce cadre, plusieurs exercices de repli du personnel essentiel à la continuité d'activité, ont été effectués sur un site de travail alternatif. De même, des tests de basculement des systèmes d'information critiques vers le site de secours informatique ont été réalisés.

En outre, un plan de gestion de crise qui a pour but de coordonner les efforts de toutes les entités de la Banque pour une meilleure réponse aux situations d'urgence, a été mis en œuvre, après avoir été testé en 2011 et 2012.

En parallèle, un contrôle rapproché de la mise en œuvre effective des dispositifs de sécurité de l'information a été mis en place au sein des différents processus de la Banque. Ainsi, l'ensemble des politiques locales de la sécurité de l'information a été mis à jour pour faire face à l'évolution des risques liés à la sécurité de l'information, tout en tenant compte des exigences en matière de protection des données à caractère personnel.

2.1.4.5 Ethique

La Banque a mené plusieurs actions d'accompagnement, de sensibilisation et de développement afin de favoriser l'ancrage continu de ses valeurs éthiques et des règles de bonne conduite exigées de ses agents. En particulier, un didacticiel de formation accompagné d'un questionnaire d'autoévaluation a été généralisé en 2013 à l'ensemble du personnel. Par ailleurs, Bank Al-Maghrib a renforcé ses actions de contrôle de conformité en vue de s'assurer de l'observation par ses agents des dispositions prévues par le Code de déontologie.

Au final, l'ensemble des dispositions de gouvernance et de planification stratégique auront permis à la Banque de réaliser ses missions dans les meilleures conditions, notamment celles relatives à l'activité fiduciaire, à la politique monétaire, à la gestion des réserves de change, à la supervision bancaire et aux systèmes et moyens de paiement.

2.2 Politique monétaire

En 2013, les évaluations des tensions inflationnistes n'ont pas fait ressortir de pressions notables sur les prix à moyen terme. Les prévisions sont restées, toutefois, entourées de fortes incertitudes liées essentiellement au calendrier et aux modalités de la réforme du système de compensation, ainsi qu'à l'évolution des prix des produits pétroliers sur le marché international. Dans ces conditions, le Conseil de Bank Al-Maghrib a décidé de maintenir, lors de ses quatre réunions de l'année, le taux directeur inchangé à 3%.

Parallèlement, pour soutenir davantage le financement bancaire des TPME, dans une conjoncture difficile marquée par la poursuite de la décélération du crédit, Bank Al-Maghrib a mis en place un nouveau mécanisme de prêts garantis en faveur de cette catégorie d'entreprises, notamment celles opérant dans l'industrie ou dont la production est destinée à l'export.

Sur le plan opérationnel, Bank Al-Maghrib a augmenté le volume de ses injections, en moyenne, de 62,2 milliards de dirhams en 2012 à 69,6 milliards, pour répondre à la hausse du besoin de liquidité des Banques. Les interventions ont été opérées essentiellement par le biais d'avances à 7 jours sur appels d'offres, ainsi qu'à travers des opérations de pension à terme plus long et des prêts garantis. Le taux interbancaire, cible opérationnelle de la politique monétaire, est ainsi resté à un niveau proche du taux directeur avec une volatilité en nette baisse d'une année à l'autre.

2.2.1 Décisions de politique monétaire

Les analyses et prévisions établies sur la base des données disponibles à l'occasion des deux premières réunions du Conseil de la Banque en 2013, n'ont pas fait ressortir de pressions inflationnistes à moyen terme sous l'hypothèse du maintien du système de subventions en vigueur. Ainsi, l'activité économique au niveau international a pâti d'un environnement incertain, en particulier dans la zone euro, amenant la majorité des institutions internationales à réviser à la baisse leurs prévisions de croissance. Parallèlement, les cours des matières premières ont enregistré un repli qui a contribué au maintien de l'inflation dans les pays européens à des niveaux modérés. Au total, ces évolutions laissent entrevoir l'absence de pressions inflationnistes d'origine externe pour le Maroc.

Sur le plan interne, les perspectives de l'activité économique faisaient ressortir une reprise de la croissance globale sous l'effet des bonnes conditions climatiques, alors que la progression du PIB non agricole était prévue en décélération à un rythme entre 2,5% et 3,5%. En conséquence, l'output gap non agricole devait se maintenir à des niveaux négatifs indiquant une absence de tensions émanant de la demande interne sur les prix. De même, la sphère monétaire a été caractérisée par la poursuite du ralentissement du crédit et de la monnaie, maintenant l'écart monétaire à des niveaux négatifs.

Dans ce contexte, tenant compte de prévisions d'inflation de 2% en moyenne sur l'horizon de six trimestres, ainsi que d'une balance de risques équilibrée, le Conseil a décidé de maintenir le taux directeur inchangé à 3%. Par ailleurs, consciente de la fragilité des TPME dans une conjoncture difficile marquée par la poursuite de la décélération du crédit bancaire, Bank Al-Maghrib a annoncé en juin la mise en place d'un nouveau mécanisme de refinancement en leur faveur, en particulier pour celles opérant dans l'industrie ou dont la production est orientée à l'export (Encadré 2.2.2).

Tableau 2.2.2 : Prévisions de l'inflation

Dates du Conseil	26 mars	18 juin	24 septembre	17 décembre
Inflation moyenne sur l'horizon de prévision	2,0	2,0	1,8	2,3
Inflation au terme de l'horizon de prévision	1,6	1,6	1,5	2,0
Balance des risques	Equilibrée	Equilibrée	Légèrement orientée à la hausse	Equilibrée

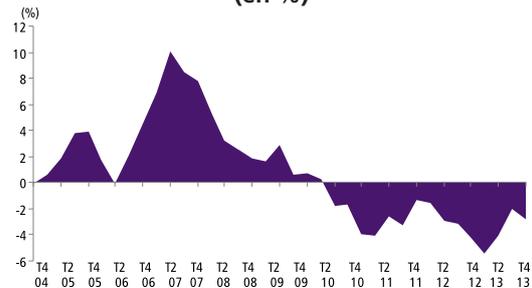
Les deux derniers trimestres de l'année ont été caractérisés par un début de reprise dans la zone euro qui demeurerait, toutefois, fragile, comme en témoigne la poursuite de la contraction du crédit. Au niveau national, la situation a été marquée par la poursuite de la décélération de l'activité non agricole et de la modération de la progression des agrégats de monnaie et de crédit.

Outre ces éléments, le Conseil du mois de septembre a examiné l'impact sur l'inflation de la réactivation du système d'indexation des prix de certains produits pétroliers. Les évaluations ont ainsi fait ressortir une prévision d'inflation en ligne avec l'objectif de la stabilité des prix à moyen terme, mais la balance des risques était légèrement orientée à la hausse en relation avec la sensibilité, désormais plus importante, aux fluctuations des cours mondiaux du pétrole.

Lors de la réunion de décembre, le Conseil a pris en considération les données du projet de loi de finances 2014 qui renaient une baisse importante de la charge de compensation. Cette diminution devait en effet se traduire, compte tenu des évolutions futures des cours mondiaux du pétrole, par une hausse sensible des prix à la pompe et de l'inflation mais à un rythme qui reste compatible avec l'objectif de stabilité des prix à moyen terme.

Sur la base de ces éléments, le Conseil a décidé lors de ses deux dernières réunions de l'année de maintenir inchangé le taux directeur à 3%.

Graphique 2.2.1 : Output gap non agricole (en %)

Graphique 2.2.2 : Ecart monétaire¹ en termes réels (en %)

1 L'écart monétaire est la différence entre le niveau du stock de monnaie observé et son niveau d'équilibre. Ce dernier, déterminé en se basant sur l'équation quantitative de la monnaie, correspond au taux d'évolution de l'activité économique potentielle en termes réels, diminué du rythme moyen de la baisse de la vitesse de la circulation de la monnaie.

Sources : HCP et calculs BAM.

Tableau 2.2.3 : Décisions de politique monétaire depuis 2008

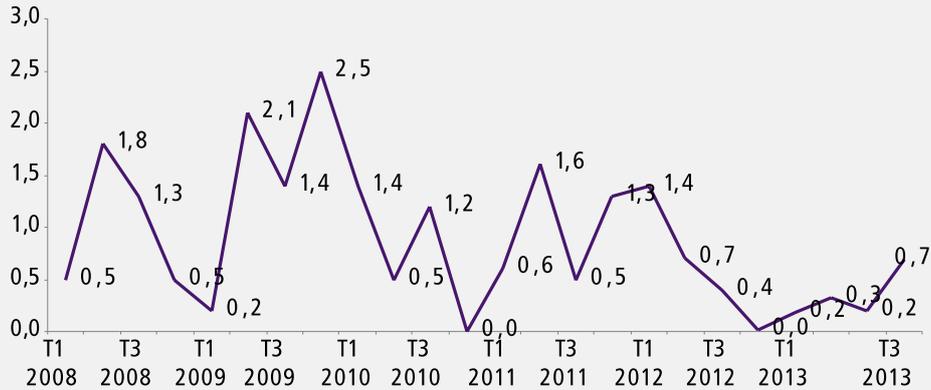
Entrée en vigueur	TAUX DIRECTEUR (taux des avances à 7 jours)	TAUX DE LA RESERVE MONÉTAIRE	Autres
01/01/2008		Baisse de 16,5% à 15%	
24/09/2008	Hausse de 3,25% à 3,50%		
01/01/2009		Baisse de 15% à 12%	
25/03/2009	Baisse de 3,50% à 3,25%		
01/07/2009		Baisse de 12% à 10%	
01/10/2009		Baisse de 10% à 8%	
01/04/2010		Baisse de 8% à 6%	
13/04/2011			<ul style="list-style-type: none"> - Extension du collatéral éligible aux opérations de politique monétaire aux certificats de dépôts. - Ajustement des périodes d'appel d'offres avec les périodes de la réserve monétaire. - Suppression des comptes sur carnets de l'assiette de calcul de la réserve monétaire
20/09/2011			Introduction des opérations de prise de pension à terme plus long
27/03/2012	Baisse de 3,25% à 3%		Décision d'élargissement du collatéral éligible aux opérations de politique monétaire aux effets représentatifs des créances privées sur les TPME.
26/09/2012		Baisse de 6% à 4%	
13/12/2012			<ul style="list-style-type: none"> - Mise en œuvre de la première opération de prêts garantis par des effets privés destinés aux TPME. - Assouplissement des critères d'éligibilité des certificats de dépôts.
11/12/2013			Nouveau mécanisme destiné à encourager davantage le financement bancaire des TPME.
19/12/2013			Suppression de la rémunération de la réserve monétaire

Encadré 2.2.1 : Evaluation de la prévision d'inflation en 2013

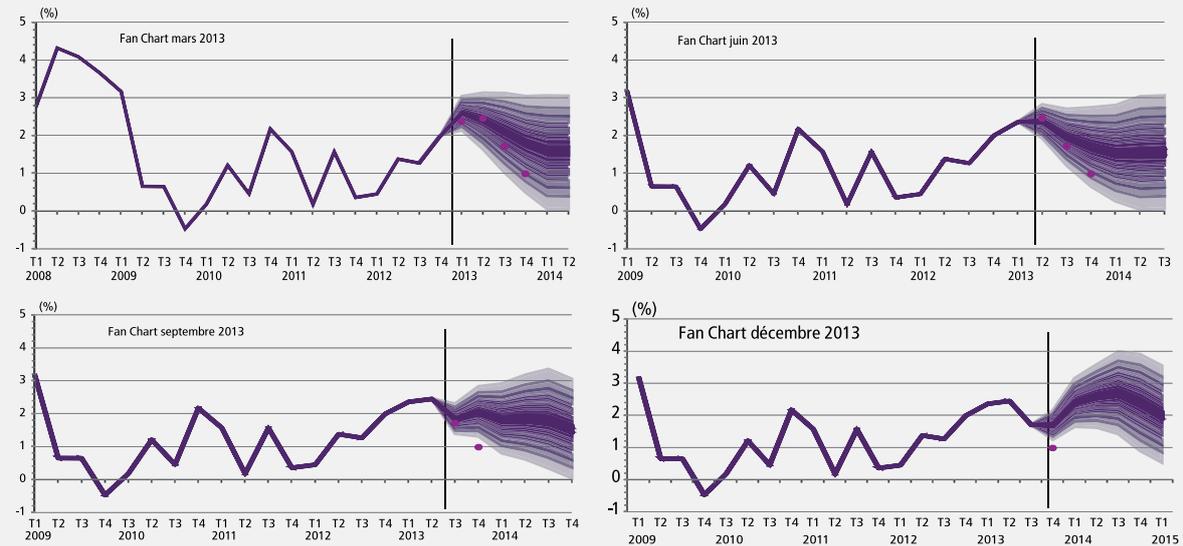
Dans l'objectif d'évaluer la qualité des prévisions de l'inflation retenues dans les Rapports sur la Politique Monétaire, une analyse est menée sur la base des moyennes des écarts absolus entre les prévisions et les réalisations de l'inflation. Cet écart représente la différence absolue entre la réalisation pour un trimestre donné, et la moyenne des prévisions consensuelles pour ce même trimestre publiées dans les six derniers rapports sur la politique monétaire.

Les résultats montrent que l'écart moyen s'est établi à 0,3 point de pourcentage en 2013, niveau inférieur à la moyenne observée durant les trois dernières années. Il s'est situé entre 0,2 et 0,3 point de pourcentage durant les trois premiers trimestres de l'année, avant d'augmenter à 0,7 point au quatrième trimestre, en liaison principalement avec une baisse plus importante qu'anticipé des prix des produits alimentaires volatils.

Graphique E2.2.1.1 : Ecart absolu entre la prévision de l'inflation trimestrielle et sa réalisation (en points de pourcentage)



La qualité des prévisions de l'inflation est évaluée également en calculant le nombre de fois où les réalisations trimestrielles de l'inflation surviennent en dehors de l'intervalle de confiance de 90%. La réalisation d'inflation au quatrième trimestre 2013 ressort en dehors des intervalles calculés en septembre et décembre, en raison d'une contraction importante des prix des produits alimentaires volatils et d'une baisse des prix à l'importation hors énergie contre une prévision à la hausse.

Graphique E2.2.1.2 : Fan Charts de l'année 2013 et comparaisons avec les réalisations observées

* Les points sur les graphiques en éventail représentent les taux d'inflation observés durant chaque trimestre de l'année 2013.

2.2.2 Mise en œuvre de la politique monétaire

Dans un contexte caractérisé par la persistance d'importants besoins de liquidité, les injections de Bank Al-Maghrif en 2013 ont enregistré une augmentation de 7,4 milliards de dirhams en moyenne hebdomadaire, poursuivant ainsi leur tendance haussière depuis 2007. Ces interventions ont été opérées principalement à travers les avances à 7 jours, mais également via les opérations de pension à terme plus long et les prêts garantis.

Le besoin de liquidité bancaire, évalué en moyenne hebdomadaire, s'est accru de 61,9 en 2012 à 69,2 milliards de dirhams en 2013. Cette accentuation continue de refléter la dégradation de la position structurelle de liquidité des Banques, qui est passée en moyenne de -41,3 à -53,3 milliards, en relation avec la hausse de 8,5 milliards de la circulation fiduciaire et la diminution de 3,9 milliards des avoirs extérieurs nets de Bank Al-Maghrif. Pour sa part, la position nette du Trésor n'a pas eu d'effet significatif sur l'ensemble de l'année, mais a impacté les fluctuations de court terme de la liquidité bancaire. Outre les effets des entrées et sorties liées aux recettes et dépenses, le Trésor joue un rôle de plus en plus important à travers ses opérations sur le marché monétaire dont l'encours quotidien moyen s'est établi à 2,5 milliards de dirhams durant l'année 2013, au lieu de 2 milliards en 2012, principalement sous forme d'opérations de pension livrée. Par ailleurs, sous l'effet de la diminution de son taux en septembre 2012, la réserve monétaire a accusé une baisse de 4,6 milliards, revenant ainsi à 16 milliards de dirhams.

Dans ces conditions, Bank Al-Maghrib a augmenté le volume moyen de ses interventions à 69,6 milliards, dont 50,3 milliards à travers les avances à 7 jours, 19,2 milliards via les opérations d'avances à trois mois dont 14,5 milliards sous forme de pension livrée et 4,7 milliards par le biais des opérations de prêts garantis. Parallèlement, les Banques ont eu recours, à neuf reprises durant l'année, aux avances à 24 heures pour un montant moyen de 2,5 milliards de dirhams par opération.

Encadré 2.2.2 : Mesures prises par Bank Al-Maghrib pour améliorer l'accès au financement des TPME

Les très petites, petites et moyennes entreprises (TPME) constituent aussi bien dans les pays développés qu'en développement une composante importante du tissu économique. Elles participent de manière significative à la création de la valeur ajoutée et de l'emploi. Toutefois, ces entreprises restent les plus vulnérables aux fluctuations conjoncturelles et ont en général plus de difficultés à accéder au financement que leurs consœurs de grande taille. La part des prêts octroyés au TPME dans l'ensemble des crédits bancaires¹ est revenue de 30,1% en 2007 à 26,5% en 2011 aux Etats Unis et de 40,1% à 35,7% en Turquie par exemple.

Au Maroc², les TPME représentent 95% du total des entreprises, réalisent 20% de la valeur ajoutée, contribuent à hauteur de 30% aux exportations et concentrent 50% de l'emploi au niveau national et 66% de celui du secteur industriel. Conscients de cette importance, les pouvoirs publics ont œuvré pour la promotion de ces entreprises en leur réservant une place importante dans la stratégie de développement industriel et les divers programmes économiques.

Sur le plan financier en particulier, les TPME bénéficient également d'un soutien important. Selon une étude de la Banque mondiale, les prêts accordés aux TPME au Maroc ont représenté 30% du total des crédits destinés aux entreprises en 2012, alors que cette part n'a été que de 8% dans les pays de la région MENA. De même, la proportion des crédits aux TPME garantis par la Caisse Centrale de Garantie est passée de 6% en 2008 à 14% en 2012.

Pour améliorer davantage l'accès au financement de la TPME, Bank Al-Maghrib a entrepris plusieurs mesures. Les premières, s'inscrivant dans un cadre plus global, concernent notamment la levée des barrières à l'accès aux services bancaires pour une meilleure inclusion financière de ces entreprises, le projet de création d'un fonds de soutien financier et la mise en place d'un observatoire dédié au financement de la TPME. L'objectif de ce dernier étant de mettre à la disposition des différents intervenants des données fiables sur cette catégorie d'entreprises permettant d'apporter des solutions appropriées à leurs problèmes.

¹ Rapport de l'OCDE sur le financement des PME et des entrepreneurs de 2013 et l'étude de Paris Europlace sur le financement en dettes des PME et les entreprises de taille intermédiaire, 2013.

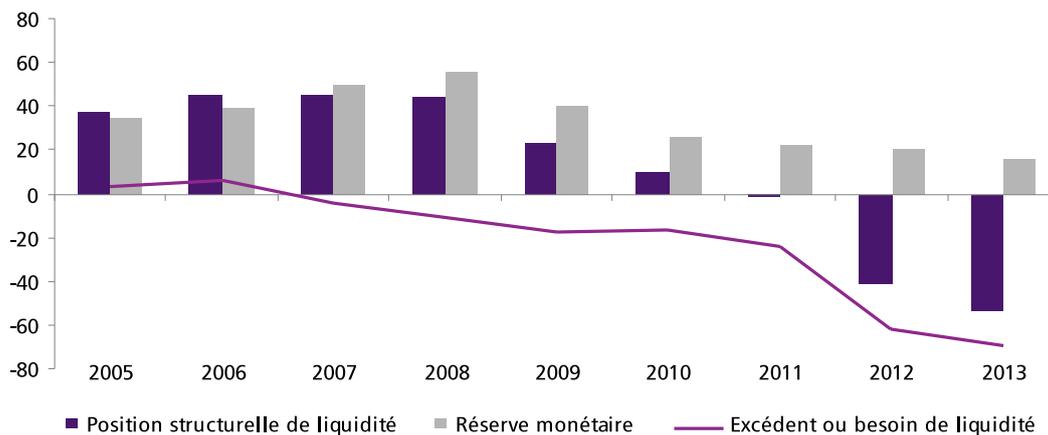
² Données de l'Agence Nationale pour la Promotion de la Petite et Moyenne Entreprise et du Ministère de l'Industrie, du Commerce, de l'Investissement et de l'Economie numérique pour les données du secteur industriel.

Par ailleurs, dans le cadre des mesures non conventionnelles de politique monétaire, la Banque a décidé en 2012 d'élargir le collatéral éligible aux opérations de politique monétaire aux effets représentatifs de créances privées sur les TPME et ce, dans le cadre d'un nouvel instrument de refinancement à terme plus long, à savoir les « prêts garantis ». De même, avec la persistance d'une conjoncture difficile et la poursuite de la décélération du crédit bancaire, un nouveau mécanisme a été mis en place en 2013 pour refinancer les crédits octroyés aux TPME, hors promotion immobilière et professions libérales, dont les montants sont inférieurs ou égaux à 50 millions de dirhams et à des durées supérieures ou égales à 12 mois.

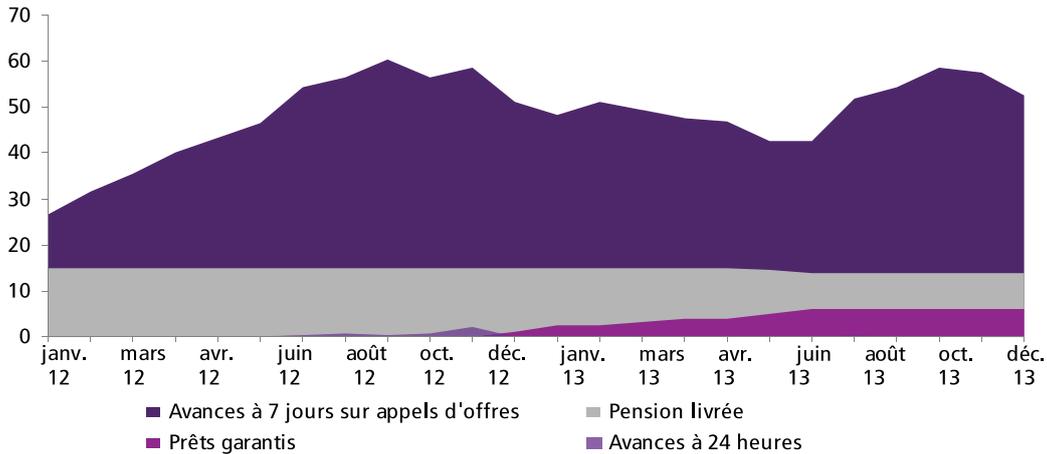
Ce dispositif permet aux Banques de disposer chaque année d'avances de Bank Al-Maghrib pour un montant égal au volume des crédits qu'elles comptent accorder aux TPME. Elles peuvent, en outre, bénéficier d'un refinancement additionnel équivalent au volume des crédits octroyés aux TPME exerçant dans le secteur de l'industrie ou dont la production est destinée à l'export. Ces avances sont allouées trimestriellement sous forme d'opérations de prêts garantis et/ou de pensions livrées, pour une durée d'un an. Leur collatéral est élargi à l'ensemble des crédits distribués aux TPME, aux certificats de dépôt et aux crédits hypothécaires, répondant aux critères³ définis par Bank Al-Maghrib.

³ Lettre circulaire n°112/DOMC/2013, du 11 décembre 2013, relative au programme de soutien au financement des TPME.

Graphique 2.2.3 : Position structurelle de liquidité et montant de la réserve monétaire (moyennes des fins de semaines, en milliards de dirhams)

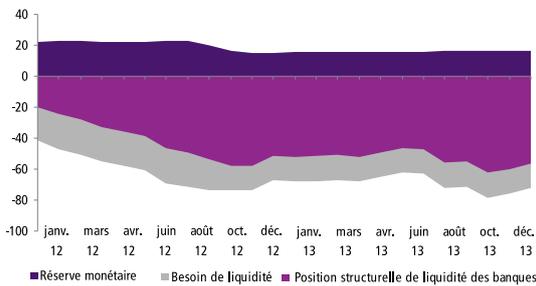


**Graphique 2.2. 4 : Interventions de Bank Al-Maghrib
(moyennes des fins de semaines, en milliards de dirhams)**

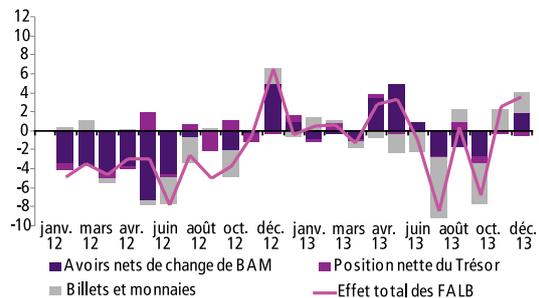


L'analyse de l'évolution infra annuelle du besoin en liquidité des Banques en 2013 montre que ce dernier est resté quasiment stable à 67,5 milliards de dirhams, en moyenne hebdomadaire durant les quatre premiers mois de l'année. Cette situation est le résultat de l'effet restrictif de la baisse des avoirs extérieurs nets de Bank Al-Maghrib, compensé par le reflux de la circulation fiduciaire et la baisse du compte du Trésor. Durant cette période, la Banque est intervenue à travers des avances à 7 jours, pour un montant moyen de 49,1 milliards de dirhams, et a maintenu l'encours des opérations de pensions livrées à trois mois à 15 milliards et celui des prêts garantis à 3 mois à 2,9 milliards.

Graphique 2.2.5 : Position de liquidité et montant de la réserve monétaire (moyennes des fins de semaines en milliards de DH)



Graphique 2.2.6 : Contribution des facteurs autonomes à la variation mensuelle de la PSLB en milliards de DH (moyennes des fins de semaines)



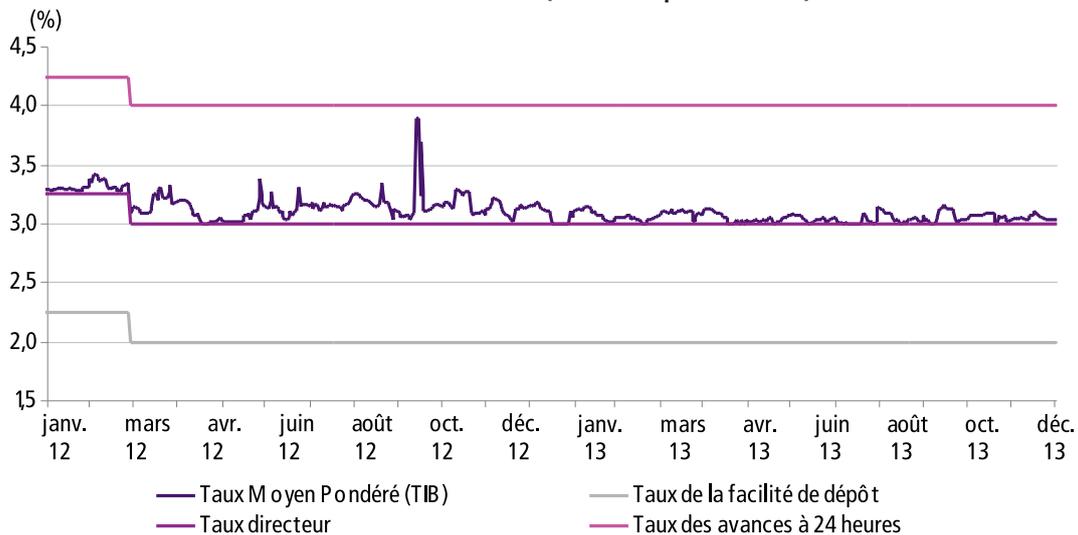
Entre les mois de mai et juillet, le besoin des Banques en liquidité s'est relativement atténué à 63,4 milliards de dirhams en moyenne. Cette évolution reflète l'impact expansif de la hausse des avoirs extérieurs nets de la Banque, largement plus important que l'effet restrictif de l'accroissement de la circulation fiduciaire. Bank Al-Maghrib a réduit, en conséquence, le

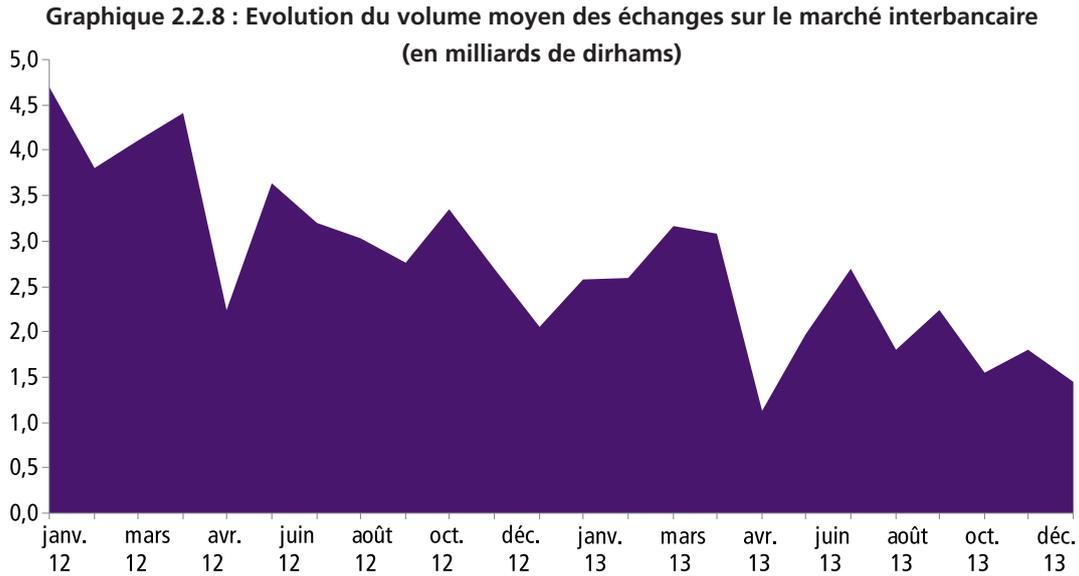
volume de ses interventions à 63,6 milliards, dont 44 milliards à travers les avances à 7 jours et 19,5 milliards via des opérations de pensions livrées et des prêts garantis.

Durant les cinq derniers mois de l'année, le besoin de liquidité s'est amplifié à 74,1 milliards de dirhams en moyenne, sous l'effet conjugué de la diminution des avoirs extérieurs nets de la Banque et des sorties massives de la monnaie fiduciaire à l'occasion de la période estivale, du mois de Ramadan et de l'Aïd Al-Adha, ainsi que de la rentrée scolaire. Les injections de Bank Al-Maghrif ont atteint un montant de 75,2 milliards de dirhams, dont 55,1 milliards à travers des avances à 7 jours, 14 milliards par le biais des opérations de pensions livrées et 6 milliards via des prêts garantis à 3 mois.

Dans ce contexte, le taux moyen pondéré sur le marché interbancaire s'est établi en moyenne à 3,06%, en baisse de 13 points de base par rapport à 2012, avec un volume moyen des échanges de 2,2 milliards, au lieu de 3,3 milliards de dirhams. Ce taux est ainsi demeuré aligné sur le taux directeur et sa volatilité est revenue de 8 à 2 points de base d'une année à l'autre.

Graphique 2.2.7 : Evolution du taux moyen pondéré sur le marché interbancaire (données quotidiennes)





2.2.3 Poursuite du renforcement du dispositif de production des statistiques monétaires

Dans le cadre de l'amélioration du dispositif statistique et informationnel de Bank Al-Maghrib, l'année 2013 a été marquée par l'élargissement des statistiques monétaires aux OPCVM autres que monétaires et à la Caisse de Dépôt et de Gestion (CDG).

Il convient de rappeler que suite à l'élaboration de la situation monétaire (M3 et ses contreparties) conformément à la méthodologie du manuel du FMI en 2010, la Banque a entamé le projet d'élargissement progressif du champ de couverture des statistiques monétaires à l'ensemble des sociétés financières. Ainsi, après des travaux de fiabilisation et de reconstitution des données historiques, la situation des sociétés financières a été couverte à hauteur de 77% en 2012 avec l'intégration des Banques off-shore, des sociétés de financement et des associations de microcrédit (AMC).

En matière d'impact, cet élargissement n'a pas eu d'effet sur la situation monétaire, mais s'est inscrit dans l'objectif d'améliorer l'évaluation de la position financière des agents non financiers vis-à-vis des sociétés financières. En effet, le taux de couverture de la situation des sociétés financières (SSF) a atteint, en décembre 2013, 91% du total de l'actif de ces sociétés.

Suite à cet élargissement, deux nouvelles éditions de la publication mensuelle des « statistiques monétaires » ont été publiées en 2013. La première, diffusée en avril 2013, a été enrichie par les

comptes de patrimoine des OPCVM autres que monétaires ainsi que les données relatives aux créances et aux engagements de ces entités vis-à-vis des secteurs non financiers. La deuxième édition, parue en décembre 2013, a intégré la situation analytique de la CDG. Parallèlement, la méthodologie des statistiques monétaires a été révisée et les nouvelles séries, reconstruites à partir de 2005 pour les OPCVM autres que monétaires et de 2007 pour la CDG, ont été mises en ligne sur le site institutionnel de la Banque.

En termes de perspectives, il est prévu d'étendre en 2014 les statistiques monétaires aux sociétés d'assurance pour couvrir par la suite les caisses de retraite. Au terme de ce processus, le Maroc disposera des comptes financiers de l'ensemble des secteurs institutionnels vis-à-vis des sociétés financières.



2.3 Gestion des réserves

Dans un environnement financier international marqué par le maintien de politiques monétaires très accommodantes et la non résolution définitive de la crise de dette souveraine européenne, la Banque a poursuivi sa gestion prudente des réserves de change, soumise aux exigences rigoureuses de liquidité et de sécurité.

Ainsi, la stratégie de gestion des réserves approuvée par le Conseil de la Banque, s'est focalisée sur la diversification et le maintien de la qualité de crédit des actifs détenus. Cette stratégie a également été évolutive en vue de s'adapter au contexte des marchés financiers, caractérisé par des taux de rendement courts proches de zéro, voire négatifs sur le premier semestre, pour les pays jouissant des meilleures notations.

Par ailleurs, conformément à l'allocation stratégique pour l'année 2013, la taille de la tranche de liquidité a été augmentée à travers notamment la réallocation des tombées de la tranche d'investissement sur l'ensemble de l'année. En outre, la durée courte de la tranche de liquidité a été maintenue.

2.4 Supervision bancaire

Dans un contexte macro-économique national difficile, marqué par les effets persistants d'une croissance faible au niveau des principaux pays partenaires, la Banque a œuvré en 2013 à consolider la résilience du secteur bancaire. Elle a ainsi transposé les nouveaux standards en matière de fonds propres et de liquidité à court terme du cadre prudentiel dit Bâle III et a significativement renforcé le contrôle consolidé des groupes bancaires marocains transfrontaliers. Elle s'est également activée, aux côtés des autres régulateurs du système financier, pour compléter le dispositif de surveillance macro-prudentielle et de prévention des risques systémiques.

Les chantiers de promotion de l'inclusion financière ont également connu des avancées notables en 2013 avec la création d'une Fondation pour l'éducation financière et la mise en place d'un cadre incitatif au financement de la très petite, petite et moyenne entreprise (TPME).

2.4.1 Renforcement du cadre légal et prudentiel

Sur le plan légal, la Banque a finalisé, en coordination avec le Ministère de l'Economie et des Finances, le projet de réforme de la Loi bancaire. Dans l'attente de son adoption par le parlement, elle a entamé la préparation de ses textes d'application, tout en accordant une place prioritaire à la réglementation afférente à la finance participative.

Sur le volet prudentiel, elle a procédé, en concertation avec la profession, à la transposition du régime des fonds propres et de la liquidité à court terme du nouveau cadre de Bâle III, en adoptant une démarche progressive pour permettre aux Banques de s'adapter aux nouvelles exigences dans les meilleures conditions.

S'agissant des fonds propres, les nouvelles normes rehaussent la qualité et la quantité des fonds propres prudentiels requis et accordent une place prépondérante au « noyau dur ». La mise en œuvre de cette réforme par les Banques se fera graduellement de 2014 jusqu'à 2019.

En outre, le nouveau cadre instaure un ratio de liquidité à court terme, incitant les Banques à détenir des actifs liquides suffisants pour faire face à un scénario de crise sévère d'une durée d'un mois. L'entrée en vigueur de ce nouveau ratio, en remplacement du coefficient de liquidité en vigueur, est prévue au 1^{er} juillet 2015, après une période d'observation de 18 mois. A cette date, le ratio minimum est fixé à 60% avant d'augmenter progressivement de 10% par an pour atteindre 100% au 1^{er} janvier 2019.

Faisant suite à la publication des 29 principes du Comité de Bâle, la Banque a lancé un chantier de mise à niveau du cadre réglementaire bancaire au regard des nouvelles normes, notamment en matière de contrôle interne, de gouvernance et de gestion des risques.

La Banque a également contribué activement à la préparation du projet de loi sur les obligations sécurisées. Ce texte a pour objet, en particulier, de fixer le régime juridique applicable à ces instruments dont l'émission par les Banques est soumise, par ailleurs, à une autorisation spécifique de Bank Al-Maghrib.

2.4.2 Activités de supervision bancaire

En 2013, le nombre d'établissements assujettis au contrôle de Bank Al-Maghrib s'est établi à 84 établissements, répartis entre 19 banques, 35 sociétés de financement, 6 banques offshore, 13 associations de micro-crédit, 9 sociétés de transferts de fonds, la Caisse de dépôt et de gestion et la caisse centrale de garantie.

Le cadre de contrôle repose essentiellement sur un contrôle permanent et un contrôle sur place.

La montée des risques, dans une conjoncture difficile, a constitué d'importants défis pour les superviseurs. Dans ces conditions, l'accent a été mis notamment sur les risques de crédit, de liquidité, ceux émanant de l'activité transfrontalière et sur la consolidation de l'assise financière des Banques. L'évaluation de la qualité des actifs est demeurée au centre des actions de contrôle sur place et à distance. La priorité a été donnée à l'examen des créances en souffrance et à l'adéquation des provisions y afférentes ainsi qu'à l'évaluation des créances les plus sensibles et du niveau des provisions à caractère macro-prudentiel exigées par Bank Al-Maghrib. Par ailleurs, suite au relèvement, en 2013, du ratio minimum de solvabilité à 12% et l'instauration d'un ratio tier 1 minimum de 9%, la Banque a veillé à la mise en conformité des Banques aux nouvelles exigences prudentielles.

En outre, face à la persistance des tensions sur les trésoreries bancaires, elle a continué à exercer une surveillance rapprochée de la situation de liquidité des Banques et de leur plan de refinancement. A l'instar des années précédentes, des réunions régulières ont été tenues avec certaines d'entre elles à l'effet d'évaluer les actions entreprises pour atténuer le risque de liquidité.

Le développement des Banques marocaines à l'international a incité Bank Al-Maghrib à accroître sa surveillance en la matière. A cet effet, elle a mis en place un nouveau reporting pour suivre la situation financière et prudentielle des filiales des groupes bancaires marocains à l'international et instauré des suivis trimestriels avec les autorités de contrôle de certains pays d'accueil. Elle a également procédé à des missions de contrôle sur place, au niveau de deux filiales de Banques

marocaines situées en Afrique subsaharienne, conjointement avec l'autorité de supervision locale. Bank Al-Maghrib a engagé une réflexion pour la mise en place, conformément aux meilleurs standards, d'un collège de superviseurs pour les groupes bancaires marocains transfrontaliers, réunissant les principales autorités de supervision des pays d'accueil. Elle a introduit, par ailleurs, un nouveau code d'éthique spécifique aux activités exercées dans le continent africain afin de régir les relations avec les groupes bancaires marocains et de les asseoir sur des bases saines et solides.

En parallèle, le contrôle sur place a poursuivi ses enquêtes auprès des principales Banques portant notamment sur l'évolution de l'activité-crédit et des risques sectoriels qui leur sont associés. De même, il a couvert les secteurs de transferts de fonds et du micro-crédit ainsi que le dispositif sur le devoir de vigilance. Des missions ont été également menées auprès des Banques engagées dans la mise en place des approches réglementaires avancées de couverture des risques par les fonds propres, à l'effet de suivre leur avancement.

Certains contrôles se sont conclus par des sanctions administratives (injonctions et avertissements) qui ont été adressées à quelques établissements et des sanctions pécuniaires infligées à d'autres pour le non respect de dispositions réglementaires.

2.4.3 Surveillance macro-prudentielle

Le Comité de Stabilité Financière interne à Bank Al-Maghrib a tenu, en 2013, deux réunions conformément à son règlement intérieur. Ses travaux ont porté sur l'évaluation des vulnérabilités pesant sur le système financier et les mesures permettant de les atténuer. Les sujets traités par le Comité ont été partagés avec les autres autorités de régulation du secteur financier, dans le cadre de la Commission de Coordination des Organes de Supervision du Secteur Financier, en présence de la Direction du Trésor et des Finances extérieures.

Sur le plan analytique, la Banque a poursuivi l'affinement de son évaluation des risques systémiques. Elle a étendu, en collaboration avec la Direction des Assurances et de la Prévoyance Sociale, la cartographie des risques systémiques pour couvrir le secteur des assurances et a défini une première cartographie des indicateurs de solidité des régimes de retraite. Elle a également institué un cadre d'échange des données en temps normal et en temps de crise, avec les autres autorités de régulation du secteur financier.

