



بنك المغرب
BANK AL-MAGHRIB

◆ RAPPORT ANNUEL ◆
PRESENTÉ A SA MAJESTE LE ROI

EXERCICE 2010





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

Exercice 2010



◆ **GOUVERNEUR**

M. Abdellatif JOUAHRI

◆ **DIRECTEUR GENERAL**

M. Abdellatif FAOUZI

◆ **COMMISSAIRE DU GOUVERNEMENT**

M. Khalid SAFIR

◆ **CONSEIL**

M. Le Gouverneur

M. Le Directeur Général

M. Abdellatif BELMADANI

M. Mohammed BENAMOUR

Mme Meriem BENSALAH CHAQROUN

M. Bassim JAI-HOKIMI

M. Mustapha MOUSSAOUI

Mme Faouzia ZAABOUL

RAPPORT SUR L'EXERCICE 2010

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

Majesté,

En application de l'article 57 de la loi n° 76-03 portant statut de Bank Al-Maghrib promulguée par le Dahir n° 1-05-38 du 20 chaoual 1426 (23 novembre 2005), j'ai l'honneur de présenter à Votre Majesté le rapport concernant l'année 2010, cinquante deuxième exercice de l'Institut d'émission.

Sommaire

NOTE INTRODUCTIVE	3
PARTIE 1. SITUATION ECONOMIQUE, MONETAIRE ET FINANCIERE	
1.1 L'environnement international	13
1.2 La production nationale	33
1.3 Le marché de l'emploi	46
1.4 La demande	52
1.5 Les flux économiques et financiers	59
1.6 L'inflation	63
1.7 Les relations commerciales et financières avec l'étranger	74
1.8 Les finances publiques	87
1.9 La politique monétaire	98
1.10 Monnaie, crédit et placements liquides	110
1.11 Marché boursier, titres de créances et gestion d'actifs	130
PARTIE 2. ACTIVITES DE LA BANQUE	
2.1 Gouvernance	143
2.2 Métiers de la Banque	157
2.3 Ressources et environnement du travail	174
2.4 Activités de communication et de coopération	181
PARTIE 3. ETATS FINANCIERS	
3.1 Bilan de la Banque	191
3.2 Compte de Produits et Charges	194
3.4 Notes sur les postes du bilan	202
3.5 Rapport général	210
3.6 Approbation par le Conseil de la Banque	212
ANNEXES	213
TABLE DES MATIÈRES	267

Majesté,

L'année 2010 a été marquée par la consolidation de la reprise de l'économie mondiale entamée au deuxième semestre de 2009. Reflétant essentiellement l'expansion vigoureuse des principaux pays émergents, la croissance mondiale a atteint 5%, après une contraction de 0,5% en 2009, renouant ainsi avec le niveau d'avant crise. Dans les économies avancées, le redressement a été en revanche progressif et inégal et les répercussions de la crise ont continué à peser sur la demande intérieure, après la dissipation des effets des mesures de relance. La reprise de l'activité a eu, cependant, un impact relativement limité sur le marché de l'emploi dans la majorité des pays avancés, comme en attestent les taux de chômage qui sont demeurés élevés. L'inflation, pour sa part, bien qu'impactée à la hausse par le renchérissement des matières premières et les signes de surchauffe dans plusieurs économies émergentes, est demeurée globalement modérée.

Parallèlement, le processus de normalisation des conditions financières a connu une rupture avec l'apparition de nouvelles tensions liées à l'accentuation de la crise de la dette souveraine, particulièrement dans certains pays européens, ainsi qu'à la lenteur de l'assainissement des bilans des institutions financières et à l'atonie du marché du crédit.

Au niveau des politiques macroéconomiques, les dispositifs de relance ont progressivement cédé place à des mesures de rigueur, voire d'assainissement dans le cas des pays les plus gravement touchés par les problèmes de soutenabilité des finances publiques. Dans le même temps, ces politiques demeurent confrontées aux contraintes d'arbitrage difficile entre l'objectif de consolidation de la reprise, d'un côté, et celui de réduction de l'endettement et d'assainissement budgétaire, de l'autre, ce qui devrait impacter négativement les niveaux de croissance dans plusieurs économies avancées. Pour leur part, les économies émergentes, notamment celles d'Asie et d'Amérique latine, font désormais face aux risques de surchauffe avec les mesures de riposte, qui ne vont pas manquer d'augmenter l'incertitude entourant la durabilité du redressement de l'économie mondiale.

Plus globalement, si la majorité des actions visent aujourd'hui la création des conditions d'une croissance soutenue et équilibrée, la stabilité financière et les mesures à mettre en œuvre pour la rétablir et la pérenniser s'imposent en tant que priorité, aussi bien au niveau des politiques nationales, que dans le cadre des travaux du G20 et des autres instances internationales. Les

banques centrales sont dans ce contexte appelées à jouer un rôle dans le développement en cours des mécanismes appropriés à même de contribuer au maintien de la stabilité financière, tout en veillant à l'accomplissement de leur mission de sauvegarde de la stabilité des prix.

Pour sa part, l'économie nationale a fait preuve en 2010 d'une résilience meilleure qu'initialement anticipé, notamment au niveau des réserves de change. Cela est attribuable à la fois aux politiques macroéconomiques et sectorielles mises en place, au dynamisme de la demande intérieure et à la relative reprise de la demande extérieure. En particulier, l'impact de la crise économique mondiale sur la balance des paiements, dont l'ampleur a été ressentie en 2009, s'est relativement atténué en 2010. Le solde structurellement négatif des échanges commerciaux s'est en effet établi à 19,5% du PIB, après 20,8% en 2009, tandis que les excédents des voyages et des transferts courants ont enregistré des hausses respectives de 5,5% et 2,7%. Dans ces conditions, le solde déficitaire du compte courant s'est situé à 4,3% du PIB, après 5% en 2009 et un excédent de 1,1% en moyenne annuelle entre 2001 et 2008. Le déficit des opérations courantes a été couvert à hauteur de 15,7 milliards de dirhams par les emprunts publics, de 5,8 milliards de dirhams par les investissements directs étrangers, à concurrence de 6,3 milliards par les prêts accordés notamment aux établissements publics et, à raison de 3,4 milliards, par les crédits commerciaux. En conséquence, les réserves de change se sont stabilisées, d'une année à l'autre, couvrant 7 mois d'importations de biens et services à fin 2010.

Au total, l'évolution de la balance des paiements continue de révéler la dépendance des équilibres extérieurs vis-à-vis des transferts courants et des flux de capitaux, reflétant encore la vulnérabilité de l'économie nationale vis-à-vis des fluctuations de la conjoncture économique et financière internationale et de la volatilité des investissements directs étrangers.

Après la croissance de 4,8% en 2009, réalisée à la faveur notamment d'une campagne agricole exceptionnelle, le PIB s'est accru de 3,7% en relation avec les performances des activités non agricoles. Ces dernières ont en effet enregistré une progression de 4,5%, contre 1,2% seulement en 2009, consécutivement au maintien de la dynamique de la consommation et à la contribution de la demande extérieure. Parallèlement, le taux de chômage s'est quasiment stabilisé à 9,1%, avec 13,7% en milieu urbain et 3,9% en milieu rural.

S'agissant des finances publiques, l'année 2010 a été marquée par une nouvelle hausse des dépenses globales, tirée essentiellement par l'alourdissement des charges de compensation qui

ont plus que doublé par rapport à l'année précédente. Cette évolution s'est traduite, malgré le léger redressement des recettes fiscales, par un creusement du déficit hors privatisation, passé de 2,2% à 4,6% du PIB ainsi que par une rupture de la tendance baissière du ratio de la dette publique directe qui s'est établi à 50,3% au lieu de 47,1% du PIB. La couverture du déficit a été assurée davantage par le financement extérieur net que par les ressources intérieures, le Trésor ayant notamment réalisé avec succès un emprunt sur le marché financier international, d'un montant équivalent à un milliard d'Euros.

En dépit de l'amélioration de la croissance non agricole et de l'augmentation des cours mondiaux des matières premières, l'inflation au niveau national n'a pas connu de hausse significative, s'établissant à 0,9% après 1% en 2009. Pour sa part, l'inflation sous-jacente, qui retrace la tendance fondamentale des prix, s'est de nouveau ralentie, revenant de 0,7% en 2009 à 0,4% en 2010, témoignant ainsi de l'absence de tensions inflationnistes.

Les conditions monétaires et financières ont été marquées par une nouvelle décélération du rythme d'accroissement de la masse monétaire et du crédit, ainsi que par la hausse des prix des actifs. En effet, les statistiques monétaires, établies conformément aux principes du manuel du Fonds monétaire international de 2000, font apparaître la poursuite de la modération du rythme de progression de l'agrégat M3, revenu à 4,7%, après 7% en 2009 et 12,2% en moyenne au cours des cinq dernières années, reflétant notamment l'impact de la décélération du rythme d'accroissement du crédit et de la faible contribution des autres composantes. Le rythme de croissance du crédit bancaire a connu de nouveau une décélération en 2010, revenant ainsi à 7,6%, contre 9,7% en 2009. Cette situation traduit essentiellement l'ajustement à la baisse des principales catégories de prêts, entamé en 2008. Concernant les prix des actifs, après la diminution observée au cours des deux dernières années, le MASI s'est apprécié de 21,2% et le MADEX de 22,1%, tandis que l'indice des prix des actifs immobiliers a, par contre, accusé une baisse 0,3%.

Compte tenu de ces données et des prévisions de l'inflation, qui sont restées en ligne avec l'objectif de stabilité des prix à moyen terme, le Conseil de la Banque a décidé le maintien du taux directeur inchangé à 3,25%, lors de ses quatre réunions en 2010. Parallèlement, le processus de réduction progressive du ratio de la réserve monétaire, entamé en décembre 2007, s'est poursuivi cette année. En effet, compte tenu de l'ampleur et de la persistance du resserrement de la liquidité bancaire, le Conseil a de nouveau réduit le taux de la réserve monétaire, le ramenant à 6% à l'issue de sa réunion du 30 mars.

S'agissant des fondements analytiques de la politique monétaire, les travaux d'amélioration se sont poursuivis en 2010. Ils ont porté sur l'élargissement du dispositif de prévision de l'inflation et de l'activité, avec notamment la formalisation du cadre de simulation à moyen terme et le développement d'un modèle réduit pour l'inflation, ainsi que sur l'analyse des déterminants des conditions monétaires. Les efforts ont également visé l'évaluation du degré de transmission des variations du taux de change vers les prix à la consommation ainsi que le renforcement des outils d'analyse des prix des actifs.

Parallèlement, la Banque Centrale a renforcé ses actions visant à aligner les règles prudentielles régissant le secteur bancaire national sur les meilleurs standards internationaux. Après l'adoption de Bâle II, dans son approche standard en 2007, Bank Al-Maghrib a fixé les modalités de couverture par les fonds propres des risques de crédit, de marché et opérationnel selon les approches avancées et a procédé à la mise à niveau des dispositions régissant les fonds propres.

Tout en adhérant aux nouvelles normes de Bâle III, définies à l'échelle internationale et visant davantage le renforcement de la qualité des fonds propres et l'affermissement de la surveillance de la liquidité, Bank Al-Maghrib a procédé aux travaux préliminaires pour évaluer l'impact de cette réforme sur le secteur bancaire.

Ceci étant, les indicateurs du secteur ont connu une nouvelle amélioration. Ainsi, les créances en souffrance sont revenues à 4,8% du total des crédits, à fin décembre, contre 5,4 % en 2009. De même, la solvabilité des banques s'est renforcée, portant le ratio de solvabilité moyen et les fonds propres de base, selon l'approche standard de Bâle II, à 12,3% et à 9,7% respectivement, après 11,7% et 8,8% l'année précédente.

Les contrôles effectués par Bank Al-Maghrib auprès des établissements de crédit ont permis d'assurer un suivi rapproché des risques de liquidité et de concentration. Ainsi, la banque centrale a suivi de près les mesures engagées par les banques en vue de renforcer leur dispositif de gestion actif-passif et les a appelées à rehausser le niveau de leurs actifs liquides disponibles pour faire face à un éventuel resserrement de la liquidité. Concernant le risque de concentration encouru sur des contreparties importantes, la Banque a exigé des banques la constitution de provisions pour risques généraux. Par ailleurs, les risques relevés notamment au niveau des activités de transfert de fonds, du micro-crédit et du secteur du crédit à la consommation, ont fait l'objet d'investigations approfondies qui ont abouti à la mise en place de mesures visant l'assainissement de ces compartiments ainsi que le renforcement des exigences réglementaires qui leur sont applicables.

S'agissant de la stratégie d'inclusion financière, le processus de développement de la bancarisation s'est poursuivi en 2010, portant le taux à 51 %. Ces efforts se sont accompagnés par la restructuration de l'activité du microcrédit et par l'initiation d'un ensemble d'actions visant l'amélioration des relations entre les établissements de crédits et leurs clientèles. En outre, l'activité du secteur des sociétés de financement a connu le démarrage effectif du dispositif de médiation.

Concernant les systèmes de paiement, l'année 2010 a été caractérisée par le réaménagement du cadre réglementaire y afférent, ainsi que par l'accomplissement d'une mission interne d'évaluation du Système des Règlements Bruts du Maroc, afin de s'assurer de la maîtrise des différents risques qui lui sont inhérents. Dans le même temps, un Fonds de garantie permanent a été mis en place par le groupement pour un système interbancaire marocain de télécompensation.

Les défis auxquels fait face notre économie découlent tant de son environnement international, avec la reconfiguration des espaces régionaux et le déplacement progressif du centre de gravité de l'économie mondiale vers l'Asie, l'atonie de la croissance dans les pays partenaires d'Europe et l'apparition de nouveaux secteurs moteurs de la croissance, que des attentes sociales en matière d'emploi et de conditions de vie au plan national. L'ampleur de ces défis impose de relever la réactivité et l'efficacité de l'action publique, face à un contexte mondial davantage volatile et complexe, et de rehausser la performance globale de l'économie.

Les grandes orientations et les stratégies engagées par notre pays gagneraient à être dotés de mécanismes de gouvernance à même d'en améliorer le pilotage global et l'efficience. Force en effet est de constater que la concrétisation des résultats des stratégies sectorielles en termes de diversification du tissu productif, et notamment d'offre exportable, malgré certains résultats positifs, tarde à se traduire de manière significative au niveau des principaux indicateurs, en particulier ceux des comptes extérieurs. Il est important à cet égard de faire évoluer la structure des exportations, tout en accroissant la part des produits à haute valeur technologique et en diversifiant nos débouchés vers des marchés porteurs.

A cet effet, la mise en cohérence et l'accélération de l'implémentation des différentes feuilles de route passent par l'évaluation de la réalisation des engagements de l'ensemble des intervenants. Il importe, également, d'accorder une attention particulière au volet du financement et d'estimer, en particulier, l'impact budgétaire des mesures proposées par rapport aux objectifs escomptés en prenant en considération les perspectives d'évolution des finances publiques et des comptes extérieurs.

En outre, la célérité dans la mise en œuvre des actions favorisant l'adéquation du système d'éducation-formation aux besoins, la poursuite d'une politique de recherche-développement audacieuse, l'efficacité de la justice et de l'administration publique, l'amélioration du climat des affaires, la flexibilité du marché du travail, ainsi que l'approfondissement de la lutte contre la corruption, s'avère encore plus urgente compte tenu de l'environnement interne et externe.

L'Initiative Nationale du Développement Humain, destinée à pallier les déficits sociaux, constitue de par sa configuration, sa gouvernance et sa démarche participative une spécificité dans la mise en œuvre des politiques publiques. A ce titre, le Message Royal, adressé en novembre 2010 au Forum du développement humain d'Agadir, a appelé à capitaliser sur les avancées et à dépasser les insuffisances constatées en instituant un processus d'évaluation régulier. Il convient, à cet égard, d'initier une réflexion prospective globale permettant de rehausser, de manière significative, le positionnement du Maroc au niveau international en termes de développement humain, eu égard à l'importance de l'effort budgétaire consenti pour l'appui des politiques sociales lequel représente plus de la moitié des dépenses de l'Etat.

De même, la solidité des équilibres macroéconomiques et les performances de notre système financier, reconnues par les organismes internationaux et couronnées par le relèvement à la catégorie « Investment grade » de notre dette souveraine, constituent des acquis qu'il importe de consolider et de préserver.

Au niveau des finances publiques, il est impératif de continuer à assurer sur une base durable la solidité de la position budgétaire et de gérer de manière transparente l'arbitrage inter temporel entre le soutien de la croissance et la nécessité d'une soutenabilité à moyen terme des finances de l'Etat. L'alourdissement des charges de compensation, dans un contexte d'orientation haussière durable des cours des matières premières, ainsi que des dépenses de personnel, risque de réduire sensiblement la marge de manœuvre de la politique budgétaire et impose de placer, de manière impérative et urgente, la mise en œuvre de la réforme du dispositif de soutien des prix au premier plan, à travers le ciblage des populations les plus vulnérables, malgré les difficultés et les arbitrages qui la sous-tendent. De même, il convient d'ériger en priorité la nécessaire maîtrise, voire la réduction des dépenses de personnel en termes de poids par rapport au PIB.

Parallèlement, l'accélération de l'intégration commerciale et financière de notre pays dans l'économie mondiale ne manquera pas d'avoir des implications importantes sur la politique monétaire et financière. Un tel processus nécessite une transition ordonnée de notre régime de change et de notre politique monétaire, laquelle appelle le renforcement des prérequis, dont

notamment le maintien de la soutenabilité budgétaire sur une base durable. Cette orientation permettra d'accroître la capacité d'ajustement de notre économie aux chocs externes et de tirer les bénéfices d'une meilleure insertion dans l'économie mondiale.

Bank Al-Maghrib reste déterminée à accompagner les grands chantiers fondamentaux du Royaume, notamment ceux de la régionalisation et de la place financière de Casablanca. S'agissant du projet de Casa Finance City, la banque centrale continuera à oeuvrer pour en assurer la pleine réussite et faire de Casablanca un hub économique et financier régional. Le projet de régionalisation avancée a proposé d'ériger la collectivité régionale en partenaire privilégié de l'Etat et de la doter de ressources et de moyens humains et logistiques appropriés, afin de lui permettre de jouer un rôle conséquent dans le développement économique, social et culturel du pays. Ce chantier fondateur ainsi que les récentes initiatives institutionnelles initiées par notre pays constituent de nouveaux atouts, lui permettant d'opérer un saut qualitatif déterminant parmi les pays en développement.

Rabat, Juin 2011
Abdellatif JOUAHRI

PARTIE 1

SITUATION ECONOMIQUE, MONETAIRE ET FINANCIERE



1.1 L'environnement international

L'année 2010 a été marquée par la consolidation de la reprise de l'économie mondiale entamée au deuxième semestre de 2009. Reflétant essentiellement l'expansion vigoureuse des principaux pays émergents, la croissance mondiale s'est élevée à 5% en 2010, après une contraction de 0,5% en 2009, renouant ainsi avec le niveau d'avant crise. Dans les économies avancées, en revanche, le redressement a été progressif et inégal, et les répercussions de la crise ont continué à peser sur la demande intérieure après la dissipation des effets des mesures de relance. Toutefois, la reprise de l'activité a eu un impact relativement limité sur le marché de l'emploi dans la majorité des pays avancés, comme en attestent les taux de chômage qui sont demeurés élevés.

Sous l'effet de l'amélioration de la demande dans les pays avancés et émergents, le commerce mondial de biens et services a enregistré une nette progression en volume après la chute enregistrée en 2009. Dans ce contexte, les déséquilibres mondiaux des transactions courantes n'ont pas connu d'atténuation notable, avec des évolutions contrastées selon les pays et les régions. Les soldes déficitaires des pays avancés se sont maintenus, alors que les excédents des comptes des pays émergents d'Asie ont diminué. Les soldes positifs des pays du Moyen Orient et de l'Afrique du Nord se sont en revanche renforcés.

La reprise de la croissance mondiale s'est traduite par une vigueur de la demande de produits énergétiques et de métaux de base, émanant notamment des pays émergents, engendrant ainsi une augmentation généralisée des cours des matières premières. Cette évolution est imputable, dans une moindre mesure, aux chocs d'offre liés aux intempéries ayant touché certains pays producteurs de matières premières. Dans ces conditions, l'inflation a marqué une hausse, notamment dans les pays émergents.

S'agissant de la politique monétaire, les taux directeurs des principales banques centrales sont restés inchangés. Par ailleurs, les mesures de relance de l'activité économique mises en place en 2009 dans la plupart des pays avancés ont commencé à être retirées et des mesures de rigueur budgétaire ont été adoptées par ceux ayant connu des difficultés au niveau de leur dette souveraine.

Les conditions financières ont été caractérisées en 2010 par de nouvelles tensions, en liaison avec les inquiétudes quant à la solidité de la reprise dans les pays avancés et, surtout, avec l'accentuation des déséquilibres des finances publiques dans certains pays de la zone euro. En effet, les taux de rendement des titres souverains de ces pays ont connu une hausse, en dépit de la mise en place de plans de soutien par l'Union européenne et le FMI. En outre, les efforts visant le renforcement

de la stabilité financière mondiale sont restés soutenus en 2010 et ce, à travers la réforme des quotes-parts et de la gouvernance du FMI, les mesures décidées par les pays membres du G20 et les avancées réalisées dans le cadre du Processus collectif d'évaluation (MAP).

1.1.1 Evolution de l'économie mondiale

Après une contraction en volume de 0,5% en 2009, le PIB mondial s'est accru de 5% en 2010 en liaison avec la consolidation des performances des principales économies émergentes et en développement et, dans une moindre mesure, avec des niveaux différenciés de redressement dans les pays avancés.

En effet, dans les pays émergents et en développement, la croissance s'est raffermie passant en moyenne de 2,7% en 2009 à 7,3% en 2010, reflétant le dynamisme de l'investissement et la reprise de la demande extérieure ainsi que l'effet de la hausse des prix des produits de base.

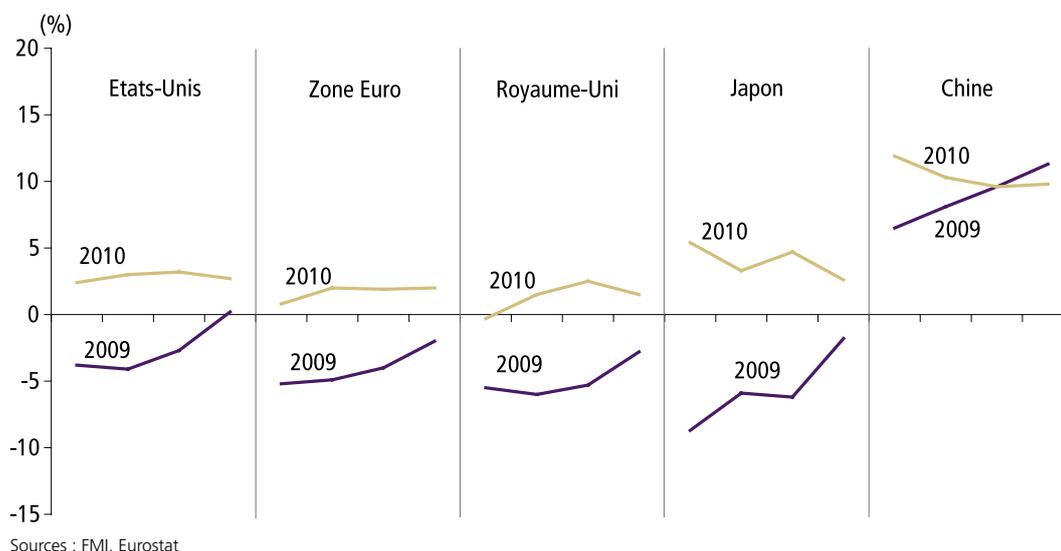
Dans les pays avancés, le PIB a augmenté de 3% au lieu d'une baisse de 3,4% en 2009, en liaison avec l'amélioration de la consommation des ménages, et pour certains pays, avec le redressement des investissements et des exportations.

Tableau 1.1.1: Evolution de la croissance mondiale en %

	2008	2009	2010
Monde	2,9	-0,5	5,0
Economies avancées	0,2	-3,4	3,0
Etats-Unis	0,0	-2,6	2,8
Zone Euro	0,4	-4,1	1,7
France	0,1	-2,5	1,5
Allemagne	0,7	-4,7	3,5
Italie	-1,3	-5,2	1,3
Espagne	0,9	-3,7	-0,1
Royaume-Uni	-0,1	-4,9	1,3
Japon	-1,2	-6,3	3,9
Economies émergentes et en développement	6,1	2,7	7,3
Russie	5,2	-7,8	4,0
Pays en développement d'Asie	7,7	7,2	9,5
Chine	9,6	9,2	10,3
Inde	6,2	6,8	10,4
Pays d'Amérique latine et des Caraïbes	4,3	-1,7	6,1
Brésil	5,2	-0,6	7,5
Mexique	1,5	-6,1	5,5
Moyen Orient et Afrique du Nord	5,1	1,8	3,8

Source : FMI

Graphique 1.1.1 : Profil trimestriel de la croissance



Aux Etats-Unis, le PIB s'est accru de 2,8% en 2010 après une contraction de 2,6% l'année précédente, sous l'effet de l'amélioration sensible de la demande intérieure dont celle des ménages, de l'augmentation de la formation brute de capital fixe ainsi que de l'accélération du rythme de reconstitution des stocks. L'investissement dans l'immobilier est demeuré faible, tandis que le déficit commercial a enregistré un nouveau creusement.

Dans la zone euro, après le recul de 4,1% en 2009, la croissance du PIB s'est limitée à 1,7%, un rythme qui demeure insuffisant pour résorber un chômage encore élevé. L'amélioration de l'activité a été liée principalement aux performances économiques notables enregistrées par l'Allemagne, et à la hausse de certaines composantes du PIB de la zone. Au niveau de la demande, l'amélioration observée est attribuable à la hausse des exportations, particulièrement en Allemagne, et dans une moindre mesure, à la reprise modérée de la consommation des ménages. Les investissements n'ont pas connu d'amélioration notable, la formation brute de capital fixe étant restée négative, impactée en cela par la faible utilisation des capacités de production.

S'agissant de l'Allemagne, le PIB est passé d'une contraction de 4,7% en 2009 à une hausse de 3,5% en 2010, reflétant notamment l'accélération des investissements productifs, elle-même tirée par la hausse des exportations et de la consommation privée. En France, le PIB a augmenté de 1,5% en 2010 contre une baisse de 2,5% l'année précédente, sous l'effet d'une demande intérieure plus soutenue, particulièrement celle des ménages. En revanche, la croissance en

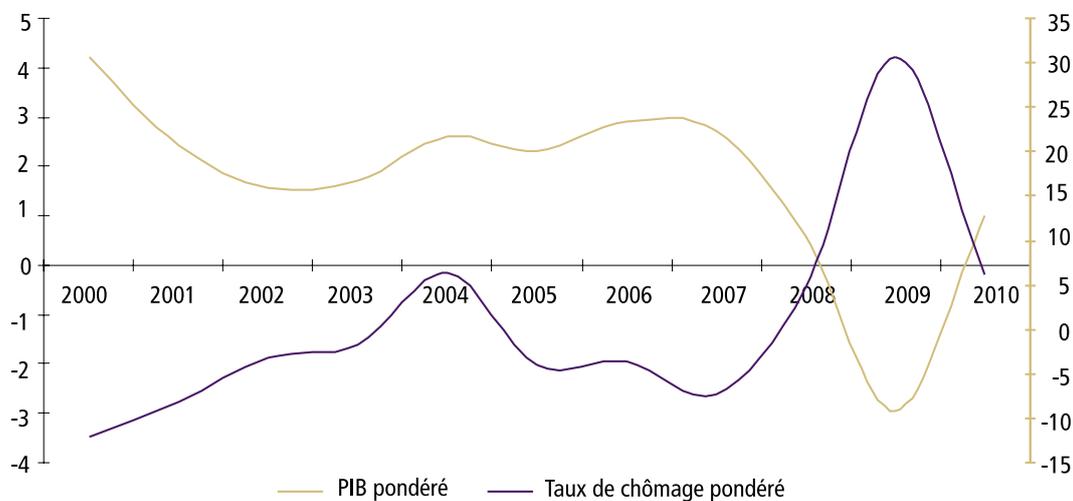
Espagne est restée négative à -0,1% après -3,7% en 2009, en raison de la faiblesse de la demande intérieure, dans un contexte marqué par un endettement élevé des ménages et des entreprises, l'aggravation de la crise de l'immobilier et la dégradation continue du marché de l'emploi. Quant à l'Italie, le PIB s'est redressé de 1,3% après le repli de 5,2% observé en 2009, à la faveur de la reprise modérée de la consommation des ménages ainsi que de la hausse de la formation brute de capital fixe et de la reconstitution des stocks.

Le PIB au Royaume-Uni, qui s'est contracté de 4,9% en 2009, a marqué une hausse de 1,3%, en relation avec la progression de la demande intérieure notamment celle des ménages. Le redressement de l'activité qui a particulièrement concerné le secteur industriel et immobilier, ne s'est pas traduit par une amélioration notable sur le marché de l'emploi. Le taux de chômage s'est en effet stabilisé à 7,7% en 2010, alors que l'inflation est passée de 2% en 2009 à 4,8% en 2010.

La croissance au Japon, après une baisse de 6,3% en 2009, s'est établie à 3,9% en 2010, soutenue par la hausse de la demande intérieure, dont la consommation des ménages, et par la reconstitution des stocks. Le taux de chômage a, quant à lui, stagné à 5,1% d'une année à l'autre, tandis que l'inflation est restée négative passant de -1,4% à -0,7%.

Globalement, le PIB des principaux partenaires du Maroc que sont, la France, l'Italie, l'Espagne l'Allemagne, et le Royaume-Uni, a connu une légère hausse de 1% en 2010, après une contraction de 3% en 2009. Pour sa part, le taux de chômage pondéré de ces pays est passé de 10,8% en 2009 à 11,4% en 2010.

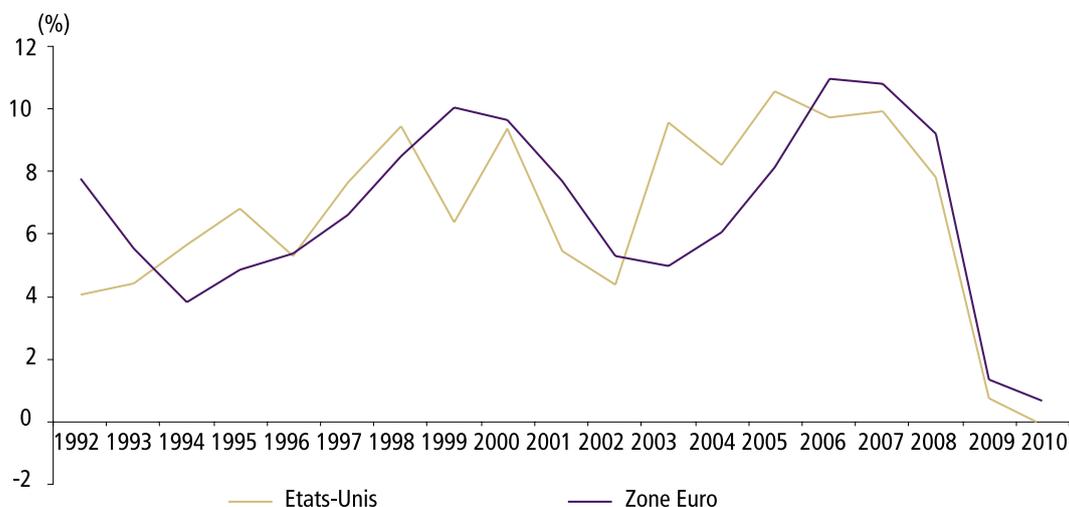
Graphique 1.1.2 : Evolution du PIB et du taux de chômage pondéré des principaux pays partenaires



Sources : FMI, Eurostat, et calculs BAM

Concernant le crédit bancaire dans les principaux pays avancés, il a poursuivi son redressement progressif entamé en octobre 2009, soutenu principalement par la demande de crédits des ménages au niveau de la zone euro et des crédits commerciaux et industriels au niveau des Etats-Unis. D'une fin d'année à l'autre, le crédit a augmenté de 1,9% dans la zone euro et de 2,1% aux Etats-Unis. En revanche, en moyenne annuelle, la variation du crédit s'est limitée à 0,7% dans la zone euro et à -0,4% aux Etats-Unis. En niveau, cette variation reste largement inférieure aux taux de progression enregistrés avant la crise, soit en moyenne 9,3% dans la zone euro et 8,6% aux Etats-Unis, en 2008.

Graphique 1.1.3 : Evolution du crédit aux Etats-Unis et dans la Zone euro



Source : Datastream

S'agissant des pays émergents et en développement, la croissance s'est consolidée passant en moyenne de 2,7% en 2009 à 7,3% en 2010. En Chine, la croissance a atteint 10,3%, au lieu de 9,2% une année auparavant, tirée par le dynamisme du commerce extérieur et des investissements résidentiels ainsi que par le raffermissement de la demande des ménages. Conjuguées à la remontée des cours des produits de base, ces évolutions se sont traduites par une accentuation des tensions inflationnistes, avec une augmentation des prix à la consommation de 4% en 2010 au lieu d'une baisse de 0,7% en 2009. De même, la croissance en Inde s'est renforcée, passant de 6,8% à 10,4%, en liaison avec la hausse de la consommation des ménages, la vigueur des investissements dans l'immobilier ainsi que l'accélération de la production industrielle et énergétique.

Dans les pays d'Amérique Latine et des Caraïbes, le PIB a enregistré une hausse de 6,1% au lieu d'une contraction de 1,7% un an auparavant, en relation au plan interne, avec une forte reprise des investissements et de la consommation des ménages, ainsi que par le dynamisme de

la demande en provenance des pays asiatiques. Les performances dans la région ont été portées, par le redressement du PIB en Argentine et au Brésil qui ont enregistré des hausses respectives du PIB de 9,2% et 7,5%, ainsi que par les performances notables de pays comme le Paraguay et l'Uruguay dont les taux de croissance du PIB ont atteint respectivement 15,3% et 8,5%.

Dans les pays émergents d'Europe Centrale et Orientale, le PIB a progressé de 4,2% en 2010 après une baisse de 3,6% en 2009. En Russie, la croissance s'est établie à 4% en 2010 après une nette contraction de 7,8% en 2009, sous l'effet de la progression des exportations, elles-mêmes tirées par le renchérissement des matières premières énergétiques.

Quant au Moyen Orient et Afrique du Nord, la croissance a plus que doublé d'une année à l'autre, atteignant 3,8% au lieu de 1,8% en 2009. Concernant plus particulièrement le Maghreb arabe, la croissance a atteint 3,7% et 3,3% respectivement en Tunisie et en Algérie, tandis qu'elle est revenue de 4,9% à 3,3% au Maroc.

1.1.2 Commerce international et balance des paiements

Après la baisse marquée au cours des deux dernières années, le volume du commerce mondial de biens et services a enregistré une progression de 12,4% contre un repli de 10,9% en 2009, soit un rythme supérieur à la tendance d'avant crise. Cette amélioration des échanges internationaux est attribuable pour l'essentiel à un regain de dynamisme de la demande d'importation des pays avancés et de la poursuite de la vigueur de celle émanant des économies émergentes et en développement.

Au niveau de la balance des paiements, l'analyse des soldes des comptes courants de la balance des paiements fait ressortir des évolutions contrastées selon les pays et régions. L'expansion du commerce mondial s'est accompagnée d'une certaine accentuation des déséquilibres des transactions courantes dans de nombreux pays avancés et émergents.

Au niveau des pays avancés, la position déficitaire des comptes courants s'est légèrement améliorée, atteignant 0,2% du PIB au lieu de 0,3% du PIB l'année précédente. Parallèlement, l'excédent des transactions courantes des pays émergents d'Asie a diminué, alors que celui du Moyen Orient et de l'Afrique du Nord s'est renforcé. Concernant les pays d'Amérique latine et des Caraïbes ainsi que ceux d'Europe centrale et de l'Est, les déficits des comptes courants ont connu un nouveau creusement par rapport à l'année précédente.

Aux Etats-Unis, le déficit du compte courant s'est établi à 3,2% du PIB au lieu de 2,7% en 2009 et 4,7% en 2008, reflétant notamment un ralentissement des exportations. La zone euro a dégagé un solde légèrement excédentaire de l'ordre de 0,1% du PIB après un déficit de 0,2% observé en 2009, à la faveur de la poursuite du maintien de la vigueur des exportations allemandes.

Au Japon, l'excédent du compte courant a atteint 3,6% du PIB au lieu de 2,8% en 2009, sous l'effet de la nette progression des exportations elles-mêmes stimulées par la demande émanant de la région asiatique. En Chine, le dynamisme des importations s'est traduit par une atténuation du surplus du compte courant revenant de 6% à 5,2% du PIB, en liaison avec l'appréciation du yuan chinois par rapport aux autres devises. Dans certains pays d'Amérique latine et des Caraïbes, comme au Brésil, les déficits des transactions courantes se sont accentués, s'établissant à 2,3% du PIB au lieu de 1,5% en 2009.

Les surplus des comptes courants des pays du Moyen Orient et d'Afrique du Nord se sont établis à 6,5% du PIB au lieu de 2,4%, en raison de l'appréciation des cours des produits énergétiques.

Tableau 1.1.2 : Soldes du compte courant de la balance des paiements de régions et pays dans le monde (en % du PIB)

	2008	2009	2010
Pays avancés	-1,1	-0,3	-0,2
Etats-Unis	-4,7	-2,7	-3,2
Zone Euro	-0,6	-0,2	0,1
Japon	3,2	2,8	3,6
Royaume-Uni	-1,6	-1,7	-2,5
Pays émergents d'Asie	5,9	4,1	3,3
Chine	9,6	6,0	5,2
Inde	-2	-2,8	-3,2
Amérique latine	-0,7	-0,6	-1,2
Brésil	-1,7	-1,5	-2,3
Mexique	-1,5	-0,7	-0,5
Pays d'Europe centrale et de l'Est	-7,9	-2,8	-4,3
Communauté des Etats indépendants	4,9	2,5	3,8
Russie	6,2	4,1	4,9
Moyen-Orient et Afrique du Nord	14,9	2,4	6,5

Source : FMI

Dans un contexte global de redressement de l'activité économique, et après un net repli de 39% en 2009, les flux d'investissements directs étrangers ont connu un début de redressement à

l'échelle mondiale pour s'établir à 1 122 milliards de dollars. Ces flux demeurent ainsi en deçà de leur niveau d'avant crise, où ils avaient atteint en 2007 plus de 1 500 milliards de dollars.

Les flux à destination des pays avancés ont baissé de 6,9% en 2010, recouvrant une progression de 43,3% aux Etats-Unis, et un recul de près de 20% de ceux à destination de l'Union européenne. Les flux d'IDE pour les pays en développement ont augmenté de 9,7% en 2010 après un repli de 34,7% en 2009, reflétant notamment l'accroissement de 6,3% de ceux à destination de la Chine. Les flux des IDE en Inde, se sont de nouveau contractés de 31,5%. L'Amérique latine a drainé un flux de 141,1 milliards en hausse de 21,1%, alors que l'Afrique a enregistré un recul des flux de 14,4% en 2010 à 50,1 milliards de dollars. Quant à l'Afrique du Nord, elle a reçu 19,7 milliards de dollars en 2010 contre 18,3 en 2009, en progression de 7,6%.

1.1.3 Principales mesures de politique économique

Face à un environnement marqué par la lenteur et l'ampleur modérée de la reprise de l'activité économique dans les pays avancés, les principales banques centrales ont maintenu inchangés leurs taux directeurs. En revanche, dans les pays émergents, la politique monétaire a été plus restrictive, dans un contexte de redressement de la croissance, de l'apparition de tensions inflationnistes, et dans certains cas d'une croissance rapide des marchés du crédit et de l'immobilier.

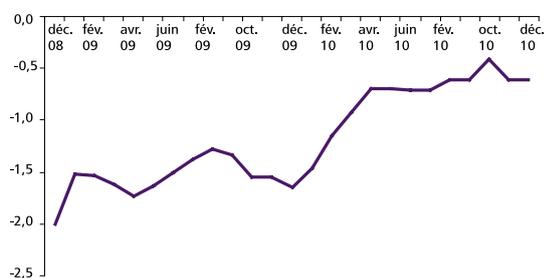
Les mesures non conventionnelles mises en place au début de la crise, ont été progressivement retirées au cours du premier semestre de l'année. Cependant, les incertitudes persistantes entourant la reprise dans de nombreux pays avancés, ont incité certaines banques centrales à adopter des mesures supplémentaires rendant leur politique monétaire encore plus accommodante.

Au niveau de la politique monétaire dans la zone euro, la BCE a laissé son taux directeur inchangé à 1%. Cependant, en vue de faire face à de nouvelles tensions au niveau de certains compartiments des marchés financiers, la BCE a décidé de prolonger son programme de mesures non conventionnelles fondé sur les allocations illimitées de liquidités aux banques ainsi que les achats d'obligations d'Etat sur le marché secondaire. Ces opérations se sont traduites par un élargissement de la base monétaire à près de 14 milliards d'euros, au lieu de 13 milliards à fin 2009, et après 11 milliards en 2008.

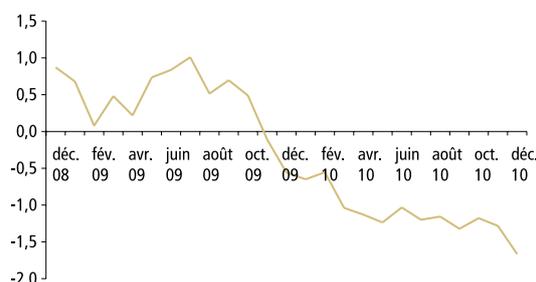
Aux Etats-Unis, la Réserve fédérale a laissé son taux directeur inchangé en 2010 dans une fourchette comprise entre 0 et 0,25%, tandis que les mesures de politique quantitative adoptées en 2009 face à la crise ont pris fin au terme du premier trimestre 2010. Toutefois, dans un contexte de reprise

jugée très lente au second semestre et de persistance d'un chômage élevé, la Fed a décidé de prendre des mesures d'assouplissements quantitatifs¹ supplémentaires en vue de soutenir l'activité économique. Elle a ainsi décidé le 3 novembre, la mise en place d'un nouveau programme de rachat de bons du Trésor. Cette mesure s'est traduite par l'injection de 600 milliards de dollars dans l'économie, à raison de 75 milliards de dollars par mois jusqu'à la fin du deuxième trimestre 2011. Au total, la base monétaire² a atteint 1 970 milliards de dollars en 2010 au lieu de 1 942 milliards à fin 2009, et près de 1 683 milliards de dollars en 2008.

Graphique 1.1.4 : Evolution du taux d'intérêt réel de la Fed*



Graphique 1.1.5 : Evolution du taux d'intérêt réels de la BCE



* Le taux d'intérêt réel (R) correspond au taux d'intérêt nominal (T) corrigé du taux d'inflation (I).

La formule utilisée est celle de Fisher et s'écrit comme suit : $R = [(1+T)/(1+I)-1]$.

Source : BCE, FED et calculs BAM

Au Royaume-Uni, la Banque d'Angleterre a laissé son taux directeur inchangé à 0,5%. Dans le cadre de sa politique d'assouplissement quantitatif, elle a maintenu son programme d'achat de titres par l'injection de liquidités bancaires, dont le volume a atteint 200 milliards de livres sterling à fin décembre, soit le même montant de l'année précédente. Par conséquent, la base monétaire est restée quasiment stable d'une année à l'autre, soit 194 milliards de livre sterling en 2010.

Quant au Japon, la Banque centrale a poursuivi en 2010 sa politique monétaire accommodante, en procédant le 5 octobre à une baisse de son taux directeur du jour le jour dans une fourchette de 0% à 0,1% (au lieu de 0,1% à fin décembre 2009). Cependant, en vue de soutenir l'activité économique jugée lente, elle a poursuivi sa politique d'assouplissement quantitatif, en annonçant le 28 octobre un programme d'achats d'actifs d'un montant de 5 000 milliards de yens. Ce programme vient s'ajouter aux opérations existantes de refinancement à taux fixe d'un montant de 30 000 milliards de yens. De manière globale, la base monétaire est passée d'une fin d'année à l'autre de 105,8 trillions à 109 trillions de yens.

1 L'assouplissement quantitatif correspond aux politiques monétaires non conventionnelles destinées à augmenter la masse monétaire en élargissant la liquidité du système bancaire.

2 Base monétaire : c'est la monnaie Banque Centrale et comprend les billets et pièces ainsi que les réserves des banques de second rang auprès de la Banque Centrale.

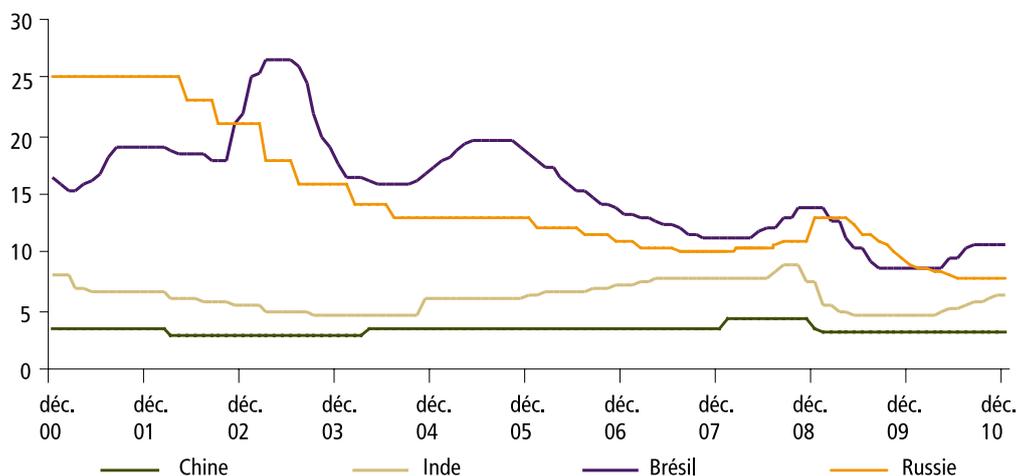
Concernant les pays émergents, la reprise vigoureuse de l'activité économique, conjuguée à une hausse des tensions inflationnistes et de croissance rapide des marchés de crédit et des actifs, a amené la plupart des banques centrales à relever leurs taux directeurs, dont principalement la Chine, l'Inde et le Brésil.

Ainsi, la Banque centrale de Chine a relevé son taux directeur à deux reprises en octobre et décembre d'un total de 50 points de base, le portant de 5,31% à 5,81%. Elle a également augmenté son taux des réserves obligatoires de 1,5 point de base à 16,5%, et son taux de réescompte de 45 points de base, passé de 1,8% à 2,25%.

Parallèlement au redressement de l'activité et à l'apparition de tensions inflationnistes, la Banque centrale d'Inde a relevé son taux directeur, à partir de mars et à cinq reprises dans l'année, d'un total de 150 points de base, s'établissant à 6,25% au lieu de 4,75% à fin décembre 2009. De même, elle a augmenté son taux de réserve repo de 200 points de base, allant de 3,25% à 5,25%. Le taux des réserves obligatoires est resté quant à lui inchangé par rapport à son niveau de fin 2009, soit 6%.

La Banque centrale du Brésil, dans un contexte de risques inflationnistes élevés, de redressement des cours des matières premières et de fluctuations du taux de change de sa monnaie (Real) par rapport au dollar, a procédé à l'augmentation de son taux directeur de 200 points de base, le faisant passer de 8,75% à 10,75%.

Graphique 1.1.6 : Evolution des taux directeurs dans les BRIC



Source : Datastream

Encadré 1.1.1 : Mesures de rigueur budgétaire adoptées en 2010 dans les principaux pays avancés

Au plan de la politique budgétaire de la zone euro, face au contexte d'aggravation de la crise de la dette souveraine dans certains Etats, et afin de préserver la stabilité financière globale, le Conseil de l'Union européenne et les pays membres en accord avec le FMI ont décidé :

- la création le 7 juin 2010, d'un Fonds européen de stabilité financière (FESF) d'un montant de 750 milliards d'euros. Outre une facilité européenne de 60 milliards d'euros, cette enveloppe comprend un fonds spécial de stabilisation européen, d'un montant de 440 milliards d'euros, ainsi qu'un financement additionnel du Fonds monétaire international d'un montant de 250 milliards d'euros ;
- l'adoption d'un plan d'aide financière à la Grèce d'un montant de 110 milliards d'euros dont 30 milliards financés par le FMI ;
- un plan d'aide à l'Irlande d'un montant de 85 milliards d'euros financé à hauteur de 2/3 et 1/3 respectivement par le FMI et l'Union européenne.

Ces plans d'aides ont été accompagnés par des mesures d'assainissement des finances publiques qui se sont traduit par la mise en œuvre de restrictions budgétaires :

- Grèce : Plan d'économies de 30 milliards d'euros sur trois ans, dont 14 milliards prévues en 2011, pour ramener le déficit public sous la barre des 3% du PIB en 2014 ;
- Allemagne : Plan d'économies de 80 milliards d'euros jusqu'en 2014 pour réduire le déficit public sous les 3% du PIB d'ici 2013 ;
- Italie : Plan d'économies de 25 milliards d'euros pour réduire le déficit public à 2,7% du PIB d'ici 2012 ;
- France : Plan d'économies de 95 milliards d'euros pour réduire le déficit public à 3% du PIB d'ici 2013 ;
- Irlande : Plan d'économies de 15 milliards d'euros, dont 10 milliards d'euros de baisse des dépenses publiques et 5 milliards supplémentaires générés par des hausses d'impôts.

Globalement, ces mesures ont fait baisser le déficit public de la zone euro de 6,3% du PIB en 2009 à 6,1% en 2010, tandis que la dette publique a atteint 85% du PIB après 79,3% en 2009.

Aux Etats-Unis, les nouvelles mesures de rigueur budgétaires adoptées en 2010 ont pour objet la réduction d'une part, du déficit public à 2,3% du PIB d'ici 2015 et, d'autre part, de la dette publique à 60% du PIB d'ici 2023, puis à 40% d'ici 2035. Le déficit public s'est réduit à 10,6% en 2010 contre 12,7% en 2009, alors que le taux d'endettement est passé de 84,6% à 91,6% du PIB.

Le plan de relance de l'économie japonaise a atteint 5 050 milliards de yens, et ce afin de ramener le déficit primaire (hors service de la dette) à 4,6% du PIB d'ici 2013. Le déficit budgétaire est passé de 7% du PIB en 2009 à 7,5% en 2010, alors que la dette publique brute s'est pour sa part élevée à 221,3% du PIB après 217,5% en 2009.

Le Royaume-Uni a connu, quant à lui, un plan d'économies de 113 milliards de livres sur quatre ans pour ramener le déficit public à 2% du PIB d'ici 2015.

D'autres mesures ont été engagées par certains pays afin de renforcer l'assainissement de leurs situations budgétaires. Elles ont concerné principalement l'augmentation de la TVA, le relèvement de l'âge de départ à la retraite, le gel des salaires ainsi que la suppression ou la réduction des postes d'emploi.

1.1.4 Marchés financiers et des matières premières

Les marchés financiers internationaux ont connu de nouvelles tensions en 2010, parallèlement à la persistance des inquiétudes quant à la solidité de la reprise économique dans les pays avancés, ainsi qu'à l'accentuation des déséquilibres de finances publiques particulièrement dans certains pays périphériques de la zone euro. Les tensions ont essentiellement concerné les marchés obligataires, mais la hausse des rendements des titres souverains est restée concentrée au niveau des pays périphériques de la zone euro avant de se diffuser, en fin d'année, vers certains pays avancés, notamment les Etats-Unis. Sur les marchés monétaires, les taux et spread n'ont pas connu de variations significatives, alors que sur les marchés de change, l'euro s'est de nouveau déprécié vis-à-vis du dollar. En revanche, les principaux indices boursiers ont poursuivi leur redressement et le crédit bancaire dans les pays avancés s'est inscrit en hausse, mais à un rythme inférieur à celui d'avant crise.

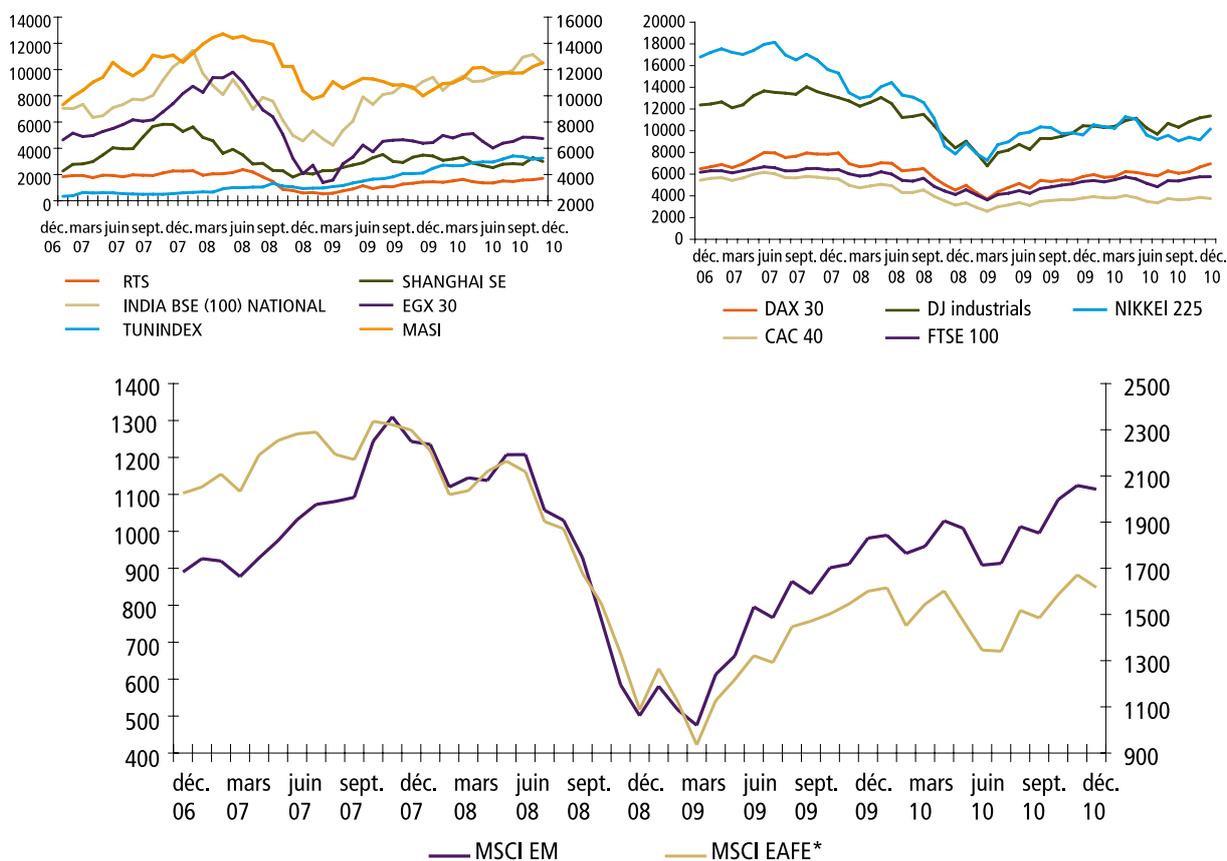
Par ailleurs, les cours des matières premières ont enregistré une hausse généralisée, sous l'effet conjugué de la vigueur de la demande de produits énergétiques et de métaux de base, notamment de la part des pays émergents, ainsi que des chocs d'offre liés aux intempéries ayant touché certains pays producteurs de matières premières agricoles.

1.1.4.1 Marchés financiers internationaux

En 2010, les principaux indices boursiers ont globalement poursuivi leur redressement entamé en mars 2009. Ainsi, d'une année à l'autre, le DAX a marqué en moyenne une hausse de 23,3%, le Dow Jones Industrials et le FTSE se sont appréciés chacun de 20%, alors que le CAC 40 et le Nikkei ont progressé de 12% et de 7,2%, respectivement. Cependant, ces indices sont restés inférieurs aux niveaux d'avant crise à l'exception du FTSE qui ressort en hausse de 2% par rapport à 2008. Pour leur part, les marchés émergents ont enregistré une augmentation plus

sensible, comme en atteste l'accroissement de 32,6% du MSCI EM¹. Outre la progression des performances économiques, cette évolution s'explique par l'entrée massive de capitaux favorisée par l'amélioration des perspectives économiques, ainsi que par le différentiel de taux d'intérêt entre les économies émergentes et avancées. En outre, le niveau du MSCI EM en 2010 est supérieur de 6,2% par rapport à celui d'avant crise.

Graphique 1.1.7 : Evolution des indices boursiers mondiaux (en points de base)



* MSCI EAFE est un indice de capitalisation boursière conçu pour mesurer le rendement des marchés boursiers des pays avancés, à l'exclusion des États-Unis et du Canada. L'indice MSCI EAFE regroupe les indices du marché de 22 pays avancés: Australie, Autriche, Belgique, Danemark, Finlande, France, Allemagne, Grèce, Hong Kong, Irlande, Israël, Italie, Japon, Pays-Bas, Nouvelle-Zélande, Norvège, Portugal, Singapour, Espagne, Suède, Suisse et Royaume-Uni.

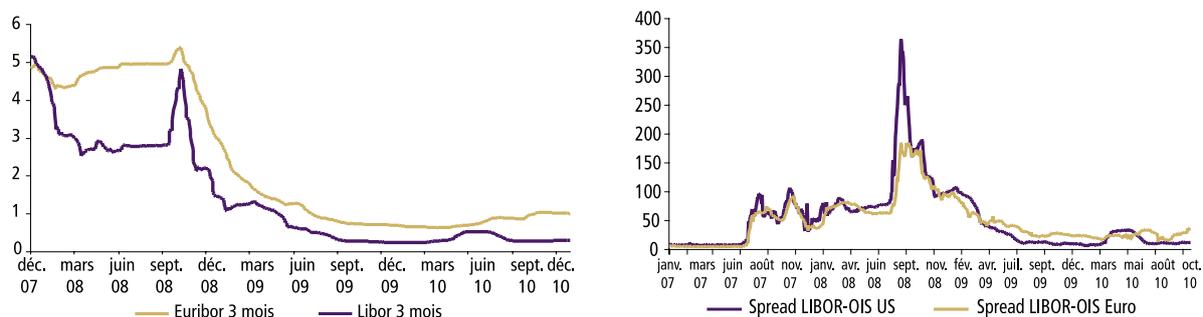
Source : Datastream

Les marchés interbancaires des pays avancés n'ont pas été significativement perturbés par la dégradation de la situation budgétaire des pays périphériques de la zone euro. Ainsi, l'Euribor à 3 mois s'est élevé à 1% à fin 2010 contre 0,7% une année auparavant, alors que le Libor à 3 mois est resté inchangé à 0,3%. L'écart OIS-Libor a, quant à lui, atteint 12 points de base aux

¹ L'indice boursier MSCI EM est un indice boursier composite mesurant la performance des marchés d'actions des pays d'Europe Centrale, du Moyen Orient et d'Afrique (République Tchèque, Hongrie, Pologne, Russie, Turquie, Israël, Jordanie, Egypte, Maroc et Afrique du Sud).

Etats-Unis et 30,5 points dans la zone euro en décembre 2010, alors qu'il s'était établi à 9,4 et 27,3 points de base respectivement à fin 2009, demeurant ainsi largement supérieur à leur niveau d'avant crise, soit 7 points de base aux Etats-Unis et 3 points de base dans la zone euro.

Graphique 1.1.8 : Evolution de l'écart OIS-Libor et des taux Euribor et Libor à 3 mois



Source : Datastream

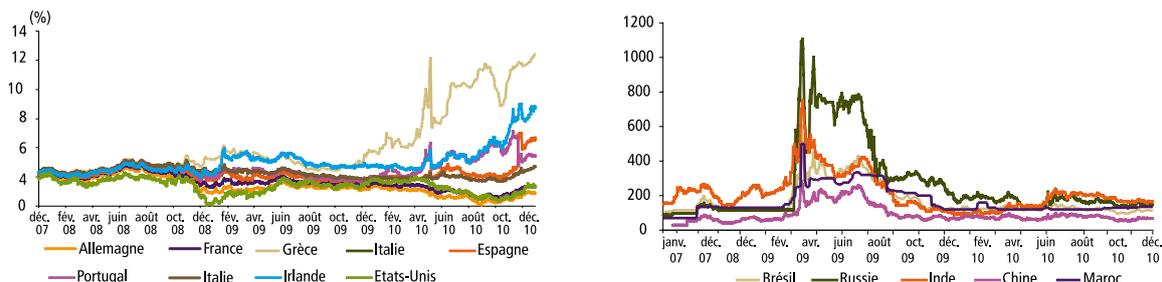
Sur les marchés obligataires, les taux de rendement des obligations d'Etat des pays périphériques de la zone euro se sont nettement tendus culminant à des niveaux jamais atteints. Ainsi, le rendement des obligations souveraines à 10 ans a augmenté de 397 points de base pour la Grèce, de 99 points pour le Portugal, de 68 points pour l'Irlande et de 44 points de base pour l'Espagne, d'une fin d'année à l'autre. Cette évolution résulte essentiellement de la montée des risques souverains qui s'explique par la dégradation de la situation budgétaire de ces pays et par l'ampleur considérable des ajustements qu'ils doivent opérer. L'abaissement par les agences internationales des notations des dettes souveraines de plusieurs pays périphériques tels que la Grèce, l'Irlande et le Portugal ont également contribué à augmenter les spreads de financement.

Par conséquent, les marchés des dérivés ont été marqués par les niveaux record atteints par les CDS¹ des pays périphériques de la zone euro suite à la dégradation de la perception de la qualité de leur dette souveraine. Ainsi, ces CDS, en rythme annuel, ont triplé pour la Grèce, plus que doublé pour le Portugal et ont augmenté de 118,5% pour l'Espagne, de 52,3% pour l'Italie et de 48,7% pour l'Irlande.

Quant aux rendements des titres des pays avancés, ils se sont globalement inscrits en baisse en 2010. Ainsi, les taux de rendement des obligations souveraines françaises à 10 ans ont diminué de 52 points de base, ceux du Bund Allemand de 49 points et les taux de rendement des bons du Trésor américain à 10 ans ont diminué de 5 points de base, par rapport à l'année précédente. Cependant, ces taux se sont inscrits en hausse à partir du troisième trimestre de 2010.

¹ Les Credit Default Swaps (CDS) sur dette souveraine des pays émergents correspondent à des primes d'assurance contre le risque de défaut d'une dette souveraine donnée.

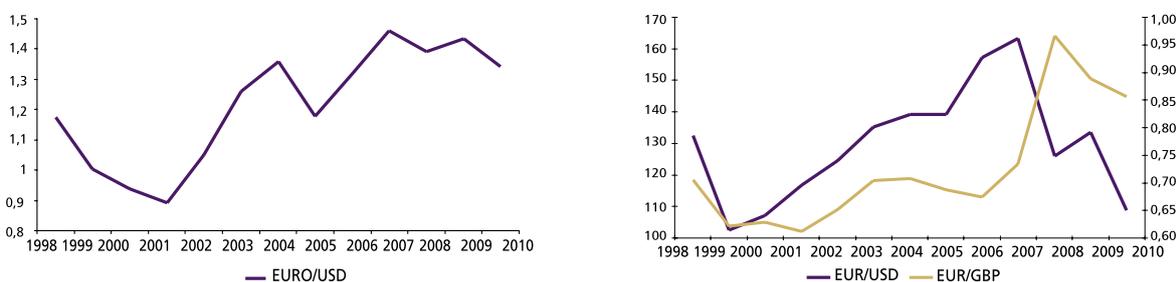
Graphique 1.1.9 : Evolution des taux de rendement sur les obligations à 10 ans et des primes CDS sur dette souveraine à 5 ans des pays avancés



Source : Datastream

Sur les marchés de change, l'évolution de l'euro vis-à-vis du dollar s'est caractérisée par une forte volatilité en 2010. Sur l'ensemble de l'année, la monnaie unique s'est dépréciée en moyenne de 4,7% contre le dollar. Au premier semestre, elle s'est dépréciée de 14,5% suite à la dégradation de la situation budgétaire d'un certain nombre de pays de la zone euro, puis elle s'est appréciée de 12,6%, de juillet à novembre 2010, portée par le regain de confiance des investisseurs suite notamment aux diverses mesures de soutien annoncées par l'Union européenne en faveur des pays les plus touchés de la zone. Ce mouvement s'est toutefois inversé en fin d'année, l'euro s'étant déprécié de 3,9%, entre novembre et décembre pour s'établir à 1,32 dollar pour un euro. Par rapport à la livre sterling et au yen japonais, la monnaie unique s'est respectivement dépréciée de 3,7% et 10,5%.

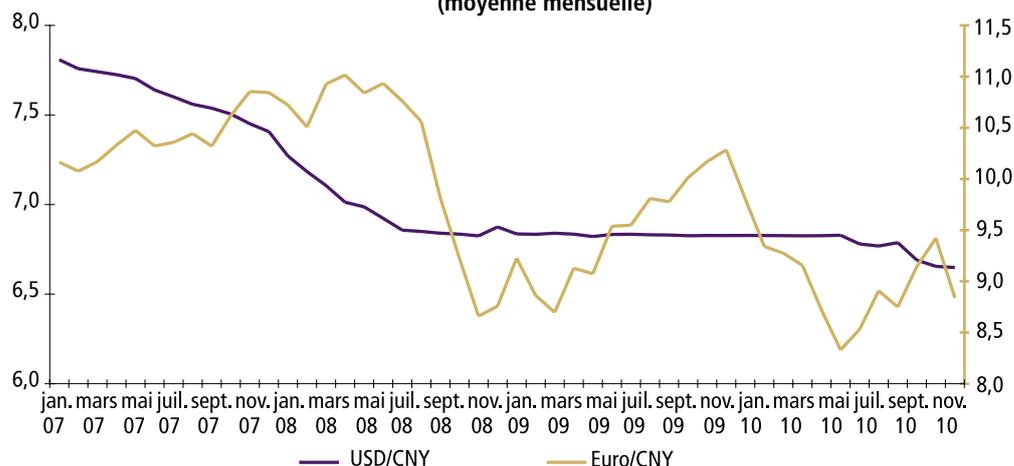
Graphique 1.1.10 : Evolution des taux de change des principales devises internationales (moyenne annuelle)



Source : Datastream

Concernant les monnaies asiatiques, le yen s'est également déprécié de 2,3% contre la livre sterling et s'est par contre apprécié de 6,6% contre le dollar, d'une année à l'autre. Par ailleurs, les marchés de change internationaux se sont caractérisés en 2010 par une plus grande flexibilité du yuan chinois. Ce dernier s'étant apprécié de 0,9% par rapport au dollar et de 5,9% vis à vis de l'euro. Cette évolution s'explique essentiellement par les réaménagements du régime de change, annoncés le 19 juin 2010 par la People's Bank of China.

Graphique 1.1.11 : Evolution du taux de change du yuan chinois vis-à-vis de l'euro et du dollar (moyenne mensuelle)



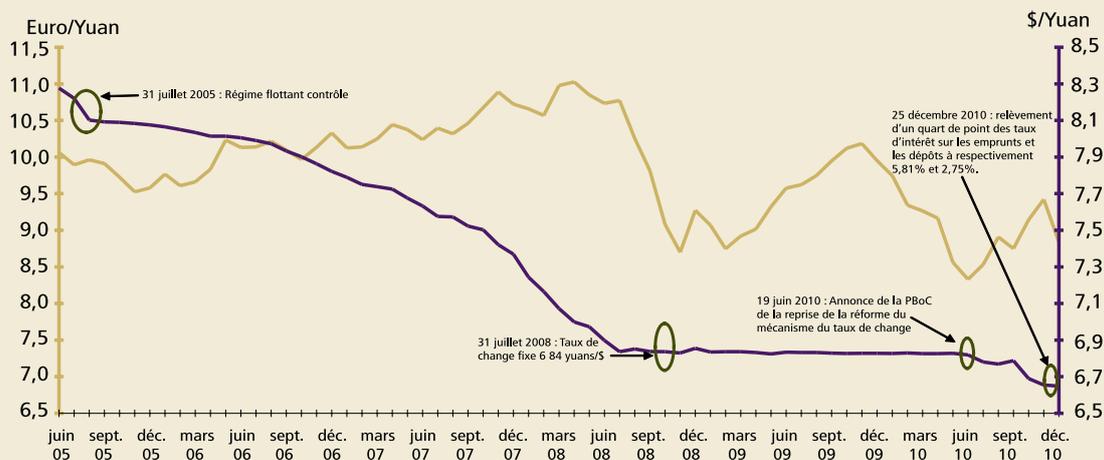
Source : Datastream

Encadré 1.1.2 : Renforcement de la flexibilité du Yuan en 2010

En 2010, la People's Bank of China a décidé de poursuivre la réforme du mécanisme de détermination du taux de change du renminbi, arrêtée depuis le déclenchement de la crise financière, afin de renforcer sa flexibilité de façon progressive et ce, dans un contexte de rebond de l'économie chinoise. En effet, les autorités chinoises ont subi d'intenses pressions, essentiellement de la part des Etats-Unis, pour renouer avec un système de change plus souple qui permettrait au yuan de s'apprécier, et favorisant ainsi le rééquilibrage de leurs échanges commerciaux avec la Chine.

Ainsi, depuis le 19 juin, date de l'annonce faite par la People's Bank of China à août, le yuan a connu une appréciation de 0,8%. Cette évolution se démarque par rapport à celle observée au lendemain du 21 juillet 2005, date à partir de laquelle, le Yuan avait connu une appréciation de 2,1% puis de près de 19% sur la période juillet 2005-juillet 2008.

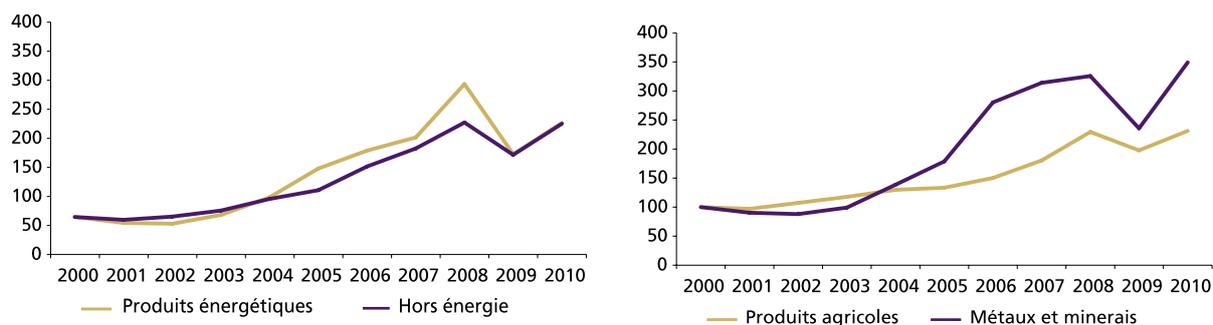
Graphique E 1.1.2.1 : Evolution des cours de change Euro et \$ contre le Yuan chinois



1.1.4.2 Marchés mondiaux des matières premières

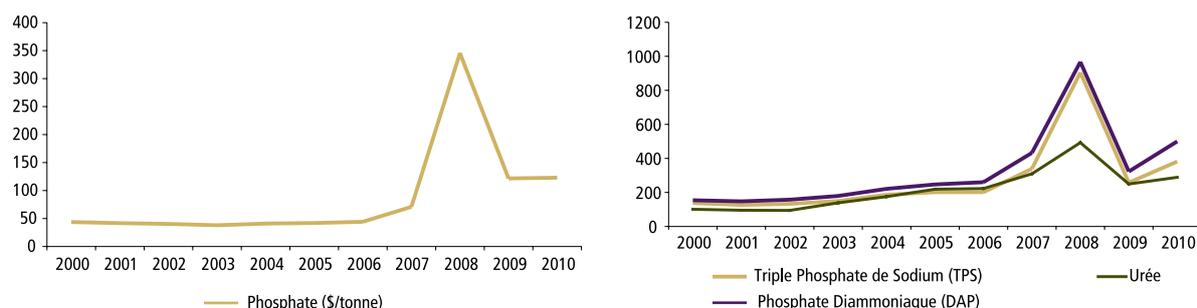
Reflétant l'effet des pénuries d'offre et de la vigueur de la demande des pays émergents, les cours des matières premières ont poursuivi leur accroissement entamé en 2009, comme en atteste la hausse de 26,5% des prix aussi bien énergétiques qu'hors énergie. En effet, le cours du pétrole a d'abord augmenté de 11,4% au terme des quatre premiers mois de l'année pour atteindre en moyenne 85 dollar le baril en avril, en raison de l'importance des achats spéculatifs ainsi que de la diminution des stocks. Par la suite, l'appréciation du dollar a induit une baisse du cours du pétrole qui a fluctué autour d'une moyenne de 76 dollars entre avril et novembre, avant de terminer l'année à 92 dollars le baril, porté par l'effet des rigueurs hivernales dans l'hémisphère nord. Les métaux et minerais se sont renchérissés de 48,2% en moyenne par rapport à 2009, avec notamment un accroissement de 48,8% du prix du nickel, de 46,3% du cuivre et de 37,4% de l'argent. S'agissant des produits agricoles, leurs prix ont augmenté de 16,9%, en liaison avec la baisse des récoltes des céréales dans un contexte de hausse de la demande. Ainsi, les prix du blé, de l'orge et du maïs se sont accrus de 20,1%, 23,4% et 12,3% contre des baisses respectives de 31,2%, 25,8% et 36% en 2009.

Graphique 1.1.12 : Evolution des prix des matières premières énergétiques et hors énergie



Source : Banque mondiale

Après une forte baisse en 2009, les cours du phosphate et dérivés se sont nettement redressés en 2010. Soutenue par l'accroissement de la demande mondiale et le renchérissement des produits agricoles, la hausse a été largement plus marquée pour les dérivés, soit 54,8% pour le Phosphate Diammonique (DAP), 48,2% pour le Triple Phosphate de Sodium (TSP), et 15,7% pour l'Urée. Quant au prix du phosphate brut, il a augmenté avec un rythme limité à 1,1%, pour s'établir à 140 dollars la tonne à fin décembre, demeurant ainsi inférieur aux pics observés en 2008.

Graphique 1.1.13 : Evolution des cours du phosphate et ses dérivés (dollar/tonne)

Source : Banque Mondiale

1.1.5 Architecture financière internationale

En 2010, d'importants progrès ont été réalisés dans le cadre du renforcement de la stabilité financière mondiale notamment à travers les interventions du FMI, les mesures décidées par les pays membres du G20 et les avancées réalisées dans le cadre du Processus collectif d'évaluation (MAP).

Ainsi, dans un contexte marqué par l'instabilité économique et financière, le FMI est intervenu en aidant ses membres à gérer les situations d'urgence auxquelles ils ont été confrontés et a apporté son assistance technique et financière afin de contribuer à la restructuration de la stabilité financière et la consolidation de la reprise économique mondiale et ce à travers :

- L'accroissement des ressources du FMI afin de faire face aux besoins de financement grandissants de ses pays membres : En vue de tripler la capacité de prêt du FMI, le Conseil d'administration du Fonds a décidé en avril 2010 de porter le montant des nouveaux accords d'emprunt (NAE) à près de 550 milliards de dollars. En outre, les Gouverneurs du Fonds ont achevé en décembre 2010 la 14ème révision générale des quotes-parts. Ils ont ainsi convenu d'en doubler le montant du FMI pour le porter à près de 745 milliards de dollars et de procéder à un redéploiement majeur de celles-ci entre les États membres.
- Le renforcement de l'aide concessionnelle aux pays à faible revenu (PFR) : La réforme des instruments de prêts concessionnels du FMI en faveur des PFR approuvée en 2009 a permis d'accroître considérablement les ressources disponibles accessibles aux PFR. En effet, le FMI a doublé les limites d'accès à ses ressources pour les PFR et augmenté ses prêts aux pays les plus pauvres, avec des taux d'intérêt nuls jusqu'en 2012. Par conséquent, le total des engagements en termes de prêts non concessionnels, au titre de l'année 2010, s'est élevé à 77,6 milliards de DTS, au titre de 14 accords de confirmation, dont 52,2 milliards de DTS sous

forme de lignes de crédit modulables. Pour leur part, les facilités de prêt concessionnelles du FMI ont connu une forte augmentation atteignant 2,2 milliards de DTS pendant l'exercice 2010, pour un total de 63 pays membres à faible revenu depuis la réforme dont elles ont fait l'objet en 2009.

- Le soutien financier exceptionnel apporté à la Grèce et à l'Irlande : En mai 2010, le Conseil d'administration du FMI a approuvé un accord de confirmation triennal de 26,4 milliards DTS en faveur de la Grèce. En décembre 2010, il a conclu avec l'Irlande un accord triennal au titre du mécanisme élargi de crédit pour un montant de 19,5 milliards de DTS.

Le FMI s'est également déclaré prêt à soutenir les programmes d'ajustement et de relance d'autres pays membres européens en proposant des mesures économiques, en assurant leur suivi et en fournissant une aide financière si la demande lui en est faite. Cette aide serait apportée dans le cadre du nouveau Mécanisme européen de stabilisation créé par les Etats membres de la zone euro. Les concours financiers du FMI seraient accordés au cas par cas, en utilisant toute la panoplie d'instruments à sa disposition de l'institution, et devraient être globalement comparables aux aides fournies dans le cadre d'autres accords récents.

Les réunions tenues tout au long de l'année 2010 par les Chefs d'Etat du G20 à Séoul dans la République de Corée ont abouti à un ensemble de mesures visant essentiellement la réalisation de trois principaux objectifs qui consistent dans la consolidation d'une croissance forte, durable et équilibrée, le renforcement de la stabilité du système financier mondial et la réforme des quotes-parts et de la gouvernance du FMI.

Pour la réalisation du premier objectif, les membres du G20 ont convenu de formuler et mettre en œuvre dans les pays avancés des plans d'assainissement budgétaire crédibles et favorables à la croissance à moyen terme, d'agir en faveur d'un système de taux de change davantage déterminé par les marchés tout en s'abstenant de s'engager dans des actions de dévaluation compétitive. Ils se sont engagés à renforcer la coopération multilatérale pour réduire les déséquilibres excessifs et maintenir le déséquilibre des comptes courants à des niveaux soutenables.

Concernant les mesures adoptées dans le but de consolider la stabilité financière mondiale et de renforcer la réglementation, elles ont essentiellement porté sur l'acceptation des principes de la réglementation de Bâle III, que chaque pays membre doit transposer et mettre en œuvre entre le 1^{er} janvier 2013 et le 1^{er} janvier 2019 et sur la poursuite des travaux sur les cadres de la politique macro-prudentielle.

Enfin, les Ministres et Banquiers Centraux du G 20 sont parvenus à un accord sur un ensemble de propositions visant la réforme du système des quotes-parts et de la gouvernance au sein du FMI, dans le but d'accroître l'efficacité et la crédibilité de l'institution. Dans ce sens, l'un des principaux acquis a été le transfert de plus de 6% des quotes-parts (contre 5% initialement préconisés lors du Sommet de Pittsburg en septembre 2009) en faveur des pays émergents et en développement (PED) et des pays sous-représentés, tout en protégeant les droits de vote des plus pauvres, avec pour échéance les Assemblées annuelles de 2012 du FMI et de la Banque Mondiale. En outre, il a été convenu de poursuivre le processus visant à renforcer la représentation des PED, y compris les plus pauvres, grâce à un examen complet de leur représentativité d'ici janvier 2013 pour mieux refléter leur poids économique.

Conformément au Cadre pour une croissance forte, durable et équilibrée approuvé par les membres du G 20, ces derniers ont accepté de soumettre leurs politiques monétaire, budgétaire, financière et de taux de change à une évaluation mutuelle, avec l'aide du FMI. Ainsi, à l'occasion de la réunion du G 20 tenue du 21 au 23 octobre 2010 à Gyeongju, le FMI a présenté les conclusions d'un premier rapport d'évaluation des progrès réalisés depuis le lancement de ce cadre. Ainsi, le Fonds a signalé qu'en dépit des progrès réalisés, d'importants défis en termes de politiques économiques devraient encore être relevés pour atteindre les objectifs de croissance forte, durable et équilibrée, approuvés par les dirigeants. Le Fonds a, en outre, prévu un nouveau creusement des comptes courants à des niveaux d'avant crise. Quant aux projections budgétaires, le FMI estime qu'elles sont globalement sur la bonne voie pour atteindre les engagements pris par les pays membres, mais qu'il existe des risques importants pour la consolidation envisagée si la croissance venait à faiblir. Enfin, le FMI recommande dans son rapport une plus grande action collective axée sur les domaines prioritaires pouvant contribuer à augmenter la croissance et à réduire le chômage et la pauvreté, en particulier : (i) les réformes structurelles et une plus grande flexibilité des taux de change visant à renforcer la demande intérieure dans les économies émergentes ; (ii) la poursuite de l'assainissement budgétaire dans les économies avancées, basée sur des mesures « favorables à la croissance » ; et (iii) les réformes du marché du travail au sein des pays membres du G 20.

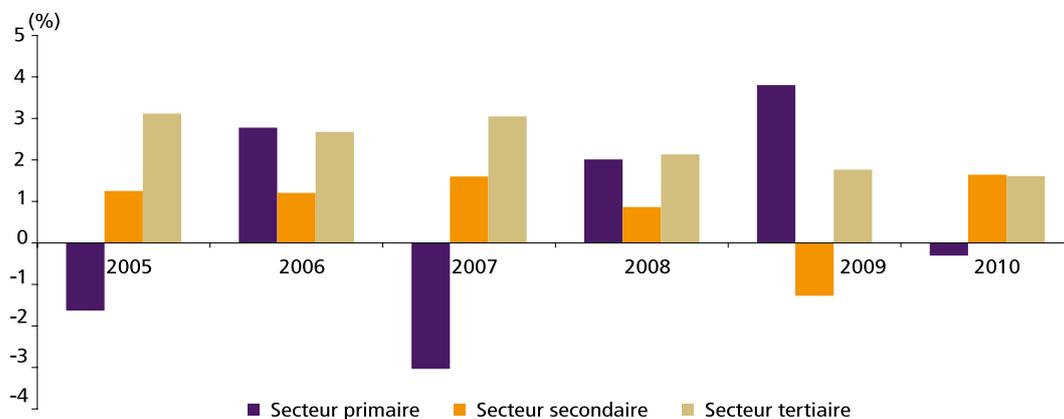
1.2 La production nationale

La croissance globale s'est établie à 3,7% en 2010 après 4,8% en 2009. Cette évolution recouvre un repli des activités primaires et une progression des activités non agricoles, qui ont bénéficié de la vigueur de la demande intérieure et, dans une moindre mesure, de la reprise graduelle dans les principaux pays partenaires, favorisant le redressement des branches touchées par la crise internationale.

Au niveau du secteur primaire, les activités agricoles ont accusé une baisse de 1,6% après une hausse de 30,4% en 2009, en liaison avec le recul de la production céréalière à près de 75 millions de quintaux, après une campagne exceptionnelle de 102 millions de quintaux. De même, la production de la pêche a baissé de 9,5% après la hausse de 12,2% un an auparavant. Quant au secteur secondaire, il a marqué un accroissement de 6,5% après la baisse de 4,7%, suite à la reprise des activités minière et énergétique et, dans une moindre mesure, à celle des industries de transformation. De même, la valeur ajoutée du tertiaire, y compris les services non marchands, a marqué une augmentation de 3,3% après celle de 3,6% en 2009. Cette évolution est imputable principalement au dynamisme des activités touristique, du transport et des postes et télécommunication, qui ont progressé respectivement de 8,1%, de 7,2% et de 4,4%, le commerce et les activités financières ayant quasiment stagné en 2010.

Au total, le PIB à prix courants, estimé à 764,3 milliards de dirhams, a progressé de 4,3% au lieu de 6,3% en 2009. La valeur ajoutée agricole, chiffrée à 99,3 milliards de dirhams, a accusé une baisse de 1,5%, alors que celle des activités non agricoles, évaluée à près de 589 milliards de dirhams, s'est accrue de 6,6%.

Graphique 1.2. 1 : Contribution absolue, en point de pourcentage, des secteurs économiques à la croissance du PIB



Source : HCP et calculs BAM

1.2.1 Secteur Primaire

A la faveur de la disponibilité des intrants agricoles et de la prédominance de conditions climatiques favorables, la campagne agricole 2009-2010 a enregistré pour la deuxième année consécutive une production supérieure à la normale. En effet, malgré le retard des précipitations enregistré au début de la campagne, le cumul pluviométrique moyen, évalué à 568 mm, a progressé d'environ 7% et le taux de remplissage des barrages à usage agricole a atteint 93% au lieu de 70% un an auparavant. Dans ces conditions, les productions végétales se sont situées à des niveaux satisfaisants, à l'exception des cultures sucrières. Parallèlement, l'amélioration de l'état du couvert végétal, notamment dans les zones non irriguées, a favorisé l'activité de l'élevage. A l'inverse, la production halieutique a baissé de 5,3% après avoir augmenté de 14,5% en 2009.

Au total, la valeur ajoutée du secteur primaire, calculée à prix constants, s'est contractée de 2,1%, après avoir progressé de 28,9% en 2009, et sa contribution à la croissance a été négative de l'ordre de 0,3 point de pourcentage.

Agriculture

Afin d'assurer les conditions propices au démarrage de la campagne agricole 2009-2010, les pouvoirs publics ont, de nouveau, relevé la subvention des semences sélectionnées de céréales de 130 à 150 dirhams le quintal pour le blé tendre et de 115 à 135 dirhams le quintal pour le blé dur et l'orge. En outre, ils ont porté le prix référentiel d'achat du blé tendre destiné à la fabrication des farines subventionnées de 260 à 270 dirhams le quintal et a accru l'aide financière au profit des nouvelles plantations d'agrumes réalisées à base de plants certifiés et ce, pour une durée de 5 ans.

La production des trois principales céréales d'automne s'est élevée à 74,4 millions de quintaux, en recul de 26,7% par rapport au niveau exceptionnel réalisé l'année précédente et en hausse de 21,5% par rapport à la moyenne des cinq dernières années. En effet, les récoltes de blé tendre et de blé dur, chiffrées respectivement à 32,4 millions et à 16,3 millions de quintaux, ont baissé de 25,2% et de 19,7%. De même, celle d'orge, estimée à 25,6 millions de quintaux, a diminué de 32,2%. Cette évolution trouve son origine dans la contraction de 7,5% des superficies emblavées et le repli de 20,8% des rendements.

Dans ces conditions, les quantités de céréales commercialisées sur le marché local, de juin à décembre 2010, constituées en quasi-totalité de blé tendre, sont revenues de 24,3 millions à 17,1 millions de quintaux. Parallèlement, les importations effectuées durant la même période se sont

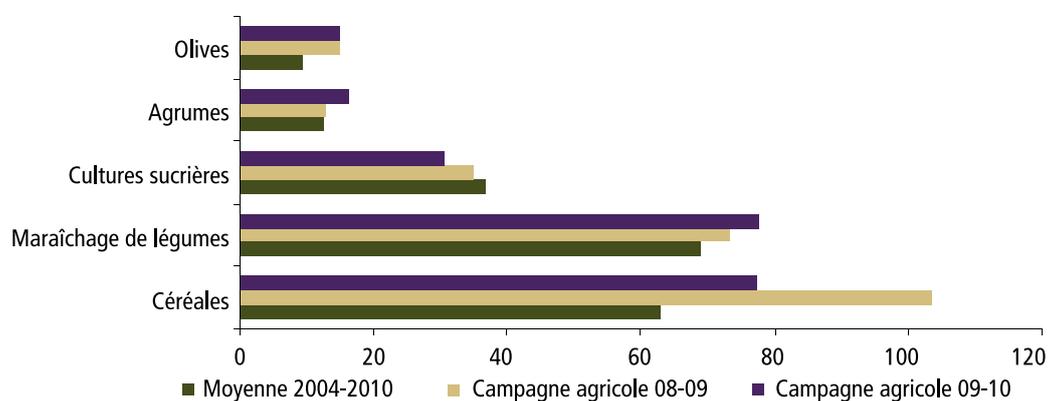
élargies de plus de 62%, pour s'élever à près de 28 millions de quintaux, dont 45,4% de blé tendre et 37% de maïs. En vue de faciliter la commercialisation intérieure de céréales et de légumineuses et de soutenir la production nationale de céréales, la protection tarifaire a été renforcée, à travers l'augmentation de 90% à 135% du droit d'importation applicable aux acquisitions de blé tendre.

Pour sa part, la production de légumineuses a progressé de 2,6%, atteignant 2,8 millions de quintaux, et celle des cultures maraîchères et d'agrumes s'est accrue respectivement de 5,7% et 27%. A l'inverse, la récolte des cultures sucrières et d'olives a baissé respectivement de 12% et de 1,2%.

Encadré 1.2.1 : Les subventions accordées aux projets d'agrégation

Afin d'encourager les projets d'agrégation en faveur des filières végétales et animales, prévus par le plan « Maroc vert », une aide financière, fixée à 10% du montant de l'investissement, est accordée pour la mise en place et l'équipement d'unités de valorisation, avec un plafond variant entre 1.500 dirhams et 4.750 dirhams selon le type de projet. De même, une subvention forfaitaire est prévue pour financer les actions des organisations professionnelles ainsi que l'accès aux nouvelles technologies agricoles. S'agissant des investissements en système d'irrigation, notamment ceux permettant l'économie de l'eau, la subvention est plafonnée à 33.000 dirhams par hectare. Celle relative à l'acquisition de matériel agricole est assortie d'un taux compris entre 20% et 70% du coût.

Graphique 1.2.2 : Principales production végétales (en millions de quintaux)



Source : Ministère de l'Agriculture et de la pêche maritime

Elevage

L'activité de l'élevage a enregistré des résultats satisfaisants, à la faveur tant de l'amélioration de l'état de parcours et du renforcement de l'encadrement sanitaire du cheptel que de la prise en charge par l'Etat des frais de transport de l'orge et de la réduction de 233,5% à 2,5% du droit d'importation appliqué aux jeunes veaux.

Selon l'enquête effectuée par le Ministère de l'Agriculture et de la pêche maritime en mars et avril 2010, l'effectif du cheptel a augmenté de 3,4% pour atteindre 26,3 millions de têtes, constitués de 68% d'ovins, de 21% de caprins et de 11% de bovins.

De même, les quantités de viandes rouges et blanches disponibles à la consommation se sont accrues respectivement de 5,9% et de 4,1% et la production de lait et celle d'œufs ont augmenté respectivement de 16,7% et de 15,4%.

Pêche

En 2010, la production halieutique a accusé un recul, recouvrant une augmentation de 1,8% des prises de la flotte côtière et une chute de 58,5% de celles de la flotte hauturière.

Encadré 1.2.2 : Libéralisation du commerce de produits agricoles et de la pêche dans le cadre de l'accord d'association entre le Maroc et l'Union européenne

Dans le cadre de l'accord d'association entre le Maroc et l'Union européenne (UE), le traitement préférentiel des produits agricoles, en 2003 et en 2005, a fait l'objet, en 2006, de nouvelles négociations qui ont abouti à la signature, à la fin de 2009, d'un nouvel accord. Ce dernier vise la libéralisation progressive, dans un délai compris entre 5 et 10 ans, des échanges de ces produits, avec un traitement différencié pour les produits sensibles et un accompagnement financier et technique de l'UE. De même, cet accord améliore les quotas des exportations du Maroc vers l'UE, contribuant au développement de l'offre exportable en produits agricoles frais et transformés ainsi que ceux de la pêche et à la consolidation des parts des marchés traditionnels. Dans le domaine de la pêche, l'accord signé en 2007, a été prorogé début 2011 pour une nouvelle période de quatre ans.

En effet, la production de la pêche côtière est restée quasiment stable à 1,1 millions de tonnes et sa valeur a atteint 4,2 milliards de dirhams, soit le même niveau que l'année dernière. Cette évolution est attribuable à la hausse aussi bien du volume que de la valeur des captures de poisson pélagique qui a largement compensé la baisse des débarquements des autres variétés. Les prises

de la flotte côtière ont été destinées à hauteur de 37,4% à la consommation en frais, de 26% aux usines de fabrication de « farine et huile de poisson » et de 19,2% aux unités de congélation. Les unités industrielles de conserve ont reçu 16,8% au lieu de 10,2% en 2009, en relation avec l'accroissement des apports de poisson pélagique, principale source d'approvisionnement de cette activité. A l'inverse, la production de la pêche hauturière, constituée à hauteur de moitié de céphalopodes, a reculé de 58,5% du fait du recul de 60,3% des captures de cette variété.

1.2.2 Secteur secondaire

Le secteur secondaire, dont la part dans la valeur ajoutée nationale a atteint près de 26% en 2010, a enregistré une progression de 6,5% contre une baisse de 4,7% un an auparavant, portant ainsi sa contribution à la croissance nationale à 1,6 point de pourcentage en 2010. Cette accélération est imputable essentiellement au développement de l'activité minière et énergétique et, dans une moindre mesure, aux performances des industries de transformation, le secteur du bâtiment et travaux publics ayant de nouveau enregistré une décélération.

Industries de transformation

L'indice de la production industrielle s'est redressé de 2% en 2010 après avoir quasiment stagné un an auparavant. Cet accroissement est attribuable essentiellement aux performances enregistrées par les industries du textile et du cuir et les industries chimiques et parachimiques. En revanche, l'activité dans les industries agro-alimentaires et les industries mécaniques et métallurgiques s'est ralentie, tandis qu'elle a accusé une baisse pour la deuxième année consécutive dans les industries électriques et électroniques.

Tableau 1.2.1 : Variations en % des indices annuels moyens de la production industrielle

Branches industrielles	Pondération	Variations en % des indices annuels moyens de la production industrielle		
		2008	2009	2010
Industries agro-alimentaires	23,0	4,2	2,6	1,6
Industries du textile et cuir	21,0	-0,7	-0,5	3,5
Industries chimiques et parachimiques	36,0	3,5	-1,4	2,5
Industries mécaniques et métallurgiques	16,0	0,1	1,4	0,7
Industries électriques et électroniques	4,0	1,4	-0,8	-0,9
Ensemble de l'industrie	100	2,1	0,2	2,0

Source : HCP

La production des industries du textile, de l'habillement et du cuir a marqué une hausse de 3,5%, après le repli de 0,5% observé en 2009. Ainsi, la production de l'industrie de l'habillement a progressé de 5,1%, en dépit du fléchissement de la demande étrangère de vêtements confectionnés. De même, l'activité des produits du cuir s'est accrue de 2,8%, à la faveur du développement de la branche d'apprêt et tannage des cuirs et, dans une moindre mesure, de la fabrication de chaussures. Quant à l'indice de production de la branche du textile, il est resté stable par rapport à l'année précédente.

Parallèlement, l'indice de production des industries chimiques et parachimiques a connu une augmentation de 2,5%. Cette performance s'explique essentiellement par l'accroissement de 8,4% de l'activité de raffinage, soutenue par une augmentation de la demande nationale, notamment celle de fuel industriel, ainsi que par la hausse de 5,1% de la fabrication de produits chimiques. De même, la production d'acide phosphorique et celle d'engrais phosphatés ont progressé respectivement de 29,8% et de 47,8%, en relation avec l'amélioration de la demande étrangère.

Pour sa part, la production du secteur agroalimentaire s'est accrue de 1,6%, rythme inférieur à celui observé l'année précédente. Cette décélération tient à la baisse de 0,3% de la production de conserves de poissons, après la hausse de 9,2% un an auparavant, ainsi qu'au ralentissement de celle des huiles de 4,3% à 0,9% et des produits laitiers de 5,0% à 2,1%. A l'inverse, les productions de viande, des conserves de fruits et légumes et des minoteries ont progressé respectivement de 25,6%, de 7% et de 6,5%.

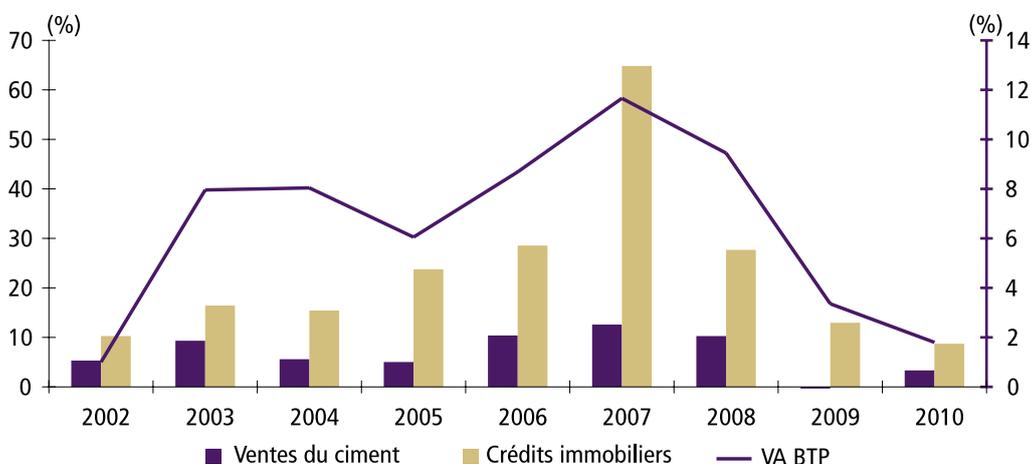
Concernant l'activité des industries mécaniques et métallurgiques, son rythme d'accroissement est revenu de 1,4% à 0,7%, sous l'effet du repli de 6,3% de la fabrication des produits métalliques et du recul de 4,2% à 2,5% de celle des produits du travail de métaux. Toutefois, la branche automobile a marqué un accroissement de 9,5%, en liaison avec le renforcement de la demande étrangère.

S'agissant de la production des industries électriques et électroniques, elle a accusé une baisse de 0,9% après celle de 0,8% en 2009, en relation principalement avec le fléchissement de 0,6% de l'activité de la branche machines et appareils électriques, en dépit de l'amélioration des exportations des fils et câbles pour l'électricité et des composants électroniques, et de 1,7% de celle des industries d'équipement de radio, de télévision et de communication.

Bâtiment et travaux publics

L'activité du secteur du bâtiment et travaux publics s'est, de nouveau, ralentie, revenant de 3,4% en 2009 à 2,6% en 2010. Cette orientation est imputable essentiellement à la baisse de la production dans le segment du logement social, malgré la mise en place d'un nouveau dispositif de relance de ce secteur (voir encadré), et au repli de la demande et des investissements directs étrangers dans l'immobilier touristique et de luxe. Cette décélération de l'activité s'est traduite par une stagnation des ventes de ciment.

Graphique 1.2.3 : Evolution de la valeur ajoutée du secteur du BTP, des ventes du ciment et des crédits immobiliers



Source : HCP, Association Professionnelle des Cimentiers du Maroc et Bank Al-Maghrib

Encadré 1.2.3 : Nouvelle stratégie pour la relance du logement social

Ce dispositif adopté en 2010, qui s'étale sur la période 2010-2020, vise le développement d'une nouvelle offre de logements sociaux à 250.000 dirhams, adoptée au profit des ménages à faible revenu, à travers notamment :

- L'exonération de la TVA pour les acquéreurs qui occupent le logement à titre d'habitation principale pendant une durée de quatre ans ;
- Un appui fiscal pour les promoteurs qui s'engagent à produire, sur une période n'excédant pas 5 ans, plus de 500 logements ;
- L'encouragement des petites et moyennes entreprises à travers la réduction du nombre minimum de logements sociaux construits par l'entreprise de 1.500 à 500 unités ;
- La mobilisation d'une réserve foncière publique de 3853 ha au profit du Holding Al Omrane pour la réalisation de 200.000 unités.

Mines

L'activité minière, fortement dépendante des marchés extérieurs, a marqué une progression de 15,8% après le recul de 13% un an auparavant, suite à la reprise de l'activité phosphatière, liée au raffermissement de la demande étrangère. La production de phosphate, qui constitue 95% de la production minière, a ainsi augmenté de 45,5%, pour s'établir à 26,6 millions de tonnes, en relation avec l'accroissement de près de 75% de la demande étrangère et de 31% de la demande des unités locales de transformation, qui ont absorbé 62% de la production nationale de phosphate, reflétant la consolidation de la valorisation locale. La hausse du volume des exportations, conjuguée au maintien des cours mondiaux à des niveaux soutenus, a permis de doubler la valeur des exportations de phosphate qui a atteint 9 milliards de dirhams.

En revanche, l'activité d'extraction des minerais métalliques a baissé de 6,3% après l'augmentation de 3,2% en 2009, suite à la diminution de 6,4% de la production des métaux non ferreux.



Sources : OC, Office Chérifien des Phosphates (OCP)

Energie

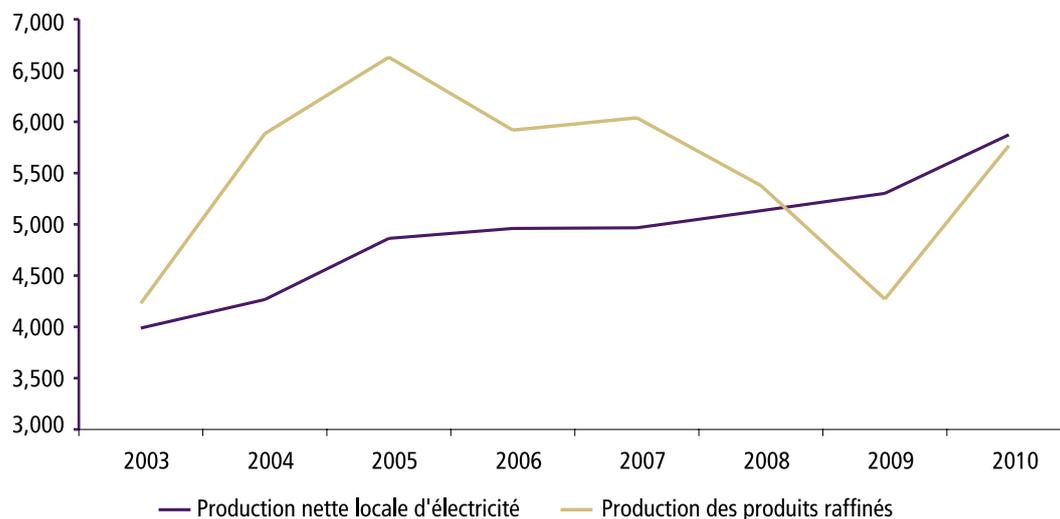
La consommation finale d'énergie s'est accrue de 4,1% en 2010, pour atteindre 15,2 millions de Tonnes Equivalent Pétrole (TEP), tandis que la production, estimée à 11,6 millions de TEP, a marqué une progression de 21,6%, recouvrant une reprise de l'activité de raffinage et une forte hausse de la production d'électricité. Compte tenu de la progression de la production d'électricité hydraulique et éolienne, le taux de dépendance énergétique du pays est revenu de 94,5% à 92,8%.

S'agissant de l'activité de raffinage, la production s'est développée de 35% après une baisse de 20,6% un an auparavant, pour s'établir à 5,8 millions de tonnes. Parallèlement, la consommation totale de produits pétroliers s'est améliorée de 5,4%, pour atteindre 9,6 millions de tonnes, sous l'effet notamment de l'accroissement de la consommation de gasoil, de butane et de fuel respectivement de 5,2%, de 3,3% et de 5,2% et qui représentent 48%, 19% et 20% du total.

Concernant la demande nationale d'électricité, elle s'est élevée à 23,7 milliards de KWH, en augmentation de 5,9% au lieu de 3,5% en 2009. Les ventes d'électricité haute et moyenne tension, destinées aux secteurs productifs et aux régies de distribution, ainsi que celles de l'électricité basse tension à usage essentiellement domestique ont marqué des hausses respectives de 5,3% et de 8,1%.

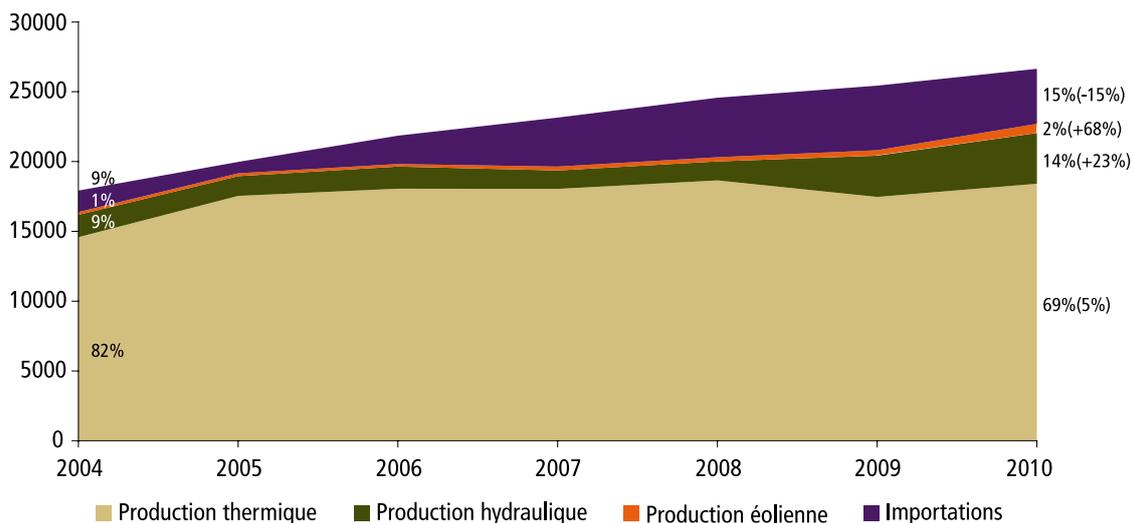
En regard, la production nette locale d'électricité s'est établie à 22,6 milliards de KWH, en progression de 10,8%, suite au développement de la production thermique, hydraulique et éolienne respectivement de 5,4%, de 23% et de 68%. Cette évolution a permis de réduire le recours aux importations d'électricité de 14,8%, limitant ainsi leur contribution à l'électricité disponible à 15% contre 18% un an auparavant.

Graphique 1.2.5 : Evolution de la production nationale d'électricité et de produits pétroliers raffinés (en milliers de TEP)



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

Graphique 1.2.6 : Evolution des sources d'électricité disponible (en GWh)



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

1.2.3 Secteur tertiaire

Le secteur tertiaire, dont la part dans la valeur ajoutée globale s'est élevée à 55,8% en 2010, a marqué une augmentation de 3,3% après celle de 3,6% en 2009, portant ainsi sa contribution à la croissance nationale à 1,6 points de pourcentage en 2010. Cette évolution est attribuable essentiellement à la bonne orientation des activités touristiques et des services de transports et de communications.

Tourisme

En 2010, l'activité touristique nationale a retrouvé son dynamisme d'avant crise, à la faveur de la reprise de l'activité économique dans la zone euro, principal marché émetteur. En effet, le flux touristique, estimé à 9,3 millions de visiteurs, a enregistré une hausse de plus de 11,4% au lieu de 5,5% un an auparavant. Parallèlement, les nuitées déclarées par les établissements hôteliers et les recettes de voyages ont connu une forte reprise respectivement de 11% et de 6,4%, après avoir accusé des baisses de 1,4% et de 7,4% l'année précédente.

Encadré 1.2.4 : Bilan de la stratégie touristique 2001-2010 et perspectives

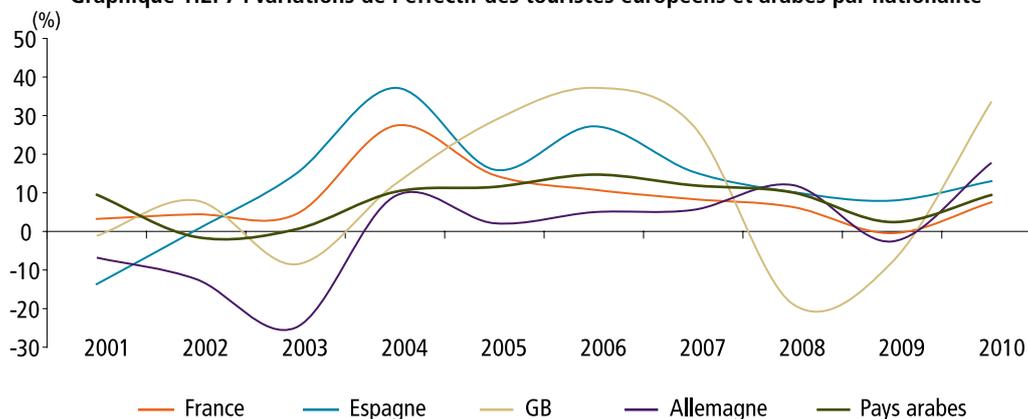
A l'exception du nombre des arrivées et des recettes de voyages, dont les niveaux sont proches des objectifs fixés, les autres indicateurs se situent par contre à des niveaux inférieurs. La faiblesse des rythmes de progression des nuitées dans les hôtels classés et de la capacité d'hébergement conjuguée à la nette diminution du taux d'occupation au niveau national nécessitent un effort supplémentaire.

	2001	2010	Objectifs de la vision 2010	Taux de réalisation	Taux de croissance annuel moyen (en %)
Flux touristique (en milliers)	4.439	9.626	10.000	96%	8,6
Nuitées totales (en milliers)	12.695	18.021	50.000	36%	4,0
Taux d'occupation (en%)	48	44	70	63%	-1,0
Recettes de voyages (en MDS)	29,2	56,2	80	70%	7,5
Capacité d'hébergement (en milliers)	97	175	230	76%	6,8

Source : Ministère du Tourisme et de l'Artisanat

En 2010, les pouvoirs publics ont annoncé une nouvelle vision de développement du secteur touristique qui permet de s'adapter à l'évolution de la demande internationale. Elle porte sur l'aménagement territorial de l'offre touristique, la création de structures de suivi et d'évaluation et le développement socio-économique durable des régions. A l'horizon 2020, ce plan prévoit l'accueil de 20 millions de touristes et l'augmentation de la capacité hôtelière à 360.000 lits, dont plus des deux tiers au niveau des sites balnéaires, ce qui devrait porter les recettes touristiques à environ 140 milliards de dirhams.

Graphique 1.2.7 : Variations de l'effectif des touristes européens et arabes par nationalité



Source : Ministère du Tourisme et de l'Artisanat

En 2010, l'effectif de touristes étrangers, constitué en quasi totalité de touristes de séjour, s'est élevé à près de 5 millions et s'est accru de 7,6%. Concernant les arrivées en provenance de l'Union

européenne, elles ont atteint 3,9 millions de personnes, en progression d'environ 14% contre 1,7% en 2009. En effet, l'effectif des visiteurs français, anglais et allemands a connu des hausses respectives de 7,5%, de 33,6% et de 17,8%, après des baisses de 0,5%, de 7,9% et de 2,6% en 2009. De même, le nombre de touristes en provenance des marchés espagnol et italien a marqué un accroissement respectivement de 13% et de 31,1%, après 8% de 8,9% l'année précédente. De même, le nombre de ressortissants des autres pays européens a augmenté de 22%. Pour sa part, l'effectif des visiteurs arabes et américains a progressé respectivement de 9,4% et de 16,9%. Parallèlement, les arrivées des Marocains résidant à l'étranger, chiffrées à 4,4 millions de personnes, se sont accrues de 8,1% contre 10,4% un an auparavant.

Les nuitées réalisées par les étrangers ont marqué une augmentation de 11% comparativement à l'année précédente, totalisant environ 14 millions de nuitées, dont 71% ont été réalisées à Marrakech, à Agadir et à Casablanca. Celles effectuées par les nationaux, évaluées à plus de 4 millions, se sont accrues de 9%. Par ailleurs, la capacité hôtelière, renforcée de près de 10.400 lits, a été portée à 175 000 lits. Parallèlement, le taux d'occupation moyen est passé de 41% à 44%, mais demeure inférieur au niveau atteint en 2001. Cette baisse est due essentiellement à une régression sensible de ce taux au niveau de Marrakech et d'Agadir, revenu respectivement de 64% à 50% et de 61% à 58%, reflétant notamment un déplacement des touristes vers de nouvelles structures d'accueil non prises en considération parmi les unités classées.

Transport et communication

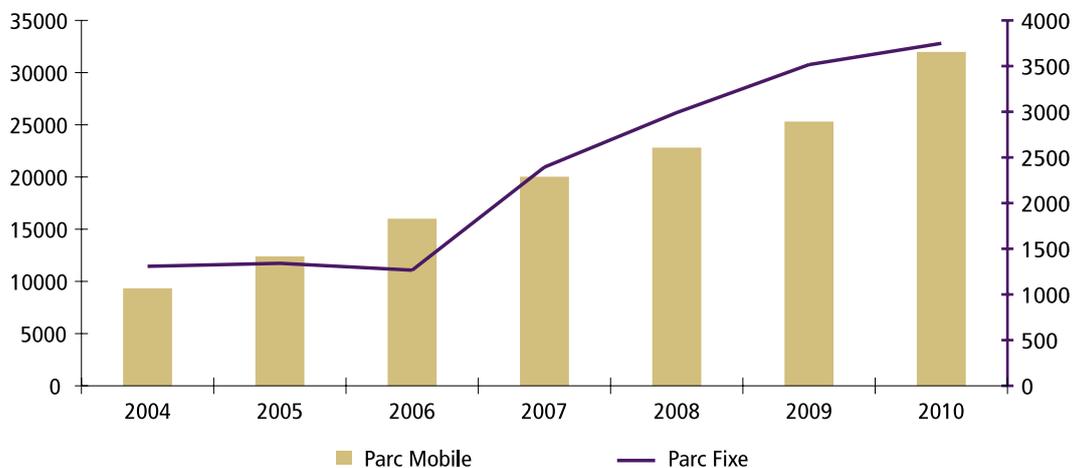
La valeur ajoutée des services de transport a progressé de 7,2% après la hausse de 2,9% en 2009, à la faveur de la croissance du transport aérien et ferroviaire de voyageurs et du trafic maritime de marchandises.

En effet, le trafic aérien et celui par voie ferroviaire de voyageurs, avec respectivement 15,5 millions et 31 millions de passagers, ont marqué un accroissement de 14,9% et de 3,7%. En revanche, le transport maritime, qui a concerné 3,1 millions de passagers, a accusé un repli de plus d'un quart, sous l'effet de la libéralisation de l'espace aérien national.

Concernant l'activité du transport de marchandises, le trafic maritime national, y compris le transbordement au port de Tanger Med, a porté sur 92,2 millions de tonnes, en progression de 30%, à la faveur de l'augmentation aussi bien des exportations, notamment celles du phosphate et de ses dérivés que des importations. Parallèlement, le transport ferroviaire de marchandises est passé de 25 millions à 36 millions de tonnes, en augmentation de 42%.

S'agissant de la valeur ajoutée des services de communication, elle s'est développée de 4,4% après une croissance de 2,8% un an auparavant, suite à l'accroissement de la concurrence et à la baisse des tarifs qui en a résulté. Ainsi, au terme de l'année 2010, le parc des abonnés mobile s'est élevé à 31,9 millions, en hausse de 26,4%, portant le taux de pénétration de 81,2% en 2009 à près de 101,5% en 2010. S'agissant du marché de la téléphonie fixe, il a marqué un accroissement de 6,6%, le parc global des abonnés ayant atteint 3,7 millions. Parallèlement, le nombre d'abonnés à Internet, estimé à 1,9 millions d'abonnés, a augmenté de 57,2%, rythme similaire à celui de 2009.

Graphique 1.2.8 : Evolution du parc total fixe et mobile (en milliers)



Source : ANRT

1.3 Le marché de l'emploi

L'année 2010 a été marquée par une quasi-stabilité du taux de chômage à 9,1% au niveau national, à 13,7% en milieu urbain et à 3,9% en milieu rural avec un volume global de l'emploi qui s'est accru de 120.000 postes. Parallèlement à la stagnation du SMIG à son niveau de 2009, les données de la CNSS montrent une forte décélération des coûts salariaux dans le secteur privé. Le coût unitaire du travail a pour sa part diminué, bien qu'à un rythme inférieur à celui observé dans certains pays concurrents, tandis que les données disponibles indiquent une amélioration de la productivité apparente du travail. Le marché du travail a été caractérisé également en 2010 par la poursuite de la mise en œuvre du deuxième plan "Initiatives d'emploi 2009-2012" (Encadré 1.3.1).

1.3.1 Indicateurs d'activité et d'emploi

Au terme de l'année 2010, la population active âgée de 15 ans et plus, estimée à 11,44 millions de personnes, a augmenté de 1,1% après 0,4% en 2009, reflétant une hausse de 1,3% et de 1% respectivement en milieu urbain et rural. Compte tenu du rythme d'accroissement de la population totale estimé à 1,1%, le taux d'activité a toutefois baissé de 49,9% à 49,6% en une année. Cette évolution recouvre un recul de 0,4 point de pourcentage du taux d'activité dans les zones urbaines et une stagnation en milieu rural. Par sexe, le taux d'activité s'est replié de 0,6 point de pourcentage pour les hommes et augmenté de 0,1 point pour les femmes.

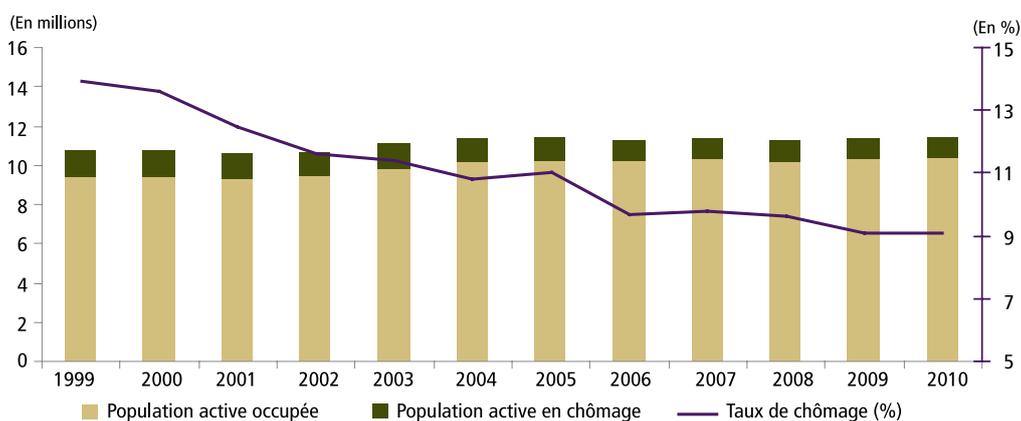
Tableau 1.3.1 : Evolution des indicateurs d'activité et d'emploi au Maroc par rapport à d'autres pays

	Population Totale (en millions)			Population 15 à 64 ans (en millions)			Taux d'activité (en%)			Taux d'emploi (en%)		
	1990-2000 (Var. en%)	2000-2009 (Var. en%)	2009	1990-2000 (Var. en%)	2000-2009 (Var. en%)	2009	1990-2000 (moy.)	2000-2009 (moy.)	2009	1990-2000 (moy.)	2000-2009 (moy.)	2009
Allemagne	0,3	0,0	81,9	-0,3	0,3	53,5	58,5	58,6	59,8	51,6	50,7	46,1
Egypte	2,0	1,9	83,0	2,1	2,1	45,1	49,8	48,3	48,1	42,3	41,9	43,6
Espagne	0,4	1,4	46,0	0,0	1,4	28,8	50,3	55,3	49,1	39,2	47,3	42,3
France	0,4	0,7	62,6	0,4	0,8	39,6	55,0	55,8	58,6	46,0	47,9	43,2
Italie	0,0	0,6	60,2	-0,2	0,5	38,5	47,9	48,6	56,3	40,7	42,6	37,9
Jordanie	4,3	2,4	6,0	4,2	1,7	2,8	48,1	49,2	49,8	37,6	37,3	47,9
Maroc	1,7	1,2	31,5	0,8	2,0	16,6	53,3	52,3	52,4	46,7	45,7	45,1
Tunisie	1,6	1,0	10,4	1,1	1,8	5,6	48,3	47,9	47,8	40,4	40,6	51,7
Turquie	1,7	1,3	74,8	1,7	1,5	41,1	54,8	48,7	47,9	49,9	43,8	48,6
Royaume-Uni	0,3	0,5	61,8	-0,1	0,6	39,4	61,4	61,6	62,2	54,5	56,4	41,0

Source : HCP et Banque mondiale

En regard, la population active occupée a enregistré un accroissement de 1,1% au niveau national, de 1,4% en zone urbaine et de 1% en milieu rural, consécutivement à la création nette de 120.000 nouveaux postes d'emploi, dont 57% en zones urbaines, contre 92% en 2009. L'emploi rémunéré a augmenté de 131.000 postes, soit 17.000 postes de plus qu'en 2009, alors que celui non rémunéré a connu une baisse de 11.000 postes, au lieu de 18.800 une année auparavant.

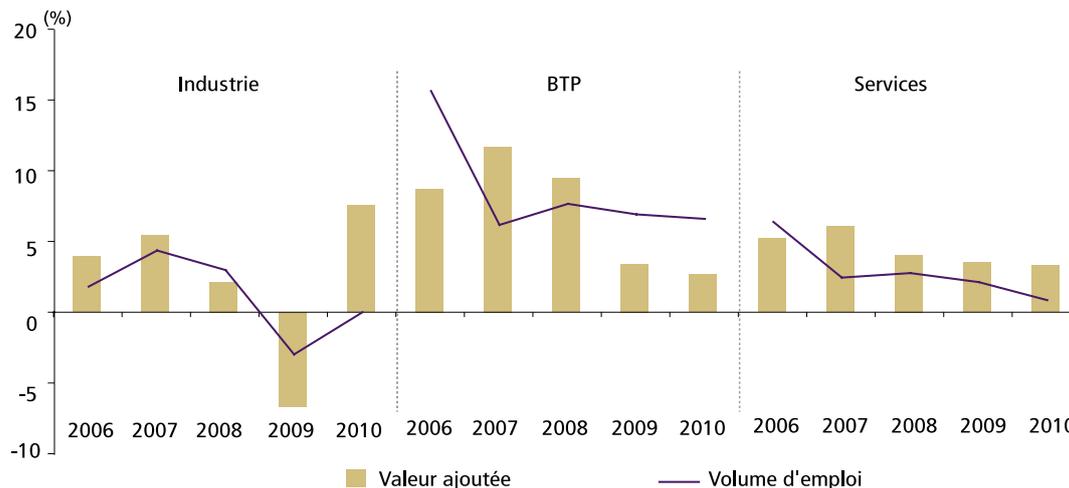
Graphique 1.3.1 : Evolution annuelle du taux de chômage et de la population active



Source : HCP

Par secteur d'activité, les créations d'emplois ont concerné principalement le secteur du bâtiment et des travaux publics qui, en dépit du ralentissement d'activité, a connu la création de 63.000 postes, en hausse de 6,6%. Le deuxième secteur pourvoyeur d'emplois en 2010 a été le secteur des services avec 35.000 postes, soit une hausse de 0,9%, mais en nette décélération par rapport à la moyenne de 3% observée au cours des cinq dernières années. Pour sa part, le secteur « agriculture, forêt et pêche » a vu son volume d'emploi s'accroître de 21.000 postes, recouvrant une création de 27.000 postes en zones rurales et une perte de 6.000 postes en milieu urbain. En revanche, le volume d'emploi dans l'industrie, dont la valeur ajoutée a connu un certain redressement après la contraction enregistrée en 2009, s'est quasiment stabilisé après une perte nette d'emploi de 39.700 postes en 2009.

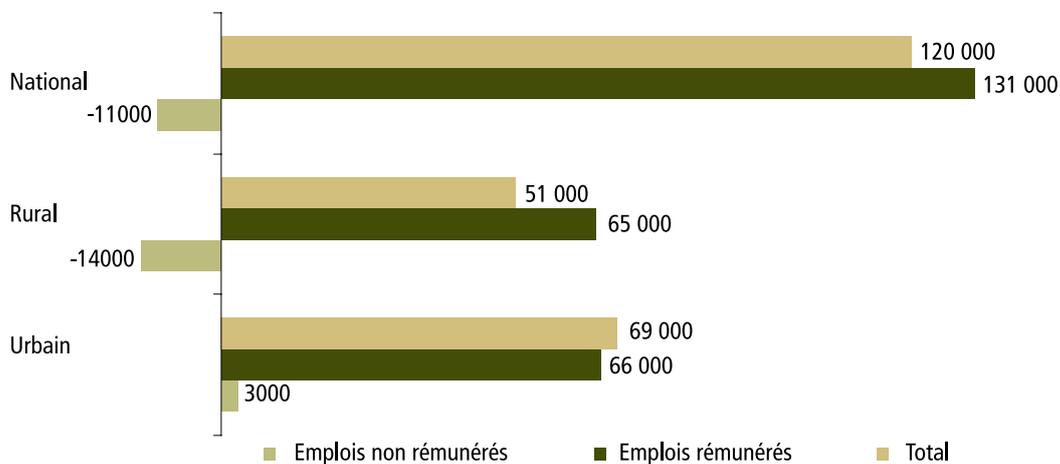
Graphique 1.3.2 : Variation de la valeur ajoutée et du volume d'emplois



Source : HCP

En dépit de l'amélioration de la création d'emploi, la population active occupée a augmenté moins rapidement que celle de la population active totale, donnant ainsi lieu à une légère baisse du taux d'emploi, de 45,3% en 2009 à 45,1% en 2010. La distinction par milieu de résidence montre que la baisse a concerné essentiellement le milieu urbain où le taux d'emploi s'est légèrement replié de 37,9% à 37,6%. Parallèlement, l'auto-emploi a connu une progression de 0,5 point de pourcentage pour s'établir à 42,3%, au lieu d'une baisse de 0,5 point de pourcentage en 2009.

Graphique 1.3.3 : Création d'emplois rémunérés et non rémunérés entre 2009 et 2010

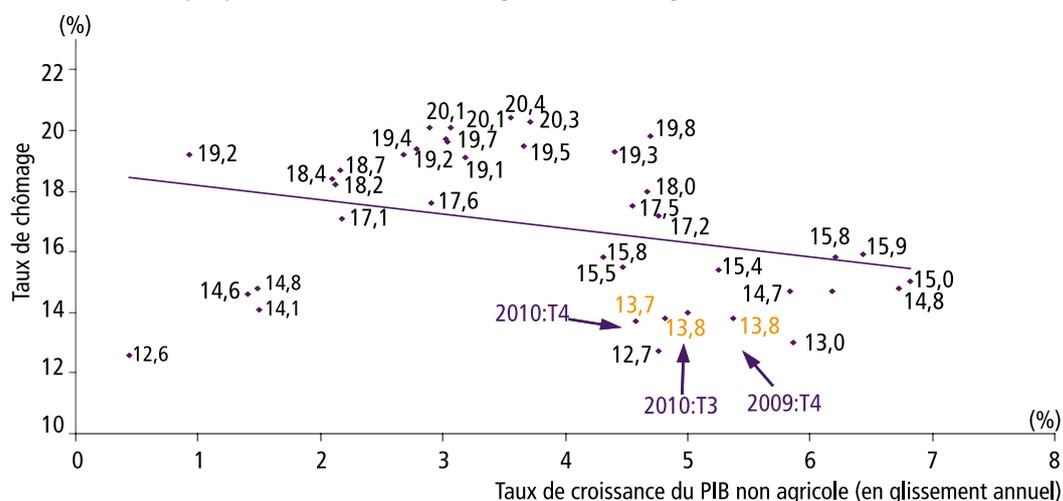


Source : HCP

1 L'auto-emploi désigne les personnes travaillant pour leur propre compte.

Dans ces conditions, la population active au chômage a atteint 1,04 million, soit une hausse de près de 1% résultant exclusivement du milieu urbain. Ainsi, le taux de chômage a quasiment stagné à 9,1% au niveau national, à 13,8% en milieu urbain et à 3,9% en milieu rural. Cette évolution recouvre toutefois une baisse du taux de chômage de la population âgée de 15 à 24 ans à 17,6% et une hausse du taux de chômage chez les autres tranches d'âge, particulièrement celle de 45 ans et plus. Par sexe, le taux de chômage des hommes a accusé une régression de 0,1 point revenant à 8,9%, alors que celui des femmes a augmenté de 0,1 point pour se situer à 9,6%, contre une baisse de 0,4 point en 2009.

Graphique 1.3.4 : Croissance non agricole et chômage urbain 2001 T1-2010 T4



Sources : HCP et calculs BAM

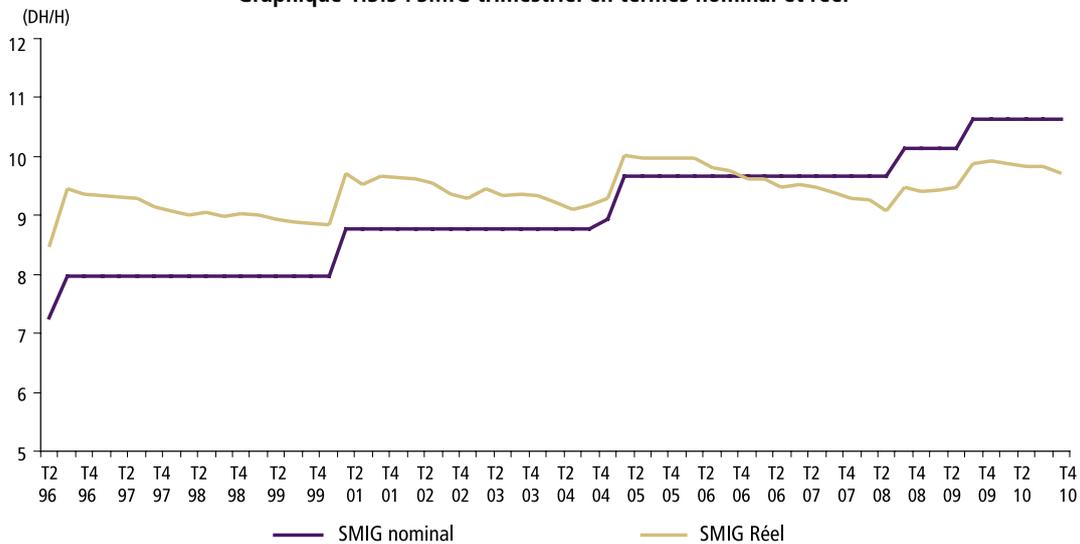
1.3.2 Coûts et productivité du travail

L'indice de la productivité apparente du travail, mesuré par le rapport entre le PIB non agricole et la population active occupée en milieu urbain, a marqué une progression de 3,1% d'une année à l'autre et de 5,8% par rapport à la moyenne des cinq dernières années, s'inscrivant ainsi dans la tendance haussière entamée en 2002. Cette amélioration est attribuable à la progression de la valeur ajoutée non agricole à un rythme de 4,5%, nettement supérieur à celui de 1,4% marqué par la population active occupée.

S'agissant de l'indice des salaires moyens du secteur privé, calculé sur la base des données de la CNSS, il a marqué une hausse de 2,9% en termes nominaux, au lieu de 4,9% et 5,2% en 2009 et 2008 respectivement, années caractérisées par deux revalorisations du SMIG. En termes réels, toutefois, la décélération ressort moins marquée, en raison du maintien de l'inflation à un niveau

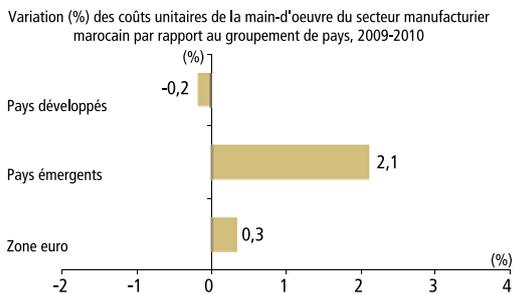
bas durant les deux dernières années, la hausse de l'indice s'étant établie à 2% après 3,8% en 2009 et 1,5% en 2008. Par ailleurs, le SMIG est resté stable en 2010, s'élevant à 10,64Dh/heure, avec toutefois une légère baisse en termes réels, soit 9,81Dh/heure. Pour sa part, le coût unitaire du travail (CUT) a accusé une baisse de 1,2% en 2010 après une progression de 4,2% en 2009.

Graphique 1.3.5 : SMIG trimestriel en termes nominal et réel



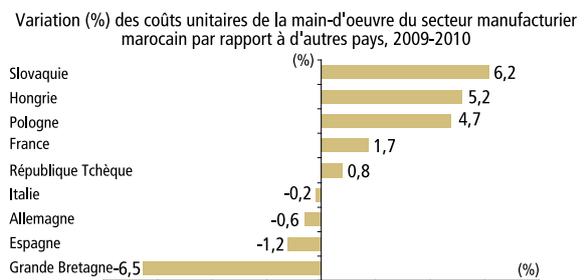
Sources : Ministère de l'emploi et claculs BAM

Graphique 1.3.6 : Evolution du coût unitaire du travail et de la productivité apparente du travail (Base 2000)



Sources : Datastream et claculs BAM

Graphique 1.3.7 : Compétitivité-coûts du Maroc



Encadré 1.3.1 : Réalisations du deuxième plan "Initiative d'emploi 2009-2012"

- En 2010, le programme MOUKAWALATI, qui vise le soutien de l'auto emploi à travers l'incitation des jeunes à créer leur propre entreprise, a permis la création de 1029 entreprises ayant généré 2345 postes d'emploi. En termes de financement, 283 de ces entreprises ont été financées par les banques, 733 par autofinancement et 13 entreprises l'ont été par l'Initiative Nationale du Développement Humain.
- Le programme IDMAJ, qui a pour but l'amélioration de la compétitivité des entreprises et le développement des compétences des diplômés, a permis l'insertion de 55.881 jeunes en 2010 contre 52.257 jeunes en 2009. Au total, le programme s'est traduit par l'intégration de 195.334 jeunes chercheurs d'emploi sur la période 2006-2010.
- Quant au programme TAEHIL, ayant pour objet l'adaptation de la formation aux besoins du marché du travail, il a concerné 15.199 jeunes en 2010, soit 63% de l'objectif annoncé pour 2012.

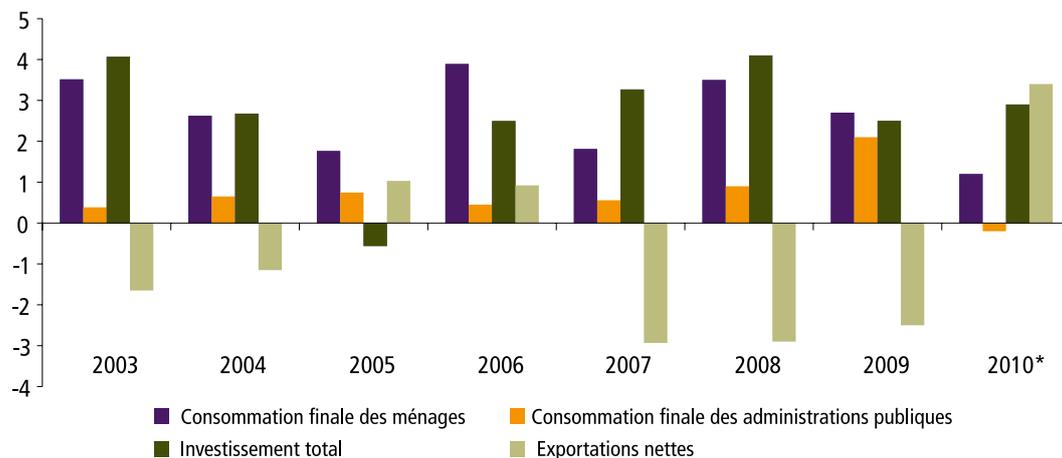
Programmes	2007	2008	2009	2010	Total	Objectif
MOUKAWALATI	586.00	688.00	1.012	1.029	3.315	10.000
IDMAJ	40.160	47.036	52.257	55.881	195.334	230.000
TAEHIL	9.502	11.601	14.033	15.199	50.335	100.000

Source : Ministère de l'emploi et de la formation professionnelle

1.4 La demande

La demande globale s'est accrue à prix constants de 3,7% au lieu de 4,8% et de 5,6% respectivement en 2009 et 2008. Après une évolution marquée par la baisse de la demande extérieure et par le ralentissement de l'investissement en 2009, suite à la crise internationale, la demande globale a connu en 2010 des changements importants, avec notamment une contribution positive de la demande extérieure nette, la première depuis 2007. En effet, à la faveur d'un accroissement plus important des exportations comparativement aux importations, la contribution des exportations nettes¹ à la croissance globale s'est élevée à 3,4 points de pourcentage contre une contribution négative de 2,8 points en moyenne entre 2007 et 2009. Quant à la demande intérieure, elle a de nouveau marqué un ralentissement, progressant en valeur de 3,3% seulement au lieu de 4,1% l'année précédente. En termes réels, sa contribution à la croissance globale a sensiblement baissé, revenant de 7,3 points à 0,3 point de pourcentage, reflétant principalement le recul de la consommation publique et de la formation brute de capital fixe, ainsi que la décélération de la consommation des ménages.

Graphique 1.4.1 : Contributions, en points de pourcentage, des agrégats de la demande à la croissance du PIB



Source : HCP

(*) Données provisoires

1.4.1 La consommation

La consommation des ménages a augmenté de 4,6% à prix courants et de 2,2% à prix constants, après 4,5% et 4,6% respectivement en 2009. Sa contribution à la croissance réelle s'est ainsi limitée à 1,2 point de pourcentage au lieu de 2,7 points un an auparavant. Ce ralentissement est intervenu en dépit d'une amélioration des revenus non agricoles, du maintien de l'inflation à un

¹ Différence entre les exportations et les importations de biens et services

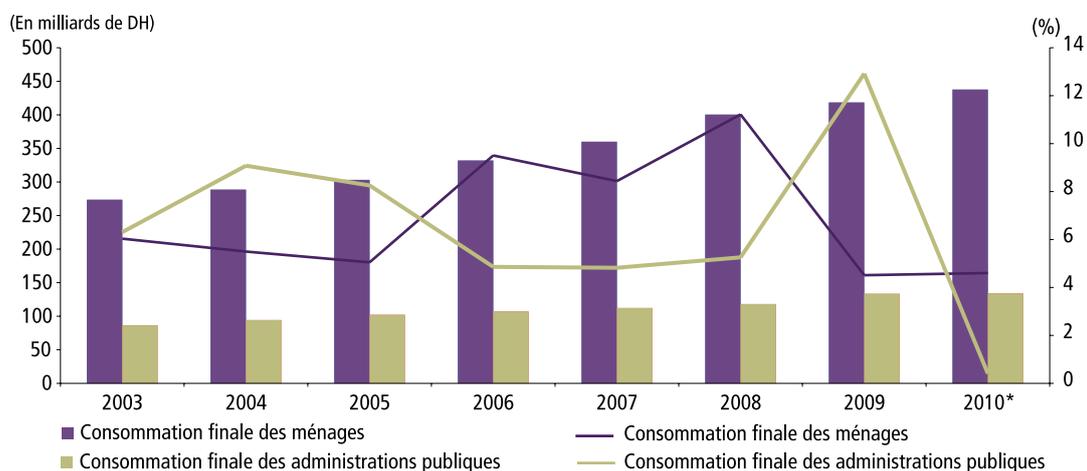
niveau modéré, des réaménagements fiscaux, qui ont permis de soutenir le pouvoir d'achat des ménages, et d'une légère hausse des transferts en provenance de l'extérieur.

Par ailleurs, l'évolution de la consommation finale des administrations publiques a enregistré un repli de 0,9% à prix constants après une progression exceptionnelle de 12,1% un an auparavant, ramenant ainsi sa contribution à la croissance globale de 2,1 points à 0,2 point de pourcentage.

Au total, la consommation finale nationale, évaluée à 571,7 milliards de dirhams à prix courants, a enregistré une progression de 3,6% seulement au lieu de 6,4% un an auparavant. En termes réels, elle s'est accrue de 1,4% et a contribué à la croissance globale à hauteur de 1,0 point de pourcentage, contre 4,8 points en 2009.

Dans ces conditions, la propension moyenne à consommer, calculée par rapport au revenu national brut disponible, s'est établie à 0,71, soit à un niveau proche de la moyenne observée au cours de la décennie 2000. De même, la propension marginale à consommer a légèrement baissé comparativement à son niveau moyen de long terme, revenant à 0,58, après la valeur exceptionnelle de 1,19 observée en 2009 consécutivement à la progression plus rapide de la consommation par rapport à celle du revenu.

Graphique 1.4.2 : Evolution de la consommation finale des ménages et des administrations publiques, à prix courants



Source : HCP

(*) Données provisoires

Encadré 1.4.1 : Propensions moyenne et marginale à consommer

La propension moyenne à consommer a baissé progressivement au Maroc au cours des trois dernières décennies, passant de 78,2% en moyenne au cours de la décennie 80 à 71,4% au cours de la décennie 2000, en liaison avec la consolidation du revenu national brut disponible, porté par la dynamique des transferts et revenus en provenance de l'extérieur. De même, la volatilité de la propension moyenne à consommer a diminué sur la période 2001-2010, se limitant à 0,7, soit le niveau le plus faible parmi un échantillon représentatif de pays avancés et émergents*, au lieu de 1,9 au cours de la période 1980-2000. Comparativement à ces pays, l'accélération de la consommation au Maroc par rapport à celle du revenu se situe à un niveau proche de celui des pays comme la Belgique et le Canada et légèrement inférieure à celui de la France, l'Espagne, le Chili et la Tunisie. Particulièrement au cours de l'année 2009, la consommation finale nationale a évolué plus rapidement que le RNBD contrairement à plusieurs pays, notamment ceux impactés directement par les effets de la crise.

Tableau E.1.4.1.1 : Propension moyenne à consommer

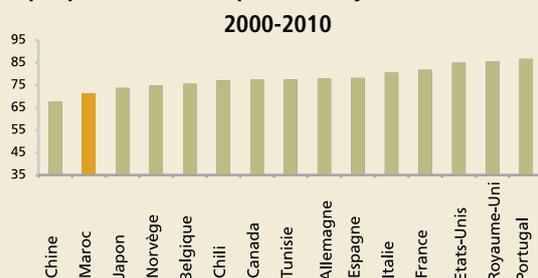
	1980-1989	1990-1999	2000-2010	2009	2010
Maroc	78,2	76,8	71,4	71,4	70,8
Allemagne	76,1	77,2	77,9	78,5	77,4
Belgique	80,4	75,8	75,6	77,7	77,2
Canada	79,4	82,2	77,4	81,6	81,3
Chili	88,7	80,0	77,1	78,1	74,4
Chine	ND	68,7	67,6	69,4	68,7
Espagne	82,0	80,6	78,2	80,4	81,1
Etats-Unis	81,4	82,9	84,9	88,1	87,4
France	82,5	81,6	81,8	83,7	84,5
Italie	77,3	78,6	80,5	83,8	83,7
Japon	68,2	68,8	73,7	77,3	ND
Norvège	85,3	87,9	74,8	77,9	76,9
Portugal	88,5	84,2	86,6	91,0	ND
Royaume-Uni	83,3	84,5	85,7	87,6	88,0
Tunisie	78,0	78,0	77,5	78,3	ND

Tableau E.1.4.1.2 : Propension marginale à consommer

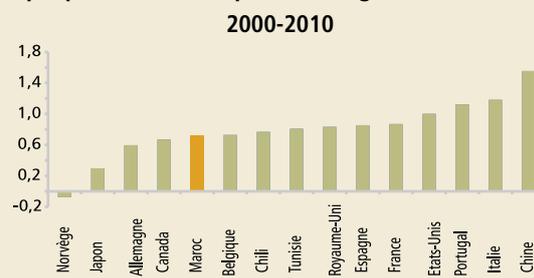
	1981-1989	1990-1999	2000-2010	2009	2010
Maroc	0,8	1,0	0,7	1,2	0,6
Allemagne	0,7	0,8	0,6	-0,2	0,5
Belgique	0,8	0,7	0,7	-0,3	0,7
Canada	0,9	1,0	0,7	-0,3	0,8
Chili	0,7	0,8	0,8	1,1	0,5
Chine	ND	0,8	1,6	0,1	0,6
Espagne	0,8	0,8	0,9	0,6	1,2
Etats-unis	0,9	0,8	1,0	0,2	0,7
France	0,8	0,8	0,9	-0,5	1,3
Italie	0,8	0,8	1,2	0,1	0,8
Japon	0,7	1,1	0,3	0,3	ND
Norvège	1,4	1,5	-0,1	-0,4	0,6
Portugal	-0,9	-0,9	1,1	0,5	ND
Royaume-Uni	0,8	0,8	0,8	0,1	1,0
Tunisie	1,0	0,8	0,8	0,8	ND

Sources : FMI et calculs BAM

Graphique E1.4.1.1 : Propension moyenne¹ à consommer 2000-2010



Graphique E1.4.1.2 : Propension marginale² à consommer 2000-2010



1 La propension moyenne à consommer : la part du revenu R consacrée à la consommation C. On la note $PM=C/R$.

2 La propension marginale à consommer : l'apport d'une unité supplémentaire de revenu sur la consommation, c'est-à-dire le rapport entre la variation de la consommation ΔC et la variation du revenu ΔR . On la note $PmC = \Delta C/\Delta R$.

(*) Les pays retenus dans l'échantillon ont été choisis sur la base du critère de la représentativité, de l'importance pour l'économie nationale, tout en prenant en considération la disponibilité des données sur l'échantillon temporel étudié.

1.4.2 L'investissement

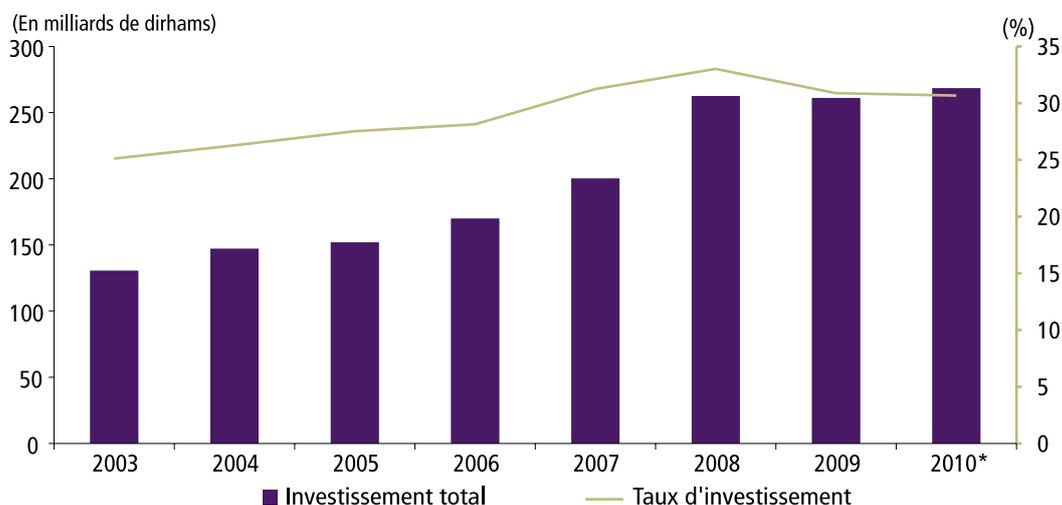
L'investissement global, chiffré à près de 268,4 milliards en termes nominaux, a enregistré une hausse de 2,8% après une baisse de 0,6% en 2009. Cette progression recouvre une augmentation de 3,6% de la formation brute de capital fixe (FBCF) et une quasi-stabilité de la variation des stocks aux alentours de 34 milliards de dirhams. Le taux d'investissement, correspondant au ratio de la formation brute de capital fixe par rapport au PIB, s'est ainsi maintenu autour de 31% entre 2009 et 2010.

En termes réels, le rythme de progression de la FBCF a enregistré une baisse de 0,7%, la première depuis 1996, après l'important ralentissement observé en 2009. Sa contribution à la croissance a été négative à hauteur de 0,2 point, après une contribution positive de 0,9 point de pourcentage un an auparavant.

Cette évolution est imputable, en partie, à celle de l'investissement de l'administration centrale, qui aurait connu un net ralentissement après la forte hausse observée entre 2006 et 2008, comme en témoigne la décélération du rythme de progression des dépenses d'équipement du Trésor, revenu à 0,5%, contre 22,8% en 2009 et 33,8% en 2008.

Au niveau des entreprises du secteur public, les dépenses d'investissement, estimées à 110¹ milliards de dirhams, ont marqué une hausse de 64% d'une année à l'autre et ont été affectées principalement aux projets d'infrastructure de base, aux activités extractives, financières et d'habitat.

Graphique 1.4.3 : Evolution de l'investissement et du taux d'investissement brut



Source : HCP
(*) Données provisoires

1 Les dépenses d'investissement des entreprises publiques sont évaluées selon un système de comptabilité différent de celui de la comptabilité nationale.

Encadré 1.4.2 : Analyse de la variation des stocks

La variation des stocks a représenté près de 2% du PIB nominal entre 1980 et 2010. Après s'être limitée à 1,6% du PIB durant la décennie 90, elle s'est de nouveau inscrite en hausse durant la décennie 2000, pour s'élever à 2,3% du PIB. Sa contribution absolue à l'investissement a fluctué autour d'une moyenne de 6,7% durant les deux dernières décennies, mais s'est particulièrement accrue entre 2008 et 2010, atteignant en moyenne 13,1%. Au cours de la décennie 2000, la volatilité du ratio de la variation des stocks par rapport au PIB nominal a été importante, soit 1,8 contre 1,1 entre 1990-1999 et 1,6 entre 1980-1989. En matière de contribution à la croissance économique, la variation des stocks a été globalement neutre sur la période 1980-2010. Néanmoins cette composante explique 1,6 point de pourcentage de la croissance globale en 2009, sa contribution à la croissance ayant par la suite été négative en 2010 à hauteur de 0,5 point de pourcentage.

Tableau E1.4.2.1 : Part de la variation des stocks dans l'investissement total et dans le PIB global, à prix courants

	Moyenne 1980-1989	Moyenne 1990-1999	Moyenne 2000-2010	Moyenne 1980-2010	2009	2010
Part dans l'investissement global	7,9	6,4	6,9	7,1	13,4	12,7
Part dans le PIB global	2,1	1,6	2,3	2,0	4,8	4,5

Tableau E 1.4.2.2 : Volatilité, à prix courants

	1980-1989	1990-1999	2000-2010	1980-2010
En % de l'investissement	5,8	3,9	4,9	4,8
En % du PIB	1,6	1,1	1,8	1,5

Tableau E 1.4.2.3 : Volatilité, à prix constants

	1980-1989	1990-1999	2000-2010	1980-2010
En % de l'investissement	4,7	3,0	4,4	4,0
En % du PIB	1,3	0,8	1,3	1,2

Tableau E 1.4.2.4 : Contribution à la croissance globale, en points de pourcentage

	1980-1989	1990-1999	2000-2009	1980-2010	2009	2010
Variation des stocks	-0,2	-0,2	0,3	0,0	1,6	-0,5

Sources : HCP et calculs BAM

Comparativement à d'autres pays*, le poids de la variation des stocks dans le PIB nominal de l'économie nationale est le plus élevé sur la décennie 2000, alors qu'il ne dépasse pas 0,5% du PIB dans la plupart des pays industrialisés, comme les États-Unis, le Japon, le Royaume-Uni et le Canada. Sa volatilité est également importante, au cours de la décennie 2000, avec une valeur de 1,8 contre 0,8 au plus pour tous les pays de l'échantillon, exception faite de la Norvège et du Chili, où elle a été de 1,1 et de 1 respectivement.

(*) Les pays retenus dans l'échantillon ont été choisis sur la base du critère de la représentativité, de l'importance pour l'économie nationale, tout en prenant en considération la disponibilité des données sur l'échantillon temporel étudié.

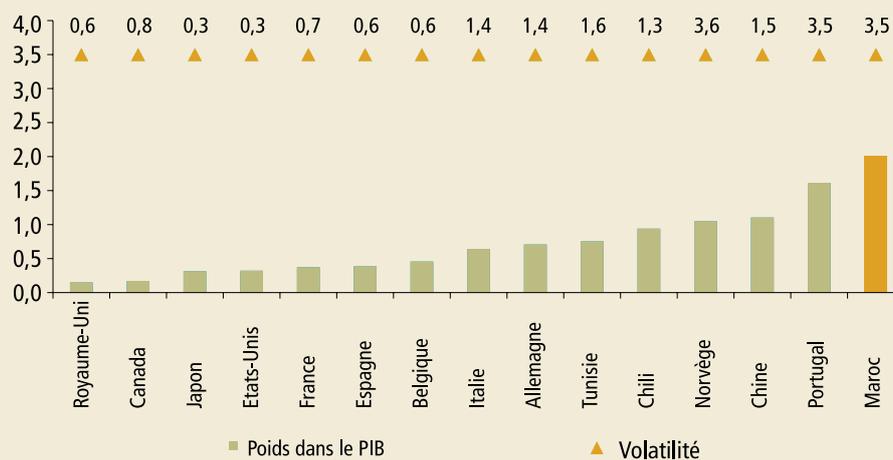
Tableau E 1.4.2.5 : Part moyenne de la variation des stocks dans le PIB global

	1980-1989	1990-1999	2000-2010	1980-2010	2009	2010
Maroc	2,1	1,6	2,3	2,0	4,8	4,5
Allemagne	2,3	0,5	-0,5	0,7	-1,2	-0,4
Belgique	0,4	0,3	0,6	0,5	-1,1	-0,2
Canada	0,1	0,1	0,3	0,2	-0,6	0,1
Chili	1,3	1,0	0,6	0,9	-2,1	1,5
Chine	1,8	0,9	0,7	1,1	1,4	2,4
Espagne	0,4	0,4	0,3	0,4	0,4	0,5
Etats-Unis	0,4	0,5	0,1	0,3	-0,9	0,5
France	0,9	0,2	0,1	0,4	-1,6	-1,4
Italie	1,2	0,4	0,3	0,6	-0,2	0,7
Japon	0,5	0,3	0,2	0,3	-0,3	ND
Norvège	0,7	1,2	1,2	1,0	-1,7	1,6
Portugal	3,9	0,6	0,5	1,6	0,0	0,0
Royaume-Uni	0,0	0,2	0,2	0,1	-1,1	0,2
Tunisie	0,0	1,2	1,0	0,8	0,2	ND

Tableau E 1.4.2.6 : Volatilité de la variation des stocks

	1980-1989	1990-1999	2000-2010	1980-2010
Maroc	1,6	1,1	1,8	1,5
Allemagne	0,5	1,1	0,4	1,4
Belgique	0,6	0,3	0,9	0,6
Canada	1,0	0,7	0,5	0,7
Chili	2,5	0,6	1,0	1,5
Chine	0,9	1,5	0,8	1,2
Espagne	0,5	0,2	0,1	0,3
Etats-unis	0,6	0,3	0,5	0,5
France	0,5	0,6	0,8	0,7
Italie	0,7	0,2	0,3	0,6
Japon	0,2	0,4	0,3	0,3
Norvège	1,8	0,6	1,1	1,2
Portugal	5,8	0,4	0,3	3,6
Royaume-Uni	0,7	0,5	0,5	0,5
Tunisie	1,4	1,4	0,7	1,3

Graphique E1.4.2.1 : Part de la variation des stocks dans le PIB et sa volatilité 1980-2010



Sources : HCP et calculs BAM

1.4.3 L'épargne nationale

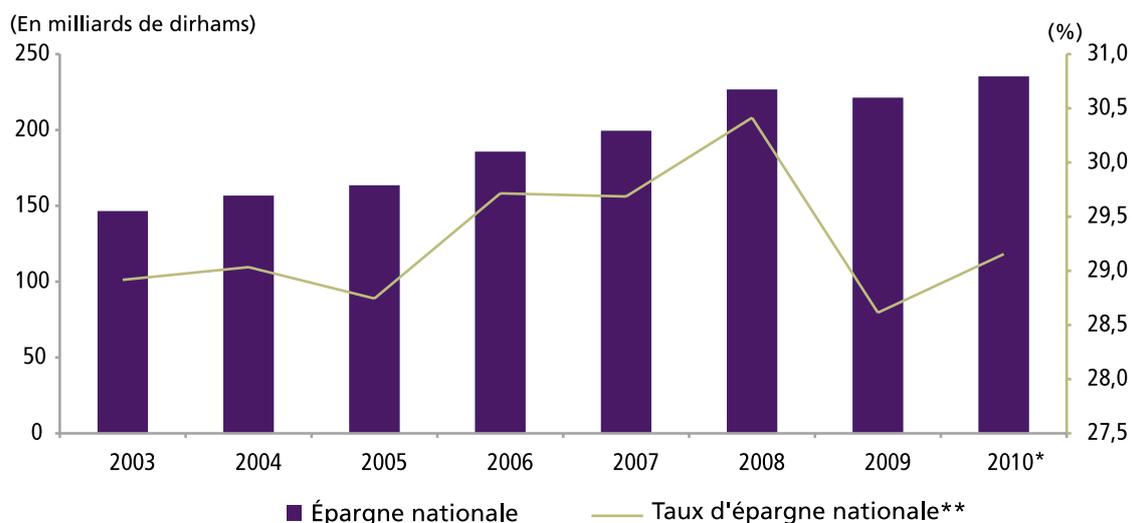
Le revenu national brut disponible, évalué à près de 806,9 milliards de dirhams, a enregistré une hausse de 4,4% après 3,7% en 2009. Cette amélioration reflète une progression de 4,9% des transferts courants et des revenus de la propriété en provenance de l'extérieur, après une baisse de

27,9% un an auparavant, la croissance du PIB nominal ayant connu un ralentissement, revenant de 6,3% à 4,3%.

Dans ces conditions, l'épargne nationale s'est accrue de 6,3%, après une baisse de 2,4% en 2009, pour atteindre 235,2 milliards de dirhams, l'investissement n'ayant augmenté que de 2,8%, le besoin de financement s'est limité à 33,2 milliards de dirhams ou 4,3% du PIB, contre 5,4% en 2009.

Le taux d'épargne s'est établi à 29,2% en 2010 contre 28,6% un an auparavant, demeurant ainsi en deçà de la moyenne de 29,9% enregistrée entre 2006 et 2008.

Graphique 1.4.4 : Evolution de l'épargne nationale et du taux d'épargne



Source : HCP
 (*) Données provisoires
 (**) Par rapport au RNBD

1.5 Les flux économiques et financiers

Sous l'effet de la hausse des dépenses à un rythme plus rapide que celui du revenu, l'économie nationale a dégagé un besoin de financement pour la quatrième année successive. Évalué en 2010 à 33 milliards de dirhams, il reflète une aggravation du déficit de l'administration centrale, établi à 35 milliards après 16 milliards en 2009, le secteur privé ayant dégagé une capacité de financement de 2 milliards, contre un besoin de 21 milliards un an auparavant.

Le secteur privé ayant en outre reçu un financement extérieur de l'ordre de 21 milliards, il a contribué au financement des autres secteurs, à travers l'épargne institutionnelle et, dans une moindre mesure, les placements monétaires et en titres de créances. Concernant l'administration centrale, elle a eu recours aussi bien au financement intérieur, à travers essentiellement les bons de Trésor, qu'aux ressources extérieures, avec notamment la levée d'un montant important par émission de titres souverains sur le marché international.

1.5.1 Les opérations non financières

En 2010, le revenu national brut disponible (RNBD) s'est chiffré à 806,9 milliards de dirhams, en hausse de 4,4% après 3,7% en 2009. Pour sa part, la consommation finale nationale a progressé de 3,6% au lieu de 6,4% une année auparavant, pour s'établir à 571,7 milliards. L'épargne nationale s'est ainsi élevée à 235,2 milliards, en augmentation de 6,3% au lieu d'une baisse de 2,4% en 2009. Dans ces conditions, le recours au financement extérieur est revenu à 33,2 milliards contre 39,9 milliards un an auparavant, en dépit d'une hausse de 2,8% de l'investissement après une baisse de 0,6% l'année précédente.

1.5.2 Les opérations financières

L'administration centrale

Le déficit de l'administration centrale, évalué à 35 milliards de dirhams, a plus que doublé d'une année à l'autre, en liaison principalement avec l'expansion des dépenses de compensation. Ce déficit a été financé aussi bien par le recours au marché intérieur qu'extérieur. En effet, le financement intérieur a atteint un montant de 24,5 milliards, constitué principalement des bons du Trésor. Quant au financement extérieur, il s'est chiffré à 13,6 milliards, dont 11 milliards au titre de l'émission obligatoire effectuée par le Trésor sur le marché financier international.

Le secteur privé

Contrairement aux deux dernières années, les opérations économiques du secteur privé ont dégagé, au titre de 2010, une capacité de financement de 2 milliards de dirhams.

Compte tenu de l'apport positif du financement extérieur, la capacité de placement du secteur privé a ainsi permis de financer les autres agents résidents pour un montant de 29 milliards. Les emplois de ce secteur ont concerné essentiellement les placements au titre de l'épargne institutionnelle à hauteur de 26 milliards, suivis par ceux en titres d'OPCVM autres que monétaires dont l'encours a augmenté de 7 milliards de dirhams. Pour leur part, les autres opérations financières du secteur ont drainé un flux net positif, reflétant notamment une augmentation de 9 milliards des émissions obligataires.

Au niveau du circuit monétaire, le secteur a constitué 51 milliards d'actifs monétaires et a eu recours aux crédits à hauteur de 43 milliards, soit un placement monétaire net de 8 milliards.

Le secteur financier

Les institutions de dépôts¹

Les institutions de dépôts ont augmenté l'encours du crédit bancaire de 50 milliards de dirhams, tout en collectant 39 milliards sous forme de dépôts, soit une injection nette de 11 milliards de dirhams dans l'économie.

Au niveau du marché des capitaux, le secteur a collecté 5,5 milliards de titres sous forme d'actions et autres titres de participation. Quant aux dépôts auprès des institutions de dépôts, exclus de la masse monétaire, ils ont augmenté de 5 milliards de dirhams.

Pour ce qui est des avoirs extérieurs nets, ils ont connu une stagnation par rapport à l'année dernière, recouvrant une augmentation de 11,3 milliards des avoirs de Bank Al-Maghrib et une diminution équivalente de ceux des autres institutions de dépôts.

Les autres sociétés financières

Pour sa part, le secteur des autres sociétés financières (ASF) a réduit ses dépôts auprès des institutions de dépôts à hauteur de 11 milliards de dirhams et a reçu 1 milliard de plus de crédits par rapport à 2009. Compte tenu d'un montant de 26 milliards reçu du secteur privé sous forme

¹ Les institutions de dépôts correspondent selon les nouvelles statistiques monétaires aux institutions créatrices de monnaie. Il s'agit de la banque centrale, les banques commerciales et les OPCVM monétaires (cf. note sur 'la méthodologie d'élaboration des statistiques monétaires' publiée sur le site de la banque (juin 2010)).

d'épargne institutionnelle, le secteur des ASF a effectué des placements nets de l'ordre de 22 milliards de dirhams en bons du Trésor et de 5 milliards en titres privés, notamment en obligations et en titres de créances négociables.

Le reste du monde

Le déficit vis-à-vis du reste du monde a connu une baisse par rapport à l'année écoulée, revenant de 40 milliards à 33 milliards de dirhams. Dans ces conditions, le marché extérieur a permis de financer l'administration centrale de 13,6 milliards et le secteur privé à hauteur de 21 milliards, à travers des emprunts nets de 15 milliards et des investissements directs étrangers de l'ordre de 6 milliards.

Encadré 1.5.1 : Alignement du schéma des flux économiques et financiers sur les principes de ventilation des actifs financiers et de sectorisation adoptés par les nouvelles statistiques monétaires

L'élaboration du tableau des flux économiques et financiers s'est attachée, cette année, à se rapprocher des principes de ventilation des actifs financiers et de répartition sectorielle des nouvelles statistiques monétaires établies par Bank Al-Maghrib, depuis juin 2010, selon les prescriptions du Manuel des statistiques monétaires et financières du FMI de 2000. Ces principes sont détaillés au niveau de la note sur « la méthodologie d'élaboration des statistiques monétaires » publiée sur le site de la Banque.

Ainsi, la ventilation des actifs financiers correspond à celle adoptée par les nouvelles statistiques monétaires. Cependant, au niveau de la ventilation sectorielle, les agents économiques considérés dans le tableau sont répartis comme suit :

- Administration centrale,
- Institutions de dépôts (BAM, banques commerciales et OPCVM monétaires),
- Autres sociétés financières,
- Reste du monde,
- Et le secteur privé qui regroupe les autres agents économiques.