A l'effet d'évaluer la situation financière des ménages, la Banque a mené une première étude pour apprécier aussi bien leur niveau d'endettement, sur la base de l'analyse d'un échantillon de bénéficiaires de crédit, que leurs avoirs financiers sous forme de dépôts, de titres et d'assurance-vie.

Elle a, de même, engagé un premier travail pour apprécier la santé financière des entreprises et, plus particulièrement, l'évolution de leurs ratios d'endettement. Dans ce cadre, elle a constitué et fiabilisé les données bilancielle d'un échantillon de plus de 1.200 grandes et moyennes entreprises relevant des différents secteurs d'activité, à partir de la centrale de l'Office Marocain de la Propriété Industrielle et Commerciale (OMPIC) pour lesquelles elle a pu disposer des états financiers sur un historique de 5 ans. Sur cette base, une étude a été menée sur les niveaux d'endettement financier, des besoins en fonds de roulement et des crédits interentreprises.

Dans le cadre du renforcement de son dispositif de gestion de crise, la Banque s'est dotée en 2013 d'une politique interne de liquidité d'urgence. Elle prévoit de tester ce dispositif en 2014, à travers la conduite d'un nouvel exercice de simulation de crise, après celui mené en 2009, en collaboration avec l'autorité de contrôle des marchés de capitaux, le régulateur du secteur des assurances et le Ministère de l'Economie et des Finances.

2.4.4 Développement de l'inclusion financière

Les dispositions prises par la Banque au cours de 2013 se sont inscrites dans la continuité des initiatives engagées au cours des années précédentes visant à développer l'inclusion financière. Ses principales actions se sont focalisées cette année sur la promotion de l'éducation financière et l'institution d'un cadre incitatif de financement des TPME.

Dans le domaine de l'éducation financière, la Fondation Marocaine (FMEF), créée en 2012 pour mettre en œuvre la stratégie nationale de l'éducation financière, a tenu son premier Conseil d'administration. Son plan stratégique a été adopté, entraînant le lancement de projets structurants tels que l'insertion de l'éducation financière dans le paysage médiatique, l'élaboration d'un référentiel d'apprentissage pour les jeunes et le développement d'un site Web dédié à la Fondation.

Dans le prolongement des mesures visant la protection de la clientèle des établissements de crédit, la Banque a vérifié sur place la mise en œuvre par les Banques, de ses recommandations en matière de traitement des réclamations et de clôture de comptes. De même, un centre de médiation bancaire a été institué, en remplacement du médiateur, avec des moyens renforcés et un périmètre de compétences élargi en vue de contribuer à la mise en place de meilleures conditions de règlement des différends.

Pour contribuer à l'amélioration des conditions de financement des TPME, Bank Al-Maghrib a œuvré, en partenariat notamment avec la CGEM, le Ministère de l'Economie et des Finances, le Ministère du Commerce, de l'Industrie et des Nouvelles Technologies, le Ministère des Affaires Générales et de la Gouvernance ainsi qu'avec le secteur bancaire, à la mise en place d'un observatoire en vue de

définir une vision globale et commune sur la problématique de financement et d'accompagnement de ce segment. Toujours dans le cadre des initiatives prises pour promouvoir les TPME et afin de consolider leur résilience et renforcer leur capacité de contribution à la croissance économique, la Banque, le GPBM et la CCG ont convenu de la mise en place d'un Fonds de soutien financier de cette catégorie d'entreprises. Ce Fonds a pour objet de cofinancer, parallèlement à l'octroi d'un crédit bancaire, les opérations visant le rétablissement et la pérennité de l'équilibre financier des TPME/ETI jugées viables, mais connaissant des difficultés passagères.

En outre, à l'instar de l'année 2012, le réseau de la Banque a fortement contribué auprès du Ministère de l'Education Nationale et des Banques commerciales à la réussite de la journée de la Finance pour les enfants et les jeunes par des actions de sensibilisation et de formation. Cet évènement, qui s'est tenu toute la semaine du 20 mars 2013, a permis à près de 60.000 jeunes des écoles et lycées, âgés de 8 à 17 ans, de participer à diverses activités éducatives. Pour accompagner cette opération, la Banque a mis en ligne le contenu dispensé à travers la création d'un site autour de la finance (bkamjunior.tarbiyamaliya.ma).

Ci-après quelques chiffres clés :

- 8 institutions publiques et privées partenaires pour cette opération ;
- 400 établissements scolaires concernés ;
- 6 régions du Royaume et près de 70 localités couvertes ;
- 300 animateurs mobilisés ;
- 474 agences bancaires impliquées ;
- 12 compagnies d'assurance et 23 représentations concernées.

2.4.5 Centrale des risques

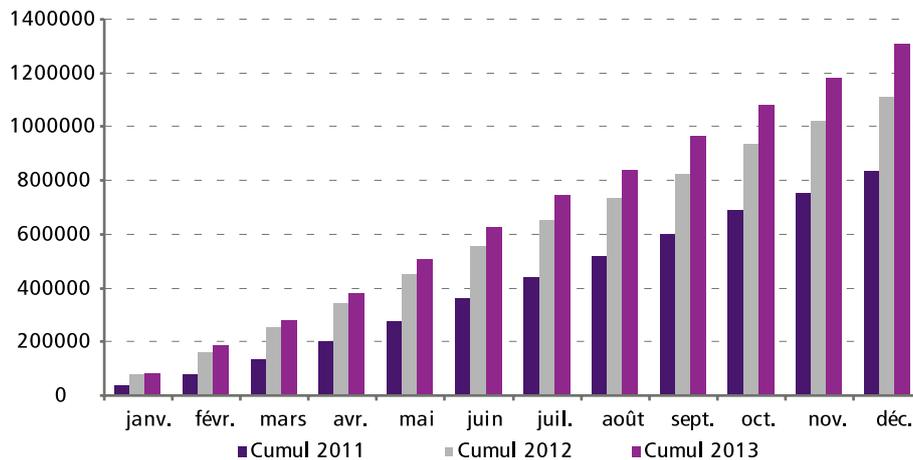
Le Credit Bureau, mis en service en 2009, a connu une progression significative du nombre de chargements de données (clients et contrats de crédit), un recours systématique à la consultation des rapports de solvabilité avant l'octroi des crédits, ainsi qu'une nette amélioration de la qualité des données déclarées par les établissements de crédit.

Au niveau du processus de chargement des données, la base Credit Bureau a cumulé 9,3 millions de contrats, en progression de 15,3% par rapport à 2012, pour un encours de 660,45 milliards de dirhams en augmentation de 0,45% par rapport à 2012.

Le nombre de consultations, pour sa part, a atteint, en 2013, 1.304.794 unités en hausse de 17,43% par rapport à 2012 du fait principalement de l'accroissement du nombre des consultations

opérées par les associations de microcrédit, suite au déploiement à leur niveau du mode de consultation automatique.

Graphique 2.4.1 : Cumul annuel des consultations du Credit Bureau



Ainsi, tenant compte des performances du système mis en place et au vu de l'impact de l'ouverture du marché à la concurrence sur la qualité et la diversification des services rendus, un appel d'offres a été lancé pour l'agrément d'un deuxième Credit Bureau.

Bank Al-Maghrif, en concertation avec les Banques, envisage de lancer en 2014 la Centrale des Comptes Bancaires.

2.5 Systèmes et moyens de paiement

2.5.1 Surveillance des systèmes et moyens de paiement

Conformément à sa mission de surveillance et de veille au bon fonctionnement des systèmes et moyens de paiement et au respect des normes qui leurs sont applicables, Bank Al-Maghrif a poursuivi ses actions destinées à consolider la robustesse des infrastructures des marchés financiers et à assurer la sécurité des instruments de paiement échangés.

S'agissant de la surveillance des systèmes d'échange, elle a mené, au 1er semestre 2013, une mission d'évaluation du système monétique national, auprès du Centre Monétique Interbancaire, parachevant ainsi le cycle de surveillance in situ initié depuis 4 ans. Ce dernier a été caractérisé par la conduite des missions d'évaluation sur place du Système des Règlements Bruts du Maroc en 2010, du Système Interbancaire Marocain de Télé-compensation en 2011 et du dépositaire central de titres, Maroclear, en 2012. L'évaluation fait ressortir un niveau partiel de conformité

du système monétique par rapport aux normes internationales. A ce titre, des recommandations ont été formulées notamment en matière de solidité du cadre juridique et de gouvernance, de critères de participation et de transparence, de maîtrise des risques opérationnels et de continuité d'activité.

Parallèlement, dans le cadre du développement des marchés de capitaux, le législateur a prévu la création d'un marché à terme ainsi que la création d'une chambre de compensation contrepartie centrale (CCP) indépendante à laquelle sera concédée la compensation des instruments financiers à terme. Afin de mettre en place une CCP résiliente, qui prend en compte les meilleurs standards internationaux, la Banque, en coordination avec les acteurs de la place, a mené une étude visant à établir le Business Model de la future chambre de compensation.

En matière de surveillance des moyens de paiement scripturaux, l'Institut a engagé un projet structurant d'automatisation de l'ensemble des données recueillies auprès du système bancaire. Ces informations concernent la fraude sur cartes et sur chèques, l'état d'avancement de la migration des cartes bancaires à la norme EMV, les données relatives à la cartographie monétique et le suivi des échanges réalisés en intra-bancaire. Ce chantier, qui devrait être opérationnel au 1er semestre 2014, permettra en particulier d'affiner les analyses liées à la surveillance des moyens de paiement scripturaux.

En prévision de la promulgation des nouveaux textes législatifs qui devraient consacrer la création des établissements de paiement, et pour insuffler une nouvelle dynamique au marché des paiements, la Banque s'est attelée à examiner des solutions alternatives au système actuel de routage des demandes d'autorisation et de compensation des transactions monétiques. Cette stratégie d'ouverture devrait permettre le développement de moyens de paiement innovants et l'intégration dans des conditions équitables d'accès et de traitement, de nouveaux opérateurs offrant des services à forte valeur ajoutée aux utilisateurs.

Enfin, dans le cadre de ses orientations stratégiques, visant en particulier à renforcer l'utilisation des moyens de paiement électroniques et la promotion de l'e-banking, la Banque devrait finaliser, en 2014, les modalités d'application relatives aux solutions d'authentification forte des utilisateurs lors des transactions de paiement sur Internet.

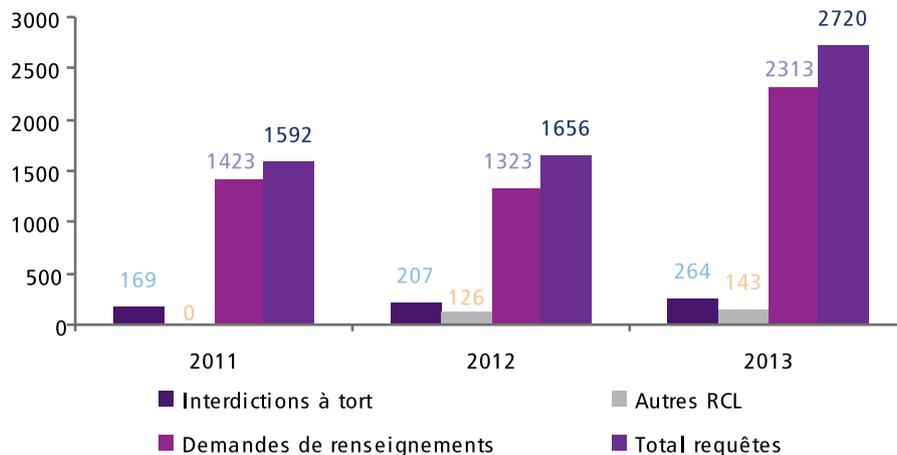
2.5.2 Centrale des Incidents de Paiement sur chèques

L'activité de la Centrale des Incidents de Paiement sur chèques (CIP) a été marquée par l'achèvement de la décentralisation du dispositif afférent au traitement des demandes de renseignement et des réclamations au niveau des Banques et l'ensemble des Agences et Succursales de la Banque, et ce en vue d'assurer un service de proximité au grand public.

Il y a lieu de signaler que grâce à ce dispositif permettant l'accès en ligne aux informations de la CIP, la Banque a reçu le prix d'encouragement de la septième édition du prix national de l'administration électronique « E-mtiar 2012 » pour la catégorie des services destinés aux entreprises, décerné par le Ministère de la Fonction Publique et de la Modernisation de l'Administration.

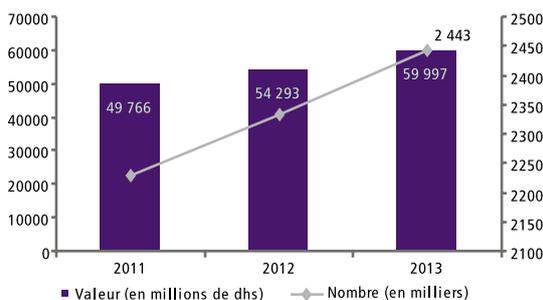
Par ailleurs, les demandes de renseignements émanant des Banques ont plus que doublé, passant de 1.305.695 à 4.289.998 demandes. Les requêtes clients ont également progressé d'une année à l'autre pour se situer à 2.720 (+64,3%), dont 47,6% ont été traitées au niveau des sièges et succursales de Bank Al-Maghrib.

Graphique 2.5.1 : Evolution annuelle des requêtes clients

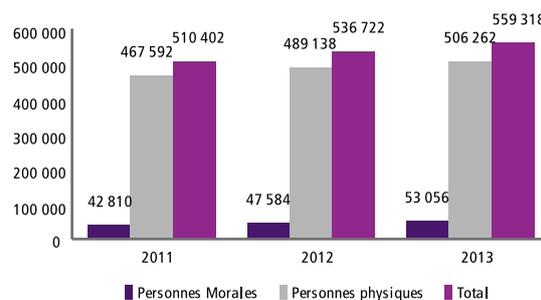


Le cumul des incidents de paiement non encore régularisés s'est établi à fin 2013 à 2.443.337 cas, pour un encours avoisinant les 60 milliards de dirhams, soit une hausse de 4,8% en nombre et de 10,5% en valeur. 82% de ces incidents concernent des personnes physiques et 18% sont imputables à des personnes morales. Pour sa part, le nombre d'interdits d'émission de chèques est passé à 559.318 personnes, en hausse de 4,2% par rapport à l'année précédente. Ce nombre reste dominé par les personnes physiques, dont la proportion est de 90,5%.

Graphique 2.5.2 : Evolution annuelle des incidents de paiement non régularisés (en nombre et en valeur)



Graphique 2.5.3 : Répartition du nombre de personnes interdites d'émission de chèques



En vue d'assurer un service de proximité au grand public, l'accès à la CIP a été déployé au niveau de l'ensemble des Agences et Succursales de la Banque ce qui a permis, à fin 2013, de répondre à 1296 demandes de renseignements et 93 réclamations.

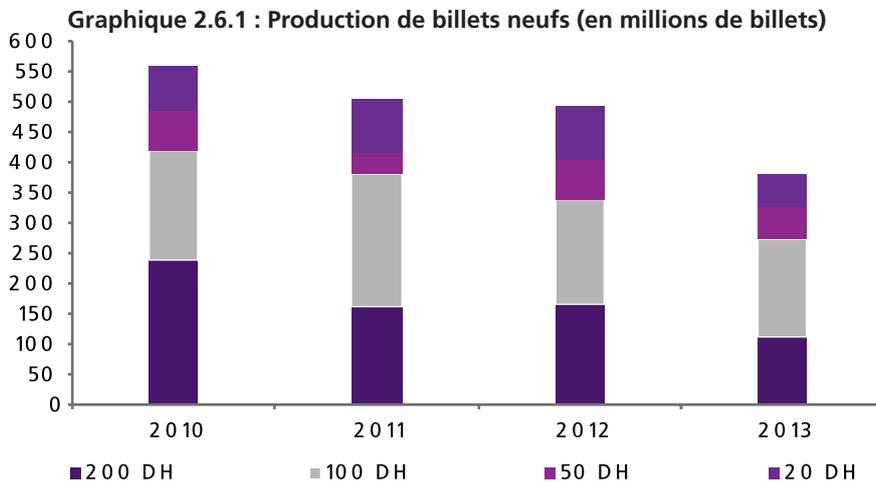
Bank Al-Maghrib a également mené avec les Banques de la place le projet de création de la Centrale des Impayés sur Lettres de Change Normalisées (LCN). La mise en service de cette centrale sera effective au cours de 2014.

Aussi, dans l'optique de renforcer la crédibilité du chèque auprès des commerçants et du grand public, la Banque a finalisé les études de faisabilité ayant abouti au choix du modèle à retenir pour la mise en place du Service de Centralisation des Chèques Irréguliers (SCCI) et envisage de lancer l'appel d'offres, en 2014, pour le choix d'un prestataire auquel sera confié la gestion et la promotion de la consultation du SCCI.

2.6 Fiduciaire

L'activité fiduciaire a été marquée en 2013 notamment par l'émission d'une nouvelle série de quatre billets de Banque et par l'installation ainsi que la mise en marche d'une troisième ligne de production.

Durant la même année, le volume de billets neufs produits a atteint 379,9 millions dont 107 millions de billets de la nouvelle série.



Encadré 2.6.1 : Emission de la nouvelle série de billets de Banque

Bank Al-Maghrif a procédé à compter du 15 août 2013 à l'émission d'une nouvelle série de billets de Banque comprenant les coupures de 200, 100, 50 et 20 DH.

La mer 151*70



Le sahara 144*70



La campagne 137*70



La ville 130*70



La nouvelle série s'inscrit dans le cadre de la modernisation continue de la monnaie fiduciaire et incarne les réalisations qui ont marqué le règne de Sa Majesté le Roi Mohammed VI. Les techniques d'impression utilisées sont conformes aux meilleurs standards de sécurité à l'échelle internationale. Les thématiques qui ont guidé la conception et la réalisation de cette nouvelle série sont le développement et la modernité, la solidarité, la diversité et l'ouverture. Elles traduisent également l'esprit des réformes lancées dans plusieurs domaines notamment les réformes institutionnelles, le développement humain, la famille, les droits de l'Homme, les infrastructures portuaires, les autoroutes, l'environnement, etc.

Les thèmes choisis se déclinent comme suit :

- la ville pour le billet de 20 dirhams ;
- la campagne pour le billet de 50 dirhams ;
- le Sahara pour le billet de 100 dirhams ;
- la mer pour le billet de 200 dirhams.

Sur le plan des couleurs et afin de perpétuer la tradition des séries de billets précédentes, les mêmes couleurs dominantes ont été maintenues, bien que légèrement revisitées. Sur le recto de chaque billet de la série est représenté le portrait de Sa Majesté le Roi Mohammed VI, la Couronne Royale et les Armoiries du Royaume. Une porte stylisée issue du patrimoine architectural du Maroc symbolise l'ouverture.

Le fond du verso, quant à lui, est constitué d'ornements, inspirés de tapis marocains de différentes régions, chacune ayant son propre cachet.

Afin de mettre en évidence les changements vécus par la société marocaine, le Discours Royal du 9 mars 2011 est intégré dans les billets à travers un extrait en micro-textes, symbole fort des réformes institutionnelles.

Pour le design graphique, Bank Al-Maghrib a adopté la démarche suivante :

- la constitution d'un comité thématique et de suivi artistique qui comprend des personnalités externes et internes à la Banque ;
- la définition de la thématique par ce Comité ;
- l'organisation d'un concours international restreint pour les coupures de 100 et 200 DH. Les maquettes des billets de 20 et 50 DH ont été confiées aux artistes de Dar As-Sikkah ;
- le choix et l'amendement des maquettes par le Comité.

Le système de sécurisation adopté comporte une vingtaine d'éléments, dont neuf dédiés au grand public, six éléments lisibles à la machine et cinq destinés exclusivement à la Banque et/ou aux laboratoires scientifiques des autorités de lutte contre le faux monnayage.

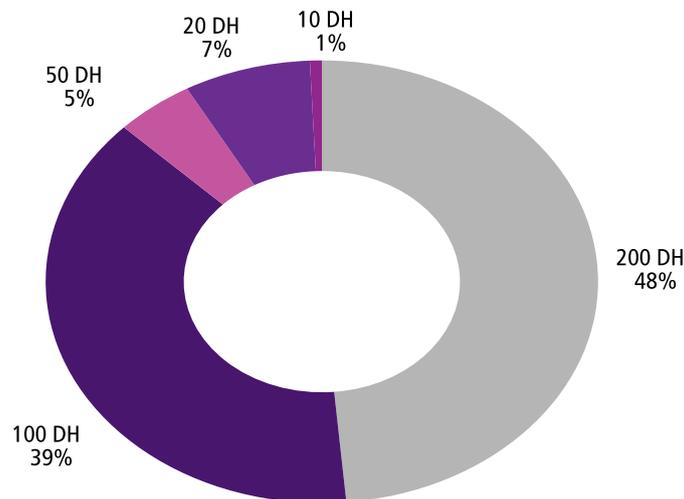
Conformément à l'article 37 de la loi n° 76-03 portant statut de Bank Al-Maghrib, le Conseil de la Banque, après avoir examiné et approuvé les caractéristiques des billets de la nouvelle série, a décidé de leur mise en circulation.

Le magazine international "Currency News", spécialisé dans la monnaie fiduciaire, a fait du nouveau billet de 100 dirhams le «billet du mois» dans son numéro de mars 2014. La particularité de ce billet selon «Currency News» est l'utilisation pour la première fois du fil de sécurité du type Rollingstar, une technologie qui permet de créer un effet dynamique de changement de couleur. Également, de nombreux éléments de sécurité à la pointe de la technologie ont été utilisés dans les coupures de la nouvelle série de billets marocains. Le nouveau bâtiment de production, projet initié en 2011 place Dar As-Sikkah tout droit au premier rang des excellents imprimeurs de billets de Banque précise également la Revue.

A fin 2013, l'activité fiduciaire s'est caractérisée par un accroissement du montant global en circulation de 5,6% à 182,1 milliards de dirhams au lieu de 172,5 un an auparavant. Les billets constituent le principal de ce montant avec une part de 98,5%, les pièces de monnaie représentant une part de 1,5%. En volume, les billets en circulation ont augmenté de 5,3% à 1,287 milliard de coupures.

La structure des billets en circulation n'a pas connu d'évolution importante, les parts des billets de 100 et 200 dirhams s'étant maintenues respectivement à 39% et 48%, celle des billets de 50 dirhams à 5% et celle de la coupure de 20 dirhams à 7%.

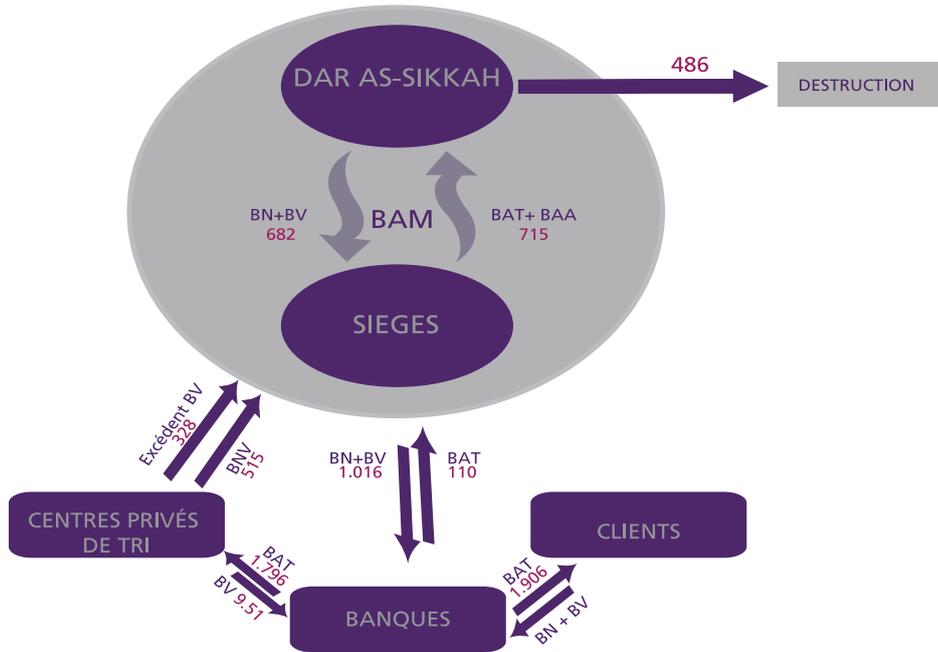
Graphique 2.6.2 : Parts des billets de Banque en circulation à fin décembre 2013



La Banque a délivré 1 016 millions de coupures dont 335 millions de billets valides issus des Centres Privés de Tri (CPT), soit une augmentation des sorties des guichets de Bank Al-Maghrib de 4% par rapport à 2012. En parallèle, le nombre total des billets versés aux guichets de Bank Al-Maghrib s'est établi à 953 millions de coupures dont 328 millions de billets valides reçus des CPT.

Le schéma ci-dessous synthétise le Cash Cycle au Maroc, indiquant les mouvements de billets de Banque, en millions de coupures durant l'année 2013 :

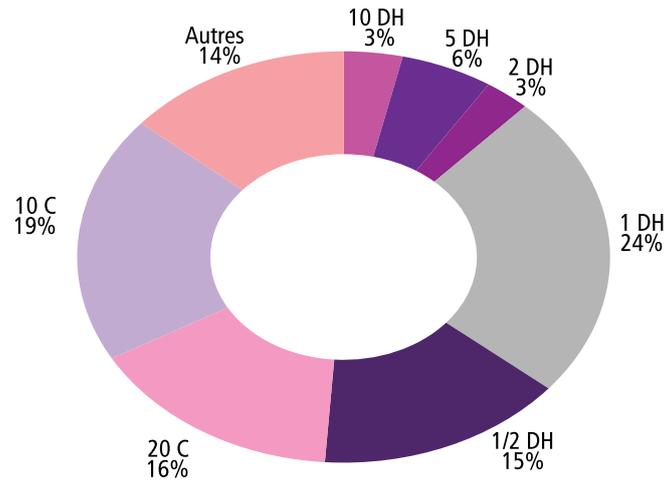
Cash Cycle en chiffres - Année 2013



Dans le cadre du suivi de la qualité des billets en circulation, Bank Al-Maghrib procède aux opérations de traitement de ces derniers. Ainsi, 506 millions de billets ont été traités en 2013, dont 226 millions de billets valides produits et 280 millions de billets considérés comme non valides.

D'un autre côté, dans le cadre de la supervision des modalités de recyclage, de conditionnement et de versement des billets de Banque marocains par les Banques, le réseau de la Banque a effectué 94 missions de contrôle, en 2013, portant sur la vérification de la conformité des opérations fiduciaires traitées au regard des dispositions édictées par Bank Al-Maghrib, notamment en matière de procédures d'exploitation et de contrôle interne et d'authentification et de recyclage des billets de Banque marocains.

En fin d'exercice, le volume des pièces de monnaie en circulation a connu une hausse de 2,6% à 2,377 milliards de coupures. La circulation reste dominée par les pièces de 1 dirham, ½ dirham, 20 centimes et 10 centimes dont les parts respectives s'établissent à 24%, 15%, 16% et 19%.

Graphique 2.6.3 : Parts des pièces de monnaie en circulation à fin décembre 2013

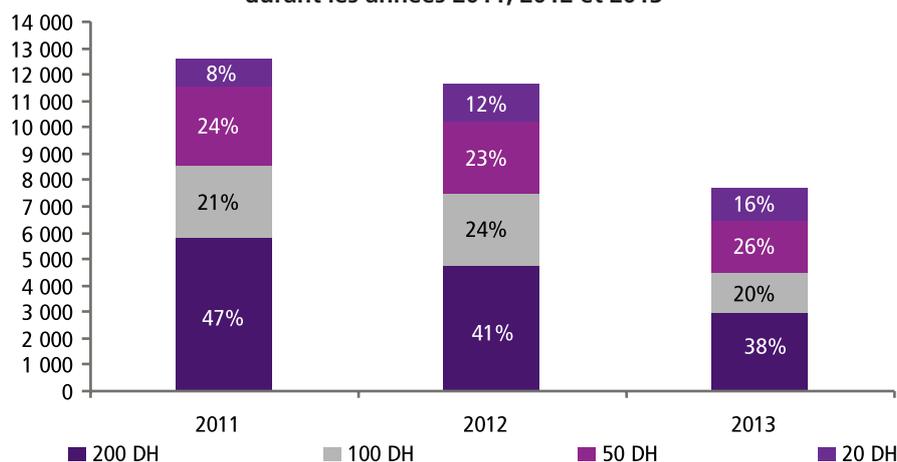
* Autres : regroupent les coupures de 1 Ct et 5 Cts, les pièces commémoratives et à retirer.

Les flux des pièces enregistrés au cours de l'année 2013 aux guichets de la Banque se sont établis à 104 millions de pièces délivrées contre 40 millions versées. Comparativement à l'année 2012, les prélèvements ont fléchi de 8,8% et les versements ont connu une baisse de 10,7%. Au final, le nombre de billets et pièces en circulation s'est établi respectivement à 38 et 70 unités par habitant en 2013 contre 36 et 68 en 2012.

Pour ce qui est des faux billets décelés par Bank Al-Maghrib, leur volume a accusé un recul par rapport à l'année précédente, passant de 11 649 billets pour une valeur de 1,4 million de dirhams à 7.681 billets et une valeur de 0,86 million de dirhams, soit des régressions de 34% et 38% respectivement. Cette baisse résulte principalement de la mise en œuvre de la Clean Note policy associée aux efforts de protection de la monnaie nationale contre le faux monnayage et a concerné toutes les coupures. Par rapport au volume en circulation, les faux billets représentent 6 par million au lieu de 9,5 billets en 2012 et 10 en 2011.

Ainsi, le nombre de faux billets décelés en 2013 est de 6 billets par million de billets en circulation au lieu de 9 billets en 2012 et 10 billets en 2011. Au regard d'autres pays, il est constaté en 2013 un rapport de 41 billets par million dans la Zone Euro et de 29 billets par million au Canada.

Graphique 2.6.4 : Répartition, par coupure, des faux billets décelés par BAM durant les années 2011, 2012 et 2013



Chiffres clés à fin 2013

	Variation / déc 2012
1.287 millions de billets en circulation (179,5 milliards de dirhams)	+5,3%
2.377 millions de pièces en circulation (2,6 milliards de dirhams)	+2,6 %
1.016 millions de billets délivrés aux guichets	+3,9%
953 millions de billets reçus aux guichets	+0,6%
625 millions de billets à traiter reçus aux guichets	-3,8 %
104 millions de pièces délivrées aux guichets	-8,8 %
40 millions de pièces reçues aux guichets	-10,7%
506 millions de billets traités	-24,4 %
226 millions de billets valides produits	-35,8 %
1,07 mois de délai de traitement des billets à trier (100 et 200 dirhams)	+78,3%
379,9 millions de billets neufs produits (toutes coupures confondues)	-23,2 %
7.681 faux billets détectés (865.000,00 dirhams, valeur moyenne : 113 DH)	-37,7 %
45,7 milliards de dirhams contre-valeur des achats bruts en BBE	-2,6 %
44,1 milliards de dirhams contre-valeur des achats nets en BBE	-2,3 %
1,6 milliard de dirhams contre-valeur des ventes en BBE	-9,2%

2.7 Ressources et conditions de travail

2.7.1 Systèmes d'information

Dans le cadre de l'amélioration de la relation entre les fournisseurs internes et leurs clients, la Banque a adopté le principe d'engagement sur les niveaux de services offerts. Dans le domaine

des systèmes d'Information, cinq nouveaux contrats de services ont été signés en 2013 portant à 10 le nombre total des SLA (Service Level Agreement). De plus, l'année 2013 a été marquée par le lancement ou la réalisation effective de plusieurs projets structurants visant la modernisation et l'optimisation du cadre opérationnel d'exercice des activités de la Banque. Il s'agit de :

- la gestion électronique de Documents avec le déploiement du Processus « Photos » puis du Processus « Courrier » au niveau de deux entités pilotes ;
- la mise en place d'une solution informatique de comptabilité analytique selon le modèle ABC ;
- l'implémentation d'une solution informatique d'élaboration budgétaire ;
- le déploiement d'une solution pour l'évaluation des pratiques managériales ;
- l'établissement d'un système intégré de formation, en ligne avec la plateforme de gestion actuelle de l'offre de formation de la Banque.

En outre, plusieurs chantiers d'infrastructure technique ont été finalisés ou engagés notamment après l'installation du socle nécessaire en 2012. Ils ont concerné :

- la mise en place d'une solution de supervision des flux échangés avec les partenaires externes : mise à disposition des entités concernées de la Banque de vues métiers de supervision des échanges de données avec leurs partenaires externes ;
- l'acquisition et la mise en œuvre de serveurs centraux « Windows » : la Banque s'est dotée d'une nouvelle plateforme matérielle et d'une solution de virtualisation des serveurs « Windows » hautement disponible ;
- la refonte de la plateforme de messagerie ;
- la refonte de l'infrastructure réseau de certains sites avec une mise à niveau des équipements réseaux et un élargissement de l'infrastructure réseau Wi-Fi au sein des sites centraux de la Banque.

Au niveau de la sécurité informatique, la Banque a mis en place un système de secours de la solution de personnalisation des passeports biométriques évitant toute interruption de l'activité en cas de sinistre au niveau du bâtiment de production principal.

2.7.2 Gestion des ressources humaines

Le capital humain de Bank Al-Maghrib constitue un atout majeur pour la réalisation de ses missions et l'accompagnement de ses orientations stratégiques. A fin 2013, le personnel actif de la Banque compte 2 387 agents, dont 61% relèvent des domaines d'activité Métier et 39% des domaines d'activité Support.

A l'instar des années précédentes, la Banque a continué de développer le processus de mobilité dans une optique d'enrichissement des portefeuilles individuels de compétences et de diversification des parcours professionnels. Dans ce sens, l'année sous revue a connu la concrétisation de plus de 180 mobilités entre des fonctions, des métiers et des entités différentes. La mobilité obéit, en outre, aux exigences d'efficience en matière de gestion des ressources humaines. Elle a permis, à ce titre, de répondre à 93% des besoins en ressources identifiés dans le cadre de la mise en place de la nouvelle direction des achats (48 mobilités). Par ailleurs, le recrutement externe contribue à la spécialisation des métiers de la Banque à travers le renforcement des effectifs du chemin de carrière « spécialiste » qui représente 89% des recrutements externes réalisés.

Le développement des bonnes pratiques managériales figure parmi les préoccupations stratégiques de la Banque. A l'issue de la première campagne d'évaluation de ces pratiques, conduite en 2012, Bank Al-Maghrib a élaboré et mis en œuvre un programme visant à combler les écarts d'appropriation relevés et qui s'est notamment traduit par l'organisation de 35 réunions de sensibilisation au profit de l'ensemble du management et de 38 ateliers thématiques en faveur de plus de 200 managers pour échanger autour de l'évaluation professionnelle, l'identification des besoins en formation et l'optimisation de l'emploi des ressources humaines. Une démarche d'accompagnement individualisé a également été mise en place en vue de fournir aux managers un soutien personnalisé.

Par ailleurs, la Banque s'est engagée dans une dynamique de consolidation continue de l'esprit de coopération intra et inter-Entité et ce, afin de promouvoir des comportements individuels et managériaux favorables à la transversalité, d'améliorer la performance collective et de favoriser les synergies entre les équipes. Les premières étapes réalisées dans ce sens ont permis de dresser un état des lieux et d'identifier les meilleures pratiques déployées par des organismes engagés dans des dynamiques similaires.

A un autre niveau, le plan de formation a couvert l'ensemble des processus de la Banque avec une prédominance des processus « Réalisation » (politique monétaire, stabilité financière, gestion des réserves de change), suivis des processus « Management » (planification stratégique et conduite de changement dans une Banque centrale, excellence opérationnelle) et « Support » (finance, gestion des ressources humaines, systèmes d'information).

En termes de volume de formation, l'année 2013 a connu la réalisation de 388 sessions de formation, dont 71% au Centre de formation de la Banque à Madinat Al-Irfane, 25% à l'étranger et 4% en interentreprises au Maroc. Les agents bénéficiaires représentent 45% de l'effectif global de la Banque avec une moyenne de 7 jours de formation par agent formé.

Sur le plan social, l'année a été marquée par l'amélioration des services et des infrastructures notamment les travaux de finalisation du nouveau Centre de vacances à Agadir, la mise en place

d'une salle omni-sports au Complexe socio-sportif de Salé, la finalisation de l'aménagement d'une piscine couverte au Centre de vacances à Tanger et la signature d'un accord de partenariat avec la Banque Nationale Suisse permettant aux agents des deux institutions de séjourner dans leurs Centres respectifs.

2.7.3 Informations financières et contrôle de gestion

En ligne avec ses orientations stratégiques, la Banque a entrepris en 2013 plusieurs actions, visant le renforcement de la transparence de l'information financière et de son dispositif de contrôle de gestion.

Sur le plan de la communication financière, des informations et états supplémentaires ont été progressivement intégrés au niveau des différents reportings, ce qui a permis de s'aligner davantage sur les meilleurs standards. Dans ce cadre, la Banque a procédé à la refonte de son rapport financier qui est actuellement conforme aux pratiques des Banques centrales et à l'enrichissement des états financiers favorisant une meilleure lecture des comptes de la Banque.

En parallèle, la Banque a poursuivi les travaux engagés dans le projet de mise en place d'un cadre de gouvernance pour le Fonds Mutuel, avec la réalisation du bilan actuarial du régime de couverture médical du personnel.

Concernant le volet de contrôle de gestion, l'exercice écoulé a été marqué par le déploiement des actions qui s'inscrivent dans le cadre de l'amélioration continue de ce processus, notamment le renforcement du cadre analytique et la mise en place d'un système d'information plus performant.

2.7.4 Environnement du travail

Sur le plan de l'amélioration de l'environnement de travail, l'année 2013 a connu le lancement des chantiers relatifs à la maîtrise des situations d'urgence et à la formation du personnel de la Banque, de manière générale, et du personnel de la sécurité, de manière particulière, aux règles de la sécurité.

Dans le cadre de la politique de professionnalisation des métiers de sécurité, plusieurs formations qualifiantes et diplômantes ont été dispensées. Sur le plan technique, l'Institut a poursuivi ses projets de modernisation des systèmes de sécurité, notamment en matière de vidéosurveillance, conformes aux exigences de la loi sur les données personnelles.

Il convient de rappeler à cet égard que Bank Al-Maghrib s'est inscrite, depuis 2010, dans une démarche de développement durable visant la migration d'un système de management de la qualité vers un système intégré englobant aussi bien la santé et la sécurité au travail que

l'environnement. Dans ce cadre, plusieurs chantiers ont été lancés afin de mettre en conformité les locaux et installations de la Banque ainsi que le système de management de la qualité aux exigences des référentiels ISO 14001 et OHSAS 18001.

Ainsi, sur la base des contrats de services internes « fournisseurs-clients », la Banque a accompli d'importantes réalisations fonctionnelles, dont notamment :

- les travaux d'extension, dans le respect des normes QSE, de la nouvelle ligne de production de Dar As-Sikkah ;
- l'aménagement d'une salle polyvalente au Centre de formation de Madinat Al-Irfane afin de le préparer à une vocation régionale ;
- la réhabilitation des immeubles d'habitation Hay Riad et leur aménagement pour abriter la coopérative de la Banque ;
- la mise à niveau du centre socio sportif de Salé avec la création d'une salle de gymnastique et l'aménagement d'un espace de jeu extérieur.

Par ailleurs, les études architecturales et techniques relatives à l'aménagement du bâtiment historique de l'administration centrale ont été finalisées en capitalisant sur le retour d'expérience de l'exploitation du concept Open Space au niveau du bâtiment les Patios.

2.7.5 Conformité juridique

Dispositif interne de protection des données personnelles

Dans le cadre du déploiement de son dispositif interne de protection des données personnelles, la Banque s'est dotée en 2013 de règlements déclinant les exigences légales en la matière et fixant les modalités pratiques de mise en œuvre du processus des traitements de ces données.

Par ailleurs et afin d'instaurer une culture de protection de la vie privée, un guide de sensibilisation a été élaboré et diffusé à l'ensemble du personnel.

Sur le plan de la conformité du secteur bancaire aux exigences de la loi n° 09-08 et dans le cadre d'une démarche de concertation entre la Commission Nationale de Contrôle de la Protection des Données à Caractère Personnel (CNDP), Bank Al-Maghrib et les établissements de crédit, le premier symposium sur la protection des données personnelles dans le secteur bancaire et financier a été organisé, en octobre 2013, à l'initiative de la Banque.

Cette manifestation a débattu des principaux enjeux liés aux spécificités de ce secteur et des modalités de coordination des actions de la Banque centrale, de la CNDP et des établissements assujettis.

S'agissant de la Commission mixte BAM/CNDP/GPBM/APSF, en tant que cadre de concertation et d'accompagnement dans la mise en conformité du secteur bancaire aux exigences en la matière, celle-ci a contribué activement à l'élaboration de plusieurs délibérations¹ applicables à des traitements communs effectués par les établissements de crédit.