Tableau 1.5.1 : Schéma des flux économiques et financiers en 2010
(Prix courants en milliards de dirhams)

Transactions	Secteurs	Economie nationale				Reste du monde	
		Économie	Administration centrale	Secteur privé	Secteur financier		
					Institutions de dépôts (ID)		Autres sociétés financières
Revenu National Brut Disponible		-806,9	193,9	613,0			
Consommation		571,7	-182,6	-389,1			
Investissement		268,4	-46,4	-222,0			
Exportation de biens et services		252,2				-252,2	
Importations des biens et services		-328,0				328,0	
Revenus et transferts nets reçus de l'extérieur		42,6				-42,6	
Solde des opérations non financières		0,0	-35,2	2,0		33,2	
Financement intérieur			24,5	-29,1	0,0	4,6	
- Crédit aux secteurs résidents			5,3	43,1	-49,6	1,2	
- Monnaie au sens large			0,6	-50,7	39,0	11,0	
- Titres autres qu'actions			19,9	12,0	-4,6	-27,3	
. Bons du Trésor			19,9	1,3	0,9	-22,1	
. Autres				10,7	-5,5	-5,2	
- Titres de créances négociables				1,5	0,1	-1,6	
. Certificats de dépôt (*)				-0,5	0,1	0,4	
. Bons de sociétés de financement				0,0	0,0	0,0	
. Billets de trésorerie				2,0	0,0	-2,0	
- Obligations				9,2	-5,7	-3,6	
- Actions et autres titres de participations				-7,3	5,5	1,7	
. OPCVM autres que monétaires				-7,2	-4,4	11,6	
. Actions				-0,1	9,9	-9,9	
- Provisions techniques			0,0	-26,0		26,0	
- Privatisation			0,0	0,0			
- Dépôts exclus de M3			-1,3	-0,4	4,8	-3,2	
- Autres postes nets					4,9	-4,9	
Financement extérieur			13,6	20,9	0,0	-34,5	
- Monétaire					0,0	0,0	
. Variation des AEN de Bank Al-Maghrif					-11,3	11,3	
. Variation des AEN des AID					11,2	-11,2	
- Non monétaire			13,6	20,9	0,0	-34,5	
. Investissement direct				6,1		-6,1	
. Emprunts extérieurs nets			13,6	14,8		-28,4	
Solde des opérations financières			38,1	-8,2	0,0	4,6	
Ecart statistique			2,9	-6,2	0,0	4,6	

(*) Certificats de dépôts exclus de la masse monétaire au sens large.

Source : Bank Al-Maghrif

1.6 L'inflation

Dans un contexte de faibles pressions de la demande tant intérieure qu'extérieure, et malgré le redressement des cours mondiaux des matières premières, l'inflation, mesurée par l'accroissement de l'indice des prix à la consommation (IPC), s'est établie à 0,9% au lieu de 1% une année auparavant, soit le niveau le plus bas depuis 2001.

La modération des tensions sur les prix est confirmée par l'évolution de l'inflation sous-jacente (IPCX) qui s'est de nouveau ralentie, revenant à son rythme le plus faible de la décennie 2000, soit 0,4% après 0,7% en 2009. Parallèlement, les prix des produits réglementés ont joué un rôle important dans l'atténuation des chocs externes sur les prix à la consommation, leur progression, hors carburants et lubrifiants, s'étant limitée à 0,4% après 1% une année auparavant. Les tarifs des carburants et lubrifiants, quant-à-eux, n'ont pas subi de variation, en raison de la poursuite du gel du mécanisme d'indexation qui isole le marché national des fluctuations des cours mondiaux du pétrole. En revanche, les prix de la composante « produits alimentaires volatils » ont augmenté de 5,1% au lieu de 3,1%, contribuant ainsi à hauteur de 0,7 point de pourcentage à l'inflation globale après 0,4 en 2009. Compte tenu de son poids dans le panier de l'IPC, cette catégorie de produits continue de conditionner les fluctuations infra-annuelles de l'inflation.

Si le renchérissement des matières premières n'a pas eu d'effets significatifs sur les prix à la consommation en 2010, son impact a été perceptible au niveau des coûts des industries manufacturières. L'indice des prix à la production dans le secteur des industries manufacturières a, en effet, enregistré une hausse de l'ordre de 6,4% contre une baisse de 15,2% une année auparavant, avec une contribution importante de la branche cokéfaction et raffinage.

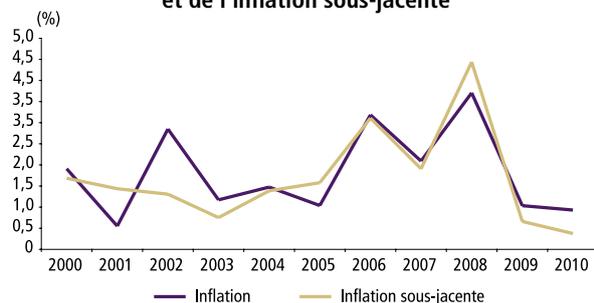
1.6.1 L'indice des prix à la consommation

L'indice des prix à la consommation (IPC) a enregistré une augmentation de 0,9% en 2010, quasi-similaire à celle de 1,0% observée une année auparavant. Cette évolution recouvre une accélération de la hausse des prix des produits alimentaires volatils et un ralentissement de l'inflation sous-jacente et du rythme d'accroissement des prix des produits réglementés.

Ainsi, la progression des prix de la composante « produits alimentaires volatils », dont l'évolution demeure étroitement liée aux conditions d'offre, a atteint 5,1% après 3,1%, contribuant à concurrence de 0,7 point de pourcentage à l'inflation globale. Cela s'explique essentiellement par la hausse des prix des légumes (+14,4%), des agrumes (+10,6%) et, dans une moindre mesure,

ceux des fruits (+1,8%) et des poissons (+4,5%). En revanche, les prix des œufs et des volailles ont accusé des baisses respectives de 4,8% et de 5,1%, contribuant négativement à l'inflation globale à hauteur de 0,1 point de pourcentage.

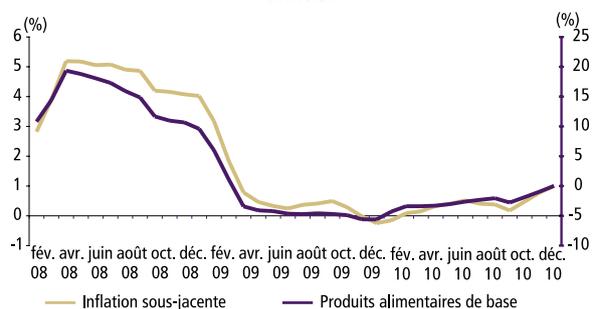
Graphique 1.6.1 : Evolution annuelle de l'inflation et de l'inflation sous-jacente



* Les chiffres sont basés sur l'indice des prix à la consommation (IPC)

Source : HCP et calculs BAM

Graphique 1.6.2 : Evolution de l'inflation sous-jacente et des prix des produits alimentaires de base, en glissement annuel



Source : HCP et calculs BAM

S'agissant des tarifs des produits réglementés hors carburants et lubrifiants, ils n'ont progressé que de 0,4% après 1% une année auparavant, en raison essentiellement de la baisse des prix des produits pharmaceutiques de 0,7%. Quant aux tarifs des carburants et lubrifiants, ils n'ont pas varié sensiblement d'une année à l'autre, dans un contexte de poursuite du gel du mécanisme d'indexation.

Encadré 1.6.1 : Prix des produits alimentaires et indice global des prix à la consommation

A partir des années 1990, l'inflation a connu une orientation baissière dans la plupart des économies émergentes et avancées. Cette situation a résulté, d'une part, du gain en termes de crédibilité des politiques monétaires des banques centrales et, d'autre part, du régime de change fixe en vigueur, surtout dans certains pays émergents.

Même si l'inflation a connu une baisse tendancielle durant la dernière décennie, elle a été tout de même impactée par des épisodes de renchérissement des produits alimentaires, particulièrement dans les pays émergents en 2008. En effet, dans les économies avancées l'inflation s'est établie à 3,4% en 2008 après 2,7% en 2007, alors qu'elle a atteint 9,7% et 6,3% respectivement dans les pays émergents. Cette hausse de l'inflation, qui s'est accompagnée d'une volatilité accentuée par les chocs d'offre, tient en grande partie au poids important des produits alimentaires dans le panier du consommateur, lui-même lié au niveau du revenu par habitant, qui contraint les ménages à réduire de manière considérable leurs dépenses en biens de consommation durables. La part des produits alimentaires dans le panier de l'indice général est plus marquée dans les pays émergents que dans les pays avancés. Les résultats des estimations de la volatilité montrent qu'à l'exception des cas du Maroc et de la Tunisie, plus le poids des produits alimentaires est important dans le panier de l'indice global, plus élevée est la variabilité de l'inflation (Tableau E1.6.1.1).

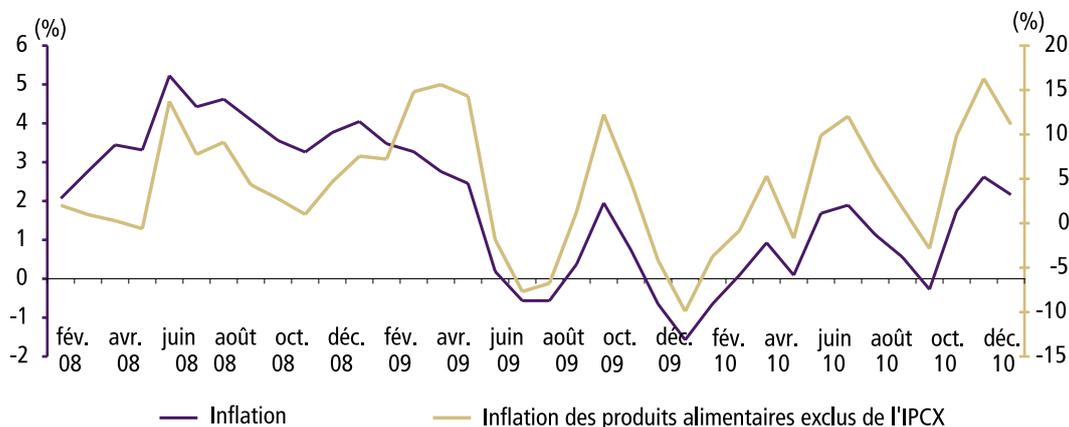
Tableau E 1.6.1.1 : Poids des produits alimentaires dans le panier de l'IPC

Pays	Poids en %	Volatilité (*) de l'inflation en %
Economies avancées	13,3	0,9
Economies émergentes	29,5	3,2
Zone euro	14,4	0,8
Chili	27,2	2,3
Brésil	29,8	3,1
Maroc	41,5	1,5
Tunisie	36,5	1,1
Jordanie	39,7	4,1

(*) Estimation à partir des taux d'inflation en glissement annuel de janv. 1997 à déc. 2010

Source : Directions de Statistiques des pays concernés

La sensibilité de l'inflation aux fluctuations des prix des produits alimentaires impacte les prix relatifs et, par voie de conséquence, les décisions de consommation des ménages, mais a également un effet sur la conduite de la politique monétaire, en compliquant l'identification des chocs durables et les points de retournement du niveau général des prix. Les économistes des banques centrales des pays émergents, mais également de plusieurs pays avancés, recourent ainsi à ce qui est communément appelé les indices d'inflation sous-jacente qui, en neutralisant l'effet de certains produits alimentaires, permettent d'extraire la composante erratique, ne laissant apparaître que celle de moyen et long terme. A ce titre, Bank Al-Maghrib, tout en continuant à se référer, pour ses prévisions et son cadre de communication officiel, à l'IPC tel que publié par le Haut Commissariat au Plan, a introduit plusieurs mesures de l'inflation sous-jacente dans son dispositif d'analyse, afin de développer sa capacité de détection des pressions durables sur les prix à la consommation et d'y apporter les réponses adéquates.

Graphique 1.6.3 : Evolution de l'inflation globale et celle des prix des produits alimentaires volatils exclus de l'IPCX, en glissement annuel

Source : HCP et calculs BAM

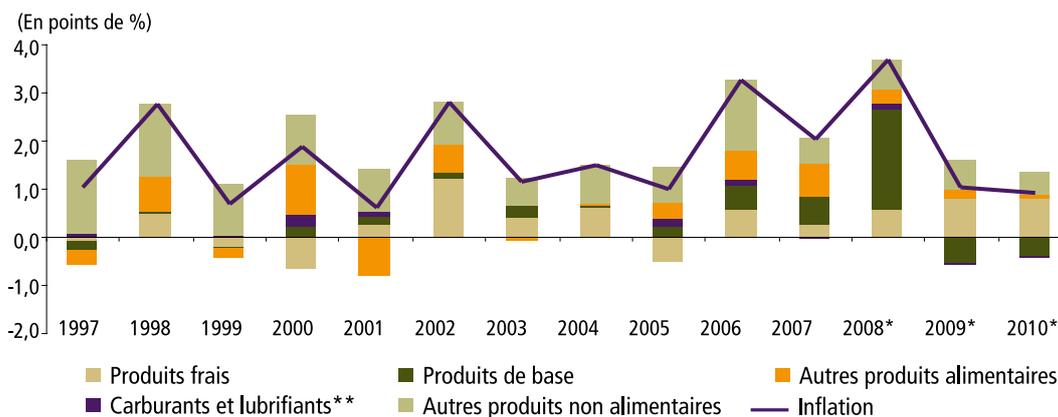
L'inflation sous-jacente (IPCX), qui exclut les produits alimentaires volatils et les produits réglementés, est passée de 0,7% à 0,4%, portant son écart absolu par rapport à l'inflation globale à 0,6 point de pourcentage au lieu de 0,3 point en 2009. L'analyse par grandes composantes du panier de l'IPCX montre que l'évolution de l'inflation sous-jacente est imputable, d'une part, à la baisse accentuée des prix des produits alimentaires qui y sont inclus (-0,6% au lieu de -0,1%) et, d'autre part, au ralentissement de la hausse des prix des composantes « Logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles* » (+0,8% au lieu de +1,6%), « Santé* » (0% au lieu de +0,8%), « Biens et services divers » (+1,7% au lieu de +2,0%) et « Articles d'habillement et chaussures » (+0,5% au lieu de +1,0%).

Tableau 1.6.1 : Principales composantes de l'indice des prix à la consommation
(base 100 en 2006)

Groupes de produits	Pondérations	Variation annuelle en %	
	en %	2009	2010
Indice des prix à la consommation, dont :	100	1,0	0,9
Produits exclus de l'inflation sous-jacente	32,9	1,7	2,1
- Produits alimentaires volatils	12,1	3,1	5,1
- Carburants et lubrifiants	2,4	-1,7	-0,7
- Produits réglementés hors carburants et lubrifiants	18,4	1,0	0,4
Inflation sous-jacente	67,1	0,7	0,4
- Produits alimentaires inclus dans l'inflation sous-jacente	26,1	-0,1	-0,6
- Articles d'habillement et chaussures	3,9	1,0	0,5
- Logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles ⁽¹⁾	7,0	1,6	0,8
- Meubles, articles de ménage et entretien courant du foyer	4,9	1,9	0,8
- Santé ⁽¹⁾	0,1	0,8	0,0
- Transport ⁽¹⁾	7,0	0,3	0,3
- Communications	3,5	-4,5	-1,1
- Loisirs et cultures	2,2	-0,6	-0,7
- Enseignement	3,9	5,4	4,1
- Restaurants et hôtels	2,9	1,8	2,4
- Biens et services divers	5,5	2,0	1,7

(1) Hors produits réglementés
Sources : HCP et Calculs BAM

* Hors produits réglementés

Graphique 1.6.4 : Contribution des principales rubriques à l'inflation (en points de pourcentage)

* Les chiffres sont basés sur l'indice des prix à la consommation (IPC)

** Cette rubrique correspondait au « transport privé » avant 2008

Sources : HCP et Calculs BAM

Au cours de l'année, l'indice des prix à la consommation a été moins volatil qu'en 2009, l'écart-type de ses variations mensuelles étant revenu en une année de 1,2% à 0,9%, en raison principalement des fluctuations moins marquées des prix de la composante « Produits alimentaires volatils », dont la volatilité s'est établie à 6,4% contre 8,2%.

Ainsi, après avoir enregistré des hausses durant les trois premiers mois, l'IPC s'est inscrit en baisse quasi continue entre avril et juillet, parallèlement au recul des prix des produits alimentaires volatils. L'inflation en glissement annuel est, toutefois, restée globalement positive sur l'ensemble de cette période en raison de l'effet de base lié au niveau bas des prix à la consommation au cours du deuxième trimestre 2009. À partir du mois d'août, l'IPC a de nouveau entamé un mouvement haussier qui, en dépit de la baisse observée en fin d'année, a maintenu l'inflation en glissement annuel à des niveaux positifs pour atteindre 2,6% en novembre et 2,2% en décembre, soit les taux les plus élevés depuis avril 2009. Quant à l'inflation sous-jacente, elle a été particulièrement stable en 2010, évoluant graduellement de 0,1% à 1% en glissement annuel, entre février et décembre.

Prix des biens échangeables et non échangeables¹

En 2010, le niveau relativement modéré de l'inflation mondiale, particulièrement dans les principaux pays partenaires, ainsi que l'absence de pressions significatives de la demande intérieure ont contribué, dans une large mesure, à la baisse des prix des biens échangeables (IPCXE) de 0,8%

¹ Avec la publication par le HCP du nouvel Indice des Prix à la Consommation (IPC) vers la fin de 2009, la décomposition du panier en échangeables et non échangeables a été revue (voir Encadré 5.3 du Chap. 5 du RPM mars 2008 et Encadré 5.2 du Chap. 5 du RPM juin 2010)

et à la modération de l'inflation des non échangeables (IPCXNE) revenue de 2,1% à 1,7%, compte non tenu des produits alimentaires volatils et des produits réglementés.

Encadré 1.6.2 : L'inflation dans le monde en 2010

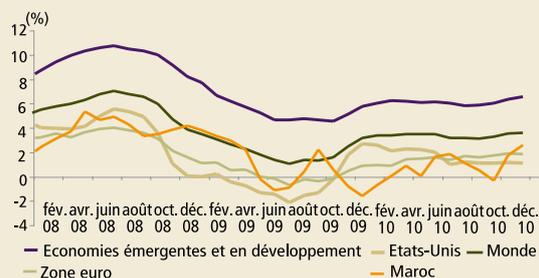
Durant l'année 2010, la reprise de l'activité économique était différenciée entre les pays et les régions. Elle a été plus irrégulière et lente dans les économies avancées que dans les économies émergentes. Ce redressement plus rapide qu'initialement prévu de l'activité dans les pays émergents s'est traduit par des pressions de la demande et a contribué au renchérissement des matières premières énergétiques et non énergétiques.

Dans ce contexte, l'inflation mondiale a marqué une hausse importante comparativement à l'année précédente, sans pour autant atteindre les niveaux exceptionnels enregistrés en 2008. Cette progression de l'inflation a pour origine l'augmentation graduelle des prix des matières premières, entamée au deuxième trimestre 2009, qui a impacté les prix des composantes « Energie » et « Alimentation » dans le panier de l'indice des prix à la consommation, surtout dans les pays émergents.

Néanmoins, trois sous périodes se distinguent. L'inflation a accusé une baisse en juin suite à l'effet de base, rompant avec la quasi-stabilité constatée au cours des cinq premiers mois de l'année. Par la suite les prix à la consommation ont enregistré une hausse qui est principalement attribuable aux accroissements des prix des produits alimentaires et énergétiques, l'inflation mondiale s'étant ainsi élevée à 3,4% en 2010 contre 2,1% un an auparavant.

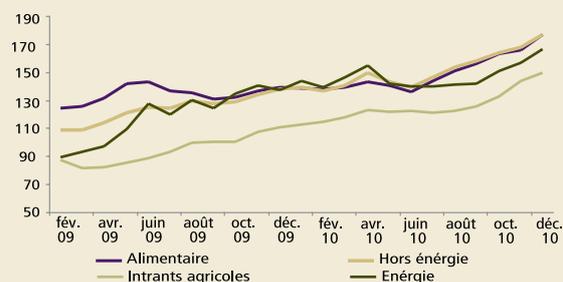
Dans les pays avancés, la variation de l'indice des prix à la consommation s'est établie à 1,5% contre -0,3% l'année précédente. En effet, l'inflation a progressé de 1,6% aux Etats-Unis, tandis que dans la zone euro, elle s'est élevée à 1,5% en moyenne annuelle, tout en dépassant la barre de 2% en décembre 2010. En revanche, l'inflation s'est accélérée de 5,5% à 6,2% dans les pays émergents, en liaison notamment avec le renchérissement des intrants et les effets de second tour. Par ailleurs, l'augmentation de l'inflation dans les principaux pays partenaires s'est partiellement diffusée aux prix domestiques au Maroc à travers les prix à l'import et ceux des biens échangeables, surtout vers la fin de l'année où l'inflation des biens échangeables, hors produits alimentaires volatils et produits réglementés, est redevenue positive.

Graphique E 1.6.2.1 : Evolution de l'inflation par groupement de pays, en glissement annuel

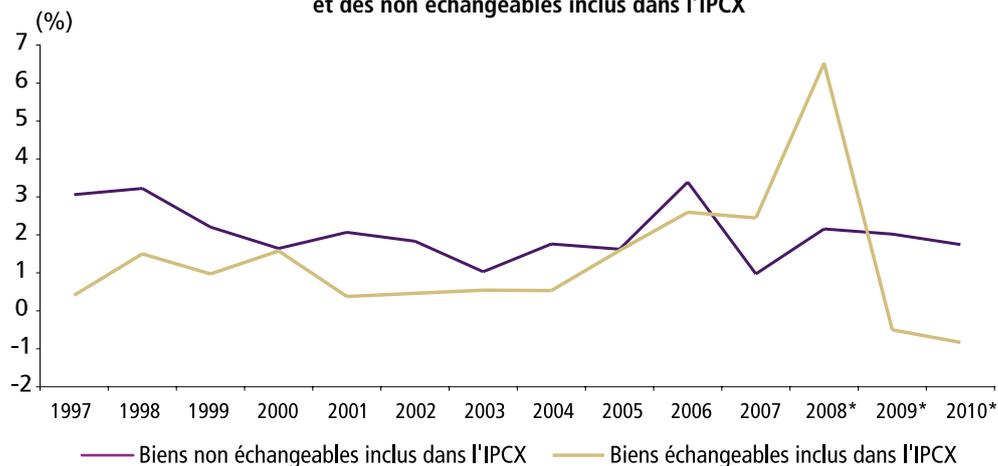


Sources : HCP, Fonds Monétaire International (IFS)

Graphique E 1.6.2.2 : Indice des prix des matières premières énergétiques et non-énergétiques (en niveau, base 2000)



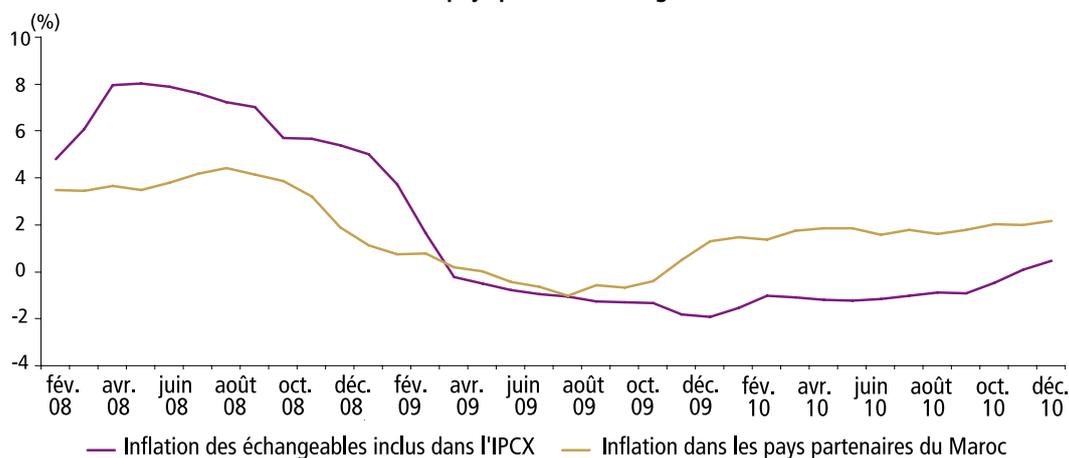
Graphique 1.6.5 : Evolution annuelle des prix des biens échangeables et des non échangeables inclus dans l'IPCX



Sources : HCP et Calculs BAM

L'évolution des prix des biens échangeables a reflété essentiellement le recul des prix des huiles de 10,1%, ainsi que la diminution de ceux des céréales de 1,1% et de certains biens de consommation durables, notamment les voitures automobiles de 0,1%. De même, les prix des composantes « Fruits secs » (-0,2%), « Légumineuses sèches » (-2,2%) et « Gros appareils ménagers électriques » (-2,3%) ont contribué, dans une moindre mesure, à la baisse des prix des biens échangeables.

Graphique 1.6.6 : Evolution de l'inflation des biens échangeables inclus dans l'IPCX et de celle dans les pays partenaires, en glissement annuel

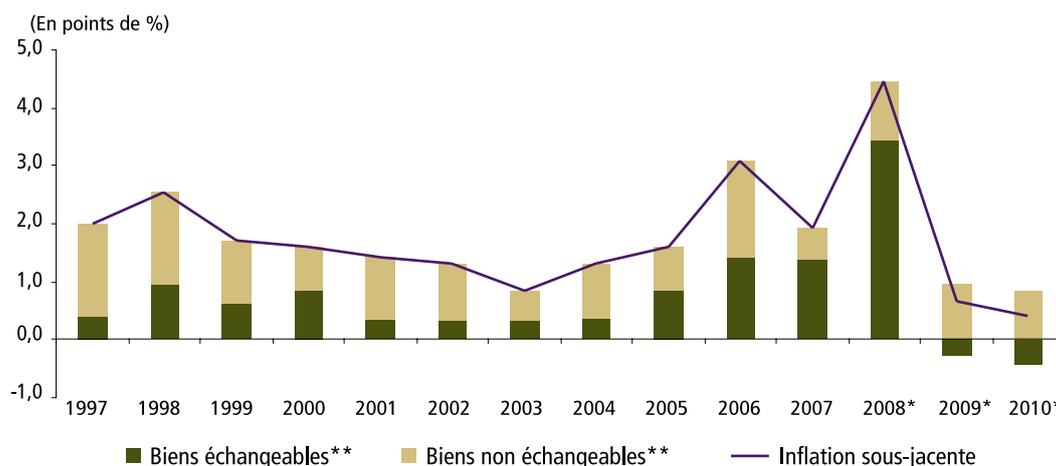


Sources : HCP, Fonds Monétaire International (IFS) et Calculs BAM

L'indice des prix des biens non échangeables hors produits volatils et réglementés (IPCXNE), qui sert à apprécier les tensions inflationnistes d'origine interne et les effets de second tour des variations des prix des biens échangeables, n'a progressé que modérément en 2010, soit à un rythme de 1,7% au lieu de 2,1% en 2009.

Par composante, l'évolution de l'inflation des biens non échangeables s'explique par le ralentissement de la hausse des prix des viandes fraîches (+1,3% au lieu de +3,3%) et de ceux des rubriques « Enseignement préélémentaire et primaire » (+4,4% au lieu de +8,0%) et « Services concernant l'entretien et les réparations des logements » (+0,1% au lieu de +2,7%) qui a plus que compensé l'accélération de 1,7% à 2,0% du rythme de progression des prix de la composante « Restaurants, café et établissements similaires ».

Graphique 1.6.7 : Contributions des prix des biens échangeables (IPCXE) et non échangeables (IPCXNE) à l'inflation sous-jacente (en points de pourcentage)



* Les chiffres sont basés sur l'indice des prix à la consommation (IPC)

** Hors produits alimentaires volatils et produits réglementés

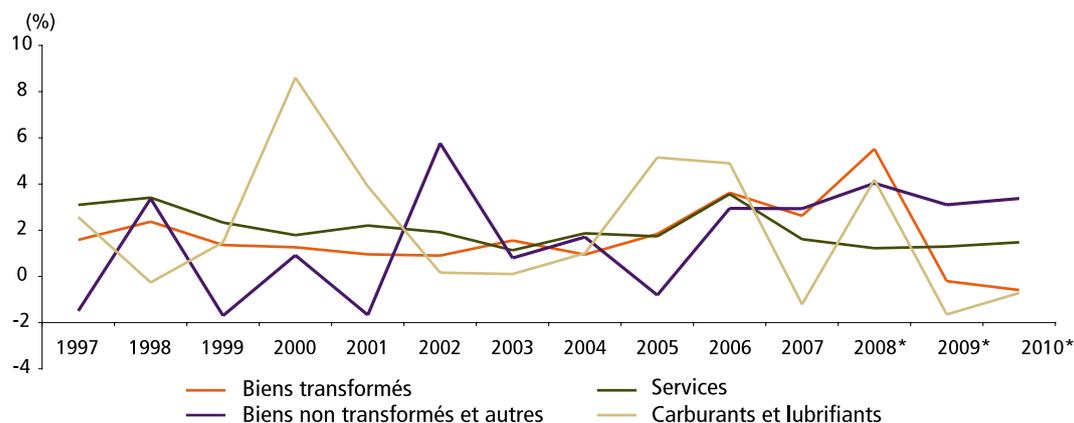
Sources : HCP et calculs BAM

Prix des biens et services¹

A l'instar de l'année 2009, cette décomposition de l'IPC montre que l'évolution de l'inflation en 2010 reflète la modération des tensions sur l'ensemble des prix des biens et des services, à l'exception des « Biens non transformés et autres » dont les prix, tirés principalement par certains produits alimentaires frais, ont augmenté de 3,4%, contre 3,1% en 2009.

¹ La ventilation en biens et services a été revue sur la base de la structure du nouvel indice des prix à la consommation IPC en gardant le même principe de décomposition appliqué auparavant.

Graphique 1.6.8 : Evolution annuelle de l'inflation des biens et services

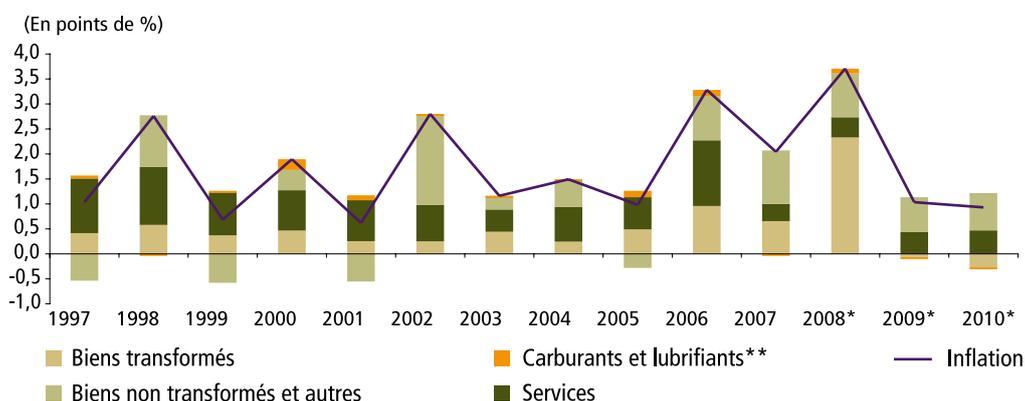


* Les chiffres sont basés sur l'indice des prix à la consommation (IPC)

Sources : HCP et calculs BAM

Les prix des « biens transformés » ont ainsi marqué une baisse de 0,6%, après celle de 0,2% en 2009, tandis que l'indice des prix des « Services » a vu son rythme de progression s'accélérer légèrement de 1,3% à 1,5%, sous l'effet de la hausse des tarifs de la rubrique « Restaurants, café et établissements similaires ». Au total, les biens transformés et non transformés ont contribué à hauteur de 0,5 point de pourcentage à l'inflation globale en 2010, tandis que les services y ont contribué de 0,4 point.

Graphique 1.6.9 : Contributions des prix des biens et services à l'inflation globale (en points de pourcentage)



* Les chiffres sont basés sur l'indice des prix à la consommation (IPC)

** Cette rubrique correspondait au « transport privé » avant 2008

Sources : HCP et calculs BAM

1.6.2 Prix à la production des industries manufacturières

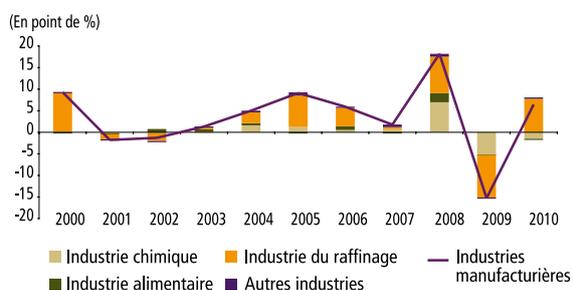
En 2010, les cours mondiaux des matières premières ont poursuivi l'augmentation entamée au deuxième trimestre 2009. Cette tendance s'est renforcée en fin d'année, suite à la multiplication des chocs d'offre et à l'affaiblissement du dollar américain.

Dans ces conditions, l'indice des prix des industries manufacturières, calculé sur la base des prix sortie usine hors taxes et subventions, s'est accru de 6,4% après avoir accusé une baisse de 15,2% une année auparavant. Cette évolution reflète principalement l'augmentation de 33,7% des prix du raffinage de pétrole, après leur recul de 33,6% l'année précédente, contribuant ainsi de 7,8 points de pourcentage à la variation de l'indice général.

Compte non tenu de cette branche, l'indice des prix à la production industrielle a connu une diminution de 1,6%, nettement inférieure à celle de 7,7% observée en 2009, en liaison avec l'atténuation de la baisse des coûts de production dans la branche chimique de -30,2% à -10,6%. Pour sa part, l'indice de la branche « Industrie alimentaire » a reculé de 0,6%, maintenant ainsi sa contribution à la variation de l'indice global quasiment inchangée à -0,2 point de pourcentage.

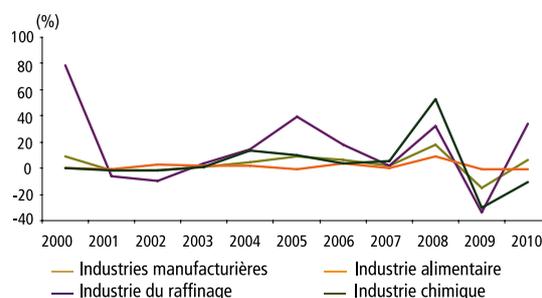
Les prix dans les autres branches industrielles ont connu des évolutions divergentes, allant d'une hausse de 2% dans la branche « Industrie textile » et de 0,7% dans celle de « Fabrication d'autres produits minéraux non métalliques » à un recul de 0,3% dans « Industrie de l'habillement ». Parallèlement, les prix à la production dans les branches « Métallurgie » et « Travail des métaux » ont vu leurs rythmes de baisse revenir de -9,3% à -0,7% et de -5,3% à -2,0% respectivement. Globalement, les prix des branches hors raffinage et cokéfaction ont contribué négativement à hauteur de 1,3 point de pourcentage au rythme d'évolution de l'indice des prix des industries manufacturières.

Graphique 1.6.10 : Evolution des contributions annuelles des prix des principales branches dans l'indice des prix à la production des industries manufacturières
(En points de pourcentage)



Sources : HCP et calculs BAM

Graphique 1.6.11 : Evolution annuelle des principaux indices des prix à la production des industries manufacturières



Source : HCP

**Tableau 1.6.2 : Indice des prix à la production des industries manufacturières
(Base 100 en 1997)**

Variation en %	Pondérations En %	2008	2009	2010
Industries manufacturières hors raffinage du pétrole	86,7	13,2	-7,7	-1,6
Dont : Industries alimentaires	28,9	8,8	-0,4	-0,6
Industries chimiques	13,1	52,5	-30,2	-10,6
Industrie textile	6,5	-0,3	0,0	2,0
Industrie de l'habillement	6,7	0,1	0,6	-0,3
Raffinage du pétrole	13,3	32,2	-33,6	33,7
Indice général	100	18,2	-15,2	6,4

Sources : HCP et calculs BAM

Au total, la transmission des fluctuations des cours mondiaux des matières premières aux prix à la production au niveau national est davantage perceptible au regard des variations d'une fin d'année à l'autre, puisque l'accélération du renchérissement de ces cours a été plus importante au cours des trois derniers mois de l'année 2010. Ainsi entre décembre 2009 et le même mois de 2010, l'indice des prix des industries manufacturières a marqué une hausse de 8,1%. Ce même indice, compte non tenu de la branche « Cokéfaction et raffinage », a augmenté de 1,9%, après avoir baissé de 11,9% une année auparavant.

1.7 Les relations commerciales et financières avec l'étranger

L'impact de la crise économique mondiale s'est relativement atténué durant l'année 2010 ; le déficit structurel des échanges commerciaux a en effet représenté 19,5% du PIB, au lieu de 20,6% un an auparavant. Pour leur part, les soldes excédentaires des voyages et des transferts courants ont enregistré des hausses respectives de 5,5% et de 2,7%. Dans ces conditions, le solde déficitaire des transactions courantes¹ s'est établi à 4,3% du PIB, après 5,4% l'année précédente et un excédent moyen de 1,1% du PIB entre 2001 et 2008.

En dépit du déficit du compte courant, les avoirs extérieurs nets sont restés quasiment stables à 192,7 milliards de dirhams en 2010, l'excédent du compte de capital et d'opérations financières ayant atteint 34,5 milliards de dirhams. Aussi, les réserves de change ont-elles représenté près de 7 mois d'importations de biens et services, au lieu de 7,6 mois en 2009.

Les données disponibles au titre de l'année 2009 font apparaître une position financière extérieure² nette débitrice de l'ordre de 315,3 milliards de dirhams, soit 43,1% du PIB, au lieu de 38,4% du PIB en 2008. Cette évolution s'explique par l'augmentation des engagements au titre des investissements directs étrangers.

1.7.1 La balance des paiements

Les biens et services

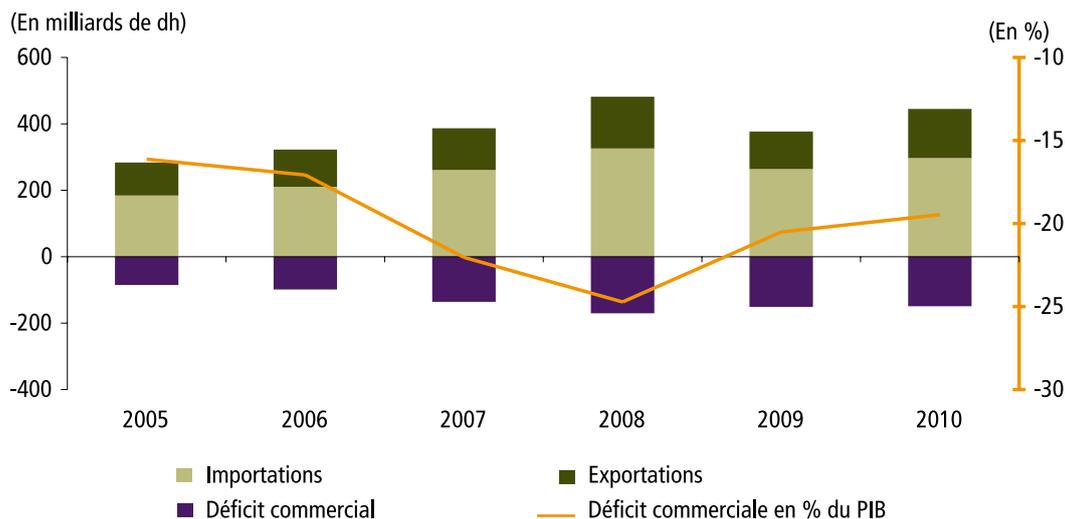
Le déficit structurel des échanges commerciaux³ a atteint 149,1 milliards de dirhams, en légère diminution de 1,2% par rapport à l'année précédente. Les exportations ayant enregistré une progression de 30,9%, supérieure à celle de 12,5% des importations, le taux de couverture s'est ainsi amélioré, passant de 42,8% à 49,8%. Quant au taux d'ouverture de l'économie nationale, il s'est établi à 58,1% contre 51,2% en 2009.

¹ Voir annexe statistique A7.6

² Elle retrace à une date donnée le stock des avoirs et engagements financiers d'une économie à l'égard de l'étranger en tenant compte de l'impact sur les stocks existants, non seulement des flux financiers enregistrés par la balance des paiements, mais aussi d'autres facteurs tels que les variations des prix et des cours de change.

³ Voir annexes statistiques A7.1 à 5

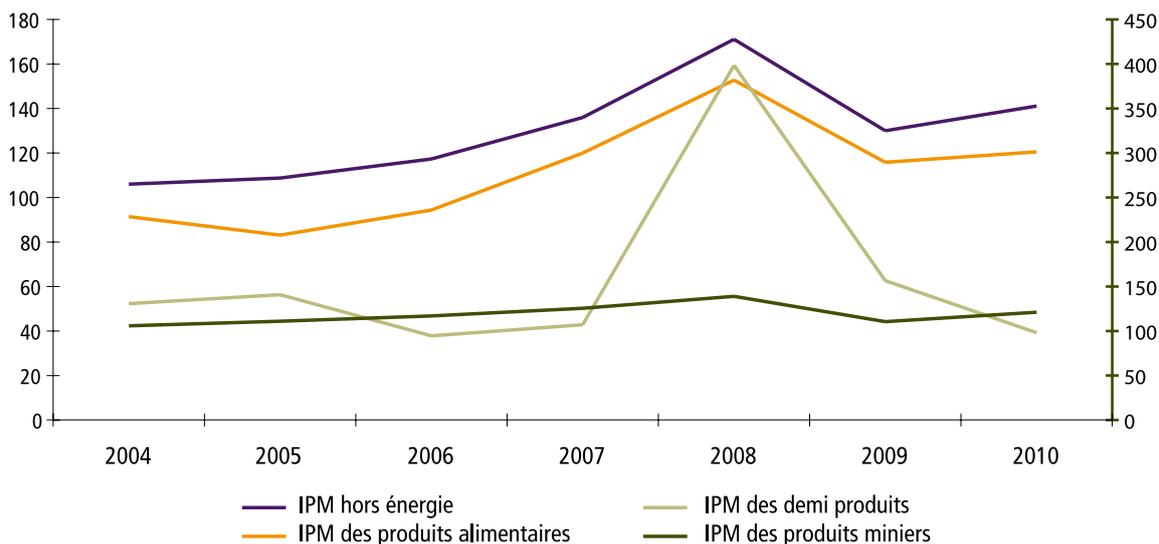
Graphique 1.7.1 : Evolution de la balance commerciale



Source : OC

Comptabilisées en valeur CAF, les importations se sont chiffrées à 297,1 milliards de dirhams, en accroissement de 12,5%, suite notamment à la hausse à la fois des prix et des quantités des produits énergétiques, des produits alimentaires, ainsi que des demi-produits.

Graphique 1.7.2 : Indice des prix à l'importation

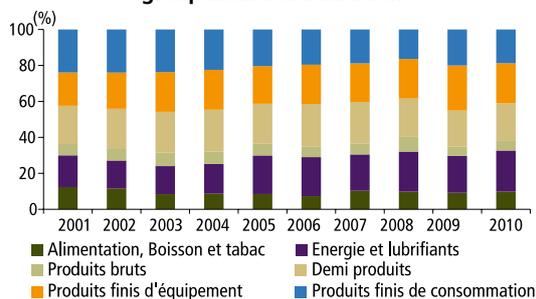


Sources : OC et calculs BAM

En effet, la facture énergétique, d'un montant de 68 milliards de dirhams, s'est accrue de 25,7% et sa part dans le total des importations est passée de 20,5% à près de 23%. Cette évolution est particulièrement perceptible au niveau des achats de pétrole brut, chiffrés à

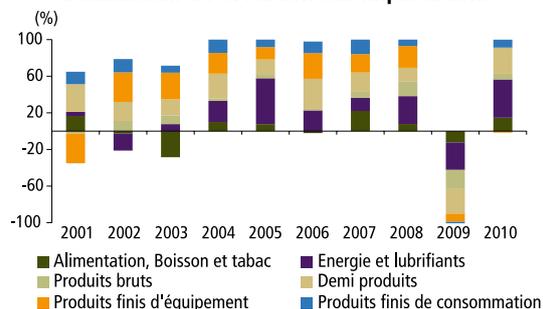
25,1 milliards, en hausse de 46,2%, consécutivement à l'augmentation de 33,6% du prix moyen de la tonne et à celle de 9,4% des quantités importées. De même, les importations de gasoil et fuel, évaluées à 19,2 milliards, ont enregistré un accroissement de près du quart, attribuable à la progression de 22,4% des prix, les quantités n'ayant augmenté que de 2%.

Graphique 1.7.3 : Répartition des importations par groupements d'utilisation



Source : OC

Graphique 1.7.4 : Contribution des groupements d'utilisation à l'évolution des importations



Parallèlement, les importations de demi-produits ont atteint 62,2 milliards de dirhams, en hausse de 18%, liée à l'augmentation des acquisitions de produits chimiques, de matières plastiques et de fer et acier, respectivement de 28%, de 15,8% et de 5,1%.

De même, les importations de biens de consommation, chiffrées à 55,8 milliards de dirhams, ont augmenté de 5,4%, suite à la progression de 14,2% des achats de voitures de tourisme et de 12% de ceux de médicaments. En revanche, les acquisitions de parties de carrosserie et celles de tissus de fibres synthétiques ont enregistré des reculs respectifs de 11,2% et de 6,3%.

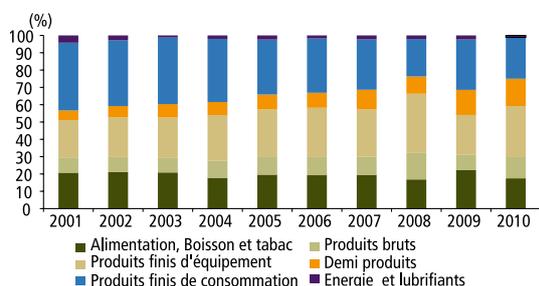
Pour ce qui est des achats de biens d'équipement, d'un montant de 66,1 milliards de dirhams, ils sont restés quasiment stables, en liaison notamment avec le repli de 7,1% des importations de voitures industrielles, atténué par l'accroissement de 6,6% des acquisitions de machines et appareils divers.

Dans le même temps, les importations de produits alimentaires, évaluées à 29,1 milliards de dirhams, ont enregistré une hausse de 20,1%. Cette évolution s'explique particulièrement par l'augmentation de près du tiers des achats de blé, atteignant 7,3 milliards de dirhams, avec une progression de 36% des quantités et un repli de 2% des prix.

Quant aux importations de produits bruts, elles ont marqué une croissance de 14,8%, totalisant 15,8 milliards de dirhams, imputable principalement à l'augmentation sensible de 93,6% des acquisitions de soufre brut.

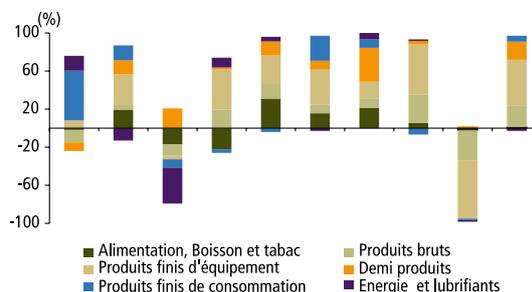
En regard, les exportations, chiffrées à 148 milliards de dirhams, se sont accrues de 30,9%, sous l'effet essentiellement de l'expansion des ventes de phosphates et dérivés. Ces dernières, en hausse de 96,6%, ont totalisé 35,6 milliards de dirhams, consécutivement à l'accroissement tant des quantités que des prix. Aussi, la part des exportations de phosphates et dérivés s'est-elle renforcée, passant de 16% à 24,1% d'une année à l'autre.

Graphique 1.7.5 : Répartition des exportations par groupements d'utilisation



Source : OC

Graphique 1.7.6 : Contribution des groupements d'utilisation à l'évolution des exportations



Hors phosphates et dérivés, les exportations de l'ordre de 112,3 milliards de dirhams, se sont inscrites en accroissement de 18,3%. Ainsi, les livraisons de biens de consommation, qui représentent 23,7% du total des exportations, ont augmenté de 6,8% s'établissant à 35,1 milliards de dirhams, suite à la reprise de la demande étrangère. Pour leur part, les exportations d'articles de bonneterie et de médicaments ont enregistré des progressions respectives de 8% et de 17%, alors que celles de vêtements confectionnés sont demeurées stables.

De même, les ventes de biens d'équipement, évaluées à 23,2 milliards de dirhams, se sont accrues de 41,9%, suite essentiellement à l'augmentation de 51,2% des exportations de fils et câbles pour l'électricité, ainsi que de 14,2% de celles de voitures industrielles.

Pour leur part, les livraisons de produits alimentaires, chiffrées à 25,6 milliards de dirhams, ont progressé de 1,7%, en relation avec la hausse de 16,9% des exportations d'agrumes et 2,4% de celles de poissons en conserve. Toutefois, les ventes de tomates fraîches et celles de poissons frais ont accusé des reculs respectifs de 14,7% et de 9,3%.

Encadré 1.7.1 : Evolution des parts de marché

Entre 2000 et 2006, la part absolue¹ du Maroc sur le marché mondial s'est établie à 0,11 %, en moyenne annuelle, soit une perte de part de marché de près de 0,02 %, suite à une progression plus importante des importations mondiales par rapport à celle des exportations marocaines. En revanche, sur la période 2007-2010, le Maroc a vu sa part de marché absolue s'améliorer pour atteindre plus de 0,13 % à fin 2010. Cette évolution résulte de l'amélioration des exportations du Maroc.

Graphique E1.7.1.1 : Part de marché absolue sur le marché mondial



Sources : Fonds monétaire international (IFS), Comtrade et calculs BAM

Graphique E1.7.1.2 : Part de marché relative sur le marché mondial



La part de marché relative² du Maroc est revenue de 1,41 % en 2000 à 0,77 % respectivement en 2007 et 2009 et ce, en liaison avec le rythme de progression plus élevé des exportations des pays partenaires et concurrents comparativement à celui du Maroc. Le pic enregistré en 2008, soit 0,92 %, est dû essentiellement au niveau important des ventes de phosphates et dérivés. En 2010, la part de marché relative a enregistré une hausse s'établissant à 0,84 %, suite à l'augmentation du volume des expéditions de phosphates et dérivés et celle d'autres produits.

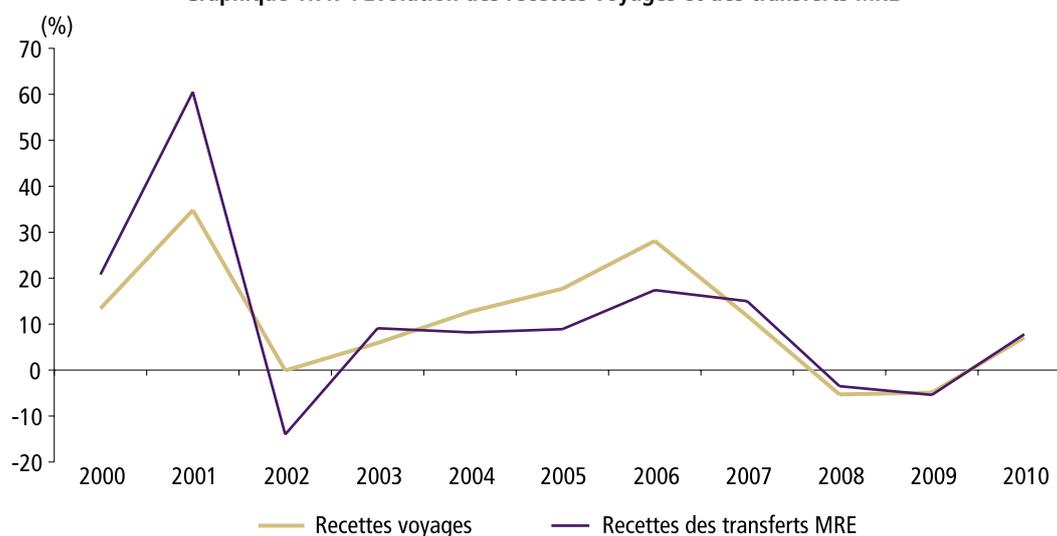
¹ La part de marché absolue mesure le poids des exportations marocaines par rapport aux importations d'un marché cible. Ainsi : $PAi = Xi/Mj$ avec : PAi : Part absolue ; Xi : Exportations du Maroc ; Mj : Importations totales du marché cible.

² La part de marché relative mesure le poids des exportations marocaines par rapport à celles de ses concurrents sur un marché déterminé. La liste retenue pour l'échantillon des pays qui sont à la fois partenaires et concurrents comprend : l'Egypte, l'Espagne, la Chine, le Chili, la Malaisie, la Roumanie, la Tunisie et la Turquie.

Elle est définie : $PRi = Xi/Xj$ avec : PRi : Part relative ; Xi : Exportations du Maroc ; Xj : Exportations des pays concurrents.

Concernant les services, les recettes touristiques, après avoir diminué de 4,9 % en 2009, ont connu un accroissement de 7,1 %, s'élevant à 56,6 milliards de dirhams, soit 7,4 % du PIB. Les dépenses ayant porté sur 10,1 milliards, le solde des voyages s'est établi à 46,4 milliards de dirhams, soit 6,1 % du PIB. Pour ce qui est du solde négatif des transports, il s'est chiffré à 4,1 milliards de dirhams, au lieu de 1,9 milliard en 2009, tandis que l'excédent des communications a enregistré une hausse de 12,4 % par rapport à l'année passée, s'établissant à 5,3 milliards de dirhams.

Graphique 1.7.7 : Evolution des recettes voyages et des transferts MRE



Source : OC

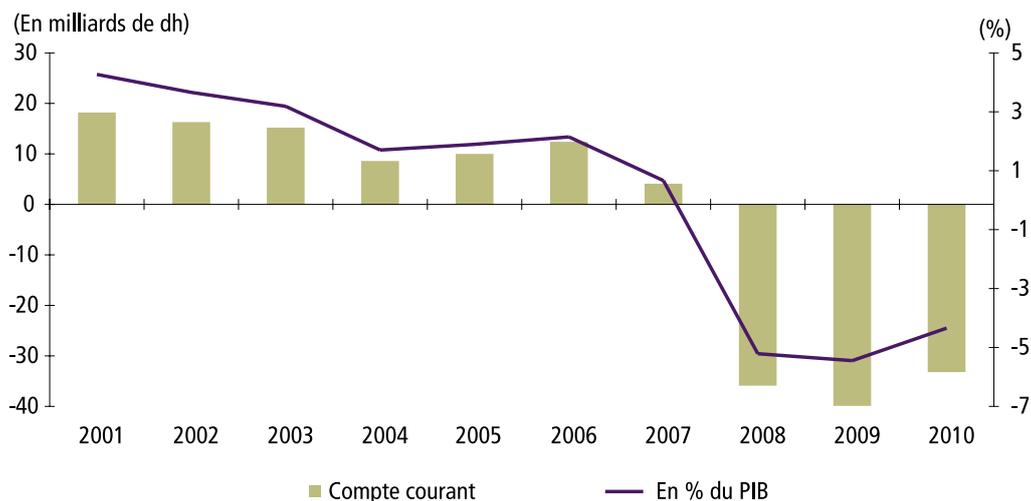
Les revenus et les transferts courants

Les sorties nettes au titre des revenus des capitaux se sont établies à 10,6 milliards de dirhams, soit une baisse de 9,6% par rapport à l'année précédente. En effet, le solde négatif des revenus privés s'est allégé de 7,4%, revenant à 14,9 milliards de dirhams.

Pour ce qui est des produits des placements publics à l'étranger, ils ont régressé de 5,2%, se limitant à 6,5 milliards de dirhams. Quant aux charges en intérêts de la dette publique, chiffrées à 2,3 milliards de dirhams, elles ont accusé une diminution de 11,6%.

Parallèlement, les recettes au titre des transferts courants privés, d'un montant de 60,6 milliards de dirhams, se sont améliorées de 5%, suite à l'accroissement de 7,8% des rapatriements de fonds des Marocains résidant à l'étranger, qui ont atteint 54,1 milliards de dirhams. Ces transferts ont eu pour origine la zone euro, les pays du Golfe et les Etats-Unis à hauteur respectivement de 74,4%, de 10,4% et de 5,5%. En revanche, les recettes au titre des transferts publics sont revenues de 3,6 milliards à 2,8 milliards de dirhams.

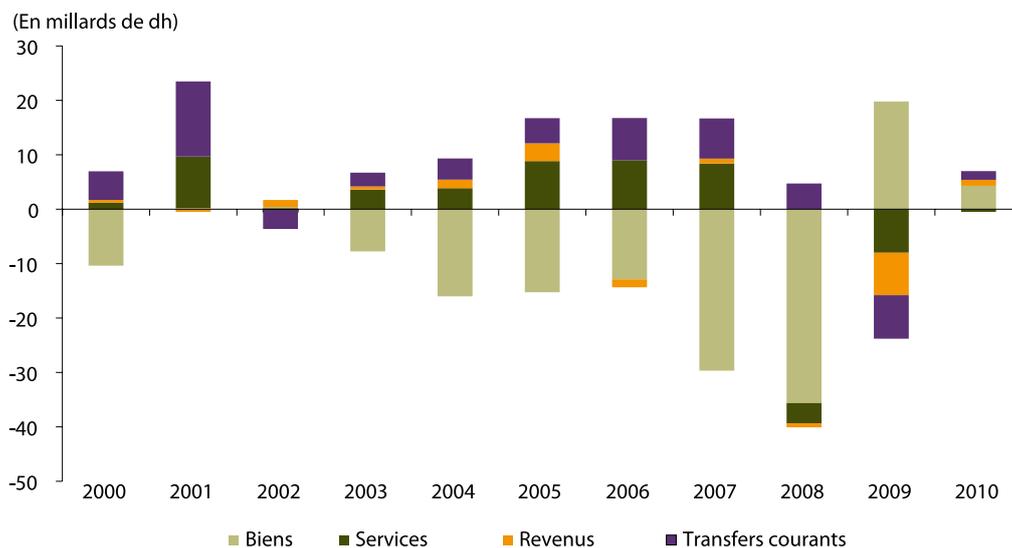
Graphique 1.7.8 : Evolution du solde du compte courant



Source : OC

Au total, le déficit du compte courant s'est situé à 33,2 milliards de dirhams, soit 4,3% du PIB au lieu de 5,4% en 2009.

Graphique 1.7.9 : Contribution des principales rubriques au compte courant



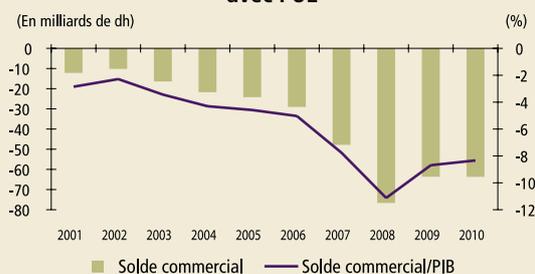
Source : OC

Encadré 1.7.2 : Evolution des échanges commerciaux : Maroc- Union européenne et Maroc-Etats Unis

Le déficit commercial du Maroc vis-à-vis de l'Union européenne s'est chiffré à 8,3% du PIB, en quasi-stabilité par rapport à 2009. Cette évolution résulte de la progression de 14,8% des exportations marocaines, plus importante que celle de 8% des importations en provenance de l'Union européenne. Les exportations marocaines plus particulièrement ont porté sur les ventes des phosphates et dérivés et celles des fils et câbles, qui ont enregistré des progressions respectives de 92,2% et de 45,4%. De leur côté, les expéditions d'articles de bonneterie et des chaussures ont connu des augmentations respectives de 8,3% et de 2,6%, alors que les ventes de vêtements confectionnés sont demeurées stables.

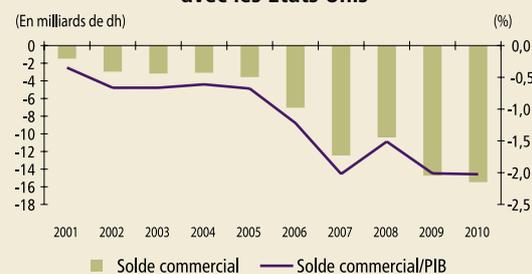
En regard, les importations en provenance de l'Union européenne se sont élevées à 149,3 milliards de dirhams, soit 19,5% du PIB, au lieu de 18,9% en 2009. Les principaux achats ont concerné notamment le gasoil et l'énergie électrique, en accroissement de 26,9% et de 54,2% respectivement.

Graphique E 1.7.2.1 : Evolution du solde commercial avec l'UE



Source : OC

Graphique E 1.7.2.2 : Evolution du solde commercial avec les Etats Unis

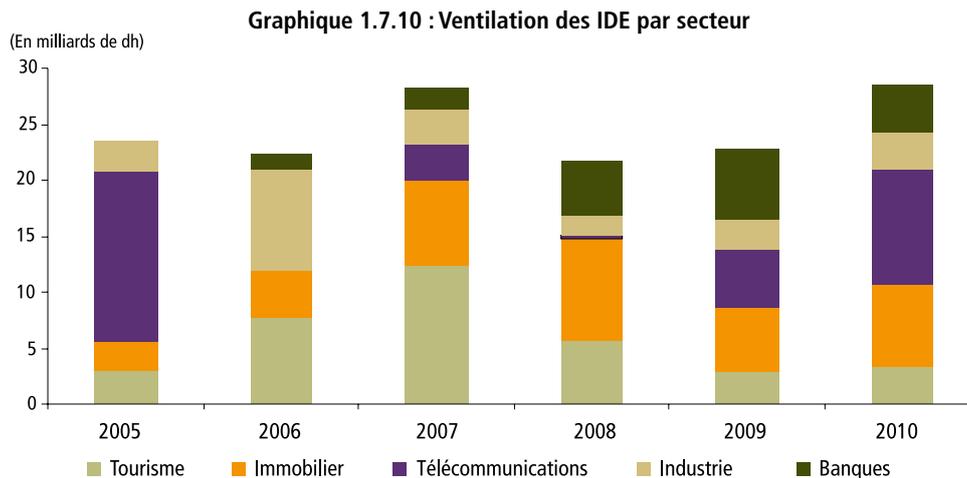


Source : OC

Pour leur part, les transactions commerciales du Maroc avec les Etats-Unis ont porté sur un montant global de 26,2 milliards de dirhams en 2010, soit 3,4% du PIB, au lieu de près de 3% en 2009. En dépit de la hausse de 51% des exportations, plus importante que celle de 14% des importations marocaines, le déficit commercial s'est accru de 5% pour atteindre 15,5 milliards de dirhams ou 2% du PIB, soit le même niveau enregistré en 2009.

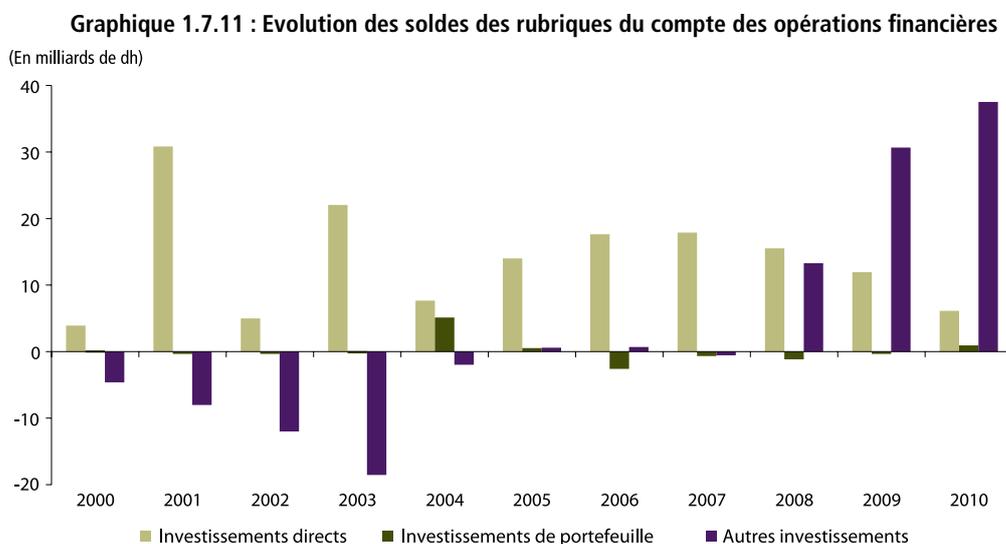
Le compte de capital et d'opérations financières

Le compte de capital et d'opérations financières a enregistré un solde excédentaire de 34,5 milliards, soit 4,5% du PIB contre 6% en 2009, suite principalement au recul de l'excédent réalisé au titre des investissements directs. En effet, ce dernier, chiffré à 6,1 milliards de dirhams, a accusé une baisse de près de moitié par rapport à l'année précédente, suite à la hausse de 11,9 milliards des opérations de désinvestissements qui ont atteint 21,4 milliards de dirhams, tandis que les recettes d'investissements directs ont connu un accroissement de 28%, s'élevant à 32,3 milliards de dirhams. Les investissements directs ont été réalisés essentiellement par la France à hauteur de 59,7%, l'Espagne de 8,4% et les Emirats Arabes Unis de 6,4%, et ont concerné essentiellement les secteurs des télécommunications, de l'immobilier et des banques. Pour sa part, le solde déficitaire des investissements à l'étranger a augmenté de 27,9%, passant à 4,8 milliards.



Après un déficit de 144,4 millions de dirhams en 2009, les investissements de portefeuille se sont soldés par un excédent de 930 millions de dirhams. En effet, le solde des engagements vis-à-vis de l'extérieur est devenu positif à hauteur de 1,1 milliard, après un déficit de 20,4 millions de dirhams, en liaison principalement avec le fléchissement de 26,8% des sorties de capitaux investis en portefeuille.

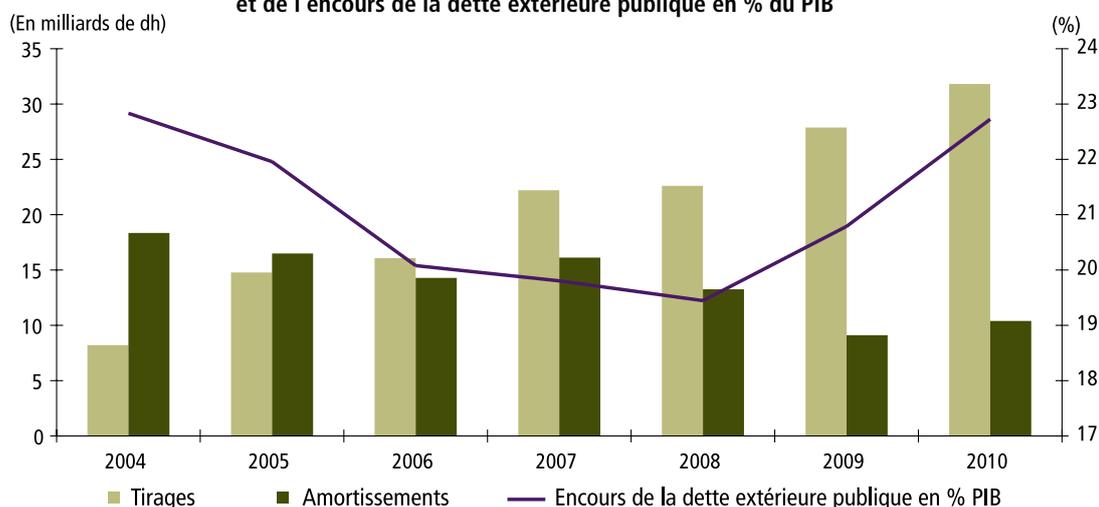
S'agissant du solde des autres investissements, chiffré à 37,5 milliards de dirhams, il s'est inscrit en progression de 22,4%. Cette évolution est attribuable, en partie, à l'émission par le Trésor d'un emprunt obligataire équivalent à 11 milliards de dirhams sur le marché international¹.



¹ Voir encadré 1.7.3

L'encours de la dette extérieure publique s'est, quant à lui, élevé de 14,1% pour atteindre 173,7 milliards de dirhams, soit 22,7% du PIB, au lieu de 20,8% l'année précédente. S'agissant de la charge globale de la dette, elle s'est inscrite en hausse de 8,7%, passant à 15,2 milliards de dirhams, soit 4,7% des recettes courantes, au lieu de 5% un an auparavant.

Graphique 1.7.12 : Evolution des tirages, des amortissements et de l'encours de la dette extérieure publique en % du PIB



Source : OC

Encadré 1.7.3 : Caractéristiques de l'emprunt du Trésor émis sur le marché financier international

Le Trésor a effectué en octobre 2010 une émission obligataire selon les caractéristiques suivantes :

- Montant : 1 milliard d'euros (l'équivalent de 11 milliards de dirhams).
- Durée : 10 ans.
- Taux d'intérêt : 4,50%.
- Spread : l'émission a été cotée avec un spread de 200 points de base.

Cette émission a fait l'objet d'une double notation « Investment grade » octroyée par les deux agences de notation Standard & Poor's et Fitch Ratings.

1.7.2 La position financière extérieure globale

L'évolution des stocks d'avoirs et d'engagements financiers vis-à-vis de l'extérieur, telle que retracée dans la position financière extérieure globale, s'est soldée en 2009¹ par une situation nette débitrice de 315,3 milliards de dirhams, représentant près de 43,1% du PIB, au lieu d'environ

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

38,4% en 2008. Cette évolution s'explique principalement par l'accroissement de 19,6% de la position nette débitrice des autres investissements¹ et de 4,9% de celle des investissements directs.

**Tableau 1.7.1 : Evolution de la position financière extérieure globale
(En milliards de dirhams)**

Rubriques	2007			2008			2009		
	Avoirs	Engagements	Solde	Avoirs	Engagements	Solde	Avoirs	Engagements	Solde
Investissements directs	10,3	297,8	-287,5	13,8	319,0	-305,2	14,6	334,7	-320,1
Investissements de portefeuille	7,1	25,3	-18,2	8,3	26,0	-17,7	5,7	28,8	-23,1
Autres investissements	14,7	149,9	-135,2	14,5	165,2	-150,7	15,1	195,3	-180,2
Avoirs de réserve	218,4	-	218,4	208,9	-	208,9	208,1	-	208,1
Position nette	250,5	473,0	-222,5	245,4	510,2	-264,7	243,5	558,8	-315,3

Source : Office des changes

Les avoirs

L'encours des avoirs financiers des résidents, chiffré à 243,5 milliards, a accusé une légère baisse de 0,8%, liée au recul de 31,2% des avoirs au titre des investissements de portefeuille, lui même atténué par la hausse de 6,3% des investissements directs des résidents à l'étranger et celle de 3,9% des avoirs au titre des autres investissements.

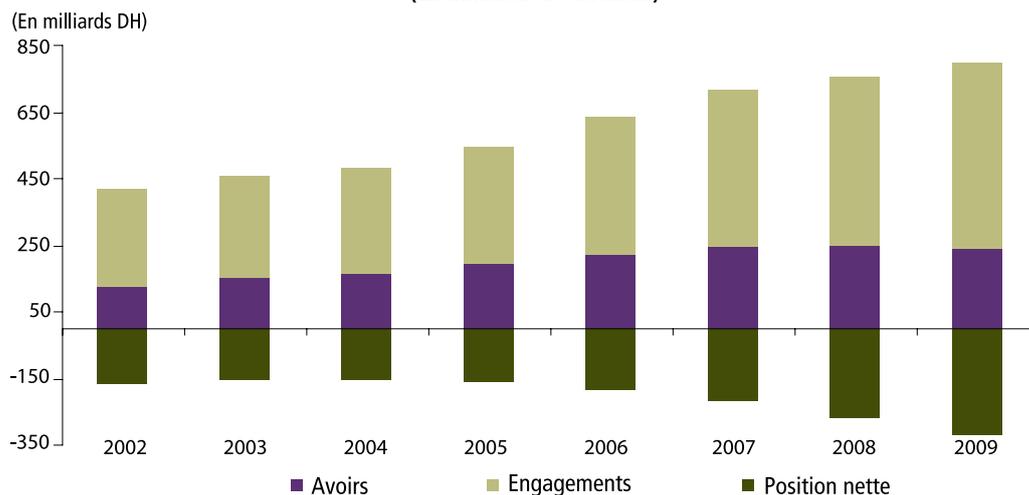
S'agissant des investissements directs à l'étranger effectués par les résidents, ils se sont élevés à 14,6 milliards de dirhams, en accroissement de 5,8%, suite essentiellement au renforcement de 12,5% des participations directes. Ces dernières, qui concernent notamment le secteur bancaire et financier ainsi que les holdings, sont concentrées principalement dans le continent africain et en France.

Pour sa part, le stock des avoirs en investissements de portefeuille, en diminution de 31,3%, s'est chiffré à 5,7 milliards, consécutivement à la baisse de 54,2% de l'encours des placements détenus à l'étranger par les holdings.

Parallèlement, l'encours des autres investissements, établi à 15,1 milliards, a enregistré une hausse de 4%, sous l'effet principalement de la progression de 19% des crédits commerciaux.

¹ Voir annexes statistiques VIII-2

**Graphique 1.7.13 : Agrégats de la position financière extérieure globale
(En milliards de dirhams)**



Les engagements

Les engagements du Maroc vis-à-vis de l'extérieur, ont totalisé 559 milliards de dirhams, en hausse de 9,5%, liée notamment à l'accroissement de 18,2% de l'encours des engagements au titre des autres investissements.

Les investissements directs étrangers, qui représentent près de 60% de l'ensemble des engagements, se sont accrus de 4,9%, en liaison principalement avec l'augmentation de 8,8% des participations en valeurs non cotées, passées à 271 milliards. Ces investissements ont concerné principalement les secteurs des télécommunications et de l'industrie, les principaux investisseurs demeurant la France et l'Espagne, avec des parts respectives de 53,5% et de 14,4%.

L'accroissement des autres investissements, dont le stock est chiffré à 195,3 milliards de dirhams, résulte, en grande partie, de la progression de 14% de l'encours de la dette extérieure publique qui s'est élevé à 152,3 milliards de dirhams, soit 20,8% du PIB. De même, l'encours des engagements du secteur bancaire¹ a enregistré une expansion de 71,6%, se situant à 24,6 milliards de dirhams.

Parallèlement, le stock des engagements au titre des investissements de portefeuille, de l'ordre de 29 milliards de dirhams, s'est accru de 10,8%, en liaison avec l'accroissement enregistré tant au niveau des valeurs cotées que de celles non cotées.

¹ Y compris les allocations de DTS.

Encadré 1.7.4 : Principales mesures d'assouplissement des opérations commerciales et financières avec l'étranger

L'année 2010 a été marquée par l'introduction des mesures de libéralisation suivantes :

1 - Relèvement du montant des investissements marocains à l'étranger

Le montant transférable au titre des opérations d'investissement a été porté de 30 à 100 millions de dirhams par personne morale résidente par année civile pour les investissements en Afrique et à 50 millions de dirhams en dehors de ce continent.

2 - Ouverture et alimentation des comptes en devises et des comptes en dirhams convertibles des exportateurs de biens et services

Les exportateurs ont été habilités à créditer leurs comptes en devises et en dirhams convertibles de 70% des recettes d'exportation au lieu de 50% auparavant. Ils ont été également autorisés à effectuer des opérations d'arbitrage devise contre devise et les disponibilités de leurs comptes peuvent être désormais rémunérées par les banques. En outre, il leur sera permis de détenir plusieurs comptes en devises auprès d'un ou plusieurs intermédiaires agréés.

3 - Relèvement de la dotation touristique

Le relèvement de la dotation touristique de 20.000 dirhams à 40.000 dirhams par année civile en faveur des personnes physiques marocaines et étrangères résidant au Maroc ainsi qu'aux marocains résidant à l'étranger.

4 - Relèvement de la dotation en devises pour voyages d'affaires

Les personnes physiques exerçant une profession libérale à titre individuel bénéficient d'une dotation de 60.000 dirhams au lieu de 30.000 dirhams. Quant aux sociétés de droit marocain ne disposant pas de comptes en devises ou en dirhams convertibles, dont la dotation pour voyages d'affaires était limitée à 60.000 dirhams, elles peuvent bénéficier d'une dotation à hauteur de 10% du chiffre d'affaires, dans la limite d'un plafond de 200.000 dirhams.

5 - Réduction de prix à l'exportation de biens

Les exportateurs de biens, quel que soit leur secteur d'activité, peuvent désormais accorder à leurs clients étrangers des réductions de prix à hauteur de 5% du montant facturé, prévues auparavant à concurrence de 3% uniquement pour les exportateurs de produits textiles et d'habillement.

1.8 Les finances publiques

L'exercice budgétaire de l'année 2010 a été essentiellement caractérisé par une accélération du rythme de progression des dépenses, accompagnée d'une modification notable de leur structure. En effet, les dépenses de compensation ont plus que doublé d'une année à l'autre, sous l'effet du renchérissement des matières premières, portant à 7% le taux de progression des dépenses ordinaires, contre une baisse de 3,5% en 2009. En revanche, dans un contexte de consolidation de la croissance non agricole, les dépenses d'investissement du Trésor ont marqué une quasi-stabilité après quatre années de hausse rapide. Parallèlement, les recettes du Trésor se sont accrues de 2,5%, après une baisse de 7,6% en 2009, sous l'effet conjugué des réaménagements fiscaux, du ralentissement de l'activité dans certains secteurs et de l'effet de base suite à la hausse de 19,2% observée en 2008.

Ces évolutions se sont traduites par un déficit budgétaire de 35,2 milliards, soit 4,6% du PIB, contre un déficit de 2,2% du PIB en 2009 et un excédent de 0,4% du PIB en 2008, portant ainsi le ratio de la dette en une année de 47,1% à 50,3% du PIB, en rupture par rapport à la tendance baissière observée au cours des cinq dernières années.

1.8.1 La loi de finances 2010

L'élaboration de la loi de finances au titre de l'année 2010 avait été basée sur un taux de croissance de 3,5%, un taux d'inflation de 2%, un cours du pétrole brut de 75 dollars le baril et une parité de l'euro par rapport au dollar de 1,40. Le déficit budgétaire, compte non tenu des recettes de privatisation, devait se situer à 4,5% du PIB, au lieu de 3,3% du PIB dans la loi de finances précédente, les recettes ordinaires et les dépenses globales ayant été prévues en baisse de 7% et de 1,2% respectivement.

Le recul des ressources ordinaires prévu par cette loi devait résulter d'une baisse de 7% des recettes fiscales et de 10,1% de celles non fiscales hors privatisation. En regard, les dépenses globales avaient été prévues en baisse de près de 3 milliards, en liaison principalement avec la réduction des dépenses en intérêts de la dette et le maintien de celles relatives à la compensation à 14 milliards. Pour leur part, les dépenses d'équipement, programmées à environ 46 milliards, étaient inscrites en accroissement de près de 20%, parallèlement à la poursuite des grands projets d'infrastructure routière et ferroviaire, ainsi que dans les domaines énergétique et hydraulique. Par ailleurs, les charges au titre du personnel devaient augmenter de 6,6%, compte tenu de l'amélioration normale des salaires des fonctionnaires et de la création de 23.820 nouveaux postes budgétaires et de la titularisation de 4.000 employés occasionnels.

Les mesures fiscales prévues par la loi de finances de l'année 2010 ont concerné principalement la poursuite de la réforme de l'impôt sur le revenu, certains réaménagements de la taxe sur la valeur ajoutée, des mesures d'encouragement au profit des PME en matière d'impôt sur les sociétés, ainsi que des changements de tarifs au niveau de la fiscalité douanière.

Encadré 1.8.1 : Principales mesures fiscales de la loi de finances 2010

En matière d'impôt sur le revenu, les mesures prises se rapportent au réaménagement du barème en relevant le seuil d'exonération de 28.000 à 30.000 DH, en modifiant les tranches intermédiaires et les taux y correspondants tout en réduisant le taux marginal de 40% à 38% applicable à la tranche supérieure à 180.000, au lieu de 150.000 DH auparavant.

En outre, dans un souci d'uniformisation de la taxation des profits de capitaux mobiliers, il a été retenu la même imposition au taux de 20% du prix de cession des actions (cotées ou non) et des autres valeurs mobilières.

Concernant l'impôt sur les sociétés, la loi de finances 2010 a prévu des mesures pour favoriser les opérations de restructuration et de concentration des sociétés. Il s'agit de l'instauration d'un régime fiscal transitoire (2010 à 2012) en faveur de ces opérations complétant ainsi le régime particulier de fusion prévu par le Code général des impôts. En effet, il a été décidé, entre autres, d'exonérer la prime de fusion (plus-value) réalisée par la société absorbante correspondant à sa participation dans la société absorbée.

Par ailleurs, la réduction temporaire de l'IS accordée aux sociétés qui s'introduisent en bourse a été prorogée pour une durée supplémentaire de trois années.

Cette loi a également poursuivi la réforme de la TVA en appliquant le taux de 10% avec droit à déduction aux produits pétroliers, au lieu de 7% auparavant. Le même taux de 10%, au lieu de l'exonération, a été appliqué aux opérations et aux intérêts relatifs aux avances et prêts consentis par le Fonds d'équipement communal aux collectivités locales. Il a été également décidé d'imposer au taux de 10% avec droit à déduction le produit financier alternatif « Mourabaha », à l'instar du régime général qui s'applique à toutes les opérations bancaires.

Dans le domaine du logement social, il a été décidé de renforcer les incitations aux promoteurs immobiliers et aux acquéreurs de logements sociaux. Pour les premiers, il s'agit de l'exonération de l'IS, de l'IR, des droits d'enregistrement, de la taxe sur le ciment, des taxes locales et des droits de conservation foncière pour les programmes de construction de 500 logements, au lieu de 1.500 auparavant, avec une valeur immobilière totale par unité de 250.000 dirhams au lieu de 200.000 dirhams. Pour leur part, les acheteurs pourront bénéficier d'une aide sous forme de restitution de la TVA sur le logement social acquis dans ce cadre.

Quant à la fiscalité douanière, la principale mesure a concerné la réduction de 233,5% à 2,5% de la quotité du droit d'importation applicable aux veaux maigres destinés à l'engraissement.