Encadré 2.7.1 : Protocole d'accord de coopération entre Bank Al-Maghrib et la CNDP

Bank Al-Maghrib et la CNDP ont signé, le 24 octobre 2013, un protocole d'accord de coopération, en vue de permettre :

- la promotion de la culture de protection des données personnelles dans le secteur bancaire et financier ;
- l'adoption de modalités d'application du dispositif légal et réglementaire de manière adaptée à ce secteur ;
- l'assistance mutuelle, le partage d'expérience et l'échange d'expertise dans les domaines de compétence respectifs.

Lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme

Dans le cadre de sa contribution à l'efficacité du dispositif national de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LBC/FT), la Banque a participé activement à l'ensemble des travaux des commissions constituées au niveau national et chargées de la mise en conformité de ce dispositif avec les standards du GAFI².

Ces travaux ont permis la réforme de la quasi-totalité des textes applicables aux professionnels financiers et non financiers concernés ainsi que l'adoption de la loi n°145-12 ayant redéfini l'infraction de financement du terrorisme qui constitue la dernière étape du plan d'actions arrêté avec le GAFI dans le cadre du processus de suivi.

Grâce aux progrès réalisés, notre pays a été retiré de la liste « Dark Grey » du GAFI et sa situation vis-à-vis du GAFIMOAN a été largement améliorée dans la mesure où il est passé, à partir de l'année 2013, du processus de suivi normal, vers celui de l'actualisation tous les deux ans.

¹ Ces délibérations sont relatives aux conditions de mise en œuvre des traitements liés à la tenue de compte de la clientèle et la gestion des opérations s'y rapportant.
² Groupe d'Action Financière.

Encadré 2.7.2 : Redéfinition de l'infraction de financement du terrorisme

Suite à l'adoption de la loi n°145-12, la définition de l'infraction de financement du terrorisme est désormais conforme à la convention de 1999 de l'ONU pour la répression du financement du terrorisme.

Conformément à cette définition, est considéré également comme acte de financement du terrorisme, le fait de fournir, de procurer, de réunir ou de gérer délibérément, par quelque moyen que ce soit, directement ou indirectement, des fonds ou des biens, même licites, dans l'intention de les voir utilisés ou en sachant qu'ils seront utilisés, en tout ou en partie, par une personne terroriste ou par un groupe, une bande ou une organisation terroriste.

Par ailleurs, et dans le cadre de la mise en œuvre des résolutions pertinentes du Conseil de Sécurité de l'ONU en la matière, l'année 2013 a connu la visite à notre pays de la Direction Exécutive du Comité contre le Terrorisme, à l'effet de s'enquérir des avancées réalisées en la matière.

S'agissant du domaine de compétence de la Banque, cette visite a mis l'accent sur les progrès accomplis par la Banque en matière normative et de supervision pour mettre en œuvre la Résolution n°1373 du Conseil de sécurité de 2001.

Concernant le dispositif interne de LBC/FT, la Banque a pris en charge, au niveau de ses règlements internes, l'ensemble des exigences arrêtées par les standards internationaux et la réglementation nationale adoptés en 2013.

2.7.6 Communication

La Banque a entrepris en 2013, en concordance avec son plan stratégique, un certain nombre d'actions pour consolider son image et communiquer autour de ses missions et ses décisions. Plusieurs vecteurs de communication ont été exploités à cette fin, notamment les relations avec les médias, la communication institutionnelle et les actions tournées vers le personnel de l'Institution. Ainsi, les rencontres avec les médias se sont poursuivies avec quatre points de presse organisés à l'occasion de chacune des réunions trimestrielles du Conseil de la Banque.

Outre ce canal principal de communication sur la politique monétaire, d'autres rencontres sur les missions et activités de la Banque ont été tenues avec les représentants de la presse nationale, notamment autour du rapport annuel sur le contrôle, l'activité et les résultats des établissements de crédit et de la stratégie nationale d'éducation financière.

S'agissant de la communication orientée vers le grand public, le dispositif d'édition qui comprend plusieurs supports d'information autour du rôle et des missions de la Banque, s'est enrichi d'une

nouvelle publication, traitant du Credit Bureau. En 2013, un nouveau support a vu le jour, une newsletter électronique, destinée aux partenaires institutionnels, aux journalistes et aux universitaires ayant pour objectif d'informer sur les décisions, les activités et les événements de la Banque, et de mettre en avant les publications institutionnelles et l'agenda culturel du Musée de l'institution.

Sur le plan interne, la Banque a accordé une importance particulière à sa politique de communication et s'est attelée à améliorer et à diversifier les actions et supports de communication destinés à son personnel à travers :

- le magazine interne biannuel, « Tawassol », mettant en exergue l'actualité et les grands projets de la Banque, a connu en 2013 une refonte graphique et éditoriale ;
- une nouvelle édition de la journée des cadres est venue clôturer l'activité de l'exercice 2013 et a constitué une occasion de partage autour du bilan d'étape du plan stratégique 2013-2015.

2.7.7 Musée

Sur le plan culturel, l'activité du Musée de la Banque a été caractérisée par l'organisation de quatre expositions majeures mettant en valeur la diversité et la richesse du patrimoine :

- « Eloge de la matière » qui a mis en lumière les grands artistes marocains ayant détourné la matière de son univers premier dans le but de lui donner un nouveau sens ;
- « La Numismatique du Maroc Indépendant », retraçant l'évolution des pièces et billets de Banque émis depuis l'indépendance ;
- « Regards croisés sur l'art contemporain du Qatar et du Maroc », une opportunité à découvrir 15 signatures d'artistes dont les travaux plastiques sont représentatifs de variété des thèmes, styles et tendances qui régissent la peinture dans les deux pays ;
- « Kacimi : l'art comme geste extrême » dont l'objectif est de commémorer l'œuvre plurielle et féconde de l'un des artistes les plus marquants de la scène plastique marocaine et dans le monde arabe.

En marge de chacune de ces expositions, des vernissages, des ateliers pédagogiques et des conférences ont été organisés en faveur des différents publics. Ces ateliers ont également bénéficié à 555 élèves issus d'établissements scolaires publics et privés et enfants des agents de la Banque.

Des visiteurs internationaux de marque, de plus en plus nombreux, confirment, par ailleurs, la capacité du Musée à s'ériger en tant que site culturel de Rabat, ville inscrite aujourd'hui au patrimoine mondial de l'UNESCO.

Enfin, en vue de l'amélioration de la préservation de son patrimoine numismatique et artistique, la Banque a procédé à l'inventaire physique de sa collection et a migré l'ensemble de ses collections numismatiques et artistiques dans de nouveaux caveaux répondant aux normes internationales de muséologie et offrant les meilleures garanties de conservation.

2.7.8 Relations internationales

En 2013, la Banque a poursuivi et renforcé ses activités de coopération internationale. Elle a ainsi participé à plusieurs manifestations et rencontres internationales, dont notamment :

- les Réunions de Printemps et d'Automne du Comité Monétaire et Financier International organisées respectivement en avril et en octobre à Washington, ainsi que les Assemblées annuelles du FMI et de la Banque Mondiale ;
- la vingtième réunion annuelle des Gouverneurs des Banques centrales des pays francophones, organisée par la Banque de France, du 8 au 10 mai à Versailles, autour du thème « Sorties de crise, défis prudentiels et risques pour les Banques centrales ». Durant cet événement, Bank Al-Maghrib est intervenu sur la question de « L'indépendance des Banques centrales sort-elle renforcée de la crise ? » ;
- la trente-septième réunion des Gouverneurs des Banques centrales et institutions monétaires arabes, organisée le 29 septembre à Abu Dhabi ;
- la cinquième conférence de l'Union du Maghreb Arabe, tenue les 8 et 9 janvier à Nouakchott sur « L'impact des investissements transfrontaliers et les investissements directs étrangers sur l'emploi » dans les pays du Maghreb, à l'occasion de laquelle Bank Al-Maghrib est intervenu sur le thème central de la rencontre ;
- la table-ronde des Gouverneurs des Banques centrales d'Afrique organisée par la Banque des Règlements Internationaux à Bâle, les 11 et 12 mai, autour du thème « Les rôles des Banques centrales dans la stabilité macroéconomique et financière » ;
- à l'invitation de la Banque du Portugal, Bank Al-Maghrib a donné une conférence le 22 octobre à Lisbonne intitulée « Le Maroc face à l'épreuve des mutations économiques et sociales ».

La Banque a participé, par ailleurs, au déroulement de la mission du FMI au titre de la deuxième revue de la Ligne de Précaution et de Liquidité (LPL) et qui a fait ressortir les avancées réalisées par le pays dans le redressement de certains déséquilibres macro-économiques relevés par le Fonds lors de la souscription à la ligne. De même, elle a pris part aux différents échanges et travaux lors de la mission de consultation au titre de l'article IV et s'est impliquée dans le projet d'assistance technique du FMI aux modèles de prévision de la Banque.

Au terme de sa mission d'évaluation des sauvegardes de Bank Al-Maghrib, conduite par le FMI en octobre 2012 à la suite de l'approbation de l'accord LPL en faveur du Maroc, le Fonds a fait parvenir à notre Institut un rapport dans lequel il relève que le dispositif de sauvegardes de notre Institut est robuste et doté de mécanismes de contrôle solides. Des recommandations y ont également été formulées, notamment en matière de renforcement du cadre juridique pour formaliser et pérenniser les bonnes pratiques de gouvernances constatées, dont la mise en œuvre par Bank Al-Maghrib suit une bonne progression selon les équipes du FMI.

La Banque a poursuivi sa politique de renforcement des liens de coopération avec les Banques centrales et institutions financières internationales. 2013 a été marquée dans ce domaine par la signature d'une Convention de coopération générale avec la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) portant ainsi le nombre d'Accords conclus à 13.

En parallèle, la Banque a organisé de nombreuses visites d'étude au profit de plusieurs institutions partenaires, notamment la BCEAO, la BEAC, la Commission Bancaire de l'Afrique Centrale, l'Imprimerie de Billets de Banque et de Documents Sécurisés du Nigéria, l'Autorité Monétaire Palestinienne, ainsi que les Banques centrales de pays d'Afrique et de la région MENA. Ces visites ont concerné divers thématiques tels que la politique monétaire, la gestion des risques opérationnels, les normes IFRS, la supervision bancaire, le Credit Bureau, l'audit interne, la modernisation de la gestion des ressources humaines.

Par ailleurs, Bank Al-Maghrib a été sollicitée par la Banque de la République du Burundi pour la réalisation d'une évaluation « par les pairs » de son activité d'audit interne et ce, dans le cadre d'une mission d'assistance technique.

Au niveau des manifestations internationales, la Banque a accueilli la huitième édition de la conférence du groupe de travail international pour la gestion des risques opérationnels (IORWG: International Operational Risk Working Group). Cette rencontre a réuni 45 représentants de 34 Banques centrales et organismes internationaux d'Afrique, d'Amérique, d'Asie, d'Europe et d'Océanie, qui ont débattu sur des thèmes d'actualité en lien avec la gestion des risques et partagé leur expérience en la matière.

Sur invitation du FMI, la Banque a présenté en 2013 son expérience dans le domaine de la gestion des risques lors d'un forum organisé aux Emirats Arabes Unis, au profit des Banques centrales de certains pays d'Europe, d'Afrique et du Moyen-Orient, sur la thématique de la gouvernance des Banques centrales et du processus d'évaluation par le Fonds du dispositif de sauvegarde des Banques centrales.

La Banque a enfin œuvré au développement de la coopération en termes de formation et de transfert des compétences au niveau régional et international. Des partenariats ont ainsi été établis avec le FMI visant à animer à partir de l'année 2014 des séminaires régionaux animés par des experts du Fonds. De plus, en collaboration avec l'Institut Bancaire et Financier International relevant de la Banque de France, il a été convenu d'organiser à Rabat des séminaires régionaux destinés aux agents de notre Institut et aux Banques centrales de la Région. Un projet de collaboration similaire a été mis en place aussi avec la Banque centrale allemande (Bundesbank).

PARTIE 3

ETATS FINANCIERS DE LA BANQUE



3-1 Evolution de la situation financière de l'exercice

Tableau 3-1-1 : Chiffres clés

En milliers de dirhams	2013	2012	Var %
Total Bilan	240 171 971	229 853 677	4%
Emploi des fonds propres	63%	65%	-2%
Total Produits	4 803 899	5 670 423	-15%
Total Charges	3 630 840	4 143 332	-12%
Résultat net	1 173 059	1 527 091	-23%
Coefficient d'exploitation	45%	40%	14%

- FAITS MARQUANTS
- Maintien du taux directeur inchangé à 3% durant l'exercice 2013.
- Suspension de la rémunération de la réserve obligatoire à compter du 19 décembre 2013.
- Mise en place d'un nouveau mécanisme pour refinancer les crédits octroyés aux TPME.
- Maintien à 5% de la progression du budget de fonctionnement de la Banque, durant toute la période couverte par le plan stratégique 2013-2015.

3-1-1 Bilan

Tableau 3-1-2 : Bilan par opération

En milliers de dirhams	2013	2012	Var %
(dont)			
Circulation fiduciaire	182 079 842	172 493 352	6%
Opérations avec l'étranger (dont)	-134 126 868	-127 195 439	5%
Avoirs et placements en or et en devises	152 884 659	144 314 009	6%
Compte de réévaluation des réserves de change	8 685 391	11 381 879	-24%
Opérations avec l'Etat (dont)	2 506 672	3 644 960	-31%
Compte du Trésor public	2 212 364	2 870 774	-23%
Fonds Hassan II	276 025	636 309	-57%
Position nette des établissements de crédit (dont)	-52 308 245	-49 160 033	6%
Créances sur les étab. de crédit marocains	72 116 650	69 286 710	4%
Dépôts et engagements envers les banques marocaines	19 808 405	20 126 676	-2%

Passif-Actif

À la clôture de l'exercice 2013, le total bilan^(*) s'est établi à 240 171 971 KDH, en progression de 4% par rapport à 2012.

La **circulation fiduciaire**, principale composante du passif (76%), a augmenté de 6% à 182 079 842 KDH, en liaison avec l'accroissement de la demande de billets durant cette année.

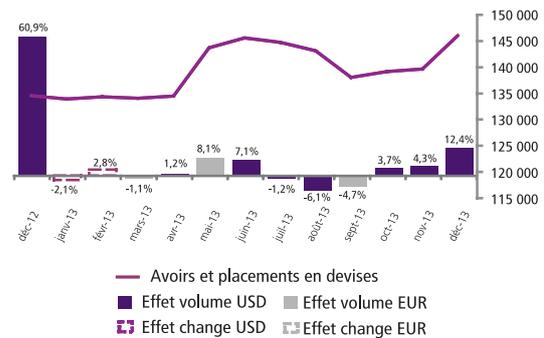
(*) La variation des postes du bilan et du CPC est traitée, plus en détail, au niveau des commentaires relatifs aux états de synthèse.

A des fins d'analyse, les postes du bilan et du CPC ont fait l'objet, dans cette première partie du rapport, de certains retraitements.

Dans le présent rapport, les chiffres sont arrondis au millier de dirhams le plus proche. Par conséquent, les totaux et les sous-totaux ne correspondent pas toujours à la somme des arrondis les constituant.

Les **Opérations avec l'étranger** ont atteint 134 126 868 KDH (+5%), en relation avec la hausse de 9% des avoirs et placements en devises, parallèlement à la consolidation des réserves de change. Ces derniers ont augmenté de 4% en atteignant 150 milliards de dirhams, suite à l'amélioration du déficit commercial, à la mobilisation de prêts extérieurs par le Trésor (23 milliards de dirhams) et aux dons reçus du Conseil de Coopération du Golfe (CCG).

Graphique 3-1-1 : Evolution des avoirs et placements en devises en MDH (y compris les BBE)

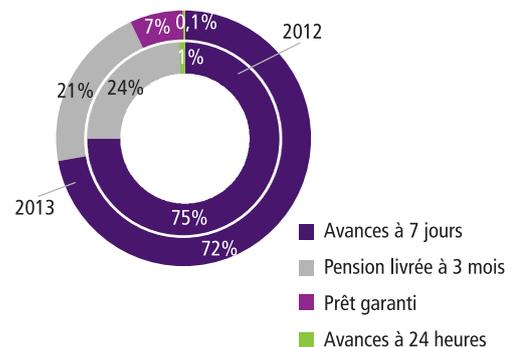


Les avoirs en or, ont pour leur part, accusé, pour la première fois depuis plusieurs années, une baisse en revenant à 6 940 913 KDH (-30%), sous l'effet de la dépréciation du cours de l'once d'or (1 201,5 à fin 2013 contre 1 664 dollars une année auparavant).

Le solde des **Opérations avec l'Etat** ressort à 2 506 672 KDH, soit un repli de 31%. Cette variation s'explique, essentiellement, par la baisse à la fois, des avoirs du compte courant du Trésor (-23%) et des disponibilités du Fonds Hassan II (-57%).

La **Position nette des établissements de crédit** a enregistré une hausse de 6% à fin 2013 ; le refinancement bancaire ayant porté en cette fin d'année sur un montant global de 72 005 970 KDH contre 69 188 060 KDH en 2012.

Graphique 3-1-2 : Encours moyen des concours aux banques



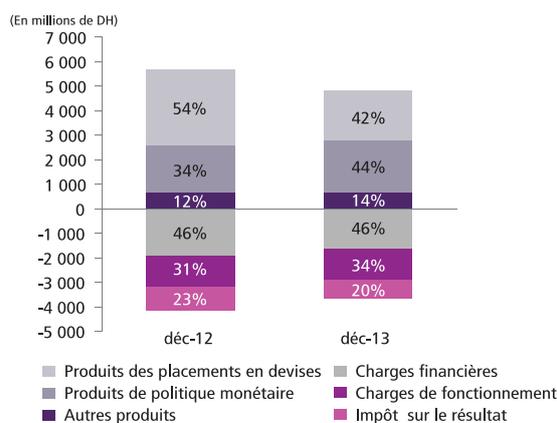
3-1-2 Résultat

Tableau 3-1-3 : Résultat net de l'exercice

En milliers de dirhams	2013	2012	Var %
Résultat des Opérations de Gestion des Réserves de Change	1 032 482	2 004 870	-49%
Résultat des Opérations de Politique Monétaire	2 006 355	1 769 780	13%
Résultat des Autres Opérations	457 194	305 513	50%
Résultat des Activités	3 496 031	4 080 163	-14%
Charges Générales d'Exploitation	-1 569 079	-1 613 040	-3%
Résultat brut d'exploitation	1 926 952	2 467 123	-22%
Résultat non courant	-19 062	10 387	<100%
Impôt sur le résultat	-734 831	-950 419	-23%
Résultat net	1 173 059	1 527 091	-23%

En 2013, la Banque a réalisé un résultat net de 1 173 059 KDH, soit 23% de moins par rapport à 2012. Cette évolution s'explique, principalement, par la contraction de presque de moitié du résultat des opérations de la gestion des réserves de change qui a été en partie atténuée par l'amélioration du résultat des opérations de politique monétaire et du résultat des "autres opérations".

Graphique 3-1-3 : Structure des produits et des charges



Les produits portent le signe positif et les charges le signe négatif.

Les **opérations de gestion des réserves de change** ont dégagé un résultat de 1 032 482 KDH, soit 972 388 KDH de moins qu'en 2012, en relation, principalement, avec les niveaux faibles des taux de rendement qui ont été, sur la première moitié de l'année 2013 proches de zéro voire négatifs. Cette baisse recouvre :

- un repli des intérêts de placements obligataires (-45%) et de ceux issus du segment monétaire (-68%)
- et une amélioration de 402 332 KDH du solde des dotations nettes aux provisions pour dépréciation des titres de placement qui a enregistré, à fin 2013, une reprise nette de 133 336 KDH contre une dotation nette de 268 996 KDH une année auparavant.

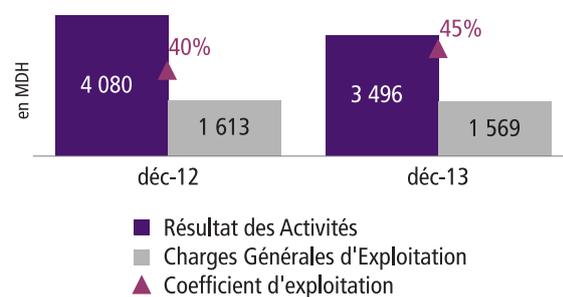
Le résultat des **opérations de politique monétaire**, s'est pour sa part, accru de 236 575 KDH, dans un contexte de persistance du déficit des trésoreries bancaires, s'expliquant par :

- l'augmentation de 92 840 KDH des intérêts perçus sur les avances à 7 jours dont l'encours moyen est passé, d'une année à l'autre, de 47 436 650 KDH à 51 157 591 KDH en 2013 ;
- les intérêts, d'un montant de 143 342 KDH générés par les opérations de prêts garantis, initiées par la Banque en décembre 2012
- et la baisse de 41 558 KDH des intérêts servis par la Banque au titre de la réserve obligatoire.

Les **charges générales d'exploitation** ont diminué de 43 961 KDH, sous l'effet, principalement, de la baisse des charges de personnel (-12%) et de la hausse des achats de matières et fournitures (+19%).

Hormis les charges exceptionnelles supportées par les exercices 2012 et 2013, l'augmentation des charges d'exploitation serait de l'ordre de 4%.

Graphique 3-1-4 : Coefficient d'exploitation



3-2 Etats de synthèse

3-2-1 Bilan (Actif)

Tableau 3-2-1

ACTIF AU 31 DECEMBRE 2013

En milliers de dirhams	Notes	2013	2012
Avoirs et placements en or	1	6 940 913	9 946 351
Avoirs et placements en devises	2	145 943 746	134 367 658
- Avoirs et placements auprès des banques étrangères		19 895 981	26 662 609
- Bons du Trésor étrangers et assimilés		122 550 633	102 249 212
- Autres avoirs en devises		3 497 131	5 455 837
Avoirs auprès d'organismes financiers internationaux	3	4 510 071	5 142 456
- Souscription au FMI - Tranche de réserve		1 073 181	1 105 435
- Avoirs en Droits de Tirage Spéciaux		3 178 007	3 769 687
- Souscription au Fonds Monétaire Arabe		258 883	267 333
Concours financiers à l'Etat		-	-
- Avances conventionnelles		-	-
- Avances au titre de facilités de caisse		-	-
- Autres concours financiers		-	-
Créances sur les établissements de crédit et assimilés marocains	4	72 116 650	69 286 710
- Valeurs reçues en pension des banques		14 004 034	15 005 114
- Avances aux banques		58 001 937	54 182 946
- Autres créances		110 679	98 650
Bons du Trésor - Opérations d'open Market		-	-
Autres actifs	5	7 162 173	7 533 358
- Débiteurs divers		4 873 721	5 028 720
- Divers autres actifs		2 288 452	2 504 638
Valeurs immobilisées	6	3 498 419	3 577 145
Total Actif		240 171 971	229 853 677

3-2-2 Bilan (Passif)

Tableau 3-2-2

PASSIF AU 31 DECEMBRE 2013

En milliers de dirhams	Notes	2013	2012
Billets et monnaies en circulation	7	182 079 842	172 493 352
- Billets en circulation		179 436 597	169 925 633
- Monnaies en circulation		2 643 245	2 567 719
Engagements en or et en devises	8	7 335 333	3 380 196
- Engagements en or		-	-
- Engagements en devises		7 335 333	3 380 196
Engagements en dirhams convertibles	9	200 210	222 014
- Engagements envers des organismes financiers internationaux		193 880	212 813
- Autres engagements		6 330	9 201
Dépôts et engagements en dirhams	10	26 978 301	26 997 811
Compte courant du Trésor public		2 212 364	2 870 774
Dépôts et engagements en dirhams envers les banques marocaines		19 808 405	20 126 676
- Comptes courants		19 808 405	20 126 676
- Comptes de reprise de liquidité		-	-
- Comptes de facilités de dépôts		-	-
Dépôts des administrations et des établissements publics		2 285 290	1 515 766
Autres comptes		2 672 241	2 484 594
Autres passifs	11	9 824 254	12 422 322
Allocations de Droits de Tirage Spéciaux	3	7 046 927	7 276 936
Capitaux propres et assimilés (dont)	12	5 534 045	5 533 954
- Capital		500 000	500 000
- Réserves		5 001 340	5 001 340
- Report à nouveau		21 105	21 014
Résultat net de l'exercice		1 173 059	1 527 091
Total Passif		240 171 971	229 853 677

3-2-3 Hors bilan

Tableau 3-2-3

HORS BILAN AU 31 DECEMBRE 2013

En milliers de dirhams	Notes	2013	2012
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			
Devises à livrer à terme			
Opérations de change-dépôts en devises	13	4 892 800	2 045 124
Opérations de change-opérations d'arbitrage	13		
Devises à recevoir		823 807	306 496
Devises à livrer		821 123	305 632
Ajustement devises hors bilan		-	-
Engagements sur produits dérivés		-	-
Engagements sur titres	14	-	-
Titres reçus sur avances accordées		69 064 400	73 336 198
Titres reçus sur avances à accorder		3 493 000	2 968 300
Autres garanties reçues sur avances accordées		6 920 000	-
Titres étrangers à recevoir		102 114	-
Titres à livrer		-	-
Autres engagements	15	-	-
Garanties de marchés reçues		40 906	100 586
Engagements de garanties reçues au titre des prêts au personnel		814 862	787 544
Engagements de financement donnés en faveur du personnel		39 182	41 431
Autres engagements donnés		1 000	1 000

3-2-4 Compte de Produits et Charges

Tableau 3-2-4

CPC COMPTABLE AU 31 DECEMBRE 2013

En milliers de dirhams	Notes	2013	2012
Produits		4 803 899	5 670 423
Intérêts perçus sur avoirs et placements en or et en devises	16	1 594 441	2 908 570
Intérêts perçus sur créances sur les établissements de crédit et assimilés	17	2 122 439	1 927 422
Autres intérêts perçus	18	8 247	7 660
Commissions perçues	19	411 751	325 859
Autres produits financiers	20	58 963	131 597
Ventes de biens et services produits	21	168 366	143 845
Produits divers	22	42 084	21 803
Reprises sur amortissements		-	-
Reprises de provisions	23	389 405	144 511
Produits non courants	24	8 202	59 156
Charges		3 630 840	4 143 332
Intérêts servis sur engagements en or et en devises	25	4 479	7 883
Intérêts servis sur dépôts et engagements en dirhams	26	276 111	324 201
Commissions servies	27	12 776	14 798
Autres charges financières	28	739 548	844 052
Charges de personnel	29	708 634	805 402
Achats de matières et fournitures	30	235 337	197 637
Autres charges externes	31	284 869	284 699
Dotations aux amortissements et aux provisions	32	608 403	674 364
Charges non courantes	33	25 852	39 876
Impôt sur le résultat	34	734 831	950 419
Résultat net		1 173 059	1 527 091

3-2-5 Principales règles comptables et méthodes d'évaluation

3-2-5-1 Cadre réglementaire

Les états de synthèse sont élaborés et présentés conformément au Plan Comptable de Bank Al-Maghrib validé par le Conseil National de la Comptabilité en mai 2007.

La Banque applique les prescriptions comptables indiquées dans la Norme Générale Comptable pour tout ce qui est commun aux entreprises en matière d'évaluation du stock et de ses immobilisations corporelles et autres immobilisations et applique des évaluations spécifiques pour toutes ses opérations particulières.

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 hors bilan, le compte de produits et charges (CPC) et l'état des informations complémentaires (ETIC).

3-2-5-2 Méthodes d'évaluation

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 Bank Al-Maghrib que dans le cadre de l'intermédiation avec les banques. Ces opérations sont comptabilisées dans les comptes du hors bilan correspondants à leur date d'engagement. Elles sont ensuite enregistrées dans les comptes du bilan à la date de valeur ou de livraison des liquidités.

Avoirs et engagements en or et en devises

Les avoirs et les engagements en or et 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 opération sont inscrits au compte de réévaluation des réserves de change figurant au passif du bilan de la Banque et ce, conformément aux dispositions de la convention régissant ce compte, conclue le 29 décembre 2006 entre Bank Al-Maghrib et l'Etat. Celle-ci, fixe le seuil minimum qui correspond à 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 en cas d'insuffisance ou d'excédent par rapport au minimum requis. Ce mécanisme de réévaluation n'engendre pas d'impact fiscal.

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

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 ou d'investissement.

Le portefeuille de transaction est composé de titres acquis avec l'intention, dès l'origine, de les revendre à une échéance n'excédant pas six mois. Ils sont comptabilisés 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 mensuelle de ces titres au prix de marché sont comptabilisées dans les comptes de résultat correspondants.

A fin 2013, Bank Al-Maghrif ne détient aucun titre de transaction dans son portefeuille.

Le portefeuille de placement est composé de titres achetés avec l'intention de les garder pendant un délai supérieur à six mois mais sans que la Banque n'envisage de les conserver jusqu'à l'échéance. Leur comptabilisation suit les règles suivantes :

- les entrées en portefeuille sont inscrites au bilan au prix d'acquisition, frais d'acquisition exclus et le cas échéant coupons courus exclus ;
- les différences entre le prix d'acquisition et le prix de remboursement des titres (décote ou prime) ne sont pas amorties sur la durée de détention des titres
- et les moins values latentes résultant de la différence entre la valeur comptable et la valeur de marché de ces titres font l'objet de provisions pour dépréciation sur une base hebdomadaire. Cependant, les plus values latentes ne sont pas comptabilisées.

Il est à souligner qu'à compter du mois d'octobre 2008, la Banque a créé une sous catégorie dans ses titres de placement pour loger les titres courts à intérêts précomptés. Ces derniers sont comptabilisés à leur prix d'acquisition, intérêts inclus. 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.

Le portefeuille d'investissement est constitué de titres acquis avec l'intention de détention jusqu'à l'échéance qui sont comptabilisés selon les règles ci-dessous :

- ils sont inscrits à leur prix d'acquisition, frais exclus, et le cas échéant, coupons courus exclus ;
- les plus values sur ces titres ne sont pas constatées ;
- les moins values sur ces titres ne sont constatées que quand la Banque estime que le titre qui accuse une moins value, sera probablement revendu durant l'exercice suivant et dans le cas où il existe un risque probable de défaillance de l'émetteur

- et 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 dollars américains dont la gestion est déléguée à la Banque Mondiale sur la base de contrats de délégation.

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 comptabilisées aux comptes de produits et charges appropriés et ce, sur la base des valeurs liquidatives de fin de mois dûment auditées et communiquées par les mandataires de gestion.

Les immobilisations corporelles et incorporelles

Les immobilisations corporelles et incorporelles sont enregistrées à leur coût d'acquisition. Ils figurent à l'actif du bilan pour une valeur nette constituée de leur coût d'acquisition diminué des amortissements cumulés.

Les immobilisations, frais accessoires inclus, sont amorties suivant la méthode linéaire en fonction de la durée d'utilisation probable du bien en appliquant les taux d'amortissement en vigueur.

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

Tableau 3-2-5 : Délais d'amortissement des immobilisations

Immeubles	20 ans
Agencements, aménagements et installations	5 ans
Matériel de Dar As-Sikkah	10 ans
Matériel de bureau, matériel et logiciels informatiques, véhicules et autres matériels	5 ans
Mobilier de bureau	10 ans

Les immobilisations financières

Les titres de participation dans les institutions financières marocaines et étrangères figurent à l'actif du bilan pour leur valeur nette constituée par leur coût d'acquisition diminué des provisions constituées à la date d'arrêt. En ce qui concerne les participations étrangères, leur valeur est convertie en dirhams au cours historique de la devise.

Les provisions pour dépréciation de ces titres non cotés sont évaluées à la clôture de l'exercice selon la méthode de l'actif net comptable sur la base des derniers états de synthèse communiqués.

Les stocks

Les stocks sont constitués des :

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

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

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

Les produits finis et encours sont inscrits au bilan à leur coût de production minoré, le cas échéant, de la provision constituée au titre de leur dépréciation.

3-2-5-3 Commentaires sur les postes du bilan

Note 1 : Avoirs et placements en or

Les avoirs en or sont composés des avoirs au Maroc et à l'étranger. Depuis fin 2006, ces avoirs sont évalués au cours du marché. Les gains et les pertes issus de cette opération sont imputés au compte de réévaluation des réserves de change.

Tableau 3-2-6 : Avoirs et placements en or

	2013	2012
Prix de l'once d'or en MAD ⁽¹⁾	9 793	14 033
Quantité en onces d'or	708 767	708 766
Valeur de marché ⁽²⁾	6 941	9 946
Stock d'or (en tonnes)	22	22

⁽¹⁾ Cours de l'or/USD/MAD

⁽²⁾ En millions de dirhams

La contrevaletur des avoirs en or a enregistré en 2013 une baisse de 30%, rompant ainsi avec la tendance haussière de ces dernières années. Cette évolution s'explique exclusivement par la dépréciation du cours de l'once d'or qui a cédé 28% d'une année à l'autre, revenant à 1 201,5 dollars.

Note 2 : Avoirs et placements en devises

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

Tableau 3-2-7 : Ventilation par type de placement

En milliers de dirhams	2013	Part	2012	Part
Comptes à vue	4 477 290	3%	11 513 399	9%
Comptes à terme	13 296 467	9%	13 730 555	10%
Titres de placement ⁽¹⁾	96 119 659	66%	56 109 235	42%
Titres d'investissement ⁽¹⁾	26 430 975	18%	46 139 977	34%
Autres ⁽²⁾	5 619 355	4%	6 874 493	5%
Total	145 943 746	100%	134 367 658	100%

⁽¹⁾ Compte tenu des provisions pour dépréciation des titres

⁽²⁾ Y compris les intérêts courus et les mandats de gestion

Les avoirs en devises ont atteint 145 943 746 KDH en 2013, soit une hausse de 9% contre une baisse de 17% en 2012, en liaison avec la consolidation des avoirs extérieurs. Sa part dans le bilan est, ainsi, passée de 58% à 61%, d'une année à l'autre.

Tableau 3-2-8 : Ventilation par durée résiduelle

	2013	2012
< 1 an	90%	61%
> 1 an	10%	39%
Total	100%	100%

La Banque a continué en 2013 à privilégier une stratégie de gestion prudente répondant à la fois aux exigences de sécurité et de liquidité des placements. Celle-ci a été ainsi focalisée, durant cette année, sur le maintien de la qualité de crédit et la poursuite de la diversification des actifs composant les réserves de change.

En effet, pour s'adapter aux conditions défavorables de marché marquées par la dégradation des taux de rendement durant cette année, la Banque a, conformément à l'allocation stratégique retenue, augmenté la taille de la tranche de liquidité à travers, notamment, la réallocation des tombées de la tranche d'investissement. Ainsi, la part du portefeuille titres d'investissement a été ramenée à 18% au profit des titres de placement dont le poids est passé, entre 2012 et 2013, de 42% à 66%.

Note 3 : Avoirs auprès d'organismes financiers internationaux

Ce poste est composé des positions auprès de FMI et du FMA.

Position avec le FMI

Elle concerne à l'actif :

- **La souscription au FMI- Tranche de réserve** qui constitue la fraction (14,5%) souscrite par Bank Al-Maghrib au titre de la quote-part du Maroc au FMI. Elle se compose de :

- la tranche disponible : 70,45 millions de DTS (884 294 KDH) représentant la participation en devises de Bank Al-Maghrib. Cette créance, qui pourrait être utilisée par notre pays en cas de besoin, est incluse dans les avoirs officiels de réserve de notre Institut

Tableau 3-2-9 : Position avec le FMI

En milliers de dirhams	2013	2012	Var %
ACTIF			
Souscription au FMI- Tranche de réserve	1 073 181	1 105 435	-3%
Avoirs en DTS	3 178 007	3 769 687	-16%
Total	4 251 187	4 875 122	-13%
PASSIF			
Allocations de DTS	7 046 927	7 276 936	-3%
Comptes n°1 et 2	188 909	192 301	-2%
Total	7 235 836	7 469 237	-3%

- et de la tranche mobilisée :

14,71 millions de DTS (188 887 KDH) équivalents à la souscription en monnaie nationale par Bank Al-Maghrib, déposés au «compte N°1» du FMI ouvert sur les livres de notre Institut.

- **Les avoirs en DTS** constituent la contrevaletur des avoirs de Bank Al-Maghrib auprès du FMI. Ce compte 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 sur une base trimestrielle et les remboursements d'emprunts du Maroc.

Au passif du bilan figure le poste allocations de Droits de Tirage Spéciaux qui correspond à la valeur en dirhams des montants des allocations de DTS accordées par le FMI au Maroc en sa qualité de pays membre. En 2009, ce compte a été crédité de 5,7 milliards de dirhams, représentant la part du Maroc dans l'allocation générale et l'allocation spéciale (475,8 millions de DTS) octroyées par le FMI en faveur des pays membres.

Des commissions trimestrielles sont payées par la Banque au FMI sur ces allocations.

Souscription au FMA

Elle représente la fraction, prise en charge par la Banque de la souscription libérée au capital du FMA.

La participation du Maroc à cette Institution s'élève à 34,44 millions de Dinars Arabes, répartie entre Bank Al-Maghrib et le Trésor comme suit :

- 200 000 Dinars Arabes libérés en monnaie nationale versés au compte du FMA ouvert sur les livres de Bank Al-Maghrib. La part revenant à la Banque est de 150 000 Dinars Arabes (5 833 KDH) ;
- 14,8 millions de Dinars Arabes souscrits en devises dont 6,87 millions de Dinars Arabes souscrits par la Banque (258 883 KDH) ;
- 19,44 millions de Dinars Arabes dont 9,11 millions revenant à Bank Al-Maghrib au titre des augmentations du capital du FMA par incorporation des réserves, intervenues en 2005 (5,88 millions de dinars arabes) et en 2013 (3,23 millions de dinars arabes).

Les éléments constituant les avoirs auprès des organismes financiers internationaux se sont établis à 4 510 071 KDH, poursuivant ainsi leur baisse qui s'est située en 2013 à 12%. Celle-ci s'explique par le recul de 16% des avoirs de la Banque en DTS, consécutivement au paiement des commissions sur allocations en DTS, de la commission d'engagement relative à la ligne de précaution et de liquidité (LPL) accordée au Maroc ainsi qu'au remboursement pour le compte du Trésor des échéances dues au titre des prêts contractés auprès du FMA.

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

Ce poste comprend les opérations de refinancement des établissements de crédit effectuées dans le cadre de la conduite de la politique monétaire, au moyen :

- des opérations principales par le biais des avances à 7 jours sur appel d'offres aux taux directeur, principal instrument de mise en œuvre de la politique monétaire dont le montant a porté en cette fin d'année sur 52 001 937 KDH ;
- des opérations de long terme destinées à combler le déficit des trésoreries bancaires pour une durée supérieure à celle des opérations principales dont le montant a atteint 20 004 034 KDH à fin 2013, dont :

Tableau 3-2-10 : Structure des concours aux banques

En milliers de dirhams	2013	2012	Var %
Opérations de pension	66 005 970	66 808 060	-1%
Avances à 7 jours	52 001 937	51 002 182	2%
Avances à 24 heures	-	800 764	<100%
Pension livrée à 3 mois	14 004 034	15 005 114	-7%
Prêts garantis	6 000 000	2 380 000	>100%
Total	72 005 970	69 188 060	4%

- 14 004 034 KDH au titre des pensions livrées à 3 mois consenties au taux directeur
- et 6 000 000 KDH relatifs aux prêts garantis, initiés en décembre 2012, effectués trimestriellement, dont le taux est calculé sur la base de la moyenne du taux directeur au cours de la période considérée.

- des facilités permanentes qui permettent aux établissements de crédit d'obtenir de la liquidité pour une durée de 24 heures, accordées au taux directeur majoré de cent points de base.

Parallèlement, la Banque a adopté des mesures supplémentaires de politique monétaire visant à soutenir le financement de l'économie à travers l'élargissement, en décembre 2012, de l'univers du collatéral éligible aux opérations de politique monétaire aux effets privés et la mise en place d'un programme de refinancement des TPME, sur une période minimale de deux ans, décidée par le Conseil de la Banque lors de sa session de décembre 2013.

Note 5 : Autres actifs

Ce poste reflète, pour l'essentiel :

- les débiteurs divers composés, notamment, de diverses créances de la Banque qui ont atteint, à fin 2013, 4 873 721 KDH.
- les comptes de régularisation constitués, principalement, des charges à répartir sur plusieurs exercices, des charges constatées d'avance et des produits à recevoir et tout autre montant débiteur en instance de régularisation. Ils se sont élevés, à fin décembre 2013, à 43 734 KDH.
- les comptes d'encaissement ont atteint 1 913 590 KDH.