1.8.2 L'exécution de la loi de finances 2010

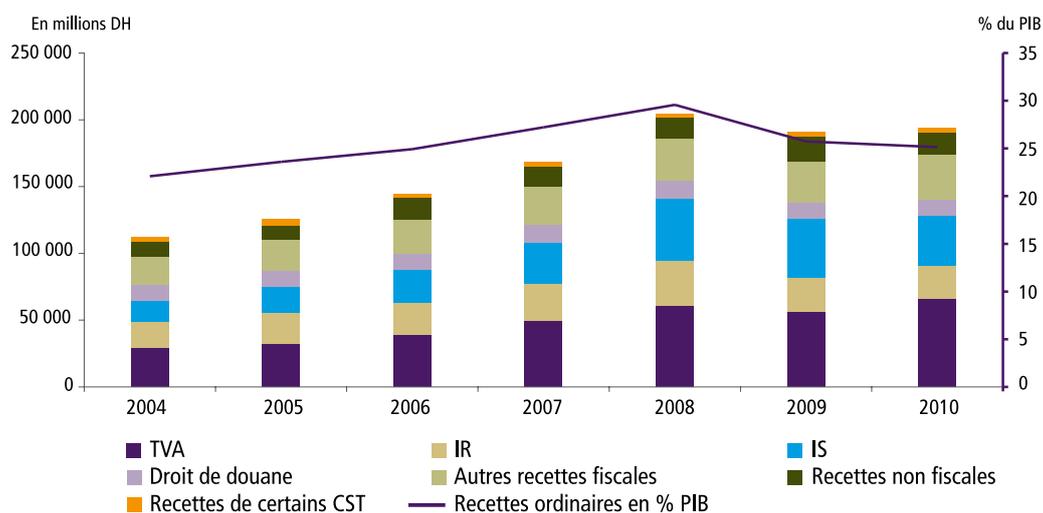
Les comptes du Trésor se sont soldés en 2010 par un déficit de 35,2 milliards de dirhams, équivalent à 4,6% du PIB, en nette aggravation par rapport au niveau de 15,9 milliards ou 2,2% du PIB

enregistré en 2009. Les dépenses globales ont augmenté de 5,6%, sous l'effet principalement du doublement des charges au titre de la compensation et du maintien à un niveau élevé des dépenses d'investissement. Dans le même temps, les recettes ordinaires se sont inscrites en hausse de 2,5%, suite principalement à la progression de 3,9% du produit fiscal, après la baisse constatée en 2009. Le solde ordinaire a ainsi reculé de près de 7 milliards, soit 1 point du PIB, à 1,7% du PIB ou 12,8 milliards de dirhams, couvrant ainsi près de 28% des dépenses d'équipement au lieu de 43% un an auparavant.

Les ressources ordinaires du Trésor

Parallèlement à la consolidation des activités non agricoles, les recettes ordinaires ont connu un redressement, après la baisse de 7,6% en 2009 et l'expansion de 19,2% enregistrée en 2008. Elles ont, en effet, augmenté de 2,5% à 193,8 milliards ou 25,4% du PIB, reflétant principalement la progression de 3,9% des recettes fiscales, elle-même attribuable à l'accroissement de 16,7% des recettes relatives aux impôts indirects, les recettes au titre de l'impôt sur le revenu et de l'impôt sur les sociétés ayant, de nouveau, connu un recul de l'ordre de 6,8% et de 12,3% respectivement.

Graphique 1.8.1 : Recettes ordinaires du Trésor



Source : Ministère de l'économie et des finances

Les baisses ainsi observées du produit de l'impôt sur le revenu et de l'impôt sur les sociétés se sont traduites par un recul du total des impôts directs de 10,2% à 64,4 milliards de dirhams. La diminution des rentrées au titre de l'impôt sur le revenu est imputable aux réaménagements des taux et des tranches pour la deuxième année consécutive, alors que celle des impôts sur les sociétés trouve son origine principalement dans le recul des bénéfices de certaines grandes entreprises en 2009 ainsi que dans l'impact de la réduction du taux en faveur des opérations d'augmentation du capital.

Tableau 1.8.1 : Situation des charges et ressources du Trésor

	Année 2009*	En % du PIB	Année 2010	En % du PIB
Recettes ordinaires	189 119	25,8	193 815	25,4
Recettes fiscales	167 376	22,9	173 909	22,8
Dont : - Impôts directs	71 734	9,8	64 420	8,4
Dont : Impôt sur les sociétés	42 395	5,8	37 163	4,9
Impôt sur le revenu	26 728	3,6	24 912	3,3
- Impôts indirects	74 708	10,2	87 169	11,4
Taxe sur la valeur ajoutée	55 078	7,5	66 035	8,6
Taxes intérieures de consommation	19 630	2,7	21 134	2,8
- Droits de douane	11 830	1,6	12 269	1,6
Recettes non fiscales	18 125	2,5	16 476	2,2
Recettes de certains comptes spéciaux du Trésor	3 618	0,5	3 430	0,4
Fonds de soutien des prix	624	0,1	907	0,1
Fonds spécial routier	2 994	0,4	2 523	0,3
Dépenses globales	215 476	29,4	227 453	29,8
Dépenses ordinaires	169 257	23,1	181 022	23,7
Dépenses ordinaires hors compensation	155 981	21,3	153 827	20,1
Biens et services	122 131	16,7	116 451	15,2
Dont : Personnel	75 527	10,3	78 447	10,3
Intérêts de la dette	17 326	2,4	17 566	2,3
Intérieure	14 463	2,0	15 236	2,0
Extérieure	2 863	0,4	2 330	0,3
Compensation	13 276	1,8	27 195	3,6
Dont Fonds de soutien des prix	594	0,1	880	0,1
Transferts aux collectivités locales	16 523	2,3	19 810	2,6
Solde ordinaire	19 863	2,7	12 793	1,7
Solde primaire	1 426	0,2	-17 643	-2,3
Dépenses d'investissement	46 219	6,3	46 431	6,1
Dont Fonds spécial routier	2 677	0,4	2 733	0,4
Solde des autres comptes spéciaux du Trésor	10 456	1,4	-1 571	-0,2
Solde budgétaire global	-15 900	-2,2	-35 209	-4,6
Variation des arriérés	-2 075	-0,3	6 886	0,9
Besoin ou excédent de financement	-17 975	-2,5	-28 323	-3,7
Financement intérieur	5 153	0,7	12 380	1,6
Financement extérieur	12 822	1,8	15 908	2,1
Tirages	17 776	2,4	21 604	2,8
Amortissements	-4 954	-0,7	-5 696	-0,7
Privatisation	0	0,0	35	0,0

* Chiffres révisés

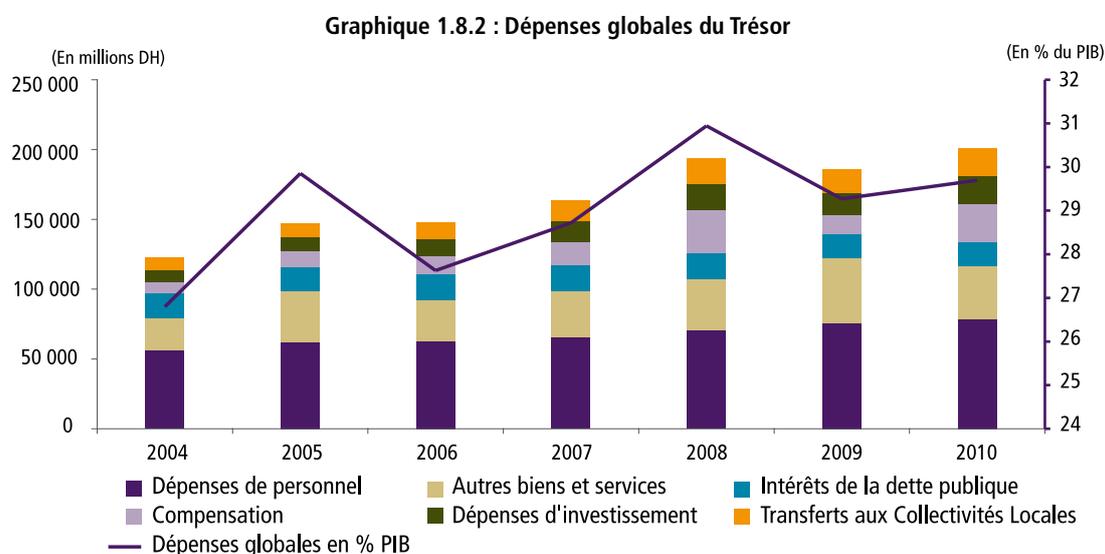
Source : Ministère de l'économie et des finances

Pour leur part, les rentrées provenant des impôts indirects ont augmenté de 16,7% atteignant 87,2 milliards, en liaison avec le regain de dynamisme des importations et la consolidation de la consommation. Le produit de la TVA, qui en représente plus des trois quarts, a marqué une amélioration de près de 20% à 66 milliards, suite à l'augmentation de 17,9% de la TVA à l'importation et de 22,7% de celle intérieure. De même, les rentrées de la taxe intérieure de consommation, d'un montant de 21,1 milliards, se sont accrues de 7,7%. Par ailleurs, parallèlement à la poursuite du démantèlement tarifaire, les recettes au titre des droits de douane se sont établies à 12,3 milliards, en hausse limitée à 3,7%, en dépit de l'accélération du rythme de progression des importations. Quant aux droits d'enregistrement et de timbre, ils ont rapporté un montant de 10,1 milliards, en progression de 10,4%.

S'agissant des recettes non fiscales, chiffrées à 16,5 milliards, elles ont marqué un repli de 9,1%, suite principalement à la baisse de 16,1% des recettes au titre des monopoles.

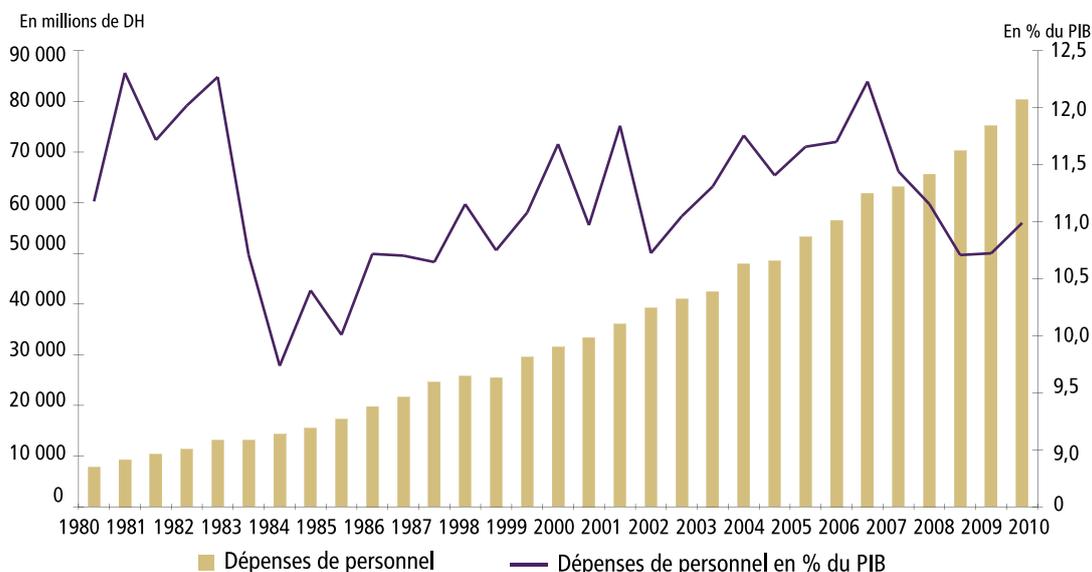
Les dépenses du Trésor

Les dépenses globales du Trésor, d'un montant de 227,5 milliards de dirhams, ont marqué un accroissement de 5,6%, en liaison principalement avec la hausse des charges de compensation qui, dans un contexte de hausse des prix internationaux des produits énergétiques et de base sont passées de 13,3 milliards à 27,2 milliards de dirhams. Parallèlement, les dépenses d'équipement sont restées quasiment inchangées à près de 46 milliards, tandis que les dépenses ordinaires hors charges de compensation, se sont inscrites en baisse de 1,4% à 153,8 milliards, soit 20,1% du PIB contre 21,3% du PIB un an auparavant.



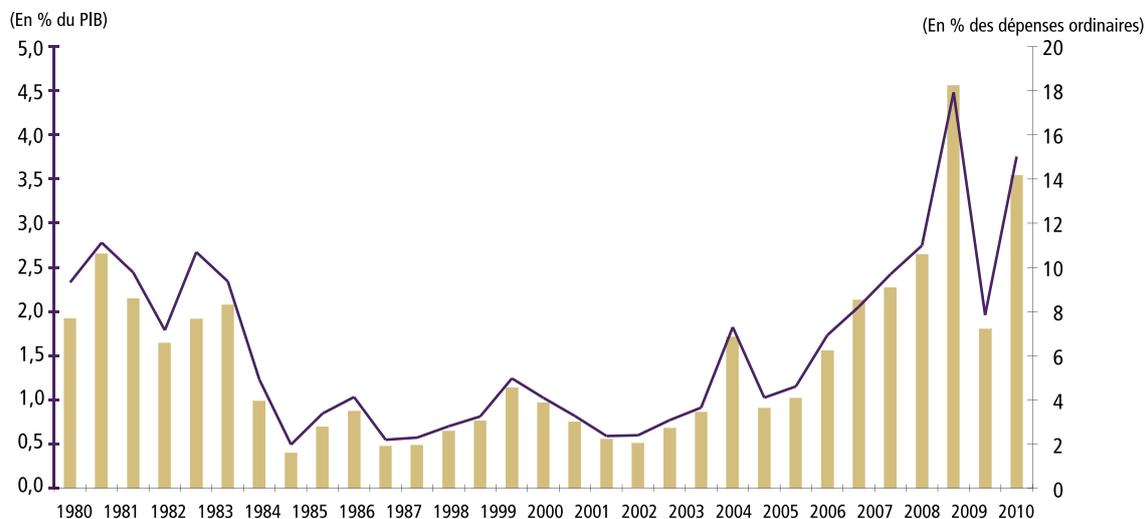
En effet, les dépenses de fonctionnement, chiffrées à 116,5 milliards, ont enregistré une régression de 4,7%, attribuable au recul de 18,5% des charges au titre des autres biens et services à 38 milliards, après un important accroissement de 25,8% en 2009. En revanche, la masse salariale, qui s'est établie à 78,4 milliards, a marqué une hausse de 3,9%, revenant ainsi à un rythme de progression plus modéré, mais représentant toujours 10,3% du PIB.

Graphique 1.8.3 : Masse salariale



Source : Ministère de l'économie et des finances

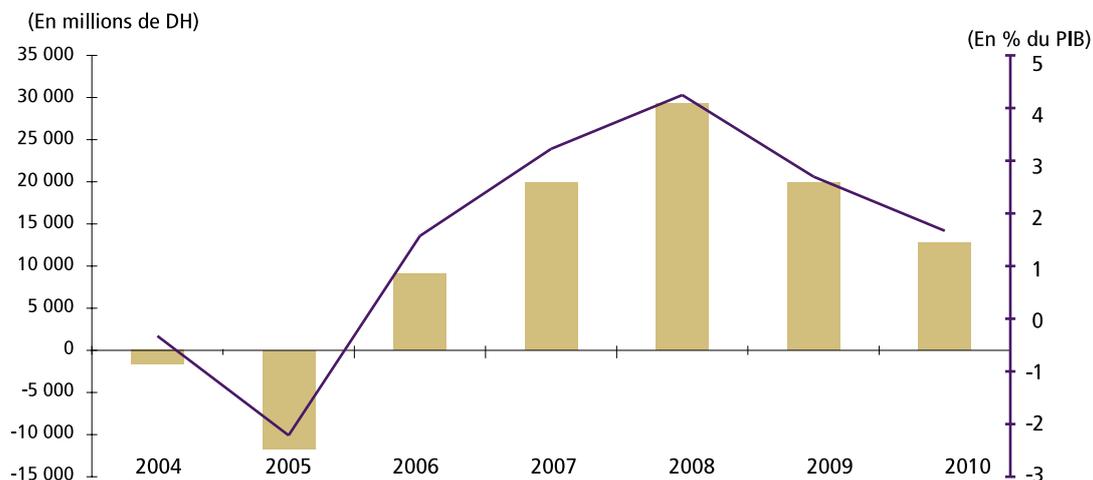
Graphique 1.8.4 : Dépenses de compensation



Source : Ministère de l'économie et des finances

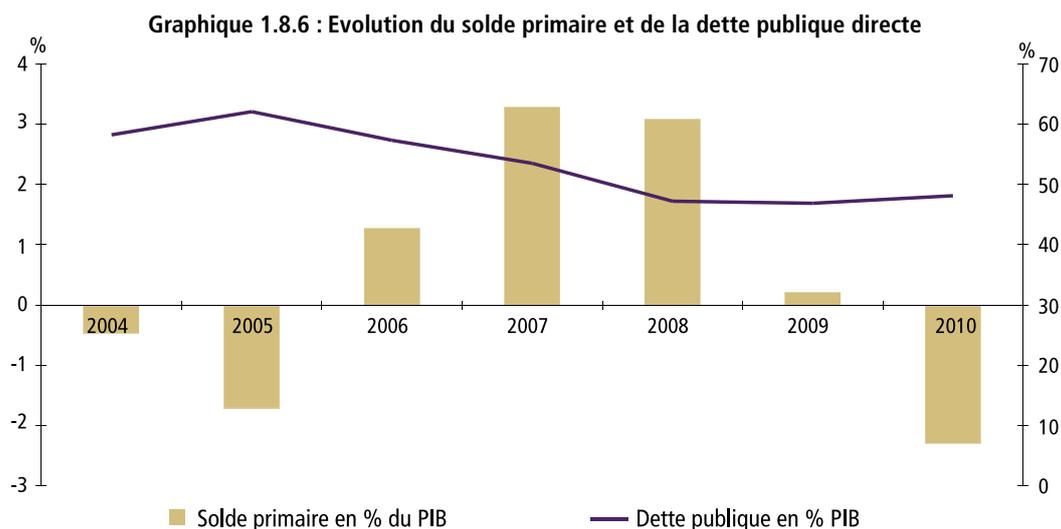
Concernant les charges en intérêts de la dette, elles sont passées à 17,6 milliards, en hausse de 1,4%, suite à l'augmentation des paiements au titre des intérêts sur la dette intérieure, consécutivement à l'élargissement de l'encours des bons du Trésor. Quant aux intérêts sur la dette extérieure, ils ont diminué de 18,6% en liaison avec le recul du coût moyen et la modération des tirages.

Graphique 1.8.5 : Epargne budgétaire



Source : Ministère de l'économie et des finances

Dans ces conditions, le solde ordinaire a baissé en s'établissant à 12,8 milliards de dirhams ou 1,7% du PIB, contre 2,7% et 4,2% du PIB respectivement en 2009 et 2008, couvrant ainsi 28% des dépenses d'équipement. Compte tenu du solde négatif des comptes spéciaux du Trésor de 1,6 milliard, la situation des charges et ressources du Trésor a fait ressortir un déficit de 35,2 milliards, ou 4,6% du PIB, contre 15,9 milliards ou 2,2% du PIB un an auparavant. Pour sa part, le solde primaire a affiché un déficit de 17,6 milliards ou 2,3% du PIB, au lieu d'excédents de 1,4 milliard et 21,3 milliards respectivement en 2009 et 2008. Suite à la constitution d'arriérés de paiement pour un montant de 6,9 milliards, le déficit de caisse s'est établi à 28,3 milliards de dirhams, soit 3,7% du PIB, en détérioration de plus de 10 milliards par rapport à l'année 2009.



Source : Ministère de l'économie et des finances

1.8.3 Le financement du Trésor

La couverture du besoin de financement a été caractérisée par l'émission obligataire sur le marché financier international, la première depuis 2007, dans un contexte marqué par l'amélioration de la notation de la dette souveraine du Maroc.

Le financement extérieur

Le total des tirages s'est élevé à 21,6 milliards de dirhams, contre respectivement 17,8 milliards et 11,5 milliards en 2009 et 2008. Ces recours ont été effectués principalement sur le marché financier international, pour un montant de 11,2 milliards, auprès des institutions internationales à hauteur de 4,4 milliards et des pays de l'Union Européenne pour un total de 2 milliards contre 6,4 milliards un an auparavant. En regard, les remboursements ont enregistré une hausse de 15% pour s'établir à près de 5,7 milliards, contre une baisse de 47,7% un an auparavant. Globalement, les flux de capitaux extérieurs ont donné lieu à des rentrées nettes de 15,9 milliards contre 12,8 milliards en 2009 et 11,1 milliards en 2008.

Encadré 1.8.2 : Notation souveraine du Maroc

L'agence internationale de rating Standard & Poor's a relevé le 23 mars 2010 la notation de la dette à long terme en devises de «BB+» à «BBB-» et de la dette en monnaie locale à long terme de «BBB» à «BBB+» avec des perspectives stables. Elle a également révisé à la hausse la note de la dette à court terme en devises de «B» à «A-3» et la note de la dette à court terme en monnaie locale de «A-3» à «A-2», ce qui a permis au Royaume d'accéder à la catégorie « Investment grade ».

Le Maroc a été le seul pays à bénéficier de l'amélioration de sa notation souveraine au cours de cette période, marquée par la crise financière internationale.

Date de révision	Monnaie	Note long terme	Perspective	Note Court terme	
23-mars-10	Devises	BBB-	Stable	A-3	
11-avr-08		BB+	Stable	B	
26-mars-07		BB+	Positive	B	
09-août-05		BB+	Stable	B	
08-mars-04		BB	Positive	B	
21-févr-03		BB	Stable	B	
02-nov-01		BB	Négative	B	
02-mars-98		BB	Stable	B	
23-mars-10		Locale	BBB+	Stable	A-2
11-avr-08			BBB	Stable	A-3
26-mars-07	BBB		Positive	A-3	
21-févr-03	BBB		Stable	A-3	
02-nov-01	BBB		Négative	A-3	
02-mars-98	BBB		Stable	A-3	

Source : Standard & Poor's

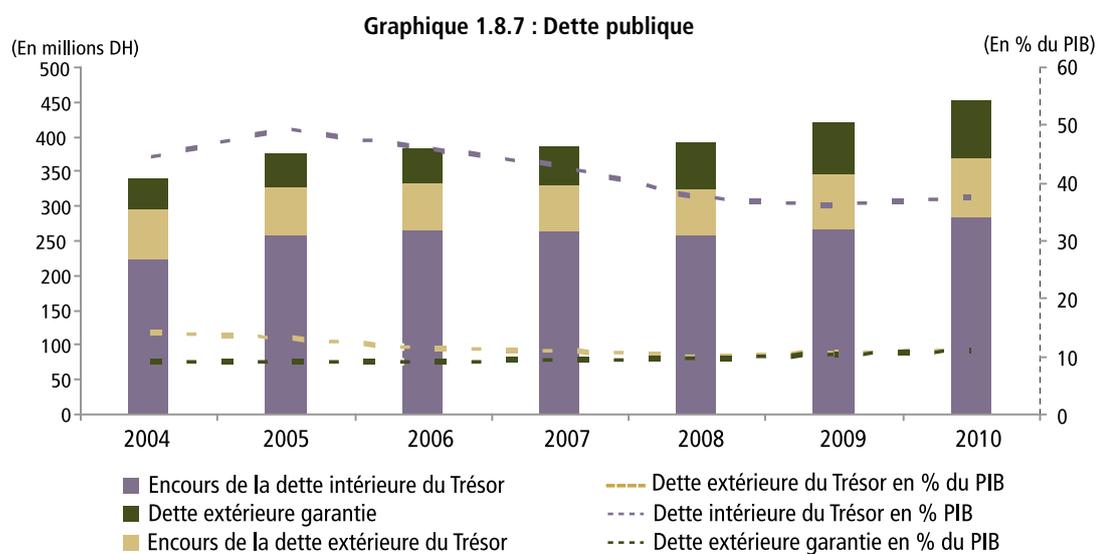
Cette amélioration de la qualité du crédit du Maroc reflète, selon l'agence, la stabilité politique du pays, l'effort déployé en matière de réduction de la dette publique et l'engagement des pouvoirs publics à aller de l'avant dans leurs programmes de réformes qui sont de nature à accroître la compétitivité de l'économie et stimuler la croissance.

Le financement intérieur

Le recours au financement intérieur a connu une forte progression en 2010 comparativement aux dernières années. Les émissions nettes de bons du Trésor, chiffrées à 20 milliards de dirhams, ont constitué la principale source de financement. En effet, les souscriptions nettes des compagnies d'assurances et organismes de prévoyance se sont établies à 37,3 milliards, tandis que le Trésor a effectué des remboursements nets de 17,4 milliards en faveur des banques. Les souscriptions nettes des autres institutions financières ont atteint un milliard, recouvrant des flux nets positifs auprès des OPCVM, de la Caisse de Dépôt et de Gestion et des remboursements auprès des autres opérateurs à hauteur de 12 milliards.

1.8.4 La dette publique

L'encours de la dette publique s'est établi à 465,6 milliards de dirhams, en hausse de 11,5% par rapport à l'année précédente, soit l'évolution la plus importante au cours des dix dernières années. Cette augmentation traduit principalement une forte orientation du Trésor vers le financement intérieur avec un total d'encours chiffré à 292,1 milliards, en progression de 27 milliards en flux net. L'encours des bons du Trésor émis par adjudication a atteint 277,4 milliards constituant ainsi 95% de la dette intérieure. Dans ces conditions, le ratio de la dette publique par rapport au PIB est passé de 57% à 60,9% en un an.



En liaison avec la progression de 10,2% de l'encours de la dette intérieure du Trésor, son coût moyen est passé en un an de 5,63% à 5,75%. Au niveau de la structure par durée résiduelle, marquée par la prépondérance des titres à moyen et long terme qui représentent près de 86% de l'encours global de la dette intérieure, la part des maturités courtes s'est inscrite en baisse pour se limiter à 13,2% contre 23,6% en 2009.

Concernant le stock de la dette publique extérieure, d'un montant de 173,4 milliards de dirhams ou 22,7% du PIB, sa progression s'est stabilisée autour de 14% et sa structure s'est caractérisée par un ralentissement de la part de la dette extérieure garantie, revenant en un an de 48,3% à 46,8%. Pour sa part, l'endettement extérieur du Trésor, en augmentation de 17,3%, s'est élevé à 92,3 milliards de dirhams, soit 12,1% du PIB, contre 78,7 milliards et 10,7% du PIB un an auparavant, représentant ainsi 24,5% de l'endettement du Trésor.

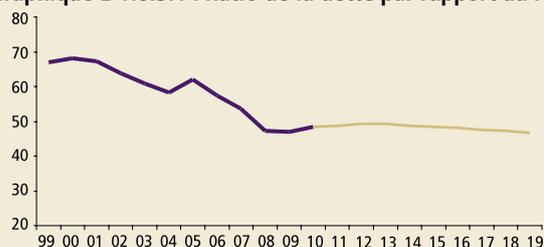
Encadré 1.8.3 : Elements d'analyse de la soutenabilité budgétaire à moyen terme

Le cadre d'analyse de la soutenabilité budgétaire est un outil d'aide à la compréhension et à l'analyse de la politique budgétaire, à travers la prévision des évolutions de la dette à moyen terme et la détermination de l'ajustement budgétaire éventuellement nécessaire. Ce modèle prend en compte la croissance économique comme variable endogène, en projetant la variation du PIB en fonction notamment de l'impulsion budgétaire. L'effet prix et l'évolution du taux d'intérêt sont aussi intégrés pour plus d'exhaustivité.

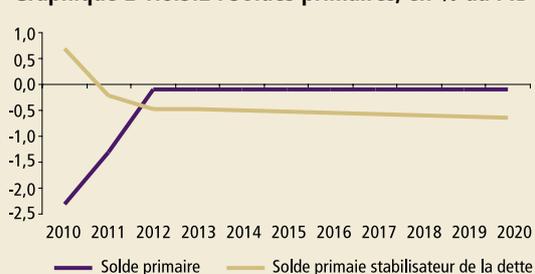
Après les excédents réalisés en 2007 et 2008 qui ont accéléré le processus d'ajustement budgétaire et ont permis de dégager une marge de manœuvre au Trésor, les années 2009 et 2010 ont enregistré des déficits budgétaires de 2,2% et 4,6% du PIB respectivement. Dans ces conditions, la dette du Trésor s'est élevée à 50,3% du PIB en 2010, après 47% un an auparavant, en rupture par rapport à la tendance baissière observée au cours des cinq dernières années.

Le scénario élaboré dans le cadre de l'évaluation de la soutenabilité de la dette du Trésor présente les conditions permettant d'assurer le maintien du niveau de la dette à moins de 50% du PIB à l'horizon 2020. Ainsi, compte tenu d'un ratio des recettes à 24,2% du PIB, le ratio des dépenses primaires (dépenses globales hors paiements d'intérêts) ne devrait pas dépasser 24,3% du PIB, niveau correspondant à la moyenne de la période 2000-2009. Le taux de croissance ressort à 5% en moyenne sur la période de prévision.

Graphique E 1.8.3.1 : Ratio de la dette par rapport au PIB



Graphique E 1.8.3.2 : Soldes primaires, en % du PIB



Source : Projections Bank Al-Maghrib

Dans ces conditions, le ratio de la dette par rapport au PIB devrait augmenter légèrement avant de connaître un ralentissement à partir de 2014, pour se stabiliser autour de 50% en 2020. Le solde primaire issu de ces évolutions s'établirait à -0,1% du PIB, soit un écart quasiment nul par rapport au solde stabilisateur.

Tableau E 1.8.3.1 : Scénario de référence, ratio dette par rapport PIB

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Total de la dette du Trésor en % du PIB	50,3	51,5	51,4	51,3	51,1	51,0	50,8	50,6	50,4	50,2	49,9
Dette publique extérieure en % du PIB	12,1	13,7	13,8	14,6	15,4	16,1	16,7	17,2	17,6	18,2	18,6
Dette publique intérieure en % du PIB	38,2	37,8	37,6	36,7	35,7	34,9	34,1	33,4	32,6	32,0	31,3
Déficit budgétaire en % du PIB	4,6	4,7	3,2	3,2	3,2	3,1	3,1	3,1	3,0	3,0	3,0
Solde primaire en % du PIB	-2,3	-1,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Solde primaire stabilisateur en % du PIB	0,7	-0,2	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6
Croissance du PIB réel (en %)	3,3	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
Principales hypothèses											
Taux d'inflation	0,9	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Dépenses primaires en % du PIB	27,6	25,4	24,3	24,3	24,3	24,3	24,3	24,3	24,3	24,3	24,3
Recettes en % du PIB	25,3	24,1	24,2	24,2	24,2	24,2	24,2	24,2	24,2	24,2	24,2
Taux d'intérêt réel sur la dette du Trésor	5,0	4,9	4,2	4,2	4,1	4,1	4,0	4,0	3,9	3,8	3,8

Source : Projections Bank Al-Maghrib

1.9 La politique monétaire

L'économie mondiale a été caractérisée en 2010 par la poursuite de la reprise, entamée au deuxième semestre 2009, avec un rythme plus marqué au niveau des pays émergents. Dans les pays avancés, en particulier dans les principaux partenaires, les déséquilibres des finances publiques, la persistance du chômage et l'atonie du crédit, ont maintenu la croissance à des niveaux modérés. D'autre part, sur le plan interne, les tensions inflationnistes sont demeurées très faibles et ce, en dépit du redressement, plus sensible en fin d'année, des cours mondiaux des matières premières. Dans ce contexte, et compte tenu des prévisions de l'inflation, qui sont restées en ligne avec l'objectif de stabilité des prix à moyen terme, le Conseil de la banque a décidé de maintenir le taux directeur inchangé à 3,25%, lors de ses quatre réunions de l'année.

Par ailleurs, le processus de réduction progressive du ratio de la réserve monétaire, entamé en décembre 2007, s'est poursuivi cette année. Au regard du caractère durable du besoin de liquidité sur le marché monétaire, le Conseil de la Banque a en effet procédé, lors de sa réunion du 30 mars 2010, à la réduction de ce ratio de 8% à 6%, et l'a maintenu à ce niveau pendant le reste de l'année.

Sur le plan opérationnel, les interventions de la Banque sur le marché monétaire ont continué d'être menées, principalement, à travers les avances à 7 jours sur appel d'offres. Dans ce contexte, le taux interbancaire a été maintenu à un niveau proche du taux directeur.

1.9.1 Décisions de politique monétaire

L'évaluation par le Conseil de la banque, sur la base des analyses prospectives et des prévisions d'inflation et d'inflation sous-jacente, a fait ressortir l'absence de risques inflationnistes à moyen terme. En effet, la prévision consensuelle moyenne sur l'horizon de six trimestres, bien qu'elle ait connu de légères révisions à la hausse, est restée en ligne avec l'objectif de stabilité des prix.

En effet, à l'exception du premier rapport sur la politique monétaire du mois de mars où la prévision moyenne sur l'horizon de six trimestres a été revue à la baisse, de 1,9% à 1,4%, les révisions qui ont eu lieu au niveau des trois trimestres suivants ont été orientées légèrement à la hausse. Ainsi, la prévision consensuelle moyenne sur l'horizon de prévision est passée à 1,7% au niveau du rapport de juin, puis à 1,9% dans celui de septembre, avant de s'établir à 2,2% au niveau du rapport de décembre. En dépit de cette tendance à la hausse des projections d'inflation, celle-ci

est restée globalement en ligne avec l'objectif de stabilité des prix à moyen terme.

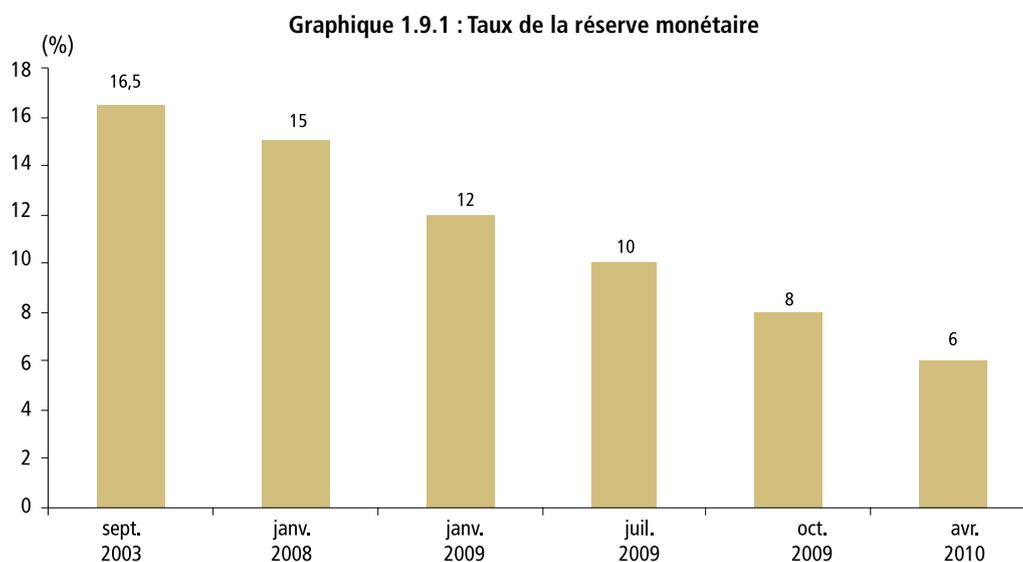
Parallèlement, la balance des risques entourant ces prévisions est ressortie, dans l'ensemble, légèrement orientée à la hausse et ce, au niveau des rapports sur la politique monétaire des trois premiers trimestres de l'année, les risques entourant l'inflation future lors de l'exercice de prévision du dernier trimestre étant considérés globalement neutres. Les perspectives d'évolution des cours mondiaux des matières premières et par conséquent, celles des prix à l'importation, ont constitué le principal facteur tirant la balance des risques vers le haut. En revanche, les rythmes de progression de la demande interne et du crédit bancaire ne sont pas ressortis comme étant des éléments d'incertitudes significatifs.

Dans ces conditions, et vu l'absence de tensions menaçant significativement l'objectif de stabilité des prix à moyen terme, le Conseil de la banque a décidé de maintenir le taux directeur à 3,25% lors de ses quatre réunions de l'année.

Tableau 1.9.1 : Décisions de politique monétaire depuis 2006

	Taux de reprises de liquidités	Taux directeur (Taux des avances à 7 jours)	Taux de la réserve monétaire
2006	T1		
	T2		
	T3		
	T4	Hausse de 2,5% à 2,75%	
2007	T1		
	T2		
	T3		
	T4	Baisse de 16,5% à 15%	
2008	T1		
	T2		
	T3	Hausse de 3,25% à 3,50%	
	T4	Baisse de 15% à 12%	
2009	T1	Baisse de 3,50% à 3,25%	
	T2	Baisse de 12% à 10%	
	T3	Baisse de 10% à 8%	
	T4		
2010	T1	Baisse de 8% à 6%	
	T2		
	T3		
	T4		

Par ailleurs, tenant compte du caractère durable du besoin en liquidité sur le marché monétaire, ainsi que de l'évolution observée et prévisible des facteurs de liquidité, le Conseil de la banque a poursuivi le processus de réduction du ratio de la réserve monétaire, le ramenant de 8% à 6%, à partir du 1^{er} avril 2010. Cette baisse s'est ainsi traduite par une injection de liquidité de près de 8,2 milliards de dirhams.



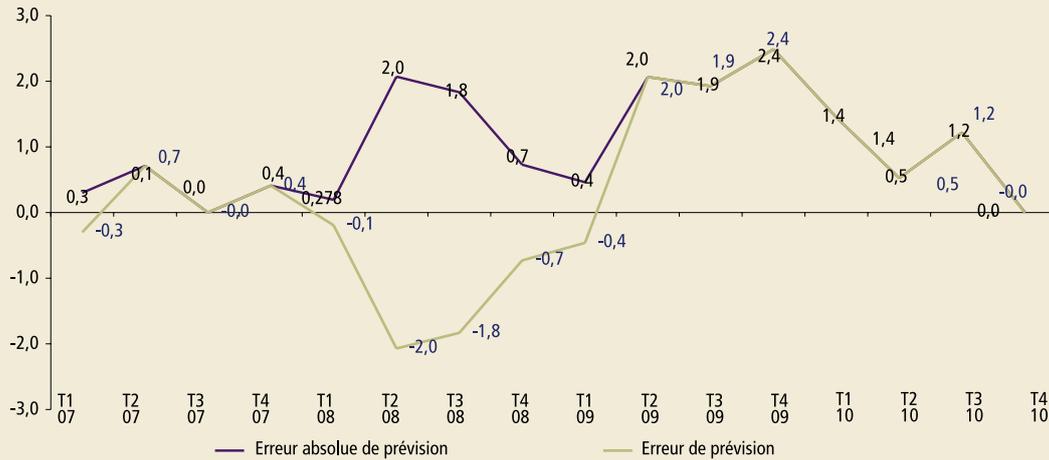
Encadré 1.9.1 : Evaluation de la prévision d'inflation en 2010

Les prévisions issues des modèles de la Banque* font l'objet d'un consensus avant d'être validées par le Comité monétaire et financier, pour servir de base pour la décision du Conseil de la Banque. L'évaluation de l'efficacité ex-post de ces prévisions est effectuée en s'appuyant sur les écarts calculés entre d'une part, l'inflation réalisée et d'autre part, celle issue du consensus de prévision.

Sur le plan des réalisations, l'absence de tensions inflationnistes significatives, émanant tant de la demande interne qu'externe, ainsi que le niveau bas de l'inflation chez les principaux partenaires commerciaux, ont permis de maintenir l'inflation à des niveaux modérés en 2010. Pour leur part, les prévisions consensuelles de Bank Al-Maghrif pour l'année 2010, qui tablaient sur une modération de l'accroissement des prix à la consommation se sont avérées proches des réalisations de l'inflation globale. De manière générale, les risques pesant sur les perspectives d'évolution de l'inflation ont été légèrement orientés à la hausse. Les risques étaient essentiellement liés aux fluctuations des prix des matières premières et à leur impact sur les prix à l'importation.

Sur l'ensemble de l'année, l'écart absolu moyen de prévision s'est établi à une valeur légèrement supérieure à 0%, soit 0,1%, avec un pic de 1,4 point de pourcentage au premier trimestre et un minimum de zéro au quatrième trimestre.

Graphique E1.9.1.1 : Ecart entre la prévision consensuelle de l'inflation et sa réalisation (en points de pourcentage)



Graphique E1.9.1.2 : Fan chart mars 2010



Graphique E1.9.1.3 : Fan chart juin 2010



Graphique E1.9.1.4 : Fan chart septembre 2010



Graphique E1.9.1.5 : Fan chart décembre 2010



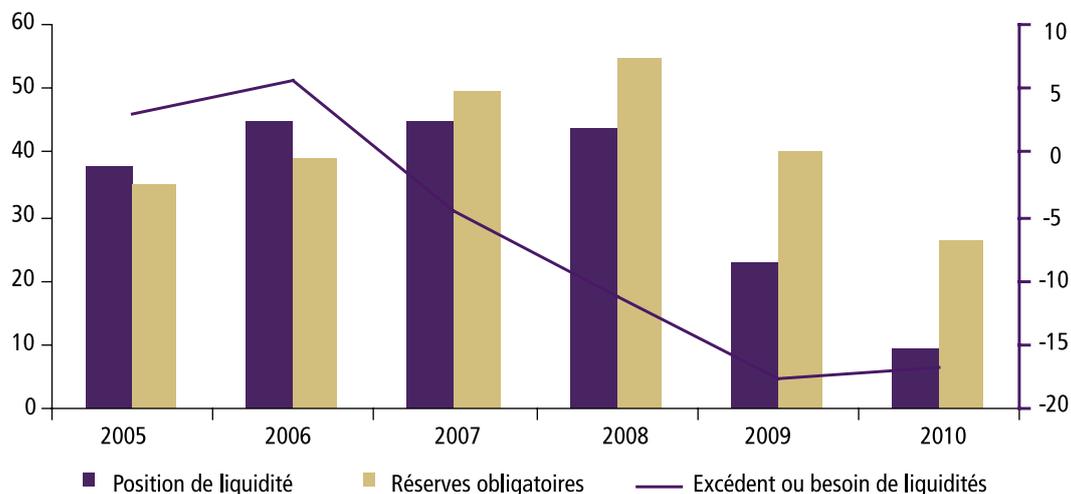
* Voir RPM de mars 2007, Encadré 6.1. « Les modèles de prévision de l'inflation », page 28 et RPM de septembre 2009, Encadré 6.1. « le nouveau modèle statistique à changement structurel de régime pour la prévision de l'inflation » page 51.

1.9.2 Aspects opérationnels de la politique monétaire

En 2010, le besoin de liquidité des banques s'est établi, en moyenne des fins de semaines, à 16,9 milliards de dirhams, en légère atténuation comparativement au montant de 17,7 milliards,

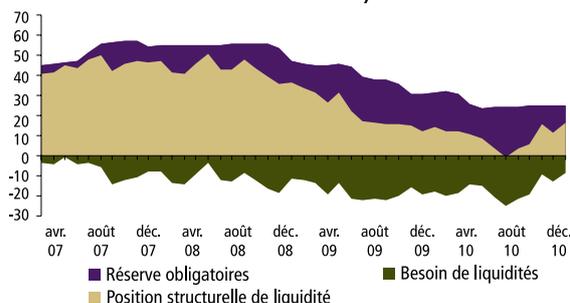
enregistré un an auparavant. Compte tenu de la nouvelle baisse de la position structurelle de liquidité, de 22 milliards de dirhams en 2009 à 9,5 milliards en 2010, la quasi-stabilité ainsi observée traduit l'effet de la réduction du ratio de la réserve monétaire à 6%, qui a induit une injection de l'ordre de 8,2 milliards de dirhams.

Graphique 1.9.2 : Position structurelle de liquidité et montant de la réserve monétaire (moyennes des fins de semaines, en milliards de DH)

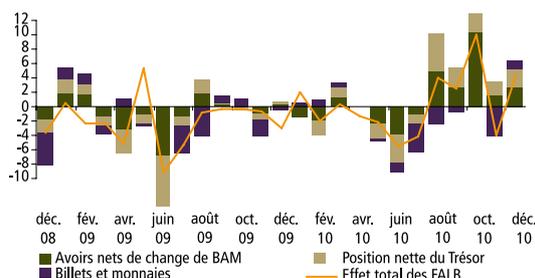


Au cours des cinq premiers mois de l'année, l'effet restrictif de la baisse des avoirs extérieurs nets de Bank Al-Maghrif et de l'amélioration de la position nette du Trésor s'est avéré plus important que l'impact expansif du reflux de la circulation fiduciaire, donnant lieu à un besoin de liquidité de 17,1 milliards de dirhams en moyenne des fins de semaines. Parallèlement à la réduction à 6% du ratio de la réserve monétaire, la Banque a injecté des liquidités, d'un montant moyen de 16,8 milliards, à travers les avances à 7 jours sur appel d'offres au taux de 3,25%. Ainsi, le taux au jour le jour sur le marché interbancaire s'est situé à un niveau moyen de 3,29% durant cette période.

Graphique 1.9.3 : Position de liquidité et montant de la réserve monétaire (moyennes des fins de semaines en milliards de DH)



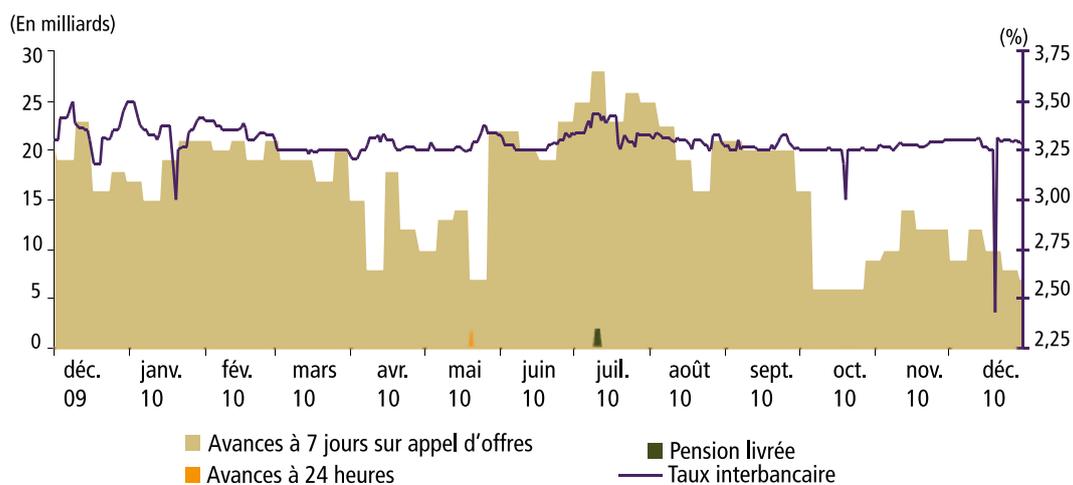
Graphique 1.9.4 : Impact des facteurs autonomes (moyennes des fins de semaines en milliards de DH)



Entre juin et septembre, le besoin de liquidité des banques s'est amplifié, passant à 21,5 milliards de dirhams en moyenne, sous l'effet conjugué de la poursuite de la baisse des réserves de change de la Banque et de l'accroissement de la circulation fiduciaire. En dépit de l'augmentation du volume des injections à 21,6 milliards de dirhams, le taux sur le marché interbancaire est resté légèrement supérieur au taux directeur, s'élevant à 3,30%.

Suite au renforcement des avoirs extérieurs nets de Bank Al-Maghrib au cours du dernier trimestre, le montant des interventions de la banque centrale a été ramené à 10,2 milliards de dirhams en moyenne des fins de semaines et le taux interbancaire s'est établi à 3,26%.

Graphique 1.9.5 : Interventions de Bank Al-Maghrib et taux moyen pondéré sur le marché interbancaire (Données quotidiennes)

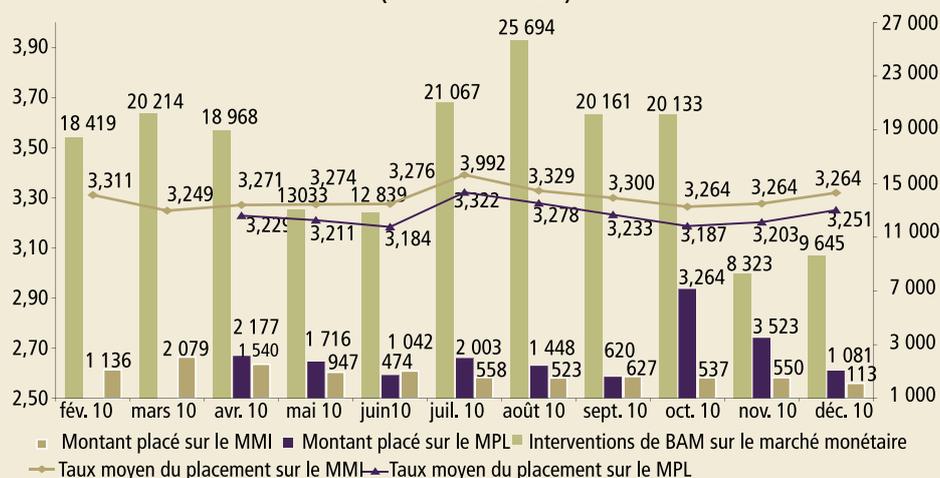


Encadré 1.9.2 : Mise en œuvre de la convention BAM-Trésor

Conformément à la convention conclue, en juillet 2009, entre le Ministère de l'Économie et des Finances et Bank Al-Maghrib, pour gérer les avoirs sur son compte courant auprès de celle-ci, le Trésor peut procéder à des opérations de placement (prise en pension et/ou prêt en blanc) ou des opérations d'emprunt (emprunts en blanc et/ou émission de bons du Trésor à très court terme) dans le respect de la conduite de la politique monétaire.

Le Trésor a procédé à sa première opération de placement sur le marché monétaire le 18 février 2010.

Graphique E1.9.2.1 : Evolution mensuelle des placements du Trésor sur le marché monétaire en 2010 (en millions de DH)

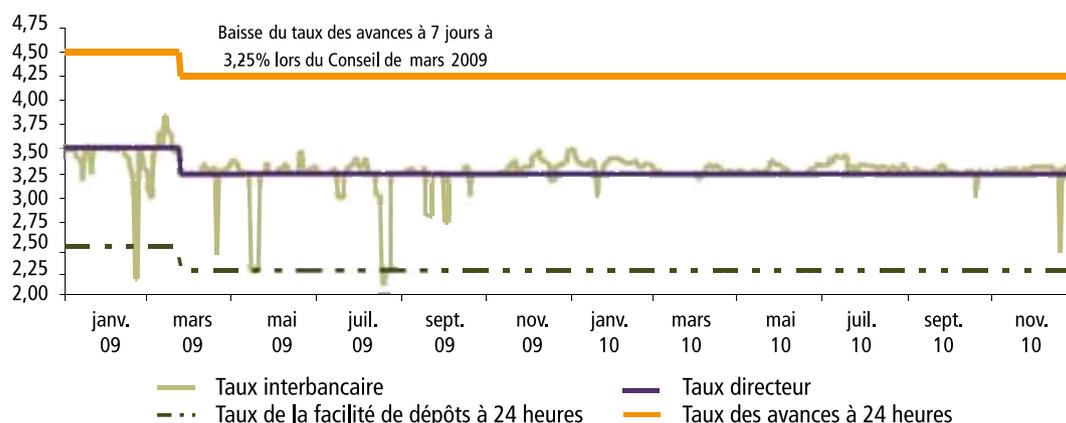


Durant l'année 2010, le volume quotidien moyen des opérations de placements des excédents du compte courant du Trésor sur le marché monétaire s'est élevé à 2,8 milliards de dirhams, dont 863 millions placés sur le marché interbancaire à blanc au taux moyen pondéré de 3,28% et 2 milliards de dirhams placés sur le marché de la pension livrée au taux de 3,21%. Les placements du Trésor ont été traduits par une injection de liquidité dans le circuit bancaire de 1,4 milliard de dirhams.

1.9.3 Taux d'intérêt

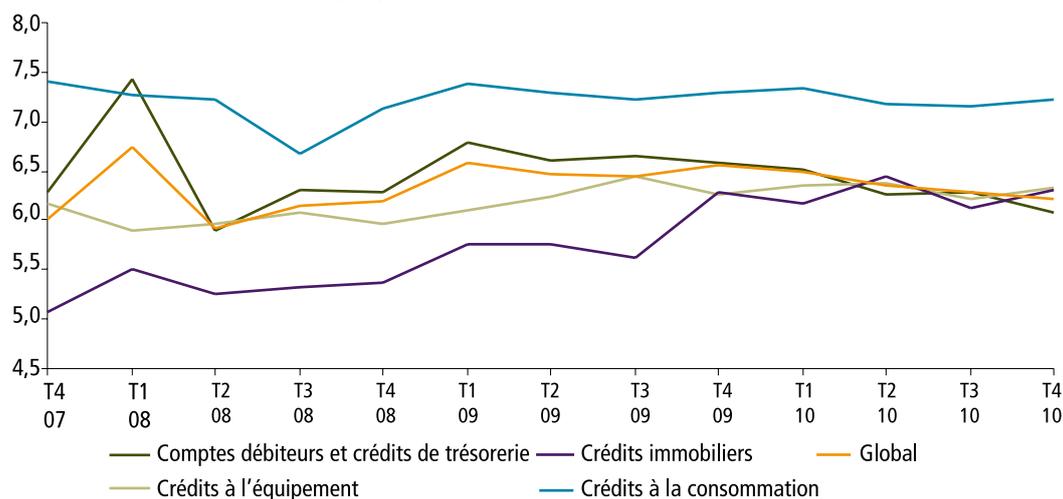
Les interventions de la Banque ont permis de maintenir le taux interbancaire en 2010 à un niveau proche du taux directeur, soit 3,29% en moyenne quotidienne. Dans le même temps, sa volatilité a sensiblement diminué, avec un écart type revenu de 0,27 en 2009 à 0,18 cette année.

Graphique 1.9.6 : Evolution du taux moyen pondéré du marché interbancaire (données quotidiennes)



S'agissant des conditions débitrices, les résultats de l'enquête trimestrielle de Bank Al-Maghrib auprès des banques font ressortir un repli de 17 points de base du taux moyen pondéré du crédit bancaire, qui s'est établi à 6,34% en 2010.

Graphique 1.9.7 : Evolution des taux débiteurs



La baisse du taux moyen pondéré des prêts bancaires recouvre des évolutions différenciées selon les catégories de crédit. Les taux appliqués aux facilités de trésorerie ont poursuivi leur tendance baissière entamée au deuxième semestre 2009, tandis que ceux assortissant les crédits à la consommation sont restés, en moyenne, inférieurs de 7 points de base par rapport à l'année précédente. En revanche, les taux des crédits à l'équipement et ceux à l'immobilier ont, de nouveau, augmenté cette année, mais à un rythme moins rapide que l'année précédente.

Tableau 1.9.2 : Evolution des taux débiteurs

	2009					2010				
	T1	T2	T3	T4	Moyenne 09	T1	T2	T3	T4	Moyenne 10
Comptes débiteur et crédits de trésorerie	6,78	6,61	6,65	6,58	6,66	6,52	6,26	6,28	6,08	6,29
Crédits à l'équipement	6,10	6,24	6,44	6,27	6,26	6,35	6,38	6,22	6,32	6,32
Crédits immobiliers	5,75	5,75	5,61	6,29	5,85	6,16	6,45	6,13	6,30	6,26
Crédits à la consommation	7,38	7,29	7,22	7,30	7,30	7,33	7,19	7,16	7,23	7,23
Taux global	6,58	6,46	6,45	6,56	6,51	6,49	6,36	6,29	6,21	6,34

Source: Enquête trimestrielle de BAM auprès des banques

Concernant la rémunération des dépôts à terme auprès des banques, le taux moyen pondéré des dépôts à 6 et 12 mois s'est inscrit en repli, se situant à 3,54% en moyenne en 2010, après 3,66% en 2009. Cette évolution reflète le fléchissement tant des taux sur les dépôts à 6 mois que ceux assortissant les dépôts à 1 an, revenus respectivement de 3,42% et de 3,81% en moyenne en 2009, à 3,31% et à 3,69% en 2010.

Tableau 1.9.3 : Taux sur les dépôts auprès des banques

	Moyenne 07	Moyenne 08	Moyenne 09	10:T1	10:T2	10:T3	10:T4	Moyenne 10
Dépôts à 6 mois	3,42	3,58	3,42	3,28	3,32	3,32	3,33	3,31
Dépôts à 12 mois	3,67	3,91	3,81	3,65	3,64	3,71	3,77	3,69
Dépôts à 6 et 12 mois	3,57	3,80	3,66	3,48	3,48	3,59	3,60	3,54

Parallèlement, sur le marché primaire des bons du Trésor, les taux courts ont globalement enregistré une hausse au premier trimestre avant de baisser progressivement pendant le reste de l'année. En moyenne, ils se sont établis à des niveaux supérieurs à ceux observés en 2009, soit 3,36% pour les bons à 13 semaines, 3,42% pour ceux à 26 semaines et 3,54% pour ceux à 52 semaines. Le même profil d'évolution a été observé pour les taux à moyen terme qui ont atteint 3,68% pour les titres à 2 ans et 3,90% pour ceux à 5 ans, au lieu de 3,60% et de 3,79% en moyenne en 2009. Par ailleurs, l'année 2010 a été marquée par la reprise des émissions des bons à long terme, après l'absence du Trésor sur ces maturités en 2008 et 2009. Les rendements des bons à 10, à 15 et à 20 ans se sont ainsi établis à 4,17%, à 4,34% et à 4,45%, en repli comparativement aux dernières émissions effectuées en 2007.

Tableau 1.9.4 : Taux des bons du Trésor sur le marché primaire*

	Moyenne 07	Moyenne 08	Moyenne 09	10:T1	10:T2	10:T3	10:T4	Moyenne 10
Taux courts								
21 jours	-	-	3,48	3,37	-	-	-	3,37
13 semaines	3,24	3,52	3,33	3,44	3,39	-	3,29	3,36
26 semaines	3,27	3,68	3,38	3,56	3,45	3,41	3,33	3,42
52 semaines	3,20	3,63	3,45	3,62	3,55	3,49	3,48	3,54
Taux moyen et long termes								
2 ans	3,38	3,68	3,60	3,73	3,69	3,68	3,62	3,68
5 ans	3,57	3,86	3,79	3,95	3,90	3,90	3,85	3,90
10 ans	3,40	-	-	4,20	4,19	4,17	4,15	4,17
15 ans	3,65	-	-	4,32	4,35	-	4,34	4,34
20 ans	3,81	-	-	-	4,45	-	-	4,45
30 ans	3,98	-	-	-	-	-	-	-

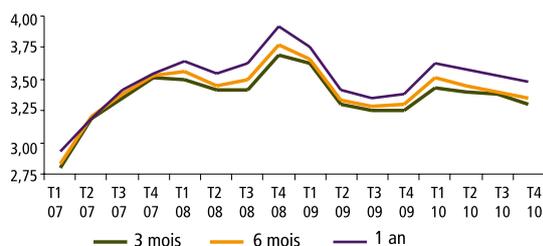
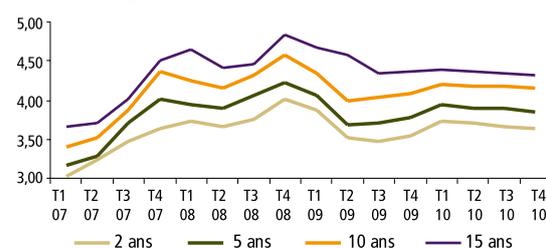
*Moyennes arithmétiques

La même évolution a été observée sur le marché secondaire, où les rendements des titres à court et moyen termes ont connu un redressement au premier trimestre, avant de s'inscrire en légère baisse par la suite, tout en restant, en moyenne, supérieurs aux niveaux de l'année précédente. Quant aux taux longs, ils ont marqué des évolutions divergentes, avec une hausse des taux des bons du Trésor à 10 ans et une baisse des taux des bons à 15 et à 20 ans.

Tableau 1.9.5 : Taux des bons du Trésor sur le marché secondaire*

	Moyenne 07	Moyenne 08	Moyenne 09	10:T1	10:T2	10:T3	10:T4	Moyenne 10
Taux courts								
13 semaines	3,21	3,51	3,36	3,44	3,40	3,38	3,30	3,38
26 semaines	3,24	3,57	3,39	3,51	3,46	3,40	3,36	3,43
52 semaines	3,27	3,68	3,48	3,62	3,57	3,53	3,47	3,55
Taux moyen et long termes								
2 ans	3,34	3,79	3,60	3,73	3,71	3,67	3,63	3,69
5 ans	3,54	4,03	3,81	3,95	3,90	3,89	3,85	3,90
10 ans	3,79	4,33	4,11	4,19	4,17	4,18	4,15	4,17
15 ans	3,97	4,59	4,48	4,39	4,36	4,34	4,33	4,35
20 ans	4,04	4,64	4,50	4,47	4,45	4,45	4,45	4,45

*Moyennes arithmétiques

Graphique 1.9.8 : Taux des bons du Trésor à court terme sur le marché secondaire**Graphique 1.9.9 : Taux des bons du Trésor à moyen et long termes sur le marché secondaire**

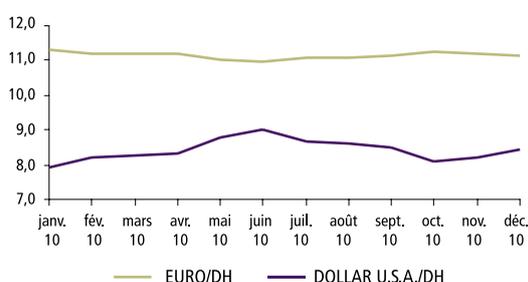
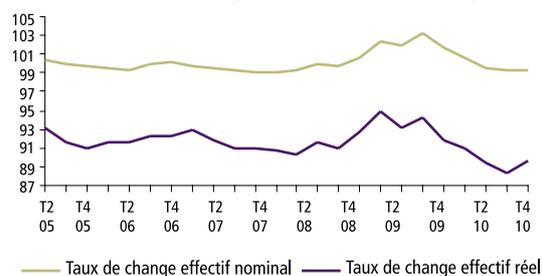
La tendance, globalement haussière, des bons du Trésor, n'a pas été totalement reflétée au niveau des taux minimum appliqués aux comptes d'épargne, en raison du décalage de six mois prévu par le dispositif d'indexation. En conséquence, les taux des comptes sur carnets auprès des banques et ceux des comptes sur livrets auprès de la Caisse d'épargne nationale ont accusé des baisses respectives de 21 et de 15 points de base par rapport à l'année passée, revenant à 2,99% et à 1,80%.

Tableau 1.9.6 : Taux minimum appliqués aux comptes d'épargne

	2007	2008	2009	2010
Taux des comptes sur carnets auprès des banques	2,45	3,11	3,20	2,99
Taux des comptes sur livrets auprès de la Caisse d'épargne nationale	1,23	1,95	1,95	1,80

1.9.4 Taux de change¹

En 2010, l'euro a enregistré une dépréciation, en moyenne annuelle, par rapport au dollar américain, au yen japonais et à la livre sterling. Dans ces conditions, la monnaie nationale s'est appréciée, en moyenne annuelle, de 0,86% face à l'euro et a accusé des dépréciations de 9,98%, de 3,90% et de 2,83% par rapport, respectivement, au yen, au dollar et à la livre sterling.

Graphique 1.9.10 : Cours de change virement (moyenne mensuelle)**Graphique 1.9.11 : Taux de change effectif nominal et réel du dirham (base en 100 en 2000)***

*Calcul BAM

1 Voir tableau A.9.1

S'agissant de l'évolution des cours bilatéraux de la monnaie nationale par rapport aux devises de certains pays émergents concurrents, il en ressort que le dirham s'est déprécié de 15,8%, de 9,6%, de 7,2% et de 5,1%, respectivement, vis-à-vis du réal brésilien, de la roupie indienne, de la livre turque et du yuan chinois. En revanche, il s'est apprécié de 1,5% contre le dinar tunisien.

Dans ces conditions, le taux de change effectif nominal du dirham a connu une dépréciation de 2,5% en moyenne. Traduisant principalement l'évolution favorable du différentiel d'inflation en faveur du Maroc, le taux de change effectif réel a marqué une baisse de 4,13% en 2010.

1.10 Monnaie, crédit et placements liquides¹

Les nouvelles données monétaires, établies conformément aux principes du manuel des statistiques monétaires et financières du Fonds monétaire international de 2000, indiquent la poursuite de la modération du rythme annuel de croissance de l'agrégat M3, revenu à 4,8% à fin décembre 2010, après 7% en 2009 et 12,2% en moyenne des cinq dernières années. Cette évolution traduit, outre un effet de base, l'impact de la décélération du taux de progression du crédit, conjugué aux faibles contributions des autres contreparties.

Dans le même temps, les agrégats de placements liquides se sont renforcés de 25,6%, en nette accélération par rapport au rythme de 3,4% observé une année auparavant, reflétant le dynamisme de l'ensemble des actifs recensés dans ces agrégats.

Encadré 1.10.1 : Impact de la réforme des statistiques monétaires

Depuis juin 2010, Bank Al-Maghrib publie les statistiques monétaires conformément aux prescriptions du Manuel des statistiques monétaires et financières (MSMF) du FMI de 2000. L'adoption de cette méthodologie s'est traduite par un accroissement de la masse monétaire, suite principalement à la prise en compte de nouveaux agents économiques au niveau des secteurs émetteur et détenteur de la monnaie. Ainsi, le secteur émetteur de la monnaie, composé des sociétés financières dont certains éléments du passif sont inclus dans la définition de la masse monétaire, comprend désormais, outre Bank Al-Maghrib et les banques commerciales, les OPCVM monétaires. En effet, selon la nouvelle méthodologie, les titres émis par ces derniers répondent aux critères de choix des actifs monétaires, dans la mesure où ils sont rapidement et facilement transformés en moyens de paiement sans risque important de perte en capital. Quant au secteur détenteur de la monnaie, il a été élargi à l'ensemble des secteurs institutionnels résidents, autres que les institutions de dépôts et l'administration centrale.

L'adoption de la nouvelle méthodologie des statistiques monétaires a également engendré un écart entre l'agrégat de monnaie M3 et ses contreparties, en raison de l'exclusion, conformément aux principes du MSMF, de la contrepartie des dépôts auprès de la Trésorerie Générale du Royaume et de la Poste (CCP et CEN). Ces deux unités institutionnelles ne font pas partie du secteur des sociétés financières suivant le Système de Comptabilité Nationale 1993. Toutefois, comme leurs dépôts répondent à la définition de la monnaie au sens large, ils sont inclus dans l'agrégat de monnaie M3. Ainsi, l'écart entre M3 et ses contreparties s'établit, à fin décembre 2010, à 72 milliards de dirhams. Celui-ci devrait se réduire d'un montant correspondant aux dépôts auprès du CCP et de la CEN, une fois que la situation comptable de la banque postale sera prise en compte dans les statistiques monétaires.

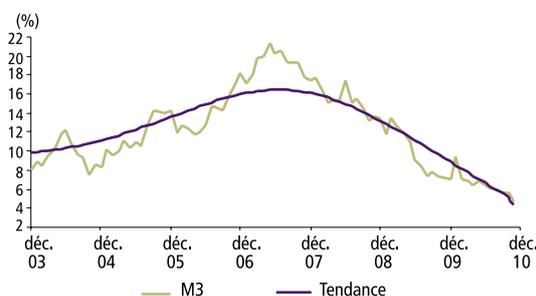
Il convient de rappeler qu'avant le déploiement de la nouvelle méthodologie des statistiques monétaires et financières du FMI, les contreparties des dépôts auprès de la TGR et de la Poste étaient affectées de manière approximative (créances sur l'administration centrale pour la TGR et les CCP, créances indéterminées pour la CEN), dans la mesure où elles ne provenaient pas des situations comptables (actif/passif) de chacun de ces organismes.

¹ Voir annexes statistiques : Tableaux A9. 1 à A9. 11

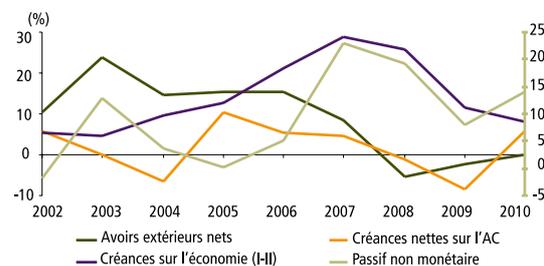
1.10.1 Agrégat M3

Dans un contexte de ralentissement de l'activité économique, le faible accroissement de l'agrégat M3 au cours 2010 trouve son origine essentiellement dans le net recul du rythme de progression du crédit bancaire et accessoirement dans l'augmentation des ressources non monétaires¹. Les créances nettes sur l'administration centrale ont, quant à elles, augmenté en fin d'année, après plusieurs mois de baisse, tandis que les avoirs extérieurs nets sont restés quasiment inchangés comparativement au niveau de l'année précédente.

Graphique 1.10.1 : Croissance annuelle de M3 et sa tendance



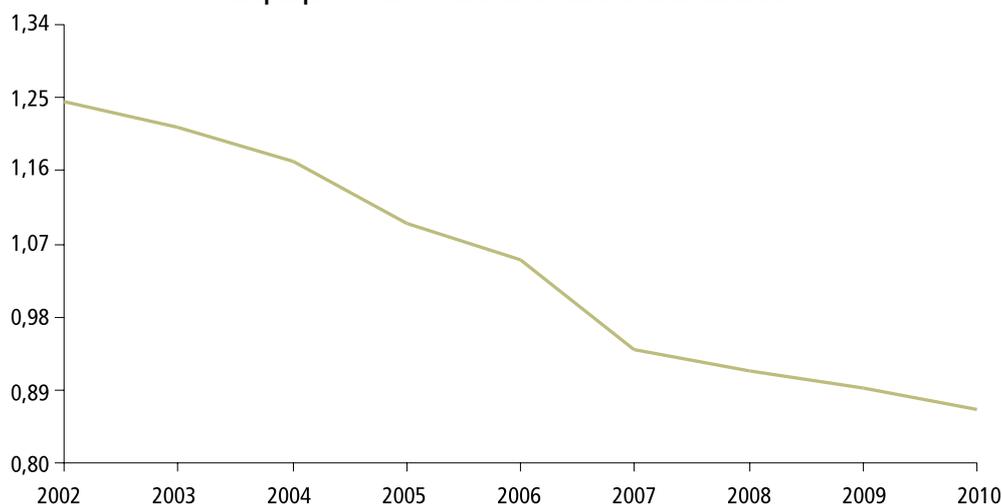
Graphique 1.10.2 : Croissance annuelle des principales contreparties de M3



L'analyse infra-annuelle montre que jusqu'en juin, la croissance de l'agrégat M3 en glissement annuel s'est établie à 7,7% en moyenne, l'expansion de 12,1% du crédit bancaire ayant été partiellement compensée par le fléchissement des avoirs extérieurs nets et par l'augmentation des ressources non monétaires. Durant le reste de l'année, bien que les baisses des avoirs extérieurs nets et des créances nettes sur l'administration centrale se soient, dans l'ensemble, atténuées, la progression de M3 s'est limitée à 5,3% en moyenne, sous l'effet de la poursuite du mouvement baissier du rythme de hausse du crédit et de l'augmentation des ressources non monétaires. A fin décembre, elle est revenue à 4,8% seulement, en raison également d'un effet de base lié au net accroissement observé au terme de la même période de l'année précédente.

Sur l'ensemble de l'année, l'agrégat M3, appréhendé sur la base de la moyenne des encours des fins de mois, a augmenté de 6,4%, en net repli comparativement à 9,5% et à 15,2% observés respectivement en 2009 et en 2008. La croissance du produit intérieur brut nominal s'étant établie à 4,3%, la vitesse de circulation de la monnaie s'est située à 0,9 demeurant ainsi quasiment inchangée par rapport à l'année précédente.

¹ La hausse des ressources non monétaires impacte à la baisse la masse monétaire

Graphique 1.10.3 : Vitesse de circulation de la monnaie

1.10.2 Composantes de M3

A l'exception des dépôts à terme, dont le taux de croissance s'est accéléré en fin d'année, en relation avec l'appréciation de leur rendements et la reprise des réallocations de portefeuilles en leur faveur, les autres composantes de l'agrégat M3 ont vu leurs progressions fléchir en 2010. Bien que la décélération soit ressortie plus marquée au niveau de la monnaie scripturale, celle-ci continue d'apporter la plus importante contribution à la croissance de la masse monétaire.

Tableau 1.10.1 : Evolution des composantes de l'agrégat M3

	Monnaie fiduciaire	Monnaie scripturale	Placements à vue	Autres actifs monétaires*	M3
Encours à fin décembre (en millions de dirhams)					
2005	89 906	241 182	59 429	120 990	511 508
2006	109 177	278 406	65 446	151 527	604 556
2007	120 045	339 677	72 421	177 854	709 997
2008	128 091	363 751	79 869	234 275	805 986
2009	136 664	391 831	87 336	246 824	862 655
2010	145 235	407 054	93 802	258 149	904 240
Parts dans M3 en %					
2005	17,6	47,2	11,6	23,7	100
2006	18,1	46,1	10,8	25,1	100
2007	16,9	47,8	10,2	25,0	100
2008	15,9	45,1	9,9	29,1	100
2009	15,8	45,4	10,1	28,6	100
2010	16,1	45,0	10,4	28,5	100

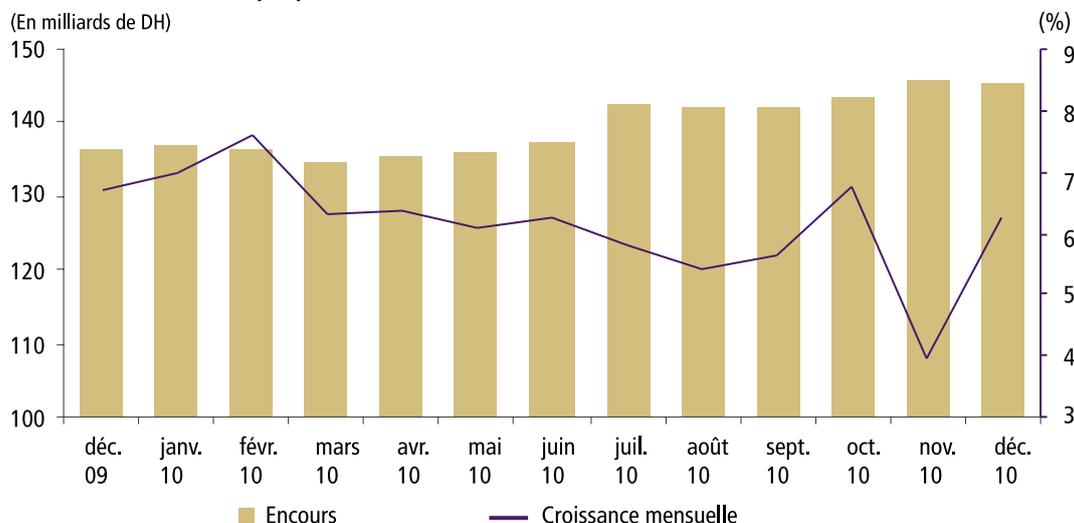
	Monnaie fiduciaire	Monnaie scripturale	Placements à vue	Autres actifs monétaires*	M3
Variations en %					
2005	12,0	13,2	11,7	20,0	14,3
2006	21,4	15,4	10,1	25,2	18,2
2007	10,0	22,0	10,7	17,4	17,4
2008	6,7	7,1	10,3	31,7	13,5
2009	6,7	7,7	9,3	5,4	7,0
2010	6,3	3,9	7,4	4,6	4,8
Contributions à la croissance annuelle de M3 à fin décembre					
2005	15,1	43,8	9,7	31,5	100
2006	20,7	40,0	6,5	32,8	100
2007	10,3	58,1	6,6	25,0	100
2008	8,4	25,1	7,8	58,8	100
2009	15,1	49,6	13,2	22,1	100
2010	20,8	36,9	15,5	26,9	100

* Dépôts à terme+titres des OPCVM monétaires+valeurs données en pension+certificats de dépôts+dépôts en devises+autres dépôts

Circulation fiduciaire

Après s'être stabilisé à 6,7% lors des deux derniers exercices, le rythme d'accroissement annuel de la circulation fiduciaire a légèrement ralenti à 6,3% en 2010. Au cours de cette année, hormis les hausses observées au premier trimestre, liées en partie à des effets de base, ainsi qu'en octobre et en décembre, en liaison avec la célébration de l'Aid Al Adha et des fêtes de fin d'année, ce rythme a globalement fluctué autour d'un niveau moyen inférieur à 7% pendant les autres mois.

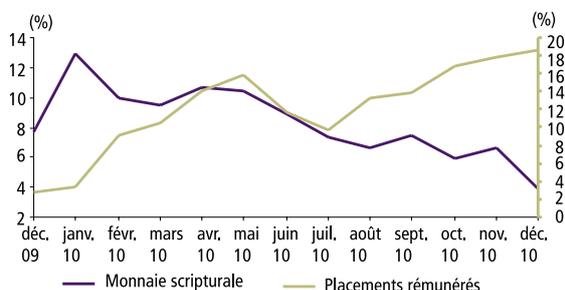
Graphique 1.10.4 : Evolution de la circulation fiduciaire en 2010



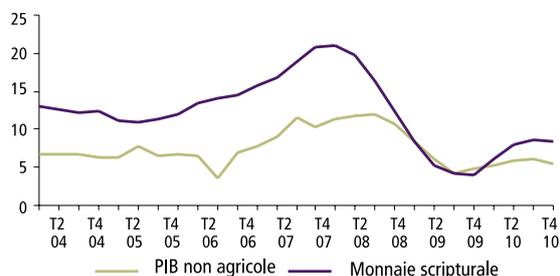
Monnaie scripturale

L'augmentation annuelle de la monnaie scripturale s'est limitée à 3,9% en 2010, après 7,7% en 2009, expliquant en grande partie la décélération de la progression de l'agrégat M3. Cette évolution a concerné les avoirs à vue de l'ensemble des secteurs détenteurs de la monnaie, reflétant principalement le ralentissement de la croissance économique, ainsi qu'une réallocation progressive en faveur des placements rémunérés. Le repli du rythme d'accroissement de la monnaie scripturale est également dû au niveau élevé observé l'année dernière.

Graphique 1.10.5 : Evolution de la monnaie scripturale en 2010



Graphique 1.10.6 : Croissance annuelle de la monnaie scripturale et du PIB non agricole en % (moyenne mobile sur quatre trimestres)



Concernant l'évolution infra-annuelle de la monnaie scripturale, elle est demeurée globalement conforme à son profil habituel. En effet, après avoir atteint 12,9% en janvier, son taux d'accroissement annuel a reculé progressivement durant le reste de l'année. Des hausses mensuelles ont été, cependant, observées en mars, en juin, en septembre et en décembre, suite essentiellement à la constitution par les entreprises d'acomptes au titre du règlement de l'impôt sur les sociétés.

Placements à vue

Les placements à vue se sont accrus de 7,4% au lieu de 9,3% en 2009 et d'une moyenne de 9,5% durant les cinq dernières années. Leur structure n'a pas connu de changement significatif, les comptes d'épargne auprès des banques demeurant prépondérants, avec une part avoisinant 83%.

Tableau 1.10.2 : Evolution des placements à vue

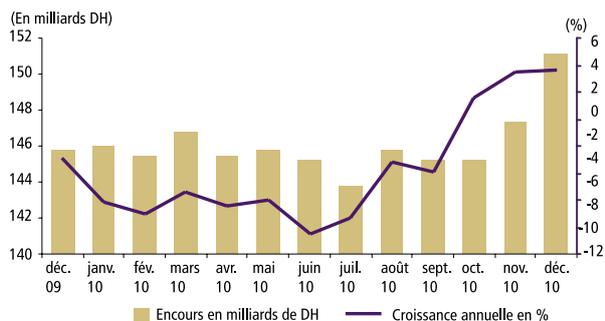
Encours en millions de dirhams	Fin 2008	Fin 2009		Fin 2010	
	Encours	Encours	Variation en %	Encours	Variation en %
Total des placements à vue	79 869	87 336	9,3	93 802	7,4
Comptes d'épargne auprès des banques	65 752	72 257	9,9	77 723	7,6
Comptes sur livrets auprès de la Caisse d'épargne nationale	14 117	15 079	6,8	16 079	6,6
Structure des placements à vue en %					
Comptes d'épargne auprès des banques	82,3		82,7		82,9
Comptes sur livrets auprès de la Caisse d'épargne nationale	17,7		17,3		17,1

Autres actifs monétaires

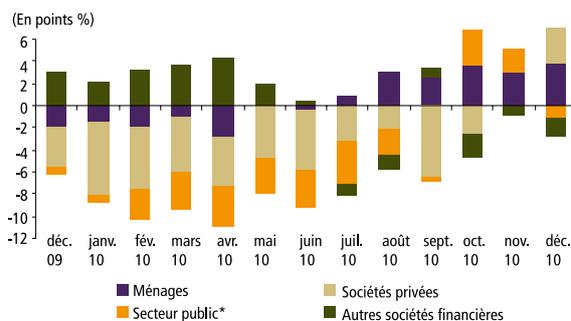
D'une fin d'année à l'autre, la hausse des autres actifs monétaires est revenue à 4,6% en 2010, recouvrant une accélération du rythme de croissance des dépôts à terme et un ralentissement de celui des titres des OPCVM monétaires, les autres composantes demeurant, quant à elles, sans incidence significative sur M3.

S'agissant plus particulièrement des dépôts à terme auprès des banques, leur encours s'est accru de 3,8% en décembre, au lieu d'une baisse de 3% à fin 2009, masquant deux profils d'évolution distincts selon les principales catégories de déposants. Durant les neuf premiers mois de l'année, les comptes à terme se sont inscrits en baisse en glissement annuel, en raison principalement du fléchissement des dépôts des entreprises non financières et de ceux du secteur public. Au quatrième trimestre, parallèlement à l'accroissement des taux créditeurs, les dépôts à terme se sont progressivement redressés, sous l'effet de l'augmentation de ceux des ménages et des entreprises non financières.

Graphique 1.10.7 : Evolution des dépôts à terme



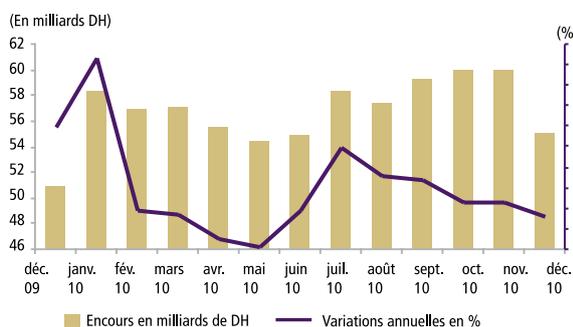
Graphique 1.10.8 : Contributions des secteurs institutionnels à la croissance annuelle des dépôts à terme



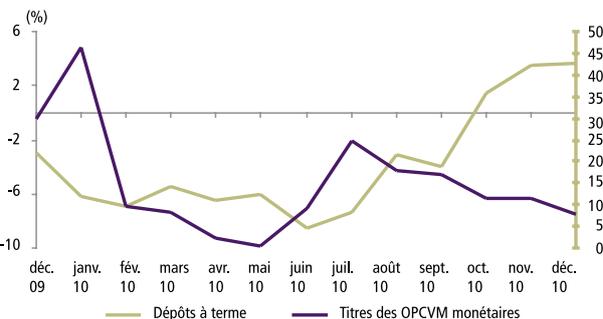
*Hors administration centrale

Quant aux titres des OPCVM monétaires, ils n'ont progressé que de 8,4% à fin 2010, au lieu de 29,8% l'année dernière. Après une décélération entre janvier et mai, le taux de croissance de ces actifs s'est accéléré en juin et en juillet, suite notamment à l'appréciation de leur valeur. Durant les autres mois, il a de nouveau diminué du fait des ajustements ponctuels de portefeuilles habituellement opérés en fin d'année.

Graphique 1.10.9 : Evolution des titres des OPCVM monétaire

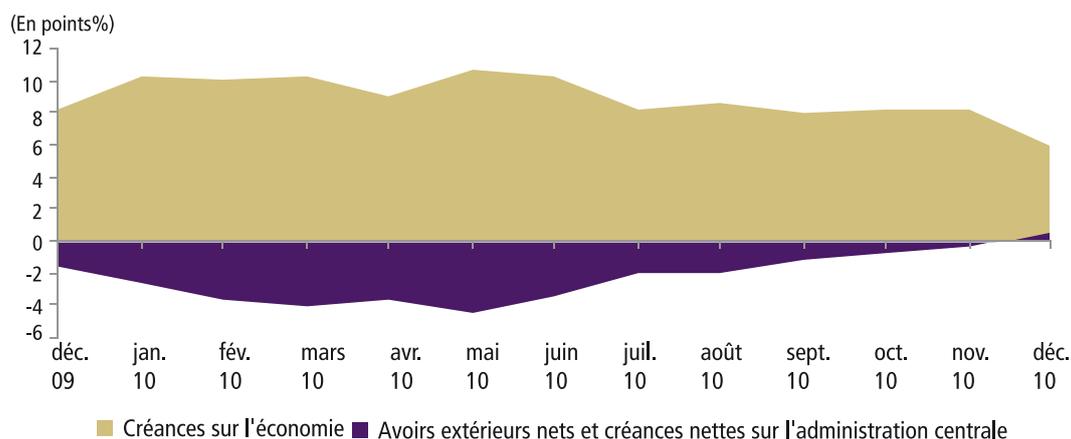


Graphique 1.10.10 : Croissance des titres OPCVM monétaire et des dépôts à terme



1.10.3 Crédit et autres sources de création monétaire

En dépit de la poursuite de la décélération de leur taux de progression, les créances sur l'économie continuent d'apporter la contribution la plus importante à la création monétaire. Etabli à 11,5% à fin 2009, ce rythme est en effet revenu à 7,4% en 2010, sous l'effet de la décélération de la hausse tant des crédits bancaires que de l'encours du portefeuille de titres de l'ensemble des autres institutions de dépôts.

Graphique 1.10.11 : Contributions des principales contreparties à la croissance annuelle de M3

Concernant les créances nettes sur l'administration centrale et les avoirs extérieurs nets, après avoir impacté négativement la croissance de M3 en 2009, leur contribution s'est progressivement redressée au cours de l'année 2010, devenant même positive à fin décembre.

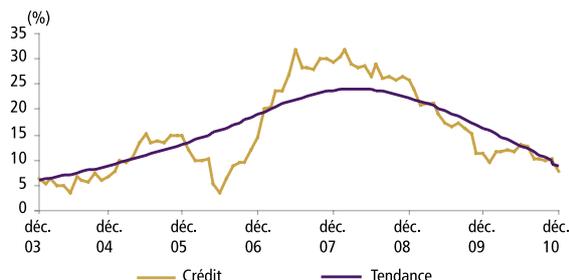
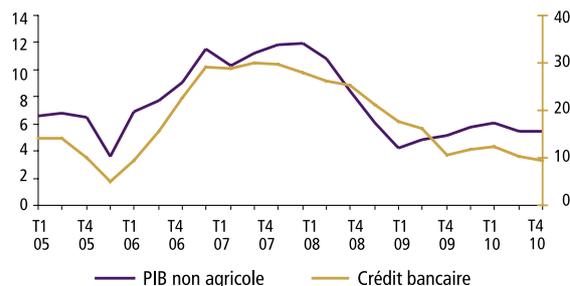
Tableau 1.10.3 : Evolution des contreparties de la masse monétaire

	Fin 2008	Fin 2009		Fin 2010	
	Encours	Encours	Variation en %	Encours	Variation en %
A- Avoirs extérieurs nets (I)	197 099	192 714	-2,2	192 742	0,0
B- Créances nettes sur l'administration Centrale	98 001	89 406	-8,8	91 943	2,8
C- Créances sur l'économie	581 271	648 382	11,5	696 318	7,4
Dont : Crédit bancaire	526 189	577 083	9,7	621 356	7,7
D- Ressources à caractère non monétaires	114 173	124 412	9,0	131 536	5,7
E- Autres postes nets	13 074	13 215	1,1	17 571	33,0
Total des contreparties*	749 124	792 875	5,8	830 466	4,9
Agrégat M3	805 986	862 655	7,0	904 240	4,8

* A+B+C-D-E

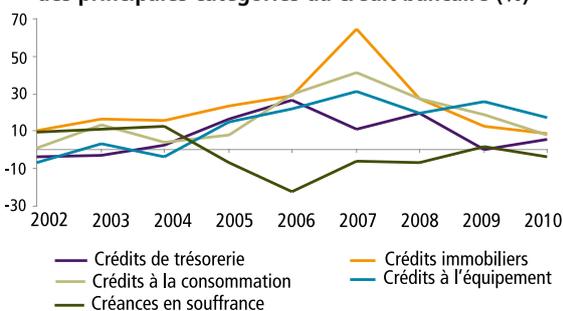
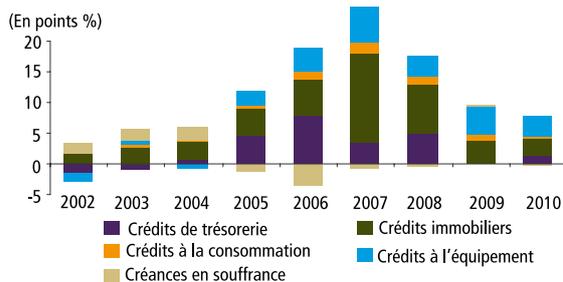
Crédit bancaire

Le mouvement baissier du rythme annuel d'évolution du crédit bancaire s'est poursuivi en 2010, parallèlement au ralentissement de l'activité économique. Ce rythme est revenu à 7,7%, contre 9,7% l'exercice précédent et 17,9% durant les quatre dernières années, reflétant de faibles contributions des principales catégories de prêts.

Graphique 1.10.12 : Croissance annuelle de crédit et sa tendance**Graphique 1.10.13 : Evolutions annuelles du crédit non du et PIB agricole (moyenne mobile sur 4 trimestres)**

Répartition du crédit bancaire par objet

A l'exception des facilités de trésorerie, dont le taux de croissance s'est accéléré en décembre, et des créances en souffrance, en baisse durant la même période, les autres catégories de crédit ont vu leur rythme de progression fléchir en 2010, s'inscrivant ainsi dans la tendance observée depuis 2008.

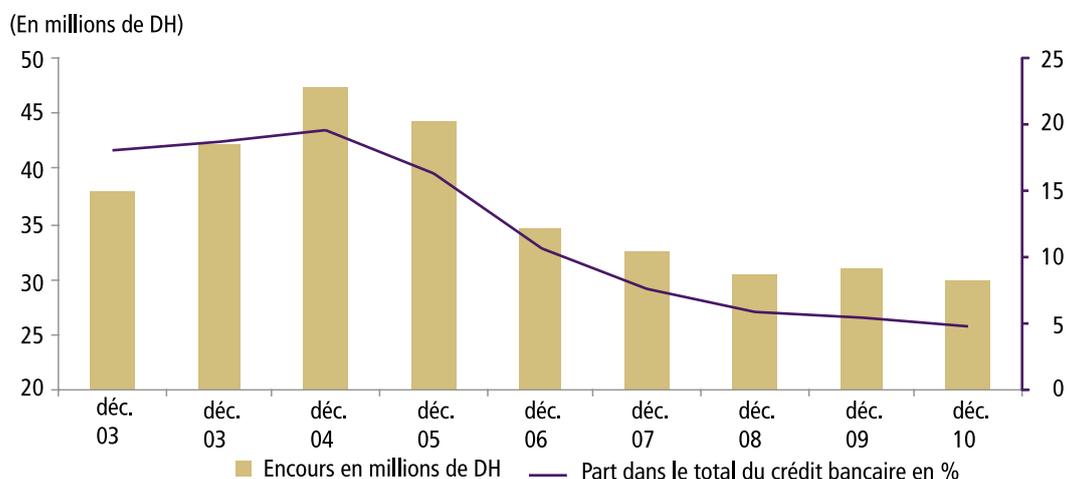
Graphique 1.10.14 : Croissance annuelle des principales catégories du crédit bancaire (%)**Graphique 1.10.15 : Contribution des principales catégories à la croissance du crédit bancaire (points %)**

Les crédits immobiliers ont enregistré une hausse de 8,7% contre 13% en 2009, reflétant, outre un ajustement à la baisse après une période de forte expansion, la nette décélération du rythme de progression des prêts accordés aux promoteurs immobiliers, celui des crédits à l'habitat restant quasiment inchangé d'une année à l'autre. La même évolution a concerné les crédits à l'équipement, leur augmentation annuelle ayant ralenti à 16,9% au lieu de 26,2% un an auparavant.

Pour leur part, les crédits à la consommation, qui avaient marqué des augmentations importantes durant les quatre dernières années, ne se sont accrus que de 8,1% contre 19,1% l'année précédente. En revanche, les facilités de trésorerie, accordées en grande partie aux entreprises, ont progressé de 5,9% en 2010, après une quasi-stabilité en 2009.

Après une croissance de 1,5% l'année écoulée, les créances en souffrance se sont contractées de 3,8%, du fait principalement des radiations effectuées par les banques et de l'effort du recouvrement opéré. Pour sa part, le taux de couverture des créances en souffrance de l'ensemble des banques est revenu d'une année à l'autre de 74,1% à 70%. Au niveau des banques privées, ce taux ressort à 73% au lieu de 77% une année auparavant.

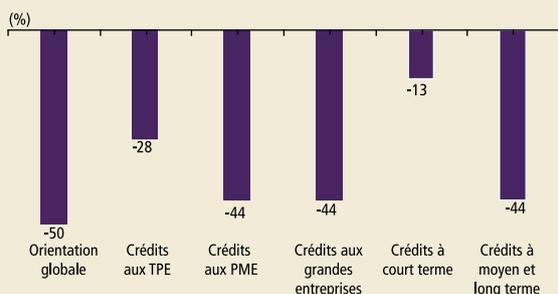
Graphique 1.10.16 : Evolution des créances en souffrance et leur part dans le total du crédit bancaire



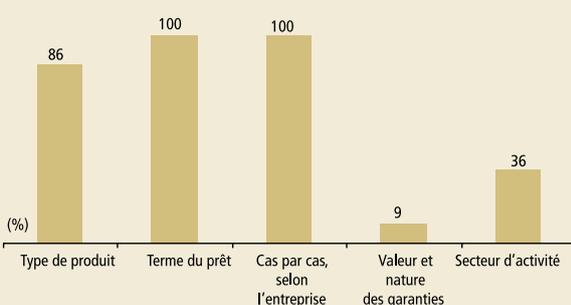
Encadré 1.10.2 : Evaluation des conditions d'octroi de crédit en 2010

L'évaluation annuelle des conditions d'octroi de crédit, au titre de l'année 2010, a été réalisée par Bank Al-Maghrif auprès de neuf banques, disposant d'une part de marché de 90% en matière de distribution de crédits. Les résultats obtenus indiquent que le resserrement des conditions d'octroi des crédits, qui a concerné davantage les grandes entreprises et les PME, est attribuable en grande partie à la hausse des coûts liés aux fonds propres et à la perception des risques relatifs à la réalisation des garanties.

Graphique E1.10.2.1 : Evolution des conditions d'octroi de crédit aux entreprises (soldes d'opinion)

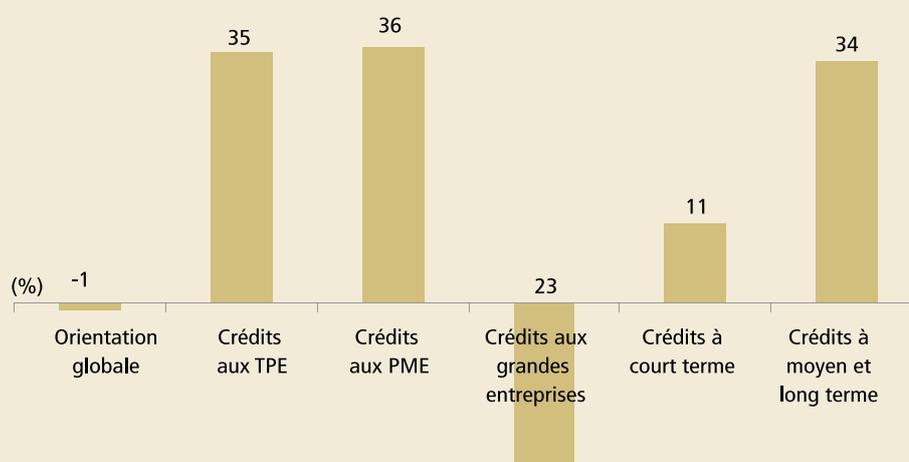


Graphique E1.10.2.2 : Facteurs influençant la détermination du taux d'intérêt à appliquer aux crédits (soldes d'opinion)



Parallèlement, la demande de crédit émanant des entreprises a évolué de manière différenciée, avec un léger recul de celle des grandes entreprises et la poursuite de la progression de celle des PME et des TPE. Selon les banques, l'investissement en capital fixe est le principal facteur qui a stimulé la demande de crédit par les entreprises, alors que les facteurs ayant limité cette demande sont constitués par l'émission de titres de créance et d'actions. Concernant les déterminants des taux d'intérêt appliqués, ils ont trait essentiellement au terme du prêt, à la situation individuelle de l'entreprise, ainsi qu'au type de produit financé.

**Graphique E1.10.2.3 : Demande de crédit par les entreprises
(soldes d'opinion)**

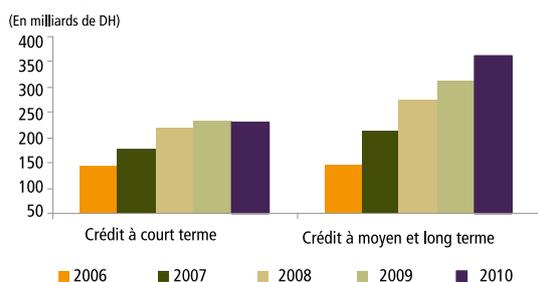


Pour ce qui est de la politique d'octroi de crédit pour les ménages, les évaluations montrent que le resserrement des conditions d'offre de crédit à la consommation et le maintien de celles relatives aux crédits à l'habitat, globalement inchangés d'une année à l'autre, sont attribuables au niveau d'endettement des ménages, ainsi qu'au manque de visibilité sur le marché du logement. Du côté de la demande, celle des crédits à l'habitat a légèrement progressé, alors que celle des crédits à la consommation a continué à reculer.

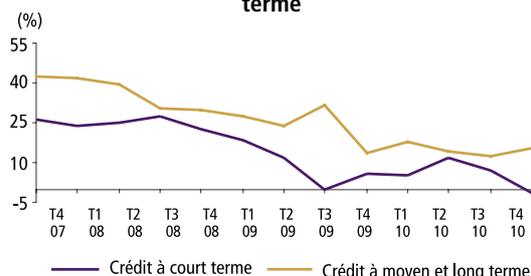
Répartition du crédit bancaire par terme

Représentant 58,3% de l'ensemble des crédits bancaires, les crédits à moyen et long termes, chiffrés à 362,3 milliards de dirhams, se sont accrus de 15,6% en 2010 après 13,7% une année auparavant. A l'inverse, ceux à court terme, dont la part continue de se contracter, ont vu leur encours revenir à 229,3 milliards, en repli de 1,4% d'une fin année à l'autre.

Graphique 1.10.17 : Répartition des crédits par terme



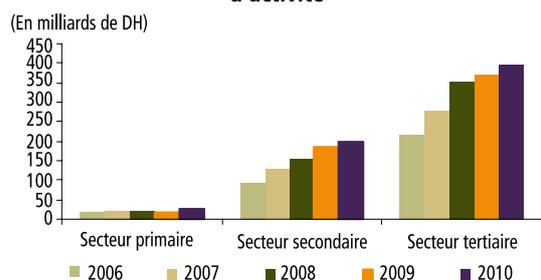
Graphique 1.10.18 : Croissance annuelle des crédits par terme



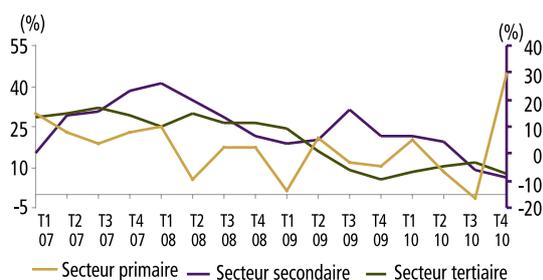
Répartition du crédit bancaire par secteur d'activité

Les crédits accordés aux secteurs secondaire et tertiaire continuent de croître à des rythmes modérés. Quant à ceux accordés au secteur primaire, bien qu'ayant connu une expansion à fin 2010, leur part dans le total du crédit bancaire et leur contribution à sa croissance demeurent faibles comparativement aux autres secteurs.

Graphique 1.10.19 : Répartition des crédits par secteur d'activité



Graphique 1.10.20 : Croissance annuelle des crédits par secteur



S'agissant de l'encours des crédits octroyés au secteur tertiaire, établi à 399,4 milliards de dirhams, sa progression annuelle est ressortie à 7,4%, contre 5,5% l'année précédente. Cette évolution recouvre cependant des hausses à des rythmes divergents selon les branches d'activité. Les concours consentis aux ménages et aux activités financières ont vu leurs hausses ralentir, revenant respectivement de 15,9% et de 5,3% à 8,5% et à 3,9%. Ils continuent cependant de constituer l'apport le plus important à la croissance des prêts au secteur tertiaire, leur part demeurant globalement inchangée à près de 70%. De même, les crédits en faveur du secteur du commerce, en accroissement de 10,6% en 2009, n'ont augmenté cette année que de 2,5%, se situant à 38,6 milliards de dirhams. Pour ce qui est des financements accordés au secteur de l'hôtellerie, ils se sont contractés de 3,7%, revenant à 17,8 milliards de dirhams. A l'inverse, les prêts accordés aux activités de transport et communication et ceux aux autres services ont marqué des progressions

supérieures à celles de l'année précédente, soit 3,2% et 23,1% respectivement, portant ainsi leurs niveaux à 24,7 et à 50,9 milliards de dirhams.

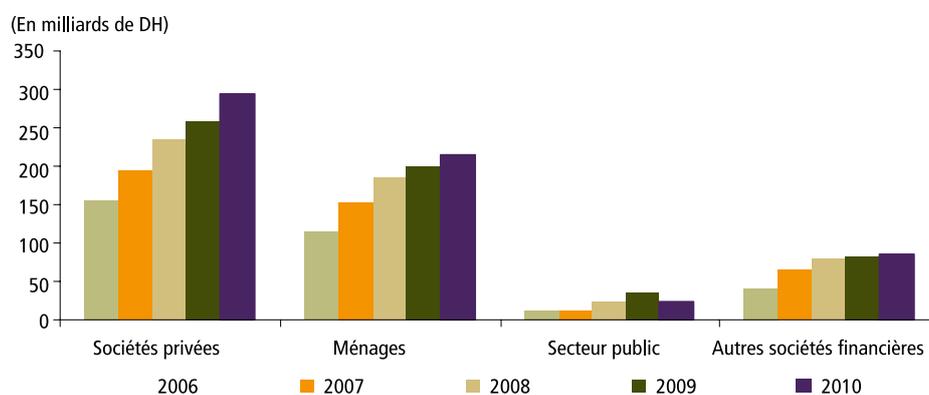
En ce qui concerne les crédits octroyés au secteur secondaire, ils ont de nouveau augmenté cette année, quoiqu'à un rythme moins soutenu qu'en 2009. Chiffré à 196,7 milliards de dirhams, leur encours ne s'est accru que de 5,9% au lieu de 21,3% lors des deux derniers exercices, reflétant le repli des prêts aux industries extractives et au secteur des bâtiments et travaux publics, ainsi que le fléchissement de la croissance des crédits destinés aux industriels. Quant aux crédits octroyés au secteur d'électricité, gaz et eau, ils ont connu une hausse de plus d'un tiers, s'élevant à 24,4 milliards de dirhams.

Pour sa part, l'encours des financements alloués au secteur primaire, qui représente 4,1% du total des crédits bancaires, est passé, d'une fin d'année à l'autre, de 19,6 à 25,3 milliards de dirhams, en liaison principalement avec le démarrage de la campagne agricole 2010-2011.

Répartition du crédit bancaire par agent économique

Les sociétés privées et les ménages demeurent les principaux bénéficiaires des prêts distribués par les banques, leurs parts s'étant établies respectivement à 47,5% et à 34,4%. Les concours destinés aux sociétés privées ont progressé de 14,6%, s'élevant à 295,2 milliards de dirhams, tandis que ceux accordés aux ménages, chiffrés à 213,6 milliards, ont augmenté de 7% comparativement au niveau de 2009. De même, l'encours des financements consentis aux autres sociétés financières s'est accru de 1,8% pour atteindre 84,7 milliards en fin d'année. En revanche, les crédits alloués au secteur public¹ ont diminué de 27,6%, revenant à 24,5 milliards de dirhams.

Graphique 1.10.21 : Répartition du crédit bancaire par agent économique

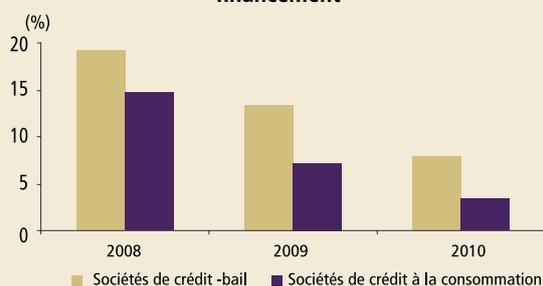


¹ Hors administration centrale

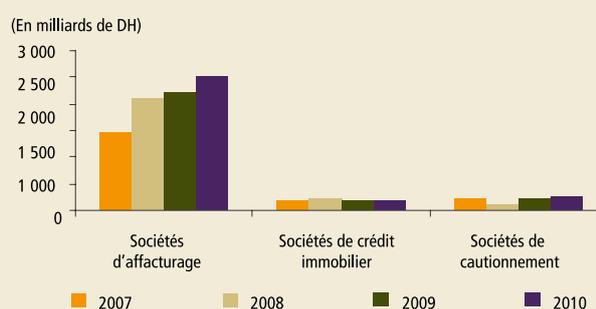
Encadré 1.10.3 : Activité des sociétés de financement et des associations de microcrédit en 2010

Le rythme de croissance des crédits distribués par les sociétés de financement, dont l'encours global ressort à 85,3 milliards de dirhams, a de nouveau ralenti cette année, revenant à 6,7% contre 9,9% en 2009. La structure de ces crédits demeure dominée par les prêts des sociétés de crédit à la consommation et des sociétés de crédit bail, dont les parts respectives s'établissent à 50% et à 46%.

Graphique E1.10.3.1 : Croissance des crédits distribués par les deux principales catégories de sociétés de financement



Graphique E1.10.3.2 : Encours des crédits accordés par les autres catégories



Les prêts accordés par les sociétés de crédit à la consommation, d'un montant de 42,5 milliards de dirhams, ont vu leur hausse revenir d'une fin d'année à l'autre de 7,1% à 3,4%. Parallèlement, les crédits octroyés par les sociétés de crédit-bail ont progressé de 7,8%, après 13,5% une année auparavant, pour atteindre près de 39 milliards de dirhams. Concernant les concours des sociétés d'affacturage, bien qu'ayant connu une accélération de leur taux de croissance annuel à 18,3%, leur encours, chiffré à 2,6 milliards de dirhams, demeure relativement faible comparé à celui des autres catégories de prêts. Le même constat concerne les financements accordés par les sociétés de cautionnement et les autres sociétés de financement, dont les encours ressortent à 244 et à 731 millions de dirhams respectivement.

Au niveau du secteur du microcrédit, l'activité a été marquée en 2010 par une baisse des crédits distribués moins prononcée que celle de l'année dernière. L'encours global des financements accordés a, en effet, accusé un repli de 1% pour revenir à près de 4,7 milliards de dirhams, au lieu d'une contraction de 16% en 2009. La part des créances en souffrance est restée, quant à elle, globalement stable à 6,2%, tandis que leur couverture par les provisions s'est améliorée de 16 points, s'établissant à 75%. Dans ce sillage, le nombre de clients actifs est revenu à moins de 900.000 bénéficiaires, en diminution de 11%.

Parallèlement à cette évolution, l'année 2010 a été caractérisée par l'adoption, par la Fédération Nationale des Associations de Microcrédit (FNAM), du code d'éthique du secteur. La FNAM devrait mettre en place la commission de coordination des politiques d'implantation des associations prévue par ce code et se chargera également de sa mise à niveau, eu égard aux dispositions de la loi sur la protection des données personnelles et du projet de loi sur la protection du consommateur. Par ailleurs, le Réseau de Micro-Finance Solidaire, dont le système d'information commun est développé par le Crédit Agricole du Maroc, a été créé et serait déployé, au plus tard, à fin juin 2011.

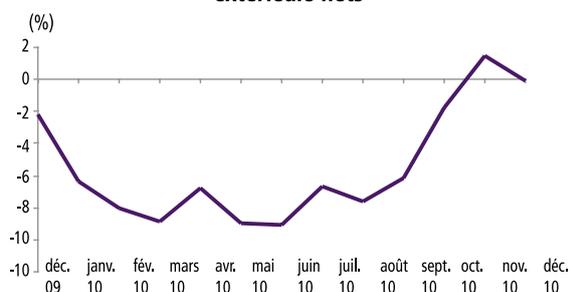
Sur le plan réglementaire, un amendement de la loi sur le microcrédit est prévu, qui permettra aux associations du secteur de filialiser leurs activités dans le cadre d'une transformation éventuelle.

1.10.4 Autres sources de création monétaire

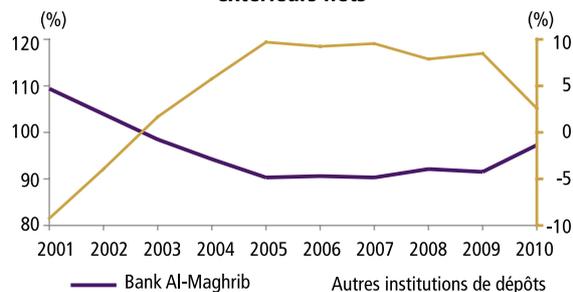
Avoirs extérieurs nets

L'encours des avoirs extérieurs nets à fin 2010 est resté inchangé comparativement au niveau observé au terme de l'année précédente. Après une baisse pendant le premier semestre, due principalement au creusement du déficit commercial et à la cession des participations détenues par Telefonica et Portugal Telecom dans le capital de Méditel, ces avoirs se sont progressivement redressés à partir de juillet. Des hausses mensuelles ont, en effet, été observées à partir de ce mois, plus importantes en octobre, du fait notamment de l'émission d'un emprunt obligataire de près d'un milliard d'euros sur le marché international.

Graphique 1.10.22 : Croissance annuelle des avoirs extérieurs nets



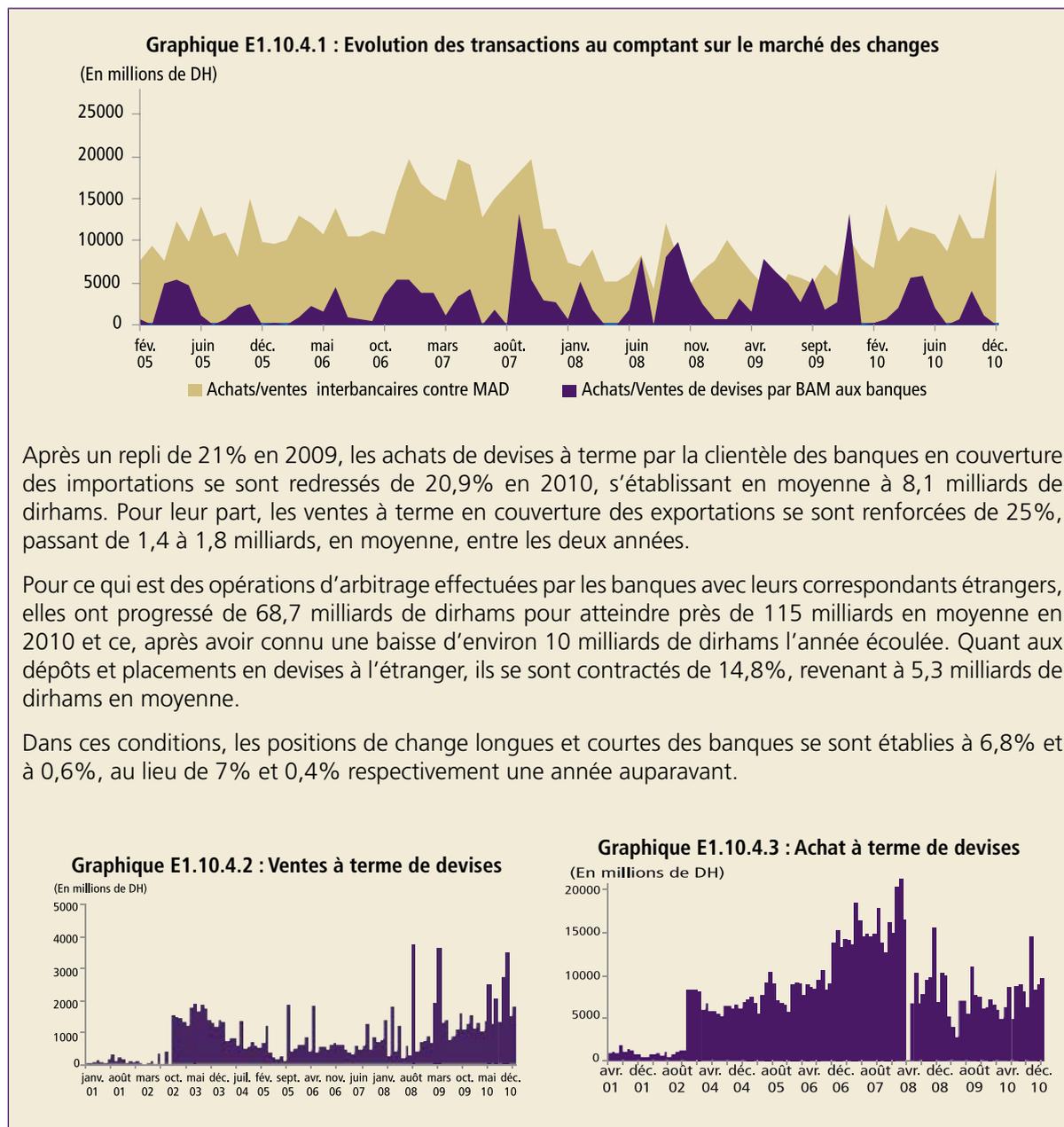
Graphique 1.10.23 : Evolution de la structure des avoirs extérieurs nets



S'agissant de leur structure, la part des avoirs extérieurs nets de Bank Al-Maghrib a augmenté à plus de 97,4%, alors que celle des autres institutions de dépôts s'est repliée à 2,6%.

Encadré 1.10.4 : Transactions sur le marché des changes en 2010

Durant l'année 2010, les transactions interbancaires des devises contre dirhams au comptant ont atteint une moyenne de 11,1 milliards de dirhams, en hausse de plus de 52% par rapport à l'année précédente. Parallèlement, les opérations de prêts et emprunts interbancaires en devises ont augmenté de plus de 47%, s'établissant en moyenne à près de 33 milliards de dirhams. En revanche, les ventes de devises par la banque centrale aux autres banques ont accusé une baisse de 57%, revenant de 4,2 milliards en 2009 à 1,8 milliard en 2010.



Créances nettes sur l'administration centrale

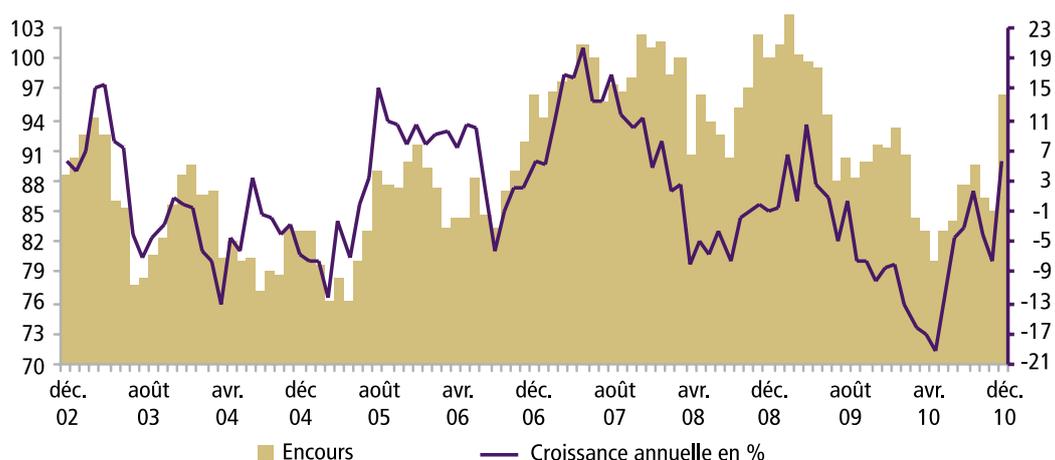
Les créances nettes sur l'administration centrale ont progressé de 2,8% en 2010, contre une diminution de 8,8% un an auparavant, reflétant essentiellement l'accroissement des souscriptions des autres institutions de dépôts en bons du Trésor.

Tableau 1.10.4 : Créances nettes sur l'administration centrale

Encours en millions de dirhams	Fin 2008	Fin 2009		Fin 2010	
	Encours	Encours	Variation en %	Encours	Variation en %
Créances nettes sur l'administration Centrale	98 001	89 406	-8,8	91 943	2,8
Créances nettes de Bank Al-Maghrib	6 438	3 332	-48,2	3 524	5,7
Créances nettes des autres institutions de dépôts	91 563	86 074	-5,3	88 419	2,7

L'évolution infra-annuelle fait ressortir une baisse continue de l'encours des créances nettes sur l'administration centrale jusqu'au mois de mai, ainsi qu'en octobre et novembre, sous l'effet principalement du repli des créances nettes des autres institutions de dépôts. Les autres mois ont connu des hausses, tirées par l'augmentation des levées du Trésor.

Graphique 1.10.24 : Evolution des créances nettes sur l'administration centrale



1.10.5 Agrégats de placements liquides

Parallèlement au faible accroissement des actifs recensés dans la masse monétaire, l'encours des agrégats de placements liquides, chiffré à 335,9 milliards de dirhams, s'est renforcé en 2010 de 25,6% après 3,4% une année auparavant, reflétant le dynamisme de l'ensemble des actifs inclus dans ces agrégats.

Tableau 1.10.5 : Agrégats de placements liquides

Encours en millions de dirhams	Fin 2008	Fin 2009		Fin 2010	
	Encours	Encours	Variation en %	Encours	Variation en %
Agrégat PL1	159 710	160 900	0,7	202 485	25,8
Agrégat PL2	76 857	80 306	4,5	100 595	25,3
Agrégat PL3	22 006	26 112	18,7	32 805	25,6
Total PL	258 573	267 318	3,4	335 885	25,6

Agrégat PL1

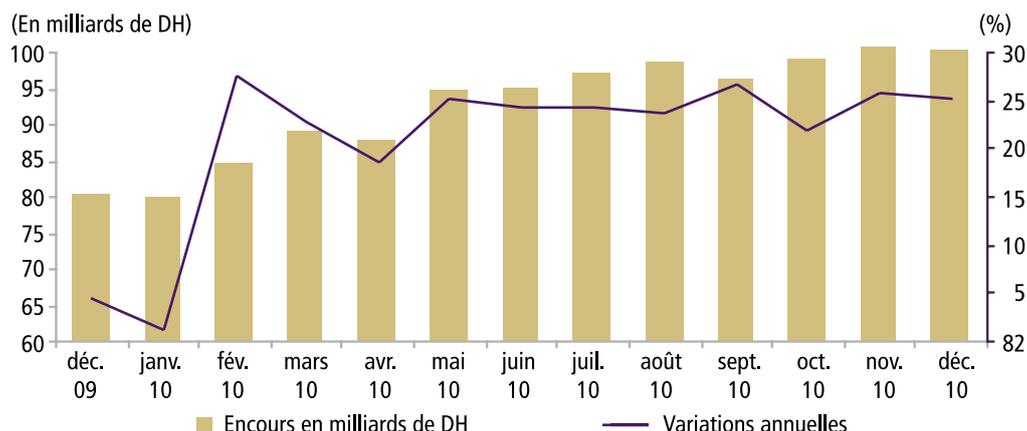
Après une quasi-stabilité en 2009, l'encours de l'agrégat PL1 a atteint 202,5 milliards de dirhams, en accroissement de 25,8% d'une fin année à l'autre. Cette évolution tient principalement à l'accélération du rythme de progression des bons du Trésor négociables et des bons de sociétés de financement détenus par les agents non financiers ainsi qu'à l'augmentation des titres émis par les OPCVM contractuels au niveau du portefeuille des sociétés non financières.

Tableau 1.10.6 : Evolution de l'agrégat PL1

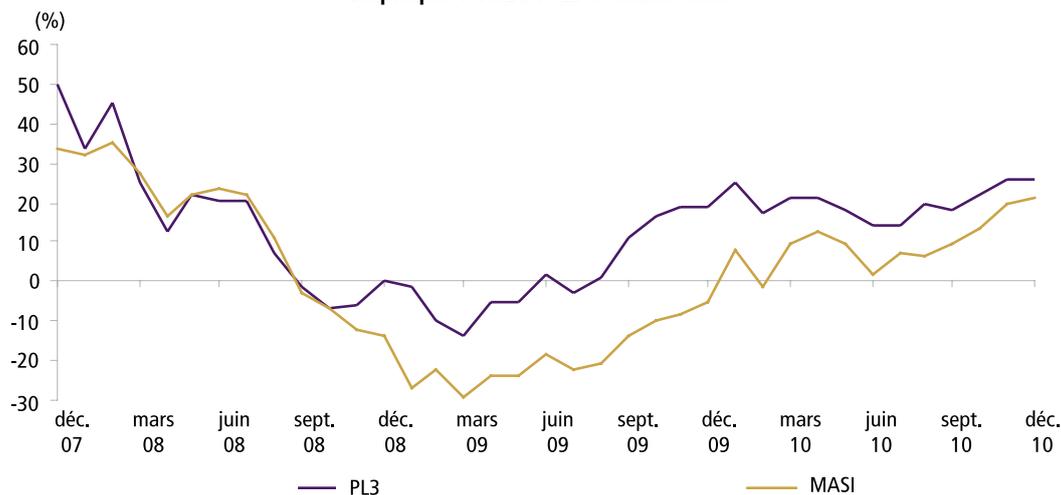
Encours en millions de dirhams	Fin 2007	Fin 2008	Fin 2009	Fin 2010
Bons du Trésor négociables	158 742	157 576	156 535	193 728
Bons de sociétés de financement	947	643	2 926	5 185
Billets de trésorerie	890	1 267	1 048	1 452
Titres émis par les OPCVM contractuels	0	225	391	2 120
Total PL1	160 580	159 710	160 900	202 485

Titres des OPCVM obligataires : Agrégat PL2

Recensant les titres des OPCVM obligataires, l'encours de l'agrégat PL2 a vu sa croissance annuelle passer à 25,3%, se situant à 100,6 milliards de dirhams, reflétant en partie l'effet de la diminution des taux assortissant les bons du Trésor sur le marché secondaire au deuxième semestre de l'année.

Graphique 1.10.25 : Croissance annuelle des titres des OPCVM obligataires**Titres des OPCVM actions et diversifiés : Agrégat PL3**

Reflétant l'évolution des cours sur la Bourse de Casablanca, l'agrégat PL3, qui recense les titres des OPCVM actions et diversifiés, a enregistré une hausse de 25,6%, après celle de 18,7% l'année précédente.

Graphique 1.10.26 : PL3 et indice Masi**Liquidité de l'économie**

La liquidité de l'économie, composée de l'agrégat M3 et du total des agrégats de placements liquides, s'est accrue de 9,7% en moyenne en 2010 au lieu de 7,8% une année auparavant. Compte tenu d'une croissance de 4,3% du produit intérieur brut à prix courants, le taux de liquidité de l'économie s'est ainsi établi à 155,6%, contre 147,9% en 2009.

Tableau 1.10.7 : Taux de liquidité de l'économie (en pourcentage)

	2006	2007	2008	2009	2010*
M3/PIB	95,2	106,3	109,5	112,8	115,0
M3/RNBD	88,0	97,5	101,3	106,0	108,9
Liquidités totales/PIB	139,2	148,5	145,9	147,9	155,6
Liquidités totales/RNBD	128,7	136,3	134,9	139,0	147,3

*Provisoire

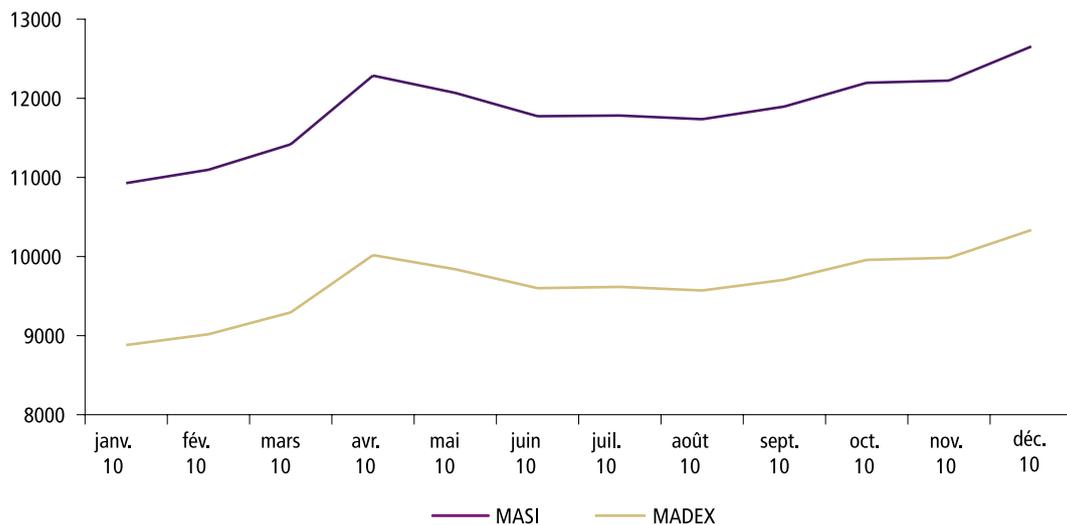
1.11 Marché boursier, titres de créances et gestion d'actifs

L'activité sur les marchés des capitaux a été caractérisée en 2010 par l'évolution globalement favorable des principaux indicateurs boursiers, ainsi que par l'accroissement sensible des émissions des titres de créances négociables, principalement celles de certificats de dépôt. Par ailleurs, les émissions sur le compartiment obligataire ont quasiment doublé d'une année à l'autre, tandis que l'actif net des OPCVM s'est, de nouveau, renforcé.

1.11.1 Marché boursier

La tendance baissière de l'activité boursière observée au cours des deux dernières années s'est inversée en 2010, l'indice MASI s'étant apprécié de 21,2% et le MADEX de 22,1%. A l'exception des corrections à la baisse observées au cours des mois de mai, juin et août, les indices boursiers ont été orientés à la hausse sur l'ensemble l'année.

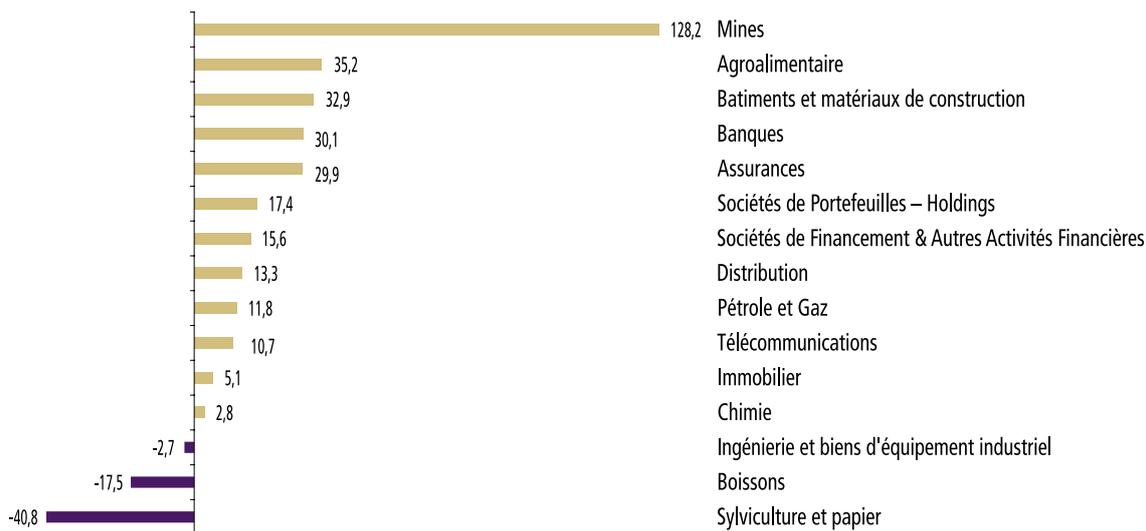
Graphique 1.11.1: Evolution des indices boursiers en 2010



Source : Bourse de Casablanca

L'analyse des indices sectoriels montre une évolution très diversifiée. C'est ainsi que le secteur de la sylviculture et du papier et celui des boissons ont enregistré des contre-performances importantes, respectivement de 40,8% et de 17,5%. D'autres secteurs, notamment celui des mines s'est, en revanche, sensiblement accru avec 128,2%, alors que ceux de la chimie et de l'immobilier ont marqué des hausses de moindre importance, respectivement de 2,8% et de 5,1%.

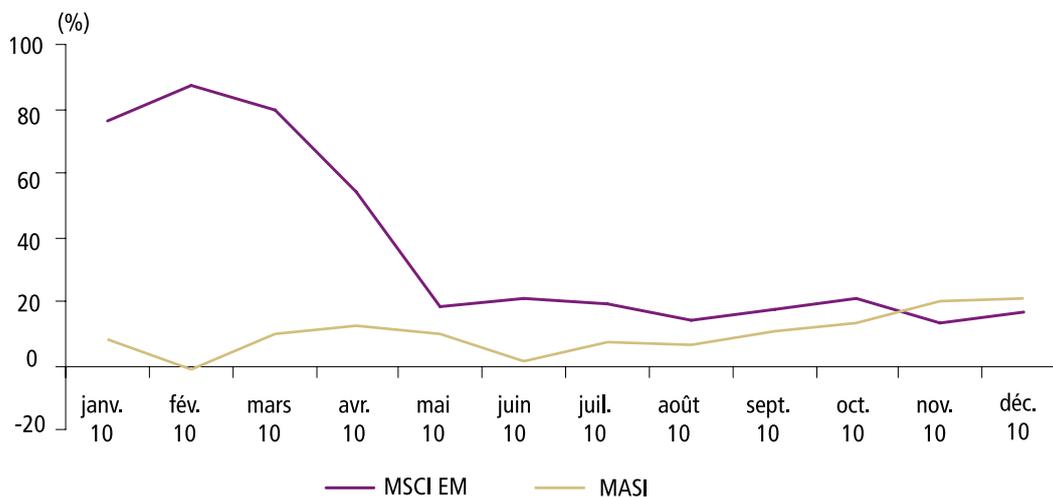
Graphique 1.11.2: Performances annuelles des indices sectoriels en 2010, en %



Source : Bourse de Casablanca

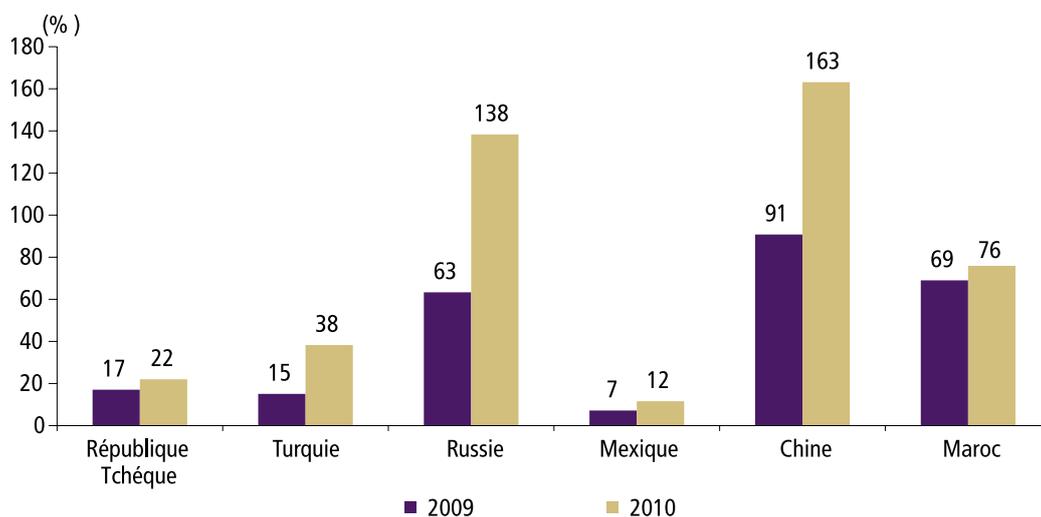
En dépit de la forte appréciation de ses indices, la performance de la place boursière de Casablanca demeure inférieure à celle des bourses de pays émergents pour les dix premiers mois de l'année 2010.

Graphique 1.11.3: Performance annuelle du MASI par rapport à celle de l'indice des pays émergents



Sources : Bourse de Casablanca et Datastream

Graphique 1.11.4: Ratio capitalisation boursière/PIB



Sources : Bourse de Casablanca et Datastream

Pour ce qui est de la capitalisation boursière, elle a enregistré une progression de 13,8%, pour atteindre 579 milliards de dirhams, soit 76% du PIB au lieu de 69% un an auparavant, niveau supérieur à celui de certains pays émergents tel la Turquie et inférieur à d'autres comme la Chine.

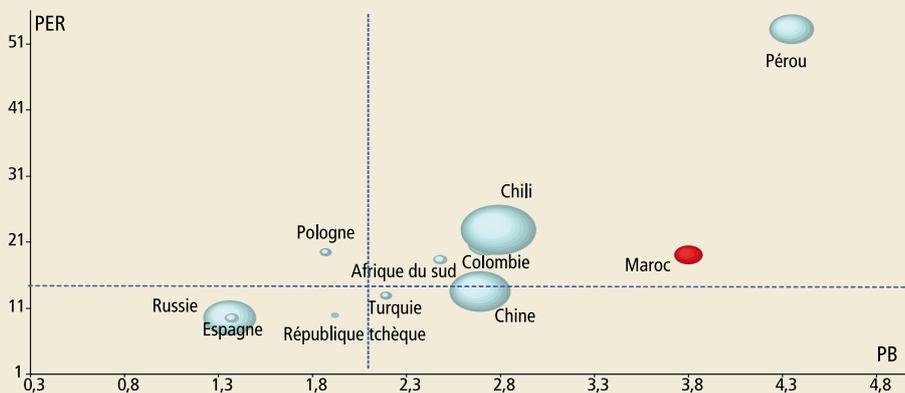
Par ailleurs, suite à la radiation de trois valeurs, à la fusion absorption entre deux sociétés et de deux introductions en bourse, le nombre de sociétés cotées s'est établi à 74 au lieu de 76. D'autre part, les augmentations de capital, au nombre de 10, ont porté sur 12,5 milliards contre 6,4 milliards en 2009.

Consécutivement à l'appréciation des cours, la valorisation de la place de Casablanca, mesurée par le Price Earnings Ratio (PER), est passé de 15,7 à 19,1 d'une année à l'autre.

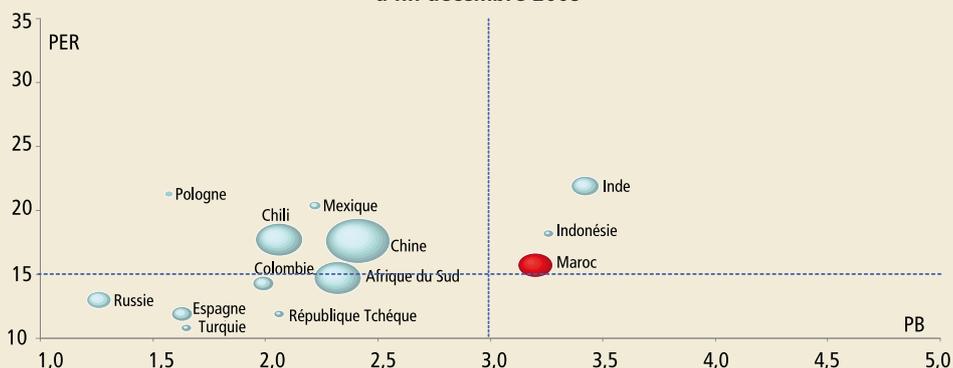
Encadré 1.11.1 : Valorisations boursières : comparaison internationale

Les PER de plusieurs marchés émergents ont dans l'ensemble accusé une diminution, alors que celui de la place boursière de Casablanca laisse apparaître un accroissement. De même, le Price to Book Ratio (PB) demeure parmi les plus élevés par rapport à ceux d'autres marchés émergents.

Graphique E 1.11.1.1 : Valorisation du marché boursier au Maroc et dans certains pays émergents (*) à fin décembre 2010



Graphique E 1.11.1.2 : Valorisation du marché boursier au Maroc et dans certains pays émergents (*) à fin décembre 2009



Source : Datastream et CFG

(*) La taille des bulles est en fonction du ratio (capitalisation boursière/PIB)

S'agissant du volume des transactions, il a sensiblement progressé, passant de 144,4 milliards en 2009 à 238,7 milliards de dirhams en 2010. Cette évolution est attribuable aussi bien aux transactions sur le marché central, qui se sont élevées à près de 104 milliards, contre 71,9 milliards de dirhams en 2009, qu'à celles réalisées sur le marché des blocs, en accroissement de près de

53%, atteignant 59,5 milliards de dirhams. Dans ces conditions, le ratio de liquidité s'est élevé à 14,4% au lieu de 10,7%.

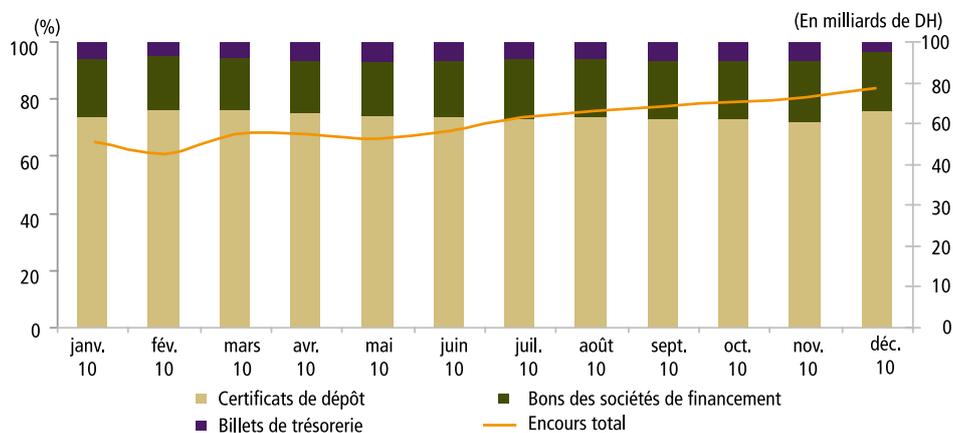
S'agissant des dividendes distribués par les sociétés cotées, ils ont accusé une légère baisse, s'établissant à 20,8 milliards en 2010, contre 21,2 milliards en 2009, ramenant ainsi le taux de rendement moyen général à 3,6% au lieu de 4,2%.

1.11.2 Les titres de créances négociables

Les émissions brutes de titres de créances négociables (TCN), chiffrées à 50,4 milliards de dirhams, ont marqué un accroissement de 66,3%, consécutivement à la forte progression des émissions de certificats de dépôt, passées de 20,7 milliards à près de 42 milliards de dirhams. En revanche, les émissions de bons de sociétés de financement et celles de billets de trésorerie se sont inscrites en baisse pour s'établir respectivement à 4,9 milliards et 3,4 milliards, contre 6 milliards et 3,5 milliards de dirhams une année auparavant. Les remboursements s'étant chiffrés à 34,1 milliards de dirhams, l'encours global des titres de créances négociables est passé de 42,9 milliards à 58,8 milliards de dirhams, dont plus de 75% au titre des certificats de dépôt.

S'agissant des taux d'intérêt pratiqués sur ce compartiment, ceux assortissant la maturité la plus fréquente, soit celle d'un an, se sont situés pour les certificats de dépôt, entre 3,70% et 4,15%, au lieu de 3,36% et 4,35%. Quant aux taux des émissions de billets de trésorerie, ils ont varié dans une fourchette très proche de celle de l'année précédente, allant de 4% à 4,40% au lieu de 3,90% à 4,40%.

Graphique 1.11.5 : Evolution et composition des encours des titres de créances négociables



Source : Bank Al-Maghrif

1.11.3 Emissions obligataires

L'année 2010 s'est caractérisée par un recours accru des entreprises au marché obligataire, les émissions sur ce compartiment ayant quasiment doublé, s'élevant à 25,6 milliards de dirhams.

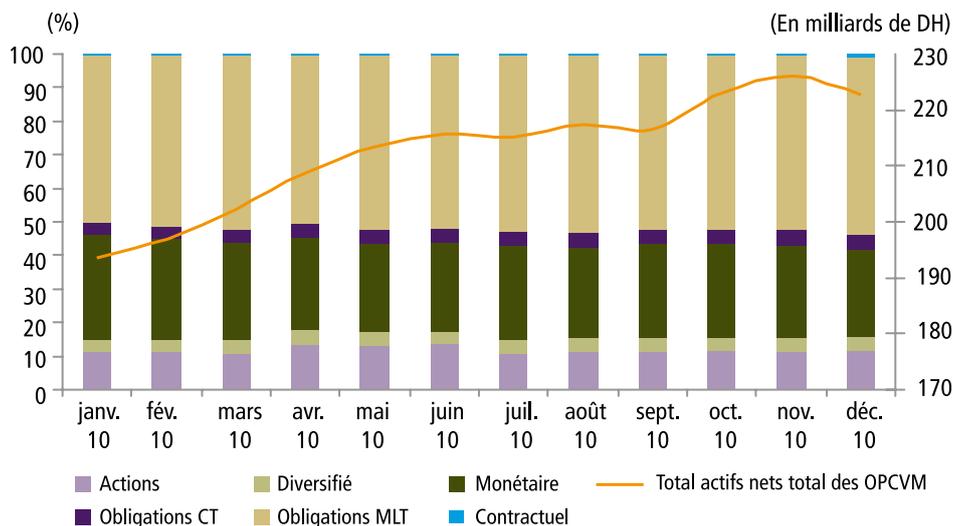
Avec une part de près de 95% du montant total des obligations émises, les emprunts des sociétés non financières ont été prépondérants, atteignant 24,3 milliards de dirhams, contre seulement 6,7 milliards en 2009. Ces emprunts ont été dominés à hauteur de 69,1% par des entreprises privées, le reste étant émis par des entreprises publiques. Les taux d'intérêt assortissant la maturité la plus fréquente, celle à 5 ans, se sont inscrits dans une fourchette comprise entre 4,69% et 5,50%, au lieu d'un taux de 4,40% un an auparavant.

Après 6,4 milliards en 2010, les banques ont eu un moindre recours aux émissions d'obligations dont le montant s'est limité à 1,2 milliard de dirhams. Ce montant a été réalisé sur une seule émission à 7 ans au taux de 4,78%, au lieu d'une fourchette allant de 4,76% à 5% pour la même échéance un an auparavant.

1.11.4 Gestion d'actifs

L'actif net géré par les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) a, de nouveau, connu une croissance rapide de l'ordre de 21%, atteignant 222,7 milliards de dirhams à fin 2010. Cette évolution reflète l'accroissement de l'ensemble des catégories d'OPCVM. En effet, l'actif net des OPCVM Obligations moyen et long termes s'est accru de 22,5%, en liaison tant avec l'augmentation des souscriptions nettes qu'avec la création de 11 nouveaux fonds. Pour leur part, les encours des fonds Actions et des fonds Diversifiés ont enregistré des progressions respectives de 24,6% et de 32,9%, consécutivement à l'appréciation des cours boursiers. Les actifs des OPCVM Obligations court terme et ceux des OPCVM monétaires ont, quant à eux, enregistré des performances respectives de 36,8% et de 9,3%, tandis que celui des OPCVM Contractuels est passé de 417,6 millions à 2,1 milliards de dirhams.

Graphique 1.11.6 : Evolution de l'actif net des OPCVM (en milliards de DH)



Source : Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières

La dynamique de création des OPCVM s'est poursuivie en 2010, le nombre de fonds s'étant accru de 26 pour atteindre 320 organismes, répartis entre 275 fonds communs de placement (FCP) et 45 sociétés d'investissement à capital variable (SICAV). Représentant 40% du total, le nombre des OPCVM Obligations moyen et long termes est demeuré prédominant.

L'importance des OPCVM obligataires moyen et long termes est encore plus significative en termes d'actif net, leur encours ayant représenté 52,7% du total. La part des fonds actions est demeurée, quant à elle, quasiment stable à 11,5%, tandis que celle des OPCVM diversifiés s'est élevée à 4,2% contre 3,8%. En revanche, l'actif net des OPCVM monétaires a vu sa part revenir à près de 26% au lieu de 28,6% un an auparavant.

Par agent économique, la répartition de l'actif net indique que le montant détenu par les entreprises financières s'est accru de 22,8 milliards de dirhams, leur part s'établissant à 69,1% du total contre 71,2%. La part des actifs détenus par les entreprises non financières s'est consolidée pour représenter près de 22% au lieu de 20% l'année précédente, tandis que celles des personnes physiques résidentes et des personnes physiques et morales non résidentes sont restées stables respectivement à 8,3% et 0,6%. Au total, le ratio de l'actif net des OPCVM par rapport au PIB a augmenté représentant 29,4% contre près de 25%.

Encadré E1.11.2 : Dispositions réglementaires adoptées par le CDVM en 2010

Le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) a adopté cinq circulaires relatives :

- Aux moyens à mettre en place par une société de bourse pour l'exercice de ses activités : en explicitant les dispositions légales relatives aux conditions d'exercice et aux garanties que doivent présenter les sociétés de bourse afin de minimiser les conflits d'intérêt et les cumuls de fonction, et leur permettre d'exercer leurs activités dans des conditions sécurisées.
- Aux informations que les sociétés de bourse doivent transmettre au CDVM : La circulaire du 25 octobre 2010 a pour objet d'arrêter la liste, le modèle ainsi que la périodicité de transmission au CDVM des documents que les sociétés de bourse sont tenues d'établir en vertu des dispositions légales.
- Aux obligations d'information des sociétés de gestion des organismes de placement en capital risque (OPCR) : Les nouvelles dispositions ont pour objet d'arrêter la liste des documents et informations devant être communiqués par les sociétés de gestion d'OPCR, ainsi que les modalités de leur communication (circulaire du 4 janvier 2010).
- Aux opérations d'émission ou de cession de titres non assimilés à une opération d'appel public à l'épargne : La circulaire du 16 juillet 2010 indique que l'initiateur qui envisage de réaliser une opération de placement privé doit en informer au préalable le CDVM de la nature et des modalités de l'opération.
- Au devoir de vigilance et de veille interne : La circulaire du 13 décembre 2010 a pour objet de préciser les modalités pratiques de mise en œuvre du devoir de vigilance et de veille interne dans le cadre de la lutte contre le blanchiment des capitaux.

PARTIE 2

ACTIVITÉS DE LA BANQUE



Faits saillants de l'année

L'année 2010 constitue le premier exercice du plan triennal 2010-2012, qui a retenu, dans la continuité des deux plans triennaux précédents, sept orientations stratégiques. Au regard des priorités fixées pour 2010, la Banque a pu réaliser des progrès notables dans la dynamique de la modernisation de ses modes de gouvernance et de la gestion de ses ressources, et intensifier les activités liées à la communication et la coopération.

Au plan de la gouvernance, la consolidation du socle mis en place pour moderniser les modes de gestion, d'analyse et de fonctionnement de la Banque s'est poursuivie. En plus du renforcement du dispositif d'éthique avec l'adoption par le Conseil d'un Code d'éthique spécifique à ses membres, des avancées ont été enregistrées dans la modernisation de ses outils de gestion, à travers la mise en place d'une démarche de planification intégrée pour son système de contrôle de gestion. L'accent a été également mis sur le renforcement des systèmes de contrôle interne, de gestion des risques et de sécurité de l'information. La Banque s'est en outre attachée à la mise en conformité du dispositif national de lutte contre le blanchiment des capitaux avec les standards internationaux, tout en parachevant le processus en interne.

Au niveau de ses ressources, la Banque a poursuivi la consolidation de son infrastructure des technologies de l'information et de ses dispositifs décisionnel et opérationnel. Elle a investi dans de nouveaux systèmes d'information et de gestion en vue de favoriser davantage l'analyse, le pilotage des activités et la prise de décision. Elle a également continué à renforcer et à développer les capacités et l'expertise de ses compétences.

Marquant sa volonté de s'engager désormais dans le développement durable, la Banque s'est lancée en 2010 dans la démarche de mise en place du système de management intégré QSE (qualité, sécurité, environnement).

Le développement de l'activité de communication, aussi bien en interne qu'en externe, avec l'élargissement des actions d'information et de sensibilisation a également constitué un des axes d'amélioration prioritaires en 2010. La Banque a en outre intensifié sa participation à divers forums internationaux et régionaux et a multiplié et diversifié les actions de coopération avec les banques centrales partenaires.

Au niveau des missions fondamentales de la Banque, la consolidation des piliers monétaire et réel du cadre d'analyse de la politique monétaire s'est poursuivie. Les actions entreprises en 2010 ont

visé à renforcer le dispositif de prévision de l'inflation et de l'activité, avec notamment la mise en place d'un cadre de simulation à moyen terme de l'activité économique, le développement d'un nouveau modèle réduit pour l'inflation, l'élargissement du dispositif d'analyse des prix des actifs ainsi qu'avec l'approfondissement de la compréhension des canaux de transmission de la politique monétaire, principalement le canal du crédit et le canal du taux de change. Dans le même temps, la Banque a procédé à la publication de plusieurs documents de référence méthodologiques se rapportant à son dispositif d'analyse et de prévision, et qui fonde les décisions de politique monétaire.

En matière de supervision bancaire, les efforts déployés ont permis de renforcer la réglementation prudentielle et les activités de contrôle. L'année 2010 a ainsi été marquée par la quasi transposition au secteur bancaire des dispositions de Bâle II. Un contrôle plus rapproché a concerné les sociétés de crédit à la consommation et les associations de micro crédit. La Banque a, par ailleurs, œuvré à l'amélioration des relations des établissements de crédit avec leur clientèle, tout en favorisant le développement des services bancaires. Plus globalement, la Banque a visé un objectif ambitieux de bancarisation de l'économie, en vue d'une meilleure mobilisation de l'épargne nationale.

Les conséquences de la crise ont amené la Banque à intensifier les travaux d'analyse et de recherche en matière de stabilité financière, avec notamment l'objectif particulier de compléter le dispositif préventif de détection des crises.

Dans le domaine des systèmes et moyens de paiement, la Banque a mis en œuvre un processus de surveillance, tant permanent que sur place, en vue de renforcer le fonctionnement efficient et sécurisé des systèmes de paiement. Au regard de sa mission de production, d'émission et de recyclage des billets de banque et des pièces de monnaie, la Banque s'est inscrite sur la voie de modernisation de ses outils de production, de même qu'elle a poursuivi ses contrôles en matière de lutte contre le faux monnayage, qui s'est atténué en 2010.

Afin d'accroître sa réactivité et son efficacité face aux défis que pose l'ouverture financière accrue de l'économie nationale durant les années à venir, tout en tirant les enseignements de la crise financière récente au plan international, une réflexion en profondeur a été menée en interne en 2010 pour repenser le cadre législatif qui régit les activités de la Banque ainsi que celui des activités des établissements de crédit.

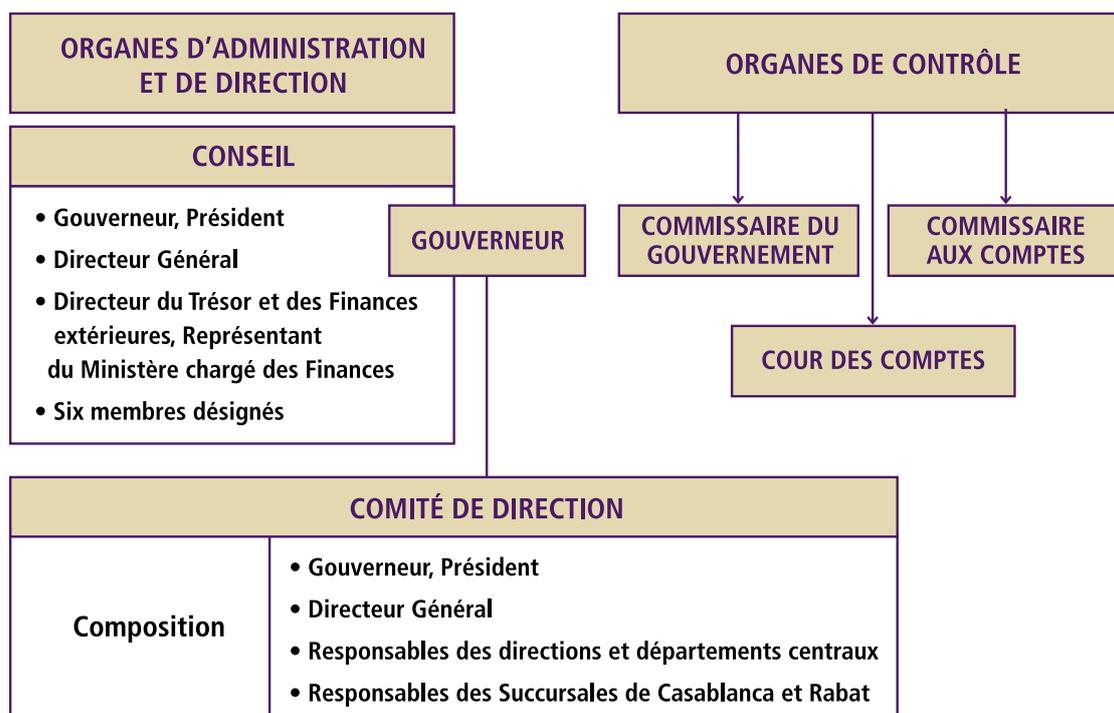
2.1 Gouvernance

La Banque a poursuivi le renforcement du cadre de gouvernance dont elle s'est dotée depuis 2005. Les progrès accomplis en 2010 ont notamment concerné la mise en œuvre d'une nouvelle approche de planification stratégique, un suivi plus en profondeur des risques liés à ses activités, ainsi que de ses processus de travail et de ses projets, l'amélioration du contrôle interne, la mise en place d'un code déontologique spécifique aux membres de son Conseil et le parachèvement en interne du dispositif de lutte contre le blanchiment des capitaux.

2.1.1 Structure de gouvernance

Les organes d'administration et de direction 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.

Structure de gouvernance



2.1.1.1 Organisation d'administration et de direction

Le Conseil de la Banque comprend le Gouverneur, le Directeur Général ainsi que six membres désignés pour leur compétence en matière monétaire, financière ou économique pour un mandat renouvelable de six ans. Le directeur du Trésor et des Finances Extérieures y siège en qualité de membre d'office n'ayant pas droit de vote des décisions relatives à la politique monétaire.

Le Conseil détermine les objectifs quantitatifs de la politique monétaire. Il a compétence également en matière de définition des caractéristiques des billets et des monnaies émis par la Banque ainsi que de décision de la mise en circulation et du retrait de ceux-ci.

Le Conseil est chargé, en outre, de l'administration de la Banque, en particulier pour ce qui concerne les politiques internes, la gestion financière et la comptabilité ainsi que l'organisation et la politique générale de la Banque.

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

Le Comité de Direction assiste le Gouverneur dans la gestion des affaires de la Banque. Il est composé du Gouverneur, du Directeur Général et des Directeurs désignés par le Gouverneur.

2.1.1.2 Organes de contrôle

Sauf en ce qui concerne la politique monétaire, le commissaire du gouvernement contrôle pour le compte de l'Etat et au nom du ministre chargé des finances, les activités de la Banque et veille au respect par celle-ci 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 et apprécie son dispositif de contrôle interne.

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

2.1.1.3 Structure organisationnelle et pilotage des activités

La structure organisationnelle de la Banque se compose de quinze entités, réparties en sept entités métiers et huit entités supports.



Le pilotage des activités est assuré par des comités qui sont, pour les missions fondamentales de la Banque, au nombre de trois :

- Le Comité Monétaire et Financier (CMF) : Présidé par le Gouverneur et composé du Directeur Général et des responsables des entités chargées de la préparation et de la mise en œuvre de la politique monétaire ainsi que du responsable chargé de la supervision bancaire, le CMF qui se réunit mensuellement, établit un diagnostic précis de la situation de la conjoncture monétaire,

financière et économique sur la base des études, des analyses et des prévisions faites par les services de la Banque, en vue d'établir le rapport trimestriel sur la politique monétaire qui fournit aux membres du Conseil toutes les données essentielles pour leurs prises de décision. Le CMF assure, en outre, le suivi de la mise en œuvre des décisions du Conseil. Il a également pour attribution l'analyse et le suivi de tout ce qui a trait au marché monétaire, à la gestion des réserves, à l'évolution du marché des changes et à la supervision bancaire.

- Le Comité du Marché Monétaire (CMM), composé des responsables des entités chargées de l'élaboration et de la mise en œuvre de la politique monétaire, procède hebdomadairement à l'appréciation de la situation du marché monétaire en vue d'arrêter le montant d'intervention de la Banque lors des séances d'appels d'offres hebdomadaires.
- Le Comité des Systèmes de Paiement est une instance consultative qui se réunit de manière trimestrielle afin de débattre des questions relatives au domaine des systèmes et moyens de paiement, notamment celles portant sur les mesures législatives, réglementaires et techniques visant à améliorer aussi bien l'efficacité et la transparence des systèmes et moyens de paiement que leur sécurité.

Pour le suivi des projets liés à la gouvernance, aux domaines supports et à la responsabilité sociale de l'Entreprise, des comités de pilotage ont été institués à cet effet. Il s'agit du Conseil Consultatif de la Formation, du Comité de Stratégie Informatique, du Comité Technique Informatique, du Comité d'Investissement, du Conseil Consultatif de la Communication, du Comité des Risques Opérationnels, du Comité d'Éthique, du Comité de la Sécurité Physique, du Comité des Centres Privés de Tri, du Comité d'Entreprise, du Comité de Sécurité et d'Hygiène et des Comités de Pilotage assurant le pilotage et le suivi de la planification stratégique.

2.1.2 Orientations stratégiques

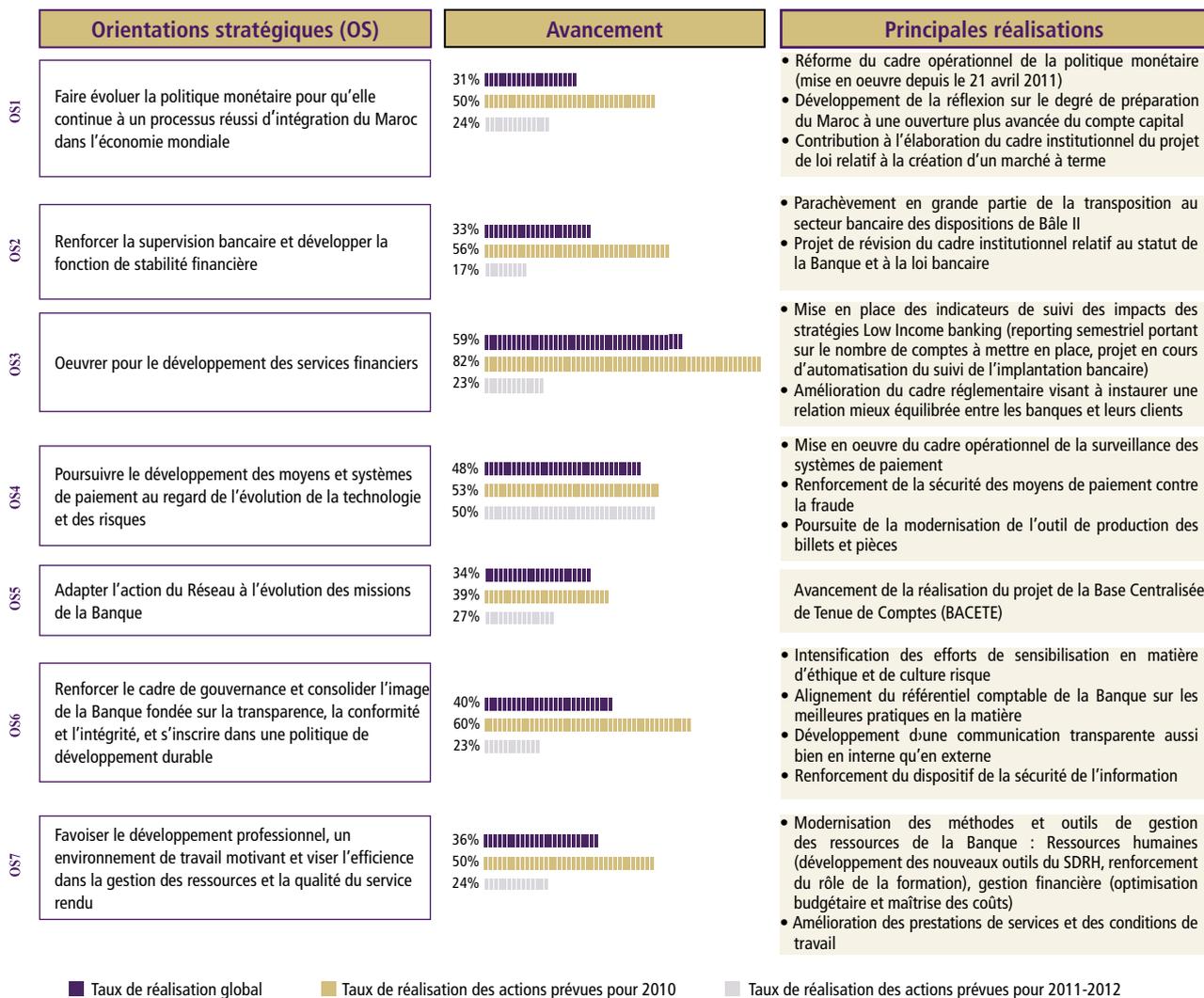
Dans un environnement économique, financier et monétaire en constante évolution, la Banque a adopté depuis 2004 une approche de planification stratégique triennale. Dans la continuité de cette approche, la Banque s'est engagée dans la réalisation de plusieurs priorités pour la période 2010-2012, sur la base des sept orientations stratégiques suivantes:

1. Faire évoluer la politique monétaire pour qu'elle contribue à un processus réussi d'intégration du Maroc dans l'économie mondiale ;
2. Renforcer la supervision bancaire et développer la fonction de stabilité financière ;
3. Œuvrer pour le développement des services financiers ;

4. Poursuivre le développement des moyens et systèmes de paiements au regard de l'évolution de la technologie et des risques ;
5. Adapter l'action du réseau à l'évolution des missions de la Banque ;
6. Renforcer le cadre de gouvernance et consolider l'image de la Banque fondée sur la transparence, la conformité, l'intégrité, et s'inscrire dans une politique de développement durable ;
7. Favoriser le développement professionnel, un environnement de travail motivant et viser l'efficacité dans la gestion des ressources et la qualité du service rendu.

Aussi, la Banque, durant cette première année de mise en œuvre de ce plan stratégique, s'est attelée à plusieurs priorités. L'évaluation au terme de cette année fait ressortir, tel qu'il ressort du schéma ci-dessous, d'importantes avancées sur les objectifs fixés, ce qui a permis d'atteindre un taux de réalisation global moyen de l'ordre de 40% pour les sept orientations stratégiques.

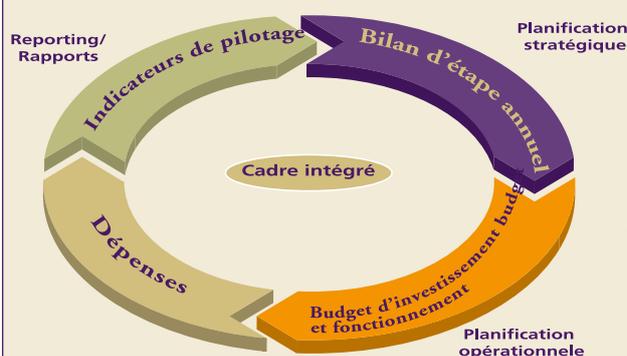
Plan stratégique 2010-2012 Réalizations 2010



Dans ce contexte et en réponse à l'objectif stratégique d'aligner ses pratiques sur les meilleurs normes et standards, la Banque a adopté pour ce faire dès 2010 la démarche de planification intégrée pour le dispositif de contrôle de gestion qui est basé sur le triptyque de la planification stratégique, la planification opérationnelle et le reporting.

Encadré 2.1.1 : Démarche de planification intégrée

La démarche de planification intégrée a démarré par la planification stratégique qui fournit les bases de la planification opérationnelle (élaboration des budgets) et donne lieu à l'établissement de reportings permettant d'assurer le suivi des objectifs stratégiques et de mettre en place les actions correctives en cas d'écarts.