Tableau 3-2-11 : Autres actifs

En milliers de dirhams	2013	2012	Var %
Débiteurs divers	4 873 721	5 028 720	-3%
Comptes de régularisation	43 734	17 188	>100%
Comptes d'encaissement	1 913 590	2 197 828	-13%
Valeurs et stocks divers	331 128	289 623	14%
Total	7 162 173	7 533 358	-5%

Note 6 : Valeurs immobilisées

Tableau 3-2-12 : Valeurs immobilisées

En milliers de dirhams	2013	2012	Var %
(dont)			
Titres de participation	73 200	66 536	10%
Immobilisations corporelles et incorporelles	5 904 986	5 671 158	4%
Valeurs immobilisées brutes	6 629 420	6 376 214	4%
Amortissements et provisions	3 131 000	2 799 068	12%
Valeurs immobilisées nettes	3 498 419	3 577 145	-2%

Titres de participation

Tableau 3-2-13 : Titres de participation

En milliers de dirhams	2013	2012	Var %
Titres détenus dans les établissements marocains (dont)	26 765	26 765	-
Dar Ad-Damane	1 265	1 265	-
Maroclear	4 000	4 000	-
Moroccan Financial Board	20 000	20 000	-
Titres détenus dans les institutions financières étrangères	46 436	39 772	17%
Ubac Curaçao	23 228	23 228	-
Swift	519	519	-
Fonds Monétaire Arabe	5 833	5 926	-2%
Programme de Financement du Commerce Arabe	16 856	10 099	67%
Total brut des titres de participation	73 200	66 536	10%

L'accroissement de 6 664 KDH de la valeur brute du portefeuille des titres de participation de Bank Al-Maghrib s'explique, principalement, par la participation de la Banque en 2013 à l'augmentation du capital du Programme de Financement du Commerce Arabe par l'émission de nouvelles actions.

Immobilisations corporelles et incorporelles

Tableau 3-2-14 : Immobilisations corporelles et incorporelles

En milliers de dirhams	Montant brut de l'exercice	Augmentation	Diminution	Montant brut fin exercice
Immeubles	2 238 070	3 868	1 128	2 240 809
Terrains	232 729	-	51	232 679
Travaux et constructions en cours	124 020	42 298	-	166 319
Agencements, aménagements et installations	188 463	16 626	15	205 073
Mobilier, matériel, véhicules et équipement à caractère social	2 167 023	132 225	16 577	2 282 670
Immobilisations incorporelles	493 616	52 876	9 415	537 078
Autres	227 237	14 574	1 453	240 359
Total	5 671 158	262 467	28 638	5 904 986

A fin 2013, les investissements de la Banque en immobilisations corporelles et incorporelles ont atteint 5 904 986 KDH, en augmentation de 233 829 KDH par rapport à fin 2012, répartis par principal domaine comme suit :

- 26% relatifs au domaine « Production billets » dont, essentiellement, la mise en place du système de contrôle qualité et de traçabilité des billets et l'acquisition d'une nouvelle ligne de production de billets ;

- 24% afférents au domaine « Projets d'exploitation et hors exploitation » dont, notamment, l'extension de la salle d'impression de Dar As-Sikkah et la construction du centre de vacances d'Agadir
- et 15% se rapportant au domaine « Tri et recyclage » dont, principalement, la mise à niveau des machines de tri pour le traitement des billets.

Note 7 : Billets et monnaies en circulation

Le montant de ce poste correspond à la différence entre les billets et monnaies émis et ceux qui se trouvent dans les caisses de la Banque.

Demeurant la principale composante du passif (76%), la circulation fiduciaire a connu une progression annuelle de 6%, en corrélation avec l'accroissement de la demande des billets. En glissement mensuel, la circulation fiduciaire a, dans l'ensemble, connu des variations conformes à son profil saisonnier. Elle a ainsi enregistré des pics durant les troisième et quatrième trimestres 2013 accompagnant la période estivale, le mois de ramadan et la célébration de Aïd Al-Adha.

Note 8 : Engagements en or et en devises

Ce poste comprend, notamment, les dépôts en devises des banques étrangères et des non résidents. Il est passé à 7 335 333 KDH, soit une hausse de 3 955 137 KDH liée à celle des engagements de la Banque 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 non résidents.

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 la parité du Dirham contre le DTS.

Tableau 3-2-15 : Engagements en dirhams convertibles

En milliers de dirhams	2013	2012	Var %
Engagements envers les organismes financiers internationaux	193 880	212 813	-9%
Engagements envers les banques étrangères	4 961	16 948	-71%
Comptes ordinaires des organismes financiers internationaux	188 919	195 865	-4%
Autres engagements	6 330	9 201	-31%
Total	200 210	222 014	-10%

Note 10 : Dépôts et engagements en dirhams

Ce poste regroupe :

- le compte courant du Trésor public, rémunéré aux conditions ci-dessous, conformément à la convention signée entre le Ministère de l'Economie et des Finances et Bank Al-Maghrib le 28 juillet 2009 :
 - la tranche inférieure ou égale à 2 milliards de dirhams est rémunérée au taux des avances à 7 jours moins cinquante points de base ;
 - la tranche supérieure à 2 milliards de dirhams jusqu'à 3 milliards est rémunérée au taux des avances à 7 jours moins cent points de base
 - et la tranche supérieure à 3 milliards de dirhams n'étant pas rémunérée.

Tableau 3-2-16 : Dépôts et engagements en dirhams

En milliers de dirhams	2013	2012	Var %
Compte courant du Trésor public	2 212 364	2 870 774	-23%
Comptes courants des banques marocaines	19 808 405	20 126 676	-2%
Reprises de liquidités	-	-	-
Facilités de dépôts	-	-	-
Dépôts des administrations et des établissements publics	2 285 290	1 515 766	51%
Autres comptes	2 672 241	2 484 594	8%
Total	26 978 301	26 997 811	-0,1%

- les comptes courants des banques destinés, principalement, à satisfaire leurs obligations en matière de réserve obligatoire dont le minimum requis correspond à 4% de leurs exigibilités et doit être respecté en moyenne sur la période d'observation. La rémunération de cette réserve à 0,75% a été suspendue sur décision du Conseil de la Banque du 17 décembre 2013, prenant effet à compter du 19 décembre.
- les dépôts des administrations et des établissements publics dont le compte du Fonds Hassan II pour le Développement Economique et Social, rémunéré au taux des avances à 7 jours diminué de cinquante points de base.

Cette rubrique peut abriter également, dans un contexte de surliquidité :

- les reprises de liquidité à 7 jours sous forme de dépôts à blanc par appel d'offres assorties du taux directeur minoré de cinquante points de base.
- et les facilités de dépôts à 24 heures permettant aux banques de placer, à leur initiative, un excédent de trésorerie. La rémunération appliquée à ces dépôts correspond au taux directeur minoré de cent points de base.

Compte tenu des différents mouvements comptables intervenus en 2013, le solde de ce poste demeure quasi stable, d'une année à l'autre (26 978 301 KDH contre 26 997 811 KDH en 2012) et couvre :

- une baisse du compte courant du Trésor public (-23%) et des avoirs en comptes courants des banques (-2%)
- et une hausse des dépôts des administrations et des établissements publics (51%) et des autres comptes (8%).

Note 11 : Autres passifs

Ce poste comprend, notamment :

- les créditeurs divers constitués, principalement, des retenues d'impôts et taxes, des autres sommes dues à l'Etat et aux tiers et des contributions aux organismes et fonds de prévoyance au titre de la couverture sociale en instance de règlement.

Tableau 3-2-17 : Autres passifs

En milliers de dirhams	2013	2012	Var %
Autres opérations sur titres	1 086	1 086	-
Créditeurs divers	918 730	780 791	18%
Comptes de régularisation	158 240	147 358	7%
Exigibles après encaissement	22 992	29 550	-22%
Provisions pour risques et charges	37 815	81 659	-54%
Compte de réévaluation des réserves de change	8 685 391	11 381 879	-24%
Total	9 824 254	12 422 322	-21%

- les comptes de régularisation composés, notamment, des opérations inter-sièges, des charges à payer et des produits constatés d'avance, ainsi que de 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 de pertes et charges liées à des opérations engagées dans l'exercice et dont la réalisation est probable. Les provisions constituées en 2013 concernent les litiges et les provisions pour congés payés.
- le compte de réévaluation des réserves de change abritant les variations des contrevaleurs résultant de l'évaluation des avoirs et des engagements en or et en devises, sur la base des cours moyens de fin d'année, conformément aux dispositions de la convention régissant ce compte conclue entre Bank Al-Maghrib et l'Etat.

Celle-ci stipule également qu'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 porté aux produits de l'exercice ni distribué ou affecté à un quelconque emploi.

Les éléments constituant les autres passifs ont régressé de 2 598 068 KDH en relation, particulièrement, avec le repli de 2 696 488 KDH du compte de réévaluation des réserves de change qui a été fortement impacté en 2013 par la baisse du cours de l'or.

Note 12 : Capitaux propres et assimilés

Les capitaux propres et assimilés se sont élevés à 5 534 045 KDH, soit un niveau quasi identique à 2012.

Tableau 3-2-18 : Capitaux propres

En milliers de dirhams	2013	2012
Capital	500 000	500 000
Réserves	5 001 340	5 001 340
Fonds général de réserves	500 000	500 000
Fonds de réserves spéciaux	4 501 340	4 501 340
Autres capitaux propres	11 600	11 600
Report à nouveau	21 105	21 014
Total	5 534 045	5 533 954

3-2-5-4 Commentaires sur les postes du hors bilan

La Banque tient une comptabilité des engagements hors bilan qui décrit les engagements donnés et reçus. Les comptes du 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.

Note 13 : Opérations de change

Tableau 3-2-19 : Opérations de change

En milliers de dirhams	2013	2012
Opérations de change-dépôts en devises	4 892 800	2 045 124
Opérations de change-opérations d'arbitrage		
Devises à recevoir	823 807	306 496
Devises à livrer	821 123	305 632

Note 14 : Engagements sur titres

Cette rubrique enregistre principalement les titres donnés en garantie à Bank Al-Maghrib sur les différentes avances accordées aux banques (titres de créances émis ou garantis par l'Etat, titres de créances négociables, créances privées, etc.).

Tableau 3-2-20 : Engagements sur titres

En milliers de dirhams	2013	2012
Titres reçus sur avances accordées	69 064 400	73 336 198
Titres reçus sur avances à accorder	3 493 000	2 968 300
Autres garanties reçues sur avances accordées	6 920 000	-
Titres étrangers à recevoir	102 114	-
Titres à livrer		

Note 15 : Autres engagements

Tableau 3-2-21 : Autres engagements

En milliers de dirhams	2013	2012
Garanties de marchés reçues	40 906	100 586
Engagements de garanties reçues au titre des prêts au personnel	814 862	787 544
Engagements de financement donnés en faveur du personnel	39 182	41 431
Autres engagements donnés	1 000	1 000

3-2-5-5 Commentaires sur les postes du compte de produits et charges

Note 16 : Intérêts de placements en or et en devises

Ce poste est fortement corrélé aux niveaux des réserves de change et des taux d'intérêt. Il comprend les intérêts issus des opérations de gestion des réserves de change qui portent, notamment, sur :

- les placements sur le marché obligataire en bons du Trésor étrangers et assimilés (portefeuilles d'investissement et de placement) ;
- les placements sur le marché monétaire international (portefeuille de trésorerie) ;
- les avoirs en DTS auprès du FMI
- et les prêts des bons du Trésor étrangers.

Les intérêts issus des opérations de gestion des réserves de change se sont contractés de 45% à 1 594 441 KDH par rapport à 2012, reflétant les conditions défavorables de marché.

Les revenus des placements obligataires ont ainsi reculé de 45% revenant à 1 569 421 KDH. Le segment monétaire a généré des intérêts d'un montant de 11 794 KDH, en baisse de 68% par rapport à 2012.

Tableau 3-2-22 : Intérêts perçus sur les placements en devises

En milliers de dirhams	2013	2012	Var %
Bons du Trésor étrangers et assimilés	1 569 421	2 847 661	-45%
Avoirs et placements auprès des banques étrangères	11 896	36 995	-68%
Créances sur le FMI	2 343	5 673	-59%
Autres intérêts	10 782	18 241	-41%
Total	1 594 441	2 908 570	-45%

Note 17 : Intérêts perçus sur les créances sur les établissements de crédit et assimilés marocains

Il s'agit des intérêts perçus par la Banque sur les concours accordés aux établissements de crédit dans le cadre de la politique monétaire (cf. note 4 du bilan pour les conditions de rémunération).

Ces intérêts ont atteint 2 122 439 KDH en 2013 contre 1 927 422 KDH, en liaison avec le maintien par la Banque des opérations d'injection de liquidité face à la persistance du resserrement des trésoreries bancaires.

Tableau 3-2-23 : Intérêts perçus sur les concours accordés aux établissements de crédit

En milliers de dirhams	2013	2012	Var %
Intérêts perçus			
Avances à 7 jours	1 534 728	1 441 887	6%
Pension livrée	440 116	466 616	-6%
Avances à 24 heures	4 023	16 652	-76%
Prêts garantis	143 342	2 107	>100%
Autres intérêts	231	160	45%
Total	2 122 439	1 927 422	10%

Dans ce contexte, la Banque est intervenue majoritairement via les avances à 7 jours dont les intérêts perçus ont atteint 1 534 728 KDH. Elle a également maintenu ses opérations de pension livrée à long terme qui ont généré un produit de 440 116 KDH et a recouru à quatre opérations de prêt garanti dont les intérêts se sont élevés à 143 342 KDH.

Note 18 : Autres Intérêts perçus

Cette rubrique correspond aux intérêts dus à la Banque au titre des prêts consentis à son personnel qui se sont élevés à la date de clôture à 8 247 KDH.

Note 19 : Commissions perçues

Les commissions sont prélevées par la Banque en rémunération des opérations bancaires effectuées pour la clientèle qui portent, principalement, sur les opérations de change et de la gestion des bons du Trésor marocain incluant, notamment, la commission de centralisation des opérations d'adjudication.

Elles se sont élevées à 411 751 KDH, soit 26% de plus qu'en 2012, en relation avec la progression à la fois des commissions perçues au titre des opérations de change (+22%) et celles prélevées par la Banque sur la centralisation des opérations d'adjudication du Trésor (+51%).

Tableau 3-2-24 : Commissions perçues

En milliers de dirhams	2013	2012	Var %
Commission de change	329 836	269 785	22%
Gestion des bons du Trésor	73 204	48 465	51%
Autres commissions	8 711	7 609	14%
Total	411 751	325 859	26%

Note 20 : Autres produits financiers

Les autres produits financiers constitués, principalement, des plus-values générées par les opérations en devises, ont reculé de 55% pour s'inscrire à 58 963 KDH, en liaison avec la baisse de :

- 84% des plus values de cession sur titres de placement étrangers en raison de la baisse en 2013 des opérations de cession de titres par rapport à l'exercice précédent ;
- 42% des étalements des décotes sur titres étrangers suite à la réduction du portefeuille titres d'investissement.

Tableau 3-2-25 : Autres produits financiers

En milliers de dirhams	2013	2012	Var %
Plus-values de cession sur titres de placement	11 084	69 070	-84%
Etalements des décotes sur titres étrangers	17 873	30 843	-42%
Plus values sur mandats de gestion	18 318	18 273	0,2%
Autres produits	11 689	13 411	-13%
Total	58 963	131 597	-55%

Note 21 : Ventas des biens et services produits

Cette rubrique abrite les recettes de vente des différents biens produits par la Banque qui portent, pour l'essentiel, sur les documents sécurisés fabriqués par Dar As-Sikkah dont le passeport biométrique. Leur prix de vente est fixé sur la base des données issues du système analytique mis en place par la Banque. Ce poste comprend, en outre, les variations des stocks des produits finis, des encours de production et des pièces commémoratives.

La progression de cette rubrique à 168 366 KDH (+17%) s'explique, principalement, par la hausse des stocks, notamment, des produits finis et encours de production, dont la variation globale ressort à 18 096 KDH.

Note 22 : Produits divers

Les produits divers enregistrent, entres autres, la récupération des frais réglés par Bank Al-Maghrib et la participation des banques au SRBM.

Leur hausse de 93% s'explique, pour l'essentiel, par les régularisations d'impôts issues du passage du taux de prorata de déduction de la TVA de 25% à 46%.

Note 23 : Reprises de provisions

Les reprises de provisions en 2013 portent, particulièrement, sur celles constituées au titre de la dépréciation des titres de placements étrangers (Cf. tableau 3-2-31 de la note 32 du CPC).

Notes 24 : Produits non courants

Ce poste abrite les produits exceptionnels, non récurrents et qui présentent un caractère significatif tant en valeur absolue qu'en valeur relative.

Les produits non courants ont baissé de 86% par rapport à l'année 2012 qui a enregistré le produit de cession d'un bien immobilier de la Banque.

Note 25 : Intérêts servis sur engagements en or et en devises

Ce poste affiche en 2013 un montant de 4 479 KDH correspondant aux commissions payées trimestriellement par la Banque sur les allocations de DTS accordées par le FMI au Maroc en sa qualité de pays membre (cf. note 3 du bilan).

Note 26 : Intérêts servis sur dépôts et engagements en dirhams

Il s'agit, notamment, des intérêts servis par la Banque sur :

- la réserve obligatoire constituée par les banques auprès de BAM et rémunérée au taux de 0,75% l'an ;
- les disponibilités du compte du FHADES et du compte courant du Trésor (cf. note 10 du bilan pour les conditions de rémunération).

Tableau 3-2-26 : Intérêts sur engagements en dirhams

En milliers de dirhams	2013	2012	Var %
Intérêts servis			
Comptes de réserve obligatoire	116 084	157 642	-26%
Autres comptes	160 026	166 559	-4%
Compte du Trésor public	62 390	63 722	-2%
Total	276 111	324 201	-15%

Cette rubrique peut abriter également, dans un contexte de surliquidité, les intérêts servis par la Banque dans le cadre des opérations de résorption des liquidités au titre des reprises de liquidité, des facilités de dépôts et des swap de dirhams contre devises.

En 2013, ces intérêts sont revenus à 276 111 KDH, soit 15% de moins qu'en 2012, en relation notamment, avec la baisse de la rémunération de la réserve obligatoire (-26%).

Note 27 : Commissions servies

Ces commissions sont payées en contrepartie des services financiers rendus à la Banque tels que la conservation des titres marocains (4 072 KDH) et étrangers (5 519 KDH).

Note 28 : Autres charges financières

Ce poste recouvre les pertes enregistrées sur les opérations en devises dont, principalement, les moins values de cessions des titres de placement et les étalements des primes des bons du Trésor étrangers et assimilés.

Ces charges se sont établies à 739 548 KDH, soit un repli de 12%, en liaison, essentiellement, avec les variations ci-après :

- la baisse de 72% des étalements des primes sur titres étrangers, parallèlement à la réduction de la taille du portefeuille d'investissement
- et la hausse de 91% des moins-values de cession sur titres de placement étrangers qui s'explique, principalement, par la nature des titres acquis.

Tableau 3-2-27 : Autres charges financières

En milliers de dirhams	2013	2012	Var %
Moins-values de cession sur titres de placement	600 251	313 880	91%
Etalements des primes sur titres étrangers	122 968	434 963	-72%
Autres charges	16 330	95 209	-83%
Total	739 548	844 052	-12%

Note 29 : Charges de personnel

Ce poste loge les salaires et les appointements, les indemnités et les primes versées au personnel de la Banque, les contributions patronales de base et complémentaires de la Caisse de Retraite du Personnel de Bank Al-Maghrib et les participations au Fonds Mutuel ainsi que les diverses primes d'assurance.

Il a enregistré une baisse de 12% par rapport à 2012, année qui était grevée d'une charge exceptionnelle de 150 000 KDH, relative à la conversion en cotisation spéciale du prêt à long terme accordé par la Banque à la Caisse de retraite.

La masse salariale a, pour sa part, marqué en 2013 une augmentation de 8,6% en s'établissant à 672 618 KDH, du fait de la comptabilisation, à partir de cette année de la prime variable collective dans les charges du personnel, qui figurait auparavant au niveau des dotations aux provisions pour charges. Hors effet de cette charge, l'évolution de la masse salariale serait de l'ordre de 1,7%, en ligne avec l'objectif fixé par la Banque depuis trois ans de limiter la progression de ce poste autour de 3%.

Note 30 : Achats de matières et fournitures

Les matières premières (papier, encres, flans monétaires, puces électroniques et métaux précieux) sont utilisées pour la fabrication des billets et monnaies, des documents sécurisés, et des pièces commémoratives. Ce poste enregistre, en outre, les variations des stocks des matières premières et fournitures ainsi que les rabais, les remises et les ristournes obtenus sur les achats, dont bénéficie la Banque auprès de ses fournisseurs.

Sa progression de 19% s'explique, notamment, par les variations de stocks des matières premières et fournitures qui se sont établies en 2013 à -24 082 KDH contre -53 641 KDH à fin 2012.

Tableau 3-2-28 : Charges de personnel

En milliers de dirhams	2013	2012	Var %
Rémunérations du personnel et charges sociales	687 618	783 323	-12%
Charges de formation	5 297	5 689	-7%
Autres charges	15 720	16 390	-4%
Total	708 634	805 402^(*)	-12%

(*) Reclassement comptable de 5,7 MDH en 2012 entre les "charges de personnel" et les "achats de matières et fournitures".

Tableau 3-2-29 : Achats de matières et fournitures

En milliers de dirhams	2013	2012	Var %
Achats de matières premières	179 094	159 481	12%
Achats de matières et fournitures consommables	31 993	27 913	15%
Autres achats	24 249	10 243	>100%
Total	235 337	197 637^(*)	19%

(*) Reclassement comptable de 5,7 MDH en 2012 entre les "charges de personnel" et les "achats de matières et fournitures".

Note 31 : Autres charges externes

Sont repris à ce niveau les frais généraux et les dépenses courantes de la Banque se rapportant, entre autres, à la maintenance informatique, à l'entretien des immeubles, à la location, à la consommation d'eau et d'électricité, ainsi qu'aux différents impôts et taxes. Ces charges sont restées au même niveau de l'année dernière en s'établissant à 284 869 KDH, traduisant, ainsi, la volonté de la Banque de réduire ses frais généraux.

Note 32 : Dotations aux amortissements et aux provisions

Dotations aux amortissements

Tableau 3-2-30 : Dotations aux amortissements

En milliers de dirhams	2013	2012
Dotations aux amortissements des Immobilisations corporelles et incorporelles	340 939	299 460
Immeubles	121 258	119 288
Mobilier et matériel	152 325	130 285
Autres immobilisations corporelles	43	43
Immobilisations incorporelles	67 313	49 844
Dotations aux amortissements des autres charges à répartir sur plusieurs exercices	5 462	3 168
Dotations aux amortissements des exercices antérieurs	4 526	4 132
Total	350 926	306 759

Dotations aux provisions

Tableau 3-2-31 : Provisions

En milliers de dirhams	Encours 31/12/2012	Dotations	Reprises	Autres variations	Encours 31/12/2013
Provisions pour dépréciation					
Bons du Trésor étrangers et assimilés	410 276	237 775	371 858	-48	276 240
Valeurs et stocks divers	3 655	4 121	3 655		4 121
Titres de participation marocains	3 000	3 900			6 900
Titres de participation étrangers					
Provisions pour risques et charges inscrites au passif					
Provisions pour risques et charges	39 617	11 680	13 892		37 404
Autres provisions	42 042			41 631	411
Total		257 476	389 405		

Pour les conditions de constitution et de reprise des provisions, cf. la section "Méthodes d'évaluation" et la note 11 du bilan.

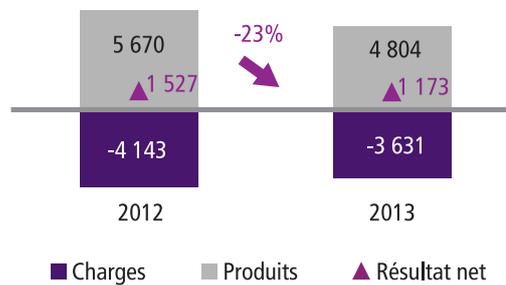
Note 33 : Charges non courantes

Les charges non courantes comportent notamment, le montant de la contribution sociale de solidarité sur les bénéfices, calculée en 2013 sur la base de 2% du résultat net de la Banque de (23 940 KDH).

Note 34 : Impôt sur le résultat

Le taux d'imposition est fixé à 37% en vertu de l'article 19 du Code Général des Impôts ; soit le niveau d'imposition du droit commun appliqué aux établissements de crédit.

Graphique 3-2-1 : Evolution des produits, des charges et du résultat net (en MDH)



3-3 Rapport Général du CAC

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES EXERCICE DU 1^{er} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2013

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 2013. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 5 534 045 KMAD et un bénéfice net de 1 173 059 KMAD.

RESPONSABILITE 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.

RESPONSABILITE 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 ETATS DE SYNTHESE

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 2013 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.

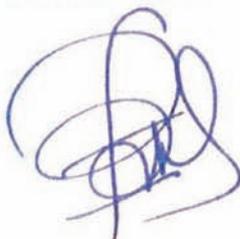
VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

Nous nous sommes assurés de la concordance des informations données dans le rapport de gestion avec les états de synthèse de la Banque.

Casablanca, le 26 mars 2014

Le Commissaire aux comptes

Deloitte Audit



Deloitte Audit
288, Boulevard Zerktouni
- CASABLANCA -
Tél : 05 22 22 40 25/26/34/81
Fax : 05 22 22 40 78

Fawzi BRITEL
Associé

3-4 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 Wali à l'approbation du Conseil.

Lors de sa séance du 25 mars 2014, 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 2013 et la répartition du résultat net.

ANNEXES STATISTIQUES



TABLEAU A1 PRINCIPAUX INDICATEURS ECONOMIQUES

(Montants en milliards de dirhams)

	2011	2012	2013*	Variation en %	
				2012 2011	2013 2012
Economie Internationale					
Croissance économique (en %)					
Monde	3,9	3,2	3,0	-	-
Zone Euro	1,6	-0,7	-0,5	-	-
Etats Unis	1,8	2,8	1,9	-	-
Royaume uni	1,1	0,3	1,8	-	-
Brésil	2,7	1,0	2,3	-	-
Chine	9,3	7,7	7,7	-	-
Inflation (en %)					
Monde	4,9	3,9	3,6	-	-
Zone Euro	2,7	2,5	1,3	-	-
Etats Unis	3,1	2,1	1,5	-	-
Royaume uni	4,5	2,8	2,6	-	-
Brésil	6,6	5,4	6,2	-	-
Chine	5,4	2,6	2,6	-	-
Chômage					
Zone Euro	10,2	11,4	12,1	-	-
Etats Unis	8,9	8,1	7,4	-	-
Royaume uni	8,1	8,0	7,6	-	-
Brésil	6,0	5,5	5,4	-	-
Chine	4,1	4,1	4,1	-	-
Economie Nationale					
Comptes nationaux					
Valeur ajoutée agricole à prix constant	107,2	97,7	116,2	-8,9	19,0
Valeur ajoutée non agricole à prix constant	479,1	499,7	509,7	4,3	2,0
Produit intérieur brut à prix courants	802,6	827,5	872,8	3,1	5,5
Valeur ajoutée agricole	106,3	102,6	124,1	-3,5	21,0
Valeur ajoutée non agricole	636,1	665,2	675,3	4,6	1,5
Revenu national brut disponible (en % du PIB)	108,2	108,0	108,4		
Dépenses de consommation finale des ménages (en % du PIB)	58,9	59,9	60,1	-	-
Formation brute de capital fixe (en % du PIB)	30,7	31,3	30,2	-	-
Epargne nationale brute (en % du PIB)	27,9	25,5	26,6	-	-
Taux d'investissement (FBCF/ PIB) en %	30,7	31,3	30,2	-	-
Taux d'épargne en % du RNBD	25,8	23,6	24,5	-	-

(*) Chiffres provisoires

TABLEAU A1 PRINCIPAUX INDICATEURS ECONOMIQUES

(Montants en milliards de dirhams)

	2011	2012	2013*	Variation en %	
				2012 2011	2013 2012
Economie Nationale					
Taux de chômage en %	8,9	9,0	9,2	-	-
Prix					
Indice des prix à la consommation	109,4	110,8	112,9	1,3	1,9
dont : Indice des produits alimentaires	115,9	118,5	121,3	2,2	2,4
Indicateur de l'inflation sous-jacente	108,9	109,8	111,4	0,8	1,5
Comptes extérieurs					
Exportations FOB	175,0	184,9	184,7	5,7	-0,1
Importations CAF	357,8	386,9	379,9	8,2	-1,8
Balance commerciale en % du PIB	-22,8	-24,4	-22,4	-	-
Recettes de voyages en % du PIB	7,3	7,0	6,6	-	-
Transferts courants en % du PIB	8,1	8,0	8,4	-	-
Solde du compte courant en % du PIB	-8,0	-9,7	-7,6	-	-
Solde du compte capital en % du PIB	0,0	0,4	0,1	-	-
Finances publiques (1)					
Solde budgétaire en % du PIB	-6,0	-7,0	-5,5	-	-
Encours de la dette intérieure du Trésor en % du PIB	44,8	49,1	58,2	-	-
Encours de la dette extérieure publique en % du PIB	23,6	25,7	26,5	-	-
Monnaie et condition monétaire					
Agrégat M1	586,8	612,2	628,5	4,3	2,7
Masse monétaire (M3)	949,3	992,2	1.023,2	4,5	3,1
Réserves internationales nettes	173,8	144,7	150,3	-16,7	3,8
Taux débiteurs (2)	6,65	6,20	6,52	-	-
Taux créditeurs (2)	3,59	3,70	3,79	-	-
Taux directeur (2)	3,25	3,00	3,00	-	-
Taux interbancaire (2)	3,35	3,16	3,03	-	-

(*) Chiffres provisoires

(1) Hors recettes de privatisations

(2) Taux moyens pondérés

TABLEAU A2.1 VARIATION DU PRODUIT INTÉRIEUR BRUT EN VOLUME (BASE 1998)

(Prix de l'année précédente)

(En %)

	2009	2010	2011	2012*	2013**
Produit intérieur brut	4,8	3,6	5,0	2,7	4,4
Activités primaires	28,9	-2,3	5,1	-7,2	18,7
Agriculture	30,4	-1,9	5,6	-8,9	19,0
Pêche	12,2	-9,5	-1,5	13,7	15,7
Activités secondaires	-4,7	6,5	4,0	1,4	0,3
Industrie extractive	-23,8	38,6	5,9	-2,4	-2,9
Industrie (hors raffinage du pétrole)	0,9	3,1	2,3	1,5	0,8
Électricité et eau	3,5	7,1	6,0	6,9	0,4
Bâtiment et travaux publics	3,4	2,6	4,2	2,1	1,4
Activités tertiaires ⁽¹⁾	3,6	3,3	6,0	5,8	2,7
Commerce	3,5	-0,4	4,7	2,3	1,1
Hôtels et restaurants	-1,2	8,1	-2,0	2,5	4,6
Transports	2,9	7,2	5,9	2,7	2,2
Postes et télécommunications	2,8	4,4	19,0	25,6	2,8
Autres services ⁽²⁾	2,3	3,8	5,7	5,4	2,8
Administration publique générale et sécurité sociale	9,3	2,9	5,8	6,7	3,4
Valeur ajoutée au prix de base	4,8	3,3	5,2	2,5	4,3
Impôts sur les produits nets de subventions	4,6	6,7	2,7	5,4	6,0

(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

TABLEAU A2.2 PRODUIT INTÉRIEUR BRUT PAR BRANCHE D'ACTIVITÉ (Base 1998)

(Prix courants)

(En millions de dirhams)

	2009	2010	2011	2012*	2013**
Produit intérieur brut	732.449	764.031	802.607	827.497	872.791
Activités primaires	107.050	105.534	114.866	110.575	132.465
Agriculture	100.757	98.991	106.342	102.572	124.124
Pêche	6.293	6.543	8.524	8.003	8.341
Activités secondaires	186.742	204.075	224.556	232.872	228.079
Industrie extractive	16.925	29.579	41.355	40.343	30.808
Industrie (hors raffinage du pétrole)	104.004	105.250	114.338	120.694	123.231
Électricité et eau	18.953	19.362	18.962	20.044	21.042
Bâtiment et travaux publics	45.776	47.085	47.941	50.099	52.833
Activités tertiaires ⁽¹⁾	359.365	378.113	402.997	424.283	438.861
Commerce	72.054	72.815	76.977	79.824	81.648
Hôtels et restaurants	16.775	19.446	18.852	19.745	21.838
Transports	25.795	27.480	28.424	29.158	31.123
Postes et télécommunications	22.097	23.065	22.473	21.329	18.481
Autres services ⁽²⁾	162.769	172.707	186.660	199.397	207.834
Administration publique générale et sécurité sociale	59.875	62.600	69.611	74.830	77.937
Valeur ajoutée au prix de base	653.157	687.722	742.419	767.730	799.405
Impôts sur les produits nets de subventions	79.292	76.309	60.188	59.767	73.386

(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

TABLEAU A2.3 COMPTE DE BIENS ET SERVICES (BASE 1998)

(Prix courants)

(En millions de dirhams)

	2009	2010	2011	2012*	2013**	Variation en %	
						2012 2011	2013 2012
RESSOURCES	812.933	839.143	907.832	946.638	988.119	4,3	4,4
Produit intérieur brut	732.449	764.031	802.607	827.497	872.791	3,1	5,5
Déficit en ressources	80.484	75.112	105.225	119.141	115.328	13,2	-3,2
Importations de biens et services	290.725	329.053	390.755	416.311	408.998	6,5	-1,8
Exportations de biens et services	210.241	253.941	285.530	297.170	293.670	4,1	-1,2
EMPLOIS	812.933	839.143	907.832	946.638	988.119	4,3	4,4
Dépenses de consommation finale	551.858	571.485	619.270	654.773	689.954	5,7	5,4
Ménages	418.461	437.547	472.938	495.655	524.395	4,8	5,8
Administrations publiques	133.397	133.938	146.332	159.118	165.559	8,7	4,0
Investissement	261.075	267.658	288.562	291.865	298.165	1,1	2,2
Formation brute de capital fixe	226.177	234.407	246.394	258.859	263.272	5,1	1,7
Variation des stocks	34.898	33.251	42.168	33.006	34.893	-21,7	5,7

(*) Chiffres révisés

(**) Chiffres provisoires

Source : Haut Commissariat au Plan

TABLEAU A2.4 REVENU NATIONAL BRUT DISPONIBLE ET SON AFFECTATION (BASE 1998)

(Prix courants)

(En millions de dirhams)

	2009	2010	2011	2012*	2013**	Variation en %	
						2012 2011	2013 2012
Produit intérieur brut	732.449	764.031	802.607	827.497	872.791	3,1	5,5
Revenus et transferts nets de l'extérieur	40.610	40.790	40.617	38.493	49.162	-5,2	27,7
Revenu national brut disponible	773.059	804.821	843.224	865.990	921.953	2,7	6,5
Dépenses de consommation finale	551.858	571.485	619.270	654.773	689.954	5,7	5,4
Épargne nationale brute	221.201	233.336	223.954	211.217	231.999	-5,7	9,8

(*) Chiffres révisés

(**) Chiffres provisoires

Source : Haut Commissariat au Plan

TABLEAU A2.5 INVESTISSEMENT ET ÉPARGNE (BASE 1998)

(Prix courants)

(En millions de dirhams))

	2009	2010	2011	2012*	2013**	Variation en %	
						2012 2011	2013 2012
RESSOURCES	221.197	233.335	223.952	211.218	231.998	-5,7	9,8
Épargne nationale brute	221.201	233.336	223.954	211.217	231.999	-5,7	9,8
Transferts nets en capital reçus	-4	-1	-2	1	-1	-150,0	-200,0
Besoin de financement	-39.878	-34.323	-64.610	-80.647	-66.167	24,8	-18,0
EMPLOIS	221.197	233.335	223.952	211.218	231.998	-5,7	9,8
Formation brute de capital fixe	226.177	234.407	246.394	258.859	263.272	5,1	1,7
Variation des stocks	34.898	33.251	42.168	33.006	34.893	-21,7	5,7

(*) Chiffres révisés

(**) Chiffres provisoires

Source : Haut Commissariat au Plan

TABLEAU A2.6 AGRICULTURE

(Superficie en milliers d'hectares / production en millions de quintaux)

	Campagne 2011-2012			Campagne 2012-2013		
	Superficie	Production	Rendement	Superficie	Production	Rendement
Céréales principales	5.154	51.601	10,0	5.171	96.565	18,7
Blé tendre	2.179	27.400	12,6	2.259	50.367	22,3
Blé dur	963	11.300	11,7	945	18.972	20,1
Orge	1.893	12.000	6,3	1.967	27.226	13,8
Légumineuses	398	2.819	7,1	ND	2.617	ND
Cultures maraichères	255	76.852	301	253	79.546	315

ND : Non Disponible

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

TABLEAU A2.7 PÊCHES MARITIMES

(En milliers de tonnes)

	2012*	2013**
Pêche côtière	1.120,0	1.172,0
Consommation de produits frais	437,3	391,0
Transformation	673,2	772,0
Conserves	148,2	152,7
Farine et huile de poisson	206,6	181,3
Congélation	318,4	438,0

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

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

TABLEAU A2.8 PRODUCTION D'ÉNERGIE

	2011	2012*	2013**	Variations en % 2013 2012
Activité de transformation				
Production des raffineries (1000 t) ⁽¹⁾	6.412,4	6.940,9	6.598,9	-4,9
Production nette d'énergie électrique (millions kWh)	24.145,0	26.214,3	26.626,0	1,6
Production concessionnelle thermique et éolienne (millions kWh)	12.657,9	13.200,7	12.779,0	-3,2

(1) A l'exclusion des produits non énergétiques (bitumes et lubrifiants).

(*) Chiffres révisés

(**) Chiffres provisoires

Sources : Ministère de l'Énergie, des Mines, de l'Eau et de l'Environnement et Office National de l'Électricité

TABLEAU A2.9 PRODUCTION D'ÉNERGIE EXPRIMÉE EN TONNES ÉQUIVALENT PÉTROLE (TEP)

(En milliers de TEP)

	2012*			2013**		
	Quantité	Variation en %	Structure	Quantité	Variation en %	Structure
Production totale (1)	13.757	8,4	100,0	13.522	-1,7	100
Produits pétroliers (2)	6.941	8,2	50,5	6.599	-4,9	48,8
Electricité	6.816	8,6	49,5	6.923	1,6	51,2

(1) La production totale d'énergie a été évaluée à partir des données du Ministère de l'Énergie et des Mines et Office National de l'Électricité 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)

(*) Chiffres révisés

(**) Chiffres provisoires

Sources : Ministère de l'Énergie, des Mines, de l'Eau et de l'Environnement et Office National de l'Électricité

TABLEAU A2.10 CONSOMMATION D'ÉNERGIE

	2011	2012*	2013**	Variations en % 2013 2012
Produits pétroliers (1000 t)	10.676	10.785	11.177	3,6
Gaz liquéfiés	2.032	2.158	2.247	4,1
Fuel-oil	2.685	2.649	2.755	4,0
Charbon (1000 t)	5.953	5.933	5.980	0,8
Électricité ONE (millions kWh)	25.670	27.559	27.729	0,6
Consommation finale d'énergie (1) (En milliers de tonnes équivalent pétrole)	16.679	17.289	18.099	4,7
Produits pétroliers	9.033	9.148	9.894	8,2
Gasoil	4.793	4.882	5.052	3,5
Électricité	6.674	7.165	7.209	0,6
Charbon	845	976	996	2,0

(1) La consommation finale d'énergie est égale à la consommation primaire diminuée, de la consommation de produits énergétiques par l'ONE. Elle est évaluée à partir des données du Ministère de l'Énergie et des Mines et 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

Sources : Ministère de l'Énergie, des Mines, de l'Eau et de l'Environnement et Office National de l'Électricité

TABEAU A2.11 INDICES DE LA PRODUCTION INDUSTRIELLE

(Base 100 en 2010)

	2011	2012	2013	Variation en %	
				2012 2011	2013 2012
Industries agro-alimentaires					
Produits des industries alimentaires	103,0	105,2	106,8	2,2	1,5
Tabac manufacture	103,9	106,2	109,2	2,2	2,8
Industries du textile et cuir					
Produits de l'industrie textile	95,8	95,1	93,9	-0,8	-1,3
Articles d'habillement et fourrures	100,6	105,5	101,3	4,9	-4,0
Cuirs, articles de voyage, chaussures	97,4	90,6	92,0	-7,0	1,5
Industries chimiques et parachimiques					
Produits du travail du bois	90,6	88,9	86,9	-1,8	-2,3
Papiers et cartons	100,4	101,5	97,4	1,1	-4,0
Produits de l'édition ; produits imprimés ou reproduits	103,6	107,3	108,5	3,5	1,2
Produits de la cokéfaction, du raffinage et des Industries nucléaires	117,2	116,3	108,9	-0,8	-6,4
Produits chimiques	101,7	103,6	107,1	1,8	3,5
Produits en caoutchouc ou en plastique	112,5	110,5	111,2	-1,8	0,6
Autres produits minéraux non métalliques	104,5	101,3	99,0	-3,1	-2,3
Industries mécaniques et métallurgiques					
Produits métalliques	103,4	106,2	104,6	2,7	-1,5
Produits du travail des métaux	99,6	103,9	110,4	4,3	6,3
Machines et équipements	98,3	99,5	95,9	1,2	-3,6
Produits de l'industrie automobile	104,0	102,7	92,4	-1,3	-10,0
Autres matériels de transport	101,0	98,9	112,4	-2,0	13,6
Meubles, industrie diverses	132,1	140,8	163,7	6,6	16,3
Industries électriques et électroniques					
Machines et appareils électriques	104,0	102,7	92,4	-1,3	-10,0
Équipements de radio, télévision et communication	101,0	98,9	112,4	-2,0	13,6
Instruments médicaux, de précision, d'optique et d'horlogerie	132,1	140,8	163,7	6,6	16,3
Ensemble de l'industrie	103,4	104,5	104,8	1,1	0,3

Source : Haut Commissariat au Plan

TABLEAU A2.12 TOURISME

	2011	2012	2013	Variations en % 2013 2012
Total des entrées de touristes	9.342.133	9.375.156	10.046.264	7,2
Tourisme de séjour	4.933.883	5.011.729	5.323.333	6,2
Pays d'Union Européenne	3.882.250	3.855.875	3.994.226	3,6
France	1.775.961	1.769.710	1.782.056	0,7
Espagne	693.255	730.882	682.834	-6,6
Allemagne	219.576	199.349	237.852	19,3
Royaume-Uni	352.141	357.347	403.325	12,9
Italie	211.405	196.186	234.912	19,7
Autres pays d'Europe	255.627	250.455	313.234	25,1
Amérique	239.591	257.908	294.618	14,2
États-Unis	130.427	140.045	160.033	14,3
Canada	63.237	69.206	70.923	2,5
Argentine	8.447	10.062	10.006	-0,6
Moyen-Orient⁽¹⁾	134.289	152.987	164.534	7,5
Maghreb	174.417	219.280	270.227	23,2
Autres pays d'Afrique	134.452	142.953	144.540	1,1
Asie	81.291	100.411	108.311	7,9
Autres pays	31.966	31.860	33.643	5,6
Marocains résidant à l'étranger	4.408.250	4.363.427	4.722.931	8,2

(1) y compris l'Egypte

Source : Ministère du Tourisme

TABLEAU A3.1 INDICATEURS D'EMPLOI ET DE CHÔMAGE

(Population en milliers de personnes et taux en %)

	Milieu urbain			Milieu rural			National		
	2012	2013	Variations ⁽²⁾ absolues 2013/2012	2012	2013	Variations ⁽²⁾ absolues 2013/2012	2012	2013	Variations ⁽²⁾ absolues 2013/2012
Population totale	19.158	19.513	355	13.439	13.437	-2	32.597	32.950	353
Population âgée de 15 ans et plus	14.370	14.672	302	9.484	9.558	74	23.854	24.230	376
Population active âgée de 15 ans et plus	6.145	6.218	73	5.404	5.488	84	11.549	11.706	157
Population occupée	5.321	5.347	26	5.190	5.278	88	10.511	10.625	114
Population en chômage	824	871	47	214	210	-4	1.038	1.081	43
Taux d'activité⁽¹⁾	42,8	42,4	-0,4	57	57,4	0,4	48,4	48,3	-0,1
Taux de chômage	13,4	14,0	0,6	4,0	3,8	-0,2	9,0	9,2	0,2
Selon le sexe									
Hommes	11,5	12,3	0,8	4,9	4,9	0	8,7	9,1	0,4
Femmes	20,6	20,4	-0,2	1,9	1,6	-0,3	9,9	9,6	-0,3
Selon l'âge									
15 à 24 ans	33,5	36,0	2,5	8,9	8,4	-0,5	18,6	19,3	0,7
25 à 34 ans	19,6	19,8	0,2	4,3	4,2	-0,1	13,2	13,2	0
35 à 44 an	7,0	7,9	0,9	2,1	2,3	0,2	5,0	5,6	0,6
45 ans et plus	2,7	3,5	0,8	1,0	1,1	0,1	1,9	2,3	0,4
Selon le diplôme									
Sans diplôme	6,9	8,1	1,2	2,4	2,4	0,0	4,0	4,5	0,5
Ayant un diplôme	18,2	18,2	0,0	10,6	9,8	-0,8	16,4	16,3	-0,1

(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

TABLEAU A3.2 ÉVOLUTION D'EMPLOI PAR BRANCHE D'ACTIVITÉ (1)

(En milliers de personnes)

	Années		Variations	
	2012	2013	absolues	en %
Total emploi	10.510,5	10.624,5	114	1,1
Agriculture, forêt et pêche	4.119,8	4.177,8	58	1,4
Industries (y compris l'artisanat)	1.208,3	1.213,3	5	0,4
Bâtiment et travaux publics	1.038,1	988,2	- 50	-4,8
Autres services	4.131,6	4.232,4	101	2,4
Activités mal désignées	12,7	12,7	0	0,0

(1) Il s'agit de l'emploi des personnes âgées de 15 ans et plus.
Source : Haut Commissariat au Plan.

TABLEAU A 4.1 INFLATION

(Base 100 = 2006)

Années	Indice général	Produits alimentaires			Produits non alimentaires										
		Ensemble	Produits alimentaires non alcoolisés	Boissons alcoolisées, tabac et stupéfiants	Ensemble	Articles d'habillement et chaussures	Logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles	Meubles, articles de ménage et entretien courant du foyer	Santé	Transport	Communication	Loisirs et culture	Enseignement	Restaurants et hôtels	Biens et services divers
2009	1,0	1,0	0,9	3,4	1,0	0,8	1,9	0,9	0,2	-4,5	-0,6	5,4	1,8	2,0	
2010	0,9	1,2	1,2	0,1	0,8	0,5	0,8	0,9	0,0	-1,1	-0,7	4,1	2,4	1,7	
2011	0,9	1,3	1,4	0,0	0,6	0,5	0,8	0,3	-0,1	-5,4	-0,7	4,1	1,7	2,1	
2012	1,3	2,2	2,4	0,2	0,6	0,5	0,1	0,7	3,2	-19,6	0,5	3,8	2,0	1,4	
2013	1,9	2,4	2,2	5,4	1,5	1,1	0,2	0,9	3,2	-9,2	0,4	5,5	3,2	1,3	
2013 Janvier	2,6	4,1	4,4	0,1	1,3	0,7	-0,1	0,7	5,2	-16,0	0,8	6,1	2,4	0,9	
Février	2,2	3,3	3,5	0,1	1,3	0,7	-0,1	0,8	5,3	-16,2	1,1	6,1	2,3	0,9	
Mars	2,2	2,5	2,3	6,5	1,8	0,8	-0,1	0,8	5,6	-8,7	1,0	6,1	2,2	1,4	
Avril	2,4	3,0	2,8	6,5	1,9	1,0	0,0	0,7	5,6	-8,8	1,1	6,1	3,0	1,4	
Mai	2,8	3,4	3,2	6,5	2,4	1,3	0,1	0,7	5,7	-0,3	0,9	6,1	3,3	1,3	
Juin	2,3	3,2	3,1	6,5	1,5	1,2	0,0	1,0	1,6	-0,3	0,2	6,1	3,2	1,2	
Juillet	1,6	2,3	2,1	6,5	1,0	1,1	0,2	1,0	1,0	-11,1	0,3	6,1	3,5	1,1	
Août	1,9	2,8	2,7	6,5	1,2	1,3	0,3	1,0	1,0	-9,3	0,2	6,2	3,9	1,4	
Septembre	1,7	1,7	1,6	6,5	1,6	1,5	0,5	1,0	2,5	-9,3	0,3	5,9	3,8	1,4	
Octobre	1,5	1,7	1,4	6,5	1,4	1,5	0,6	1,1	2,5	-9,3	0,0	3,5	4,0	1,4	
Novembre	1,0	0,7	0,5	6,5	1,1	1,5	0,5	1,1	1,5	-9,3	0,0	3,5	3,1	1,4	
Décembre	0,4	-0,7	-1,1	6,5	1,3	1,4	0,7	1,2	1,5	-9,3	-0,6	3,5	3,3	1,9	

Source : Haut Commissariat au Plan.

TABLEAU A4.2 INFLATION SOUS-JACENTE

(Base 100 = 2006)

Années	Inflation sous-jacente	Produits alimentaires inclus dans l'inflation sous-jacente	Articles d'habillement et chaussures	Logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles (1)	Meubles, articles de ménage et entretien courant du foyer	Santé (1)	Transport (1)	Communication	Loisirs et cultures	Enseignement	Restaurants et hôtels	Biens et services divers
2009	0,7	-0,1	1,0	1,6	1,9	0,8	0,3	-4,5	-0,6	5,4	1,8	2,0
2010	0,4	-0,6	0,5	0,8	0,8	0,0	0,3	-1,1	-0,7	4,1	2,4	1,7
2011	1,8	3,3	1,6	1,0	0,8	0,3	-0,3	-5,4	-0,7	4,1	1,7	2,1
2012	0,8	2,2	2,1	1,0	0,1	2,0	0,9	-19,6	0,5	3,8	2,0	1,4
2013	1,5	1,6	1,6	2,2	0,2	0,9	1,2	-9,2	0,4	5,5	3,2	1,3
2013 Janvier	0,9	1,6	1,1	1,4	-0,1	-0,3	0,8	-16,0	0,8	6,1	2,4	0,9
Février	0,9	1,5	1,0	1,3	-0,1	-0,2	1,0	-16,2	1,1	6,1	2,3	0,9
Mars	1,5	1,8	1,2	1,7	-0,1	-0,2	1,4	-8,7	1,0	6,1	2,2	1,4
Avril	1,6	1,9	1,0	2,1	0,0	-0,1	1,3	-8,8	1,1	6,1	3,0	1,4
Mai	1,7	1,6	1,3	2,2	0,1	0,0	1,4	-0,3	0,9	6,1	3,3	1,3
Juin	1,8	1,8	1,2	2,3	0,0	0,1	1,1	-0,3	0,2	6,1	3,2	1,2
Juillet	1,5	1,6	1,6	2,3	0,2	0,8	0,9	-11,1	0,3	6,1	3,5	1,1
Août	1,6	2,0	1,6	2,7	0,3	0,8	0,7	-9,3	0,2	6,2	3,9	1,4
Septembre	1,8	2,0	1,9	3,0	0,5	2,1	1,1	-9,3	0,3	5,9	3,8	1,4
Octobre	1,6	1,7	2,1	3,0	0,6	1,9	1,5	-9,3	0,0	3,5	4,0	1,4
Novembre	1,4	1,4	2,1	2,8	0,5	2,5	1,4	-9,3	0,0	3,5	3,1	1,4
Décembre	1,4	1,4	2,2	2,8	0,7	2,3	1,6	-9,3	-0,6	3,5	3,3	1,9

(1) Hors produits et services réglementés
 Source : Calculé sur la base des données du Haut Commissariat au Plan.

TABLEAU A4.3 INDICE DES PRIX A L' IMPORTATION (GLISSEMENT ANNUEL)

Années	Indice global	Indice alimentaire ⁽¹⁾	Indice minier ⁽²⁾	Indice demi-produits ⁽³⁾	Indice produits fini de consommation	Indice produits d'équipement	Indice produits d'origine végétale et animale
2009	-27,1	-28,2	-45,0	-30,2	-4,2	-8,8	-11,6
2010	8,6	11,7	28,2	9,3	15,2	4,0	-2,0
2011	20,1	34,5	14,9	17,6	3,6	14,3	19,4
2012	8,0	1,3	13,1	10,1	7,2	5,5	2,8
2013	10,3	-9,1	49,6	17,7	5,2	4,5	1,7
2013 Janvier	15,9	7,6	54,5	22,5	15,1	10,1	-2,5
Février	20,2	10,5	70,8	26,4	5,9	9,2	2,1
Mars	19,9	8,9	77,1	25,7	5,7	6,6	5,9
Avril	14,4	1,2	64,2	19,3	4,5	8,7	5,2
Mai	12,4	-4,0	60,6	17,0	6,1	6,9	7,0
Juin	10,0	-5,1	53,6	14,3	6,2	8,6	3,3
Juillet	12,8	-10,7	61,0	21,4	6,1	5,8	1,8
Août	10,8	-15,6	54,0	22,5	7,2	3,2	-2,8
Septembre	4,3	-22,8	34,4	15,1	5,4	2,1	-3,3
Octobre	0,5	-24,9	23,4	9,8	4,6	1,9	-1,3
Novembre	1,3	-26,7	29,1	10,3	-1,1	1,3	0,5
Décembre	2,5	-24,0	31,2	9,7	-1,5	-2,0	5,0

(1) Hors produits composés et soufre brut

(2) Hors blé et sucre

(3) Hors soufre brut

Source : Calculé sur la base des données de l'Office des changes.

TABLEAU A4.4 INDICE DES PRIX DES BIENS ECHANGEABLES ET NON ECHANGEABLES (GLISSEMENT ANNUEL)

Années	Prix des biens échangeables (IPCXE)	Prix des biens non échangeables (IPCXNE)
2009	- 0,5	2,1
2010	- 0,8	1,7
2011	2,5	1,0
2012	2,0	- 0,5
2013	1,2	1,7
2013 Janvier	1,2	0,6
Février	1,2	0,6
Mars	1,2	1,8
Avril	1,1	2,1
Mai	1,2	2,5
Juin	1,2	2,5
Juillet	1,1	1,8
Août	1,5	2,0
Septembre	1,5	2,1
Octobre	1,5	1,6
Novembre	1,4	1,3
Décembre	1,4	1,4

Source : Calculé sur la base des données du Haut Commissariat au Plan.

TABLEAU A4.5 INDICES DES PRIX A LA PRODUCTION INDUSTRIELLE

(Base 100 en 2010)

	Moyenne 2012	2013				Moyenne 2013	Variation en %	
		1er trim.	2ème trim.	3ème trim.	4ème trim.		2012 2011	2013 2012
Fabrication de textiles	102,9	102,1	102,4	102,9	102,8	102,6	0,8	-0,3
Fabrication de meubles	101,7	102,1	102,4	102,3	102,3	102,3	0,0	0,6
Autres industries manufacturées	116,9	118,5	115,6	109,9	110,1	113,5	2,9	-2,9
Fabrication d'autres matériels de transport	100,6	100,6	100,6	100,5	100,8	100,6	0,4	0,0
Industrie automobile	99,2	98,9	98,9	98,9	99,0	98,9	-0,1	-0,3
Fabrication de machines et équipements n.c.a.	100,9	101,2	101,2	102,1	102,2	101,7	0,7	0,8
Fabrication d'équipements électriques	109,4	109,1	108,6	106,9	105,9	107,6	1,7	-1,6
Travail du bois et fabrication d'articles en bois et en liège, à l'exception des meubles ; fabrication d'articles en vannerie et sparterie	110,4	110,9	111,0	111,0	112,3	111,3	5,2	0,8
Fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques	100,0	100,0	100,0	100,0	99,4	99,9	0,0	-0,1
Fabrication de produits métalliques, à l'exclusion des machines et des équipements	101,9	103,9	103,6	103,1	102,5	103,3	2,1	1,4
Métallurgie	107,2	105,6	106,0	106,1	105,9	105,9	-0,6	-1,2
Fabrication d'autres produits minéraux non métalliques	101,6	104,4	104,6	106,1	107,6	105,7	-0,3	4,0
Industrie chimique	139,6	140,7	121,6	121,6	121,6	126,4	2,1	-9,5
Industrie pharmaceutique	101,2	100,0	100,1	100,1	100,0	100,0	1,2	-1,2
Cokéfaction et raffinage	144,0	137,2	130,3	133,5	129,8	132,7	10,9	-7,8
Industries d'habillement	101,4	102,3	102,0	101,1	102,9	102,1	0,8	0,7
Imprimerie et reproduction d'enregistrements	102,6	102,6	103,3	103,4	103,4	103,2	0,0	0,6
Industrie du papier et du carton	97,8	97,3	99,4	100,7	101,0	99,6	-2,0	1,8
Fabrication de produits en caoutchouc et en plastique	106,2	106,3	106,4	106,5	106,1	106,3	2,9	0,2
Industrie du cuir et de la chaussure (à l'exception de l'habillement en cuir)	101,7	106,8	107,0	107,0	107,0	107,0	0,0	5,2
Industries alimentaires	107,8	108,7	109,6	109,9	109,4	109,4	3,2	1,5
Fabrication de produits à base de tabac	100,0	102,5	107,6	107,6	107,7	106,4	0,0	6,4
Fabrication de boissons	113,6	115,8	115,1	115,2	115,1	115,3	9,7	1,5
Global	113,8	113,8	110,8	111,3	110,9	111,7	2,9	-1,8

Source : Haut Commissariat au Plan

TABLEAU A5.1 IMPORTATIONS PAR PRINCIPAUX PRODUITS

(Poids en milliers de tonnes / Valeur en millions de dirhams)

	Année 2012*		Année 2013**		Variations				Structure 2013 en %	
	Poids	Valeur	Poids	Valeur	Poids		Valeur		Poids	Valeur
					Absolute	%	Absolute	%		
TOTAL IMPORTATIONS	45.622	386.949	42.983	379.920	-2.639	-5,8	-7.029	-1,8	100	100
ALIMENTATION, BOISSONS ET TABACS	9.991	41.783	7.817	35.667	-2.174	-21,8	-6.116	-14,6	18,2	9,4
Blé	4.094	12.067	2.728	8.221	-1.366	-33,4	-3.846	-31,9	41,0	28,9
Tourteaux et autres résidus des industries alimentaires	1.539	4.714	1.445	4.745	-94	-6,1	31	0,7	15,4	11,3
Mais	2.026	5.484	1.771	4.073	-255	-12,6	-1.411	-25,7	20,3	13,1
Sucre brut ou raffiné	1.003	5.101	923	3.713	-79	-7,9	-1.388	-27,2	10,0	12,2
Thé	53	1.442	57	1.594	4	8,0	152	10,5	0,5	3,5
Autres produits alimentaires	1.277	12.975	893	13.321	-384	-30,0	345	2,7	12,8	31,1
ENERGIE ET LUBRIFIANTS	19.854	106.619	20.048	102.094	194	1,0	-4.526	-4,2	46,6	26,9
Huile brute de pétrole	5.668	37.609	5.839	36.326	171	3,0	-1.283	-3,4	28,5	35,3
Gas-oils et fuel-oils	4.894	36.941	4.915	35.596	21	0,4	-1.346	-3,6	24,7	34,6
Gaz de pétrole et autres hydrocarbures	2.950	20.163	3.175	19.125	225	7,6	-1.037	-5,1	14,9	18,9
Houilles; coques et combustibles solides similaires	6.010	5.916	5.716	4.756	-294	-4,9	-1.160	-19,6	30,3	5,5
Energie électrique	0	2.783	0	2.917	0	-	135	4,8	0,0	2,6
Autres produits énergétiques	332	3.208	404	6.291	72	21,6	3.083	96,1	1,7	3,0
PRODUITS BRUTS D'ORIGINE ANIMALE ET VEGETALE	1.830	12.711	1.532	11.217	-298	-16,3	-1.494	-11,8	3,6	3,0
Huile de soja brute ou raffinée	391	4.098	371	3.191	-21	-5,3	-907	-22,1	21,4	32,2
Bois bruts, équarris ou sciés	988	3.217	711	2.751	-278	-28,1	-466	-14,5	54,0	25,3
Graines, spores et fruits à ensemençer	3	707	2	704	-1	-30,2	-3	-0,4	0,2	5,6
Sous-produits animaux non comestibles	12	695	13	679	1	9,7	-16	-2,4	0,7	5,5
Coton	33	680	36	616	3	9,1	-64	-9,5	1,8	5,4
Autres produits bruts d'origine animale et végétale	403	3.313	400	3.275	-4	-0,9	-38	-1,1	22,0	26,1
PRODUITS BRUTS D'ORIGINE MINERALE	4.943	10.277	4.322	6.586	-621	-12,6	-3.691	-35,9	10,1	1,7
Soufres bruts et non raffinés	4.032	6.697	3.600	4.152	-432	-10,7	-2.545	-38,0	81,6	65,2
Ferraille, déchets, débris de cuivre, fonte, fer, acier et autres métaux	480	1.846	352	1.190	-128	-26,7	-655	-35,5	9,7	18,0
Fibres textiles synthétiques	40	720	40	672	0	0,8	-48	-6,7	0,8	7,0
Sable; quartz; kaolin et autres argiles	154	175	165	164	12	7,6	-11	-6,3	3,1	1,7
Caoutchouc synthétique	4	112	4	101	0	-2,3	-10	-9,3	0,1	1,1
Autres produits bruts d'origine minérale	233	728	3.038	2.025	2.805	1.202,0	1.297	178,2	4,7	7,1

TABLEAU A5.1 IMPORTATIONS PAR PRINCIPAUX PRODUITS (suite)

(Poids en milliers de tonnes / Valeur en millions de dirhams)

	Année 2012*		Année 2013**		Variations				Structure 2013 en %	
	Poids	Valeur	Poids	Valeur	Poids		Valeur		Poids	Valeur
					Absolute	%	Absolute	%		
DEMI PRODUITS	7.162	77.113	7.420	80.094	259	3,6	2.981	3,9	17,3	21,1
Matières plastiques et ouvrages divers en plastique	637	10.643	664	11.286	28	4,4	643	6,0	8,9	13,8
Produits chimiques	1.275	8.127	1.162	7.954	-113	-8,9	-173	-2,1	17,8	10,5
Papiers et cartons; ouvrages divers en papiers et cartons	430	4.531	463	4.801	33	7,8	269	5,9	6,0	5,9
Fils, barres, et profilés en fer ou en aciers non alliés	487	3.243	671	4.513	184	37,7	1.270	39,2	6,8	4,2
Demi-produits en fer ou en aciers non alliés.	650	3.358	770	3.580	119	18,4	222	6,6	9,1	4,4
Fils, barres et profilés en cuivre	46	3.258	49	3.313	4	7,8	55	1,7	0,6	4,2
Ammoniac	744	3.599	647	3.011	-97	-13,0	-588	-16,3	10,4	4,7
Produits laminés plats, en fer ou en aciers non alliés	304	2.657	327	2.716	23	7,6	59	2,2	4,2	3,4
Composants électroniques (transistors)	1	2.404	1	2.624	0	-18,1	220	9,2	0,0	3,1
Accessoires de tuyauterie et construction métallique	94	3.177	92	2.636	-2	-2,1	-540	-17,0	1,3	4,1
Engrais naturels et chimiques	411	1.801	660	2.412	249	60,5	611	33,9	5,7	2,3
Autres demi-produits	2.082	30.316	1.914	31.247	-168	-8,1	932	3,1	29,1	39,3
PRODUITS FINIS D'EQUIPEMENT AGRICOLE	31	1.752	38	2.190	7	21,0	438	25,0	0,1	0,6
Motoculteurs et tracteurs agricoles	16	1.004	21	1.284	5	30,1	280	27,9	51,5	57,3
Machines et outils agricoles	15	743	17	900	2	11,3	157	21,1	48,4	42,4
Autres produits finis d'équipement agricole	0	5	0	7	0	34,5	2	40,0	0,1	0,3
PRODUITS FINIS D'EQUIPEMENT INDUSTRIEL	739	71.432	810	78.256	71	9,6	6.824	9,6	1,9	20,6
Voitures industrielles	92	7.769	92	7.920	0	-0,3	151	1,9	12,5	10,9
Machines et appareils divers	62	7.151	64	6.542	3	4,2	-609	-8,5	8,3	10,0
Appareils pour la coupure ou la connexion des circuits électriques et résistances	18	4.304	24	6.172	6	34,8	1.868	43,4	2,4	6,0
Fils, câbles et autres conducteurs isolés pour l'électricité	27	4.027	29	4.989	2	8,4	962	23,9	3,6	5,6
Moteurs à pistons; autres moteurs et leurs parties (équipement industriel)	30	3.241	49	4.800	19	62,5	1.559	48,1	4,1	4,5
Parties et pièces détachées pour véhicules industriels	42	2.230	87	4.527	46	108,9	2.297	103,0	5,7	3,1

TABLEAU A5.1 IMPORTATIONS PAR PRINCIPAUX PRODUITS (suite)

(Poids en milliers de tonnes / Valeur en millions de dirhams)

	Année 2012*		Année 2013**		Variations				Structure 2013 en %	
	Poids	Valeur	Poids	Valeur	Poids		Valeur		Poids	Valeur
					Absolute	%	Absolute	%		
Machines automatiques de traitement de l'information et leurs parties	9	3.190	8	3.297	0	-1,5	107	3,4	1,2	4,5
Pompes et compresseurs	19	1.863	20	2.512	1	5,7	649	34,8	2,5	2,6
Bandages et pneumatiques	42	2.120	47	2.453	6	14,0	333	15,7	5,6	3,0
Machines à trier, concasser, broyer ou agglomérer	71	4.116	35	2.233	-35	-49,8	-1.883	-45,7	9,5	5,8
Parties d'avions et d'autres véhicules aériens ou spatiaux	1	924	2	1.928	1	56,2	1.004	108,6	0,2	1,3
Autres produits finis d'équipement industriel	328	30.495	351	30.883	24	7,2	388	1,3	44,4	42,7
PRODUITS FINIS DE CONSOMMATION	1.072	65.260	995	63.789	-77	-7,2	-1.471	-2,3	2,3	16,8
Voitures de tourisme	96	10.570	77	9.249	-20	-20,4	-1.321	-12,5	9,0	16,2
Parties et pièces pour voitures et véhicules de tourisme	90	5.222	77	5.047	-13	-14,8	-175	-3,3	8,4	8,0
Médicaments et autres produits pharmaceutiques	8	4.795	7	5.030	0	-4,1	235	4,9	0,7	7,3
Tissus et fils de fibres synthétiques et artificielles	43	4.941	39	5.038	-4	-8,3	97	2,0	4,0	7,6
Etoffes de bonneterie	47	3.627	40	3.485	-6	-13,8	-143	-3,9	4,4	5,6
Ouvrages divers en matières plastiques	73	3.191	76	3.472	3	4,0	281	8,8	6,8	4,9
Tissus et fils de coton	29	3.080	24	2.675	-5	-15,8	-405	-13,2	2,7	4,7
Appareils récepteurs radio et télévision	16	2.321	15	2.409	-1	-5,3	89	3,8	1,5	3,6
Sièges, meubles, matelas et articles d'éclairage (consommation)	95	2.533	83	2.411	-12	-12,2	-123	-4,8	8,8	3,9
Autres produits finis de consommation	576	24.980	557	24.974	-20	-3,4	-6	0,0	53,7	38,3
OR INDUSTRIEL	0	2	0	27	0	-	25	1.067,2	0,0	0,0

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

Source : Office des changes.

TABLEAU A5.2 EXPORTATIONS PAR PRINCIPAUX PRODUITS

(Poids en milliers de tonnes / Valeur en millions de dirhams)

	Année 2012*		Année 2013**		Variations				Structure 2013 en %	
	Poids	Valeur	Poids	Valeur	Poids		Valeur		Poids	Valeur
			Absolute	%	Absolute	%	Absolute	%		
TOTAL EXPORTATIONS	23.280	184.885	24.530	184.685	904	3,9	-200	-0,1	100	100
ALIMENTATION, BOISSONS ET TABACS	2.208	30.105	2.530	33.504	321	14,5	3.399	11,3	10,5	18,1
Préparations et conserves de poissons et crustacés	143	5.702	148	5.888	5	3,8	186	3,3	6,5	18,9
Crustacés, mollusques et coquillages	93	5.831	122	5.970	29	31,0	138	2,4	4,2	19,4
Tomates fraîches	434	3.401	458	3.607	24	5,6	206	6,1	19,6	11,3
Agrumes	447	2.769	533	3.419	86	19,3	650	23,5	20,2	9,2
Légumes frais, congelés ou en saumure	272	2.223	359	3.084	87	31,9	861	38,7	12,3	7,4
Autres produits alimentaires	820	10.179	910	11.536	90	10,9	1357	13,3	37,2	33,8
ENERGIE ET LUBRIFIANTS	900	7.429	1.270	9.274	370	41,1	1.845	24,8	5,3	5,0
Huiles de pétrole et lubrifiants	722	6.295	876	6.703	153	21,2	409	6,5	80,2	84,7
Gas-oils et fuel-oils	85	582	331	2.258	246	289,2	1676	287,8	9,4	7,8
Paraffines et autres produits dérivés du pétrole	86	480	62	292	-24	-28,1	-188	-39,3	9,5	6,5
Essence de pétrole	7	64	2	18	-5	-72,8	-46	-71,3	0,8	0,9
Autres produits énergétiques	0	8	0	3	0	158,1	-5	-61,4	0,0	0,1
PRODUITS BRUTS D'ORIGINE ANIMALE ET VEGETALE	257	3.254	172	2.789	-85	-33,1	-465	-14,3	0,7	1,5
Plantes et parties de plantes	35	528	43	592	8	23,3	64	12,1	13,5	16,2
Graisses et huiles de poissons	26	405	16	289	-9	-35,8	-116	-28,7	10,0	12,5
Huile d'olive brute ou raffinée	16	299	13	263	-3	-18,6	-36	-11,9	6,1	9,2
Agar-agar	1	207	1	240	0	13,8	33	16,1	0,4	6,4
Sous-produits animaux non comestibles	17	312	15	229	-1	-8,7	-83	-26,5	6,5	9,6
Autres huiles végétales brutes ou raffinées	2	143	2	203	0	28,2	60	41,8	0,7	4,4
Autres produits d'origine animale et végétale	162	1.359	81	973	-80	-49,7	-387	-28,5	62,9	41,8
PRODUITS BRUTS D'ORIGINE MINERALE	11.658	18.832	11.374	14.883	-284	-2,4	-3.949	-21,0	47,0	8,1
Phosphates	9.100	12.827	8.608	9.097	-492	-5,4	-3.729	-29,1	78,1	68,1
Ferraille, déchets, débris de cuivre, fonte, fer, acier et autres métaux	97	2.481	136	2.107	38	39,3	-374	-15,1	0,8	13,2
Sulfate de baryum	1.000	899	925	858	-75	-7,5	-41	-4,5	8,6	4,8
Minéral de cuivre	66	767	70	700	4	6,3	-67	-8,7	0,6	4,1
Minéral de plomb	38	679	46	642	8	21,0	-37	-5,4	0,3	3,6
Autres produits bruts d'origine minérale	1.357	1.179	1.590	1.477	233	17,2	299	25,3	11,6	6,3

TABLEAU A5.2 EXPORTATIONS PAR PRINCIPAUX PRODUITS (suite)

(Poids en milliers de tonnes / Valeur en millions de dirhams)

	Année 2012*		Année 2013**		Variations				Structure 2013 en %	
	Poids	Valeur	Poids	Valeur	Poids		Valeur		Poids	Valeur
					Absolute	%	Absolute	%		
DEMI PRODUITS	7.738	52.776	8.598	44.974	860	11,1	-7.802	-14,8	35,6	24,4
Dérivés de phosphates	6.426	35.568	6.471	28.233	45	0,7	-7.335	-20,6	83,0	67,4
Composants électroniques (transistors)	2	4.334	2	4.133	0	-17,1	-201	-4,6	0,0	8,2
Produits résiduels du pétrole et matières apparentées	416	3.326	542	4.056	126	30,3	730	22,0	5,4	6,3
Argent brut et ouvrages mi-ouvrés en argent	1	2.044	0	1.228	0	-62,8	-816	-39,9	0,0	3,9
Produits laminés plats, en fer ou en aciers non alliés	155	1.152	119	881	-36	-23,4	-270	-23,5	2,0	2,2
Autres demi-produits	738	6.353	1.465	6.443	726	98,4	90	1,4	9,5	12,0
Autres produits alimentaires	820	10.179	910	11.536	90	10,9	1.357	13,3	37,2	33,8
PRODUITS FINIS D'EQUIPEMENT AGRICOLE	0	53	1	66	0	72,7	13	24,4	0,0	0,0
Autres produits finis d'équipement agricole	0	38	0	48	0	62,5	9	24,7	21,8	72,7
Machines et outils agricoles	0	9	0	12	0	33,6	3	31,8	26,2	17,4
Motoculteurs et tracteurs agricoles	0	5	0	6	0	97,2	0	9,5	52,0	9,9
PRODUITS FINIS D'EQUIPEMENT INDUSTRIEL	173	27.459	197	31.872	23	13,2	4.413	16,1	0,8	17,3
Fils, câbles et autres conducteurs isolés pour l'électricité	99	15.219	104	16.986	5	5,0	1.767	11,6	57,2	55,4
Appareils pour la coupeure ou la connexion des circuits électriques et résistances	9	3.167	11	3.301	2	16,8	134	4,2	5,3	11,5
Parties d'avions et d'autres véhicules aériens ou spatiaux	1	1.716	1	2.917	0	27,5	1.201	70,0	0,5	6,2
Voitures industrielles	22	1.737	38	3.285	16	72,1	1.548	89,1	12,6	6,3
Turboréacteurs et turbopropulseurs et leurs parties	0	537	0	912	0	89,2	375	69,7	0,1	2,0
Autres produits finis d'équipement industriel	42	5.082	42	4.472	0	0,7	-611	-12,0	24,2	18,5
PRODUITS FINIS DE CONSOMMATION	343	44.742	388	47.166	45	13,2	2.424	5,4	1,6	25,5
Vêtements confectionnés	62	19.518	57	19.017	-5	-7,7	-501	-2,6	18,0	43,6
Voitures de tourisme	79	5.634	129	9.643	50	63,3	4.008	71,1	23,0	12,6
Articles de bonneterie	46	8.128	44	7.253	-2	-4,9	-875	-10,8	13,3	18,2
Chaussures	11	2.051	12	2.154	0	4,0	102	5,0	3,3	4,6
Couvertures, linge et autres articles textiles confectionnés	11	1.877	9	1.611	-2	-19,7	-266	-14,2	3,1	4,2
Autres produits finis de consommation	135	7.534	139	7.489	4	2,8	-45	-0,6	39,3	16,8
OR INDUSTRIEL	0	237	0	157	0	-75,0	-79	-33,5	0,0	0,1

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

Source : Office des changes.

TABLEAU A5.3 RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES ÉCHANGES COMMERCIAUX

(En millions de dirhams)

	Importations C.A.F.		Exportations F.O.B.		Soldes	
	2012*	2013**	2012*	2013**	2012*	2013**
Total	386.949	379.920	184.885	184.685	-202.064	-195.235
EUROPE	229.988	228.897	114.094	121.733	-115.894	-107.164
Union européenne	183.452	190.667	105.019	111.786	-78.433	-78.881
France	48.050	49.123	39.629	39.543	-8.421	-9.580
Espagne	50.962	51.451	30.383	34.827	-20.579	-16.624
Allemagne	18.493	18.221	5.652	5.021	-12.841	-13.199
Italie	18.973	20.286	6.785	6.977	-12.188	-13.309
Grande Bretagne	8.481	7.177	5.382	4.991	-3.099	-2.186
Pays bas	5.771	6.033	5.391	5.499	-379	-534
U.E.B.L	6.523	6.971	3.449	4.791	-3.074	-2.180
Autres pays de l'Europe	46.536	38.230	9.075	9.947	-37.461	-28.283
Russie	20.263	16.033	1.987	2.291	-18.276	-13.742
Turquie	9.805	11.663	2.959	3.501	-6.846	-8.162
ASIE	90.391	84.575	27.899	22.000	-62.492	-62.575
Pays du Moyen-Orient	45.958	43.864	4.242	3.982	-41.716	-39.882
Arabi Saoudite	24.502	23.400	907	540	-23.595	-22.860
Autres pays d'Asie	44.433	40.711	23.657	18.018	-20.776	-22.693
Chine	25.599	26.371	2.406	2.871	-23.193	-23.500
Iraq	10.054	11.412	76	103	-9.977	-11.309
Japon	5.631	2.703	1.784	2.200	-3.847	-503
Inde	4.439	5.289	10.181	6.849	5.742	1.559
AMÉRIQUE	46.168	45.739	22.142	21.296	-24.026	-24.443
Etats-Unis	24.703	28.524	7.884	7.791	-16.819	-20.733
Canada	3.889	3.549	602	570	-3.287	-2.979
Brésil	8.735	6.772	10.890	11.028	2.155	4.255
Autres	8.841	6.893	2.766	1.907	-6.075	-4.986
AFRIQUE	19.663	19.782	19.925	19.009	262	-773
Pays de L'U.M.A.	12.013	12.805	4.898	4.410	-7.115	-8.394
Algérie	9.725	10.799	1.999	1.761	-7.726	-9.038
Tunisie	2.080	1.865	1.047	730	-1.033	-1.135
Libye	203	130	700	733	497	603
Mauritanie	5	11	1.152	1.186	1.147	1.175
Autres	7.650	6.977	15.027	14.599	7.377	7.621
OCÉANIE ET DIVERS	739	927	825	647	86	-280

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

Source : Office des changes.

TABLEAU A5.4 BALANCE DES PAIEMENTS

(En millions de dirhams)

	2012*			2013**		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
COMPTE DES TRANSACTIONS COURANTES	372.668,2	453.315,9	-80.647,7	375.780,5	441.946,1	-66.165,6
Biens	184.885,0	357.927,9	-173.042,9	184.685,0	355.985,0	-171.300,0
Marchandises générales	144.717,0	335.973,9	-191.256,9	150.635,0	334.927,8	-184.292,8
Biens importés sans paiement et réexportés après transformation	37.924,0	21.914,2	16.009,8	31.366,0	20.967,2	10.398,8
Achats de biens dans les ports	2.244,0	39,8	2.204,2	2.684,0	90,0	2.594,0
Services	113.566,1	68.286,5	45.279,6	110.351,5	63.639,1	46.712,4
Transports	21.755,1	29.169,9	-7.414,8	19.355,5	24.696,6	-5.341,1
Voyages	57.834,5	10.816,6	47.017,9	57.579,1	11.075,4	46.503,7
Services de communication	5.271,9	896,5	4.375,4	5.662,0	956,5	4.705,5
Services d'assurance	1.046,9	1.788,1	-741,2	1.188,6	1.813,4	-624,8
Redevances et droits de licence	14,8	493,4	-478,6	8,7	621,4	-612,7
Autres services aux entreprises	24.215,1	13.326,4	10.888,7	23.052,2	14.782,0	8.270,2
Services fournis ou reçus par les administrations publiques NCA	3.427,8	11.795,6	-8.367,8	3.505,4	9.693,8	-6.188,4
Revenus	5.710,5	24.944,9	-19.234,4	3.958,8	18.854,5	-14.895,7
Administrations	-	3.309,7	-3.309,7	11,4	3.883,0	-3.871,6
Autorités monétaires	3.692,2	-	3.692,2	2.303,3	-	2.303,3
Banques	1.091,1	446,3	644,8	967,5	1.052,1	-84,6
Autres secteurs	927,2	21.188,9	-20.261,7	676,6	13.919,4	-13.242,8
Transferts courants	68.506,6	2.156,6	66.350,0	76.785,2	3.467,5	73.317,7
Publics	2.768,9	699,5	2.069,4	7.336,1	826,8	6.509,3
Privés	65.737,7	1.457,1	64.280,6	69.449,1	2.640,7	66.808,4
COMPTE DE CAPITAL ET D'OPÉRATIONS FINANCIÈRES	131.719,4	48.602,6	83.116,8	126.502,4	63.129,2	63.373,2
Capital	2,9	1,8	1,1	0,5	1,5	-1,0
Transferts des migrants	2,9	1,8	1,1	0,5	1,5	-1,0
Opérations financières	131.716,5	48.600,8	83.115,7	126.501,9	63.127,7	63.374,2
Investissements directs	32.119,0	12.081,7	20.037,3	39.819,0	14.376,0	25.443,0
A l'étranger	27,3	3.531,5	-3.504,2	229,0	3.015,0	-2.786,0
Dans l'économie nationale	32.091,7	8.550,2	23.541,5	39.590,0	11.361,0	28.229,0
Investissements de portefeuille	4.729,9	3.787,6	942,3	3.699,0	1.855,0	1.844,0
Avoirs	3.861,5	2.822,6	1.038,9	2.990,0	1.511,0	1.479,0
Engagements	868,4	965,0	-96,6	709,0	344,0	365,0
Autres investissements	64.923,4	32.731,5	32.191,9	82.983,9	35.137,0	47.846,9
Crédits commerciaux	27.418,6	16.999,4	10.419,2	29.894,0	19.141,0	10.753,0
Prêts	37.504,8	14.308,9	23.195,9	48.386,4	15.996,0	32.390,4
Monnaie fiduciaire et dépôts	-	1.423,2	-1.423,2	4.703,5	-	4.703,5
Avoirs de réserve	29.944,2	-	29.944,2	-	11.759,7	-11.759,7
ECART STATISTIQUE	0,0	2.469,1	-2.469,1	2.792,4	-	2.792,4
TOTAL	504.387,6	504.387,6		505.075,3	505.075,3	

NCA : Non Compris Ailleurs.

(*) Chiffres révisés

(**) Chiffres provisoires

Source : Office des Changes.