- **Planification stratégique** : un cycle de trois ans a été retenu pour arrêter, selon une démarche participative et transverse, les priorités de la Banque découlant des défis induits par l'évolution de son environnement tant interne qu'externe. S'appuyant sur les perspectives à moyen et long terme et en prenant en considération les réalisations des plans antérieurs, la première étape de cette démarche définit le plan stratégique pour la période triennale, précisant clairement les objectifs à atteindre en déclinaison des orientations fixées.

- **Planification opérationnelle** : cette étape permet d'allouer les ressources nécessaires, notamment, à la mise en oeuvre des actions issues du Plan stratégique. Elle établit un budget annuel et triennal en adéquation avec les orientations stratégiques, compte tenu également des besoins réels et des capacités de réalisation, en veillant à la rationalisation des dépenses ainsi qu'à l'efficacité des investissements.

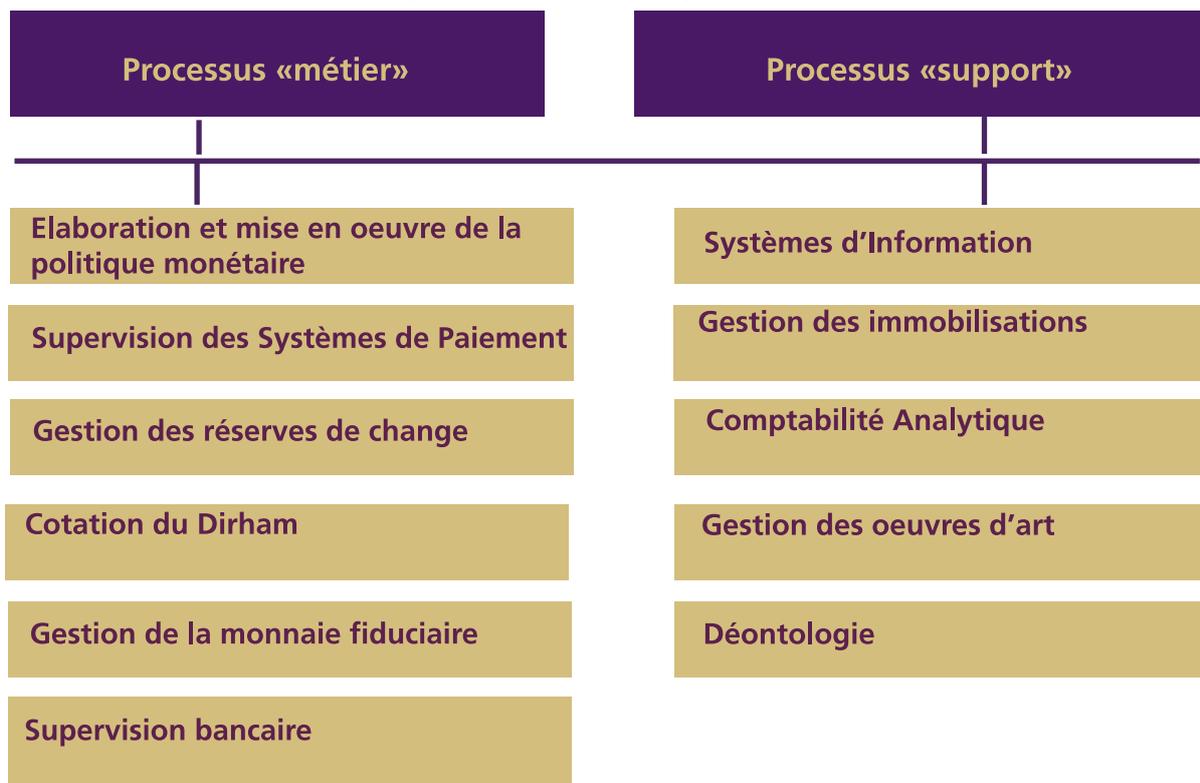
- **Reporting** : la dernière étape de cette démarche consiste à réaliser un suivi, à travers des reportings périodiques, de l'utilisation des crédits et de l'atteinte des objectifs permettant de mettre en place les actions correctives.

2.1.3 Audit, contrôle interne et gestion des risques

2.1.3.1 Audit interne

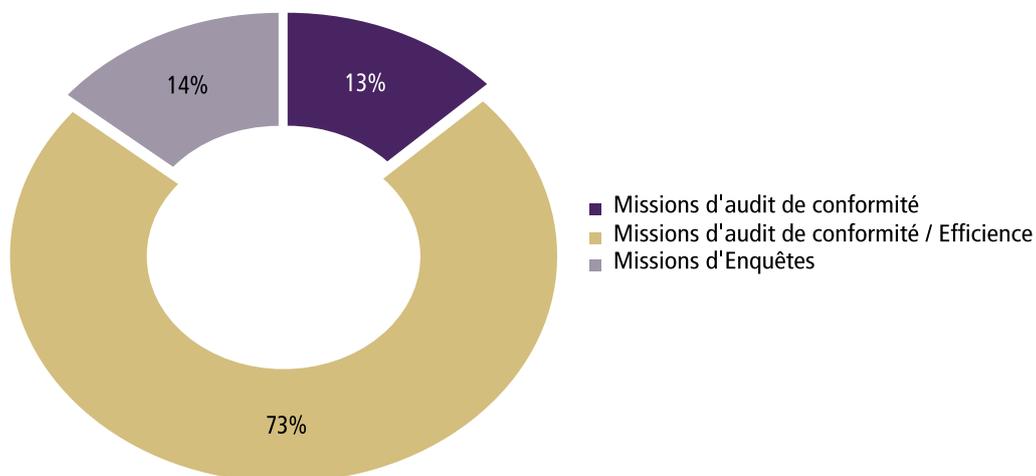
En 2010, un nouveau cycle d'audit interne étalé sur trois ans, en phase avec la planification stratégique de la Banque, a été engagé avec un objectif de couverture de la totalité des processus liés aux missions fondamentales de la Banque. Une vingtaine de missions ont été programmées, selon une approche par les risques, et ont couvert les principaux processus liés aux missions fondamentales (environ 50%) et aux activités «support» de la Banque.

Principaux processus ayant fait l'objet d'un audit en 2010



Ces missions se sont fixées pour principal objectif d'évaluer l'efficacité, l'efficacité et la gouvernance des processus d'activités de la Banque ainsi que leur conformité aux lois, règlements et procédures en vigueur.

Graphique 2.1.1 : Répartition des missions réalisées par type d'objectif



2.1.3.2 Contrôle interne

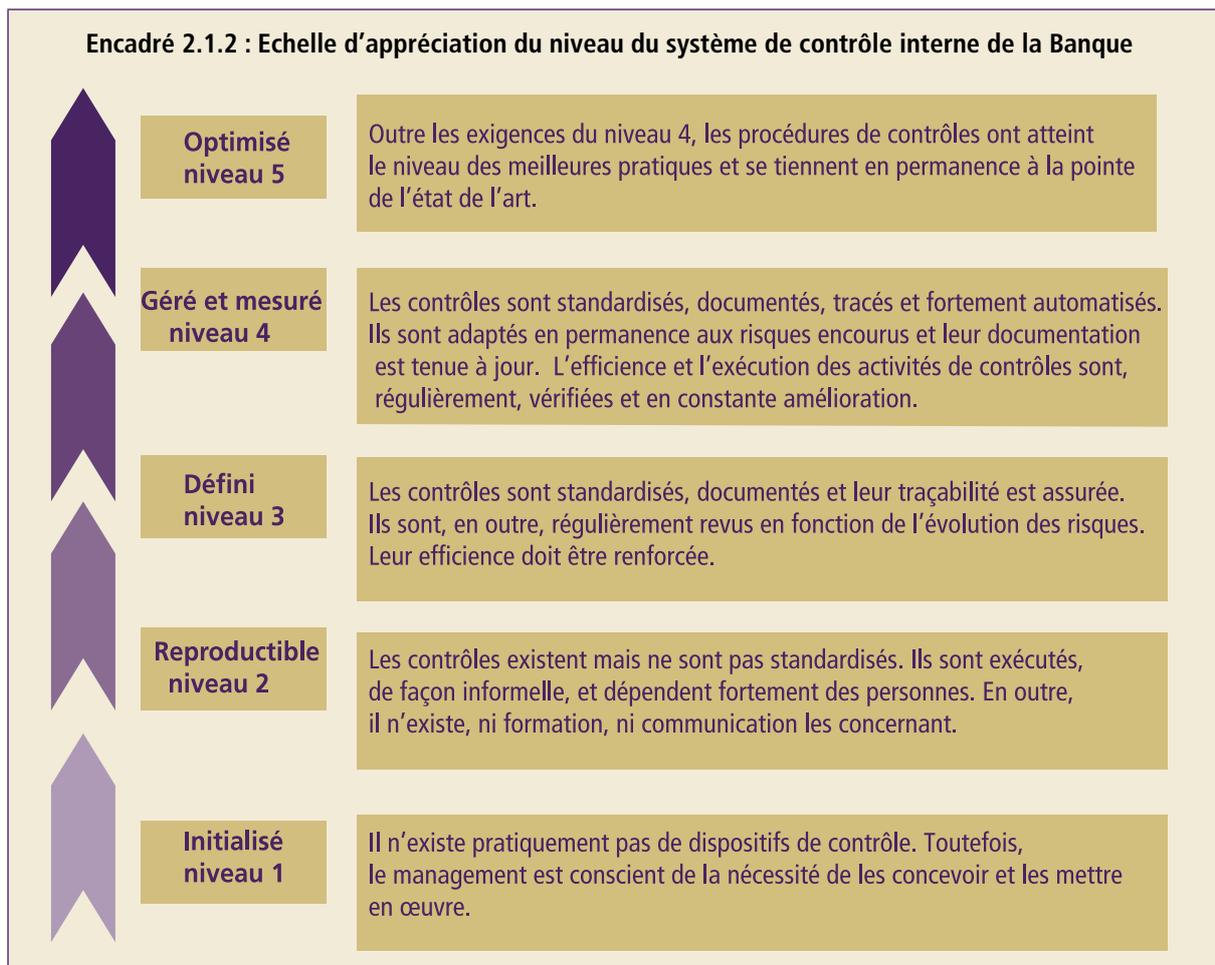
Le référentiel COSO¹ constitue la référence tant pour l'organisation que pour le fonctionnement du système de contrôle interne à la Banque. Ce système a été bâti progressivement sur les cinq composantes du référentiel, à savoir : environnement de contrôle, évaluation des risques, activités de contrôle, système d'information et de communication et système de pilotage.

Un rapport sur le système de contrôle interne, dressant le bilan des principales réalisations en la matière, est établi annuellement sur la base des résultats d'une autoévaluation effectuée par l'ensemble des entités, de la cartographie globale des risques opérationnels de la Banque et des conclusions des missions d'audit interne et externe. Présenté au Conseil de la Banque, ce bilan définit également les axes d'amélioration nécessaires pour optimiser le système de contrôle interne de la Banque.

En 2010, le rapport sur le système de contrôle interne, tout en mettant en relief l'évolution positive de l'ensemble des composantes susmentionnées, s'est focalisé sur l'évaluation de la conformité des processus d'activités de la Banque aux lois, règlements et instructions en vigueur. Il a, en outre, mis en exergue le positionnement du niveau de maturité dudit système sur une échelle de cinq niveaux inspirée du Cobit². A cet égard et compte tenu des avancées réalisées au cours de la période 2005-2009 au niveau des différentes composantes du système de contrôle interne, il a été estimé que ce dernier a atteint un niveau de maturité considéré globalement satisfaisant (Niveau 3).

1 Committee of Sponsoring Organization of the Tradway Commission

2 Cobit : Control Objectives for Information and related Technology



Dans le cadre de l'objectif stratégique de la Banque visant à faire évoluer les dispositifs de contrôle interne pour plus d'efficacité, une démarche d'accompagnement des métiers de la Banque en la matière, a été élaborée et déployée au sein d'une entité pilote en 2010 dans la perspective de sa généralisation aux autres entités à partir de l'exercice 2011.

2.1.3.3 Gestion des risques

La Banque utilise depuis 2005 la démarche de gestion des risques opérationnels, dénommée MARIO (Maîtrise et Analyse des Risques Opérationnels) qui est conforme aux meilleurs standards et pratiques internationales. Cette démarche vise principalement le renforcement du contrôle interne grâce à l'utilisation d'un cadre commun de maîtrise et de gestion des risques opérationnels. Elle a été complétée en 2010 par une approche spécifique aux risques projets, intégrée à la méthodologie de conduite des projets de la Banque.

Afin d'affiner davantage l'analyse des risques par une meilleure appréciation de la probabilité de survenance et de l'impact des risques identifiés, une base globale de collecte d'incidents à l'échelle de la Banque a été en outre mise en œuvre et exploitée en 2010.

S'appuyant sur une organisation impliquant aussi bien les gestionnaires de risques désignés au sein de chaque entité que les pilotes des processus, une sixième cartographie globale des risques opérationnels a été élaborée en 2010 et mise à la disposition de l'ensemble des responsables de la Banque en tant qu'outil de gestion et de pilotage de leurs activités.

2.1.4. Ethique

Conformément aux meilleures pratiques de gouvernance des banques centrales, le Conseil de la Banque a adopté en 2010 un code de déontologie applicable à ses membres. Cette action vient renforcer le dispositif d'éthique mis en place par la Banque depuis 2005, marqué notamment par l'élaboration et la mise en œuvre d'un code de déontologie applicable à tous les agents, y compris le Gouvernement de la Banque. Elle reflète l'engagement des membres du Conseil de la Banque pour une éthique professionnelle de haut niveau à même de renforcer la confiance du public. Chaque membre du Conseil s'engage ainsi à respecter les principes fondamentaux d'éthique liés notamment à l'obligation d'agir dans l'intérêt exclusif de la Banque et de ses missions, à la gestion des conflits d'intérêts et des informations confidentielles. Conformément à la politique de transparence de la Banque, le code de déontologie des membres du Conseil a été mis en ligne sur le site internet de la Banque au même titre que celui relatif à ses agents.

Le dispositif éthique précité a en outre été enrichi en 2010 par la mise en place de déclinaisons spécifiques aux étudiants effectuant des stages à la Banque dans le cadre de leurs études ainsi qu'aux prestataires de services externes de la Banque.

En 2010, les actions de sensibilisation ont été renforcées et adaptées à chaque cible conformément à la politique de proximité adoptée par la Banque pour un meilleur ancrage de l'éthique. A titre d'exemple, un support illustré de vulgarisation bilingue, en versions arabe et française, a été élaboré et mis à la disposition de l'ensemble du personnel. De même, une campagne d'affichage reprenant les différentes dispositions du code de déontologie, étalée sur toute l'année, a été lancée.

Enfin, le contrôle de conformité, habituellement limité aux déclarations de portefeuilles titres, a été étendu en 2010 aux autres obligations déclaratives des agents, à savoir celles relatives aux situations de conflits d'intérêts et à la réception de cadeaux.

2.1.5 Sécurité de l'information

Dans le cadre de la politique de sécurité de l'information adoptée par la Banque en 2005, plusieurs chantiers visant la maîtrise des risques y afférents, ont été poursuivis en 2010, notamment « la sécurisation des informations et des échanges électroniques » et « le suivi des comptes à hauts privilèges ».

2.1.5.1 Sécurisation des informations et des échanges électroniques

La généralisation des échanges électroniques et la dématérialisation accrue des documents nécessitent la mise en œuvre de dispositifs de sécurité adaptés. La Banque a lancé ainsi un projet pour la mise en place d'une organisation et d'une infrastructure pour la délivrance de certificats électroniques permettant, notamment, de garantir la confidentialité et l'intégrité des informations, de maîtriser les risques liés à l'accès et à l'échange des informations et de contribuer à la conformité aux obligations légales et aux meilleures pratiques de protection des données. L'année 2010 a été marquée notamment par la finalisation des travaux d'installation des composantes matérielles et logicielles de cette infrastructure.

Les services offerts par le projet, testés au niveau des entités pilotes, concernent la signature électronique des messages, le chiffrement des documents, l'authentification et l'horodatage des transactions. Un déploiement progressif, avec intégration des applications critiques, sera opéré en 2011.

2.1.5.2 Suivi des actions des comptes à hauts privilèges

Les comptes à hauts privilèges sont les comptes gérant les systèmes informatiques de la Banque et ayant des droits élevés en matière d'accès auxdits systèmes. Afin d'assurer un suivi régulier des actions effectuées par les administrateurs sur les systèmes précités, un dispositif a été mis en place sous forme d'une solution permettant d'exploiter les pistes d'audit et de générer des rapports périodiques et des alertes en temps réel. L'année 2010 a connu le démarrage de l'exploitation de la solution pour la partie relative au suivi des systèmes Windows. La deuxième phase du projet relative aux systèmes UNIX est prévue en 2011.

2.1.6 Plan de Continuité d'Activité

En vue de faire face aux perturbations opérationnelles pouvant conduire à une interruption de ses missions fondamentales en raison de sinistres majeurs de type incendie, inondations ou pandémie, la Banque s'est dotée d'un Plan de Continuité d'Activité (PCA), l'objectif étant de réduire l'impact

de ces sinistres sur son personnel et ses actifs. En 2010, la Banque a formalisé un plan de gestion de crise qui permet de coordonner les efforts de toutes ses entités pour une meilleure réponse aux situations d'urgence. De même, elle a formalisé les plans de continuité des opérations des activités jugées critiques pour l'exercice de ses principales missions.

La Banque a, en outre, poursuivi la mise en place des dispositifs et solutions de continuité conformément aux stratégies de continuité définies pour l'informatique, la logistique et les ressources humaines. Le site de secours informatique a ainsi été aménagé et équipé selon les normes et les meilleures pratiques reconnues dans le domaine. Aussi, la mise en œuvre du site de repli pour les activités de la Banque liées au change, à la gestion des réserves et aux systèmes de paiement a été finalisée et un test de repli en temps réel a été réalisé.

2.1.7 Conformité

2.1.7.1 Contexte national

Au cours de l'année 2010, la Banque a consolidé son implication dans le chantier initié par les autorités gouvernementales et l'Unité de Traitement du Renseignement Financier (UTRF) pour la mise en conformité du dispositif national de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme avec les standards internationaux.

Ainsi, la Banque a contribué activement à l'ensemble des étapes du processus de révision du dispositif normatif régissant la matière, en mettant son expertise à la disposition des groupes de travail ad hoc chargés de l'élaboration du projet de loi n° 13-10 modifiant et complétant le code pénal, la loi relative à la procédure pénale et la loi relative à la lutte contre le blanchiment de capitaux.

En tant que membre de l'UTRF, la Banque a œuvré pour le renforcement de la coordination entre les deux entités, notamment pour défendre les positions au Maroc au niveau des instances internationales.

2.1.7.2 Dispositif interne de prévention du blanchiment de capitaux

Durant l'année 2010, la Banque a poursuivi le processus de parachèvement de la mise en place de son dispositif interne de lutte contre le blanchiment de capitaux, en tenant compte à la fois des exigences légales et réglementaires et des évolutions techniques.

Sur le plan réglementaire, la Banque a procédé au déploiement des règles de contrôle a posteriori, comportant les modalités d'analyse des alertes, générées automatiquement par l'outil informatique de profilage, de suivi des comptes et opérations et de transmission des cas suspects.

Sur le plan technique et conformément au planning arrêté, l'exploitation de l'outil informatique de profilage des comptes et d'assistance dans l'analyse comportementale de la clientèle a démarré au cours du second semestre de l'année 2010.

Afin d'accompagner le parachèvement du dispositif interne de lutte contre le blanchiment de capitaux, la Banque a poursuivi le processus de cessation de la relation de compte avec la clientèle non institutionnelle, entamé depuis 2005, tout en restreignant l'entrée en relation avec cette catégorie de clientèle.

Encadré 2.1.3: Principaux apports de la loi n° 13-10 entrée en vigueur en janvier 2011, modifiant et complétant le code pénal, le code de la procédure pénale et la loi n° 43-05 relative à lutte contre le blanchiment de capitaux

- **La redéfinition des infractions du blanchiment des capitaux et du financement du terrorisme**, pour englober les différents actes matériels constitutifs de ces deux infractions conformément aux conventions internationales.
- **L'extension de la liste des infractions sous-jacentes à l'infraction de blanchiment de capitaux**, conformément à la méthodologie d'évaluation du GAFI. A ce titre, la loi a élargi la liste déjà prévue par l'article 574-2 du Code Pénal en énumérant différentes formes de criminalité génératrice de fonds.
- **La fixation d'une liste exhaustive de personnes assujetties aux obligations prévues par la loi**, à ce sujet, loi a opté pour une énumération des professionnels assujettis au lieu d'une définition large basée sur un critère matériel, assortie d'une liste indicative. Cette nouvelle approche devrait permettre de lever l'ambiguïté quant aux professionnels concernés par les obligations de vigilance.
- **Le renforcement des obligations de vigilance, de veille interne et de déclaration de soupçons**, applicables à l'ensemble des professionnels assujettis, tout en adoptant une approche fondée sur les risques pour la mise en oeuvre de ces obligations, conformément aux exigences internationales en la matière.
- **La délimitation des attributions des autorités de supervision** en matière de contrôle du respect par les professionnels relevant de leur domaine de compétence respectif, des règles de prévention du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme.
- **Le renforcement des attributions de l'UTRF**, notamment à travers l'élargissement de ses pouvoirs en matière de collecter de l'information relative aux actes suspectés d'être liés au blanchiment de capitaux

2.2 Métiers de la Banque

2.2.1 Politique monétaire

En 2010, les fondements servant à préparation de la décision de politique monétaire ont été renforcés. L'effort entrepris dans ce contexte s'inscrit dans le cadre d'un processus permanent, visant à améliorer le cadre analytique de la politique monétaire en même temps qu'il répond à l'objectif fixé par l'orientation stratégique triennale la Banque de faire évoluer la politique monétaire pour qu'elle puisse contribuer au mieux à la réussite du processus d'intégration du Maroc dans l'économie mondiale. Un tel renforcement s'est reflété à la fois à travers la consolidation du cadre analytique et l'approfondissement de la connaissance des mécanismes de transmission de la politique monétaire. Ces progrès se sont traduits par un suivi plus approfondi et une analyse rigoureuse des faits économiques et monétaires et ont tout autant permis de développer l'expertise statistique, analytique et prévisionnelle de la Banque. En même temps, elle s'est attachée à améliorer de manière sensible la transparence de la politique monétaire, en mettant notamment à la disposition du public plusieurs documents de références relatifs à la méthodologie d'élaboration d'outils analytiques et prévisionnels du cadre d'analyse de la politique monétaire.

2.2.1.1 Cadre analytique

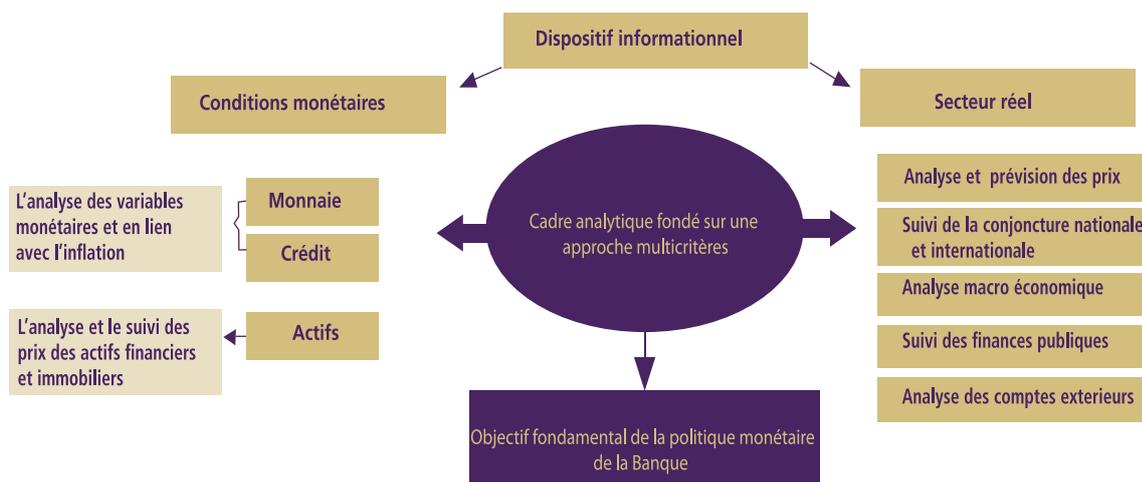
L'approfondissement du cadre analytique de la politique monétaire a porté tant sur la sphère monétaire que la sphère réelle, les deux piliers sur lesquels la Banque fonde son approche pour la détection des risques inflationnistes.

Sphère monétaire

Concernant le pilier monétaire de la politique monétaire, les travaux menés au cours de l'année 2010 ont eu pour objet d'affiner le processus d'identification des tensions inflationnistes d'origine monétaire, de renforcer la compréhension des mécanismes de transmission de la politique monétaire et de l'impact des fluctuations des prix des actifs immobiliers sur l'inflation.

Ainsi, dans la continuité du chantier d'envergure mené par la Banque conjointement avec l'Agence Nationale de la Conservation Foncière pour l'établissement d'un indice des prix des actifs immobiliers, limité dans un premier temps aux biens immobiliers résidentiels, la Banque a intensifié ses travaux en 2010 en vue de l'élargissement du périmètre de couverture de cet indice aux prix des biens immobiliers professionnels et fonciers.

Cadre analytique de la politique monétaire



Compte tenu de l'importance du crédit en tant que principal canal de transmission de la politique monétaire, une étude empirique a été réalisée avec pour objectif d'identifier la nature des déséquilibres entre deux variables inobservables, à savoir la demande et l'offre sur le marché du crédit au Maroc. Dans le même temps, une analyse approfondie de la situation de la liquidité du système bancaire durant la période récente a été élaborée, traduisant l'intérêt particulier qu'accorde la banque centrale à cette dimension dans un contexte où plusieurs pays pâtissent des crises de liquidité. En outre, une fonction de demande de dépôts a été estimée, parallèlement à une analyse des faits stylisés, en réponse à la décélération constatée au niveau des dépôts bancaires à partir du début de l'année 2008.

Dans la même optique, il a été procédé à l'estimation du taux d'intérêt d'équilibre pour le Maroc, concept utile pour les banques centrales, pour évaluer l'orientation de leur politique monétaire. Les travaux menés pour approfondir le pilier monétaire ont porté également sur la réestimation de la fonction de demande de monnaie. Cet exercice a été réalisé en tenant compte des nouvelles statistiques monétaires et en introduisant de nouvelles variables qui pourraient contribuer davantage à l'explication du comportement de la demande d'encaisses réelles.

Concernant l'amélioration de l'analyse des prix des actifs immobiliers dans le cadre analytique de la politique monétaire, plusieurs modèles ont été construits pour quantifier, d'un côté, les interactions entre l'inflation sous-jacente au Maroc et l'indice des prix des actifs immobiliers et d'un autre côté, celles entre l'indice des prix des actifs immobiliers et ses déterminants. Enfin, une étude a été réalisée sur le Pass-Through du taux de change vers l'inflation, avec l'objectif de

vérifier la baisse structurelle du Pass-through et d'identifier ses déterminants. Les résultats ont ainsi confirmé ladite baisse, ce qui devrait contribuer à minimiser l'effet des fluctuations de change sur l'inflation au cas où le Maroc choisirait de migrer vers un régime de change plus flexible.

Sphère réelle

Au niveau du secteur réel, les progrès accomplis ont consisté en l'amélioration des mécanismes de suivi et de prévision et l'enrichissement des techniques d'analyse conjoncturelle.

Ainsi, le dispositif d'analyse de l'inflation a été amélioré à travers le lancement de travaux sur l'élaboration d'une mesure de l'inflation sous-jacente par l'Approche Vecteur Autorégressif Structurel (VARs), d'une mesure de l'inflation anticipée à l'aide d'une approche statistique et d'un modèle macro économétrique réduit conçu afin d'élaborer des scénarii et de simuler l'impact des politiques économiques.

En outre et en vue d'identifier l'ampleur et le délai de transmission de l'inflation importée, le cadre d'analyse de la politique monétaire a été enrichi par la confection d'un indicateur de l'inflation des pays partenaires avec celle des biens échangeables inclus dans l'inflation sous-jacente. Des travaux de recherche ont été également menés en 2010, afin d'améliorer les capacités prédictives des modèles de prévision de l'inflation de la Banque.

Afin d'approfondir la compréhension des évolutions sectorielles, le cadre de prévision à très court terme a été élargi par le développement de deux nouveaux indicateurs synthétiques relatifs aux secteurs du tourisme et de la pêche, à partir des étalonnages qui consistent à établir une relation économétrique reliant la variation en glissement annuel du PIB non agricole aux facteurs issus de l'application de l'ACP (Analyse en composantes principales) aux variables initiales, et identifiés par la méthode de sélection automatique.

Dans le même temps, l'analyse de la contribution des chocs internes et externes aux évolutions économiques sectorielles a été renforcée à la faveur de l'élaboration d'un modèle Vecteur Autorégressif Global (GVAR) pour les secteurs économiques du Maroc. Celui-ci présente l'avantage de tenir compte des interactions directes et indirectes entre les différents secteurs.

Dans le cadre du suivi du budget de l'Etat, il a été procédé à la mise en place d'un outil de simulation de la charge de compensation. Il permet de quantifier l'impact sur la charge de compensation de l'évolution du prix international de pétrole, du taux de change ainsi que les mesures de modifications des structures de prix.

Pour sa part, le mécanisme de suivi et d'analyse des évolutions macroéconomiques a été consolidé par le renforcement du cadre de la programmation financière et l'implémentation de nouvelles fonctions de comportement permettant d'assurer une meilleure cohérence entre les principaux agrégats macroéconomiques. Dans cette même dynamique, le dispositif de suivi et d'analyse des éléments de la demande a été approfondi par l'élaboration des fonctions de comportement pour la prévision de la consommation finale des ménages et de l'investissement.

A la faveur de l'ensemble de ces améliorations, la Banque a affiné son outil permettant d'élaborer les perspectives macroéconomiques à court et moyen terme, que la Banque exploite dans le cadre de ses discussions internes et du dialogue avec ses partenaires externes. Le processus d'élaboration de ce travail qui a été formalisé en 2010, prévoit l'établissement de scénarii d'évolution de l'économie nationale sur une base semestrielle, respectivement en mai et novembre de chaque année.

2.2.1.2 Transparence de la politique monétaire

En 2010, la Banque a poursuivi ses actions de communication envers le public, visant à améliorer la transparence concernant les décisions prises par son Conseil en matière de politique monétaire. Il y a eu de l'institutionnalisation depuis 2009 du point de presse du Gouverneur, organisé le jour même de la réunion du Conseil, de la publication du Rapport sur la politique monétaire ainsi que de nombreuses entrevues accordées aux organes de la presse tant nationale qu'internationale.

En outre, la Banque s'est attachée, à travers son portail internet, à conférer toute la transparence concernant la méthodologie adoptée pour l'élaboration de ses outils d'analyse en la matière. La Banque a ainsi diffusé la méthodologie liée aux indicateurs qui permettent de comprendre la dynamique d'inflation au Maroc ainsi qu'une foire aux questions y relative.

Dans la même optique et dans le cadre de la refonte des statistiques monétaires entrée en vigueur en juin, la Banque a mis en ligne sur son portail internet, dans la série « Documents de référence » la méthodologie sous-jacente à leur élaboration, en même temps qu'elle a reconstitué les séries historiques des données monétaires et les a mises en ligne à la disposition des utilisateurs sous format téléchargeable.

2.2.2 Gestion des réserves

La Banque, qui a pour mission de gérer les devises du pays, s'est dotée d'une stratégie d'investissement validée annuellement par son Conseil, et qui répond à trois impératifs clés : la sécurité, la liquidité et la rentabilité. L'objectif de la gestion des réserves est la maximisation du rendement, tout en assurant un niveau adéquat de sécurité et de liquidité des actifs.

Dans un environnement financier international marqué par la crise de dette souveraine européenne et le maintien des taux directeurs à des niveaux extrêmement bas, la Banque a adopté en 2010 une stratégie d'investissement très prudente en matière de gestion des réserves de change.

En effet, face à la montée des risques liés aux défaillances de certains pays souverains de la zone euro, la Banque a décidé de sécuriser davantage le placement de ses avoirs en devises et la réduction des investissements sur des maturités longues au profit de placements sur le court terme. Ainsi, la part des bons du Trésor de très haute qualité a été renforcée au détriment des bons du Trésor émis par les pays périphériques de la zone euro.

En outre, la Banque a privilégié le réinvestissement des tombées sur des maturités courtes en raison de la faiblesse des taux de rendement et l'aplatissement de la courbe, qui ne justifiaient plus le rallongement de la duration des placements.

Dans la continuité de la stratégie adoptée depuis 2008, la Banque a poursuivi le renforcement du cadre opérationnel du suivi des risques financiers des réserves de change. A cet effet, des indicateurs de mesure du risque de crédit ont été mis en place en vue d'assurer une meilleure appréciation de l'exposition au risque crédit, au niveau des contreparties bancaires, des émetteurs et des portefeuilles.

En ce qui concerne le risque de marché, la Banque a continué à mesurer l'exposition des avoirs en devises à travers un éventail d'indicateurs.

2.2.3 Systèmes et moyens de paiement

L'architecture des systèmes de paiement¹ au Maroc comporte trois systèmes interbancaires de paiement : un système de gros montant (Système des Règlements Bruts du Maroc)² et deux systèmes de paiement de détail, à savoir le Système Interbancaire Marocain de Télé-compensation³ et le Centre Monétique Interbancaire (CMI).

En matière de surveillance des systèmes de paiement, l'année 2010 a été caractérisée par la réalisation de la mission d'évaluation du Système des Règlements Bruts du Maroc (SRBM), en vue de s'assurer de la maîtrise des différents risques qui lui sont inhérents. L'examen de conformité du système a porté sur l'ensemble des principes fondamentaux édictés par le Comité des Systèmes de Paiement et de Règlement de la Banque des Règlements Internationaux, s'appliquant aux systèmes de paiement d'importance systémique.

Parallèlement, un mécanisme de garantie visant à assurer le règlement des soldes des affiliés du Système Interbancaire Marocain de Télécompensation (SIMT), en cas de défaillance d'un participant, a été mis en place. Ainsi, le Fonds de Garantie Permanent a été activé à compter d'octobre 2010.

S'agissant de la surveillance des moyens de paiement scripturaux⁴, et conformément à l'orientation stratégique de renforcement des éléments de sécurité y afférents, la Banque a évalué la conformité des différentes formules de chèques des banques de la place, ce qui lui a permis de définir des exigences minimales à observer pour l'établissement des formules de chèque.

En outre, dans le cadre du parachèvement de la mise à niveau du système monétique national, des actions sont menées par la Banque pour la lutte contre la fraude et le renforcement de la crédibilité des cartes bancaires vis-à-vis des utilisateurs. Ainsi, les émetteurs concernés ont été invités à se conformer aux exigences imposées par la norme Europay MasterCard Visa (EMV) pour l'ensemble des cartes domestiques émises ainsi que pour l'ensemble des GAB, pour le traitement des transactions de retrait via les cartes marocaines.

La Banque veille à la mise en œuvre et à la consolidation d'infrastructures de marché robustes et efficaces aussi bien en termes de sécurité et de fiabilité des données et des transactions, que de rapidité d'exécution des ordres, en conformité avec les standards internationaux.

1 La configuration des systèmes de paiement est présentée de manière détaillée dans le rapport annuel des systèmes et moyens de paiement de Bank Al-Maghrib.

2 Le Système de Règlement Brut du Maroc (SRBM) est le système de montant élevé géré par la Banque.

3 Le SIMT opéré par le Groupement pour un Système Interbancaire Marocain de Télé-compensation (GSIMT) représente le système interbancaire permettant les échanges dématérialisés de moyens de paiement scripturaux hors cartes bancaires, lesquelles relèvent du CMI.

4 Les moyens de paiement scripturaux regroupent les chèques, les virements, les cartes bancaires, les lettres de change et les prélèvements automatisés.

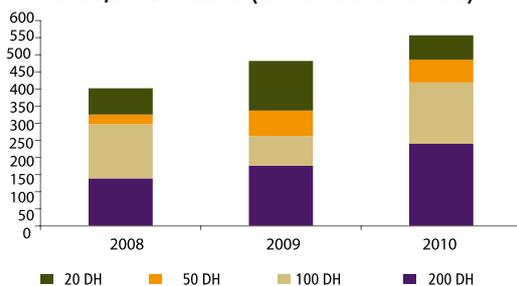
La Banque a œuvré en 2010 à la préparation d'un réaménagement du cadre réglementaire régissant les systèmes et moyens de paiement. C'est ainsi que le cadre légal d'exercice de la mission de surveillance des systèmes de paiement a été intégré dans le projet de refonte des statuts. En outre, une nouvelle catégorie d'opérateurs, les établissements de paiement, ainsi que la notion de monnaie électronique ont été introduites dans le projet de réforme de la loi bancaire, afin de fournir le cadre approprié pour l'exercice de nouveaux métiers induits par les évolutions technologiques ainsi que la promotion de produits innovants. Enfin, et en vue de compléter le cadre légal, un projet de loi spécifique aux moyens de paiement est en phase d'élaboration.

2.2.4 Activité fiduciaire et Centres privés de Tri

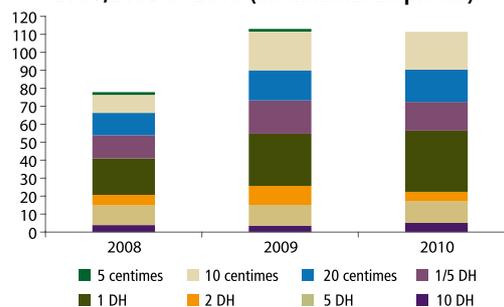
2.2.4.1 Activité fiduciaire

Concernant l'activité de fabrication, la Banque a réalisé en 2010 la production de 538 millions de billets neufs contre 490 millions de billets en 2009, soit une hausse de 10%. Parallèlement, la production des pièces de monnaie a été de l'ordre de 111 millions d'unités en 2010, soit le même volume que celui enregistré un an auparavant.

Graphique 2.2.4.1 : Production de billets neufs en 2008,2009 et 2010 (en millions de billets)



Graphique 2.2.4.2 : Production de pièces neuves en 2008,2009 et 2010 (en millions de pièces)



La circulation fiduciaire s'est élevée à 152 milliards de dirhams, enregistrant une augmentation de 6,2% par rapport à 2009. Le nombre de billets en circulation et les quantités de monnaie divisionnaire ont progressé de 4,7% et 4,3% au lieu de 4,9% et 4,6%.

Les sorties de billets, aux guichets de la Banque, ont connu une progression de l'ordre de 7,2% comparativement à l'année précédente, en se situant à 1,009 milliard d'unités. Par coupure, toutes les dénominations ont subi cette tendance haussière avec 11%, 4%, 5% et 3% respectivement pour les coupures de 200 dirhams, 100 dirhams, 50 dirhams et 20 dirhams.

Le nombre de billets versés aux guichets de la Banque a enregistré une progression de 7,6%, s'élevant à 959 millions de billets. Les versements en billets valides par les Centres Privés de Tri (CPT) ont atteint 89 millions de coupures, contre 75 millions en 2009.

S'établissant à 120 millions de pièces, les sorties de pièces de monnaie aux guichets de la Banque ont accusé un repli de 2,8 % par rapport à 2009. Par coupure, toutes les dénominations ont subi cette tendance à la baisse, à l'exception de celles des 20 centimes et de 10 centimes qui ont connu des augmentations respectivement de l'ordre de 5% et 9%.

Le volume global des versements a connu une hausse de 22%, avec une variation positive enregistrée pour les coupures de 2 dirhams, 1 dirham, 1/2 dirham et 20 centimes, respectivement, de l'ordre de 24%, 227%, 18% et 50% et une variation à la baisse pour les coupures de 10 dirhams, 5 dirhams, 10 centimes, 5 centimes et 1 centime respectivement de 11%, 6%, 47%, 38% et 50%.

Les versements en billets à trier aux guichets de la Banque ont donné lieu à des opérations de tri qui ont porté sur 966 millions d'unités, toutes coupures confondues, aboutissant au retrait définitif de 496 millions de coupures dont l'état ne répondait plus aux normes de qualité requises pour la remise en circulation.

Les billets triés par les sociétés gestionnaires des CPT ont atteint 866 millions de billets toutes coupures confondues, répartis comme suit : 441 millions de billets recyclés, 89 millions de billets valides versés aux guichets de la Banque et 342 millions de billets retirés de la circulation.

Les achats en billets de banque étrangers ont enregistré une augmentation de 1% par rapport à 2009, tandis que les ventes ont connu un accroissement de l'ordre de 7,8%.

S'agissant de la lutte contre le faux monnayage, le nombre de faux billets décelés par la Banque a marqué un recul par rapport à l'année précédente, passant de 19.044 billets et 2,4 millions de dirhams à 13.181 billets et 1,7 million de dirhams. Par coupure, la part des faux billets de 200 dirhams est demeurée prépondérante avec environ 49%, alors que les parts pour des billets de 100 dirhams, 50 dirhams et 20 dirhams s'établissent respectivement à 19%, 17% et 15%.

Le volume total des billets de banque étrangers douteux décelé la Banque a atteint 2.669 billets dont 1.680 reconnus faux contre 4.043 billets douteux et 3.634 billets reconnus faux détectés au cours de l'année 2009. L'euro, le dollar US et la livre Sterling représentent respectivement 76%, 14% et 6% des BBE reconnus faux.

Dans ce domaine, la Banque a modernisé les procédés de fabrication des originaux de production des plaques offset et taille douce. Le projet d'acquisition d'une nouvelle ligne complète d'impression des billets de banque a été finalisé et le calendrier de livraison des équipements arrêté avec l'attributaire.

En vue d'améliorer la qualité des billets de banque, la Banque a, en outre, acquis des équipements et des logiciels de contrôle de la qualité en cours d'impression des feuilles et de la numérotation, ainsi que des machines de contrôle de la qualité des billets neufs.

Dans le souci de mieux répondre aux besoins des opérateurs en monnaie fiduciaire, et en vue de rendre plus efficient le processus de production et de stockage en termes de coûts et de délais d'approvisionnement, la Banque a procédé à la modélisation de la prévision des sorties de billets à ses guichets.

Enfin, dans le cadre de la réalisation du Plan Stratégique 2010–2012, la Banque a prévu d'émettre une nouvelle série de pièces de monnaie en 2011 et une nouvelle série de billets de banque en 2012.

2.2.4.2 Centres privés de Tri

L'activité de tri consiste à assurer la bonne qualité de la monnaie fiduciaire en circulation. La stratégie de la Banque en la matière consiste à déléguer progressivement cette activité, en faisant appel à des centres privés de tri qu'elle agrée à cet effet. L'externalisation de cette activité s'est renforcée en 2010 par l'ouverture de 2 nouveaux centres à Fès. Au terme de l'année, le nombre total des centres agréés s'est établi à 6 unités opérationnelles réparties à parts égales entre les Sociétés « Business Cash Center » et « Brink's Maroc ». En parallèle, la Banque a intensifié les actions de supervision et de contrôle des centres privés de tri CPT. Les missions opérées à ce titre ont plus que doublé en 2010, passant de 21 à 50 interventions.

2.2.5 Supervision bancaire

2.2.5.1 Cadre prudentiel

Après l'adoption du dispositif Bâle II des exigences minimales de fonds propres par les banques, dans son approche standard en 2007, l'année 2010 a été marquée par l'adoption des textes relatifs aux approches avancées de ce dispositif. A cet égard, la Banque a fixé, dans une nouvelle circulaire, les modalités de couverture par les fonds propres des risques de crédit, de marché et

opérationnel selon ces approches. En parallèle, elle a procédé à la mise à niveau de la circulaire régissant les fonds propres et ce, pour introduire des amendements induits par les approches avancées et l'application des normes IFRS¹ pour le calcul des fonds propres consolidés.

S'agissant du risque de crédit, la Banque a défini les catégories d'expositions, les modalités de calcul des pertes attendues et inattendues et les règles d'atténuation de ce risque ainsi que les exigences minimales qualitatives et quantitatives à respecter pour qu'un établissement soit autorisé à passer aux approches « notations internes ».

Les modalités de calcul des exigences en fonds propres au titre du risque de marché ont été alignées sur l'approche de modèles internes préconisés par l'accord de Bâle II ainsi que sur les nouvelles dispositions prévues par le document publié par le Comité de Bâle en juin 2009.

Pour mesurer le risque opérationnel, les établissements de crédit peuvent, sous l'autorisation de Bank Al-Maghrib, utiliser une approche par mesure avancée basée sur des modèles internes. Cette approche est soumise à des exigences qualitatives ayant trait à des critères généraux, à l'organisation des processus de contrôle et la notification des risques et à des exigences quantitatives ayant trait à la modélisation du risque.

Tout en adhérant à la nouvelle réforme initiée à l'échelle internationale (Bâle III) et visant le renforcement de la qualité des fonds propres et l'affermissement de la surveillance de la liquidité, la Banque a procédé à des travaux préliminaires pour évaluer l'impact des nouvelles normes sur le secteur bancaire.

Devant la recrudescence des fraudes au sein du secteur de crédit à la consommation, la Banque a incité les sociétés de financement à renforcer la vigilance dans le traitement des dossiers de crédit et les dispositifs de gestion des risques. Dans ce sens, elle a fixé, à travers une directive élaborée en 2010 et entrée en vigueur en 2011, les mesures minimales à observer par les sociétés de financement lors de l'octroi des crédits et instauré un cadre d'échange entre ces sociétés sur les fraudes constatées.

2.2.5.2 Activité de contrôle

Au cours de 2010, le champ de contrôle de la Banque a couvert 83 établissements répartis entre 19 banques, 36 sociétés de financement, 6 banques offshore, 12 associations de micro-crédit, 8 sociétés de transferts de fonds, la Caisse Centrale de Garantie et la Caisse de Dépôt et de Gestion.

¹ International Financial Reporting Standards

La Banque exerce sa mission de supervision à travers une surveillance permanente, basée sur l'examen périodique des informations qui lui sont transmises, complétée par un contrôle sur place lui permettant d'affiner les analyses effectuées.

La surveillance permanente a continué d'axer ses actions sur l'examen des états comptables et prudentiels et a poursuivi, dans le cadre de l'évaluation de la mise en œuvre du pilier 2 de Bâle II, un suivi attentif de l'exécution des programmes des banques pour renforcer leurs dispositifs de contrôle interne, de gestion des risques ainsi que de leur plan de continuité d'activité. En parallèle, le suivi de l'adéquation des fonds propres et de la concrétisation des mesures pour leur renforcement sont demeurées au centre des préoccupations de la surveillance permanente.

En 2010, l'extension du système de notation, couvrant initialement les banques, aux sociétés de crédit à la consommation et de leasing a permis de renforcer l'approche de supervision par les risques et d'assurer un meilleur ciblage du contrôle permanent vers les zones de vulnérabilité au sein du secteur bancaire. Dans ce cadre, et face à l'accroissement du risque de transformation, une attention particulière a été accordée à la gestion du risque de liquidité en particulier et à la gestion actif-passif de manière générale.

Pour leur part, certains établissements ont fait, compte tenu de leur poids dans le secteur bancaire, l'objet d'une surveillance rapprochée et régulière qui a porté sur leur activité et les risques qu'ils encourent tant sur le plan local qu'international. De même, certaines sociétés de financement et organismes assimilés ont vu leur surveillance renforcée du fait des fragilités qu'ils recèlent. En même temps, et avec le démarrage de l'unité de renseignement financier, la surveillance permanente a mis à jour son évaluation de la conformité des dispositifs de vigilance des banques aux exigences légales.

Le contrôle sur place, dont les recommandations constituent un complément indispensable aux actions issues du contrôle permanent, a effectué 14 missions, dont 7 à vocation générale, 4 missions transversales et 3 missions thématiques. A l'instar du contrôle permanent, les investigations sur place ont été orientées vers les zones de risque. Grâce à une présence rapprochée auprès des principaux établissements de crédit, le contrôle sur place a assuré tout au long de l'année un suivi périodique de l'évolution du risque de crédit au sein du secteur bancaire dans un contexte économique plus difficile.

En dehors des contrôles à caractère général, les enquêtes effectuées en 2010 ont porté sur les risques induits par les débiteurs systémiques, les associations du micro-crédit, la lutte anti-blanchiment et la lutte contre la fraude.

Des contrôles ont enfin été diligentés pour évaluer l'état d'avancement des banques pour le passage aux approches avancées de Bâle II ainsi que pour s'assurer de l'application par les banques des nouvelles directives édictées en 2010 pour améliorer les relations de celles-ci avec leur clientèle, notamment en matière de transparence et de gratuité des services financiers de base.

2.2.6 Relation établissements de crédit-clients et centrales d'informations

2.2.6.1 Relations établissements de crédit-clients

En vue de favoriser le développement des services financiers et rehausser les exigences de transparence, la Banque a continué ses actions pour améliorer les relations des établissements de crédit avec leur clientèle. Ainsi, elle a fixé la liste de 16 services bancaires devant être assurés gratuitement par les banques, uniformisé les clauses générales minimales devant figurer dans les conventions de comptes, harmonisé les libellés des opérations inscrites sur les relevés des comptes et exigé la communication à la clientèle d'un récapitulatif des commissions et frais prélevés.

Dans cette même perspective, le processus de développement de la bancarisation s'est poursuivi. La Banque, en collaboration avec le Groupement Professionnel des Banques du Maroc, a institué l'ouverture de comptes de dépôts sans versement de fonds au préalable. De même, sous son impulsion, les banques ont convenu de la signature d'une convention interbancaire, par laquelle elles s'accordent à ne délivrer aux personnes assujetties à la taxe professionnelle que des formules de chèques barrés d'avance.

S'agissant du secteur du micro-crédit, des actions de restructuration ont été engagées à même de pérenniser son activité. Dans ce sens, un réseau regroupant les petites associations a été créé en vue de développer les synergies, notamment en matière de systèmes d'information et de gestion des risques.

De même, l'année 2010 a connu le démarrage effectif du dispositif de médiation au sein du secteur des sociétés de financement. Le médiateur a élu domicile au sein de l'Association Professionnelle des Sociétés de Financement qui l'a doté des moyens matériels nécessaires pour l'exercice de sa mission.

2.2.6.2 Centrales d'informations

Le processus de modernisation des centrales d'information a concerné la poursuite du projet de refonte de la centrale des incidents de paiement sur chèques et la mise en activité du Crédit Bureau depuis octobre 2009.

Centrale des incidents de paiement sur Chèques

Le projet de refonte de la Centrale des incidents de paiement sur Chèques (CIP) dont l'achèvement est prévu en 2011, prévoit l'intégration des fichiers relatifs aux effets impayés et aux chèques irréguliers, la mise en place d'un système de partage des données en temps réel avec les divers intervenants et l'instauration d'un dispositif d'analyse contribuant à la fiabilisation des données.

Parallèlement au projet de refonte dont la CIP fait l'objet, la Banque a continué d'assurer la centralisation et la diffusion auprès des établissements bancaires des déclarations des incidents de paiement de chèques, des régularisations et des annulations reçues des établissements tirés et des interdictions judiciaires d'émission de chèques prononcées par les tribunaux..

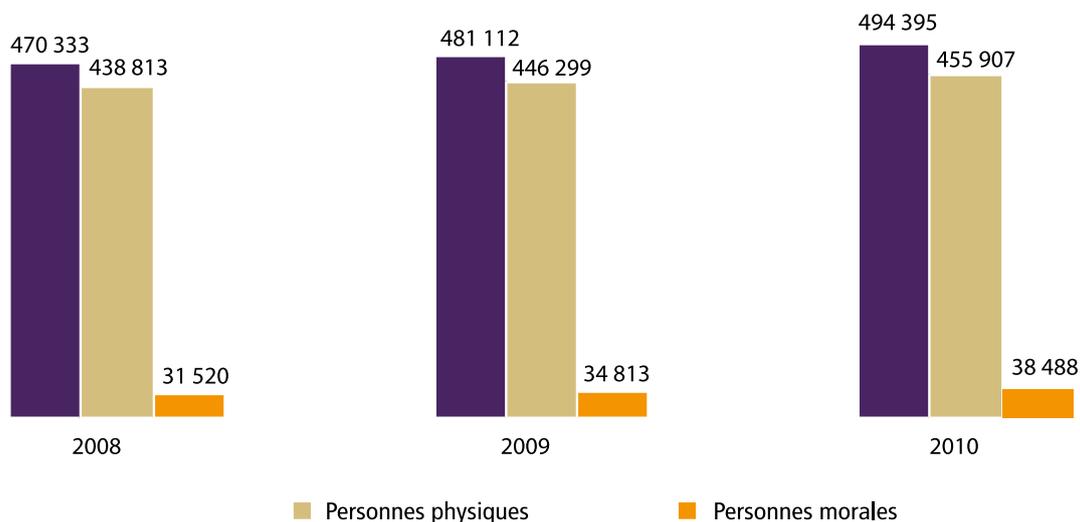
S'agissant de l'activité du CPI en 2010, la comparaison des flux d'activité avec les deux années antérieures, révèle les principales évolutions suivantes :

- Une progression moins importante des déclarations d'incidents en 2010, soit 8,95% au lieu de 11,14% un an auparavant ;
- Un repli du rythme de la baisse des régularisations des incidents de paiement, limitée à 1,48% contre 5% en 2009 ;
- Une décélération du rythme d'accroissement des incidents échus, passant de 17,72% à seulement 3,42% à fin 2010 ;
- Une baisse continue des interdictions judiciaires, le repli de 13% enregistré en 2009 ayant été suivi d'un recul de 18% ;
- Un renversement de tendance au niveau des déclarations d'annulation d'incidents, la hausse de 11,32% en 2009 ayant cédé la place à une diminution de 2,51% ;
- Une rupture avec le trend ascendant habituel des demandes de renseignements qui ont affiché une régression de 6% en 2010.

Tableau 2.2.6.1 : Evaluation des flux de données traitées par le CIP

Nombre Année	2008	2009	2010	Variation 2009/2008	Variation 2010/2009
Déclarations d'incidents de paiement	302.746	336.489	366.596	11,14%	8,95%
Régularisations d'incidents de paiement	111.854	106.270	104.695	4,99%	1,48%
Incidents de paiement échus	172.136	202.646	209.587	17,72%	3,42%
Interdictions judiciaires d'émettre des chèques	128	111	91	13,28%	18,01%
Annulations d'incidents de paiement	4.962	5.524	5.385	11,32%	2,51%
Demandes de renseignements	1.208.216	1.351.653	1.270.159	11,87%	6,03%

Le graphique ci-dessous fait ressortir l'évolution entre 2008 et 2010 de la distribution de l'interdiction d'émissions de chèques, entre les personnes physiques et morales. Selon ces données, le nombre des deux catégories s'est inscrit en hausse, au cours de cette période, pour atteindre au total 494.395 personnes, dont 455.907 personnes physiques et 38.488 personnes morales.

Graphique 2.2.2.1 : Répartition du nombre de personnes interdites d'émission de chèques

Centrales des risques

Agissant en tant que délégué de la centrale des risques de la Banque, le Crédit Bureau, opérationnel depuis octobre 2009, s'est vu assigné la mission de centraliser et de globaliser les données remontées distinctement par chaque établissement de crédit au titre des prêts accordés aux clients, en vue de mettre à la disposition de ces établissements les rapports de solvabilité qui

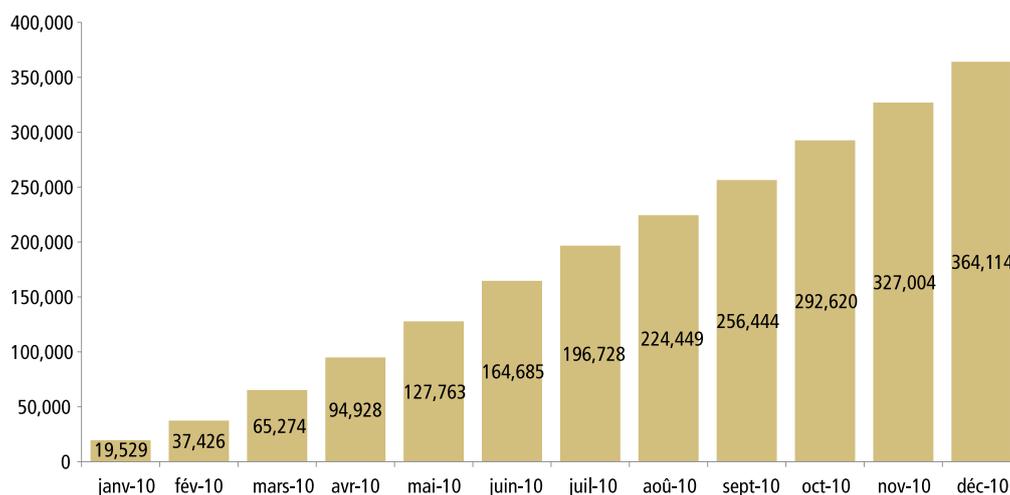
renseignent sur l'ensemble des engagements des clients et servent ainsi d'outil d'appréciation du risque crédit à l'égard de ces derniers.

De par l'importance de son rôle dans le système, le Crédit Bureau est parvenu, en l'espace de quelques mois, à s'établir comme une plate forme privilégiée pour l'échange d'informations financières entre les établissements de crédit de la place.

En effet, au terme de l'année 2010, la base du Crédit Bureau a enregistré 4 848 463 contrats, nombre équivalent à celui des crédits distribués. Ce volume de données mutualisées constitue une source d'informations riche et aisément accessible aux établissements de crédit à travers les deux modes de consultation par le web et par le canal automatisé machine à machine.

Ainsi, les consultations de la base précitée en 2010 ont donné lieu à la délivrance de 364 114 rapports de solvabilité. Réalisées dans une période de mise en production relativement courte, ces performances témoignent de l'appropriation par les usagers du dispositif d'information financière mis en place et augure d'un développement potentiellement important au cours des années à venir.

Graphique 2.2.6.2 : Cumul des consultations du Crédit Bureau en 2010



En 2010, la Banque a également renforcé le suivi de l'activité du Crédit Bureau par la mise en place :

- D'un dispositif de contrôle par les services de la Banque ;
- D'une procédure de traitement des réclamations dans le respect des dispositions légales en vigueur ;

- D'un code d'éthique applicable aux utilisateurs des informations fournies par le Crédit Bureau ;
- D'un comité des utilisateurs au sein duquel les représentants de la Banque, de la société en charge de l'activité Crédit Bureau, du Groupement Professionnel des Banques du Maroc (GPBM) et de l'Association Professionnelle des Sociétés de Financement (APSF), échangent mensuellement sur l'évolution de l'activité et les mesures à mettre en place pour l'améliorer davantage.

2.2.7 Dispositif statistique et informationnel

2.2.7.1 Refonte des statistiques monétaires

L'année 2010 a été marquée par la publication, à partir du 30 juin, des statistiques monétaires conformément aux prescriptions du Manuel des statistiques monétaires et financières (MSMF) du Fonds Monétaire International (FMI), s'alignant ainsi sur les meilleures pratiques en la matière. En cela, le Maroc se trouve parmi les 123 pays ayant adopté la méthodologie d'élaboration de ces statistiques, diffusées, de surcroît, sur une base régulière dans le cadre de la publication des « Statistiques Financières Internationales » du FMI.

Ces nouvelles statistiques reposant sur les principes de sectorisation des unités institutionnelles et de classification des actifs financiers par instrument financier, en cohérence avec ceux du Système de Comptabilité Nationale de 1993, ont permis à la Banque d'améliorer substantiellement la qualité et la transparence des données relatives à la sphère monétaire.

Le déploiement de la méthodologie du MSMF a nécessité la collaboration des entités internes et externes à la Banque et de l'assistance technique du FMI. Les acteurs ayant été mis à contribution se sont impliqués dans les différentes étapes du processus de réalisation de cette réforme qui a eu un impact significatif sur les statistiques monétaires du Maroc.

La réforme des statistiques monétaires a fait l'objet de nombreuses actions de sensibilisation et de vulgarisation des nouveaux concepts auprès des utilisateurs, tant internes qu'externes. La Banque a, en outre, diffusé à travers son site internet la démarche méthodologique adoptée, ainsi que des séries raccordées remontant à janvier 1985. De même, et afin de faciliter la compréhension par le grand public, une analyse synthétique intitulée « Indicateurs clés des statistiques monétaires », reprenant les principaux agrégats accompagnés de commentaires est désormais mise en ligne chaque fin de mois sur le site de la Banque.

Le processus d'élaboration des statistiques monétaires étant basé sur une approche de long terme et modulable, les prochaines étapes de cette réforme planifiées pour 2011 et 2012 consisteront en l'intégration progressive des données des autres composantes du secteur financier, particulièrement, les sociétés de financement (toutes catégories confondues), les OPCVM autres que monétaires et les associations de micro crédit, ainsi que les sociétés d'assurance et les caisses de retraite. L'étape finale visera l'élaboration des dites statistiques en flux et ce, en mettant en relief l'ensemble des opérations, des réévaluations et des autres changements de volume d'actifs affectant les situations de tous les secteurs institutionnels. In fine, l'objectif est de disposer d'une situation trimestrielle consolidée de l'ensemble du secteur financier qui permettra de faire ressortir les créances des sociétés financières sur tous les autres secteurs de l'économie et leurs engagements envers ces derniers.

2.2.7.2 Mise en place du système d'information décisionnelle

Objectifs du système

Dans le cadre du renforcement du dispositif informationnel sous-jacent à ses principaux métiers, la Banque a mis en exploitation en 2010 une plateforme décisionnelle à même de répondre aux différents besoins des entités en matière de reporting, de traitement des données et d'analyse statistique et économétrique. Les impacts recherchés par la mise en place du dispositif sont:

- L'accélération des processus de décision par la mise à la disposition des décideurs de l'information nécessaire et au moment opportun ;
- Le renforcement de l'autonomie des utilisateurs à travers le déploiement de plusieurs outils pour interroger les données et réaliser des reportings ;
- La gestion de la connaissance au moyen de fonctionnalités permettant de formaliser et de partager des référentiels et des méthodologies de calcul pour les différents indicateurs analysés dans le cadre des différents métiers de la Banque ;
- L'amélioration de la productivité par l'élimination des tâches répétitives en matière de collecte et de traitement de l'information.

Accès et contenus informationnels du système

Les services offerts par le système décisionnel sont accessibles à travers un portail collaboratif, qui représente un point d'accès unique et sécurisé à tous les contenus informationnels.

Ce portail offre plusieurs fonctionnalités, dont notamment la possibilité de personnaliser les pages selon les besoins, de partager les documents de travail et de diffuser les rapports selon des cycles de validation prédéfinis. De même, un grand nombre d'états et de rapports préconfigurés sont désormais accessibles avec une rétrospective historique.

Le système déployé permet d'accéder à différentes sources de données provenant des systèmes opérationnels de la Banque et des fournisseurs externes et ce, de manière transparente pour les utilisateurs. Durant cette première phase, l'accent a été mis sur les plate-formes suivantes :

- La nouvelle base des séries statistiques monétaires, économiques et financières (NBSMEF) qui constitue une version améliorée de la base des séries statistiques de la Banque et qui intègre des séries raccordées. Pour en optimiser l'exploitation un module d'analyse graphique a été mis à la disposition des utilisateurs ;
- L'entrepôt central des données qui sert de plate-forme de stockage d'indicateurs métiers de la Banque calculés suivant des processus de traitement automatisés et accessibles à travers des DataMarts¹ ;
- La centrale des informations financières des entreprises non financières qui a permis de rendre accessibles plusieurs états et tableaux de bord individuels.

Le système offre également aux utilisateurs l'accès à une panoplie d'outils permettant de réaliser des travaux de reporting et de requêtage sur des données structurées ou non structurées, de calculer des indicateurs, d'effectuer des analyses statistiques et économétriques.

La plate-forme décisionnelle de la Banque intègre aussi un dispositif permettant la prise en charge de tout le processus de gestion des enquêtes, à partir de son lancement jusqu'à la restitution des résultats. De même, un DataMart a été déployé pour assurer l'analyse des données des enquêtes de panels.

¹ Vue de l'entrepôt central des données permettant de restituer des informations ciblées sur un métier spécifique selon plusieurs axes d'analyse.

2.3 Ressources et environnement du travail

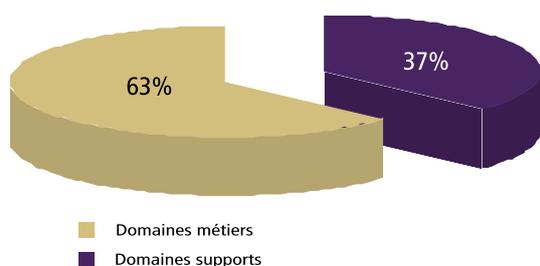
2.3.1 Ressources humaines

2.3.1.1 Effectif

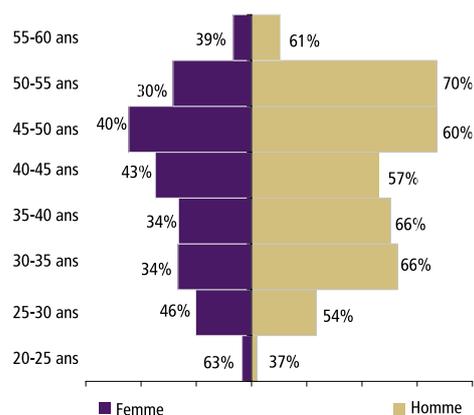
A fin 2010, le personnel actif de la Banque s'établit à 2567 agents, réparti entre 63% d'agents de sexe masculin et 37% d'agents de sexe féminin. L'effectif est affecté à hauteur de 49% à l'Administration Centrale, 19% à la fabrication des pièces et billets et 32% au Réseau. L'âge moyen est de 41 ans et l'ancienneté moyenne est de 14,7 ans.

La répartition du personnel de la Banque fait ressortir des parts de 63% pour les domaines métiers, dont l'activité fiduciaire et le réseau, et de 37% pour les domaines supports.

Graphique 2.3.1 : Effectif par domaine d'activité



Graphique 2.3.2 : Pyramide des âges par genre



2.3.1.2 Dispositif de gestion

L'année 2010 étant la troisième année de mise en application du dispositif de gestion des ressources humaines issu du Schéma Directeur des Ressources Humaines, plusieurs avancées ont été constatées et les premiers apports des différents dispositifs RH sont de plus perceptibles par les agents et les managers à travers les éléments suivants:

- 57% des besoins en effectif de la Banque sont satisfaits par le système de la mobilité interne. En effet, une centaine de mobilités sont réalisées annuellement et le reliquat des besoins en ressources humaines, soit 43%, par des recrutements externes ;

- 83% des mobilités s'opèrent dans le cadre de la construction de carrière et 17% répondent à des besoins de mobilité géographique ;
- 45% des actions du plan de formation 2010 ont été consacrées aux objectifs individuels de développement des compétences ;
- 46% des agents de la Banque ont suivi au moins une action de formation en 2010 ;
- 78% des agents ayant suivi une action de formation ont mis en pratique les connaissances acquises ;
- 30% des actions du plan de formation 2010 ont été consacrées à l'accompagnement de projets ou de nouvelles activités ;
- 25% des descriptions de fonctions ont été actualisées pour répondre aux évolutions des métiers ;
- 20% des objectifs de performance ont permis de mobiliser les collaborateurs sur des challenges communs.

L'année 2010 a connu, en outre, le franchissement d'étapes supplémentaires dans la mise en application successive et intégrée des processus issus du SDRH, notamment, le lancement des travaux afférents à la gestion de la relève et la mise en œuvre du processus de gestion des promotions.

De plus, plusieurs actions ont été réalisées en accompagnement des managers de proximité dans leur nouveau rôle RH en vue de consolider l'appropriation, par ces derniers, des dispositifs mis en application et de renforcer leur capacité à traduire sur le terrain les principes ayant guidé leur adoption.

2.3.1.3 Formation

Le plan de formation 2010 a permis l'accompagnement de la mise en œuvre du plan stratégique de la Banque et de la réalisation des projets ainsi que le développement des compétences nécessaires à l'exercice des fonctions. Ce plan a intégré des thèmes couvrant aussi bien les processus de Réalisation (120 thèmes), de Management (18 thèmes) que les processus Support (54 thèmes.)

Aussi, la Banque a organisé 192 thèmes de formation en 2010 répartis en 247 sessions au Centre de formation à Madinat Al Irfane, en interentreprises ou à l'étranger. Ces actions ont bénéficié à 1841 agents bénéficiaires dont plus d'un tiers relevant du Réseau.

La Banque a œuvré, de plus, au renforcement de son rôle au niveau régional, notamment, à travers l'organisation, dans le cadre d'une collaboration avec des institutions et organismes internationaux, de la septième rencontre annuelle des responsables de formation des banques centrales des pays d'expression française.

2.3.1.4 Activités sociales

Au titre de l'année 2010, la Banque a continué à développer les prestations sociales en faveur de ses agents, notamment, à travers l'élargissement de son réseau de centres de vacances, l'enrichissement des infrastructures de ses centres et complexes socio-sportifs, l'amélioration des conditions d'octroi de prêt et la mise en place de nouvelles conventions de partenariat.

2.3.2 Systèmes d'information

En 2010, la Banque a mis en place un cadre de référence pour le management de son portefeuille de projets, baptisé « HAQIBA ». Ledit portefeuille a également été renforcé par la mise en place, en juillet 2010, de la solution EPM (Enterprise Project Management). Les principaux apports escomptés par ce cadre de référence consistent notamment à disposer d'une vue globale et centralisée pour assurer la cohérence entre tous les projets faisant partie du portefeuille, et à avoir une visibilité sur l'état d'avancement des projets.

Plusieurs projets visant la modernisation et l'optimisation du cadre opérationnel d'exercice des activités de la Banque ont été lancés ou achevés :

- Le projet Base Centralisée de Tenue de Comptes, dénommé « BACETE », dont le déploiement est prévu en 2012, a pour principaux objectifs la mise en place d'une base centrale unique pour la gestion des comptes espèces et titres de la clientèle, le traitement intégré, homogène et en temps réel des différents processus de la Banque au sein d'un système unique et l'amélioration de la confidentialité et de la traçabilité des actions et des flux d'informations.
- Le projet Monnaie Fiduciaire « MFID », qui devra être déployé de façon concomitante avec le projet BACETE, consiste à assurer la traçabilité des mouvements de fonds, la réduction du risque opérationnel y attaché, l'optimisation de la gestion des stocks en monnaie fiduciaire et l'anticipation des besoins des agents économiques en signes monétaires à travers l'alignement étroit de la production aux prévisions de demandes en billets et monnaie.
- La mise en production, en janvier 2010, du système INDIMAJ ayant permis à la Banque de disposer d'un système intégré pour la gestion comptable et budgétaire, la gestion des marchés, des stocks et des immobilisations, basé sur de nouveaux processus optimisés.

- L'enrichissement du système d'information des ressources humaines (SIRH) par l'introduction de nouveaux modules, notamment, le Self-service : une plateforme ouverte aux agents et aux managers de la Banque et qui leur permet d'accéder aux informations RH les concernant et d'accomplir certaines démarches en libre service.
- Le projet IMTIASE (Management des services IT) poursuivi par le déploiement des processus « Gestion des configurations », « Gestion des changements » et « Gestion des demandes de services », couronné par la généralisation du Catalogue de Services à l'ensemble des agents de la Banque au mois de juin. Cette solution a l'avantage de mettre à la disposition des utilisateurs un outil dématérialisé de saisie et de suivi du traitement de leurs demandes en temps réel.

2.3.3 Dispositif comptable

L'année 2010 a été marquée par la mise en production du système ERP baptisé "INDIMAJ". Ce progiciel constitue une refonte du système d'information comptable de la Banque et répond aux besoins de modernisation, d'optimisation et d'informatisation des activités de ses métiers supports. Il a pour triple finalité l'harmonisation, la normalisation et le partage entre les six processus opérationnels : Comptabilité générale et budgétaire, achats, stocks, immobilisations, comptabilité client, comptabilité fournisseur.

S'agissant du volet comptable, ce système a globalement permis l'accès en temps réel aux données tout en renforçant leur traçabilité et leur fiabilité. Ainsi, certaines opérations qui normalement n'étaient comptabilisées qu'en fin d'année sont désormais traitées en temps réel à savoir les écritures de stocks, les dotations aux amortissements des immobilisations. Ce système a également permis la séparation entre la comptabilité individuelle et la comptabilité générale recentrant ainsi l'activité comptable sur son métier de base, la mise en œuvre d'une comptabilité multidevises, "Fournisseurs" et "Clients" et enfin le passage d'une comptabilité de trésorerie à une comptabilité d'engagement.

Au cours de l'année 2010, plusieurs actions visant l'amélioration du dispositif comptable ont été réalisées. Elles concernent principalement la Charte relative au Système de Contrôle de l'Information Comptable et le projet de mise en place du progiciel interpréteur comptable.

2.3.3.1 Charte relative au Système de Contrôle de l'Information Comptable

Dans l'objectif d'aligner les référentiels et les contrôles comptables sur les meilleures pratiques et normes comptables internationales, la Banque dispose aujourd'hui d'une charte relative au

Système de Contrôle de l'Information Comptable. Ce dispositif a pour objet de définir les rôles et les responsabilités des entités impliquées dans les processus ayant un impact sur les états financiers de la Banque et de présenter les principes généraux du contrôle de l'information comptable.

Ce système a pour objectif de garantir :

- L'application des dispositions légales et réglementaires, dont notamment l'ensemble des normes définies au niveau du Plan Comptable de la Banque et du Code Général de Normalisation Comptable ;
- La fiabilité, l'exhaustivité, la cohérence, la sécurité et la traçabilité des flux d'informations comptables ;
- La production des états financiers dans les formes et les délais fixés par voie réglementaire.

2.3.3.2 Progiciel interpréteur comptable

La Banque a procédé à la mise en place d'un interpréteur comptable dans l'objectif de centraliser et d'uniformiser l'acheminement et la traduction comptable des flux d'information issus des applications métiers. Ce progiciel permet de :

- Fédérer le référentiel comptable au niveau d'un seul outil, offrant ainsi l'autonomie nécessaire pour la gestion des schémas et règles comptables et permettant de les centraliser dans un portail documentaire ;
- Renforcer la traçabilité des opérations à travers la mise en place des pistes d'audit ;
- Urbaniser le système d'information comptable et réduire les coûts et les délais des développements spécifiques occasionnés par les changements au niveau des schémas comptables.

2.3.3.3 Poursuite de la réforme de la Caisse de Retraite du Personnel

Dans le cadre de la réforme de la Caisse de Retraite du Personnel ayant démarré en 2008, la Banque a engagé des mesures structurantes consistant, notamment, à consolider la situation financière de la Caisse de Retraite et asseoir de bonnes pratiques de pilotage et de surveillance des risques, conformément aux meilleurs standards en la matière.

En ligne avec les orientations stratégiques de la Banque, les résultats obtenus ont permis de moderniser le mode de gouvernance, de structurer et externaliser la gestion financière en vue d'améliorer le rendement des actifs sous gestion et de maintenir une séparation fonctionnelle

entre les organes opérationnels et les organes de contrôle par la mise en place du Comité de suivi des placements.

2.3.4 Environnement du travail

En ligne avec les orientations stratégiques de la Banque visant à favoriser le développement d'un environnement de travail motivant, l'efficacité dans la gestion des ressources et la qualité du service rendu, tout en s'inscrivant dans une politique de développement durable, l'année 2010 a été marquée par le lancement des principaux projets suivants :

2.3.4.1 Projet de modernisation de la gestion des archives

Ce projet vise à préserver la mémoire et le patrimoine archivistique de la Banque, faisant partie intégrante du patrimoine national. Une phase préliminaire a permis d'assainir l'existant en dégagant ce faisant une proportion importante d'espace exploitable. A terme, ce projet permettra à la Banque de se doter d'un système moderne, efficace et conforme aux normes et à la réglementation en vigueur.

2.3.4.2 Externalisation du parc des véhicules légers

Dans un souci d'optimisation de la gestion de la fonction Transport, la Banque a opté pour la location longue durée, suivant un business plan garantissant une économie significative en termes de coût de gestion. Ce projet a été accompagné par des actions de formation et de sensibilisation au profit des chauffeurs pour une conduite répondant aux exigences écologiques, de sécurité et réglementaires (nouveau code de la route).

2.3.4.3 Amélioration de la gestion des projets immobiliers

En 2010, les organes de gestion des projets immobiliers ont adopté une nouvelle approche qui vise à intégrer les recommandations des référentiels éprouvés de protection de l'environnement et de l'ergonomie des espaces de travail. En effet, dans tout projet de construction ou d'aménagement, les normes HQE (Hautes Qualités Environnementales) et QSE (Qualité Sécurité Environnement) sont désormais prises en compte en vue d'assurer un confort acoustique, un espace de travail harmonieux, un traitement optimal des déchets et une préservation des sources d'énergie.

2.3.4.4 Projet qualité, santé, sécurité au travail et environnement

Inscrivant ses actions dans le cadre de développement durable, la Banque a mis en place en 2010 la démarche intégrée concernant la qualité, la santé et la sécurité au travail et l'environnement.

Les actions concrétisées au titre de cette année ont porté principalement sur:

- La définition des exigences légales et réglementaires applicables à la Banque en matière de Santé & Sécurité au travail (SST) et Environnement ;
- L'évaluation de la conformité de nos activités par rapport à la réglementation en vigueur ;
- L'élaboration du Registre Réglementaire Personnalisé ;
- La conduite, par zone et selon des guides prédéfinis, de l'analyse environnementale ;
- L'identification des risques SST.

2.3.4.5 Projet de l'Audit énergétique

Dans l'optique d'instaurer une gestion répondant aux normes et référentiels en terme d'efficacité énergétique, la Banque a diligenté en 2010 un audit énergétique, dont le périmètre couvre l'ensemble de ses bâtiments. Les recommandations issues de cet audit permettront d'asseoir une gestion plus rigoureuse des sources d'énergie et de permettre à la Banque de contribuer à l'effort national de la réalisation des économies d'énergie.

2.4 Activités de communication et de coopération

2.4.1 Activité de communication

La politique de communication a eu pour objectif en 2010 de conforter l'image de la Banque, en tant que qu'institution transparente et à l'écoute du public.

Aussi, la vulgarisation du rôle et des missions de la Banque a revêtu une importance majeure dans le cadre de la politique d'information de l'institution à destination de ses publics cibles. Aussi une plaquette institutionnelle, éditée en langues arabe, française et anglaise, a été réalisée en vue d'expliquer les métiers de la Banque. Le dispositif de communication s'est vu également enrichi par une nouvelle note d'information relative aux systèmes et moyens de paiement. Ces supports ont été diffusés via le portail internet de la Banque ainsi qu'à travers son réseau national, composé de deux succursales et de 18 agences.

La Banque a également finalisé un film didactique se rapportant à sa mission de supervision bancaire. Ce film a pour objectif de faire connaître le rôle de la Banque Centrale dans le bon fonctionnement des économies modernes à travers le contrôle des établissements financiers.

Sur le plan interne, l'année 2010 a vu le lancement de la première revue d'entreprise «Tawassol» éditée dans les langues arabe et française. A fréquence semestrielle, cette revue a pour objectif d'accompagner les grands projets de la Banque et de mettre en avant les réussites collectives.

Afin de renforcer la communication de proximité, plusieurs guides didactiques ont été également diffusés auprès de l'ensemble du personnel de la Banque. Ils ont concerné notamment la lutte contre le blanchiment de capitaux et l'information sur certains projets structurants réalisés en interne.

La Banque s'est également dotée d'une stratégie permettant d'appuyer l'appropriation de sa planification stratégique et de ses orientations par ses agents. Ainsi, une communication spécifique a été consacrée au plan triennal 2010-2012.

La journée des cadres, quant à elle, a représenté une plateforme de partage avec l'ensemble de l'encadrement quant au bilan de la première année du plan stratégique et aux nouveaux défis de l'institution.

Dans le cadre de la dynamique d'ouverture en interne, des visites guidées à Dar As-Sikkah et au Musée de la Banque ont été organisées au profit du personnel de la Banque tout au long de l'année 2010. Ces visites ont concerné près de 600 personnes appartenant aux différentes entités.

2.4.2 Musée

L'année 2010 a été caractérisée par l'inauguration, le 18 mai 2010, du Musée de la Banque. Ouvert au public, le Musée a connu un taux de fréquentation appréciable, avec plus de 2500 visiteurs entre mai et décembre.

La Banque a poursuivi en 2010 la collecte et le traitement de ses archives historiques à travers des travaux de classification de 160 000 documents archivistiques provenant de BNP Paribas et des Archives Royales du Maroc. Elle a également repris contact avec la Banque centrale d'Espagne en vue d'accéder aux documents d'archives en sa possession.

Le patrimoine numismatique et artistique de la Banque a été enrichi enfin par l'acquisition de plusieurs collections comprenant des pièces de monnaie, des billets démonétisés ainsi que des oeuvres picturales.

2.4.3 Coopération internationale

Durant l'année 2010, la Banque a pris part à de nombreuses manifestations internationales, dont notamment :

- Les réunions de printemps et d'automne du FMI et de la Banque Mondiale organisées en avril et en octobre à Washington ;
- La dix-septième réunion annuelle des Gouverneurs des Banques centrales des pays francophones, tenue en mai à Montréal sur le thème « Les défis sur le plan des politiques et le programme de réformes après la crise » ;
- La trente-quatrième session du Conseil des Gouverneurs des Banques centrales et agences monétaires arabes en septembre à Tripoli ;
- Le sixième séminaire euro-méditerranéen organisé par la Banque Centrale Européenne et la Banque centrale de Chypre à Paphos, au cours du mois d'octobre.

Durant l'exercice 2010, onze actions de coopération ont été réalisées avec la Banque de France, la Banque Nationale de Belgique, la Banque Nationale Suisse, la Banque du Canada et la Banque Mondiale.

Parallèlement, la Banque a organisé plusieurs visites d'étude au profit de ses partenaires traditionnels du sud notamment la Banque centrale de Mauritanie, la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest, la Banque centrale de la République de Guinée, ainsi qu'avec de nouveaux partenaires tels que l'Autorité Monétaire Palestinienne, la Banque centrale du Soudan, la Banque centrale du Congo, la Banque centrale des Seychelles et la Banque centrale des Comores.

La Banque a également contribué à l'animation d'un séminaire sur les expériences internationales en matière de prévision de l'inflation dans le cadre de ses actions de coopération avec la Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO). Une trentaine de participants, venus des huit pays de la zone Union Économique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA), ont pris part à ce séminaire régional.