TABLEAU A5.5 POSITION EXTERIEURE GLOBALE

(En millions de dirhams)

	2011			2012			Position nette 2012	
	Avoirs	Engagements	Position nette	Avoirs	Engagements	Position nette	Variations	Variations
							en valeur	en %
Investissements directs	16.992,2	381.822,1	-364.829,9	18.188,7	381.579,4	-363.390,7	1.117,7	-0,3
Investissements marocains à l'étranger	17.313,7		+17.313,7	18.188,7		+18.188,7	875,0	5,1
Investissements étrangers au Maroc		381.822,1	-381.822,1		381.579,4	-381.579,4	242,7	-0,1
Capital social	16.241,1	364.475,5	-348.234,4	15.867,0	357.677,6	-341.810,6	6.423,8	-1,8
Autres capitaux	1.072,6	17.346,6	-16.274,0	2.321,7	23.901,8	-21.580,1	-5.306,1	32,6
Investissements de portefeuille	6.834,3	27.840,3	-21.006,0	6.544,4	25.256,6	-18.712,2	2.293,8	-10,9
Titres étrangers	6.834,3		+6834,3	6.544,4		+6.544,4	-289,9	-4,2
Titres marocains		27.840,3	-27.840,3		25.256,6	-25.256,6	2.583,7	-9,3
Actions et autres titres de participation	6.260,8	27.840,2	-21.579,4	6.325,7	25.256,6	-18.930,9	2.648,5	-12,3
Obligations et autres titres de créance	573,5		+573,5	218,7		+218,7	-354,8	-61,9
Autres investissements	34.762,7	265.112,5	-230.349,8	29.744,3	289.241,0	-259.496,7	-29.235,4	12,7
Crédits commerciaux	12.936,7	15.602,3	-2.665,6	13.508,8	18.878,5	-5.369,7	-2.704,1	101,4
Prêts	1.666,7	196.238,1	-194.571,4	0,0	220.204,1	-220.204,1	-25.632,7	13,2
Administrations publiques		99.581,0	-99.581,0		116.872,0	-116.872,0	-17.291,0	17,4
Banques	672,6	2.455,7	-1.783,1		2.216,7	-2.216,7	-433,6	24,3
Autres secteurs	994,1	94.201,4	-93.207,3		101.115,4	-101.115,4	-7.908,1	8,5
Secteur public		88.404,0	-88.404,0		94.962,0	-94.962,0	-6.558,0	7,4
Secteur privé	994,1	5.797,4	-4.803,3		6.153,4	-6.153,4	-1.350,1	28,1
Monnaie fiduciaire et dépôts	19.410,4	45.790,6	-26.380,2	15.522,2	42.881,4	-27.359,2	-979,0	3,7
Autorités monétaires (engagements)		3.256,0	-3.256,0		3.193,0	-3.193,0	63,0	-1,9
Autres secteurs	520,0		+520,0	899,3		+899,3	379,3	72,9
Secteur public	480,0		+480,0	852,8		+852,8	372,8	77,7
Secteur privé (y compris les comptes en devises des résidents)	40,0		+40,0	46,5		+46,5	6,5	16,3
Banques	18.890,4	42.534,6	-23.644,2	14.622,9	39.688,4	-25.065,5	-1.421,3	6,0
Comptes en dirhams convertibles des non-résidents			0				-	-
Autres engagements			0				-	-
Autres avoires	748,9	7.393,0	-6.644,1	713,3	7.277,0	-6.563,7	80,4	-1,2
Avoirs de réserve	177.051,0	0,0	+177.051,0	147.881,0	0,0	+147.881,0	-29.170,0	-16,5
Or monétaire	9.572,0		+9.572,0	9.946,0		+9.946,0	374,0	3,9
Droits de tirage spéciaux	5.286,0		+5.286,0	3.668,0		+3.668,0	-1.618,0	-30,6
Position de réserve FMI	928,0		+928,0	913,0		+913,0	-15,0	-1,6
Devises étrangères	161.265,0		+161.265,0	133.354,0		+133.354,0	-27.911,0	-17,3
Position extérieure nette	235.640,2	674.774,9	-439.134,7	202.358,4	696.077,0	-493.718,6	-54.993,9	12,5

Source : Office des Changes.

TABLEAU A6.1 SITUATION DES RESSOURCES ET DES CHARGES DU TRÉSOR

(En millions de dirhams)

	Janvier - Décembre 2012*		Janvier - Décembre 2013**		Variation en % Réalisation
	Réalisation	Tx d'exécution de la LFP	Réalisation	Tx d'exécution de la LFP	
RESSOURCES ORDINAIRES (1)	220.772	105	227.104	97	2,9
Recettes fiscales	198.504	103	195.760	97	-1,4
Impôts directs	78.911	107	76.619	99	-2,9
Droits de douane	9.003	91	7.681	84	-14,7
Impôts indirects (2)	97.530	99	98.006	96	0,5
Enregistrement et timbre	13.060	111	13.454	97	3,0
Recettes non fiscales	22.266	136	28.360	102	27,4
Monopoles et exploitations	11.493	101	13.207	105	14,9
Autres recettes	7.481	150	15.153	99	102,6
Recettes de certains comptes spéciaux	3.294	103	2.984	93	-9,4
CHARGES GLOBALES	289.517	107	279.815	98	-3,4
Dépenses ordinaires	238.059	110	231.546	99	-2,7
Fonctionnement	140.656	100	144.904	98	3,0
Dépenses de personnel	96.673	103	98.641	101	2,0
Autres biens et services	43.983		46.263		
Intérêts de la dette publique	20.097	99	22.502	100	12,0
intérieure	16.702	96	18.620	99	11,5
extérieure	3.395	118	3.882	107	14,3
Subventions des prix	54.870	169	41.600	104	-24,2
Transferts aux Collectivités locales	22.436	98	22.539	94	0,5
SOLDE ORDINAIRE	-17.287		-4.441		
Dépenses d'investissement	51.458	1	48.270	102	-6,2
Solde des comptes spéciaux du Trésor	7.893		4.594	115	
DÉFICIT BUDGÉTAIRE	-60.852		-48.117		
VARIATION DES ARRIÉRÉS	-1.614		-6.350		
BESOIN OU EXCEDENT DE FINANCEMENT	- 62.466		- 54.467		
FINANCEMENT NET	62.466		-54.467		
Financement extérieur	15.249		15.099		
Emprunts extérieurs	23.146		23.105		
Amortissements	-7.897		-8.006		
Financement intérieur	43.925		39.368		
Privatisations	3.292		0		

(*) Chiffres révisés

(**) Chiffres provisoires

(1) Hors recettes de privatisations

(2) Y compris la part du produit de la TVA versée aux collectivités locales.

Sources : Ministère de l'Economie et des Finances

TABLEAU A6.2 ÉVOLUTION DES RECETTES ORDINAIRES DU TRÉSOR

(En millions de dirhams)

	Janvier - Décembre 2012*	Janvier - Décembre 2013**	Variations en %
RECETTES FISCALES	198.504	195.760	-1,4
Impôts directs	78.911	76.619	-2,9
Impôt sur les sociétés	43.187	40.754	-5,6
Impôt sur le revenu	33.418	33.238	-0,5
Autres	2306	2627	13,9
Droits de douane	9.003	7.681	-14,7
Impôts indirects	97.530	98.006	0,5
Taxe sur la valeur ajoutée	74.786	75.131	0,5
Intérieure	27.963	28.793	3,0
Importation	46.823	46.338	-1,0
Taxes intérieures de consommation	22.744	22.875	0,6
Produits énergétiques	13.127	13.323	1,5
Tabacs	8.153	8.007	-1,8
Autres	1.463	1.545	5,6
Enregistrement et timbre	13.060	13.454	3,0
RECETTES NON FISCALES	18.974	28.360	49,5
Monopoles et exploitations	11.493	13.207	14,9
Autres recettes	7.481	15.153	102,6
RECETTES DE CERTAINS COMPTES SPÉCIAUX	3.294	2.984	-9,4
TOTAL DES RECETTES ORDINAIRES	220.772	227.104	2,9

(*) Chiffres révisés

(**) Chiffres provisoires

Source : Ministère de l'Economie et des Finances

TABLEAU A6.3 PRÉVISIONS DU BUDGET GÉNÉRAL

(En millions de dirhams)

	Loi de finances 2011	Loi de finances 2012	Loi de finances 2013
RESSOURCES ORDINAIRES ⁽¹⁾	191.616	209.972	234.554
Recettes fiscales	178.201	193.611	203.486
Impôts directs	68.636	73.414	77.546
Droits de douane	11.225	9.913	9.099
Impôts indirects ⁽²⁾	87.772	98.533	103.004
Enregistrement et timbre	10.568	11.750	13.837
Recettes non fiscales	14.215	16.361	27.868
Monopoles et exploitations	10.227	11.380	12.563
Autres recettes	3.988	4.981	15.305
Recettes de certains comptes spéciaux	3.200	3.200	3.200
CHARGES	233.130	262.986	282.197
Dépenses ordinaires	185.033	216.994	234.726
Fonctionnement	128.989	141.315	148.262
dont dépenses de personnel	86036	93508	98000
Intérêts de la dette publique	18.950	20.244	22.392
intérieure	15.496	17.356	18.772
extérieure	3.454	2.888	3.620
Subventions des prix	17.000	32.525	40.000
Transferts aux Collectivités Locales	20.094	22.910	24.072
SOLDE ORDINAIRE	10.583	-3.822	-172
Dépenses d'investissement	48.097	45.992	47.471
Solde des comptes spéciaux du Trésor	4.000	3.000	4.000
DÉFICIT BUDGÉTAIRE	-33.514	-46.814	-43.643
VARIATION DES ARRIÉRÉS	-5.640	-17.000	10.000
BESOIN DE FINANCEMENT	-39.154	-63.814	-33.643
FINANCEMENT NET	39.154	63.814	33.643
Financement extérieur	13.594	13.348	23.584
Emprunts extérieurs	20.557	21.200	28.092
Amortissements	-6.963	-7.852	-4.508
Financement intérieur	21.560	47.267	10.060
Privatisations	4.000	3.200	0

(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

TABLEAU A7.1 COURS DE CHANGE DES PRINCIPALES DEVISES COTÉES PAR BANK AL-MAGHRIB

- Cours virement -

Fin de période	2013														
	2012														
	Moyenne Annuelle	Déc.	Janv.	Fév.	Mars	Avr.	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Moyenne Annuelle
1 euro - EUR															
Achat	11,103	11,114	11,166	11,099	11,051	11,093	11,080	11,094	11,123	11,115	11,163	11,175	11,172	11,197	11,161
Vente		11,181	11,233	11,166	11,118	11,159	11,146	11,161	11,190	11,181	11,230	11,243	11,239	11,264	
1 dollar E.U.- USD															
Achat	8,586	8,4082	8,2319	8,4606	8,6240	8,4828	8,5273	8,4773	8,3797	8,4077	8,2426	8,2000	8,2127	8,1262	8,390
Vente		8,4588	8,2813	8,5115	8,6758	8,5338	8,5786	8,5282	8,4301	8,4582	8,2921	8,2493	8,2620	8,1750	
TCER(*)		85,679	85,996		86,512		86,143			87,260			87,055	86,743	
TCEN(*)		99,336	99,521		100,028		100,357			101,344			101,548	100,818	

(*) Données trimestrielles

TABLEAU A7.2 EVOLUTION DE L'ACTIVITE DU MARCHÉ DES CHANGES

(En millions de dirhams)

Totaux mensuels	Moyenne Annuelle 2012	Année 2013											Moyenne Annuelle 2013
		Janv.	Fév.	Mars	Avr.	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	
Opérations au comptant													
Achats / Ventes devises contre devises avec les correspondants étrangers	58.293,9	92.315,4	101.584,4	93.452,7	138.041,1	116.844,9	41.932,7	33.221,5	41.801,0	47.171,3	39.670,3	43.573,9	77.200,0
Achats/Ventes interbancaires contre MAD*	9.965,2	10.949,1	13.143,4	8.020,5	8.336,7	9.135,8	10.402,4	9.010,8	10.500,3	9.544,1	7.243,1	9.135,3	9.587,4
Placements en devises à l'étranger	6.168,4	4.243,0	3.172,8	6.353,7	6.014,7	4.883,9	3.898,5	5.360,5	3.582,1	3.205,2	3.016,2	8.555,8	4.839,3
Vente de devises par BAM aux banques	5.328,0	1.770,6	3,5	558,6	10,8	785,6	1.446,1	3.180,8	3.443,6	4.735,1	3.571,9	2.634,2	10.175,3
Opérations à terme													
Achats à terme de devises de la clientèle des banques (couverture des importations)	8.222,3	7.784,5	5.969,8	7.073,0	9.892,6	4.980,5	7.142,0	6.375,8	5.746,6	8.976,7	6.263,9	4.265,7	9.985,4
Vente à terme de devises de la clientèle des banques (couverture des exportations)	3.969,7	2.457,0	4.940,4	2.140,7	2.450,9	2.285,0	1.876,9	1.523,2	3.623,2	1.566,0	2.981,8	4.356,0	2.718,9

TABLEAU A7.3 EVOLUTION DE LA LIQUIDITE BANCAIRE

(En millions de dirhams)

Totaux mensuels	Déc. 2012 Variations	Variations mensuelles 2013 (1)											
		Janv.	Fév.	Mars	Avr.	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Billets et Monnaies	1.673	-625	1.428	246	-699	-832	-1.893	-2.056	-6.288	1.306	-4.306	2.095	2.078
Position nette du Trésor (2)	-321	708	-283	828	-205	354	-379	-184	-206	945	-649	-297	-555
Avoirs nets de change de BAM	4.936	983	-926	-237	-940	3.416	4.837	844	-2.678	-1.741	-2.771	168	1.941
Autres facteurs nets	159	-1 507	228	-188	562	-159	781	429	684	-151	862	531	151
Position structurelle de liquidité des banques (3)	6.447	-441	446	648	-1.281	2.778	3.346	-966	-8.488	359	-6.863	2.497	3.615
Réserves obligatoires	-13	-191	-285	55	144	52	-130	-171	-459	-114	28	171	102
Excédent ou Besoin de liquidité	6 434	-632	162	703	-1.137	2.830	3.217	-1.137	-8.946	245	-6.835	2.668	3.718
Interventions de BAM sur le marché monétaire	-8.237	-1.585	2.779	-980	-678	-950	-3.550	424	9.725	2.100	4.250	-1.149	-4.850
Facilités à l'initiative de BAM	-6.278	-1.585	2.779	-980	-679	-949	-3.550	249	9.500	2.500	4.250	-1.149	-4.850
Avances à 7 jours sur appels d'offres	-7.468	-2.775	2.779	-1.628	-1.651	-949	-4.050	-251	9.500	2.500	4.250	-1.149	-4.850
Facilités à l'initiative des banques	-1.958	0	0	0	0	0	0	175	225	-400	0	0	0

(1) Calculés sur la base des moyennes des fins de semaines

(2) La position nette du Trésor (PNT) s'obtient par la différence entre d'une part, la somme des avances accordées au Trésor et les bons du Trésor des opérations d'open market détenus par Bank Al-Maghrif et d'autre part, la somme des comptes du Trésor et du Fonds Hassan II pour le développement économique et social. Elle est essentiellement influencée par les mouvements enregistrés au niveau 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-Maghrif + Position nette du Trésor + Autres facteurs nets- Circulation fiduciaire.

TABLEAU A7.4 TAUX MARCHÉ MONÉTAIRE EN 2013

(Taux annuels en pourcentage)

	Taux d'intervention de Bank Al-Maghrib				Taux du marché interbancaire	
	Avances à 7 jours	Reprise de liquidité	Avances à 24 heures	Facilité de dépôt	Moyenne mensuelle	Fin de mois
Janvier	3,00	2,50	4,00	2,00	3,08	3,10
Février	3,00	2,50	4,00	2,00	3,09	3,05
Mars	3,00	2,50	4,00	2,00	3,05	3,07
Avril	3,00	2,50	4,00	2,00	3,10	3,12
Mai	3,00	2,50	4,00	2,00	3,06	3,02
Juin	3,00	2,50	4,00	2,00	3,03	3,08
Juillet	3,00	2,50	4,00	2,00	3,04	3,05
Août	3,00	2,50	4,00	2,00	3,03	3,13
Septembre	3,00	2,50	4,00	2,00	3,05	3,07
Octobre	3,00	2,50	4,00	2,00	3,06	3,06
Novembre	3,00	2,50	4,00	2,00	3,06	3,04
Décembre	3,00	2,50	4,00	2,00	3,05	3,03

TABLEAU A7.5 TAUX DE RÉMUNÉRATION DES DÉPÔTS

(Taux annuels en pourcentage)

	Année 2012		Année 2013	
	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 ⁽¹⁾	2,97	3,04	3,28	3,74
Autres comptes	Taux libre	Taux libre	Taux libre	Taux libre
Livrets de la Caisse d'épargne nationale ⁽²⁾	1,88	2,13	2,30	2,00

(1) A compter de janvier 2005, le taux de rémunération minimum des comptes sur carnets est égal au taux moyen pondéré des bons de Trésor à 52 semaines, émis par adjudication au cours du semestre précédent, diminué de 50 points de base.

(2) 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.

TABLEAU A7.6 TAUX D'INTÉRÊT CRÉDITEURS EN 2013

(Taux annuels en pourcentage)

	TMP des dépôts à 6 mois	TMP des dépôts à 12 mois	TMP dépôts à 6 et 12 mois
Janvier	3,49	4,08	3,89
Février	3,50	4,15	3,95
Mars	3,58	3,83	3,72
Avril	3,53	3,8	3,67
Mai	3,63	3,77	3,71
Juin	3,51	4,1	3,91
Juillet	3,54	3,94	3,79
Août	3,44	3,69	3,61
Septembre	3,67	3,85	3,79
Octobre	3,57	3,8	3,71
Novembre	3,49	3,97	3,79
Décembre	3,71	3,99	3,88

TABLEAU A7.7 TAUX MOYEN PONDÉRÉ DES BONS DU TRÉSOR ÉMIS PAR ADJUDICATION

(Taux annuels en pourcentage)

	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
2012									
Janvier	3,39	-	-	3,80	3,99	-	4,44	-	5,02
Février	3,41	3,55	3,65	3,91	4,06	4,28	4,47	-	-
Mars	3,45	-	-	3,96	4,11	4,35	-	-	-
Avril	3,20	3,38	3,51	3,70	3,98	4,28	4,50	-	-
Mai	3,20	3,40	3,52	3,69	3,98	-	4,51	-	-
Juin	3,22	3,40	3,56	3,74	4,03	4,30	4,55	-	-
Juillet	3,23	3,42	3,65	3,75	-	4,36	-	-	-
Août	3,39	-	3,75	3,95	4,17	4,47	4,74	5,01	-
Septembre	-	-	3,82	4,08	4,47	4,70	-	-	-
Octobre	3,39	-	3,82	4,13	4,48	-	-	-	-
Novembre	3,41	3,55	3,83	4,20	4,57	4,84	5,08	-	-
Décembre	-	3,59	3,88	4,38	-	-	-	-	-
2013									
Janvier	3,90	4,06	4,14	4,57	4,75	-	5,38	-	-
Février	3,93	4,09	-	4,53	-	-	-	-	-
Mars	3,95	4,07	4,25	4,61	4,75	-	5,66	-	-
Avril	3,96	4,10	4,23	4,65	-	-	-	-	-
Mai	3,97	4,13	4,25	4,72	-	-	-	-	-
Juin	3,90	4,10	4,21	4,66	-	-	5,69	-	-
Juillet	-	3,89	4,11	4,59	-	-	5,66	-	-
Août	-	3,81	4,10	4,60	4,90	5,35	5,70	-	-
Septembre	3,50	3,76	4,11	4,64	4,96	5,48	5,76	-	-
Octobre	3,48	3,75	4,14	4,72	5,05	-	5,77	-	-
Novembre	-	-	-	4,70	5,07	5,55	5,84	-	-
Décembre	-	3,73	4,11	4,66	5,13	5,65	5,95	-	-

TABLEAU A7.8 TAUX D'ÉMISSION DES TITRES DE CRÉANCES NÉGOCIABLES

(Taux annuels en pourcentage)

	2012	2013
Certificats de dépôt		
Moins de 32 jours	4,00 à 4,00	4,17 à 4,17
De 32 jours à 92 jours	3,67 à 3,82	4,83 à 4,11
De 93 jours à 182 jours	3,71 à 3,94	4,02 à 4,33
De 183 jours à 365 jours	3,95 à 4,18	4,13 à 4,61
De 366 jours à 2 ans	4,32 à 4,45	4,50 à 4,70
Plus de 2 ans jusqu'à 3 ans	4,62 à 4,68	4,43 à 5,65
Plus de 3 ans jusqu'à 5 ans	4,23 à 4,42	5,36 à 5,50
Plus de 5 ans jusqu'à 10 ans	4,26 à 4,26	-
Bons de sociétés de financement		
Plus de 2 ans jusqu'à 3 ans	4,50 à 4,51	-
Plus de 3 ans jusqu'à 5 ans	4,72 à 4,72	-
Plus de 5 ans jusqu'à 10 ans	4,66 à 4,72	-
Billets de trésorerie		
Moins de 32 jours	3,72 à 3,75	4,64 à 5,41
De 32 jours à 92 jours	4,08 à 4,16	5,23 à 5,75
De 93 jours à 182 jours	4,13 à 4,17	5,06 à 5,13
De 183 jours à 365 jours	4,47 à 4,61	5,18 à 5,42
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	-	-

(-) Pas d'émission.

TABLEAU A7.9 TAUX ⁽¹⁾ DES BONS ET OBLIGATIONS ÉMIS SUR LE MARCHÉ OBLIGATAIRE

(Taux annuels en pourcentage)

	2012	2013
< à 3 ans	3,90 - 6,57	5,80
à 5 ans	4,78 - 5,77	5,01 - 5,60
à 7 ans	4,88 - 5,62	-
à 8 ans	-	-
à 10 ans	4,50 - 6,04	4,75 - 6,18
à 15 ans	4,73 - 5,30	6,03 - 6,35
à 20 ans	4,69 - 5,38	6,50
à 25 ans	-	-

(1) Min et Max

(-) Pas d'émission

Source : Maroclear.

TABLEAU A7.10 TAUX DÉBITEUTRS

(Taux annuels en pourcentage)

Taux	Périodes	Mars-12	Juin-12	Sept-12	Déc-12	Mars-13	Juin-13	Sept-13	Déc-13
	Global		6,52	6,13	6,35	6,20	6,01	6,09	6,30
Par objet économique									
Comptes de trésorerie		6,56	6,08	6,41	6,17	5,87	6,02	6,28	6,62
Crédits à l'équipement		6,16	5,93	5,76	6,14	6,11	5,99	6,12	5,49
Crédits immobiliers		6,19	6,13	6,03	6,10	6,27	6,15	6,04	6,03
Crédits à la consommation		7,46	7,19	7,28	7,42	7,39	7,42	7,37	7,34
Par agent									
Entreprises		6,52	6,11	6,34	6,17	5,92	6,04	6,27	6,51
Particuliers		6,34	6,17	6,18	6,25	6,38	6,41	6,39	6,38
Entrepreneurs individuels		8,88	8,55	8,50	8,06	8,31	7,23	7,40	8,88

TABLEAU A7.11 TAUX MAXIMUM DES INTÉRÊTS CONVENTIONNELS DES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT⁽¹⁾

(Taux annuels en pourcentage)

Taux	Périodes	Avril 2010 - Mars-11	Avril 2011- Mars 2012	Avril 2012 - Mars 2013	Avril 2013 - Mars 2014
	Taux maximum des intérêts conventionnels (TMIC)		14,26	14,14	14,19

(1) Le taux maximum des intérêts conventionnel (TMIC) est calculé pour la période allant d'octobre 2006 à mars 2007, sur la base des taux appliqués aux crédits à la consommation en 2005, majoré de 200 points de base. À partir 2007, il est révisé annuellement le premier avril de chaque année, en fonction de la variation enregistrée au cours de l'année civile antérieure du taux des dépôts à 6 mois et 1 an.

TABLEAU A 8.1 PRINCIPAUX INDICATEURS MONÉTAIRES

(En milliards de dirhams)

	2013												Glissement Annuel (%)			
	Janv.	Fév.	Mars	Avr.	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	2011	2012	2013	
2012																
M1	612,2	595,2	596,2	595,3	595,3	600,5	618,7	625,5	619,5	617,9	618,3	628,9	6,8	4,3	2,7	
M2	723,5	707,6	709,3	709,5	710,1	716,0	737,6	743,3	737,8	737,7	738,5	749,3	7,2	4,9	3,6	
M3	992,2	971,8	968,0	971,4	980,5	1.004,8	1.010,2	1.012,7	1.006,0	1.005,9	1.000,0	1.023,2	6,4	4,5	3,1	
PL	380,6	363,8	372,3	378,4	379,5	393,7	380,5	383,5	383,6	391,9	385,7	375,6	5,8	6,9	-1,3	
Circulation fiduciaire	163,6	163,1	161,9	163,1	164,5	167,0	168,9	173,7	171,8	174,2	173,4	171,4	9,4	3,4	4,7	
Dépôts bancaires à caractère monétaire (1)																
Dépôts à vue auprès des banques	400,6	389,6	387,6	387,8	391,7	410,1	404,9	407,8	405,2	401,4	402,7	416,6	7,7	4,2	4,0	
Comptes à terme et bons de caisse auprès des banques	146,5	143,6	149,5	148,3	149,1	147,6	148,0	147,2	147,3	146,7	145,2	152,7	-0,2	-0,9	4,2	
Titres OPCVM monétaires	58,8	51,6	57,3	53,1	54,9	58,4	62,8	56,8	56,1	54,5	53,4	61,7	7,3	-0,4	4,8	
Réserves Internationales Nettes	144,7	144,2	144,9	143,4	144,2	151,6	151,0	150,2	145,8	145,4	145,8	150,3	-10,7	-16,7	3,8	
Créances nettes sur l'AC (2)	125,4	136,8	136,5	139,5	140,2	141,1	138,2	152,1	157,2	158,6	155,8	149,3	25,8	22,8	19,0	
Créances sur l'économie	830,0	810,8	810,7	803,4	807,7	811,8	842,2	831,4	832,6	829,1	828,7	859,1	10,4	5,1	3,5	
Crédits des AID	729,0	711,1	711,6	705,8	711,7	712,9	734,9	730,9	732,2	730,6	730,5	756,6	9,8	4,8	3,8	
Crédit bancaire	719,2	702,2	702,2	699,6	704,7	705,4	728,5	724,7	725,8	722,9	722,3	747,0	10,6	4,6	3,9	
Par objet économique																
Crédits immobiliers	220,0	219,5	224,7	224,4	226,4	227,7	228,8	228,3	230,2	229,7	231,0	230,5	10,2	6,1	4,8	
crédits de trésorerie (3)	185,7	178,1	172,6	171,5	173,0	172,3	183,7	185,7	182,4	180,7	173,9	175,3	20,5	7,8	-5,6	
Crédits à l'équipement	138,0	137,1	137,1	134,9	135,9	135,3	138,1	134,4	135,4	136,6	138,4	140,1	4,1	-2,0	1,5	
Crédits à la consommation	39,6	39,7	39,3	39,5	39,7	40,1	40,4	40,6	40,5	40,4	40,5	40,4	11,2	9,8	1,9	
Créances diverses sur la clientèle	100,5	92,4	92,9	92,1	91,8	92,1	98,4	95,9	96,1	97,7	95,8	117,0	5,8	2,3	16,4	
Créances en souffrance	35,3	35,4	35,6	37,3	37,9	37,7	39,1	39,7	39,8	40,8	42,1	43,7	9,5	8,7	23,8	
Par secteur économique																
Autres sociétés financières	87,9	80,5	80,7	82,5	84,3	81,5	86,9	85,2	85,1	87,5	87,0	104,9	7,0	-3,2	19,3	
Secteur public (4)	41,2	41,2	41,7	42,0	41,6	41,7	46,1	46,5	45,2	43,0	43,3	44,3	31,9	24,4	7,6	
Secteur privé	590,1	580,5	579,8	575,1	578,9	582,1	595,5	593,6	595,9	594,5	592,1	597,8	10,1	4,7	1,3	

(1) Ensemble des dépôts ouverts par les détenteurs de monnaie auprès du système bancaire à l'exception des dépôts réglementés, et des dépôts de garantie

(2) Administration Centrale

(3) Y compris les comptes débiteurs

(4) Hors Administration Centrale

TABLEAU A 8.2 AGREGATS DE MONNAIE

(En milliards de dirhams)

	2013												Glissement Annuel (%)			
	Janv.	Fév.	Mars	Avr.	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	2011	2012	2013	
2012																
Circulation fiduciaire (1)	163,6	161,9	163,1	163,3	164,5	167,0	168,9	173,7	171,8	174,2	173,4	171,4	9,4	3,4	4,7	
Billets et monnaies mis en circulation	172,5	170,5	171,4	172,6	173,4	175,4	178,1	183,8	181,1	184,1	182,5	182,1	9,3	3,8	5,6	
Encaisses des banques	8,9	9,0	8,3	9,3	8,9	8,4	9,3	10,1	9,3	9,9	9,1	10,7	7,7	11,1	20,9	
Monnaie scripturale	448,5	434,3	432,2	432,0	436,1	454,8	449,9	451,7	447,7	443,7	444,9	457,6	5,8	4,7	2,0	
Dépôts à vue auprès de BAM	1,9	2,8	3,0	4,2	4,0	4,2	3,6	3,3	3,0	2,8	2,4	1,8	14,0	-17,7	-3,9	
Dépôts à vue auprès des banques	400,6	389,6	387,6	387,8	391,7	410,1	404,9	407,8	405,2	401,4	402,7	416,6	7,7	4,2	4,0	
Dépôts à vue auprès du Trésor	46,0	39,7	43,7	40,8	40,3	40,5	41,3	40,6	39,5	39,6	39,8	39,2	-9,1	10,2	-14,9	
M1	612,2	595,2	595,3	595,3	600,5	621,8	618,7	625,5	619,5	617,9	618,3	628,9	6,8	4,3	2,7	
Placements à vue	111,4	112,3	113,1	114,2	114,8	115,9	116,9	117,8	118,3	119,8	120,2	120,3	9,5	8,2	8,1	
Comptes d'épargne auprès des banques	111,4	112,3	113,1	114,2	114,8	115,9	116,9	117,8	118,3	119,8	120,2	120,3	9,5	8,2	8,1	
M2	723,5	707,6	709,5	710,1	716,0	737,6	735,7	743,3	737,8	737,7	738,5	749,3	7,2	4,9	3,6	
Autres actifs Monétaires	268,7	255,2	258,4	261,2	264,4	267,2	274,5	269,4	268,1	268,1	261,5	273,9	4,5	3,5	2,0	
Comptes à terme et bons de caisse auprès des banques	146,5	143,6	149,5	148,3	147,6	148,0	148,8	147,2	147,3	146,7	145,2	152,7	-0,2	-0,9	4,2	
Titres OPCVM monétaires	58,8	51,6	57,3	53,1	58,5	58,4	62,8	56,8	56,1	54,5	53,4	61,7	7,3	-0,4	4,8	
Dépôts en devises (2)	25,3	24,9	22,5	23,4	23,3	23,5	24,1	23,6	24,4	25,2	23,0	23,1	26,2	17,1	-8,7	
Valeurs données en Pension	3,9	1,9	2,1	2,0	2,3	1,8	2,4	3,5	3,2	2,0	2,5	2,4	-42,8	-9,5	-38,8	
Certificats de dépôt à durée résiduelle inférieure ou égale à 2 ans	29,6	29,2	26,7	27,7	28,0	31,0	31,5	32,6	31,3	33,4	31,1	29,3	48,5	28,5	-1,2	
Dépôts à terme auprès du Trésor	2,9	2,9	3,1	2,3	2,8	2,6	2,7	3,2	3,3	3,4	3,4	3,5	-	-14,2	20,5	
Autres dépôts (3)	1,7	1,2	1,3	1,3	1,4	1,9	2,2	2,6	2,6	2,9	3,0	1,4	-77,4	289,5	-16,8	
M3	992,2	962,8	971,8	968,0	971,4	1.004,8	1.010,2	1.012,7	1.006,0	1.005,9	1.000,0	1.023,2	6,4	4,5	3,1	

(1) Circulation fiduciaire = billets et monnaies mis en circulation - encaisses des banques

(2) Dépôts à vue et à terme en devises auprès des banques

(3) Emprunts contractés par les banques auprès des sociétés financières

TABLEAU A 8.3 AGREGATS DE PLACEMENTS LIQUIDES

(En milliards de dirhams)

	2013												Glissement Annuel (%)			
	Janv.	Fév.	Mars	Avr.	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	2011	2012	2013	
PL 1	244,4	232,5	239,3	241,1	241,8	244,9	257,8	245,6	248,2	247,1	253,8	246,9	234,5	8,2	11,1	-4,0
Bons du Trésor négociables	236,1	224,6	230,6	232,6	232,8	236,4	250,3	238,1	241,4	240,6	247,7	241,4	229,5	8,1	10,1	-2,8
Autres sociétés financières	234,9	223,7	229,4	231,7	232,2	234,4	244,6	231,4	233,8	233,6	246,4	239,1	228,6	8,5	9,8	-2,7
Sociétés non financières	1,2	0,9	1,3	0,8	0,6	2,0	5,7	6,6	7,5	7,1	1,3	2,3	1,0	-59,7	161,2	-20,9
Bons de sociétés de financement	5,9	5,7	5,4	6,0	6,2	5,9	4,9	5,0	4,3	3,8	3,7	3,0	2,4	9,2	67,1	-58,7
Autres sociétés financières	5,9	5,7	5,4	6,0	6,2	5,9	4,9	5,0	4,3	3,8	3,7	3,0	2,4	9,2	67,1	-58,7
Billets de trésorerie	1,4	1,3	2,1	1,5	1,7	1,5	1,5	1,5	1,5	1,6	1,3	1,6	1,7	54,4	0,4	20,6
Autres sociétés financières	1,4	1,3	2,1	1,4	1,6	1,5	1,5	1,5	1,5	1,6	1,3	1,5	1,6	54,4	-0,3	17,5
OPCVM contractuels	1,0	0,9	1,1	1,1	1,2	1,1	1,2	1,0	1,0	1,0	1,1	0,9	0,8	-22,1	72,6	-15,4
Autres sociétés financières	0,5	0,4	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,6	0,6	0,5	0,4	-1,6	55,4	-18,4
Sociétés non financières	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	-53,6	31,1	10,7
Particuliers et MRE	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,3	0,3	0,2	0,2	-6,7	200,3	-25,5
PL 2	110,0	106,0	109,2	111,6	109,7	108,8	110,4	109,6	110,2	111,1	111,9	112,4	114,9	6,1	3,3	4,4
OPCVM obligations	110,0	106,0	109,2	111,6	109,7	108,8	110,4	109,6	110,2	111,1	111,9	112,4	114,9	6,1	3,3	4,4
Autres sociétés financières	78,2	74,2	77,2	78,1	75,9	74,8	75,5	74,9	75,6	76,1	76,9	77,2	78,9	7,4	6,4	0,9
Sociétés non financières	18,8	19,7	19,9	21,3	21,7	21,6	22,0	21,9	22,0	22,1	22,3	22,4	22,8	2,2	-12,1	21,2
Particuliers et MRE	12,9	12,1	12,1	12,2	12,2	12,4	12,8	12,8	12,7	12,8	12,8	12,9	13,1	5,5	12,1	1,7
PL 3	26,2	25,4	23,8	25,7	25,3	25,8	25,5	25,3	25,0	25,4	26,2	26,4	26,2	-10,4	-11,4	0,0
OPCVM actions et les OPCVM diversifiés	26,2	25,4	23,8	25,7	25,3	25,8	25,5	25,3	25,0	25,4	26,2	26,4	26,2	-10,4	-11,4	0,0
Autres sociétés financières	22,9	22,2	20,6	22,4	22,0	22,4	22,2	22,0	21,7	22,0	22,8	22,9	22,7	-7,6	-9,2	-0,5
Sociétés non financières	0,7	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7	-43,7	-33,0	1,0
Particuliers et MRE	2,7	2,6	2,6	2,6	2,7	2,7	2,7	2,7	2,6	2,7	2,8	2,8	2,8	-14,3	-21,6	3,7
PL	380,6	363,8	372,3	378,4	376,9	379,5	393,7	380,5	383,5	383,6	391,9	385,7	375,6	5,8	6,9	-1,3

TABLEAU A 8.4 CONTREPARTIES DE M3

(En milliards de dirhams)

	2013												Glissement Annual (%)		
	Janv.	Fév.	Mars	Avr.	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	2011	2012	2013
Créances sur l'économie	830,0	810,8	803,4	807,7	811,8	842,2	831,4	831,8	832,6	829,1	828,7	859,1	10,4	5,1	3,5
Créances de BAM	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,8	0,9	9,3	-23,4	10,6
Créances des AID	829,2	810,0	809,9	802,6	806,9	841,3	830,5	831,0	831,8	828,3	827,9	858,2	10,4	5,1	3,5
Créances nettes des IDSur l'AC	125,4	136,8	139,5	140,2	141,1	138,2	152,1	149,5	157,2	158,6	155,8	149,3	25,8	22,8	19,0
Créances nettes de BAM	0,5	2,2	1,1	1,8	1,0	1,7	2,5	0,7	0,6	0,7	-0,2	0,8	-37,1	-79,4	76,8
Créances des nettes des AID	124,9	134,7	135,4	137,7	139,1	136,5	149,6	148,8	156,6	157,9	156,0	148,5	28,6	25,0	18,8
Réserves Internationales Nettes	144,7	144,2	144,9	143,4	153,1	151,6	151,0	150,2	145,8	145,4	145,8	150,3	-10,7	-16,7	3,8
Ressources à caractère non monétaire	154,4	158,2	155,1	152,9	151,7	152,7	154,3	156,6	157,0	156,8	157,3	157,5	10,5	7,0	2,0
Capital et réserves des ID	114,4	117,5	116,5	114,9	115,1	113,6	116,1	117,8	118,0	120,3	120,6	120,8	4,9	9,8	5,6
BAM	18,4	18,5	18,5	17,4	16,7	15,3	16,1	16,8	16,5	16,7	16,3	16,3	4,1	4,5	-11,7
AID	95,9	99,1	98,0	97,5	98,5	98,3	99,9	101,0	101,5	103,5	104,3	104,5	5,0	10,9	8,9
Engagements non monétaires des ID	40,0	40,7	38,6	38,0	36,6	39,1	38,2	38,8	39,0	36,5	36,7	36,7	28,2	-0,4	-8,2
Dépôts exclus de M3	7,5	6,8	6,7	6,1	5,8	6,3	8,2	7,5	9,2	7,5	8,8	7,1	18,1	8,1	-5,1
Emprunts	7,7	7,4	7,2	8,1	7,4	7,6	7,2	8,2	7,3	7,4	7,3	8,3	-24,6	2,0	7,1
Titres autres qu'actions exclus de M3	24,5	26,2	24,4	23,4	23,1	22,9	23,2	22,6	22,3	21,3	20,3	21,0	67,3	-3,5	-14,1
Autres ressources	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	21,4	6,0	-6,2
Autres contreparties de M3	46,4	29,2	34,9	34,6	31,0	25,5	30,0	37,8	27,3	29,5	27,1	22,0	-11,6	67,1	-52,6
Contrepartie des dépôts auprès du Trésor	48,9	42,7	46,7	43,9	42,3	43,1	44,0	43,7	42,8	43,0	43,2	42,6	-8,2	8,4	-12,8
Autres postes nets (1)	1,9	-7,4	-9,0	-5,6	-6,6	-9,7	-6,8	-4,6	-7,7	-5,6	-6,2	-12,0	-23,4	-115,6	-743,2
Créances nettes des AID sur les non résidents	2,7	0,8	4,1	3,4	2,2	-1,0	-0,4	5,6	-0,9	-1,0	-3,1	-1,8	-64,3	56,1	-168,4
Allocations de DTS et autres engagements extérieurs (2)	7,3	7,2	7,3	7,3	7,2	7,2	7,2	7,2	7,2	7,2	7,1	7,1	2,5	-1,5	-3,4
Autres actifs extérieurs de BAM (2)	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	2,5	-7,7	-0,6
Total des contreparties(3)	992,2	962,8	971,8	968,0	971,4	1.004,8	1.010,2	1.012,7	1.006,0	1.005,9	1.000,0	1.023,2	6,4	4,5	3,1

(1) Composés des ajustements de consolidation et de la balance nette des éléments divers

(2) Avoirs et engagements extérieurs de BAM exclus des RIN

(3) Total des contreparties = Réserves Internationales Nettes + Créances nettes sur l'AC + Créances sur l'économie - Ressources à caractère non monétaire + Autres contreparties de M3

TABLEAU A 8.5 RESERVES INTERNATIONALES NETTES

(En milliards de dirhams)