La Banque a en outre organisé un séminaire régional au profit de cadres relevant des Banques centrales des pays d'expression française (Algérie, Tunisie, Guinée, Congo, Etats de l'Afrique de l'Ouest, Etats de l'Afrique Centrale, Mauritanie et Liban), sur le thème « La gestion des ressources humaines et de la formation dans une Banque centrale ».

En matière de gestion des risques opérationnels, la Banque a pris une part active aux travaux de l'IORWG¹, groupe international des Banques centrales pour la gestion des risques opérationnels et accompagné certaines Banques centrales, à l'échelle du continent africain.

Dans le domaine de l'audit, la Banque s'est vu confier le Secrétariat permanent de la Conférence des Chefs d'audit des banques centrales des pays francophones, à l'occasion de la tenue de sa troisième édition au Liban en octobre, après celles tenues au Maroc en 2009 et en France en 2008.

Enfin, la Banque a renforcé le cadre régissant sa coopération avec les autres banques centrales à travers la signature d'un mémorandum d'entente avec la Banque centrale du Qatar. Cette convention a été signée le 23 février 2011 et porte essentiellement sur l'échange d'informations en matière de supervision bancaire.

¹ International Operational Risk Work Group

PARTIE 3

ETATS FINANCIERS DE BANK AL-MAGHRIB



Etats financiers

1. Bilan à fin décembre 2010

(Après répartition des bénéfices)

RUBRIQUES DE L'ACTIF (en milliers de dirhams)	Notes (*)	31/12/09	31/12/10
Avoirs et placements en or	1	6 152 625	8 353 023
Avoirs et placements en devises	2	172 317 841	181 863 016
- Avoirs et placements auprès des banques étrangères		37 461 701	41 131 883
- Bons du Trésor étrangers et assimilés		128 081 155	136 623 826
- Autres avoires en devises		6 774 985	4 107 307
Avoirs auprès d'organismes financiers internationaux	3	7 307 702	7 564 186
- Souscription au FMI - Tranche de réserve		1 053 778	1 093 137
- Avoirs en Droits de Tirage Spéciaux		5 999 775	6 205 608
- Souscription au Fonds Monétaire Arabe		254 149	265 441
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	17 034 139	7 097 325
- Valeurs reçues en pension des banques		-	-
- Avances aux banques		17 000 631	7 000 102
- Autres créances		33 508	97 223
Bons du Trésor - Opérations d'open Market		-	-
Autres actifs	5	12 822 901	8 681 377
- Débiteurs divers		7 979 124	7 272 044
- Divers autres actifs		4 843 777	1 409 333
Valeurs immobilisées	6	2 796 030	2 920 533
Valeurs immobilisées		2 796 030	2 920 533
TOTAL-ACTIF		218 431 238	216 479 460

(*) Voir la section 3.4 Notes sur les postes du bilan

RUBRIQUES DU PASSIF (en milliers de dirhams)	Notes	31/12/2009	31/12/2010
Billets et monnaies en circulation	7	143 139 225	152 059 445
- Billets		140 937 548	149 738 509
- Monnaies		2 201 677	2 320 936
Engagements en or et en devises	8	2 895 116	3 099 165
- Engagements en or			
- Engagements en devises		2 895 116	3 099 165
Engagements en dirhams convertibles	9	210 403	201 850
- Engagements envers des organismes financiers internationaux		197 112	190 706
- Autres Engagements		13 291	11 144
Dépôts et engagements en dirhams	10	44 261 285	33 877 149
Compte courant du Trésor public		3 809 646	2 039 635
Dépôts et engagements envers les banques marocaines		37 294 962	27 742 197
- Comptes courants		37 294 962	27 742 197
- Comptes de reprise de liquidité		-	-
- Comptes de facilités de dépôts		-	-
Dépôts des Administrations et des Etablissements publics		1 194 821	1 858 799
Autres comptes		1 961 856	2 236 518
Autres passifs	11	15 473 844	14 482 607
Allocations de Droits de Tirage Spéciaux	12	6 918 045	7 225 435
Capitaux propres et assimilés	13	5 533 320	5 533 809
- Capital		500 000	500 000
- Réserves		5 001 340	5 001 340
- Autres capitaux propres et assimilés		31 980	32 469
TOTAL-PASSIF		218 431 238	216 479 460

2. Compte de produits et charges

RUBRIQUES DES PRODUITS (en milliers de dirhams)	31/12/2010	31/12/2009
Intérêts perçus sur avoirs et placements en or et en devises	4 127 267	5 048 010
Intérêts perçus sur concours financiers à l'Etat	-	-
Intérêts perçus sur les créances sur les établissements de crédit et assimilés marocains	549 510	587 428
Autres intérêts perçus	6 995	8 017
Commissions perçues	353 019	307 324
Autres produits financiers	294 367	1 065 648
Ventes de biens et services produits	154 826	65 453
Produits divers	25 009	18 225
Reprises sur amortissements	271	-
Reprises de provisions	1 567 780	471 291
Produits non courants	397 261	234 342
Total des produits	7 476 304	7 805 738
RUBRIQUES DES CHARGES (en milliers de dirhams)	31/12/2010	31/12/2009
Intérêts servis sur engagements en or et en devises	21 114	9 355
Intérêts servis sur engagements en dirhams convertibles	-	-
Intérêts servis sur dépôts et engagements en dirhams	403 311	459 828
Commissions servies	16 785	24 678
Autres charges financières	410 150	414 982
Charges de personnel	928 501	924 697
Achats de matières et fournitures	291 598	175 353
Autres charges externes	223 939	206 752
Dotations aux amortissements et provisions	2 008 888	811 108
Charges non courantes	267 478	218 132
Impôts sur les résultats	1 078 050	1 776 996
Total des charges	5 649 815	5 021 881
Bénéfice net	1 826 489	2 783 857

3. HORS BILAN

(en milliers de dirhams)	Note	31/12/2010	31/12/2009
	14		
Opérations de change au comptant			
- Devises à livrer au comptant		-	-
- Dirhams à recevoir au comptant		-	-
Opérations de change à terme			
- Devises à recevoir à terme		-	81 794
- Devises à livrer à terme		-	77 738
Opérations de change-dépôts en devises		9 844 465	14 015 132
Opérations de change-opérations d'arbitrage			
- Devises à recevoir		3 772	8 403 145
- Devises à livrer		3 776	8 382 360
Ajustement devises hors bilan			
Engagements sur produits dérivés			
Engagements sur titres			
- Titres reçus sur avances accordées		6 872 900	-
- Titres reçus sur avances à accorder		2 120 020	17 819 500
- Titres à livrer		-	-
Autres engagements			
- Garanties de marchés reçues		33 275	28 619
- Engagements de garanties reçues au titre des prêts au personnel		664 040	612 373
- Engagements de financement donnés en faveur du personnel		48 992	35 259
- Autres Engagements donnés		1 000	1 000

3.1 Bilan de la Banque

En s'établissant à 216 479 MDH, le total bilan a terminé l'année 2010 par une légère baisse de 0,9%. Cette évolution résulte des variations divergentes des postes le composant et particulièrement :

- des avoirs et placements en devises ainsi que des créances sur les établissements de crédit et assimilés marocains au niveau de l'actif ;
- des dépôts et engagements en dirhams et des billets et monnaies en circulation au niveau du passif.

3.1.1 ACTIF

Avoirs et placements en or

La contrevaletur des avoirs et placements en or s'est établie à fin 2010 à 8 353 MDH enregistrant une progression de 36% due, exclusivement, à l'appréciation du cours de l'once d'or qui a atteint, en fin d'année, son plus haut niveau, soit 1 410,25 USD. Le stock d'or est, pour sa part, resté quasi-identique à celui de l'exercice précédent, soit 708 765,169 onces d'or, l'équivalent de 22 tonnes.

Avoirs et placements en devises

Les avoirs et placements en devises ont progressé de 9 545 MDH ou 6% pour atteindre 181 863 MDH, marquant ainsi une rupture avec la tendance baissière des deux dernières années qui s'est située respectivement à -4% et -3%. Cette augmentation, intervenue depuis octobre 2010, est, notamment, attribuable à la levée par le Trésor d'un milliard d'euros sur le marché international.

Les avoirs et placements en devises qui représentent 84% des actifs de la Banque, sont investis majoritairement dans le portefeuille obligataire, et détenus à parts égales, sous forme de titres d'investissement et de placement.

Avoirs auprès d'organismes financiers internationaux

Les avoirs auprès des organismes financiers internationaux, constitués à hauteur de 82% des avoirs en DTS, se sont chiffrés à 7 564 MDH en augmentation de 4% par rapport à 2009. Cette évolution est imputable à l'appréciation du cours des DTS qui a augmenté de 4% d'une année à l'autre.

Créances sur les établissements de crédit et assimilés marocains

Dans un contexte marqué par un déficit persistant des trésoreries bancaires, le refinancement des banques s'est opéré, principalement, à travers les avances à 7 jours, qui ont porté en fin d'année sur un montant de 7 milliards de dirhams contre 17 milliards en 2009.

Valeurs immobilisées

L'actif immobilisé de la Banque a atteint 2 921 MDH, soit une progression de 4% qui recouvre :

- une hausse de 321 MDH des immobilisations corporelles et incorporelles qui sont passées à 2 177 MDH à fin 2010, en liaison avec l'accroissement des investissements en actifs corporels, principalement ceux relatifs à la modernisation des outils de production fiduciaire de Dar As-Sikkah. Par ailleurs, dans le cadre de l'amélioration continue du système de gestion des immobilisations, la Banque a réalisé en 2010, un inventaire de contrôle de ses immobilisations corporelles, y compris le patrimoine culturel (tableaux de peinture et sculptures), qui a fait ressortir un écart contenu entre l'inventaire physique et comptable de 2,4 MDH
- et une baisse de 246 MDH des titres de participation de la Banque, résultant, d'une part, de la cession de certaines participations étrangères pour une valeur nette de 263 MDH et de la souscription, pour un montant de 20 MDH (200 000 actions), au capital de "Moroccan Financial Board¹" d'autre part.

En MDH	2010	2009	Variation	(en %)
Valeurs immobilisées	2 921	2 796	125	4
Prêts immobilisés	658	608	50	8
Titres de participations et emplois assimilés	86	332	-246	-74
dont :				
Titres détenus dans les établissements marocains	25	5	20*	380
Titres détenus dans les institutions financières étrangères	120	383	-263**	-68
Provisions pour dépréciation des titres de participation	-61	-59	-2	4
Immobilisations corporelles et incorporelles	2 177	1 856	321	17

(*) Participation de la Banque au capital de «Moroccan Financial Board»

(**) Cession des participations étrangères de Bank Al-Maghrib

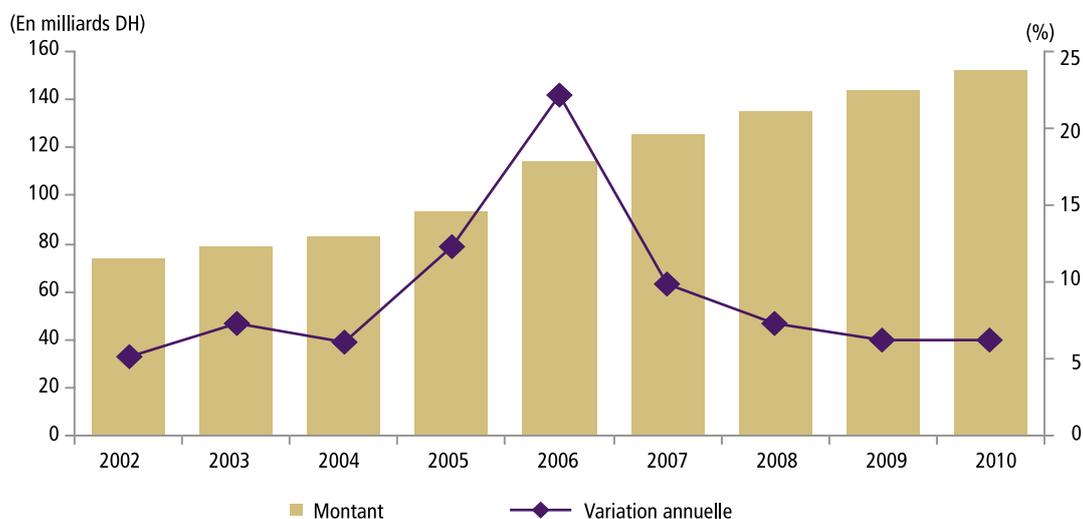
1 MFB a pour objet, tant au Maroc qu'à l'étranger, d'aménager et de gérer la place financière de Casablanca en vue d'en faire une place financière internationale.

3.1.2 PASSIF

Billets et monnaies en circulation

Avec un montant de 152 059 MDH, les billets et monnaies en circulation représentent 70% du bilan de la Banque constituant ainsi, le poste le plus important du passif. Ils ont augmenté de 6%, en 2010, soit un taux de progression identique à celui enregistré en 2009.

Graphique 3.1.1 : Evolution des billets et monnaies en circulation



Dépôts et engagements en dirhams

La baisse de 10 384 MDH de ce poste s'explique principalement par les soldes, relativement bas en fin d'année par rapport à 2009, des comptes courants des banques et du compte du Trésor. Concernant les avoirs en comptes courants des banques, leur baisse de 26% résulte de la réduction du taux de la réserve monétaire, opérée en avril 2010. Quant au repli de 46% de la position du compte courant du Trésor public, il est, notamment, consécutif aux placements de ses excédents sur le marché monétaire intervenus, pour la première fois, courant 2010.

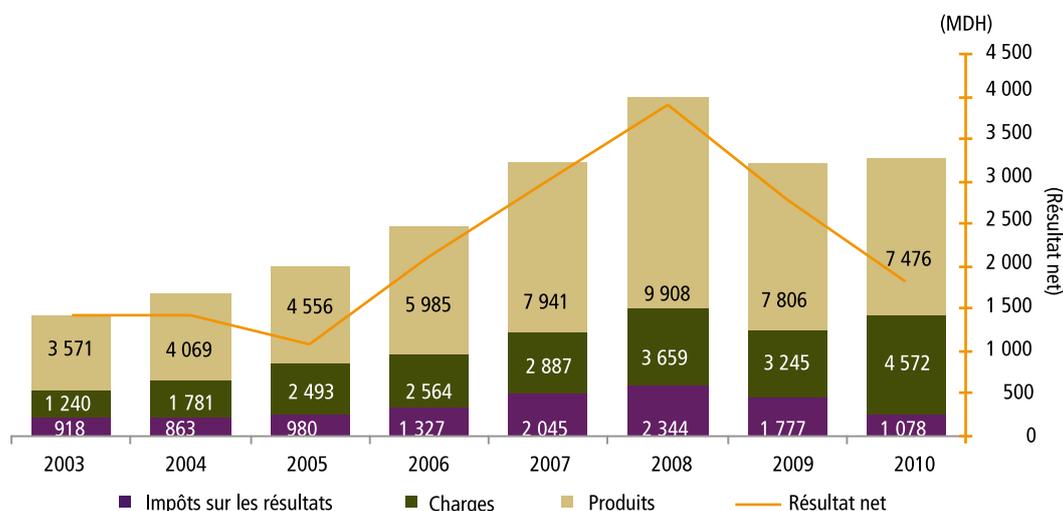
Allocations de droits de tirage spéciaux

La contrevaletur des allocations des droits de tirage spéciaux a augmenté de 307 MDH pour atteindre 7 225 MDH, en relation avec la hausse du cours des DTS à fin décembre 2010.

3.2 Compte de Produits et Charges

Le résultat de la Banque s'est fortement contracté pour la deuxième année consécutive (-29% en 2009 et -34% en 2010), en liaison principalement avec la baisse des taux de rendement des placements en devises, principale source de revenu de la Banque.

Graphique 3.2.1 : Evolution des produits, des charges et du résultat net



3.2.1 Produits

Les produits de la Banque au titre de l'exercice 2010, se sont établis à 7 476 MDH, soit une baisse de 4% contre 21% enregistrée une année auparavant. Cette régression est due essentiellement au repli des produits de placements en devises.

Intérêts de placements en or et devises

Poursuivant leur fléchissement, les intérêts de placements en devises sont revenus de 5 048 MDH à 4 127 MDH. Cette évolution s'explique par la baisse de la rémunération des placements libellés en devises reflétant le niveau bas des taux sur les marchés financiers, conséquence de la persistance des effets des politiques monétaires accommodantes adoptées par les principales banques centrales. Les intérêts de placements obligataires qui représentent 96% du total de la rubrique ont ainsi diminué de 18% pour s'établir à 3 971 MDH, s'expliquant, notamment, par le réinvestissement, à des taux inférieurs, des titres échus du portefeuille. Ceux issus des placements monétaires ont généré un produit de 109 MDH, en baisse de 25% par rapport à 2009.

Intérêts perçus sur les créances sur les établissements de crédit et assimilés marocains

La situation de resserrement des trésoreries bancaires s'est maintenue en 2010, ce qui a conduit Bank Al-Maghrib à procéder tout au long de cette année à des injections de liquidités, principalement, via les avances à 7 jours qui ont porté sur un encours moyen de 16,9 milliards de dirhams. Les intérêts perçus à ce titre ont totalisé un montant de 549 MDH contre 551 MDH en 2009.

Autres produits financiers

Les autres produits financiers, constitués essentiellement des plus-values générées par les opérations en devises, se sont établis à 294 MDH, soit une baisse de 72% par rapport à 2009. Celle-ci recouvre, essentiellement, une diminution de 83% des plus-values de cession de titres de placement étrangers, et de 75% des plus-values sur mandats de gestion suite à la liquidation de la plupart de ces mandats en 2009 et 2010.

Ventes de biens et services produits

Les recettes au titre des ventes de produits sont passées à 155 MDH en 2010, soit une hausse de 89 MDH, s'expliquant, notamment, par la recette au titre du nouveau passeport biométrique pour un montant de 97 MDH.

Reprises de provisions

L'augmentation de ce poste résulte des reprises de provisions pour dépréciation des titres étrangers d'un montant de 1 470 MDH contre seulement 391 MDH à fin décembre 2009. Toutefois, leur impact sur le résultat reste limité à -171 MDH, compte tenu de la constatation dans les charges des dotations d'un montant de 1 641 MDH.

Produits non courants

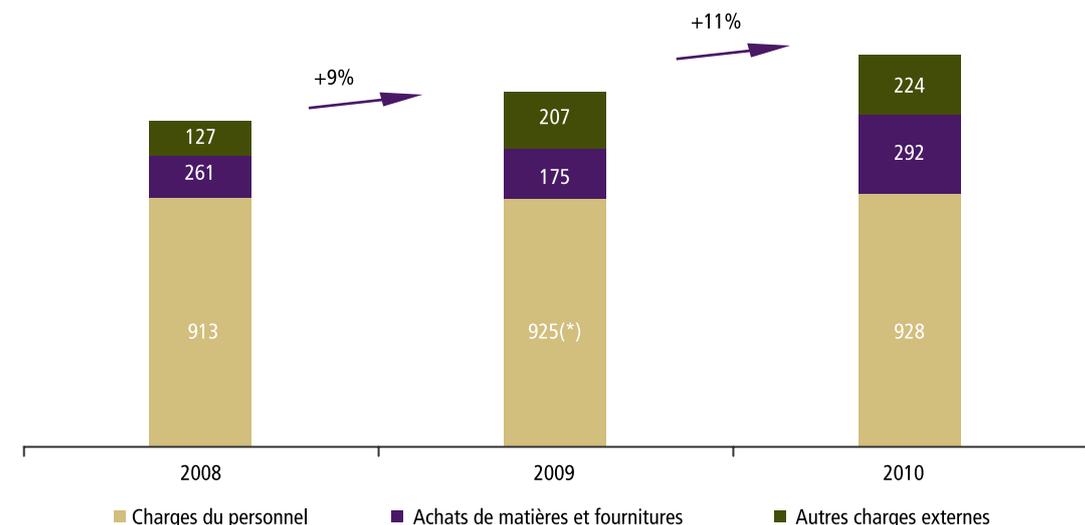
Ces produits ont progressé de 70% pour atteindre 397 MDH. Ils recouvrent, principalement, le produit de la cession des participations étrangères de la Banque, opérée en mars 2010.

3.2.2 Charges

Les charges globales de la Banque ont atteint en 2010 un montant de 5 650 MDH contre 5 022 MDH une année auparavant. L'augmentation de 13% est imputable, pour l'essentiel, à la hausse de 61% des charges financières. Pour leur part, les charges de fonctionnement ont connu une évolution de 11%.

Charges de fonctionnement

Graphique 3.2.2 : Répartition des charges de fonctionnement (MDH)



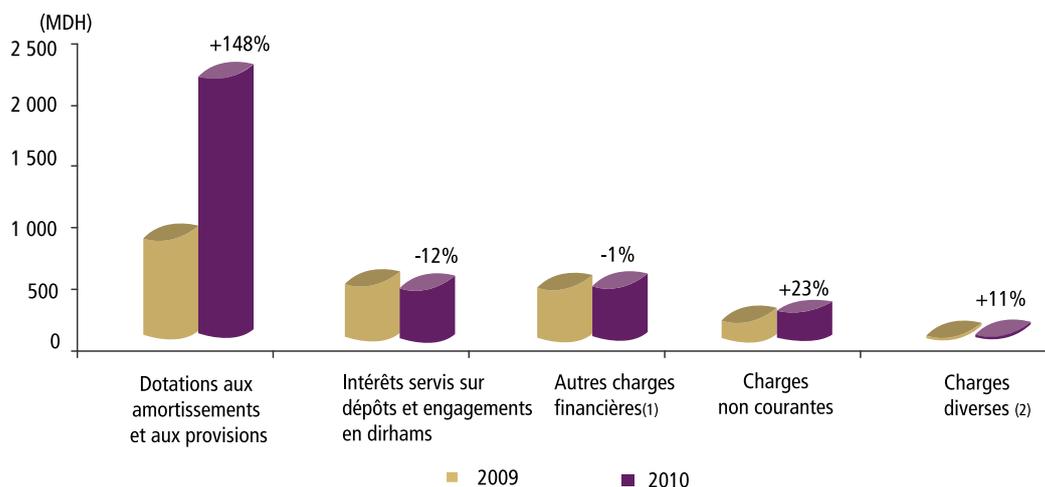
(*) Comporte certains comptes qui ont été transférés, en 2010, du chapitre « Charges du personnel » à celui des « Achats de matières et fournitures » suite au passage au nouveau SI ERP « Indimaj »

Les charges de fonctionnement sont passées à 1 444 MDH, soit une augmentation de 11 % par rapport à 2009. Elles sont constituées à hauteur de :

- 64% des charges du personnel (71 % en 2009) qui ont marqué une hausse de 0,4 % ;
- 20% des achats des matières et fournitures dont la progression ressort à 66%, s'expliquant à la fois par :
 - les achats de matières et fournitures (couvertures électroniques, encres, etc) destinées à la fabrication du passeport biométrique
 - et une variation de stocks moins importante qu'en 2009, soit -9,6 MDH au lieu de -46 MDH ;
- 16% des charges externes dont la hausse de 17 MDH résulte principalement de la poursuite de la mise à niveau du processus budgétaire et de la gestion des immobilisations, à travers, principalement, le reclassement de certaines dépenses d'investissement en dépenses de fonctionnement (+7 MDH), de la conclusion de nouveaux contrats de maintenance issus de la mise en oeuvre du Schéma Directeur Informatique (+3 MDH) et du règlement de la taxe professionnelle de tous les sièges de la Banque (+2,7 MDH), qui sont devenus imposables depuis 2008.

Charges financières

Graphique 3.2.3 : Répartition des charges financières



(1) Principalement les moins values réalisées dans le cadre des opérations de gestion des réserves de change
 (2) Notamment les commissions servies

S'agissant des charges financières, elles ont progressé de 1 190 MDH ou 61% pour atteindre 3 128 MDH, en liaison, principalement avec la comptabilisation d'un montant de 1 641 MDH (489 MDH en 2009) au titre des dotations aux provisions pour dépréciation des titres étrangers. Toutefois, ce montant est à rapprocher aux provisions reprises pour un montant de 1 470 MDH, soit un impact net sur le résultat de -171 MDH.

L'augmentation des charges financières recouvre également :

- une progression de 49 MDH comparativement à l'exercice 2009, des charges non courantes qui ont atteint 267 MDH dont 263 MDH correspond à la valeur nette comptable des participations étrangères cédées en mars 2010 pour un montant de 397 MDH, soit une plus value de 134 MDH
- et un repli de 56 MDH des intérêts servis au titre des dépôts et des engagements en dirhams d'un montant de 403 MDH sous l'effet conjugué de la baisse de 106 MDH des intérêts servis au titre de la réserve monétaire, consécutivement à la diminution du minimum requis et de la hausse de 42 MDH de la rémunération¹ des avoirs en compte courant du Trésor.

¹ Elle a été instituée à partir de juillet 2009.

3.2.3 Bilan par principales opérations

Opérations sur or et devises

En MDH	2010	2009	Variation (en %)
Actif	197 780	185 779	6
Avoirs et placements en or	8 353	6 153	36
Avoirs et placements en devises	181 863	172 318	6
Avoirs auprès d'organismes financiers internationaux	7 564	7 308	4
Passif	20 120	17 771	13
Engagements en or, devises et dirhams convertibles	3 301	3 106	6
Allocations des droits de tirages spéciaux	7 225	6 918	4
Compte de réévaluation des réserves de change	9 593	7 747	24
OPERATIONS SUR OR ET DEVICES	-177 660	-168 008	6

Ressources - Emplois

Opérations avec l'Etat

En MDH	2010	2009	Variation (en %)
Actif	0	0	-
Bons du Trésor Marocains	0	0	-
Passif	3 211	4 101	-22
Compte du Trésor public	2 040	3 810	-46
Rémunération du compte courant du Trésor à payer ⁽¹⁾	111	35 ⁽²⁾	220
Fonds Hassan II	1 060	257	312
OPERATIONS AVEC L'ETAT	3 211	4 101	-22

Ressources - Emplois

(1) Conformément à la convention relative aux opérations du Trésor sur le marché monétaire

(2) Reclassée au niveau des «opérations avec l'Etat»

Position nette des établissements de crédit

En MDH	2010	2009	Variation (en %)
Actif	7 097	17 034	-58
Créances sur les établissements de crédit et assimilés marocains	7 097	17 034	-58
Passif	27 765	37 487	-26
Dépôts et engagements envers les banques marocaines	27 765	37 487	-26
POSITION NETTE ENVERS LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT	20 667	20 453	1

Ressources - Emplois

3.2.4 Etat des Soldes de Gestion

En MDH	2010	2009	Variation (en %)
RESULTAT DES ACTIVITES DE BANK AL-MAGHRIB	4 477	6 102	-27
Résultat des opérations de gestion des réserves	3 804	5 543	-31
Résultat des opérations de politique monétaire	348	297	17
Résultat des autres opérations bancaires	325	262	24
CHARGES GENERALES D'EXPLOITATION	1 705	1 548	10
Charges du personnel	625	611 ⁽¹⁾	2
Achats de matières et fournitures	291	181	61
Charges externes	221	205	8
Charges sociales	303	303	0
Dotations nettes aux amortissements et provisions	265	248	7
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION	2 773	4 554	-39
Résultat non courant ⁽²⁾	132	6	NS
Produits non courants	406	239	70
Charges non courantes	274	233	18
Impôts sur les résultats	1 078	1 777	-39
RESULTAT NET APRES IMPOT	1 826	2 784	-34

(1) Certains comptes ont été transférés du chapitre «Charges du personnel» à celui des «Achats de matières et fournitures» suite au passage au nouveau SI ERP «Indimaj»

(2) Englobe également les produits et charges sur exercices antérieurs»

NS : Non Significatif

3.2.5 Résultat des activités de la Banque

Résultat des opérations de gestion des réserves

En MDH	2010	2009	Variation (en %)
Produits sur opérations de gestion des réserves de change	5 888	6 471	-9
dont :			
Intérêts sur bons du trésor étrangers	3 971	4 861	-18
Intérêts sur placements auprès des banques étrangères	109	145	-25
Plus-values sur mandats de gestion	106	431	-75
Plus-values de cession des bons du trésor étrangers	73	421	-83
Reprises de provisions pour dépréciation des titres étrangers	1 470	391	276
Charges sur opérations de gestion des réserves de change	2 084	928	125
dont :			
Etalement des primes sur bons du trésor étrangers	286	250	14
Moins values sur mandats de gestion	21	130	-84
Dotations aux provisions pour dépréciation des titres étrangers	1 641	489	236
RESULTAT DES OPERATIONS DE GESTION DES RESERVES	3 804	5 543	-31

Résultat des opérations de politique monétaire

En MDH	2010	2009	Variation (en %)
Produits sur opérations de Politique Monétaire	549	604	-9
dont :			
Intérêts perçus sur avances à 7 jours	549	551	0
Intérêts sur bons du trésor marocains	0	31	-100
Charges sur opérations de Politique Monétaire	202	308	-35
dont :			
Intérêts servis sur comptes de la réserve monétaire	202	308	-35
RESULTAT DES OPERATIONS DE POLITIQUE MONETAIRE	348	297	17

Résultat des autres opérations bancaires

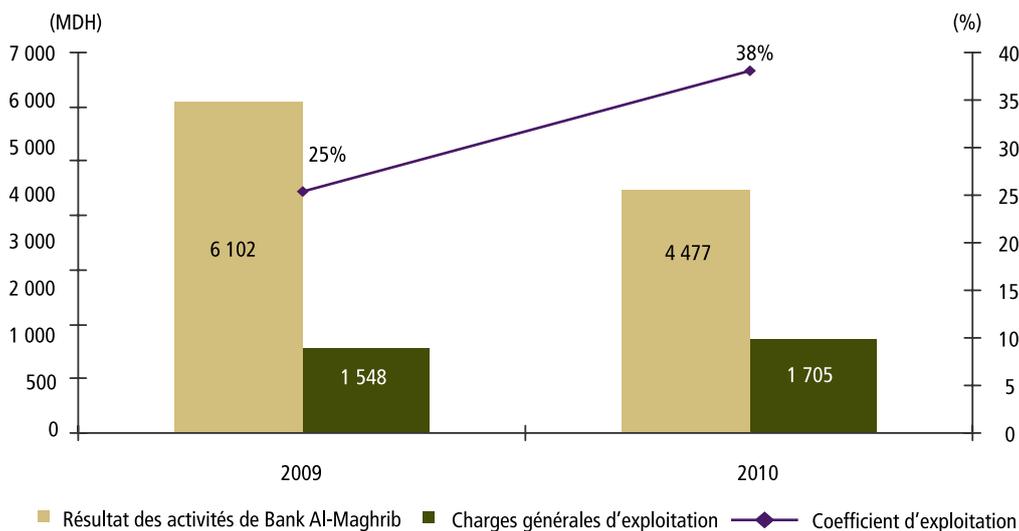
En MDH	2010	2009	Variation (en %)
Autres produits bancaires	593	475	25
dont :			
Commissions perçues sur opérations de change	233	231	1
Reprises de provisions pour dépréciation des titres de participation	59	65	-10
Ventes de biens et services produits	155	65	138
Autres charges bancaires	268	213	26
dont :			
Intérêts servis sur dépôts du Fonds Hassan II	60	58	4
Intérêts servis sur compte courant du Trésor	77	35	119
RESULTAT DES AUTRES OPERATIONS BANCAIRES	325	262	24

3.2.6 Résultat brut d'exploitation

Le résultat brut d'exploitation a subi une baisse de 39% en corrélation avec la contraction du résultat des activités de la Banque.

Le coefficient d'exploitation qui est le rapport entre les charges générales d'exploitation et le résultat des activités de la Banque, se situe à fin 2010, à 38% contre 25% une année auparavant. Cette dégradation résulte de l'évolution défavorable des éléments composant ledit coefficient.

Graphique 3.2.4 : Variation du coefficient d'exploitation

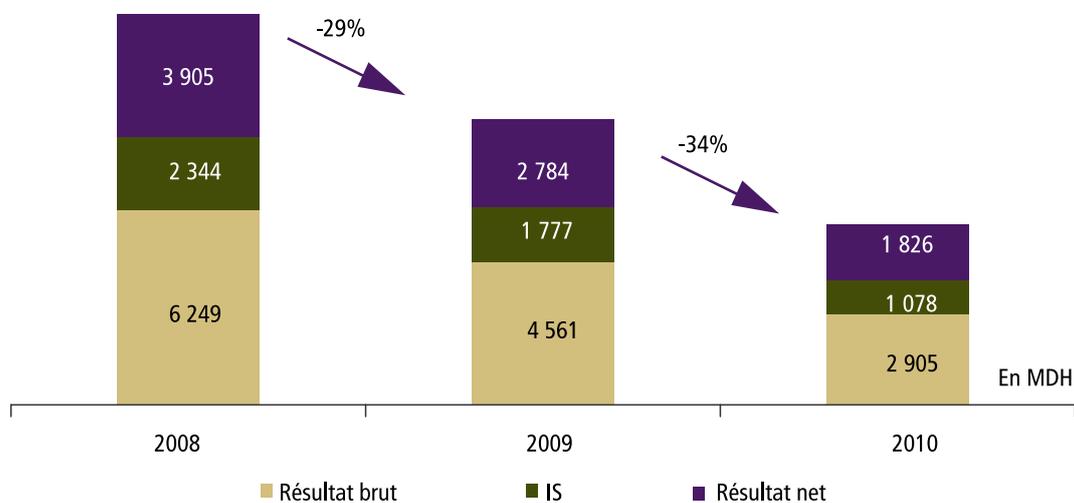


Résultat net

A fin 2010, le résultat brut s'est élevé à 2 905 MDH soit une baisse de 36% par rapport à 2009. Déduction faite de la charge d'impôt, le résultat net s'est établi à 1 826 MDH.

Du fait de la contraction du résultat net, le ratio de rentabilité des actifs (ROA) de 0,8% a fléchi de 0,4 points par rapport à l'année dernière.

Graphique 3.2.5 : Evolution du résultat brut, de l'IS et du résultat net



3.3 Cadre juridique et principes comptables

3.3.1 Cadre juridique

Les états de synthèse de Bank Al-Maghrib sont élaborés et présentés conformément au Plan Comptable de BAM validé par le Conseil National de la Comptabilité en mai 2007.

La Banque applique les prescriptions comptables indiquées dans la Norme Générale Comptable pour l'ensemble de ses activités ; elle s'inspire par ailleurs des normes comptables internationales. A titre d'exemple, l'évaluation de l'engagement actuariel des pensions de retraite de son personnel est établie selon les principes énoncés dans la norme IAS 19.

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

3.3.2 Principes comptables et règles 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 la Banque que dans le cadre de l'intermédiation avec les banques. Ces opérations sont comptabilisées dans les comptes hors bilan correspondants à leur date d'engagement. Elles sont ensuite enregistrées dans les comptes du bilan à la date de valeur ou de livraison des liquidités.

Avoirs et engagements en or et devises

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

Les gains et les pertes résultant de cette réévaluation sont inscrits au compte d'évaluation des réserves de change figurant au passif du bilan de la Banque, conformément aux dispositions de la convention régissant ce compte, conclue le 29 décembre 2006 entre Bank Al-Maghrib et l'Etat. Celle-ci, fixe le seuil minimum qui correspond à 2,5% des avoires 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 montant requis.

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.

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

A fin 2010, Bank Al-Maghrib ne détient aucun titre de transaction dans son portefeuille.

2. Le portefeuille de placement est composé de titres achetés avec l'intention de les garder pendant un délai supérieur à six mois. 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 ;
- à l'issue de chaque mois, les moins values latentes résultant de la différence entre la valeur comptable et la valeur du marché de ces titres font l'objet de provisions pour dépréciation. Par contre, les plus values latentes ne sont pas comptabilisées.

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 de placement courts à intérêts précomptés. Ces titres 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.

3. Le portefeuille d'investissement est constitué de titres acquis avec l'intention de détention jusqu'à l'échéance.

- Ils sont inscrits à leur prix d'acquisition, frais exclus, et le cas échéant, coupons courus exclus.
- Les plus ou moins values sur ces titres ne sont pas constatées.
- 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 actuellement d'un portefeuille de titres libellés en dollars américains dont la gestion est déléguée à la Banque Mondiale.

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. Elles figurent à l'actif du bilan pour une valeur nette constituée de leur coût d'acquisition diminué des amortissements cumulés.

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

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

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

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'arrêté. En ce qui concerne les participations étrangères, leur valeur est convertie en dirhams au cours historique de la devise.

Etant non cotés en bourse, ces titres sont évalués à la clôture de l'exercice selon la méthode de l'actif net comptable sur la base des états de synthèse de l'année précédente.

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 de la provision constituée au titre de leur dépréciation à la date de clôture.

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

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

Les pièces commémoratives sont évaluées à leur prix de vente.

3.4 Notes sur les postes du bilan

Note 1 : Avoirs et placements en or

Les avoirs en or sont composés des avoirs en or déposés au Maroc et à l'étranger.

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

Note 2 : Avoirs et placements en devises

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

Note 3 : Avoirs auprès d'organismes financiers internationaux

Ce poste englobe :

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

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

- 517,76 millions de DTS libérés en monnaie nationale dont 14,71 millions de DTS (186 millions de dirhams) souscrits par Bank Al-Maghrib. Ce montant correspond à la tranche de réserve mobilisée qui est inscrit au crédit du « compte n°1 », ouvert au nom du FMI sur les livres de la Banque ;

- 70,45 millions de DTS (907 millions de dirhams) réglés par Bank Al-Maghrib en devises représentant la partie disponible de la fraction de la quote-part précitée.

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

- **les avoirs en DTS** : il s'agit 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 et les remboursements d'emprunts du Maroc.

Ces disponibilités sont rémunérées par le FMI sur une base trimestrielle.

- **la souscription au FMA** (Fonds Monétaire Arabe) représente la fraction, prise en charge par la Banque, de la souscription libérée en devises au capital du FMA.

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

- 200 000 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 (5,5 millions de dirhams) ;
- 14,8 millions de Dinars Arabes souscrits en devises dont 6,87 millions de Dinars Arabes souscrits par la Banque (265,4 millions de dirhams) ;
- 12,55 millions de Dinars Arabes, dont 5,88 millions revenant à Bank Al-Maghrib au titre de l'augmentation du capital du FMA par incorporation des réserves, intervenue en 2005.

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

Ce poste comprend les opérations de refinancement des établissements de crédit dans le cadre de la conduite de la politique monétaire.

Note 5 : Autres actifs

Ce poste reflète pour l'essentiel :

- les débiteurs divers composés, notamment, de diverses créances de la Banque ;
- les comptes de régularisation constitués, principalement, des charges à répartir sur plusieurs

exercices, des charges constatées d'avance et des produits à recevoir permettant de rattacher à chaque exercice, les produits et les charges le concernant et tout autre montant débiteur en instance de régularisation ;

- les comptes d'encaissement dont les chèques pris à crédit immédiat.

Note 6 : Valeurs immobilisées

Ce poste comprend :

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

Note 7 : Billets et monnaies en circulation

Le montant de ce poste correspond à la différence entre les billets et monnaies émis par la Banque et ceux qui se trouvent dans ses caisses.

Note 8 : Engagements en or et en devises

Ce poste comprend, notamment, les dépôts en devises des banques marocaines, des banques étrangères et des non résidents.

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.

Note 10 : Dépôts et engagements en dirhams

Cette rubrique regroupe :

- le compte courant du Trésor public auquel sont imputées toutes ses opérations. Le solde créditeur de ce compte est rémunéré aux conditions ci-contre 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 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 de dirhams rémunérée au taux des avances à 7 jours moins cent points de base
 - et la tranche supérieure à 3 milliards de dirhams qui n'est pas rémunérée.
- les comptes courants des banques destinés, principalement, à satisfaire leurs obligations en matière des réserves obligatoires dont le taux, à fin 2010, est de 6%, rémunérées à 0,75% l'an ;
 - les comptes de reprises de liquidités et de facilités de dépôts ;
 - les comptes des autres résidents dont le compte du Fonds Hassan II pour le Développement Economique et Social, rémunéré au taux des avances à 7 jours diminué de 50 points de base.

Note 11 : Autres passifs

Ce poste comprend :

- les créiteurs divers constitués, principalement, des retenues d'impôts et taxes, des autres sommes dues à l'Etat et des contributions aux organismes et fonds de prévoyance au titre de la couverture sociale en instance de règlement ;
- les comptes de régularisation constitués, notamment, des opérations inter-sièges, des charges à payer et des produits constatés d'avance, permettant de rattacher à chaque exercice les produits et charges qui le concernent effectivement, ainsi que tout autre montant créiteur 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 2010 concernent le risque fiscal, les litiges et la provision pour congés payés ;
- le compte d'évaluation des réserves de change abritant les variations de change résultant de l'évaluation des avoirs et des engagements en or et en devises, sur la base des cours moyens de fin d'année, sont inscrits dans ce compte, conformément aux dispositions de la convention régissant ce compte conclue entre Bank Al-Maghrif et l'Etat. Le solde créiteur de ce compte ne peut être porté aux produits de l'exercice ni distribué ou affecté à un quelconque emploi.

Note 12 : Allocations des Droits de Tirage Spéciaux

Ce poste correspond à la valeur en dirhams des montants des allocations de DTS accordées par le FMI au Maroc en sa qualité de pays membre.

Des commissions sont payées trimestriellement par la Banque sur ces allocations.

Note 13 : Capitaux propres et assimilés

Ce poste englobe :

- le capital de Bank Al-Maghrib d'un montant de 500 MDH ;
- les réserves se chiffrant à 5 milliards de dirhams à fin décembre 2010
- et les autres capitaux propres et assimilés d'un montant de 32,5 MDH.

Note 14 : Hors bilan

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

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

3.5 Rapport général

Rapport général du commissaire aux comptes

Exercice du 1^{er} janvier au 31 décembre 2010

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 2010. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 5 533 320 KMAD et un bénéfice de 1 826 489 KMAD.

Responsabilité de la direction

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

Responsabilité de l'auditeur

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

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit

comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

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

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de BANK AL-MAGHRIB au 31 décembre 2010 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

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

Vérifications et informations spécifiques

Nous nous sommes assurés de la concordance des informations données dans le rapport de gestion avec les états de synthèse de la Banque.

3.6 Approbation par le Conseil de la Banque

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

Lors de sa séance du 29 mars 2011, 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 2010 et la répartition du résultat net.

ANNEXES

بنك المغرب
بنك المغرب

TABLEAU A1 PRINCIPAUX INDICATEURS DE L'ECONOMIE (1)

Montants en milliards de dirhams	2008	2009	2010*	Variations en %	
				2009 2008	2010 2009
Comptes nationaux					
- Produit intérieur brut à prix constants (évolution en %)	5,6	4,8	3,7		
. Valeur ajoutée agricole	16,3	30,4	-1,6		
. Valeur ajoutée non agricole	4,1	0,8	4,2		
- Produit intérieur brut à prix courants	688,8	732,4	764,3	6,3	4,3
. Valeur ajoutée agricole	83,0	100,8	99,3	21,4	-1,5
. Valeur ajoutée non agricole	536,7	552,4	588,7	2,9	6,6
- Revenu national brut disponible	745,2	773,1	806,9	3,7	4,4
- Dépenses de consommation finale	518,5	551,9	571,7	6,4	3,6
- Formation brute de capital fixe	227,5	226,2	234,4	-0,6	3,6
- Epargne nationale brute	226,6	221,2	235,2	-2,4	6,3
- Taux d'investissement (FBCF/ PIB) en %	33,0	30,9	30,7		
- Taux d'épargne en % du RNBD	30,4	28,6	29,2		
Taux de chômage en %	9,6	9,1	9,1		
Prix					
- Indice des prix à la consommation	106,3	107,4	108,4	1,0	0,9
dont : Indice des produits alimentaires	111,9	113,0	114,4	1,0	1,2
- Indicateur de l'inflation sous-jacente	105,9	106,6	107,0	0,7	0,4
Comptes extérieurs					
- Exportations globales FOB	155,7	113,0	147,9	-27,4	30,9
- Importations globales CAF	326,0	264,0	297,1	-19,0	12,5
- Déficit commercial global	-170,3	-151,0	-149,1	-11,3	-1,2
- Balance des voyages	47,1	44	46,4	-6,6	5,5
- Transferts courants	67,6	59,6	61,2	-11,8	2,7
- Solde du compte courant	-35,9	-39,9	-33,2	11,1	-16,8
en % du PIB	-5,2	-5,4	-4,3		
- Encours de la dette extérieure publique	133,6	152,7	174,2	14,3	14,1
en % du PIB	19,5	20,7	22,7		
Taux de change(2)					
- Dirhams pour 1 euro	11,246	11,316	11,171	0,6	-1,3
- Dirhams pour 1 dollar	8,0983	7,8602	8,3569	-2,9	6,3
Finances publiques(3)					
- Solde ordinaire	29,3	19,9	12,8	-32,1	-35,7
- Dépenses d'investissement	38,2	46,4	46,4	21,5	0,1
- Solde budgétaire	3,1	-15,9	-35,2		
- Solde budgétaire en % du PIB	0,4	-2,2	-4,6		
- Encours de la dette intérieure	257,1	265,2	292,1	3,6	10,2
- Encours de la dette intérieure en % du PIB	37,3	36,0	38,1		
Monnaie					
- Agrégat M1	491,8	528,5	552,3	7,5	4,5
- Masse monétaire (M3)	806,0	862,7	904,2	7,0	4,8
- Avoirs extérieurs nets	197,1	192,7	192,7	-2,2	0,0
- Créances sur l'Administration Centrale	98,0	89,4	91,9	-10,5	2,8
- Concours à l'économie	581,3	648,4	696,3	11,5	7,4

(*) Chiffres provisoires

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

(2) Données de fin d'années.

(3) Hors recettes de privatisation.

TABLEAU A2.1 VARIATION DU PRODUIT INTÉRIEUR BRUT EN VOLUME (Base 1998)

(Prix de L'année précédente)

(En %)

Branches d'activité	2006	2007	2008	2009	2010*
Activités primaires	21,1	-20,0	16,6	28,9	-2,1
Agriculture	25,3	-20,8	16,3	30,4	-1,6
Pêche	-19,3	-10,1	19,0	12,2	-9,5
Activités secondaires	4,8	6,6	3,6	-4,7	6,4
Industrie extractive	1,6	9,1	-5,9	-23,8	38,6
Industrie (hors raffinage du pétrole)	3,8	3,8	2,1	0,9	3,1
Raffinage de pétrole et autres produits d'énergie	-32,7	41,9	-5,8	-70,7	-21,5
Électricité et eau	6,9	5,8	5,9	3,5	7,1
Bâtiment et travaux publics	8,7	11,7	9,4	3,4	2,6
Activités tertiaires (1)	5,2	6,1	4,1	3,6	3,3
Commerce	4,6	2,5	4,5	3,5	-0,4
Hôtels et restaurants	8,7	4,1	0,8	-1,2	8,0
Transports	5,2	8,4	2,6	2,8	7,2
Postes et télécommunications	10,4	10,4	8,7	2,8	4,4
Autres services (2)	5,3	8,5	3,9	2,3	3,8
Administration publique générale et sécurité sociale	3,2	2,4	3,9	9,3	2,9
Valeur ajoutée au prix de base	7,4	1,8	5,7	4,8	3,3
Impôts sur les produits nets de subventions	10,8	10,6	5,0	4,6	6,7
Produit intérieur brut	7,8	2,7	5,6	4,8	3,7

(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 provisoires.

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

TABLEAU A2.2 PRODUIT INTÉRIEUR BRUT PAR BRANCHE D'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE (Base 1998)

(Prix courants)

(En millions de dirhams)

Branches d'activité	2006	2007	2008	2009	2010*
Activités primaires	87.482	74.928	90.690	107.050	105.805
Agriculture	81.147	68.716	82.969	100.757	99.262
Pêche	6.335	6.212	7.721	6.293	6.543
Activités secondaires	141.927	149.052	187.866	186.742	204.075
Industrie extractive	10.534	13.155	45.121	16.925	29.579
Industrie (hors raffinage du pétrole)	82.498	82.074	86.996	104.004	105.250
Raffinage de pétrole et autres produits d'énergie	1.296	841	963	1.084	2.799
Électricité et eau	14.687	15.749	16.123	18.953	19.362
Bâtiment et travaux publics	32.912	37.233	38.663	45.776	47.085
Activités tertiaires (1)	288.539	321.713	341.076	359.365	378.113
Commerce	60.956	65.058	70.597	72.054	72.815
Hôtels et restaurants	13.265	16.294	16.278	16.775	19.446
Transports	18.357	23.264	23.897	25.795	27.480
Postes et télécommunications	18.134	19.887	21.365	22.097	23.065
Autres services (2)	127.163	145.300	154.939	162.769	172.707
Administration publique générale et sécurité sociale	50.664	51.910	54.000	59.875	62.600
Valeur ajoutée au prix de base	517.948	545.693	619.632	653.157	687.993
Impôts sur les produits nets de subventions	59.396	70.561	69.211	79.292	76.309
Produit intérieur brut	577.344	616.254	688.843	732.449	764.302

(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 provisoires.

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

TABLEAU A2.3 CÉRÉALICULTURE

	Campagne 2008-2009			Campagne 2009-2010		
	Superficie (1000 ha)	Production (1000 Qx)	Rendement (Qx/ha)	Superficie (1000 ha)	Production (1000 Qx)	Rendement (Qx/ha)
Céréales principales						
Blé tendre	2.009	43.384	21,6	1.951	32.433	16,6
Blé dur	969	20.330	21,0	901	16.328	18,1
Orge	2.183	37.860	17,3	1.920	25.665	13,4
Maïs	224	2.045	9,1	230	2.792	12,1
Total	5.385	103.619	19,2	5.002	77.217	15,4

Source : Ministère de l'agriculture et de la pêche maritime
(Direction de la stratégie et des statistiques)

TABLEAU A2.4 LÉGUMINEUSES

	Campagne 2008-2009			Campagne 2009-2010		
	Superficie (1000 ha)	Production (1000 Qx)	Rendement (Qx/ha)	Superficie (1000 ha)	Production (1000 Qx)	Rendement (Qx/ha)
Fèves	180	1.530	8,5	197	1.494	7,6
Pois chiches	81	521	6,4	78	566	7,2
Petits pois	39	276	7,1	43	258	6,0
Lentilles	35	232	6,6	41	284	7,0
Divers	42	193	4,6	29	162	5,7
Total	377	2.752	7,3	387	2.765	7,1

Source : Ministère de l'agriculture et de la pêche maritime
(Direction de la stratégie et des statistiques)

TABLEAU A2.5 CULTURES MARAÎCHÈRES

	Oct. 2008 à Sept. 2009			Oct. 2009 à Sept. 2010		
	Superficie (1000 ha)	Production (1000 t)	Rendement (t/ha)	Superficie (1000 ha)	Production (1000 t)	Rendement (t/ha)
Cultures maraîchères de saison	234,7	5.581,4	23,8	225,3	5.771,4	25,6
Primeurs	31,6	1.749,2	55,4	31,1	1.973,9	63,5
Tomates	6,2	838,0	135,2	6,8	872,0	128,2
Pommes de terre	7,5	159,5	21,3	6,2	163,0	26,3
Autres fruits et légumes	17,9	751,8	42,0	18,1	938,9	51,9
Total	266,3	7.330,6	27,5	256,4	7.745,3	30,2

Source : Ministère de l'agriculture et de la pêche maritime
(Direction de la stratégie et des statistiques)

TABLEAU A2.6 AGRUMES

(En milliers de tonnes)

	Oct. 2007 à Sept. 2008		Oct. 2008 à Sept. 2009		Oct. 2009 à Sept. 2010	
	Production	Exportation	Production	Exportation	Production	Exportation
Oranges	732	296	715	163	856	162
Clémentines	337	184	353	181	466	204
Divers	169	102	211	139	302	123
Total	1.238	582	1.279	482	1.624	489

Source : Ministère de l'agriculture et de la pêche maritime.
(Direction de la stratégie et des statistiques)

TABLEAU A2.7 BETTERAVE À SUCRE

	Superficies récoltées (ha)	Récolte (tonnes)	Rendement (tonnes/ha)
Campagne 2008-2009			
Gharb	11.250	332.000	29,5
Loukkos	6.500	163.000	25,1
Tadla	13.500	672.000	49,8
Doukkala	18.900	1.264.000	66,9
Moulouya	5.140	268.000	52,1
Total	55.290	2.699.000	48,8
Campagne 2009-2010			
Gharb	4.300	156.500	36,4
Loukkos	2.200	71.830	32,7
Tadla	10.700	629.840	58,9
Doukkala	20.200	1.230.000	60,9
Moulouya	5.000	289.580	57,9
Total	43.200	2.435.910	56,4

Source : Ministère de l'agriculture et de la pêche maritime
(Direction de la stratégie et des statistiques)

TABLEAU A2.8 CANNE À SUCRE

	Superficies récoltées (ha)	Production (tonnes)	Rendement (tonnes/ha)
Campagne 2008-2009			
Gharb	11.100	543.000	48,9
Loukkos	4.660	247.000	53,0
Total	15.760	790.000	50,1
Campagne 2009-2010			
Gharb	8.000	468.980	58,6
Loukkos	2.300	163.300	71,0
Total	10.300	632.280	51,4

Source : Ministère de l'agriculture et de la pêche maritime.
(Direction de la stratégie et des statistiques)

TABLEAU A2.9 OLÉICULTURE

(En milliers de tonnes)

	Récolte fin 2008 - début 2009	Récolte fin 2009 - début 2010*	Récolte fin 2010 - début 2011**
Production d'olives	850	1.500	1.484
Production d'huile	85	90	95

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

Source : Ministère de l'agriculture et de la pêche maritime.
(Direction de la stratégie et des statistiques)

TABLEAU A2.10 OLÉAGINEUX

	Campagne 2008-2009			Campagne 2009-2010		
	Superficie récoltée (1000 ha)	Production (Qx 1000)	Rendement (Qx/ha)	Superficie récoltée (1000 ha)	Production (Qx 1000)	Rendement (Qx/ha)
Tournesol	63,8	604,0	9,5	62,0	593,4	9,6
Arachide	23,3	680,0	29,2	22,9	495,6	21,6

Source : Ministère de l'agriculture et de la pêche maritime.
(Direction de la stratégie et des statistiques)

TABLEAU A2.11 VITICULTURE

	Année 2008		Année 2009		Année 2010	
	Superficie (ha)	Production (tonnes)	Superficie (ha)	Production (tonnes)	Superficie (ha)	Production (tonnes)
Raisins de table	37.700	240.000	35.900	234.500	36.000	210.000
Raisins de cuve	9.600	51.000	9.400	135.000	13.600	93.300
Total	47.300	291.000	45.300	369.500	49.600	303.300

Source : Ministère de l'agriculture et de la pêche maritime.
(Direction de la stratégie et des statistiques)

TABLEAU A2.12 ÉLEVAGE (1)

(En milliers de têtes)

	2008	2009*	2010**
Bovins	2.814	2.861	2.900
Ovins	17.078	17.476	18.030
Caprins	5.118	5.152	5.414
Total	25.010	25.489	26.344

(1) Il s'agit de l'enquête du cheptel effectuée en mars et avril 2010.

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

Source : Ministère de l'agriculture et de la pêche maritime.
(Direction de la stratégie et des statistiques)

TABLEAU A2.13 PRODUCTION DE VIANDE DISPONIBLE À LA CONSOMMATION

(En milliers de tonnes)

	2008	2009*	2010**
Viande rouge	400,0	425,0	450,0
Bovins	180,0	-	-
Ovins	121,0	-	-
Caprins	22,0	-	-
Autres et abats	77,0	-	-
Viande blanche	490,0	490,0	510,0

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

(-) Non disponible

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

(Direction de l'élevage)

TABLEAU A2.14 PÊCHES MARITIMES

(En milliers de tonnes)

	2009*	2010**
Production	1.208,0	1.144,7
Pêche hauturière	141,0	58,5
Pêche côtière	1.067,0	1.086,2
Consommation de produits frais	362,0	406,0
Transformation	690,0	669,0
Conserves	109,0	183,0
Farine et huile de poisson	344,0	278,0
Congélation	237,0	208,0
Exportation	524,2	610,3
Poisson frais et congelé	145,6	172,1
Crustacés et mollusques	104,3	82,2
Conserves	143,4	219,5
Farine et huile de poisson	130,9	136,5

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

Sources : - Production : Ministère de l'agriculture et de la pêche maritime.

- Exportation : Office des changes.

TABLEAU A2.15 INDICE DE LA PRODUCTION MINIÈRE

(Base 100 en 1998)

	2008	2009*	2010**	Variations en % 2010 2009
Indice général	138,0	119,5	138,4	15,8
Minerais métalliques	55,3	57,1	53,5	-6,3
dont :				
Minerais de fer	56,6	57,7	61,3	6,3
Minerais de métaux non ferreux	55,3	57,1	53,5	-6,4
Minerais non métalliques	147,2	126,5	148,0	17,0
dont :				
Phosphates	112,5	79,7	116,1	45,6

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

Source : Haut commissariat au plan (Direction de la statistique).

TABLEAU A2.16 BALANCE ÉNERGÉTIQUE

(en milliers de «tonnes équivalent-pétrole» T.E.P)

	2008		2009*		2010**	
	Total	%	Total	%	Total	%
Consommation primaire	14.583,1	100	15.007,2	100	15.746,7	100
- Charbon	3.676,2	25,2	3.405,6	22,7	3.548,5	22,5
- Produits pétroliers	8.962,0	61,5	9.085,0	60,5	9.577,6	60,8
- Gaz naturel	405,8	2,8	445,4	3,0	481,1	3,1
- Électricité hydraulique éolienne et importée	1.539,0	10,6	2.071,2	13,8	2.139,6	13,6
dont :						
Matières premières locales	374,7	100	820,1	100	1.130,2	100
- Pétrole et gaz naturel	59,0	15,7	50,5	6,2	57,3	5,1
- Électricité hydraulique et éolienne	315,7	84,3	769,6	93,8	1.072,9	94,9
Déficit énergétique	14.208,4		14.187,1		14.616,4	
En pourcentage de la consommation globale		97,4		94,5		92,8

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

Source : Ministère de l'énergie et des mines et Haut commissariat au plan (Direction de la statistique).

TABLEAU A2.17 PRODUCTION D'ÉNERGIE

	2008	2009*	2010**	Variations en % 2010 2009
Activité d'extraction				
Production de pétrole brut (1 000 t)	9,0	9,3	7,4	-20,7
Production de gaz naturel (millions m ³)	50,0	41,2	49,9	21,2
Activité de transformation				
Production des raffineries (1 000 t) ⁽¹⁾	5.378,8	4.271,2	5.767,9	35,0
Production nette d'énergie électrique (millions kWh)	19.742,5	20.393,1	22.591,1	10,8
dont :				
production concessionnelle (thermique et éolienne)	(13.072,6)	(12.809,9)	(12.207,6)	(-4,7)

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

(1) A l'exclusion des produits non énergétiques (bitumes et lubrifiants).

Sources : Ministère de l'énergie et des mines et Office national de l'électricité

TABLEAU A2.18 PRODUCTION D'ÉNERGIE EXPRIMÉE EN TONNES ÉQUIVALENT PÉTROLE (TEP)

En milliers de T.E.P.	2009*			2010**		
	Quantités	Variations en %	Structure	Quantités	Variations en %	Structure
Production totale (1)	9.574	-8,9	100,0	11.642	21,6	100,0
dont :						
Produits pétroliers (2)	4.271	-20,6	44,6	5.768	35,0	49,5
Electricité	5.302	3,3	55,4	5.874	10,8	50,5

(*) Chiffres révisés

(**) Chiffres provisoires

(1) La production totale d'énergie a été évaluée à partir des données du Ministère de l'énergie et des mines

et de l'Office national de l'électricité et sur la base d'un coefficient de conversion de 0,26 TEP par 1000 kWh pour l'électricité.

(2) A l'exclusion des produits non énergétiques (bitumes et lubrifiants)

Sources : Ministère de l'énergie et des mines et Office national de l'électricité

TABLEAU A2.19 CONSOMMATION TOTALE D'ÉNERGIE

	2008	2009*	2010**	Variations en % 2010 2009
Produits pétroliers (1 000 t)	8.962	9.085	9.578	5,4
- Produits blancs	5.008	5.330	5.666	6,3
. Essence super	470	500	540	8,0
. Carburacteur	488	490	560	14,3
. Gasoil	4.050	4.340	4.566	5,2
- Gaz liquéfiés	1.854	1.895	1.956	3,2
. Butane	1.680	1.730	1.788	3,3
. Propane	174	165	168	1,9
- Fuel-oil	2.100	1.860	1.956	5,2
. Quantités utilisées pour la production d'électricité	1.102	970	1.279	31,9
. Autres	998	890	677	-24,0
Charbon (1 000 t)	5.570	5.160	5.376	4,2
. Quantités utilisées pour la production d'électricité	4.490	4.120	4.190	1,7
. Autres	1.080	1.040	1.186	14,1
Gaz naturel (millions m³)	534	586	633	8,0
dont :				
Consommation centrale de Tahaddart	484	545	583	7,0
Électricité ONE (millions kWh)	21.638	22.392	23.706	5,9
dont : apports extérieurs	4.261	4.623	3.940	-14,8

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

Sources : Ministère de l'énergie et des mines et Office national de l'électricité.

TABLEAU A2.20 CONSOMMATION FINALE D'ÉNERGIE (1)

En milliers de tonnes équivalent pétrole (TEP)	2009*			2010**		
	Quantités	Variations en %	Structure	Quantités	Variations en %	Structure
Consommation finale d'énergie (2)	14.611	3,4	100	15.212	4,1	100
. Produits pétroliers	8.102	4,1	55,5	8.266	2,0	54,3
dont :						
(gasoil)	(4.327)	(8,8)	(29,6)	(4.533)	(4,8)	(29,8)
. Électricité	5.822	3,5	39,8	6.163	5,9	40,5
. Charbon	686	-3,7	4,7	783	14,1	5,1

(1) La consommation finale d'énergie est égale à la consommation primaire diminuée, de la consommation de produits énergétiques par l'ONE

(2) La consommation finale d'énergie est évaluée à partir des données du Ministère de l'énergie et des mines et de l'Office national de l'électricité, sur la base d'un coefficient de conversion de 0,26 TEP par 1000 kWh pour l'électricité et de 0,66 TEP par tonne pour le charbon

(*) Chiffres révisés

(**) Chiffres provisoires

Sources : Ministère de l'énergie et des mines et Office national de l'électricité.

TABLEAU A2.21 INDICES DE LA PRODUCTION INDUSTRIELLE

(Base 100 en 1998)

	Pondération	2008	2009	2010	Variations en %	
					2009	2010
					2008	2009
Industries agro-alimentaires	230	140,4	144,0	146,3	2,6	1,6
. Produits des industries alimentaires	205	139,0	141,8	143,7	2,0	1,3
. Tabac manufacturé	25	151,8	162,3	167,8	6,9	3,4
Industries du textile et cuir	209	129,7	129,0	133,5	-0,5	3,5
. Produits de l'industrie textiles	65	116,6	115,5	115,5	-0,9	0,0
. Articles d'habillement et fourrures	126	141,0	141,0	148,2	0,0	5,1
. Cuirs, articles de voyage, chaussures	17	96,0	91,9	94,5	-4,3	2,8
Industries chimiques et parachimiques	363	160,0	157,9	161,9	-1,4	2,5
. Produits du travail du bois	9	121,1	111,8	114,4	-7,7	2,3
. Papiers et cartons	31	229,7	228,8	230,6	-0,4	0,8
. Produits de l'édition; produits imprimés ou reproduits	18	162,6	161,6	160,9	-0,6	-0,4
. Produits de la cokéfaction, du raffinage et des Industries Nucléaires	41	129,4	103,8	112,5	-19,8	8,4
. Produits chimiques	155	138,8	142,3	149,6	2,5	5,1
. Produits en caoutchouc ou en plastique	19	240,1	236,4	236,7	-1,5	0,1
. Autres produits minéraux non métalliques	90	173,7	172,9	171,6	-0,5	-0,8
Industries mécaniques et métallurgiques	160	193,5	196,3	197,6	1,4	0,7
. Produits métalliques	53	195,0	201,4	188,7	3,3	-6,3
. Produits du travail des métaux	49	189,2	197,2	202,1	4,2	2,5
. Machines et équipements	15	175,9	160,3	165,7	-8,9	3,4
. Produits de l'industrie automobile	27	220,5	219,0	239,8	-0,7	9,5
. Autres matériels de transport	6	155,5	147,0	144,6	-5,5	-1,6
. Meubles, industrie diverses	11	183,9	187,2	188,5	1,8	0,7
Industries électriques et électroniques	38	189,7	188,1	186,3	-0,8	-0,9
. Machines et appareils électriques	27	175,9	173,6	172,6	-1,3	-0,6
. Equipements de radio, télévision et communication	10	223,7	224,2	220,6	0,2	-1,6
. Instruments médicaux, de précision d'optique et d'horlogerie	1	208,2	204,8	201,3	-1,6	-1,7
Ensemble de l'industrie	1.000	155,7	156,0	159,0	0,2	2,0

Source : Haut commissariat au plan

TABLEAU A2.22 ENTRÉES DE TOURISTES

	2008	2009	2010	Variations en % 2010 2009
I - Touristes de nationalité étrangère	4.541.775	4.612.311	5.248.572	+13,8
A. Tourisme de séjour	4.211.855	4.292.958	4.928.572	+14,8
Pays d'Union Européenne	3.359.117	3.414.920	3.889.344	+13,9
dont :				
. France	1.707.055	1.699.201	1.827.453	-0,5
. Espagne	595.279	642.817	726.540	+13,0
. Allemagne	179.037	174.384	205.417	+17,8
. Royaume-Uni	274.762	252.945	338.060	+33,6
. Italie	163.315	177.915	233.224	+31,1
Autres pays d'Europe	205.746	209.153	255.076	+22,0
Amériques	201.915	214.692	251.012	+16,9
dont :				
. États-Unis	110.778	121.144	135.376	+11,7
. Canada	56.231	54.789	67.925	+24,0
. Argentine	7.219	8.077	9.615	+19,0
Moyen-Orient (*)	111.463	117.489	121.635	+3,5
Maghreb	135.820	135.766	155.550	+14,6
Autres pays d'Afrique	94.086	104.884	121.503	+15,8
Asie	63.418	64.650	82.173	+27,1
Autres pays	40.290	31.404	52.279	+66,5
B. Tourisme de croisière	329.920	319.353	320.000	+0,2
II - Marocains résidant à l'étranger	3.666.784	4.048.279	4.377.903	+8,1
Total	8.208.559	8.660.590	9.626.475	+11,2

(*) y compris l'Egypte

Source : Ministère du Tourisme et de l'Artisanat.

TABLEAU A2.23 INDICE DES PRIX À LA PRODUCTION INDUSTRIELLE (*)

(Base 100 en 1997)

	Pondérations %	Moyenne 2009	2010				Variations en %		
			1er trim.	2ème trim.	3ème trim.	4ème trim.	Moyenne	2009 2008	2010 2009
Industries alimentaires	28,9	117,9	116,3	116,5	117,2	119,0	117,3	-0,4	-0,6
Industrie du tabac	3,1	116,1	116,1	116,1	116,1	116,1	116,1	0,0	0,0
Industrie textile	6,5	94,9	96,2	96,6	97,4	97,1	96,8	0,0	2,0
Industrie de l'habillement	6,7	94,6	94,4	94,4	94,1	94,1	94,3	0,7	-0,4
Industrie du cuir et de la chaussure	1,6	107,0	108,9	109,5	109,5	109,5	109,4	3,9	2,2
Travail du bois et fabrication d'articles en bois	1,8	109,4	110,1	110,1	109,9	121,7	113,0	0,9	3,2
Industrie du papier et du carton	2,6	89,0	90,0	96,5	104,4	102,0	98,2	-2,2	10,4
Edition, imprimerie, reproduction	1,4	97,5	98,3	98,3	98,4	98,6	98,4	1,2	0,9
Raffinage du pétrole	13,3	224,6	276,7	307,4	302,0	315,7	300,4	-33,6	33,8
Industrie chimique	13,1	139,9	124,9	125,0	125,2	125,3	125,1	-30,2	-10,6
Industrie du caoutchouc et des plastiques	2,0	102,9	102,1	102,4	101,0	101,7	101,8	-2,0	-1,0
Fabrication d'autres produits minéraux non métalliques	5,9	121,9	122,8	122,7	122,7	122,5	122,7	3,8	0,6
Métallurgie	3,2	130,6	128,4	129,3	129,9	131,0	129,7	-9,3	-0,7
Travail des métaux	3,0	113,7	109,8	111,5	111,6	112,7	111,4	-5,2	-2,0
Fabrication de machines et équipements	0,9	88,4	88,0	88,0	88,0	87,4	87,9	-1,3	-0,6
Fabrication de machines et appareils électriques	2,0	121,8	122,4	122,7	123,8	124,6	123,4	1,3	1,3
Fabrication d'équipements de radio, télévision et communication	0,5	92,8	92,8	92,8	92,8	92,8	92,8	0,0	0,0
Fabrication d'instruments médicaux, de précision d'optique et d'horlogerie	0,1	103,6	103,6	103,6	103,3	103,2	103,4	0,4	-0,1
Industrie automobile	2,5	102,7	103,1	103,0	103,2	103,2	103,1	0,8	0,4
Fabrication d'autres matériels de transport	0,1	103,8	102,5	103,5	104,0	104,0	103,5	-1,5	-0,3
Fabrication de meubles, industries diverses	0,9	120,3	120,4	121,0	121,9	123,0	121,6	1,5	1,1
Indice général	100	130,1	134,6	139,0	138,8	141,4	138,5	-15,3	6,5

(*) Indice calculé sur la base des prix hors taxe, sortie usine.
Source : Haut commissariat au plan (Direction de la statistique).

TABLEAU A3.1 INDICATEURS DE L'EMPLOI ET DU CHÔMAGE

(Population en milliers et taux en %)

	Milieu urbain			Milieu rural			Total		
	Année 2009	Année 2010	Variations absolues 2010/2009 ⁽²⁾	Année 2009	Année 2010	Variations absolues 2010/2009 ⁽²⁾	Année 2009	Année 2010	Variations absolues 2010/2009 ⁽²⁾
	Population totale	18.059	18.389	330,0	13.455	13.462	7,0	31.514	31.851
Population âgée de 15 ans et plus	13.369	13.758	298,9	9.312	9.324	83,4	22.683	23.081	381,3
Population active âgée de 15 ans et plus	5.916	5.993	77,0	5.398	5.449	51,0	11.314	11.442	128,0
dont : - Population occupée	5.101	5.170	69,0	5.184	5.235	8,0	10.285	10.405	120,0
- Population en chômage	815	823	8,0	214	214	0,0	1.029	1.037	8,0
Taux d'activité (1)	44,0	43,6	-0,4	58,4	58,4	0,0	49,9	49,6	-0,3
Taux de chômage	13,8	13,7	-0,1	4,0	3,9	-0,1	9,1	9,1	0,0
. Selon le sexe									
Hommes	12,1	12,1	0,0	5,0	4,8	-0,2	9,0	8,9	-0,1
Femmes	19,8	19,8	0,0	1,7	2,0	0,3	9,5	9,6	0,1
. Selon l'âge									
15 à 24 ans	31,8	31,3	-0,5	8,7	8,4	-0,3	18,0	17,6	-0,4
25 à 34 ans	19,2	19,1	-0,1	3,9	4,4	0,5	12,7	12,8	0,1
35 à 44 an	7,4	7,9	0,5	2,4	2,0	-0,4	5,4	5,5	0,1
45 ans et plus	2,9	3,2	0,3	0,9	1,0	0,1	1,9	2,1	0,2
. Selon le diplôme									
Sans diplôme	7,7	8,1	0,4	2,5	2,4	-0,1	4,4	4,5	0,1
Ayant un diplôme	18,6	18,1	-0,5	11,8	11,4	-0,4	17,2	16,7	-0,5

(1) Population active âgée de 15 ans et plus rapportée à la population âgée de 15 ans et plus.

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

Source : Haut commissariat au plan (Direction de la statistique).

TABLEAU A3.2 ÉVOLUTION DE L'EMPLOI SELON LES BRANCHES D'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE ⁽¹⁾

(En milliers de personnes)

Branches d'activité	Année		Variations	
	2009	2010	absolues	en %
Agriculture, forêt et pêche	4.167,1	5.530,7	+1.363	+32,7
Industries (y compris l'artisanat)	1.267,6	1.678,4	+371	+28,4
Bâtiment et travaux publics	965,7	1.362,0	+458	+50,7
Commerce	1.307,4	1.761,0	+487	+38,3
Transports, entrepôt et communications	442,2	619,1	+168	+37,2
Administration générale et services sociaux fournis à la collectivité	1.042,4	1.334,5	+317	+31,1
Autres services	1.078,6	1.458,3	+409	+39,0
Activités mal désignées	13,4	13,8	-5	-24,8
Total	10.284	13.758	+3.569	+35,0

(1) Il s'agit de l'emploi des personnes âgées de 15 ans et plus.
Source : Haut commissariat au plan (Direction de la statistique).

TABLEAU A4.1 VARIATION DU PRODUIT INTÉRIEUR BRUT (BASE 1998)

(Prix courants)

(En %)

Branches d'activité	2006	2007	2008	2009	2010*
Activités primaires	25,8	-14,4	21,0	18,0	-1,2
Agriculture	28,9	-15,3	20,7	21,4	-1,5
Pêche	-4,5	-1,9	24,3	-18,5	4,0
Activités secondaires	6,1	5,0	26,0	-0,6	9,3
Industrie extractive	17,1	24,9	243,0	-62,5	74,8
Industrie (hors raffinage du pétrole)	6,9	-0,5	6,0	19,6	1,2
Raffinage de pétrole et autres produits d'énergie	-12,7	-35,1	14,5	12,6	158,2
Électricité et eau	0,7	7,2	2,4	17,6	2,2
Bâtiment et travaux publics	4,4	13,1	3,8	18,4	2,9
Activités tertiaires ⁽¹⁾	6,6	11,5	6,0	5,4	5,2
Commerce	8,0	6,7	8,5	2,1	1,1
Hôtels et restaurants	2,3	22,8	-0,1	3,1	15,9
Transports	2,2	26,7	2,7	7,9	6,5
Postes et télécommunications	9,5	9,7	7,4	3,4	4,4
Autres services ⁽²⁾	7,1	14,3	6,6	5,1	6,1
Administration publique générale et sécurité sociale	5,7	2,5	4,0	10,9	4,6
Valeur ajoutée au prix de base	9,3	5,4	13,5	5,4	5,3
Impôts sur les produits nets de subventions	10,6	18,8	-1,9	14,6	-3,8
Produit intérieur brut	9,4	6,7	11,8	6,3	4,3

(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 provisoires.

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

TABLEAU A4.2 COMPTE DE BIENS ET SERVICES (BASE 1998)

(Prix courants)

(En millions de dirhams)

	2006	2007	2008	2009	2010*	Variations en %	
						2009	2010
						2008	2009
RESSOURCES							
Produit intérieur brut	577.344	616.254	688.843	732.449	764.302	6,3	4,3
Déficit en ressources	31.625	56.175	92.244	80.484	75.785	-12,7	-5,8
Importations de biens et services	229.084	276.477	350.409	290.725	328.008	-17,0	12,8
Exportations de biens et services	197.459	220.302	258.165	210.241	252.223	-18,6	20,0
Total des ressources disponibles	608.969	672.429	781.087	812.933	840.087	4,1	3,3
EMPLOIS							
Dépenses de consommation finale	439.067	472.242	518.527	551.858	571.653	6,4	3,6
- Ménages	331.996	360.008	400.395	418.461	437.715	4,5	4,6
- Administrations publiques	107.071	112.234	118.132	133.397	133.938	12,9	0,4
Investissement	169.902	200.184	262.560	261.075	268.434	-0,6	2,8
Formation brute de capital fixe	162.456	192.573	227.465	226.177	234.407	-0,6	3,6
Variation des stocks	+7.446	+7.614	+35.095	+34.898	+34.027	-	-
Total des emplois	608.969	672.429	781.087	812.933	840.087	4,1	3,3

(*) Chiffres provisoires.

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

TABLEAU A4.3 LE REVENU NATIONAL BRUT DISPONIBLE ET SON AFFECTATION (BASE 1998)

(Prix courants)

(En millions de dirhams)

	2006	2007	2008	2009	2010*	Variations en %	
						2009	2010
						2008	2009
Produit intérieur brut	577.344	616.254	688.843	732.449	764.302	6,3	4,3
Revenus et transferts nets de l'extérieur	47.351	55.367	56.307	40.610	42.595	-27,9	4,9
Revenu national brut disponible	624.695	671.621	745.150	773.059	806.897	3,7	4,4
Dépenses de consommation finale	439.067	472.242	518.527	551.858	571.653	6,4	3,6
Epargne nationale brute	185.628	199.379	226.623	221.201	235.244	-2,4	6,3

(*) Chiffres provisoires.

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

TABLEAU A4.4 INVESTISSEMENT ET ÉPARGNE (BASE 1998)

(Prix courants)

(En millions de dirhams)

	2006	2007	2008	2009	2010*	Variations en %	
						<u>2009</u> 2008	<u>2010</u> 2009
Épargne nationale brute	185.628	199.379	226.623	221.201	235.244	-2,4	6,3
Transferts nets en capital reçus	-81	-26	-15	-4	-1	-	-
Besoin de financement	-	834	35.952	39.878	33.191	-	-
Total des ressources	185.547	200.187	262.560	261.075	268.434	-0,6	2,8
Formation brute de capital fixe	162.456	192.573	227.465	226.177	234.407	-0,6	3,6
Variation des stocks	+7.446	+7.614	+35.095	+34.898	+34.027	-	-
Capacité de financement	15.645	-	-	-	-	-	-
Total des emplois	185.547	200.187	262.560	261.075	268.434	-0,6	2,8

(*) Chiffres provisoires.