	2013												Glissement Annuel (%)		
	Janv.	Fév.	Mars	Avr.	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	2011	2012	2013
Reserves Internationales Nettes⁽¹⁾	144,7	144,2	143,4	144,2	153,1	151,6	151,0	150,2	145,8	145,4	145,8	150,3	-10,7	-16,7	3,8
Avoirs officiels de réserve⁽²⁾	147,9	147,8	146,9	147,4	156,4	157,0	156,9	155,6	149,8	150,8	150,9	156,9	-10,3	-16,5	6,1
Or Monétaire	9,9	9,8	9,8	8,9	8,5	7,3	7,9	8,3	7,8	7,8	7,3	6,9	14,6	3,9	-30,2
Monnaies Étrangères	2,5	2,8	2,3	2,1	1,9	2,2	2,6	10,0	2,7	4,2	2,4	2,1	-30,9	18,1	-16,2
Dépôts et Titres inclus dans les réserves officielles ⁽³⁾	130,8	131,0	130,7	132,5	141,4	143,4	142,2	133,0	135,2	134,9	137,2	143,9	-11,0	-17,8	10,0
Position de réserve au FMI	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	2,3	-1,6	-3,2
Avoirs en DTS	3,7	3,3	3,4	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,1	3,1	3,1	3,1	-14,8	-30,6	-16,0
Engagements extérieurs à court terme en monnaie étrangère	3,1	3,6	3,2	3,2	3,3	5,4	5,8	5,3	4,0	5,4	5,1	6,7	17,8	-1,9	112,3
Autres actifs extérieurs	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	2,5	-7,7	-0,6
Autres engagements extérieurs	7,3	7,2	7,3	7,2	7,2	7,2	7,2	7,2	7,2	7,2	7,1	7,1	2,5	-1,5	-3,4
Allocations de DTS	7,3	7,1	7,2	7,2	7,2	7,2	7,1	7,2	7,1	7,1	7,1	7,0	2,3	-1,6	-3,2
Créances nettes des AID sur les non résidents	2,7	0,8	4,1	2,2	-0,9	-1,0	-0,4	5,6	-0,9	-1,0	-3,1	-1,8	-64,3	56,1	-168,4
Créances sur les non résidents	28,1	28,1	28,8	28,6	27,3	27,8	28,4	31,7	26,0	26,3	25,9	28,0	20,5	7,3	-0,1
Avoirs en monnaies étrangères	0,7	0,5	0,4	0,6	0,5	0,5	1,2	1,2	0,7	0,6	0,5	0,7	0,3	74,6	11,0
Dépôts	9,6	9,2	9,1	9,2	9,9	8,7	8,5	11,8	9,0	9,9	9,4	9,1	73,6	41,2	-5,2
Crédits	2,8	3,1	4,0	2,8	2,7	2,4	2,3	2,3	2,7	2,1	2,1	4,0	-2,5	-48,7	43,7
Titres autres qu'actions et autres titres de participation	2,5	2,6	2,5	2,7	3,0	2,9	2,9	2,9	0,2	0,2	0,2	0,5	-10,2	-3,4	-80,7
Autres créances	12,4	12,6	12,6	12,5	12,6	13,1	13,2	13,1	13,3	13,2	13,6	13,6	19,3	16,6	9,3
Engagements envers les non résidents	25,4	27,3	24,7	26,4	28,2	28,9	28,8	26,1	26,9	27,4	28,9	29,9	44,7	3,9	17,6
Dépôts	21,4	23,0	20,9	22,8	24,6	24,9	24,8	21,8	22,7	23,2	22,4	23,5	67,5	-5,3	9,6
Crédits (4)	1,4	1,4	1,0	1,1	1,1	1,3	1,3	1,5	1,6	1,5	1,6	1,4	-51,4	-6,6	1,7
Titres OPCVM monétaires	1,2	1,4	1,4	1,1	1,1	1,1	1,2	1,1	1,1	1,1	1,0	1,2	4,2	334,8	4,3
Autres engagements	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,5	1,5	1,7	1,5	1,6	3,9	3,8	41,7	2 460,1	165,5

(1) Avoirs officiels de réserve nets des engagements à court terme de BAM envers les non résidents

(2) Avoirs extérieurs à la disposition immédiate et sous le contrôle effectif de BAM

(3) A partir de mai 2012, BAM a effectué des placements en devises auprès des banques résidentes, dont le montant a été exclu des avoirs officiels de réserve

(4) Emprunts financiers et emprunts subordonnés

TABLEAU A 8.6 CREANCES NETTES SUR L'ADMINISTRATION CENTRALE

(En milliards de dirhams)

	2013												Glissement Annuel (%)			
	Janv.	Fév.	Mars	Avr.	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	2011	2012	2013	
Créances nettes des ID sur l'administration centrale	125,4	136,8	136,5	139,5	140,2	141,1	138,2	152,1	149,5	157,2	158,6	155,8	149,3	25,8	22,8	19,0
Créances nettes de BAM	0,5	2,2	1,1	1,8	1,0	1,8	1,7	2,5	0,7	0,6	0,7	-0,2	0,8	-37,1	-79,4	76,8
Créances	4,9	4,9	4,9	4,7	4,7	4,7	4,9	4,9	4,9	5,2	5,2	5,2	5,4	-25,5	-12,0	9,9
Crédits	4,9	4,9	4,9	4,4	4,4	4,4	4,4	4,5	4,4	4,4	4,4	4,4	4,4	-4,4	-10,1	-9,5
Autres (1)	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,2	0,5	0,5	0,5	0,7	0,7	0,7	1,0	-92,7	-90,6	7781,1
Engagements	4,5	2,7	3,8	2,9	3,6	2,8	3,2	2,5	4,2	4,5	4,4	5,3	4,6	-15,2	32,4	3,1
Compte du FHADES	0,6	0,9	1,6	0,9	1,0	0,6	0,9	0,6	1,1	0,6	0,5	0,2	0,3	-45,0	9,2	-56,6
Compte courant du Trésor public	2,9	0,7	0,9	0,8	1,5	1,1	1,3	0,9	2,1	2,9	2,9	4,2	2,2	-2,9	45,0	-22,9
Créances nettes des AID	124,9	134,7	135,4	137,7	139,1	139,3	136,5	149,6	148,8	156,6	157,9	156,0	148,5	28,6	25,0	18,8
Créances	136,9	145,9	146,4	148,1	150,2	152,9	149,9	161,3	161,2	169,3	171,1	168,9	164,1	21,2	22,8	19,9
Crédits	24,8	24,4	26,6	25,0	23,6	24,3	24,1	23,5	22,9	23,7	23,7	23,5	25,4	2,9	10,8	2,1
Portefeuille de bons de Trésor	106,2	117,4	116,4	120,5	124,2	125,9	121,7	133,8	134,1	140,4	142,1	140,1	133,6	31,8	24,8	25,7
Banques	94,2	105,5	102,9	106,0	107,8	105,8	101,8	112,7	115,4	121,4	125,0	123,2	115,7	30,0	24,0	22,9
OPCVM monétaires	12,1	11,9	13,5	14,6	16,4	20,1	19,9	21,1	18,7	18,9	17,1	17,0	17,8	49,5	31,6	47,9
Autres (1)	5,8	4,1	3,4	2,5	2,5	2,8	4,1	4,1	4,2	5,2	5,2	5,3	5,2	-29,6	46,0	-10,9
Engagements (2)	11,9	11,3	11,0	10,4	11,1	13,7	13,4	11,7	12,4	12,7	13,2	13,0	15,6	-19,0	3,0	30,9
Contrepartie des dépôts auprès du Trésor	48,9	42,7	46,7	43,9	42,3	43,1	43,2	44,0	43,7	42,8	43,0	43,2	42,6	-8,2	8,4	-12,8

(1) Sommes dues à l'Etat, au titre notamment des acomptes sur impôts sur les résultats et de la TVA récupérable

(2) Composés, principalement des sommes dues à l'Etat, ainsi que des fonds spéciaux de garantie destinés à garantir des crédits distribués, dont le solde n'est remboursable qu'à l'extinction des crédits couverts

TABLEAU A 8.7 CREANCES SUR L'ECONOMIE

(En milliards de dirhams)

	2013												Glissement Annuel (%)		
	Janv.	Fév.	Mars	Avr.	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	2011	2012	2013
Créances des ID	830,0	810,8	803,4	807,7	811,8	842,2	831,4	831,8	832,6	829,1	828,7	859,1	10,4	5,1	3,5
Créances des AID	829,2	810,0	802,6	806,9	811,0	841,3	830,5	831,0	831,8	828,3	827,9	858,2	10,4	5,1	3,5
Crédits des AID	729,0	711,1	705,8	711,7	712,9	734,9	731,5	730,9	732,2	730,6	730,5	756,6	9,8	4,8	3,8
Crédit bancaire	719,2	702,2	699,6	704,7	705,4	728,5	724,7	723,9	725,8	722,9	722,3	747,0	10,6	4,6	3,9
Par objet économique															
Crédits de trésorerie ⁽¹⁾	185,7	178,1	172,6	173,0	172,3	183,7	185,7	182,4	180,7	178,3	173,9	175,3	20,5	7,8	-5,6
Crédits à l'équipement	138,0	137,1	134,9	135,9	135,3	138,1	134,4	134,9	135,4	136,6	138,4	140,1	4,1	-2,0	1,5
Crédits immobiliers	220,0	219,5	224,7	226,4	227,7	228,8	228,3	230,2	230,8	229,7	231,0	230,5	10,2	6,1	4,8
Crédits à l'habitat	150,6	151,4	152,7	154,7	156,3	157,5	157,9	158,5	159,4	159,8	160,8	160,1	10,7	9,8	6,3
Crédits aux promoteurs immobiliers	68,1	65,5	70,5	69,8	69,0	69,0	68,1	69,5	68,8	67,1	67,7	68,6	6,8	-0,3	0,6
Crédits à la consommation	39,6	39,7	39,3	39,7	40,1	40,4	40,6	40,5	40,5	40,4	40,5	40,4	11,2	9,8	1,9
Créances diverses sur la clientèle	100,5	92,4	92,9	91,8	92,1	98,4	95,9	96,1	97,7	95,8	97,2	117,0	5,8	2,3	16,4
Créances en souffrance	35,3	35,4	35,6	37,3	37,7	39,1	39,7	39,8	40,8	42,1	41,4	43,7	9,5	8,7	23,8
Par secteur économique															
Autres sociétés financières	87,9	80,5	80,7	84,3	81,5	86,9	85,2	85,1	87,5	85,3	87,0	104,9	7,0	-3,2	19,3
Secteur public	41,2	41,2	41,7	41,6	41,7	46,1	46,5	45,2	42,4	43,0	43,3	44,3	31,9	24,4	7,6
Administrations locales	11,6	11,7	11,6	11,5	11,5	11,4	11,7	11,7	11,8	11,8	12,0	12,3	7,0	10,8	6,4
Sociétés non financières publiques	29,6	29,5	30,1	30,5	30,3	34,7	34,8	33,6	30,6	31,2	31,2	32,0	47,8	30,7	8,1
Secteur privé	590,1	580,5	579,8	578,9	582,1	595,5	593,0	593,6	595,9	594,5	592,1	597,8	10,1	4,7	1,3
Sociétés non financières privées	346,1	337,2	334,6	329,5	331,0	341,5	338,2	337,9	340,2	337,3	333,4	334,1	12,8	3,6	-3,5
Autres secteurs résidents	244,1	243,3	245,2	249,4	251,1	253,9	254,8	255,7	255,8	257,2	258,6	263,7	6,4	6,4	8,1
Titres	78,5	77,5	77,3	75,1	77,9	84,8	78,0	77,7	77,5	76,0	76,0	79,1	33,8	1,1	0,8
Titres autres qu'actions	22,3	24,2	24,3	23,0	23,7	25,8	25,3	24,8	24,5	23,0	22,6	21,1	46,0	27,0	-5,1
Banques	11,0	12,9	12,4	12,1	12,3	13,6	13,8	13,2	12,5	11,6	10,9	10,3	-0,6	97,4	-6,2
OPCVM monétaires	11,3	11,3	11,9	11,0	11,4	12,2	11,5	11,6	12,0	11,3	11,7	10,8	86,6	-5,7	-4,1
Actions et autres titres de participation	56,3	53,3	53,0	52,1	54,2	59,0	52,6	52,9	53,0	53,0	53,3	58,0	30,6	-6,5	3,1
Banques	56,2	53,2	52,9	53,5	54,2	58,9	52,5	52,8	52,9	52,9	53,3	57,9	28,4	-5,0	3,0
Autres (2)	21,7	21,4	21,0	20,1	20,2	21,6	21,1	22,4	22,0	21,6	21,5	22,5	-31,0	38,5	3,9
Créances de BAM	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,8	0,9	9,3	-23,4	10,6
Crédits	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	10,8	-12,4	2,0

(1) Y compris les comptes débiteurs

(2) Composés principalement de la contrepartie des dépôts auprès d'Al Barid Bank

TABLEAU A 8.8 VENTILATION CROISÉE DU CRÉDIT BANCAIRE PAR OBJET ÉCONOMIQUE ET PAR SECTEUR INSTITUTIONNEL (1)

(En milliards de dirhams)

	2013												Glissement Annuel (%)		
	Janv.	Fév.	Mars	Avr.	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	2011	2012	2013
Crédit bancaire	719,2	702,2	699,6	704,7	705,4	728,5	724,7	723,9	725,8	722,9	722,3	747,0	10,6	4,6	3,9
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	185,7	178,1	172,6	173,0	172,3	183,7	185,7	182,4	180,7	178,3	173,9	175,3	20,5	7,8	-5,6
Autres Sociétés financières	1,8	2,1	2,8	4,0	2,3	2,7	3,8	3,1	3,4	3,3	3,2	3,9	33,8	-23,0	122,7
Sociétés non financières publiques	7,5	7,7	8,4	9,0	8,9	9,9	9,9	9,8	7,3	7,8	7,6	7,8	355,2	35,3	4,3
Sociétés non financières privées	159,7	153,0	146,4	144,4	144,3	153,9	154,9	152,6	153,2	149,8	145,0	142,6	15,6	7,5	-10,7
Ménages	16,2	14,8	14,5	15,0	16,2	16,7	16,6	16,4	16,3	16,9	17,7	20,6	35,2	6,8	26,9
Crédits à l'équipement	138,0	137,1	134,9	135,9	135,3	138,1	134,4	134,9	135,4	136,6	138,4	140,1	4,1	-2,0	1,5
Administrations locales	11,6	11,7	11,6	11,5	11,5	11,4	11,7	11,7	11,8	11,8	12,0	12,3	7,0	10,8	6,4
Sociétés non financières publiques	18,4	18,3	18,1	17,5	17,3	20,8	20,1	19,1	19,1	19,7	20,0	18,8	95,4	29,4	1,8
Sociétés non financières privées	97,2	96,4	96,9	95,4	96,0	97,7	96,6	94,4	95,2	95,5	96,8	96,4	-1,7	-7,3	-0,9
Crédits immobiliers (2)	220,0	219,5	224,7	224,4	227,7	228,8	228,3	230,2	230,8	229,7	231,0	230,5	10,2	6,1	4,8
Sociétés non financières privées	59,4	58,1	60,6	59,6	61,0	61,1	60,9	62,5	62,7	61,1	61,7	63,8	24,2	7,3	7,4
Ménages	160,8	161,5	164,2	164,9	166,7	167,8	167,3	167,9	168,1	168,7	169,2	166,7	5,2	5,7	3,7
Crédits à l'habitat	136,0	136,7	137,5	138,3	138,9	140,2	141,3	141,7	142,4	142,7	143,4	142,9	8,5	7,0	5,1
Crédits aux promoteurs immobiliers	23,8	23,7	25,5	25,3	25,2	25,1	24,4	24,6	24,0	24,0	24,0	23,0	-9,9	-0,9	-3,2
Crédits à la consommation	39,6	39,7	39,3	39,5	40,1	40,4	40,6	40,5	40,5	40,4	40,5	40,4	11,2	9,8	1,9
Créances diverses sur la clientèle	100,5	92,4	92,9	92,1	92,1	98,4	95,9	96,1	97,7	95,8	97,2	117,0	5,8	2,3	16,4
Autres Sociétés financières	85,8	78,0	77,4	79,6	78,8	83,7	80,9	81,5	83,6	81,6	83,4	100,5	6,4	-2,5	17,2
Sociétés non financières publiques	4,0	3,8	3,9	4,3	4,2	4,2	4,8	4,9	4,3	3,8	3,7	5,5	-59,2	25,4	38,3
Sociétés non financières privées	8,7	8,6	9,6	6,2	6,0	6,9	6,5	6,1	6,2	6,7	6,4	7,2	204,8	27,1	-16,9
Créances en souffrance	35,3	35,4	35,6	37,3	37,7	39,1	39,7	39,8	40,8	42,1	41,4	43,7	9,5	8,7	23,8
Autres Sociétés financières	0,4	0,4	0,5	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,5	0,5	15,9	-28,6	18,4
Sociétés non financières privées	20,4	20,5	20,6	21,7	21,5	22,4	22,3	21,7	22,3	23,6	22,8	23,4	32,3	14,5	14,8
Ménages	14,5	14,6	14,7	15,2	16,0	16,3	16,9	17,5	18,0	18,1	18,2	19,8	-9,0	3,4	36,4

(1) Des écarts peuvent être observés entre le total de certaines catégories de crédit et leur répartition par secteur institutionnel. Ces écarts s'expliquent par l'absence d'informations suffisamment détaillées sur les crédits accordés par les banques aux sociétés non financières publiques et aux organismes relevant de l'administration centrale.

(2) A partir de 2007, la progression des crédits à la promotion immobilière a été, en partie, amplifiée par les reclassements opérés par les banques, à la demande de Bank Al-Maghrib, à l'effet d'intégrer parmi les crédits à la promotion immobilière, les facilités accordées aux promoteurs immobiliers, initialement logées parmi les crédits de trésorerie.

TABLEAU A 8.9 POSITION DES AUTRES SOCIÉTÉS FINANCIÈRES VIS-A-VIS DE L'ADMINISTRATION CENTRALE

(En milliards de dirhams)

	2010		2011		2012			2013			Glissement Annuel (%)				
	Déc.	2010	2011	Déc.	Mars	Juin	Sept.	Déc.	Mars	Juin	Sept.	Déc.	2011	2012	2013
Créances des ASF sur l'Administration Centrale	89,7	87,2	93,9	101,5	100,5	98,7	106,8	107,0	114,5	109,4	118,5	118,5	4,8	13,7	10,9
Titres émis par l'AC et détenus par les autres sociétés financières	87,1	84,9	90,7	98,1	97,9	96,1	104,0	103,8	111,1	106,6	115,5	115,5	4,1	14,7	11,0
Caisse de Dépôts et de Gestion	23,6	24,6	25,4	24,8	25,6	26,6	26,9	28,3	28,5	28,6	30,9	30,9	7,5	5,9	14,8
OPCVM autres que monétaires	63,3	60,1	65,1	73,1	72,2	68,9	76,5	75,2	81,8	77,2	83,4	83,4	2,8	17,6	9,0
OPCVM obligations	-	-	62,9	69,8	69,2	65,2	72,9	70,9	77,0	72,6	78,9	78,9	-	15,9	8,2
OPCVM diversifiés	-	-	1,9	2,2	2,2	2,1	2,2	2,5	2,5	2,8	3,1	3,1	-	14,8	43,3
Autres créances	2,5	2,4	3,3	3,3	2,6	2,6	2,8	3,2	3,4	2,8	3,0	3,0	28,1	-14,4	7,6
Engagements des ASF envers l'Administration Centrale	11,7	12,1	4,8	4,4	5,1	5,5	5,2	4,8	5,3	4,7	6,1	6,1	-59,1	8,1	18,7
Dépôts auprès de la Caisse de Dépôts et de Gestion	5,6	6,0	2,1	2,1	2,7	2,7	2,3	2,3	2,9	2,5	3,0	3,0	-61,9	7,2	32,7

TABLEAU A 8.10 POSITION DES AUTRES SOCIÉTÉS FINANCIÈRES VIS-A-VIS DES MÉNAGES

(En milliards de dirhams)

	2010		2011			2012			2013			Glissement Annuel (%)		
	Déc.	48,1	48,9	51,4	51,5	53,3	52,2	53,4	52,9	53,8	53,3	53,8	2011	2012
Créances des ASF sur les ménages	48,1	48,9	51,4	51,5	53,3	52,2	53,4	52,9	53,8	53,3	53,8	7,0	3,8	0,8
Crédits accordés par les sociétés de financement	43,2	43,9	46,7	46,7	48,5	47,4	48,6	48,1	48,8	48,3	48,8	8,1	4,2	0,4
Crédits à la consommation	31,6	31,9	32,2	31,9	32,1	30,6	30,6	30,7	30,8	30,8	30,8	2,1	-5,0	0,5
Crédit-bail	4,3	5,0	6,1	6,7	7,6	8,7	9,5	9,3	9,4	9,6	9,6	42,6	55,2	1,1
Crédits accordés par les AMC	4,8	4,8	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,7	4,9	5,0	4,9	-3,5	0,6	6,0
Crédits pour la micro-entreprise	3,9	4,0	4,0	3,9	4,0	4,0	4,0	4,0	4,3	4,4	4,4	1,3	0,8	9,3
Crédits à l'habitat	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	-18,6	-23,5	-7,1
Engagements des ASF envers les ménages	25,8	27,4	27,5	28,3	29,2	29,8	31,2	32,9	33,5	33,7	34,8	6,6	13,7	11,3
Titres émis par les OPCVM autres que monétaires	15,0	15,6	15,0	15,2	15,5	15,3	15,9	15,1	15,8	15,8	16,1	0,1	5,5	1,6
OPCVM obligations	10,9	11,6	11,5	11,7	12,1	12,1	12,9	12,2	12,8	12,8	13,1	5,5	12,1	1,7
OPCVM actions	2,8	2,6	2,3	2,1	1,9	2,0	1,9	1,8	1,9	1,8	1,8	-16,6	-19,6	-1,2
OPCVM diversifiés	1,2	1,3	1,1	1,2	1,3	1,0	0,8	0,8	0,8	0,9	1,0	-9,1	-25,6	14,7
OPCVM contractuels	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	-6,7	200,3	-25,5
Autres engagements	10,8	11,8	12,4	13,1	13,7	14,5	15,4	17,7	17,7	17,9	18,6	15,6	23,5	21,3
Dépôts de garantie auprès des sociétés de financement	0,7	1,4	2,2	2,7	3,3	4,0	4,5	4,5	4,5	4,5	4,6	231,9	100,1	3,2
Dépôts réglementés auprès de Caisse de Dépôts et de Gestion (1)	8,8	8,9	8,7	8,9	8,9	9,3	9,6	11,7	11,6	11,7	12,5	-1,2	10,7	29,9

(1) Composés principalement des Fonds de Tiens des Notaires et des barreaux ainsi que des dépôts au titre des consignations

TABLEAU A 8.11 POSITION DES AUTRES SOCIÉTÉS FINANCIÈRES VIS-A-VIS DES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES

(En milliards de dirhams)

	2011	2012				2013				Glissement Annuel (%)		
	Déc.	Mars	Juin	Sept.	Déc.	Mars	Juin	Sept.	Déc.	2011	2012	2013
Créances des ASF sur les sociétés non financières privées	97,2	93,6	97,2	97,6	97,7	96,3	96,0	95,7	98,2	103,4	0,5	0,5
Crédits	63,4	61,0	65,9	64,0	65,1	65,1	66,2	64,7	65,9	65,6	2,7	1,2
Sociétés de financement	45,0	45,2	47,1	46,5	48,2	48,2	47,8	46,6	48,4	49,4	7,3	0,3
Crédits d'affacturage	2,8	3,5	4,3	4,2	4,8	5,1	4,4	4,0	4,6	5,8	70,8	-3,6
Crédit bail	39,6	39,0	40,0	39,5	40,4	39,9	40,0	39,3	40,5	39,9	2,0	0,4
Banques off-shores	15,4	12,8	15,5	14,2	13,6	13,6	14,9	14,2	13,3	12,4	-11,6	-2,4
Crédits de trésorerie	12,0	9,3	9,6	8,3	7,9	7,8	9,3	8,6	8,1	7,7	-34,7	3,3
Crédits à l'équipement	2,1	2,2	4,6	4,6	4,5	4,4	4,2	4,2	3,9	4,2	108,5	-11,8
Caisse de Dépôts et de Gestion	3,0	3,1	3,3	3,2	3,2	3,3	3,6	3,8	4,2	3,8	6,0	30,0
Crédits de trésorerie	2,3	2,3	2,5	2,2	2,2	2,3	2,5	2,6	2,7	2,2	-3,9	21,4
Crédits d'équipement	0,7	0,7	0,8	1,0	1,0	1,0	1,0	1,2	1,5	1,5	36,4	49,4
Titres détenus par les autres sociétés financières	33,8	32,5	31,3	33,6	32,6	31,2	29,8	31,1	32,3	37,8	-3,4	-1,0
Titres autres qu'actions	13,0	13,9	13,6	15,0	15,7	15,3	14,8	14,9	15,6	17,8	20,4	-0,7
OPCVM obligations	10,0	10,6	10,4	12,1	12,7	12,3	11,9	12,1	12,9	15,2	26,6	2,0
Caisse de Dépôts et de Gestion	1,6	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,8	1,7	12,4	0,8
Actions	20,8	18,7	17,7	18,6	16,9	15,8	15,1	16,2	16,7	20,0	-18,4	-1,3
OPCVM actions	11,3	10,7	9,9	9,3	9,2	8,3	7,7	7,6	8,7	9,6	-18,7	-5,5
OPCVM diversifiés	2,3	2,2	1,8	1,5	1,5	1,2	0,9	1,2	1,4	1,6	-32,6	-11,8
Caisse de Dépôts et de Gestion	4,1	4,3	4,6	4,6	4,2	4,9	4,8	5,1	5,7	6,0	3,1	36,7
Créances des ASF sur les sociétés non financières publiques	11,2	9,0	9,8	11,9	9,0	9,2	9,2	8,4	8,9	10,4	-19,7	-0,7
Titres autres qu'actions	10,6	8,4	9,1	11,3	8,4	8,6	8,7	8,4	8,9	9,9	-20,8	5,6
OPCVM obligations	9,7	7,3	7,8	9,7	6,9	7,2	7,1	6,7	7,2	8,3	-28,7	4,3
Engagements des ASF envers les sociétés non financières privées	25,6	26,3	26,9	25,1	23,3	26,5	26,6	26,7	27,4	29,6	-9,0	17,2
Titre émis par les OPCVM autres que monétaires	22,6	22,6	23,4	21,2	19,7	22,2	22,9	23,0	23,7	25,5	-12,8	20,4
OPCVM obligations	21,4	21,3	22,6	20,1	18,8	21,3	22,0	22,1	22,8	24,6	-12,1	21,2
Autres engagements	3,1	3,7	3,4	3,9	3,7	4,3	3,6	3,6	3,6	4,1	18,8	-0,2
Dépôts	3,1	3,7	3,4	3,9	3,7	4,3	3,6	3,6	3,6	4,1	18,8	-0,2
Comptes d'affacturages auprès des sociétés de financement	1,1	1,2	1,1	0,9	0,9	1,0	1,1	0,7	0,9	1,5	-15,1	-6,0
Dépôts de garantie des sociétés de financement	0,2	0,2	0,4	0,3	0,3	0,1	0,1	0,2	0,4	0,3	78,3	24,6
Dépôts en devises auprès des banques off-shore	1,0	1,4	1,6	1,8	1,5	2,4	1,2	1,5	1,8	1,8	49,0	15,4

TABLEAU A 8.12 COMPTE DE PATRIMOINE DES AUTRES SOCIÉTÉS FINANCIÈRES

(En milliards de dirhams)

	2011	2012				2013				Glissement Annuel (%)		
	Déc.	Mars	Juin	Sept.	Déc.	Mars	Juin	Sept.	Déc.	2011	2012	2013
Sociétés de financement												
Actif	98,4	99,3	103,0	103,5	105,7	104,4	105,5	103,2	105,3	7,0	7,3	-0,4
Créances sur les institutions de dépôts	1,0	1,0	1,1	2,5	2,2	1,9	2,0	1,1	1,7	-14,1	119,1	-20,5
Crédits	92,3	92,6	96,3	94,7	97,5	97,0	97,3	95,7	97,6	7,6	5,7	0,0
Titres	0,4	0,4	0,5	0,8	0,8	0,6	1,0	1,4	0,8	-33,8	93,8	-1,2
Créances sur les non résidents	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2	115,1	7,2	28,8
Actif immobilisé	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	8,2	5,2	-1,8
Autres actifs	3,2	3,8	3,7	4,1	3,6	3,3	3,6	3,5	3,6	3,6	11,0	0,2
Passif	98,4	99,3	103,0	103,5	105,7	104,4	105,5	103,2	105,3	7,0	7,3	-0,4
Emprunts auprès des institutions de dépôts	52,3	52,0	50,4	49,6	52,3	49,9	53,0	50,9	56,9	5,7	0,0	8,8
Dépôts	4,2	5,0	5,1	6,1	6,5	6,5	7,0	6,7	6,5	-10,3	54,7	-1,0
Titres autres qu'actions	18,4	18,6	22,2	22,4	22,9	21,8	20,9	19,1	17,5	34,7	24,3	-23,8
Engagements envers l'Administration Centrale (1)	1,5	1,6	1,6	1,8	1,7	1,7	1,8	2,1	1,9	13,4	11,1	13,9
Engagements envers les non résidents	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	-60,9	-14,2	-44,8
Actions et autres titres de participation	9,8	10,0	9,3	9,6	10,1	10,5	10,1	10,4	10,7	5,3	2,7	6,0
Autres passifs	12,0	12,1	14,3	13,7	12,0	13,9	12,6	13,9	11,7	-8,6	0,0	-2,4
Associations de microcrédit												
Actif	6,1	5,9	5,9	5,9	5,6	5,7	5,9	6,0	5,9	2,0	-7,2	5,3
Numéraire et dépôts	1,1	1,0	0,9	0,9	0,6	0,5	0,7	0,7	0,7	16,5	-50,5	17,8
Crédits	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,7	4,9	5,0	4,9	-3,5	0,6	6,0
Actif immobilisé	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	-1,5	31,9	39,4
Autres actifs	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,4	0,1	0,1	0,1	143,4	28,8	-51,8
Passif	6,1	5,9	5,9	5,9	5,6	5,7	5,9	6,0	5,9	2,0	-7,2	5,3
Emprunts auprès des non résidents	0,6	0,5	0,6	0,6	0,5	0,6	0,4	0,4	0,5	-2,9	-13,6	-6,4
Emprunts auprès des résidents	3,8	3,6	3,4	3,3	2,9	2,8	3,0	3,0	2,9	5,8	-24,3	1,4
Actions et autres titres de participation	1,2	1,2	1,3	1,3	1,7	1,7	1,8	1,9	1,9	11,1	36,3	14,8
Autres passifs	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7	-27,9	23,6	6,7
Banques off-shores												
Actif	36,6	33,3	36,9	34,0	35,4	32,7	35,8	36,0	38,0	12,8	-3,2	7,2
Créances sur les non résidents	6,6	6,3	5,4	5,7	4,7	5,7	4,6	4,4	7,2	19,2	-29,1	53,7
Créances sur les institutions de dépôts	13,7	12,8	14,6	13,2	16,0	12,2	13,8	15,4	15,0	26,3	17,1	-6,6
Crédits	15,4	13,4	15,7	14,2	13,6	13,6	15,5	14,5	14,3	8,1	-11,6	4,9
Titres	0,6	0,7	0,6	0,7	0,9	1,0	1,7	1,6	1,3	-59,5	41,8	53,4
Autres actifs	0,3	0,2	0,5	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	-10,6	-22,3	-5,0
Passif	36,6	33,3	36,9	34,0	35,4	32,7	35,8	36,0	38,0	12,8	-3,2	7,2
Engagements envers les non résidents	18,6	14,6	16,6	14,1	16,8	14,1	17,5	18,3	18,1	70,2	-9,5	7,7
Engagements envers les institutions de dépôts	16,1	16,4	17,7	16,9	15,4	14,7	15,9	14,5	17,0	-17,1	-4,5	10,4
Dépôts en devises des résidents	1,0	1,4	1,6	1,8	1,6	2,4	1,2	1,5	1,8	-19,7	49,1	15,3
Actions et autres titres de participation	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,6	0,7	0,7	9,0	18,8	8,6
Autres passifs	0,3	0,2	0,3	0,7	1,0	0,8	0,5	1,0	0,4	1,8	256,0	-64,0

TABLEAU A8.13- EVOLUTION DU MARCHÉ INTERBANCAIRE

(En millions de dirhams)

	2013												Moyenne	
	Moyenne	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept	Oct	Nov		Déc
Encours moyen	8.476	7.489	8.529	8.040	7.293	4.934	5.393	6.771	5.234	5.508	5.228	6.873	5.750	6.408
Volume moyen échangé	3.333	2.975	2.601	3.316	3.085	1.585	2.963	3.264	2.790	2.241	2.409	2.994	2.033	2.688

Tableau A8.14 - LES SOUSCRIPTIONS DE BONS DU TRÉSOR PAR VOIE D'ADJUDICATION

Maturités	2013												TOTAL	
	TOTAL 2012	Janv	Fév	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept	Oct	Nov		Déc
Total des souscriptions	120.278,9	18.594,0	13.982,5	13.314,5	13.318,7	16.406,4	9.885,0	12.300,0	14.896,0	18.128,5	15.985,0	16.333,2	12.022,0	175.165,8
Court terme	42.051,3	9.734,0	11.982,5	7.362,5	11.886,7	11.035,4	5.124,0	7.680,0	7.550,0	6.055,0	5.241,0	0,0	200,0	83.851,1
24 JOURS	4.650,0	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
35 JOURS	0,0	4.958,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	4.958,0
39 JOURS	5.520,0	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
43 JOURS	1.070,0	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
44 JOURS	7.780,0	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
45 JOURS	6.022,3	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
13 SEMAINES	8.130,0	2.966,0	6.390,0	2.795,0	3.509,0	350,0	424,0	0,0	0,0	1.500,0	560,0	0,0	0,0	18.494,0
26 SEMAINES	2.600,0	1.760,0	5.592,5	4.120,0	5.351,0	6.690,0	2.600,0	3.145,0	4.400,0	1.390,0	380,0	0,0	100,0	35.528,5
52 SEMAINES	6.279,0	50,0	0,0	447,5	3.026,7	3.995,4	2.100,0	4.535,0	3.150,0	3.165,0	4.301,0	0,0	100,0	24.870,6
Moyen terme	56.997,6	7.860,0	2.000,0	4.852,0	1.432,0	5.371,0	4.426,0	4.540,0	4.056,0	7.773,5	10.444,0	6.686,2	7.212,0	66.652,7
2 ANS	31.495,6	5.610,0	2.000,0	4.802,0	1.432,0	5.371,0	4.426,0	4.540,0	3.306,0	6.022,0	6.789,0	4.606,2	1.500,0	50.404,2
5 ANS	25.502,0	2.250,0	0,0	50,0	0,0	0,0	0,0	0,0	750,0	1.751,5	3.655,0	2.080,0	5.712,0	16.248,5
Long terme	21.230,0	1.000,0	0,0	1.100,0	0,0	0,0	335,0	80,0	3.290,0	4.300,0	300,0	9.647,0	4.610,0	24.662,0
10 ANS	14.360,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2.250,0	3.300,0	0,0	6.877,0	1.710,0	14.137,0
15 ANS	6.470,0	1.000,0	0,0	1.100,0	0,0	0,0	335,0	80,0	1.040,0	1.000,0	300,0	2.770,0	2.900,0	10.525,0
20 ANS	200,0	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
30 ANS	200,0	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

Tableau A9.1 ENCOURS DES BONS DU TRESOR EMIS PAR ADJUDICATION

(En millions de dirhams)

Maturités	2012					2013						
	Banques	C.D.G. (1)	Sociétés d'assurance & Institutions assimilées	OPCVM	Autres	TOTAL	Banques	C.D.G. (1)	Sociétés d'assurance & Institutions assimilées	OPCVM	Autres	TOTAL
Total des encours	97.308	24.801	93.729	96.262	44.622	356.721	124.700	27.587	84.264	105.232	71.188	412.971
Court terme	6.176	370	245	6.910	1.970	15.671	18.133	166	2.025	8.613	4.917	33.854
45 jours	2.593	100	90	2.826	413	6.022	0	0	0	0	0	0
13 semaines	550	270	100	1.300	450	2.670	0	0	0	60	0	60
26 semaines	300	0	0	400	0	700	4.312	0	1.293	2.972	326	8.903
52 semaines	2.733	0	55	2.384	1.107	6.279	13.821	166	733	5.581	4.592	24.891
Moyen terme	55.530	1.500	43.134	30.719	25.893	156.776	68.780	1.584	36.169	40.810	30.207	177.550
2 ans	31.974	220	14.172	15.030	12.500	73.896	38.934	312	9.871	20.538	13.567	83.222
5 ans	23.556	1.279	28.962	15.689	13.394	82.880	29.847	1.272	26.298	20.272	16.639	94.328
Long terme	35.602	22.931	50.350	58.632	16.759	184.274	37.787	25.838	46.070	55.809	36.064	201.567
10 ans	13.082	6.182	21.842	28.577	13.891	83.574	13.311	5.647	16.455	31.520	23.759	90.692
15 ans	15.987	15.455	20.374	22.810	1.839	76.465	16.667	18.821	23.817	18.442	8.894	86.640
20 ans	5.850	1.255	7.646	5.682	1.027	21.461	6.618	1.330	5.721	4.583	3.209	21.461
30 ans	682	40	487	1.564	2	2.775	1.191	40	78	1.265	202	2.775

(1) Non compris l'encours des bons de Trésor des organismes de prévoyance gérés par la C.D.G.

Tableau A9.2 ENCOURS ET EMISSION DES TITRES DE CRÉANCES NÉGOCIABLES
(par catégorie de souscripteur initial)

Catégorie de titres	Année 2012					Année 2013				
	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
Encours	19.984	4.197	49.675	7.441	81.297	15.073	5.413	48.238	6.440	75.163
Certificats de dépôt	12.577	3.564	35.496	7.431	59.068	9.465	4.828	37.895	6.386	58.574
Bons des sociétés de financement	6.463	433	11.867	-	18.763	4.810	417	7.941	-	13.168
Billets de trésorerie	945	200	2.312	10	3.467	798	168	2.402	54	3.422
Emission	8.480	3.327	38.736	8.592	59.135	8.796	11.860	36.001	3.935	60.592
Certificats de dépôt	5.525	3.010	27.408	8.582	44.524	6.755	11.475	28.742	3881	50.853
Bons des sociétés de financement	1.829	87	3.669	-	5.585	-	20	20	-	40
Billets de trésorerie	1.127	230	7.660	10	9.027	2.041	365	7.239	54	9.700

Tableau A9.3 MARCHE OBLIGATAIRE

	Année 2012	2013				Année 2013
		T1	T2	T3	T4	
Encours	88.420	88.861	91.859	90.075	91.091	91.091
Secteur public	28.824	28.566	29.537	29.537	29.428	29.428
Secteur privé	59.596	60.295	62.322	60.539	61.662	61.662
Sociétés financières	26.195	26.946	27.902	26.212	26.074	26.074
Sociétés non Financières	62.226	61.915	63.957	63.863	65.017	65.017
Emissions	19.626	1.000	3.450	-	50	4.500
Secteur public	5.250	-	1.200	-	0	1.200
Secteur privé	14.376	1.000	2.250	-	50	3.300
Sociétés financières	7.376	1.000	1.250	-	0	2.250
Sociétés non Financières	12 250	-	2 200	-	50	2 250

Tableau A9.4 INDICATEURS BOURSIERS (1)

Date	Chiffre d'affaires	Capitalisation	MASI (*)	MADEX (**)
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 Décembre	137.479,4	586.328	12.694,97	10.464,34
2008 Décembre	59.360,1	531.750	10.984,29	9.061,02
2009 Décembre	36.791,2	508.893	10.443,81	8.464,47
2010 Décembre	29.615,7	579.020	12.655,20	10.335,25
2011 Décembre	18.885,8	516.222	11.027,65	9.011,57
2012 Janvier	3.152,0	523.474	11.211,71	9.172,59
Février	5.097,8	530.091	11.398,94	9.333,41
Mars	2.597,2	509.573	10.948,45	8.957,45
Avril	3.338,4	482.094	10.293,90	8.400,34
Mai	4.146,7	479.594	10.286,99	8.411,24
Juin	8.205,4	472.180	10.053,90	8.202,90
Juillet	3.738,9	461.341	9.849,77	8.042,50
Août	1.350,6	463.864	9.944,22	8.119,11
Septembre	5.499,9	444.782	9.471,80	7.728,77
Octobre	4.869,2	451.702	9.504,55	7.753,15
Novembre	2.824,5	461.990	9.733,62	7.931,62
Décembre	16.213,8	445.268	9.359,19	7.614,04
2013 Janvier	3.151,9	429.387	8.996,43	7.329,32
Février	9.117,1	426.378	8.932,82	7.273,49
Mars	2.866,9	431.644	9.040,96	7.364,14
Avril	5.174,3	438.988	9.145,51	7.450,16
Mai	2.902,4	429.591	8.906,65	7.236,57
Juin	7.663,5	425.075	8.792,15	7.139,93
Juillet	1.887,0	414.426	8.577,59	6.963,68
Août	1.158,9	406.803	8.413,72	6.831,20
Septembre	1.663,6	419.727	8.673,49	7.046,32
Octobre	2.788,3	450.576	9.385,49	7.646,72
Novembre	5.744,3	446.288	9.262,49	7.541,46
Décembre	18.278,6	451.113	9.114,14	7.418,05

(1) A partir de 3 janvier 2011, et afin de se conformer aux normes internationales, la bourse de Casablanca a procédé à un changement au niveau de la publication des volumes de transactions. Ces derniers sont ainsi communiqués sur la base d'un seul sens de la transaction (achat), au lieu des deux sens (achat et vente).

Source : Boure de Casablanca.

Tableau A9.5 INDICE DES PRIX DES ACTIFS IMMOBILIERS

	IPAI			Nombre de transactions		
	2012	2013	Variation (%) 2013/2012	2012	2013	Variation (%) 2013/2012
Global	113,7	114,8	1,1	104.771	98.929	-5,6
Résidentiel	112,7	113,1	0,4	71.882	70.070	-2,5
Appartement	107,4	107,7	0,3	64.020	63.251	-1,2
Maison	134,5	135,5	0,8	6.144	5.108	-16,9
Villa	133,0	129,8	-2,2	1.718	1.711	-0,4
Foncier	114,3	118,4	3,9	25.409	21.739	-14,4
Commercial	114,3	112,4	-1,8	7.480	7.120	-4,8
Bureau	118,9	114,4	-1,5	6.653	6.198	-6,8
Local commercial	121,6	120,1	-3,4	827	845	-0,4

TABLE DES MATIÈRES

Table des matières

NOTE INTRODUCTIVE	i-viii
PARTIE 1 . SITUATION ÉCONOMIQUE, MONÉTAIRE ET FINANCIÈRE	
1.1 Environnement international.....	3
1.1.1 Croissance mondiale	4
1.1.2 Marché de l'emploi	6
1.1.3 Marchés des matières premières.....	7
1.1.4 Finances publiques	9
1.1.5 Comptes Extérieurs	10
1.1.6 Evolution de l'inflation	12
1.1.7 Principales mesures de politique monétaire.....	15
1.1.8 Marchés financiers internationaux.....	19
1.2 Production et demande.....	24
1.2.1 Production.....	25
1.2.2 Demande.....	33
1.3 Marché du travail.....	37
1.3.1 Indicateurs d'activité.....	37
1.3.2 Indicateurs d'emploi	39
1.3.3 Indicateurs du chômage.....	43
1.3.4 Productivité et coût du travail.....	44
1.4 Inflation	46
1.4.1 Evolution des composantes de l'indice des prix à la consommation	46
1.4.2 Prix des biens échangeables et non échangeables.....	51
1.4.3 Evolution des prix à la consommation par ville.....	52
1.4.4. Evolution de l'indice des prix à la production industrielle	53
1.5 Finances publiques.....	55
1.5.1 Loi de finances 2013	55
1.5.2 Exécution de la loi de finances 2013.....	57
1.5.3 Financement du Trésor et endettement	66
1.6 Balance des paiements	70
1.6.1 Evolution de la balance commerciale	71
1.6.2 Evolution de la balance des services	78
1.6.3 Evolution des balances des transferts courants et des revenus	79
1.6.4 Evolution du compte de capital et d'opérations financières	80
1.7 Conditions monétaires	83
1.7.1 Monnaie et placements liquides	83

1.7.2 Taux d'intérêt	95
1.7.3 Marché des changes	99
1.8 Marchés des actifs	102
1.8.1 Marché boursier	102
1.8.2 Titres de dette	107
1.8.3 Titres d'OPCVM	110
1.8.4 Actifs immobiliers.....	111
1.9 Financement de l'économie	114
1.9.1 Flux financiers avec le reste du monde	115
1.9.2 Flux financiers entre les secteurs résidents	116
1.9.3 Flux financiers des administrations publiques.....	117
1.9.4 Flux financiers des sociétés non financières	119
1.9.5 Flux financiers des ménages	120

PARTIE 2 . RÉALISATIONS DES MISSIONS DE LA BANQUE

2.1 Gouvernance et stratégie.....	127
2.1.1 Structure organisationnelle	127
2.1.2 Structure de gouvernance	129
2.1.3 Stratégie.....	131
2.1.4 Contrôle interne, audit, gestion des risques et éthique	134
2.2 Politique monétaire	139
2.2.1 Décisions de politique monétaire	139
2.2.2 Mise en œuvre de la politique monétaire	143
2.2.3 Poursuite du renforcement du dispositif de production des statistiques monétaires	148
2.3 Gestion des réserves	149
2.4 Supervision bancaire	150
2.4.1 Renforcement du cadre légal et prudentiel	150
2.4.2 Activités de supervision bancaire	151
2.4.3 Surveillance macro-prudentielle.....	152
2.4.4 Développement de l'inclusion financière.....	153
2.4.5 Centrale des risques	154
2.5 Systèmes et moyens de paiement	155
2.5.1 Surveillance des systèmes et moyens de paiement	155
2.5.2 Centrale des Incidents de Paiement sur chèques.....	156
2.6 Fiduciaire.....	158
2.7 Ressources et conditions de travail	164
2.7.1 Systèmes d'information	164

2.7.2 Gestion des ressources humaines	165
2.7.3 Informations financières et contrôle de gestion	167
2.7.4 Environnement du travail.....	167
2.7.5 Conformité juridique	168
2.7.6 Communication.....	170
2.7.7 Musée	171
2.7.8 Relations internationales	172

PARTIE 3 . EATATS FINANCIERS DE LA BANQUE

3.1 Evolution de la situation financière de l'exercice	177
3-1-1 Bilan	177
3-1-2 Résultat	179
3.2 Etats de synthèse	182
3-2-1 Bilan (Actif).....	182
3-2-2 Bilan (Passif)	183
3-2-3 Hors bilan	184
3-2-4 Compte de Produits et Charges	185
3-2-5 Principales règles comptables et méthodes d'évaluation.....	186
3.3 Rapport Général du CAC	207
3.4 Approbation par le Conseil de la Banque.....	209

LISTE DES GRAPHIQUES

Graphique 1.1.1	: Evolution du taux de chômage dans les pays avancés	6
Graphique 1.1.2	: Evolution du taux de chômage des jeunes de 15 à 24 ans dans les pays avancés	7
Graphique 1.1.3	: Evolution annuelle des prix des matières premières	8
Graphique 1.1.4	: Evolution mensuelle des prix des matières premières	8
Graphique 1.1.5	: Evolution annuelle des prix des produits énergétiques	8
Graphique 1.1.6	: Evolution mensuelle des prix des produits énergétiques	8
Graphique 1.1.7	: Evolution des indices des prix des produits hors énergie	9
Graphique 1.1.8	: Evolution des cours du phosphate et dérivés	9
Graphique 1.1.9	: Evolution du solde budgétaire	10
Graphique 1.1.10	: Evolution de la dette publique	10
Graphique 1.1.11	: Evolution des flux des IDE	12
Graphique 1.1.12	: Evolution de l'inflation dans le monde	13
Graphique 1.1.13	: Evolution de l'inflation dans les principaux pays partenaires du Maroc	13
Graphique E 1.1.2.1	: Evolution de l'inflation sur la période 2003-2013	14
Graphique 1.1.14	: Evolution des taux directeurs	15
Graphique 1.1.15	: Evolution des taux directeurs de la Banque d'Angleterre et de la Banque du Japon	16
Graphique E 1.1.3.1	: Evolution du NIKKEI225	18
Graphique E 1.1.3.2	: Evolution du taux de change du yen	18
Graphique 1.1.16	: Evolution des taux directeurs dans les principaux pays émergents	19
Graphique 1.1.17	: Evolution des taux de rendement des obligations à 10 ans des pays périphériques de la zone euro	20
Graphique 1.1.18	: Evolution des taux souverains à 10 ans des Etats-Unis, de la France et de l'Allemagne	20
Graphique 1.1.19	: Evolution de l'écart Libor-OIS	21
Graphique 1.1.20	: Evolution des taux Euribor et Libor à 3 mois	21
Graphique 1.1.21	: Evolution du crédit aux Etats-Unis et dans la zone euro	21
Graphique 1.1.22	: Evolution des principaux indices boursiers	22
Graphique 1.1.23	: Evolution des indicateurs de volatilité	22
Graphique 1.1.24	: Evolution du MSCI EM et MSCI EAFE	22
Graphique 1.1.25	: Evolution du taux de change Euro/Dollar	23
Graphique 1.1.26	: Evolution des taux de change Euro/Livre sterling et Euro/Yen	23
Graphique 1.1.27	: Evolution des monnaies des principaux pays émergents vis-à-vis de l'euro et du dollar	23
Graphique 1.2.1	: Structure de la production céréalière par culture	25
Graphique 1.2.2	: Principales productions végétales	25
Graphique 1.2.3	: Variation des débarquements des pêches côtière et artisanale	26

Graphique 1.2.4	: Variations de la valeur ajoutée du secteur du BTP et des ventes de ciment	27
Graphique 1.2.5	: Variation de la production et des exportations de phosphate brut en volume	28
Graphique 1.2.6	: Evolution de l'électricité disponible par source	29
Graphique 1.2.7	: Production et consommation d'électricité	29
Graphique 1.2.8	: Production et consommation des produits pétroliers	29
Graphique 1.2.9	: Evolution du parc d'abonnés par segment	30
Graphique 1.2.10	: Evolution du taux de pénétration	30
Graphique E1.2.2.1	: Evolution des recettes et des arrivées touristiques au Maroc	32
Graphique 1.2.11	: Evolution de la consommation finale, en termes réels	33
Graphique 1.2.12	: Evolution du taux d'investissement	34
Graphique 1.2.13	: Evolution du RNBD.....	35
Graphique 1.2.14	: Evolution de l'épargne nationale	35
Graphique 1.2.15	: Besoin/capacité de financement.....	36
Graphique 1.3.1	: Evolution du taux d'activité par tranche d'âge	38
Graphique 1.3.2	: Evolution du taux d'activité par milieu de résidence	38
Graphique E1.3.1.1	: Croissance non agricole et variation du taux d'activité masculin en milieu urbain	39
Graphique E1.3.1.2	: Croissance non agricole et variation du taux d'activité féminin en milieu urbain	39
Graphique 1.3.3	: Evolution de la structure de l'emploi selon le secteur d'activité	40
Graphique 1.3.4	: Evolution de la structure de l'emploi selon le statut professionnel	41
Graphique E1.3.2.1	: Evolution de la structure de l'emploi selon le diplôme	42
Graphique E1.3.2.2	: Structure de l'emploi selon le niveau scolaire dans certains pays de la région MENA	42
Graphique E1.3.2.3	: Part de l'emploi vulnérable dans certains pays de la région MENA	42
Graphique 1.3.5	: Chômage de longue durée selon le niveau de diplôme	43
Graphique 1.3.6	: Evolution du taux de chômage par tranche d'âge	44
Graphique 1.4.1	: Evolution infra annuelle de l'inflation des produits à prix réglementés	48
Graphique E1.4.1.1	: Evolution du taux de change et des cotations internationales des produits pétroliers.....	49
Graphique E1.4.1.2	: Contributions du taux de change et des cours internationaux à la variation du prix du gasoil à la pompe	49
Graphique 1.4.2	: Evolution de l'inflation et de l'inflation sous-jacente	50
Graphique 1.4.3	: Evolution des prix des produits exclus de l'IPCX.....	51
Graphique 1.4.4	: Contribution des principales rubriques à l'inflation	51
Graphique 1.4.5	: Evolution des prix des biens échangeables et non échangeables	51
Graphique 1.4.6	: Evolution des prix des biens échangeables et de l'inflation dans les pays partenaires	51
Graphique 1.4.7	: Contributions des prix des biens échangeables et non échangeables à l'inflation sous-jacente	52
Graphique 1.4.8	: Evolution de l'indice DJ-UBSCI global et de l'indice des prix à la production industrielle	53

Graphique 1.4.9	: Evolution de l'indice des cours mondiaux des produits énergétiques et de l'indice des prix de la branche raffinage de pétrole.....	53
Graphique 1.4.10	: Evolution des principaux sous-indices des prix à la production des industries manufacturières	54
Graphique 1.5.1	: Evolution du solde budgétaire	58
Graphique 1.5.2	: Evolution du solde budgétaire avec et hors charges de compensation	58
Graphique 1.5.3	: Evolution des recettes de l'IS et de l'IR	59
Graphique 1.5.4	: Evolution des recettes ordinaires du Trésor	59
Graphique 1.5.5	: Evolution des dépenses globales du Trésor	61
Graphique 1.5.6	: Evolution de la masse salariale	61
Graphique 1.5.7	: Evolution des dépenses de compensation.....	61
Graphique 1.5.8	: Solde ordinaire.....	64
Graphique 1.5.9	: Evolution du stock des arriérés de paiement.....	64
Graphique 1.5.10	: Evolution du solde primaire et de la dette publique directe	64
Graphique 1.5.11	: Evolution de la dette du Trésor.....	67
Graphique 1.5.12	: Evolution des encours de la dette publique.....	68
Graphique E1.5.4.1	: Scénario choc de taux d'intérêt	69
Graphique E1.5.4.2	: Scénario choc de croissance	69
Graphique E1.5.4.3	: Scénario choc du solde primaire	69
Graphique 1.6.1	: Evolution de la balance commerciale	71
Graphique 1.6.2	: Evolution de la facture énergétique et du prix du baril de Brent.....	71
Graphique 1.6.3	: Evolution des prix à l'import des principaux produits alimentaires	71
Graphique 1.6.4	: Principales contributions à l'évolution des importations en 2013	72
Graphique 1.6.5	: Principaux fournisseurs du Maroc	73
Graphique 1.6.6	: Exportations de phosphates et dérivés	74
Graphique 1.6.7	: Principaux clients du Maroc.....	76
Graphique E1.6.1.1	: Parts des principaux pays africains dans les exportations du Maroc vers l'Afrique	76
Graphique E1.6.1.2	: Structure des exportations vers l'Afrique par groupements d'utilisation	77
Graphique E.1.6.1.3	: Evolution des investissements directs à destination de l'Afrique Subsaharienne	78
Graphique 1.6.8	: Evolution des recettes voyages	78
Graphique 1.6.9	: Evolution des recettes des autres services aux entreprises.....	78
Graphique 1.6.10	: Contributions aux recettes courantes	79
Graphique 1.6.11	: Evolution des tirages, des amortissements et de l'encours de la dette extérieure publique	80
Graphique 1.6.12	: Evolution des soldes des composantes du compte des opérations financières	81
Graphique 1.6.13	: Evolution des investissements directs du Maroc à l'étranger	82
Graphique 1.6.14	: RIN en mois d'importations de biens et services.....	82

Graphique 1.7.1	: Croissance annuelle de crédit	84
Graphique 1.7.2	: Evolutions annuelles du crédit et du PIB non agricole.....	84
Graphique 1.7.3	: Croissance, en glissement annuel, des principales catégories du crédit bancaire	85
Graphique 1.7.4	: Evolution de l'encours et du taux des créances en souffrance	85
Graphique 1.7.5	: Contribution des agents économiques à la croissance du crédit bancaire	85
Graphique E1.7.1.1	: Evolution des critères d'octroi de crédit en 2013	86
Graphique E1.7.1.2	: Evolution des critères d'octroi de crédit en 2013 par objet économique.....	86
Graphique E1.7.1.3	: Evolution de la demande de crédit en 2013.....	87
Graphique E1.7.1.4	: Evolution de la demande de crédit au particulier en 2013 par objet économique.....	87
Graphique 1.7.6	: Répartition des crédits par terme	87
Graphique 1.7.7	: Répartition des crédits par secteur d'activité	88
Graphique 1.7.8	: Croissance du crédit dans certaines branches d'activité	88
Graphique E1.7.2.1	: Structure du crédit au secteur privé	89
Graphique E1.7.2.2	: Structure des ressources des sociétés de financement	89
Graphique E1.7.2.3	: Evolution du crédit à l'équipement et du crédit bail.....	90
Graphique E1.7.2.4	: Evolution du crédit à la consommation.....	90
Graphique 1.7.9	: Evolution annuelle des réserves internationales nettes.....	90
Graphique 1.7.10	: Evolution annuelle des créances nettes sur l'administration centrale	91
Graphique 1.7.11	: Evolution de la circulation fiduciaire	93
Graphique 1.7.12	: Evolution de la monnaie scripturale.....	93
Graphique 1.7.13	: Croissance annuelle de la monnaie scripturale et du PIB non agricole	93
Graphique 1.7.14	: Evolution des placements à vue en 2013	94
Graphique 1.7.15	: Evolution des dépôts à terme.....	94
Graphique 1.7.16	: Contributions des secteurs institutionnels à la croissance des dépôts à terme	94
Graphique 1.7.17	: Liquidité de l'économie	95
Graphique 1.7.18	: Evolution du taux moyen pondéré sur le marché interbancaire	96
Graphique E1.7.3.1	: Evolution de la maturité moyenne des bons du Trésor émis sur le marché primaire	98
Graphique E1.7.3.2	: Evolution du rendement moyen des émissions du Trésor sur le marché primaire	98
Graphique E1.7.3.3	: Evolution des taux des émissions du Trésor.....	98
Graphique 1.7.19	: Cours de change virement	99
Graphique 1.7.20	: Taux de change effectifs nominal et réel du dirham	99
Graphique 1.7.21	: Transactions au comptant sur le marché des changes.....	100
Graphique 1.7.22	: Ventes à terme de devises.....	100
Graphique 1.7.23	: Achats à terme de devises.....	100
Graphique 1.8.1	: Performance annuelle du MASI	102

Graphique 1.8.2	: Evolution quotidienne du MASI entre 2011 et 2013	102
Graphique 1.8.3	: Performance des indices sectoriels en 2013	103
Graphique 1.8.4	: Capitalisation et facteur flottant des principaux secteurs	103
Graphique E 1.8.1.1	: Evolution du nombre de valeurs admises dans l'indice MSCI et du ratio de liquidité de la bourse de Casablanca	106
Graphique 1.8.6	: Evolution des remboursements et des souscriptions de bons du Trésor	108
Graphique 1.8.7	: Evolution des taux moyens des bons du Trésor sur le marché primaire	108
Graphique 1.8.8	: Structure de l'encours des bons du Trésor par détenteur	109
Graphique 1.8.9	: Evolution des taux moyens des billets de trésorerie	110
Graphique 1.8.10	: Evolution des taux moyens des certificats de dépôt	110
Graphique 1.8.11	: Evolution annuelle des prix des actifs par catégorie	112
Graphique 1.8.12	: Evolution annuelle du nombre de transactions immobilières	112
Graphique E.1.8.2.1	: Durée médiane séparant deux ventes successives du même bien	113
Graphique E.1.8.2.2	: Durée en mois séparant deux ventes successives du même bien, par catégorie	113
Graphique 1.9.1	: Besoin de financement	114
Graphique 1.9.2	: Structure des financements extérieurs des entreprises non financières	115
Graphique 1.9.3	: Principaux flux financiers entre les secteurs institutionnels en 2013	117
Graphique 1.9.4	: flux nets des dépôts des administrations publiques	118
Graphique 1.9.5	: Flux nets des crédits bancaires accordés aux sociétés non financières	119
Graphique E 1.9.1.1	: Structure de l'actif net des OPCVM par détenteur	121
Graphique E 1.9.1.2	: Evolution des emplois des OPCVM par agent économique	122
Graphique 2.2.1	: Output gap non agricole	141
Graphique 2.2.2	: Ecart monétaire en termes réels	141
Graphique E2.2.1.1	: Ecart absolu entre la prévision de l'inflation trimestrielle et sa réalisation	142
Graphique E2.2.1.2	: Fan Charts de l'année 2013 et comparaisons avec les réalisations observées	143
Graphique 2.2.3	: Position structurelle de liquidité et montant de la réserve monétaire	145
Graphique 2.2.4	: Interventions de Bank Al-Maghrib	146
Graphique 2.2.5	: Position de liquidité et montant de la réserve monétaire	146
Graphique 2.2.6	: Contribution des facteurs autonomes à la variation mensuelle de la PSLB en milliards de DH	146
Graphique 2.2.7	: Evolution du taux moyen pondéré sur le marché interbancaire	147
Graphique 2.2.8	: Evolution du volume moyen des échanges sur le marché interbancaire	148
Graphique 2.4.1	: Cumul annuel des consultations du Credit Bureau	155
Graphique 2.5.1	: Evolution annuelle des requêtes clients	157
Graphique 2.5.2	: Evolution annuelle des incidents de paiement non régularisés	157
Graphique 2.5.3	: Répartition du nombre de personne interdites d'émission de chèques	157

Graphique 2.6.1	: Production de billets neufs.....	158
Graphique 2.6.2	: Parts des billets de banque en circulation à fin décembre 2013.....	161
Graphique 2.6.3	: Parts des pièces de monnaie en circulation à fin décembre 2013	163
Graphique 2.6.4	: Répartition, par coupure, des faux billets décelés par BAM	164
Graphique 3-1-1	: Evolution des avoirs et placements en devises en MDH (y compris les BBE)	178
Graphique 3-1-2	: Encours moyen des concours	178
Graphique 3-1-3	: Structure des produits et des charges	179
Graphique 3-1-4	: Coefficient d'exploitation	180
Graphique 3-2-1	: Evolution des produits, des charges et du résultat net (en MDH).....	206

LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1.1.1	: Evolution de la croissance mondiale	4
Tableau 1.1.2	: Evolution du taux de chômage	6
Tableau 1.1.3	: Evolution des soldes du compte courant de la balance des paiements	11
Tableau 1.1.4	: Evolution de l'inflation dans le monde	13
Tableau E1.1.3.1	: Evolution des principaux indicateurs macroéconomiques du Japon.....	18
Tableau 1.2.1	: Evolution des valeurs ajoutées en termes réels	24
Tableau E1.2.1.1	: Evolution de certains indicateurs relatifs au secteur du BTP	28
Tableau 1.2.2	: Evolution des arrivées touristiques	31
Tableau E1.2.2.1	: Evolution des flux touristiques	32
Tableau E1.2.2.2	: Evolution des recettes touristiques	32
Tableau 1.3.1	: Structure et évolution de l'emploi par région.....	40
Tableau 1.3.2	: Indicateurs de coûts de main d'œuvre	44
Tableau 1.3.3	: Indicateurs annuels d'activité et de chômage	45
Tableau 1.4.1	: Evolution des composantes de l'indice des prix à la consommation	47
Tableau E1.4.1.1	: Evolution des prix des produits pétroliers	49
Tableau 1.4.2	: Evolution de l'IPC par ville	53
Tableau 1.4.3	: Indice des prix à la production des industries manufacturières.....	54
Tableau 1.5.1	: Prévisions budgétaires de 2012 et 2013.....	56
Tableau E1.5.1.1	: Barème de la contribution sociale de solidarité.....	57
Tableau 1.5.2	: Situation des charges et ressources du Trésor.....	60
Tableau E1.5.2.1	: Salaires de l'administration centrale, début des années 1990	62
Tableau E1.5.2.2	: Salaires du secteur public entre 2009 et 2011	63
Tableau E1.5.2.3	: Evolution des indicateurs de la masse salariale publique au Maroc	63

Tableau E1.5.3.1 : Réduction des dépenses d'investissement	65
Tableau E1.5.3.2 : Dépenses d'investissement en flux mensuels	66
Tableau 1.5.3 : Situation de l'endettement public.....	68
Tableau 1.6.1 : Evolution des principales composantes des comptes extérieurs	70
Tableau 1.6.2 : Principaux produits importés (En milliards de dirhams).....	73
Tableau 1.6.3 : Exportations par principaux secteurs.....	75
Tableau 1.7.1 : Evolution des contreparties de M3	84
Tableau 1.7.2 : Evolution des composantes de la masse monétaire M3	92
Tableau 1.7.3 : Agrégats de placements liquides	95
Tableau 1.7.4 : Evolution des taux débiteurs	96
Tableau 1.7.5 : Taux sur les dépôts à terme et les comptes sur carnets	97
Tableau 1.7.6 : Taux des bons du Trésor sur le marché primaire	97
Tableau 1.7.7 : Opérations sur le marché des changes	101
Tableau 1.8.1 : PER et Dividend yield (DY) des pays les plus représentés dans la catégorie « Frontier Market »	104
Tableau 1.8.2 : Evolution des volumes de transactions	105
Tableau E 1.8.1.1 : Poids des principaux pays retenus au niveau de MSCI FM à fin 2013.....	106
Tableau E 1.8.1.2 : Evolution des indices MSCI des principaux pays classés dans la catégorie FM en 2013	106
Tableau E 1.8.1.3 : Liquidité des principaux pays classés dans la catégorie FM du MSCI en 2013.....	107
Tableau E 1.8.1.4 : Indicateurs de valorisation et de rendements FM.....	107
Tableau 1.8.3 : Encours des bons du Trésor.....	108
Tableau 1.8.4 : Evolution de la dette obligataire par émetteur	109
Tableau 1.8.5 : Evolution de l'actif net, des souscriptions et des remboursements des OPCVM	111
Tableau 1.8.6 : Variation du nombre de transactions par villes	112
Tableau 1.9.1 : Principaux flux financiers de l'économie nationale avec le reste du monde	116
Tableau 1.9.2 : Principaux flux financiers des administrations publiques	118
Tableau 1.9.3 : Flux financiers intérieurs des sociétés non financières.....	120
Tableau 1.9.4 : Principaux flux financiers des ménages	121
Tableau 2.1.1 : Principaux processus-activités couverts par les missions d'audit 2013.....	136
Tableau 2.2.2 : Prévisions de l'inflation	140
Tableau 2.2.3 : Décisions de politique monétaire depuis 2008	141
Tableau 3.1.1 : Chiffres clés	177
Tableau 3.1.2 : Bilan par opération	177
Tableau 3.2.1 : Bilan (Actif).....	182
Tableau 3.2.2 : Bilan (Passif).....	183
Tableau 3.2.3 : Hors bilan au 31 décembre 2013	184

Tableau 3.2.4	: CPC comptable au 31 décembre 2013	185
Tableau 3.2.5	: Délais d'amortissement des immobilisations	188
Tableau 3.2.6	: Avoirs et placements en or	189
Tableau 3.2.7	: Ventilation par type de placement	190
Tableau 3.2.8	: Ventilation par durée résiduelle	190
Tableau 3.2.9	: Position avec le FMI	191
Tableau 3.2.10	: Structure des concours aux banques	192
Tableau 3-2-11	: Autres actifs	193
Tableau 3-2-12	: Valeurs immobilisées	193
Tableau 3-2-13	: Titres de participation	194
Tableau 3-2-14	: Immobilisations corporelles et incorporelles	194
Tableau 3-2-15	: Engagements en dirhams convertibles	195
Tableau 3-2-16	: Dépôts et engagements en dirhams	196
Tableau 3-2-17	: Autres passifs	197
Tableau 3-2-18	: Capitaux propres	198
Tableau 3-2-19	: Opérations de change	199
Tableau 3-2-20	: Engagements sur titres	199
Tableau 3-2-21	: Autres engagements	199
Tableau 3-2-22	: Intérêts perçus sur les placements en devises	200
Tableau 3-2-23	: Intérêts perçus sur les concours accordés aux établissements de crédit	200
Tableau 3-2-24	: Commissions perçues	201
Tableau 3-2-25	: Autres produits financiers	201
Tableau 3-2-26	: Intérêts sur engagements en dirhams	203
Tableau 3-2-27	: Autres charges financières	203
Tableau 3-2-28	: Charges de personnel	204
Tableau 3-2-29	: Achats de matières et fournitures	204
Tableau 3-2-30	: Dotations aux amortissements	205
Tableau 3-2-31	: Provisions	205

LISTE DES ENCADRÉS

Encadré 1.1.1	: Mesures relatives au marché du travail dans la zone euro	7
Encadré 1.1.2	: Reflux de l'inflation dans la zone euro	14
Encadré 1.1.3	: « Abenomics » : la nouvelle politique économique japonaise	17
Encadré 1.2.1	: Evolution du secteur du BTP	27
Encadré 1.2.2	: Impact de la crise internationale et du « printemps arabe » sur l'évolution du tourisme	31

Encadré 1.3.1	: Conjoncture économique et offre de travail.....	38
Encadré 1.3.2	: Qualification de l'emploi au Maroc.....	41
Encadré 1.4.1	: Système d'indexation des prix des produits pétroliers	48
Encadré 1.5.1	: Principales mesures fiscales de la loi de finances 2013	56
Encadré 1.5.2	: Niveau et évolution des salaires publics	62
Encadré 1.5.3	: Investissements du Trésor en 2013	65
Encadré 1.5.4	: Evaluation de la soutenabilité de la dette.....	69
Encadré 1.6.1	: Evolution des échanges commerciaux et des flux d'investissements entre le Maroc et l'Afrique subsaharienne	76
Encadré 1.7.1	: Evaluation des conditions d'octroi de crédit en 2013	86
Encadré 1.7.2	: Contribution des sociétés de financement au financement du secteur privé.....	89
Encadré 1.7.3	: Conditions de financement du Trésor sur le marché domestique en 2013	98
Encadré 1.8.1	: Positionnement de la bourse de Casablanca.....	106
Encadré 1.8.2	: Spéculation et hausse des prix immobiliers	113
Encadré 1.9.1	: Contribution des OPCVM au financement de l'économie	122
Encadré 2.2.1	: Evaluation de la prévision d'inflation en 2013.....	142
Encadré 2.2.2	: Mesures prises par Bank Al-Maghrib pour améliorer l'accès au financement des TPME.....	144
Encadré 2.6.1	: Emission de la nouvelle série de billets de Banque.....	159
Encadré 2.7.1	: Protocole d'accord de coopération entre Bank Al-Maghrib et la CNDP	169
Encadré 2.7.2	: Redéfinition de l'infraction de financement du terrorisme.....	170

LISTE DES ANNEXES STATISTIQUES

Tableau A1	: Principaux indicateurs économique	213
Tableau A2.1	: Variation du produit intérieur brut en volume	215
Tableau A2.2	: Produit intérieur brut par branche d'activité.....	216
Tableau A2.3	: Compte de biens et services	217
Tableau A2.4	: Revenu national brut disponible et son affectation	217
Tableau A2.5	: Investissement et épargne	217
Tableau A2.6	: Agriculture.....	218
Tableau A2.7	: Pêches maritimes.....	218
Tableau A2.8	: Production d'énergie.....	218
Tableau A2.9	: Production d'énergie exprimée en tonnes équivalent pétrole.....	219
Tableau A2.10	: Consommation d'énergie.....	219
Tableau A2.11	: Indices de la production industrielle	220
Tableau A2.12	: Tourisme	221

Tableau A3.1	: Indicateurs d'emploi et de chômage.....	222
Tableau A3.2	: Evolution de l'emploi par branche d'activité.....	223
Tableau A4.1	: Inflation	224
Tableau A4.2	: Inflation sous-jacente	225
Tableau A4.3	: Indice des prix a l' importation	226
Tableau A4.4	: Indice des prix des biens échangeables et non échangeables.....	226
Tableau A4.5	: Indices des prix a la production industrielle.....	227
Tableau A5.1	: importations par principaux produits.....	228
Tableau A5.2	: Exportations par principaux produits.....	231
Tableau A5.3	: Répartition géographique des échanges commerciaux.....	233
Tableau A5.4	: Balance des paiements	234
Tableau A5.5	: Position extérieure globale	235
Tableau A6.1	: Situation des ressources et des charges du Trésor	236
Tableau A6.2	: Evolution des recettes ordinaires du Trésor.....	237
Tableau A6.3	: Prévisions du budget général.....	238
Tableau A7.1	: Cours de change des principales devises cotées par Bank Al-Maghrib	239
Tableau A7.2	: Evolution de l'activité du marché des changes	240
Tableau A7.3	: Evolution de la liquidité bancaire	241
Tableau A7.4	: Taux marché monétaire en 2013.....	242
Tableau A7.5	: Taux de rémunération des dépôts	242
Tableau A7.6	: Taux d' intérêt créditeurs en 2013.....	243
Tableau A7.7	: Taux moyen pondéré des bons du trésor émis par adjudication	244
Tableau A7.8	: Taux d'émission des titres de créances négociables	245
Tableau A7.9	: Taux des bons et obligations émis sur le marché obligataire	245
Tableau A7.10	: Taux débiteurs	246
Tableau A7.11	: Taux maximum des intérêts conventionnels des établissements de crédit.....	246
Tableau A 8.1	: Principaux indicateurs monétaires	247
Tableau A 8.2	: Agrégats de monnaie.....	248
Tableau A 8.3	: Agrégats de placements liquides	249
Tableau A 8.4	: Contreparties de M3.....	250
Tableau A 8.5	: Réserves internationales nettes	251
Tableau A 8.6	: Créances nettes sur l' administration centrale.....	252
Tableau A 8.7	: Créances sur l'économie	253
Tableau A 8.8	: Ventilation croisée du crédit bancaire par objet économique et par secteur institutionnel	254

Tableau A 8.9	: Position des autres sociétés financières vis-a-vis de l'administration centrale.....	255
Tableau A 8.10	: Position des autres sociétés financières vis-a-vis des ménages.....	256
Tableau A 8.11	: Position des autres sociétés financières vis-a-vis des sociétés non financières.....	257
Tableau A 8.12	: Compte de patrimoine des autres sociétés financières.....	258
Tableau A8.13	: Evolution du marché interbancaire.....	259
Tableau A8.14	: Les souscriptions de bons du Trésor par voie d'adjudication.....	259
Tableau A9.1	: Encours des bons du Trésor emis par adjudication.....	260
Tableau A9.2	: Encours et émission des titres de créances négociables.....	261
Tableau A9.3	: Marche obligataire.....	262
Tableau A9.4	: Indicateurs boursiers.....	263
Tableau A9.5	: Indice des prix des actifs immobiliers.....	264

LISTE DES ABREVIATIONS

ADM	: Autoroute du Maroc
AMC	: Associations de Micro Crédit
ANCFCC	: Agence Nationale de la Conservation Foncière, du Cadastre et de la Cartographie
ANRT	: Agence Nationale de Réglementation des Télécommunications
APC	: Association Professionnelle des Cimentiers du Maroc
APSF	: Association Professionnelle des Sociétés de Financement
APU	: Administrations publiques
BAA	: Billets à annuler
BACETE	: Base Centralisée de Tenue de Comptes
BAM	: Bank Al-Maghrib
BAT	: Billets à trier
BBE	: Billets de Banque Etrangers
BCE	: Banque Centrale Européene
BCEAO	: Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest
BdT	: Bons de Trésor
BEAC	: Banque des États de l'Afrique Centrale
BIRD	: Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement
BI	: Baril
BN	: Billets neufs
BNV	: Billets non valides
BOJ	: Banque du Japon
BRI	: Banque des Réglements Internationaux
BTP	: Bâtiment et Travaux Publics
BV	: Billets valides
CAF	: Coût, Assurance et Fret
CCG	: Caisse Centrale de Garantie
CCG	: Conseil de Coopération du Golfe

CCP	: Chambre de Compensation Contrepartie Centrale
CDG	: Caisse de Dépôt et de Gestion
CDS	: Credit Default Swaps
CFC	: Casa Finance City
CGEM	: Confédération Générale des Entreprises du Maroc
CIP	: Centrale des Incidents de Paiement
CMF	: Comité Monétaire et Financier
CNDP	: Commission Nationale de Contrôle de la Protection des Données à caractère Personnel
CNSS	: Caisse Nationale de la Sécurité Sociale
CNUCED	: Conférence des Nations Unies sur le Commerce et le Développement.
COBIT	: Control Objectives for Information and related Technology
CPC	: Compte de Produits et Charges
CPT	: Centres Privés de Tri
CST	: Comptes Spéciaux du Trésor
DAP	: Phosphate Diammonique
DECT	: Direction Exécutive du Comité contre le Terrorisme
DH	: Dirhams Marocains
DH/l	: Dirhams par Litre
DSI	: Décision sur la Surveillance Intégrée
DTFE	: Direction du Trésor et des Finances Extérieures.
DTS	: Droits de Tirage Spéciaux
DY	: Divident Yield
EAU	: Emirats Arabe Unis
EM	: Marchés Emergents (Emergent Market)
EMV	: Europay MasterCard Visa
ETF	: Fonds cotés en bourse (Exchange Traded Fund)
ETI	: Entreprises de Taille Intermédiaire
ETIC	: Etat des Informations Complémentaires
EURIBOR	: Principal Taux de Référence du Marché Monétaire de la Zone Euro.
EUROSTOXX	: Principal Indice Boursier Européen
FBCF	: Formation Brute du Capital Fixe
FCC	: Facilité De Crédit De Confirmation
FCP	: Fonds Communs de Placement
FCR	: Facilité de Crédit Rapide
FEC	: Facilité Elargie de Crédit
FED	: Réserve Fédérale Américaine
FHADES	: Fonds Hassan II pour le Développement Economique et Social
FMA	: Fonds Monétaire Arabe
FM	: Marchés frontières (Fontier Market)
FMEF	: Fondation Marocaine de l'Education Financière
FMI	: Fonds Monétaire International
FOB	: Sans Frais à Bord
FOMC	: Federal Open Market Committee

FTSE	: Financial Times Stock Exchanges
GAFI	: Groupe d'Action Financière
GAFIMOAN	: Groupe d'Action Financière du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord
GPBM	: Groupement Professionnel des Banques Marocaines
GWH	: Gigawatt-heure
HCP	: Haut Commissariat au Plan
ICOM	: International Council of Museums
ICOMON	: International Committee for Money & Banking Museums
IDE	: Investissements Directs étrangers.
IIA	: The Institute of Internal Auditors
IMMEE	: Industries Mécaniques, Métallurgiques, Electriques et Electroniques.
IORWG	: International Operational Risk Working Group
IPAI	: Indice des Prix des Actifs Immobiliers
IPC	: Indice des Prix à la Consommation
IPCX	: Indice de l'Inflation sous-jacente
IPM	: Indice des Prix à L'importation.
IR	: Impôt sur le Revenu
IS	: Impôt sur les Sociétés
ISO	: International Organization for Standardization
JGB	: Japanese Government Bonds
JLEC	: Jorf Lasfar Energy Compagny
KDH	: Millier de Dirhams
KWH	: Kilowatt-heure
LBC/FT	: Lutte contre le Blanchiment de Capitaux et le Financement du Terrorisme
LCN	: Lettres de Change Normalisées
LF	: Loi de Finances
LIBOR	: London Interbank Offered Rate
LLD	: Location longue durée
LPL	: Ligne de Précaution et de Liquidité
MASI	: Moroccan All Shares Index
Mb/j	: Millions de barils par jour
MDH	: Millions de Dirhams
MENA	: Middle East and North Africa
MMDH	: Milliards de Dirhams
MRE	: Marocains Résidant à l'étranger.
MSCI ACWI	: Morgan Stanley Capital International, All Country World Index
MSCI EAFE	: Morgan Stanley Capital International, pays d'Europe, de l'Australasie et de l'Extrême-Orient.
MSCI EM	: Morgan Stanley Capital International, Emerging Markets
MSCI FM	: Morgan Stanley Capital International, Frontier Markets
MSCI	: Morgan Stanley Capital International
ND	: Non Disponible
OCP	: Office Chérifien de Phosphates
OHSAS	: Occupational Health and Safety Assessment Series

OIT	: Organisation Internationale du Travail
OIS	: Overnight Indexed Swap rate
OMPIC	: Office Marocain de la Propriété Industrielle et Commerciale
OMT	: Outright Monetary Transactions
ONE	: Office National d'Electricité
ONEP	: Office National de L'eau Potable
ONU	: Organisation des Nations Unies
OPCVM	: Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
OPS	: Organismes de Prévoyance à régime obligatoire
PAT	: Pays Arabes en Transition
PB	: Price to Book Ratio
PER	: Price Earnings Ratio
PFCA	: Programme de Financement du Commerce Arabe
PIB	: Produit Intérieur Brut
PL	: Placements Liquides
PLSI	: Politiques Locales de la Sécurité de l'Information
PME	: Petites et Moyennes Entreprises
PME	: Personnes Morales Etrangères
PMM	: Personnes Morales Marocaines
PPE	: Personnes Physiques Etrangères
PPM	: Personnes Physiques Marocaines
PSLB	: Position Structurelle de Liquidité Ancaire
QE	: Quantitative Easing
QSE	: Confort Acoustique et Energétique
QSE	: Qualité Sécurité Environnement
RES	: Investisseurs opérant via le réseau
RIN	: Réserves Internationales Nettes
RM	: Risk Managers
RNBD	: Revenu National Brut Disponible
SCCI	: Service de Centralisation des Chèques Irréguliers
SCE	: Société Chérifienne d'Engrais et de Produits Chimiques
SCI	: Système de Contrôle Interne
SELIC rate	: Taux d'Intérêt de la Banque Centrale du Brésil
SF	: Sociétés de financement
SF	: Sociétés Financières
SI	: Système d'Information
SICAV	: Sociétés d'Investissement à Capital Variable
SLA	: Service Level Agreement
SMAG	: Salaire Minimum Agricole Garanti
SMIG	: Salaire Minimum Interprofessionnel Garanti
SNF	: Sociétés non Financières
SNI	: Société Nationale d'Investissement
Spread Libor OIS	: Ecart entre le taux Libor sur les prêts interbancaires de 3 mois et le Overnight Indexed Swap rate

SRBM	: Système de Règlement Brut Marocain
Srpead	: Ecart ou Différentiel entre deux taux
SSF	: Situation des Sociétés Financières
TCN	: Titres de Créances Négociables
TIC	: Taxe Intérieure de Consommation
TGR	: Trésorerie Générale du Royaume
TPPA	:Tanger Med Port Authority
TPE	: Très Petites Entreprises
TPME	: Très Petites, Petites et Moyennes Entreprises
TSP	: Triple Superphosphate
TVA	: Taxe sur la Valeur Ajoutée
UEBL	: Union Economique Belgo-Luxembourgeoise
UNESCO	: Organisation des Nations unies pour l'éducation, la science et la culture
USA	: United States of America
UTRF	: Unité de traitement du Renseignement Financier
VaR	: Value At Risk
VIX	: Volatility Index
VSTOXX	: Indice de volatilité Européen
WDI	: Indicateurs du Développement dans le Monde
WEO	: World Economic Outlook
WTI	: West Texas Intermediate

Dépôt légal : 2014 M0 1722
I S B N : 978-9981-873-70-4
I S S N : 2028-5418