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

TABLEAU A5 INDICE DES PRIX A LA CONSOMMATION (1)

(Base 100 = 2006)

Rubrique	Indice général	Produits alimentaires				Produits non alimentaires									
		Ensemble	Produits alimentaires et boissons non alcoolisées	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	Transports	Communications	Loisirs et culture	Enseignement	Restaurants et hôtels	Biens et services divers
Pondération	100	41,5	39,3	2,2	58,5	3,9	14,8	4,9	5,5	11,4	3,5	2,2	3,9	2,9	5,5
2009 Janvier	107,2	112,8	113,0	108,3	103,3	103,8	103,5	105,1	101,3	104,1	92,6	98,3	109,1	105,6	104,4
Février	107,4	113,7	114,0	108,3	103,0	103,8	103,5	105,2	101,5	102,8	92,6	98,2	109,1	105,4	104,5
Mars	108,0	115,0	115,4	108,3	103,1	103,6	103,6	105,2	101,6	102,7	92,6	98,3	109,1	105,5	104,6
Avril	108,6	116,4	116,9	108,1	103,0	103,7	103,7	105,3	101,6	102,8	90,9	97,9	109,1	105,6	104,9
Mai	106,9	112,2	112,4	108,2	103,1	103,7	103,8	105,3	101,6	102,8	90,9	97,8	109,1	106,0	105,2
Juin	105,6	109,1	109,1	108,2	103,2	103,5	103,8	105,3	101,6	103,0	91,0	97,8	109,1	106,3	105,2
Juillet	105,8	109,5	109,6	108,2	103,2	103,6	103,9	105,4	101,6	103,1	91,0	97,7	109,1	106,9	105,2
Août	107,4	113,4	113,7	108,2	103,2	103,3	103,9	105,4	101,6	103,1	91,0	97,3	109,1	106,9	105,2
Septembre	109,8	118,3	118,9	108,2	103,7	104,0	104,0	105,4	102,4	103,3	90,9	97,3	113,1	107,5	105,5
Octobre	108,5	115,2	115,6	108,2	103,8	104,1	104,0	105,5	102,5	103,4	90,9	97,5	113,3	107,8	105,6
Novembre	106,8	110,9	111,1	108,2	103,9	104,2	104,1	105,6	102,6	103,4	90,9	98,0	113,3	107,8	105,8
Décembre	106,3	109,8	109,9	108,2	103,9	104,3	104,2	105,5	102,6	103,3	90,9	97,7	113,3	107,9	106,0
2010 Janvier	106,5	110,1	110,2	108,2	103,9	104,5	104,2	106,0	102,4	103,2	90,9	97,7	113,3	108,0	106,2
Février	107,5	112,3	112,5	108,3	104,0	104,5	104,2	106,0	102,5	103,5	90,9	97,8	113,3	108,2	106,4
Mars	109,0	116,1	116,5	108,3	104,0	104,3	104,2	106,1	102,6	103,3	90,9	97,6	113,3	108,4	106,4
Avril	108,7	115,2	115,6	108,3	104,0	104,2	104,2	106,0	102,9	103,3	90,6	97,4	113,3	109,1	106,5
Mai	108,7	115,2	115,6	108,3	104,1	104,0	104,3	106,1	103,0	103,2	90,5	97,2	113,3	109,2	106,6
Juin	107,6	112,6	112,8	108,3	104,0	103,7	104,3	106,2	102,9	103,2	90,5	96,9	113,3	109,4	106,7
Juillet	107,0	111,2	111,4	108,3	104,1	103,5	104,3	106,1	102,9	103,3	90,5	96,8	113,3	109,7	107,0
Août	108,0	113,6	113,9	108,3	104,1	103,7	104,4	106,2	102,9	103,2	90,5	96,8	113,3	109,7	107,1
Septembre	109,5	116,5	117,0	108,3	104,5	104,1	104,3	106,3	102,9	103,3	90,5	96,7	118,0	109,7	107,2
Octobre	110,4	118,6	119,2	108,3	104,6	104,6	104,4	106,3	103,0	103,3	90,5	96,7	118,5	109,8	107,9
Novembre	109,6	116,6	117,1	108,3	104,6	104,9	104,6	106,3	103,0	103,2	89,2	96,7	118,5	109,8	108,0
Décembre	108,6	114,2	114,5	108,3	104,6	105,1	104,6	106,3	103,0	102,9	89,2	96,6	118,5	109,8	108,3

(1) A compter de novembre 2009, l'indice des prix à la consommation remplace l'indice du coût de la vie.
Source : Haut Commissariat au Plan (Direction de la statistique)

TABLEAU A6.1 BALANCE COMMERCIALE

En millions de dirhams	2009	2010	Variations en %
Importations CAF	263.982	297.089	12,5
Exportations FOB	113.020	147.948	30,9
Solde	-150.962	-149.141	1,2
Taux de couverture en %	42,8	49,8	

Source : Office des changes

TABLEAU A6.2 STRUCTURE DES TRANSACTIONS COMMERCIALES

Part en % par catégorie de produits	Importations		Exportations	
	2009	2010	2009	2010
Produits alimentaires, boissons et tabacs	9,2	9,8	22,3	17,3
Produits énergétiques et lubrifiants	20,5	22,9	2,3	1,1
Produits bruts	5,2	5,3	8,6	12,1
Demi-produits ⁽¹⁾	20,0	21,0	23,3	30,1
Produits finis	45,1	41,0	43,4	39,3
- Biens d'équipement	25,1	22,3	14,4	15,6
- Biens de consommation	20,0	18,8	29,0	23,7
Total	100	100	100	100

(1) Y compris l'or industriel.
Source : Office des changes

TABLEAU A6.3 IMPORTATIONS PAR PRINCIPAUX PRODUITS

Poids en milliers de tonnes; Valeur en millions de dirhams	2009*		2010**		Variations			
	Poids	Valeur	Poids	Valeur	Poids		Valeur	
					1000 t	%	Montants	%
Produits alimentaires, boissons et tabacs	7.140	24.213	8.360	29.068	1 220	-17,1	4.855	20,1
Blé	2.390	5.483	3.250	7.305	860	36,0	1.823	33,2
Maïs	1.704	2.874	1.897	3.746	194	11,4	872	30,4
Orge	272	394	213	345	-59	-21,8	-49	-12,5
Sucre	976	3.409	798	3.300	-178	-18,2	-108	-3,2
Produits laitiers	72	1.540	70	2.023	-2	-2,6	483	31,4
Thé	54	868	54	938	0	0,1	70	8,0
Café	39	615	35	573	-4	-10,3	-41	-6,7
Tabacs	12	964	11	807	-1	-5,5	-156	-16,2
Autres produits	1.622	8.067	2.031	10.030	410	25,3	1.963	24,3
Produits énergétiques et lubrifiants	16.755	54.136	17.257	68.044	503	3,0	13.908	25,7
Huile brute de pétrole	4.788	17.166	5.237	25.090	448	9,4	7.924	46,2
Produits pétroliers raffinés	6.564	27.940	6.456	35.898	-109	-1,7	7.958	28,5
Charbon	5.276	4.762	5.376	4.391	100	1,9	-372	-7,8
Autres produits énergétiques	126	4.268	188	2.665	63	50,1	-1.603	-37,6
Produits bruts	5.076	13.776	6.418	15.819	1.342	26,4	2.042	14,8
Huiles végétales	464	3.397	429	3.449	-35	-7,6	52	1,5
Graines et fruits oléagineux	400	1.418	279	1.015	-122	-30,4	-403	-28,4
Bois bruts	843	2.709	1.014	3.072	171	20,3	364	13,4
Fibres textiles et coton	38	499	41	733	3	8,2	234	46,9
Soufre brut	2.406	1.388	3.828	2.688	1 422	59,1	1.300	93,6
Autres produits	926	4.366	828	4.861	-98	-10,6	496	11,4
Demi-produits (1)	6.674	52.813	6.818	62.254	145	2,2	9.441	17,9
Produits chimiques	1 306	6.862	1 633	8.780	327	25,1	1.918	28,0
Matières colorantes et désinfectants	49	1.784	55	2.010	6	12,3	226	12,7
Engrais naturels et chimiques	475	1.393	537	1.655	62	13,1	261	18,8
Fer et acier	1.450	5.353	1.176	5.626	-274	-18,9	273	5,1
Matières plastiques	584	7.030	555	8.137	-29	-5,0	1.108	15,8
Papiers et cartons	375	3.328	385	3.658	10	2,6	330	9,9
Fils de fibres et de coton	69	1.669	59	1.777	-10	-14,3	108	6,5
Autres produits	1.596	16.389	2.417	30.611	821	51,4	14.221	86,8
Biens d'équipement agricoles	68	3.225	44	2.024	-23	-34,5	-1.201	-37,2
Biens d'équipement industriels	771	62.911	684	64.091	-87	-11,3	1.180	1,9
Machines et appareils divers	98	10.187	84	10.857	-14	-14,3	671	6,6
Matériels à broyer	60	3.888	64	3.996	4	6,0	108	2,8
Machines textiles	5	387	3	292	-2	-43,9	-95	-24,6
Matériel d'extraction	64	2.091	50	1.781	-14	-22,1	-310	-14,8
Outils et machines outils	22	1.210	24	1.886	1	6,4	676	55,9
Réservoirs, bouteilles et fûts métalliques	20	919	20	746	-1	-2,9	-174	-18,9
Appareils de coupure électrique	10	2.103	10	2.350	0	-3,2	247	11,7
Générateurs et moteurs électriques	13	1 146	11	807	-2	-18,6	-339	-29,6
Appareils électriques de téléphonie et émetteurs de télécommunication	3	1.314	2	1.109	-1	-36,1	-205	-15,6
Fils et câbles pour l'électricité	31	2.932	34	3.632	3	9,6	700	23,9
Avions	0	2.948	0	1.663	0	-44,3	-1.285	-43,6
Voitures industrielles	98	5.708	83	5.302	-15	-15,0	-406	-7,1
Autres produits	346	28.077	301	29.671	-45	-13,1	1.594	5,7
Biens de consommation	1.066	52.908	989	55.790	-77	-7,3	2.882	5,4
Médicaments	7	4.069	7	4.557	0	-1,9	488	12,0
Tissus de fibres et de coton	94	6.501	74	6.629	-20	-21,3	128	2,0
Ouvrages en matières plastiques	59	2.220	63	2.530	4	6,4	311	14,0
Appareils récepteurs de télécommunication	31	4.634	29	4.945	-2	-7,4	310	6,7
Voitures de tourisme	79	8.314	78	9.497	-2	-1,9	1.183	14,2
Pièces détachées pour voitures de tourisme	31	1.309	27	1.403	-3	-11,3	95	7,2
Autres produits	764	25 861	710	26 228	-54	-7,0	367	1,4
Total	37.549	263.982	40.570	297.089	3.021	8,0	33.107	12,5

(1) Y compris l'or industriel.

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires

Source : Office des changes

TABLEAU A6.4 EXPORTATIONS PAR PRINCIPAUX PRODUITS

Poids en milliers de tonnes Valeur en millions de dirhams	2009*		2010**		Variations			
	Poids	Valeur	Poids	Valeur	Poids		Valeur	
					1000 t	%	Mon-tants	%
Produits alimentaires, boissons et tabacs	2.078	25.193	2.449	25.624	370	17,8	431	1,7
Agrumes	453	2.513	544	2.937	91	-33,8	424	16,9
Primeurs	682	4.659	615	4.294	-67	-17,3	-366	-7,9
Fruits frais	158	1.572	150	1.507	-8	-24,7	-65	-4,1
Crustacés, mollusques et coquillages	109	4.439	85	4.427	-24	7,5	-12	-0,3
Poissons frais	146	2.030	156	1.840	11	3,2	-189	-9,3
Poissons en conserve	143	4.837	219	4.954	76	-1,7	117	2,4
Conserves de légumes et de fruits	88	1.537	194	1.651	106	-4,2	114	7,4
Farine de poissons	92	734	95	987	3	19,3	253	34,4
Autres produits	208	2.871	390	3.026	182	-8,0	156	5,4
Produits énergétiques et lubrifiants	696	2.628	255	1.592	-441	-63,4	-1.036	-39,4
Produits bruts d'origine animale et végétale	227	2.383	337	3.734	110	48,4	1.352	56,7
Huile d'olive brute et raffinée	4	96	25	503	20	480,3	407	423,2
Pâte à papier	108	415	143	969	35	32,1	555	133,7
Plantes et fleurs	15	292	26	317	11	69,0	26	8,8
Agar-agar	1	162	1	193	0	16,5	30	18,7
Lièges	4	26	7	32	3	59,6	6	23,1
Boyaux	8	447	8	446	0	1,6	-2	-0,4
Algues	5	68	5	81	0	0,6	13	18,7
Autres produits	81	875	122	1 192	41	51,0	317	36,2
Produits bruts d'origine minérale	7.730	7.376	12.289	14.204	4.560	59,0	6.828	92,6
Phosphates	5.724	4.453	10.033	8.984	4.308	75,3	4.531	101,7
Minerais de zinc	91	199	93	368	2	2,2	169	84,9
Plomb et cuivre	97	868	92	1 230	-5	-5,0	362	41,7
Ferraille de fonte, fer et acier	48	124	108	382	60	124,6	258	207,7
Autres minerais	1.770	1.732	1.965	3.239	195	11,0	1.508	87,1
Demi-produits (1)	4.837	25.962	6.922	43.088	2.085	43,1	17.126	66,0
Acide phosphorique	1.909	8.051	2.347	13.584	437	22,9	5.533	68,7
Engrais naturels et chimiques	2.284	5.620	3.477	13.064	1 193	52,2	7.444	132,4
Composants électroniques (transistors)	3	3.870	3	4.893	0	14,8	1.023	26,4
Plomb et argent bruts	24	1.423	37	2.266	13	52,2	843	59,2
Cuir et peaux	1	186	15	273	14	1553,4	87	46,7
Tôles	88	602	88	699	0	-0,5	97	16,1
Autres produits	527	6.210	955	8.309	428	81,2	2.100	33,8
Biens d'équipement	113	16.326	345	23.167	232	204,3	6.840	41,9
Bandages et pneumatiques	-	23	2	10	1	539,7	-13	-55,7
Sous-systèmes électroniques	-	108	-	109	0	29,7	1	0,9
Fils et câbles pour l'électricité	64	9.087	92	13.737	28	43,8	4.650	51,2
Voitures industrielles	14	964	14	1.101	0	1,5	137	14,2
Autres produits	36	6.144	238	8.209	202	567,9	2.065	33,6
Biens de consommation	217	32.829	622	35.061	404	185,9	2.232	6,8
Vêtements confectionnés	56	17.796	165	17.794	110	197,5	-2	-
Articles de bonneterie	47	6.461	136	6.979	89	189,1	518	8,0
Chaussures	11	2.315	63	2.373	52	452,6	58	2,5
Tapis	1	67	2	68	1	155,4	1	1,7
Tissus de fibres et de coton	4	324	5	323	1	14,0	-1	-0,3
Pièces détachées pour voitures de tourisme	4	355	13	284	9	224,6	-71	-20,1
Autres produits	94	5.512	237	7.241	142	151,1	1.729	31,4
Total	15.898	113.020	23.219	147.948	7.320	46,0	34.928	30,9

(1) Y compris l'or industriel

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

Source : Office des changes

TABLEAU A6.5 RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES ÉCHANGES

(En millions de dirhams)

	Importations C.A.F		Exportations F.O.B		Soldes	
	2009*	2010**	2009*	2010**	2009*	2010**
EUROPE	159.397	169.520	78.845	96.168	-80.552	-73.352
Union européenne⁽¹⁾	139.043	146.070	73.456	88.480	-65.587	-57.590
France	41.584	46.149	27.464	33.220	-14.120	-12.929
Espagne	32.141	31.404	23.574	25.043	-8.567	-6.361
Allemagne	14.394	13.711	3.827	4.400	-10.567	-9.311
Italie	17.290	17.717	5.286	6.690	-12.004	-11.026
Grande Bretagne	4.800	6.331	3.764	4.345	-1.036	-1.986
Pays-Bas	6.337	5.179	2.925	5.037	-3.412	- 142
U.E. Belgo-luxembourgeoise	4.183	4.280	2.010	3.334	-2.174	- 946
Autres pays de l' U.E.	18.314	21.300	4.606	6.410	-13.707	-14.890
Autres pays de l'Europe	20.354	23.450	5.389	7.688	-14.965	-15.762
Russie	7.574	11.219	1.522	1.560	-6.052	-9.658
Turquie	5.756	6.424	1.427	2.887	-4.329	-3.537
ASIE	57.515	73.555	15.548	24.385	-41.967	-49.170
Pays du Moyen-Orient	19.606	27.350	2.090	3.126	-17.516	-24.225
Arabie Saoudite	11.547	17.739	237	357	-11.310	-17.382
Iran	594	1.332	108	692	- 486	- 641
Emirats Arabes Unis	1.454	1.630	280	1.255	-1.174	- 375
Jordanie	123	114	317	395	193	282
Autres	5.887	6.534	1.148	426	-4.738	-6.108
Autres pays d'Asie	37.909	46.205	13.458	21.259	-24.451	-24.946
Japon	4.049	3.766	1.326	1.083	-2.723	-2.683
Inde	3.198	4.875	5.852	9.007	2.654	4.132
Pakistan	134	167	1.501	2.217	1.367	2.049
Chine	20.610	25.006	1.207	2.206	-19.403	-22.800
Autres	9.918	12.391	3.572	6.746	-6.346	-5.644
AMÉRIQUE	33.860	35.429	7.650	13.807	-26.210	-21.622
États-Unis	18.289	20.849	3.560	5.376	-14.729	-15.473
Canada	3.165	1.867	415	421	-2.750	-1.446
Brésil	6.046	6.443	2.339	5.115	-3.708	-1.328
Mexique	809	265	153	970	-655	705
Argentine	1.527	2.902	406	991	-1.121	-1.912
Autres	4.023	3.103	776	935	-3.247	-2.168
AFRIQUE	13.524	17.652	8.721	12.247	-4.803	-5.405
Egypte	3.060	3.512	855	872	-2.205	-2.640
Pays de L'U.M.A	7.983	9.686	2.510	3.333	-5.473	-6.353
Algérie	5.772	7.166	1.061	1.169	-4.711	-5.997
Tunisie	1.825	2.140	730	1.203	-1.094	-937
Libye	380	368	348	321	-31	-47
Mauritanie	7	11	370	638	364	628
Autres	2.481	4 455	5.356	8.042	2.875	3.587
OCÉANIE ET DIVERS	728	850	2.574	1.065	1.846	216
Total	265.024	297.007	113.338	147.673	-151.686	-149.334

(1) Y compris les 10 nouveaux membres.

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

Source : Office des changes.

TABLEAU A6.6 BALANCE DES PAIEMENTS AVEC L'ÉTRANGER

(En millions de dirhams)

	Année 2009*			Année 2010**		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
A. COMPTE DES TRANSACTIONS COURANTES	280.599,1	320.473,0	-39.873,9	324.252,3	357.441,9	-33.189,6
Biens	113.020,0	244.183,0	-131.163,0	147.947,9	274.807,3	-126.859,4
- Marchandises générales	72.526,7	224.952,1	-152.425,4	102.350,9	249.352,6	-147.001,7
- Biens importés sans paiement et réexportés après transformation	39.331,5	19.122,4	20.209,1	44.071,1	25.416,0	18.655,1
- Achats de biens dans les ports	1.161,8	108,5	1.053,3	1.525,9	38,7	1.487,2
Services	98.752,2	55.302,6	43.449,6	105.703,1	62.615,8	43.087,3
- Transports	16.929,2	18.783,3	-1.854,1	18.133,0	22.231,8	-4.098,8
- Voyages	52.833,8	8.822,9	44.010,9	56.564,0	10.133,8	46.430,2
- Services de communication	5.443,8	684,6	4.759,2	5.986,8	639,2	5.347,6
- Services d'assurance	1.451,5	1.473,5	22,0-	1.293,5	1.569,9	-276,4
- Redevances et droits de licence	15,4	388,9	373,5-	32,4	254,6	-222,2
- Autres services aux entreprises	18.488,2	12.349,6	6.138,6	20.283,5	13.369,7	6.913,8
- Services fournis ou reçus par les administrations publiques NCA	3.590,3	12.799,8	-9.209,5	3.409,9	14.416,8	-11.006,9
Revenus	7.469,8	19.239,7	-11.769,9	7.251,3	17.886,5	-10.635,2
- Administrations	-	2.588,6	-2.588,6	0,0	2.289,5	-2.289,5
- Autorités monétaires	6.877,8	-	6.877,8	6.518,1	0,0	6.518,1
- Banques	280,3	132,5	147,8	90,4	203,0	-112,6
- Autres secteurs	311,7	16.518,6	16.206,9	642,8	15.394,0	-14.751,2
Transferts courants	61.357,1	1.747,7	59.609,4	63.350,0	2.132,3	61.217,7
- Publics	3.640,5	613,3	3.027,2	2.778,0	719,4	2.058,6
- Privés	57.716,6	1.134,4	56.582,2	60.572,0	1.412,9	59.159,1
B. COMPTE DE CAPITAL ET D'OPÉRATIONS FINANCIÈRES	82.147,1	38.108,8	44.038,3	96.862,7	62.315,0	34.547,7
1. Capital	3,3	6,9	-3,6	0,0	0,7	-0,7
Transferts des migrants	3,3	6,9	-3,6	0,0	0,7	-0,7
2. Opérations financières	82.143,8	38.101,9	44.041,9	96.862,7	62.314,3	34.548,4
Investissements directs	25.299,8	13.362,5	11.937,3	32.354,2	26.229,7	6.124,5
- A l'étranger	50,1	3.837,9	3.787,8	27,4	4.876,5	-4.849,1
- Dans l'économie nationale	25.249,7	9.524,6	15.725,1	32.326,8	21.353,2	10.973,6
Investissements de portefeuille	3.981,1	4.125,5	-144,4	4.884,4	3.954,1	930,3
- Avoirs	971,2	1.095,2	-124,0	1.571,1	1.736,6	-165,5
- Engagements	3.009,9	3.030,3	-20,4	3.313,3	2.217,5	1.095,8
Autres investissements	51.279,3	20.613,9	30.665,4	59.624,1	22.103,6	37.520,5
- Crédits commerciaux	13.096,6	11.021,9	2.074,7	14.310,9	10.873,8	3.437,1
- Prêts	32.207,8	9.592,0	22.615,8	34.296,0	11.229,8	23.066,2
- Monnaie fiduciaire et dépôts	130,9	-	130,9	11.017,2	-	11.017,2
Avoirs de réserve	1.583,6	-	1.583,6	-	10.026,9	-10.026,9
TOTAL	362.746,2	362.746,2	0,0	421.115,0	421.115,0	0,0

NCA : non compris ailleurs.

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

Source : Office des changes.

TABLEAU A6.7 POSITION EXTERIEURE GLOBALE

	(En millions de dirhams)								
	2008			2009					
	Avoirs	Engagements	Position nette	Avoirs	Engagements	Position nette			
Investissements directs	13.759,6	318.974,7	-305.215,1	14.806,2	331.080,2	-316.274,0	14.806,2	-11.058,9	3,6
Investissements marocains à l'étranger	13.759,6		13.759,6	14.806,2		14.806,2	14.806,2	1.046,6	7,6
Investissements étrangers au Maroc		318.974,7	-318.974,7		331.080,2	-331.080,2	-331.080,2	-12.105,5	3,8
Capital social	12.566,9	302.450,2	-289.883,3	14.495,7	316.684,6	-302.188,9	-302.188,9	-12.305,6	4,2
Autres capitaux	1.192,7	16.524,5	-15.331,8	310,5	14.395,6	-14.085,1	-14.085,1	1.246,7	-8,1
Investissements de portefeuille	8.277,9	25.995,0	-17.717,1	6.712,2	28.837,8	-22.125,6	-22.125,6	-4.408,5	24,9
Titres étrangers	8.277,9		8.277,9	6.712,2		6.712,2	6.712,2	-1.565,7	-18,9
Titres marocains		25.995,0	-25.995,0		28.837,8	-28.837,8	-28.837,8	-2.842,8	10,9
Actions et autres titres de participation	7.662,3	25.995,0	-18.332,7	6.093,1	28.837,8	-22.744,7	-22.744,7	-4.412,0	24,1
Obligations et autres titres de créance	615,6		615,6	619,1		619,1	619,1	3,5	0,6
Autres investissements	14.498,1	165.203,4	-150.705,3	14.913,2	195.184,6	-180.271,4	-180.271,4	-29.286,7	19,4
Crédits commerciaux	8.406,0	10.654,8	-2.248,8	9.857,3	10.769,7	-912,4	-912,4	1.336,4	-59,4
Prêts	4.785,8	140.189,0	-135.403,2	3.535,8	159.766,8	-156.231,0	-156.231,0	-20.548,4	15,1
Administrations publiques		68.259,0	-68.259,0		78.738,0	-78.738,0	-78.738,0	-10.068,0	14,7
Banques	3.791,7	3.494,5	297,2	2.541,7	3.042,9	-501,2	-501,2	-798,4	-268,6
Autres secteurs	994,1	68.435,5	-67.441,4	994,1	77.985,9	-76.991,8	-76.991,8	-9.682,0	14,4
- Secteur public		63.153,0	-63.153,0		71.844,0	-71.844,0	-71.844,0	-8.703,0	13,8
- Secteur privé	994,1	5.282,5	-4.288,4	994,1	6.141,9	-5.147,8	-5.147,8	-979,0	23,5
Monnaie fiduciaire et dépôts	590,7	14.359,6	-13.768,9	795,6	24.648,1	-23.852,5	-23.852,5	-10.083,6	73,2
Autorités monétaires (engagements)		3.727,0	-3.727,0		10.042,0	-10.042,0	-10.042,0	-6.315,0	169,4
Autres secteurs	590,7		590,7	795,6		795,6	795,6	204,9	34,7
- Secteur public	357,7		357,7	501,3		501,3	501,3	143,6	40,1
- Secteur privé (y compris les comptes en devises des résidents)	233,0		233,0	294,3		294,3	294,3	61,3	26,3
Banques		10.632,6	-10.632,6		14.606,1	-14.606,1	-14.606,1	-3.973,5	37,4
- Comptes en dirhams convertibles des non-résidents		5.500,0	-5.500,0		6.186,0	-6.186,0	-6.186,0	-686,0	12,5
- Autres engagements		5.132,6	-5.132,6		8.420,1	-8.420,1	-8.420,1	-3.287,5	64,1
Autres avois	715,6		715,6	724,5		724,5	724,5	8,9	1,2
Avoirs de réserve	208.908,6	208.908,6	208.908,6	208.085,1	0,0	208.085,1	208.085,1	-823,5	-0,4
Or monétaire	4.962,0		4.962,0	6.153,0		6.153,0	6.153,0	1.191,0	24,0
Droits de tirage spéciaux	156,0		156,0	6.000,0		6.000,0	6.000,0	5.844,0	3.746,2
Position de réserve FMI	1.055,0		1.055,0	1.054,0		1.054,0	1.054,0	-1,0	-0,1
Devises étrangères	202.735,6		202.735,6	194.878,1		194.878,1	194.878,1	-7.857,5	-3,9
Position extérieure nette	245.444,2	510.173,1	-264.728,9	244.516,7	555.102,6	-310.585,9	-310.585,9	-45.577,6	17,2

Source : Office des changes.

TABLEAU A7.1 SITUATION DES RESSOURCES ET DES CHARGES DU TRÉSOR

(En millions de dirhams)

	Janvier - Décembre*	Janvier - Décembre
	2009	2010
I. RESSOURCES ORDINAIRES⁽¹⁾	189.119	193.815
Recettes fiscales	167.376	173.909
Impôts directs	71.734	64.420
Droits de douane	11.830	12.269
Impôts indirects ⁽²⁾	74.708	87.169
Enregistrement et timbre	9.104	10.051
Recettes non fiscales	18.125	16.476
Monopoles	10.588	8.883
Autres recettes	7.538	7.593
Recettes de certains comptes spéciaux du Trésor	3.618	3.430
II. CHARGES	215.476	227.453
Dépenses ordinaires	169.256	181.022
Fonctionnement	122.131	116.451
dont dépenses de personnel	(75.527)	(78.447)
Intérêts de la dette publique	17.326	17.566
. intérieure	(14.463)	(15.236)
. extérieure	(2.863)	(2.330)
Subventions des prix	13.276	27.195
Transferts aux collectivités locales	16.523	19.810
SOLDE ORDINAIRE	+ 19.863	+ 12.793
Dépenses d'investissement	46.219	46.431
Solde des comptes spéciaux du Trésor	10.456	- 1.571
SOLDE BUDGÉTAIRE	- 15.901	- 35.209
En % du P.I.B.	(-2,2)	(-4,6)
III. VARIATION DES ARRIÉRÉS	- 2.075	6.886
BESOIN DE FINANCEMENT (I-II+III)	- 17.975	- 28.323
FINANCEMENT NET	17.975	28.323
Financement extérieur	12.822	15.908
Emprunts extérieurs	15.055	21.489
Amortissements	- 2.233	- 5.581
Financement intérieur	5.153	12.380
Privatisation	0	35

(1) Hors recettes de privatisation.

(2) Y compris la part du produit de la TVA versée aux collectivités locales.

(*) Chiffres révisés.

Sources : Ministère de l'Economie et des Finances.

TABLEAU A7.2 ÉVOLUTION DES RECETTES ORDINAIRES DU TRÉSOR

(En millions de dirhams)

	Janvier - Décembre* 2009	Janvier - Décembre 2010	Variations en %
RECETTES FISCALES	167.376	173.909	3,9
Impôts directs	71.734	64.420	-10,2
Impôt sur les sociétés	42.395	37.163	-12,3
Impôt sur le revenu	26.728	24.912	-6,8
Autres	2.611	2.345	-10,2
Droits de douane	11.830	12.269	3,7
Impôts indirects	76.708	87.169	13,6
Taxe sur la valeur ajoutée	55.078	66.035	19,9
- Intérieure	22.484	27.599	22,7
- Importation	32.594	38.436	17,9
Taxes intérieures de consommation	19.630	21.134	7,7
- Produits énergétiques	11.708	12.308	5,1
- Tabacs	6.865	7.502	9,3
- Autres	1.057	1.325	25,4
Enregistrement et timbre	9.104	10.051	10,4
RECETTES NON FISCALES	18.125	16.476	-9,1
Monopoles	10.588	8.883	-16,1
Autres recettes	7.538	7.593	0,7
RECETTES DE CERTAINS COMPTES SPÉCIAUX	3.618	3.430	-5,2
TOTAL DES RECETTES ORDINAIRES (1)	189.119	193.815	2,5

(1) Hors recettes de privatisation.

(*) Chiffres révisés.

Source : Ministère de l'Economie et des Finances.

TABLEAU A7.3 PRÉVISIONS DU BUDGET GÉNÉRAL

(En millions de dirhams)

	Loi de finances 2008	Loi de finances 2009	Loi de finances 2010
I. RESSOURCES ORDINAIRES (1)	161.106	196.726	182.716
Recettes fiscales	146.213	178.747	166.388
Impôts directs	59.002	73.992	66.969
Droits de douane	11.215	11.830	10.546
Impôts indirects (2)	67.066	81.650	78.768
Enregistrement et timbre	8.930	11.275	10.105
Recettes non fiscales	11.893	14.829	13.328
Monopoles et exploitations	6.901	10.015	9.340
Autres recettes	4.992	4.814	3.988
Recettes de certains comptes spéciaux	3.000	3.150	3.000
II. CHARGES	186.040	223.141	220.184
Dépenses ordinaires	153.879	184.774	174.238
Fonctionnement	104.294	117.973	123.910
dont : dépenses de personnel	(66.960)	(75.570)	(80.533)
Intérêts de la dette publique	19.214	18.913	18.525
. intérieure	16.300	15.450	15.604
. extérieure	2.914	3.463	2.921
Subventions des prix	15.390	28.900	14.000
Transferts aux collectivités locales	14.981	18.988	17.803
SOLDE ORDINAIRE	7.227	11.952	8.478
Dépenses d'investissement	32.161	38.367	45.946
Solde des comptes spéciaux du Trésor	2.000	2.000	2.000
SOLDE BUDGÉTAIRE	-22.934	-24.415	-35.468
III. VARIATION DES ARRIÉRÉS	-5.610	-5.000	0
BESOIN DE FINANCEMENT (I-II+III)	-28.544	-29.415	-35.468
FINANCEMENT NET	28.544	29.416	35.468
Financement extérieur	3.146	9.980	13.265
Emprunts extérieurs	12.528	14.839	18.688
Amortissements	-9.382	-4.859	-5.423
Financement intérieur	22.398	16.436	18.203
Privatisation	3.000	3.000	4.000

(1) Hors recettes de privatisation.

(2) Y compris la part du produit de la TVA versée aux collectivités locales.

Source : Ministère de l'Economie et des Finances.

TABEAU A8.1 COURS DE CHANGE DES PRINCIPALES DEVISES COTÉES PAR BANK AL-MAGHRIB
- Cours virement -

Fin de période	2010														
	2009														
	Moyenne Annuelle	Déc.	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Moyenne Annuelle
1 euro - EUR	Achat	11,282	11,221	11,168	11,159	11,128	10,969	10,957	11,094	11,030	11,177	11,216	11,080	11,137	11,145
	Vente	11,350	11,288	11,235	11,226	11,195	11,035	11,022	11,160	11,097	11,244	11,283	11,147	11,204	
1 dollar E.U.- USD	Achat	7,8366	8,0460	8,2264	8,2574	8,3614	8,9054	8,9471	8,4791	8,6952	8,1963	8,0618	8,5260	8,3319	8,445
	Vente	7,8837	8,0944	8,2758	8,3070	8,4116	8,9589	9,0008	8,5301	8,7475	8,2456	8,1102	8,5772	8,3819	
1 dollar canadien - CAD	Achat	7,4652	7,5553	7,7739	8,1362	8,2671	8,5284	8,4694	8,2043	8,1838	7,9859	7,9231	8,2913	8,3448	8,163
	Vente	7,5100	7,6007	7,8206	8,1851	8,3168	8,5797	8,5203	8,2536	8,2329	8,0339	7,9707	8,3412	8,3950	
1 livre sterling - GBP	Achat	12,703	12,915	12,492	12,504	12,792	12,933	13,394	13,249	13,374	12,920	12,884	13,221	12,933	13,007
	Vente	12,780	12,993	12,567	12,579	12,869	13,011	13,474	13,329	13,454	12,998	12,961	13,300	13,010	
1 franc suisse - CHF	Achat	7,6043	7,6490	7,6290	7,8154	7,7593	7,7023	8,2786	8,1296	8,5268	8,3884	8,1816	8,5456	8,9202	8,152
	Vente	7,6500	7,6950	7,6749	7,8624	7,8059	7,7486	8,3283	8,1784	8,5781	8,4388	8,2308	8,5970	8,9738	
100 yens japonais - GPY	Achat	8,4560	8,8661	9,2219	8,8847	8,8937	9,7369	10,095	9,7316	10,296	9,8171	9,9892	10,217	10,245	9,695
	Vente	8,5068	8,9194	9,2773	8,9380	8,9471	9,7954	10,155	9,7901	10,358	9,8761	10,049	10,279	10,306	

Source : Bank Al-Maghrib.

TABLEAU A8.2 EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ DU MARCHÉ DES CHANGES

(En millions de dirhams)

Totaux mensuels	Moyenne Annuelle 2009	Année 2010												Moyenne Annuelle 2010			
		Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.				
Opérations au comptant																	
Achats/ventes interbancaires																	
contre MAD	5.672,1	7.812,2	6.796,3	14.305,4	9.957,6	11.666,3	11.269,5	10.714,7	8.735,1	13.255,3	10.212,5	10.192,9	18.551,9	11.122,5			
Achats/Ventes devises contre devises	45.721,1	55.681,2	82.379,3	135.905,1	100.877,0	73.897,7	84.607,3	98.245,3	95.531,0	156.164,6	216.708,7	147.104,7	129.122,3	114.685,4			
avec les correspondants étrangers																	
Placements en devises à l'étranger	6.269,6	4.152,0	5.652,5	5.102,0	4.056,5	4.882,9	7.208,9	3.715,8	6.977,7	6.180,4	3.744,3	4.198,6	8.196,4	5.339,0			
Achats de devises par BAM aux banques	2,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
Vente de devises par BAM aux banques	4.208,2	100,6	229,0	635,2	1.913,7	5.558,0	5.800,3	1.964,8	17,7	576,6	3.923,3	1.150,9	16,0	1.823,8			
Opérations à terme																	
Achats à terme de devises de la clientèle des banques (couverture des importations)	6.734,8	4.932,6	6.266,9	8.514,0	4.862,4	8.773,1	8.883,6	8.160,7	6.187,9	14.493,0	8.179,0	8.835,6	9.600,8	8.140,8			
Vente à terme de devises de la clientèle des banques (couverture des exportations)	1.440,5	1.133,7	1.316,6	1.052,8	1.361,3	2.499,5	1.284,8	2.039,1	1.345,6	2.737,4	3.501,3	1.513,8	1.819,9	1.800,5			

Source : Bank Al-Maghrib.

TABLEAU A8.3 ÉVOLUTION DE LA LIQUIDITÉ BANCAIRE

(En millions de dirhams)

	Déc. 2009	Encours mensuels 2010 (1)															
		Encours	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.			
Billets et monnaies																	
Position nette du Trésor (2)	143.568	143.010	142.082	141.429	141.485	141.871	143.183	147.168	149.648	150.424	149.361	153.470	152.370				
Avoirs nets de change de Bank Al-Maghrib	-6.401	-3.216	-4.098	-5.588	-6.708	-7.032	-7.131	-6.342	-5.388	-3.323	-5.297	-5.474	-5.209				
Autres facteurs	172.023	171.262	169.274	170.591	170.623	168.362	164.464	163.286	168.360	171.022	181.353	183.083	185.724				
Position structurelle de liquidité des banques (3)	-9.991	-11.033	-11.012	-11.223	-11.380	-10.540	-10.713	-10.523	-10.081	-11.576	-10.978	-12.422	-11.948				
Réserves obligatoires	12.064	14.003	12.083	12.352	11.051	8.919	3.437	-747	3.242	5.698	15.717	11.717	16.197				
Excédent ou besoin de liquidité	31.066	31.595	32.087	30.736	25.651	23.921	24.020	24.304	24.529	24.868	24.888	24.876	24.999				
	-19.002	-17.592	-20.003	-18.385	-14.600	-15.002	-20.583	-25.050	-21.287	-19.169	-9.171	-13.159	-8.802				
Interventions de BAM sur le marché monétaire	19.000	18.601	20.251	18.751	12.601	14.001	21.001	25.801	19.597	20.253	8.601	12.685	9.200				
Facilités à l'initiative de BAM	19.000	18.601	20.251	18.751	12.601	14.001	21.001	25.601	19.597	20.253	8.601	12.685	9.200				
- Avances à 7 jours sur appel d'offres (4)	19.000	18.601	20.251	18.751	12.601	14.001	21.001	25.601	19.597	20.253	8.601	12.685	9.200				
- Reprises de liquidités à 7 jours sur appel d'offres (4)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0				
- Opérations d'open market (5)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0				
- Swap de change (5)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0				
- Pension livrée (5)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0				
Facilités à l'initiative des banques	0	0	0	0	0	0	0	200	0	0	0	0	0				
- Avances à 24 heures (6)	0	0	0	0	0	0	0	200	0	0	0	0	0				
- Facilité de dépôt à 24 heures (6)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0				

(1) Encours mensuels calculés sur la base des moyennes des fins de semaines

(2) La position nette du Trésor (PNT) s'obtient par la différence entre d'un côté, la somme des avances accordées au Trésor et les bons du Trésor-opérations d'open market détenus par Bank Al-Maghrib et de l'autre, la somme des comptes du Trésor et du Fonds Hassan II pour le développement économique et social. Les nouveaux statuts de Bank Al-Maghrib limitant l'octroi de concours financiers à l'Etat à la facilité de caisse, la PNT est essentiellement influencée par les mouvements enregistrés au niveau du compte du Trésor et de celui du Fonds Hassan II pour le développement économique et social.

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

(4) Les avances et les reprises à 7 jours sur appel d'offres constituent les principaux instruments d'intervention de Bank Al-Maghrib sur le marché interbancaire.

(5) Il s'agit des instruments de réglage fin.

(6) Les taux des avances et de la facilité de dépôt à 24 heures, à l'initiative des banques, représentent respectivement les limites supérieure et inférieure du corridor à l'intérieur duquel doit fluctuer le taux interbancaire.

Source : Bank Al-Maghrib

TABLEAU A8.4 INTERVENTIONS DE BANK AL-MAGHRIB SUR LE MARCHÉ MONÉTAIRE

(En millions de dirhams)

Année 2010 (moyenne quotidienne de la semaine)	Facilités à l'initiative de Bank Al-Maghrib					Facilités à l'initiative des banques		Total
	Avances à 7 jours sur appel d'offres	Reprises de liquidités	Open market	Swap de change	Pension livrée	Avances à 24 heures	Facilité de dépôt à 24 heures	
31 décembre au 06 janvier	17.000	-	-	-	-	-	-	17.000
07 au 13 janvier	15.000	-	-	-	-	-	-	15.000
14 au 20 janvier	19.000	-	-	-	-	-	-	19.000
21 au 27 janvier	21.000	-	-	-	-	-	-	21.000
28 janvier au 03 février	21.000	-	-	-	-	-	-	21.000
04 au 10 février	20.000	-	-	-	-	-	-	20.000
11 au 17 février	21.000	-	-	-	-	-	-	21.000
18 au 24 février	19.000	-	-	-	-	-	-	19.000
25 février au 3 mars	21.000	-	-	-	-	-	-	21.000
4 au 10 mars	19.000	-	-	-	-	-	-	19.000
11 au 17 mars	19.000	-	-	-	-	-	-	19.000
18 au 24 mars	17.000	-	-	-	-	-	-	17.000
25 au 31 mars	20.000	-	-	-	-	-	-	20.000
1 au 7 avril	15.000	-	-	-	-	-	-	15.000
08 au 14 avril	8.000	-	-	-	-	-	-	8.000
15 au 21 avril	18.000	-	-	-	-	-	-	18.000
22 au 28 avril	12.000	-	-	-	-	-	-	12.000
29 avril au 05 mai	10.000	-	-	-	-	-	-	10.000
06 au 12 mai	13.000	-	-	-	-	-	-	13.000
13 au 19 mai	14.000	-	-	-	-	-	-	14.000
20 au 26 mai	7.000	-	-	-	-	-	-	7.000
27 mai au 02 juin	22.000	-	-	-	-	-	-	22.000
03 au 9 juin	22.000	-	-	-	-	-	-	22.000
10 au 16 juin	20.000	-	-	-	-	-	-	20.000
17 au 23 juin	19.000	-	-	-	-	-	-	19.000
24 au 30 juin	23.000	-	-	-	-	-	-	23.000
1 au 7 juillet	25.000	-	-	-	-	-	-	25.000
8 au 14 juillet	28.000	-	-	-	-	-	-	28.000
15 au 21 juillet	23.000	-	-	-	4.000	3.500	-	30.500
22 au 28 juillet	26.000	-	-	-	-	-	-	26.000
29 juillet au 04 août	25.000	-	-	-	-	-	-	25.000
05 au 11 août	22.386	-	-	-	-	-	-	22.386
12 au 18 août	19.000	-	-	-	-	-	-	19.000
19 au 25 août	16.000	-	-	-	-	-	-	16.000
26 août au 01 septembre	21.000	-	-	-	-	-	-	21.000
02 au 8 septembre	21.000	-	-	-	-	-	-	21.000
9 au 15 septembre	20.000	-	-	-	-	-	-	20.000
16 au 22 septembre	20.000	-	-	-	-	-	-	20.000
23 au 29 septembre	20.000	-	-	-	-	-	-	20.000
30 septembre au 06 octobre	16.000	-	-	-	-	-	-	16.000
07 au 13 octobre	6.000	-	-	-	-	-	-	6.000
14 au 20 octobre	6.000	-	-	-	-	-	-	6.000
21 au 27 octobre	6.000	-	-	-	-	-	-	6.000
28 octobre au 03 novembre	9.000	-	-	-	-	-	-	9.000
04 au 10 novembre	10.000	-	-	-	-	-	-	10.000
11 au 17 novembre	14.000	-	-	-	-	-	-	14.000
18 au 24 novembre	12.286	-	107,1	-	-	-	-	12.393
25 novembre au 01 décembre	12.000	-	-	-	-	-	-	12.000
02 au 8 décembre	9.000	-	-	-	-	-	-	9.000
09 au 15 décembre	12.000	-	-	-	-	-	-	12.000
16 au 22 décembre	10.000	-	-	-	-	-	-	10.000
23 au 29 décembre	8.000	-	-	-	-	-	-	8.000
Moyenne	16.705	-	2,1	-	77	67	-	16.849

Source : Bank Al-Maghrib

TABLEAU A8.5 TAUX DU MARCHÉ MONÉTAIRE

(taux annuels en pourcentage)

Année 2010	Taux d'intervention de Bank Al-Maghrib				Taux du marché interbancaire	
	Avances à 7 jours sur appel d'offres	Reprises de liquidités à 7 jours (appel d'offres)	Avances à 24 heures	Facilité de dépôt à 24 heures	Moyenne mensuelle	Fin de mois
Janvier	3,25	2,75	4,25	2,25	3,34	3,41
Février	3,25	2,75	4,25	2,25	3,35	3,32
Mars	3,25	2,75	4,44	2,44	3,25	3,24
Avril	3,25	2,75	4,25	2,25	3,27	3,25
Mai	3,25	2,75	4,25	2,25	3,28	3,32
Juin	3,25	2,75	4,25	2,25	3,28	3,34
Juillet	3,25	2,75	4,25	2,25	3,35	3,33
Août	3,25	2,75	4,25	2,25	3,30	3,28
Septembre	3,25	2,75	4,25	2,25	3,27	3,27
Octobre	3,25	2,75	4,25	2,25	3,24	3,25
Novembre	3,25	2,75	4,25	2,25	3,28	3,30
Décembre	3,25	2,75	4,25	2,25	3,27	3,28

Source : Bank Al-Maghrib

TABLEAU A8.6 TAUX DES DÉPÔTS CHEZ LES BANQUES

(taux annuels en pourcentage)

	Année 2009		Année 2010	
	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⁾	3,29 (minimum)	3,11 (minimum)	2,87 (minimum)	3,11 (minimum)
Autres comptes	Taux libre	Taux libre	Taux libre	Taux libre

(1) A compter de janvier 2005, le taux de rémunération minimum des comptes sur carnets est égal au taux moyen pondéré des bons du Trésor à 52 semaines, émis par adjudication au cours du semestre précédent, diminué de 50 points de base.

Source : Bank Al-Maghrib.

TABLEAU A8.7 TAUX DES DÉPÔTS CHEZ LA CAISSE D'ÉPARGNE NATIONALE

(taux annuels en pourcentage)

Période	Janv. - Juin 2009	Juillet - Déc 2009	Janv. - Juin 2010	Juillet - Déc. 2010
Livrets de la Caisse d'épargne nationale ⁽¹⁾	2,00	1,90	1,80	1,80

(1) A partir de juillet 2006, le taux de rémunération des dépôts en comptes sur livrets de la Caisse d'épargne nationale est égal au taux moyen des bons du Trésor à 5 ans, émis par adjudication au cours du semestre précédent, minoré de 200 points de base au lieu de 250 précédemment.

Source : Bank Al-Maghrib

TABLEAU A8.8 TAUX D'INTÉRÊT MOYEN PONDÉRÉ DES COMPTES ET BONS À ÉCHÉANCE FIXE
(taux annuels en pourcentage)

Année 2010	TMP* des dépôts à 6 mois	TMP* des dépôts à 12 mois	TMP* des dépôts à 6 et 12 mois
Janvier	3,33	3,57	3,44
Février	3,25	3,69	3,50
Mars	3,27	3,69	3,51
Avril	3,28	3,64	3,44
Mai	3,25	3,65	3,49
Juin	3,42	3,63	3,52
Juillet	3,35	3,65	3,51
Août	3,28	3,82	3,70
Septembre	3,32	3,67	3,55
Octobre	3,32	3,87	3,67
Novembre	3,30	3,60	3,47
Décembre	3,37	3,85	3,67

(*) Taux moyen pondéré.

Source : Bank Al-Maghrib

TABLEAU A8.9 TAUX MOYEN PONDERÉ DES BONS DU TRÉSOR ÉMIS PAR ADJUDICATION
(taux annuels en pourcentage)

Années	Bons à 13 semaines	Bons à 26 semaines	Bons à 52 semaines	Bons à 2 ans	Bons à 5 ans	Bons à 10 ans	Bons à 15 ans	Bons à 20 ans	Bons à 30 ans
2009									
Janvier	3,65	3,71	3,79	3,95	4,07	-	-	-	-
Février	-	3,66	3,74	3,92	4,07	-	-	-	-
Mars	3,50	3,58	3,72	3,84	4,01	-	-	-	-
Avril	3,29	3,34	-	-	3,76	-	-	-	-
Mai	3,26	-	3,35	3,38	3,66	-	-	-	-
Juin	-	3,34	3,36	-	3,66	-	-	-	-
Juillet	3,25	3,28	3,35	-	-	-	-	-	-
Août	3,24	3,26	3,35	3,49	3,68	-	-	-	-
Septembre	-	-	3,29	3,47	-	-	-	-	-
Octobre	3,24	3,28	3,31	3,53	3,69	-	-	-	-
Novembre	3,25	3,28	3,40	3,58	3,78	-	-	-	-
Décembre	-	-	3,41	3,60	-	-	-	-	-
2010									
Janvier	3,43	-	3,51	3,67	3,88	-	-	-	-
Février	3,45	3,56	3,66	-	3,95	4,15	-	-	-
Mars	-	-	3,68	3,78	4,02	4,24	4,32	-	-
Avril	3,41	3,48	3,60	-	3,94	4,20	-	-	-
Mai	-	-	3,54	3,70	3,89	4,17	4,35	4,45	-
Juin	3,36	3,41	3,51	3,68	3,88	-	4,35	-	-
Juillet	-	-	3,48	3,67	3,88	4,16	-	-	-
Août	-	-	3,50	3,68	3,90	4,18	-	-	-
Septembre	-	3,41	3,50	3,69	3,91	-	-	-	-
Octobre	3,32	-	-	-	-	4,17	4,34	-	-
Novembre	3,27	3,33	3,46	3,61	3,84	4,14	4,33	-	-
Décembre	3,28	3,33	3,49	3,63	3,85	4,14	4,34	-	-

TABLEAU A8.10 TAUX D'ÉMISSION DES TITRES DE CRÉANCES NÉGOCIABLES
(taux annuels en pourcentage)

	2009	2010
Certificats de dépôt		
Moins de 32 jours	3,45	-
De 32 jours à 92 jours	3,40 à 3,75	3,5 à 3,80
De 93 jours à 182 jours	3,55 à 3,75	3,55 à 3,80
De 183 jours à 365 jours	3,77 à 4,35	3,75 à 4,15
De 366 jours à 2 ans	3,95 à 4,55	3,55 à 4,35
Plus de 2 ans jusqu'à 3 ans	4,10 à 4,50	4,03 à 4,59
Plus de 3 ans jusqu'à 5 ans	3,65 à 4,85	3,70 à 4,56
Plus de 5 ans jusqu'à 10 ans	-	4,28 à 4,81
Bons de sociétés de financement		
Plus de 2 ans jusqu'à 3 ans	4,15 à 4,75	4,23 à 4,45
Plus de 3 ans jusqu'à 5 ans	4,16 à 5,27	4,37 à 4,79
Plus de 5 ans jusqu'à 10 ans	4,55 à 5,58	-
Billets de trésorerie		
Moins de 32 jours	3,79	-
De 32 jours à 92 jours	3,79 à 4,25	3,84 à 4,00
De 93 jours à 182 jours	3,89 à 4,31	3,97 à 4,20
De 183 jours à 365 jours	3,95 à 4,40	4,05 à 4,36
De 366 jours à 2 ans	-	-
Plus de 2 ans jusqu'à 3 ans	-	-
Plus de 3 ans jusqu'à 5 ans	-	-
Plus de 5 ans jusqu'à 10 ans	-	-

Source : Bank Al-Maghrib

TABLEAU A8.11 TAUX DES BONS ET OBLIGATIONS ÉMIS SUR LE MARCHÉ OBLIGATAIRE⁽¹⁾
(taux annuels en pourcentage)

Maturité	2009	2010
< à 3 ans	4,55 ^(*) -6 ^(**)	-
à 5 ans	4,40-5,00	4,80 -5,50
à 7 ans	-	4,78
à 8 ans	-	-
à 10 ans	4,27-5,60	5,30 5,65
à 15 ans	-	5,62
à 25 ans	4,86-4,92	4,65 -4,97
à 25 ans	-	-

(*) 1 an

(**) 2 ans

(1) Taux des dernières émissions

Source : Maroclear

TABLEAU A8.12 TAUX DÉBITEURS

(taux en pourcentage)

Taux	Périodes	Mars 09	Juin 09	Sept. 09	Déc. 09	Mars 10	Juin 10	Sept. 10	Déc. 10
	Crédits de trésorerie		6,78	6,61	6,65	6,58	6,52	6,26	6,28
Crédits à l'équipement		6,10	6,24	6,44	6,27	6,35	6,38	6,22	6,32
Crédits immobiliers		5,75	5,75	5,61	6,29	6,16	6,45	6,13	6,30
Crédits à la consommation aux particuliers		7,38	7,29	7,22	7,30	7,33	7,19	7,16	7,23
Global		6,58	6,46	6,45	6,56	6,49	6,36	6,29	6,21

Source : Bank Al-Maghrib.

TABLEAU A8.13 TAUX MAXIMUM DES INTÉRÊTS CONVENTIONNELS DES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

(taux annuels en pourcentage)

Taux	Périodes	Oct. 2006 - Mars 2007	Avril 2007- Mars 2008	Avril 2008- Mars 2009	Avril 2009- Mars 2010	Avril 2010- Mars 2011
	Taux maximum des intérêts conventionnels (TMIC)		14,00 ⁽¹⁾	14,17	14,17	14,40

(1) A partir d'octobre 2006, le taux maximum des intérêts conventionnels (TMIC) correspond au taux des crédits à la consommation au cours de l'année civile précédente majoré de 200 points de base au lieu du TMP appliqué à l'ensemble des crédits majoré de 60%. Une révision du TMIC, en fonction de la variation du taux des dépôts à 6 mois et 1 an enregistrée au cours de l'année civile antérieure, est prévue au 1er avril de chaque année.

Source : Bank Al-Maghrib.

TABLEAU 9.1 PRINCIPAUX INDICATEURS MONÉTAIRES

(En milliards de dirhams)

Composantes	2010												Glissement annuel (%)			
	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	2008	2009	2010	
M1	528,5	521,0	521,4	519,9	525,7	532,7	534,6	532,8	536,0	533,1	541,0	552,3	7,0	7,5	4,5	
M2	615,8	613,5	609,7	610,7	609,6	615,6	622,1	624,1	628,0	625,6	634,1	646,1	7,4	7,7	4,9	
M3	862,7	868,3	865,6	868,2	865,3	874,1	880,3	881,5	883,5	883,0	891,5	904,2	13,5	7,0	4,8	
PL	267,3	275,9	285,6	301,8	305,1	315,0	318,1	309,1	312,7	318,2	329,1	335,9	4,8	3,4	25,6	
Circulation fiduciaire	136,7	136,9	136,5	134,7	135,4	136,1	137,5	142,5	142,3	143,4	145,6	145,2	6,7	6,7	6,3	
Dépôts bancaires à caractère monétaire (1)	589,9	582,9	584,8	585,5	582,7	590,1	597,6	588,3	589,4	590,0	595,0	607,2	13,5	2,8	2,9	
Dépôts à vue auprès des banques	335,6	327,8	326,8	328,5	325,4	330,1	336,4	335,8	335,2	338,2	342,6	351,9	4,9	4,9	4,9	
Compte à terme et bons e caisse auprès des banques	145,8	146,1	145,5	146,7	145,4	145,8	145,2	143,8	145,8	145,2	147,3	151,4	22,8	-3,0	3,8	
Titres OPCVM monétaires	50,9	58,3	56,9	57,1	55,5	54,4	54,9	58,3	57,5	59,2	59,9	55,2	28,3	29,8	8,4	
Avoirs Extérieurs Nets	192,7	183,4	182,7	181,0	181,8	178,2	172,9	177,6	178,9	180,8	191,5	192,7	-5,3	-2,2	0,0	
Bank Al-Maghrib	176,4	170,6	171,2	172,7	171,9	169,1	164,3	167,6	171,8	174,8	184,1	186,0	187,7	-3,4	-2,9	6,4
Autres institutions de dépôts	16,3	12,8	11,6	8,3	9,8	9,2	8,6	10,1	7,0	6,0	4,3	5,5	5,1	-22,8	6,1	-68,9
Créances nettes sur l'AC (2)	89,4	90,3	88,1	88,2	80,7	78,4	81,0	81,3	85,7	87,8	83,0	91,9	-0,9	-8,8	2,8	
Créances sur l'économie	648,4	659,0	665,4	672,0	669,8	682,1	698,0	692,1	691,4	695,7	703,9	696,3	25,8	11,5	7,4	
Crédits des AID	589,6	598,7	602,6	610,0	609,7	620,7	635,8	631,6	631,0	634,7	640,8	633,4	24,4	10,4	7,4	
Crédits bancaires	577,1	581,0	586,0	592,5	594,5	604,2	618,9	615,0	615,9	620,3	621,1	623,6	24,0	9,7	7,7	
Par objet économique																
Crédits immobiliers	173,0	173,8	176,3	177,4	179,4	182,4	183,0	184,8	183,8	184,6	186,5	188,1	27,7	13,0	8,7	
Crédits de trésorerie (3)	135,0	134,0	135,1	134,0	136,2	137,3	145,6	141,0	140,2	141,7	141,0	142,7	143,0	19,2	0,4	5,9
Crédits à l'équipement	115,7	115,8	116,6	121,6	119,7	122,0	123,4	128,1	129,5	130,8	133,0	134,2	135,2	19,3	26,2	16,9
Crédits à la consommation	30,0	30,2	30,4	30,7	30,9	31,3	31,7	31,9	32,0	32,1	32,2	32,4	27,7	19,1	8,1	
Créances diverses sur la clientèle	92,4	96,7	97,3	97,9	96,8	99,7	103,5	97,4	98,6	98,3	95,4	93,0	92,8	45,9	1,3	0,5
Créances en souffrance	31,0	30,5	30,4	30,9	31,5	31,5	31,6	31,9	31,8	32,8	33,1	33,5	29,8	-6,5	1,5	-3,8
Par secteur économique																
Autres sociétés financières	95,7	105,4	105,4	106,1	105,3	109,5	112,0	104,5	104,8	103,9	104,0	101,7	96,8	27,2	10,5	1,2
Secteur public	33,9	32,7	29,2	30,6	28,4	29,0	28,9	29,3	29,0	28,5	28,4	29,5	24,5	92,6	36,1	-27,6
Secteur privé	460,0	460,6	468,0	473,3	476,0	482,2	494,9	497,8	497,3	502,3	504,8	509,6	512,1	21,4	8,9	11,3

(1) Ensemble des dépôts ouverts par les détenteurs de monnaie auprès du système bancaire à l'exception des dépôts réglementés et des dépôts de garanties

(2) Administration Centrale

(3) Y compris les comptes débiteurs

Source : Bank Al-Maghrib

TABLEAU 9.2 AGREGATS DE MONNAIE

(En milliards de dirhams)

Composantes	2010												Glissement annuel (%)		
	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	2008	2009	2010
Circulation fiduciaire⁽¹⁾	136,9	136,5	134,7	135,4	136,1	137,5	142,5	142,3	142,3	143,4	145,6	145,2	6,7	6,7	6,3
Billets et monnaies mis en circulation	143,1	142,1	140,9	141,4	142,2	144,0	149,4	149,2	149,2	149,2	152,8	152,1	7,4	6,2	6,2
Encaisses des banques	6,5	5,2	5,6	6,0	6,1	6,5	6,8	6,9	6,9	5,8	7,2	6,8	21,7	-3,1	5,4
Monnaie scripturale	391,8	388,6	386,7	384,5	389,6	394,7	392,0	390,6	393,7	389,7	395,4	407,1	7,1	7,7	3,9
Dépôts à vue auprès de BAM	1,6	2,0	2,3	2,7	2,8	3,0	3,1	3,1	2,9	2,8	2,1	2,0	24,7	26,9	30,3
Dépôts à vue auprès des banques	335,6	327,8	326,8	328,5	330,1	336,4	335,8	335,2	338,2	336,7	342,6	351,9	4,9	4,9	4,9
Dépôts à vue auprès du CCP	6,2	6,3	6,5	6,8	6,8	6,9	6,9	7,0	7,0	7,0	7,0	7,1	33,6	15,0	15,6
Dépôts à vue auprès du Trésor	48,5	52,4	48,9	49,0	49,5	48,3	46,1	45,3	45,7	43,1	43,7	46,0	24,9	29,8	-5,3
M1	528,5	525,4	521,0	519,9	525,7	532,2	534,6	532,8	536,0	533,1	541,0	552,3	7,0	7,5	4,5
Placements à vue	87,3	88,1	88,8	89,3	89,9	89,9	90,4	91,3	92,0	92,5	93,1	93,8	10,3	9,3	7,4
Comptes d'épargne auprès des banques	72,3	72,9	73,5	74,0	74,3	74,3	74,7	75,5	76,1	76,6	77,1	77,7	10,8	9,9	7,6
Comptes sur livrets auprès de la CEN	15,1	15,2	15,3	15,3	15,6	15,6	15,7	15,8	15,9	15,9	16,0	16,1	7,9	6,8	6,6
M2	615,8	613,5	609,7	610,7	615,6	622,1	625,0	624,1	628,0	625,6	634,1	646,1	7,4	7,7	4,9
Autres actifs Monétaires	246,8	254,8	255,9	257,5	258,5	258,1	256,5	257,1	255,5	257,4	257,4	258,1	31,7	5,4	4,6
Comptes à terme et bons de caisse auprès des banques	145,8	146,1	145,5	146,7	145,4	145,2	143,8	145,8	145,2	145,2	147,3	151,4	22,8	-3,0	3,8
Titres OPCVM monétaires	50,9	58,3	56,9	57,1	54,4	54,9	58,3	57,5	59,2	59,9	59,9	55,2	28,3	29,8	8,4
Dépôts en devises ⁽²⁾	14,8	16,3	16,0	17,2	16,3	19,0	17,2	18,3	18,1	18,6	18,6	17,1	40,8	31,7	15,9
Valeurs données en Pension	14,6	13,3	14,3	11,8	13,7	14,3	13,7	12,8	12,3	10,7	7,9	7,5	83,2	-23,1	-48,9
Certificats de dépôt à durée résiduelle inférieure ou égale à 2 ans	13,5	14,0	14,2	15,1	14,8	13,8	17,9	18,3	17,8	17,7	18,8	22,0	16,0	107,7	62,6
Dépôts à terme auprès du Trésor	ND	ND	ND	1,9	2,1	2,2	2,2	2,3	2,4	3,3	3,1	3,2	-	-	-
Autres dépôts ⁽³⁾	7,3	7,0	9,1	7,7	7,9	7,5	3,3	2,2	0,5	2,0	1,9	1,9	663,9	-10,6	-74,1
M3	862,7	868,3	865,6	868,2	874,1	880,3	881,5	881,2	883,5	883,0	891,5	904,2	13,5	7,0	4,8

(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

Source : Bank Al-Maghrib

TABLEAU 9.3 AGREGATS DE PLACEMENTS LIQUIDES

(En milliards de dirhams)

Composantes	2010												Glissement annuel (%)			
	2009	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	2008	2009	2010
PL 1	160,9	168,7	173,4	184,3	187,8	190,8	192,6	182,2	183,7	185,4	186,5	195,4	202,5	-0,5	0,7	25,8
Bons du Trésor négociables	156,5	162,5	167,8	178,2	180,9	183,8	185,7	174,4	175,9	177,4	178,3	186,4	193,7	-0,7	-0,7	23,8
Autres sociétés financières	155,1	161,1	165,2	176,8	179,7	182,6	185,6	172,8	174,7	175,8	177,5	184,7	192,6	-0,6	-1,3	24,2
Sociétés non financières	1,4	1,4	2,5	1,4	1,2	1,3	0,1	1,7	1,3	1,7	0,8	1,7	1,2	-41,1	290,7	-19,3
Bons de sociétés de financement	2,9	3,4	3,4	3,4	3,4	3,6	3,5	4,5	4,5	4,5	4,6	5,3	5,2	-32,1	355,2	77,2
Autres sociétés financières	2,9	3,4	3,3	3,3	3,4	3,5	3,5	4,5	4,5	4,5	4,6	5,3	5,2	-27,9	374,2	78,4
Billets de trésorerie	1,0	2,2	1,7	2,1	2,6	2,7	2,5	2,6	2,6	2,8	2,9	2,9	1,5	42,4	-17,3	38,6
Autres sociétés financières	1,0	2,2	1,7	2,1	2,6	2,7	2,5	2,6	2,6	2,8	2,9	2,9	1,5	-3,1	21,5	38,6
OPCVM contractuels⁽¹⁾	0,4	0,6	0,6	0,6	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7	0,9	2,1	-	73,9	441,6
Autres sociétés financières	0,0	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	-	-	-
Sociétés non financières	0,1	0,3	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2	0,1	0,1	0,2	0,3	1,6	-	477,1	-
Particuliers et MRE	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	-	35,5	6,8
PL 2	80,3	80,1	84,8	89,1	87,8	94,6	95,4	97,2	98,9	96,4	99,0	100,9	100,6	19,6	4,5	25,3
OPCVM obligations⁽¹⁾	80,3	80,1	84,8	89,1	87,8	94,6	95,4	97,2	98,9	96,4	99,0	100,9	100,6	19,6	4,5	25,3
Autres sociétés financières	56,6	54,8	61,5	65,5	62,6	67,9	63,8	66,0	69,2	70,4	72,5	73,4	72,9	45,0	-6,2	28,8
Sociétés non financières	15,9	17,2	15,3	15,5	15,0	16,4	23,4	18,4	19,4	15,5	16,2	16,9	17,3	-41,6	92,8	8,3
Particuliers et MRE	7,8	8,0	7,9	8,0	10,1	10,3	8,1	12,7	10,3	10,5	10,3	10,5	10,4	-2,8	-5,7	34,0
PL 3	26,1	27,2	27,4	28,4	29,5	29,6	30,2	29,7	31,3	30,9	32,7	32,7	32,8	0,4	18,7	25,6
OPCVM actions et OPCVM diversifiés⁽¹⁾	26,1	27,2	27,4	28,4	29,5	29,6	30,2	29,7	31,3	30,9	32,7	32,7	32,8	0,4	18,7	25,6
Autres sociétés financières	21,9	22,8	23,0	24,1	24,8	24,7	25,0	24,6	26,2	25,7	27,2	26,8	26,9	23,2	27,2	22,9
Sociétés non financières	1,3	1,4	1,4	1,0	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,4	1,4	1,8	1,7	-36,9	-24,5	30,1
Particuliers et MRE	2,9	3,0	3,0	3,3	3,5	3,7	4,0	4,0	3,9	3,8	4,1	4,1	4,2	-41,2	-4,3	44,3
PL	267,3	275,9	285,6	301,8	305,1	315,0	318,1	309,1	313,9	312,7	318,2	329,1	335,9	4,8	3,4	25,6

(1) Il s'agit des titres émis par les différentes catégories des OPCVM
Source : Bank Al-Maghrib

TABLEAU 9.4 CONTREPARTIES DE M3

(En milliards de dirhams)

Composantes	2010												Glissement annuel (%)			
	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	2008	2009	2010	
Avoirs extérieurs nets	192,7	183,4	182,7	181,0	181,8	178,2	172,9	177,6	178,9	180,8	188,4	191,5	192,7	-5,3	-2,2	0,0
Avoirs extérieurs nets de BAM	176,4	170,6	171,2	172,7	171,9	169,1	164,3	167,6	171,8	174,8	184,1	186,0	187,7	-3,4	-2,9	6,4
Avoirs extérieurs nets des AID	16,3	12,8	11,6	8,3	9,8	9,2	8,6	10,1	7,0	6,0	4,3	5,5	5,1	-22,8	6,1	-68,9
Créances nettes sur l'AC	89,4	90,3	88,1	82,0	80,7	78,4	81,0	81,3	85,7	87,8	84,2	83,0	91,9	-0,9	-8,8	2,8
Créances nettes de BAM	3,3	2,8	4,8	-1,1	-0,3	-0,5	1,2	1,3	4,2	1,0	1,4	1,6	3,5	48,5	-48,2	5,7
Créances des nettes des AID	86,1	87,4	83,4	83,1	81,0	78,9	79,8	80,0	81,4	86,8	82,8	81,4	88,4	-3,1	-6,0	2,7
Créances sur l'économie	648,4	659,0	665,4	672,0	669,8	682,1	698,0	692,1	691,4	695,7	698,8	703,9	696,3	25,8	11,5	7,4
Créances de BAM	0,7	0,7	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9	1,0	1,1	1,1	1,0	4,8	8,4	36,7
Créances des AID	647,7	658,2	664,7	671,3	669,0	681,3	697,2	691,2	690,5	694,8	697,7	702,8	695,3	25,8	11,5	7,4
Ressources à caractère non monétaire	124,4	126,8	130,0	125,6	124,7	122,5	125,4	122,7	124,3	128,2	131,7	133,9	131,5	32,4	9,0	5,7
Capital et réserves des ID	89,3	89,4	92,2	86,6	88,5	89,3	89,0	89,1	91,2	95,3	96,7	98,2	98,4	14,2	8,9	10,2
BAM	16,1	16,3	16,8	14,4	15,1	15,6	16,0	15,8	16,6	17,2	17,7	18,2	17,0	6,6	2,4	5,5
AID	73,2	73,1	75,4	72,1	73,4	73,7	73,0	73,3	74,7	78,0	79,0	80,0	81,4	16,2	10,5	11,2
Engagements non monétaires des ID	35,1	37,4	37,8	39,0	36,2	33,2	36,4	33,5	33,0	32,9	35,0	35,7	33,2	122,8	9,1	-5,6
Dépôts exclus de M3	5,7	5,4	5,9	5,6	5,4	6,2	5,2	5,2	4,9	5,5	5,5	5,9	5,9	9,9	8,7	2,3
Crédits	6,7	5,5	5,0	6,0	5,5	6,2	8,2	7,0	6,8	10,2	10,9	11,5	10,1	37,9	64,1	49,6
Titres autres qu'actions exclus de M3	22,5	26,3	26,7	27,1	25,0	20,6	22,7	21,1	21,1	17,0	18,3	18,0	17,0	242,9	-0,9	-24,4
Autres ressources	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,3	0,2	105,0	28,5	35,6
Autres postes nets	13,2	11,4	11,2	14,0	16,0	16,4	19,2	17,8	20,8	23,6	26,0	22,8	17,6	-33,9	1,1	33,0
Total des contreparties (1)	792,9	794,4	794,9	795,5	791,6	799,8	807,3	810,5	810,8	812,5	813,7	821,7	831,9	13,0	5,8	4,9

(1) Total des contreparties = Avoirs extérieurs nets + Créances nettes sur l'AC + Créances sur l'économie - Ressources à caractère non monétaire - Autres postes nets
Source : Bank Al-Maghrib

TABLEAU 9.5 AVOIRS EXTERIEURS NETS

(En milliards de dirhams)

Composantes	2010												Glissement annuel (%)		
	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	2008	2009	2010
Avoirs extérieurs nets de BAM	176,4	170,6	171,2	172,7	171,9	169,1	167,6	171,8	174,8	184,1	186,0	187,8	-3,4	-2,9	6,4
Créances sur les non résidents	185,9	180,2	180,9	182,4	181,7	179,0	177,9	181,9	184,7	193,9	196,1	197,7	-3,3	0,5	6,3
Avoirs officiels de réserve (1)	185,3	179,7	180,3	182,1	181,4	178,7	174,4	181,5	184,3	193,6	195,8	197,3	-3,3	0,5	6,5
Or monétaire	6,2	6,2	6,5	6,5	7,0	7,7	7,9	7,0	7,6	7,7	8,3	8,4	8,6	24,0	35,8
Monnaies étrangères	2,5	2,0	1,7	1,6	2,0	2,1	2,2	4,6	3,0	2,2	3,2	3,1	-12,8	-39,3	25,9
Dépôts et titres inclus dans les réserves officielles	169,8	164,5	165,0	167,0	165,3	161,6	157,0	158,8	163,6	176,7	177,0	178,8	-3,3	-2,5	5,3
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	2,4	-1,2	4,4
Avoirs en DTS	6,0	6,1	6,2	6,1	6,2	6,4	6,4	6,3	6,4	6,2	6,3	6,2	-36,6	3745,1	3,4
Autres actifs extérieurs	0,6	0,6	0,6	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	2,5	0,6	-43,9
Actions et autres titres de participation	0,6	0,6	0,6	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	2,5	0,6	-43,9
Engagements envers les non résidents	9,5	9,7	9,7	9,7	9,7	10,0	10,5	10,4	9,8	9,8	10,1	10,0	5,0	196,5	5,0
Engagements extérieurs à court terme en monnaie étrangère	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	3,0	3,1	2,6	2,6	2,7	2,7	5,4	22,5	6,8
Autres engagements extérieurs	7,0	7,1	7,1	7,1	7,1	7,4	7,5	7,3	7,4	7,2	7,4	7,3	4,3	521,9	4,3
Allocations de DTS	6,9	7,0	7,1	7,1	7,1	7,4	7,5	7,3	7,4	7,2	7,1	7,3	2,4	547,3	4,4
Réserves Internationales Nettes (2)	182,8	177,1	177,7	179,5	178,8	176,1	171,4	174,5	178,9	181,7	190,9	194,6	-3,4	0,3	6,5
Avoirs Extérieurs Nets des AID	16,3	12,8	11,6	8,3	9,8	9,2	8,6	10,1	7,0	6,0	4,3	5,1	-22,8	6,1	-68,9
Créances sur les non résidents	28,6	26,4	26,1	25,4	25,4	26,2	26,6	27,3	21,9	23,8	23,6	21,8	-10,7	-0,9	-23,8
Avoirs en monnaies étrangères	0,3	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,4	0,8	0,5	0,4	0,3	0,4	-9,4	-27,5	8,6
Dépôts	11,2	8,6	9,7	8,1	7,7	8,5	8,7	9,4	5,3	7,4	4,7	6,5	89,0	31,5	-65,0
Crédits	7,0	6,2	4,9	5,7	6,5	6,1	6,2	5,8	4,8	5,1	4,7	6,6	-42,0	-45,5	-18,5
Titres autres qu'actions	3,1	3,1	2,8	2,9	2,7	2,5	2,5	2,5	2,6	2,2	3,4	2,8	-8,1	43,0	-8,3
Actions et autres titres de participation	6,9	8,2	8,3	8,3	8,3	8,8	8,7	8,8	8,8	8,7	10,4	9,0	78,7	44,6	28,7
Autres créances	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	6,8	-10,7	-14,8
Engagements envers les non résidents	12,3	13,6	14,5	17,1	15,6	17,0	18,0	17,3	14,9	17,8	19,3	20,5	16,7	8,9	-8,8
Dépôts	10,1	10,8	11,3	13,9	12,4	13,7	14,7	14,0	12,2	13,2	15,6	16,8	13,5	9,3	3,5
Crédits (3)	2,1	2,7	3,2	3,1	3,1	3,1	3,2	3,2	2,6	4,5	3,6	3,6	-7,1	-32,5	51,3
Titres OPCVM monétaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	83,7	-66,4	231,5
Autres engagements	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	336,7	-82,4	-62,7
Avoirs Extérieurs Nets des ID (4)	192,7	183,4	182,7	181,0	181,8	178,2	172,9	177,6	178,9	180,8	188,4	191,5	192,7	-5,3	-2,2

(1) Avoirs extérieurs à la disposition immédiate et sous le contrôle effectif de la banque centrale

(2) Avoirs officiels de réserve nets des engagements à court terme de la banque centrale envers les non résidents

(3) Emprunts financiers et emprunts subordonnés

(4) Avoirs extérieurs nets des ID = avoires extérieurs nets de BAM + avoires extérieurs nets des AID

Source : Bank Al-Maghrib.

TABLEAU 9.6 CREANCES NETTES SUR L'ADMINISTRATION CENTRALE

(En milliards de dirhams)

Composantes	2009	2010												Glissement annuel (%)		
		Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	2008	2009	2010
Créances nettes de Bank Al-Maghrif	3,3	2,8	4,8	-1,1	-0,3	-0,5	1,2	1,3	4,2	1,0	1,4	1,6	3,5	48,5	-48,2	5,7
Créances	8,4	8,4	8,4	6,2	6,2	6,2	6,5	6,5	6,5	7,0	7,0	7,1	7,5	-16,4	-27,3	-10,7
Crédits	6,0	6,0	6,0	5,6	5,6	5,6	5,6	5,6	5,6	5,6	5,7	5,7	5,7	-6,0	-5,8	-5,6
Titres	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	-44,5	-	-
Autres ⁽¹⁾	2,3	2,3	2,3	0,6	0,6	0,6	0,9	0,9	1,3	1,3	1,3	1,3	1,8	41,9	14,6	-23,8
Engagements	5,0	5,5	3,6	7,2	6,5	6,7	5,3	5,2	2,3	5,9	5,7	5,4	4,0	-46,2	-0,7	-21,5
Compte du FHADES	0,3	2,9	0,6	2,1	2,0	3,3	3,4	2,9	0,2	2,0	2,5	3,2	1,1	-68,7	-90,3	312,5
Compte courant du Trésor public	3,8	1,1	1,7	3,9	3,4	2,3	0,8	1,3	1,1	2,9	2,3	1,3	2,0	455,4	161,3	-46,5
Créances nettes des AID	86,1	87,4	83,4	83,1	81,0	78,9	79,8	80,0	81,4	86,8	82,8	81,4	88,4	-3,1	-6,0	2,7
Créances	91,2	93,5	90,0	91,1	90,1	84,3	88,1	86,3	86,2	92,2	89,8	88,2	96,5	-3,9	-4,8	5,8
Crédits	16,1	16,5	16,7	15,7	15,6	15,2	18,0	16,2	16,0	16,4	16,2	15,9	21,8	98,4	31,5	35,2
Titres	70,0	73,2	69,7	72,1	71,6	66,1	66,3	66,3	66,6	71,2	69,0	67,6	69,1	-11,7	-11,3	-1,3
Autres ⁽¹⁾	5,1	3,7	3,6	3,3	2,9	3,0	3,8	3,8	3,6	4,6	4,7	4,7	5,7	12,4	9,0	10,3
Engagements⁽²⁾	5,2	6,1	6,6	8,0	9,1	5,4	8,3	6,3	4,8	5,4	7,0	6,8	8,1	-17,6	20,6	56,7
Créances nettes des ID sur l'Administration Centrale	89,4	90,3	88,1	82,0	80,7	78,4	81,0	81,3	85,7	87,8	84,2	83,0	91,9	-0,9	-8,8	2,8

(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 les crédits distribués, dont le solde n'est remboursable qu'à l'extinction des crédits couverts.

Source : Bank Al-Maghrif.

TABLEAU 9.7 CREANCES SUR L'ECONOMIE

(En milliards de dirhams)

Composantes	2009	2010												Glissement annuel (%)		
		Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	2008	2009	2010
Créances des ID	648,4	659,0	665,4	672,0	669,8	682,1	698,0	692,1	691,4	695,7	698,8	703,9	696,3	25,8	11,5	7,4
Créances des AID	647,7	658,2	664,7	671,3	669,0	681,3	697,2	691,2	690,5	694,8	697,7	702,8	695,3	25,8	11,5	7,4
Crédits des AID	589,6	598,7	602,6	610,0	609,7	620,7	635,8	631,6	631,0	634,7	637,1	640,8	633,4	24,4	10,4	7,4
Crédits bancaires	577,1	581,0	586,0	592,5	594,5	604,2	618,9	615,0	615,9	620,3	621,1	623,6	621,4	24,0	9,7	7,7
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	135,0	134,0	135,1	134,0	136,2	137,3	145,6	141,0	140,2	141,7	141,0	142,7	143,0	19,2	0,4	5,9
Crédits à l'équipement	115,7	115,8	116,6	121,6	119,7	122,0	123,4	128,1	129,5	130,8	133,0	134,2	135,2	19,3	26,2	16,9
Crédits immobiliers	173,0	173,8	176,3	177,4	179,4	182,4	183,0	184,8	183,8	184,6	186,5	188,0	188,1	27,7	13,0	8,7
Crédits à l'habitat	109,7	110,5	111,9	113,5	114,6	116,1	117,2	119,0	119,6	120,7	121,4	122,3	123,9	14,9	12,3	12,9
Crédits aux promoteurs immobiliers	63,2	63,2	63,8	63,8	64,3	65,8	65,3	65,1	63,4	62,8	63,9	64,4	63,9	58,5	13,9	1,1
Crédits à la consommation	30,0	30,2	30,4	30,7	30,9	31,3	31,7	31,9	32,0	32,1	32,1	32,2	32,4	27,7	19,1	8,1
Créances diverses sur la clientèle	92,4	96,7	97,3	97,9	96,8	99,7	103,5	97,4	98,6	98,3	95,4	93,0	92,8	45,9	1,3	0,5
Créances en souffrance	31,0	30,5	30,4	30,9	31,5	31,5	31,6	31,9	31,8	32,8	33,1	33,5	29,8	-6,5	1,5	-3,8
Titres	57,1	58,1	60,7	60,3	58,6	59,7	60,5	58,5	58,3	58,5	59,3	61,0	60,7	52,3	29,0	6,3
Titres autres qu'actions	14,8	16,4	18,8	17,6	14,6	14,5	16,1	14,3	14,3	14,5	14,4	15,0	14,8	101,1	16,3	0,3
Actions et autres titres de participation	42,3	41,8	41,9	42,7	44,1	45,2	44,4	44,2	44,0	44,0	44,9	46,0	45,8	38,7	34,1	8,4
Autres (1)	1,1	1,4	1,4	1,0	0,6	0,8	0,9	1,1	1,1	1,6	1,3	1,0	1,3	-26,7	-54,5	18,9
Créances de BAM	0,7	0,7	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9	1,0	1,1	1,1	1,0	4,8	8,4	36,7
Crédits	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	3,9	6,8	8,2

(1) Composés des crédits commerciaux et avances, et des comptes de règlement
Source : Bank Al-Maghrib.

TABLEAU 9.8 CREANCES SUR LES SECTEURS DE L'ECONOMIE

(En milliards de dirhams)

Composantes	2010												Glissement annuel (%)		
	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	2008	2009	2010
Créances par secteur économique	648,4	659,0	665,4	672,0	669,8	682,1	698,0	691,4	695,7	698,8	703,9	696,3	25,8	11,5	7,4
Autres sociétés financières	127,6	136,7	136,5	137,8	143,6	145,8	138,2	138,3	137,7	138,8	138,2	133,2	31,4	12,8	4,4
Crédits (1)	95,7	105,4	105,4	106,1	105,3	112,0	104,5	104,8	103,9	104,0	101,7	96,8	27,2	10,5	1,2
Titres	31,8	31,2	31,1	31,8	33,0	33,7	33,6	33,4	33,8	34,7	36,3	36,3	46,6	20,8	13,9
Administrations locales	8,6	8,6	8,7	8,7	8,9	9,0	9,0	9,0	9,0	9,1	9,4	9,8	22,7	19,1	13,3
Sociétés non financières publiques	38,0	38,3	36,1	38,0	34,9	35,6	33,7	33,5	32,9	32,1	33,1	27,6	147,6	50,5	-27,5
Crédits	25,3	24,1	20,5	21,9	19,7	20,1	19,8	20,3	20,0	19,4	19,3	14,8	151,2	43,0	-41,5
Titres	12,8	14,1	15,7	16,1	14,6	14,7	15,8	13,4	13,4	12,8	13,0	12,8	139,5	67,9	0,2
Autres sociétés non financières	270,7	272,0	277,9	278,9	280,7	288,4	291,3	291,1	304,6	307,1	306,2	308,1	21,5	10,2	13,8
Crédits	257,6	258,0	263,4	265,8	269,0	276,7	278,6	278,5	291,8	294,0	293,5	295,2	21,1	10,0	14,6
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	108,9	109,5	110,3	110,8	113,9	120,2	116,0	114,8	124,2	122,9	125,2	128,5	21,4	-2,4	18,0
Crédits à l'équipement	90,4	90,8	94,2	97,2	96,9	97,2	102,0	103,0	104,8	107,9	105,8	107,7	18,0	26,0	19,2
Crédits immobiliers	43,9	44,2	44,5	42,9	43,3	46,5	43,8	44,5	44,2	44,2	44,5	44,6	7,4	57,9	1,5
Titres	12,5	12,8	13,9	12,5	11,1	11,0	11,6	11,4	11,3	11,8	11,7	11,6	30,2	21,2	-6,7
Titres autres qu'actions	5,1	5,4	6,5	5,0	3,6	3,5	3,9	3,8	3,9	4,3	4,2	4,3	113,4	27,9	-15,3
Actions et autres titres de participation	7,4	7,4	7,4	7,6	7,5	7,5	7,7	7,6	7,4	7,5	7,5	7,3	4,7	16,9	-0,7
Particuliers et MRE	157,4	157,4	159,1	160,5	162,1	164,0	164,9	166,4	164,7	165,2	167,8	170,5	17,8	15,4	8,3
Crédits	157,0	157,2	158,4	160,0	162,1	163,9	164,5	166,1	164,4	164,9	167,5	170,4	19,4	15,9	8,5
Crédits à l'habitat	104,8	105,4	106,6	107,8	108,7	110,1	111,2	112,6	112,9	114,2	114,7	116,4	24,6	10,5	11,1
Crédits à la consommation	29,4	29,4	29,5	29,9	30,2	30,5	30,9	31,1	31,2	31,4	31,5	31,7	29,2	19,3	7,8
Entrepreneurs individuels	43,2	43,2	44,3	45,7	43,3	46,4	52,1	49,8	43,3	43,0	45,9	43,9	27,5	-16,3	1,5
Crédits	43,2	43,2	44,3	45,7	43,3	46,4	52,1	49,8	43,3	43,0	45,9	43,9	27,5	-16,3	1,5
Crédits à l'équipement	8,9	8,9	8,8	8,8	7,4	8,6	10,5	9,8	7,3	6,0	8,7	8,1	-9,4	30,3	-9,7
Crédits aux promoteurs immobiliers	23,1	23,1	23,7	25,6	25,9	24,7	25,7	25,0	24,9	26,5	27,1	26,4	81,0	-23,2	14,7
ISBLM	2,8	2,8	2,6	2,4	2,3	2,1	2,2	3,5	3,5	3,5	3,4	3,3	34,0	54,0	18,5

(1) Valeurs reçues en pension et prêts financiers accordés par les ID aux ASF.

Source : Bank Al-Maghrib.

TABLEAU 9.9 ENGAGEMENTS ENVERS LES SECTEURS DE L'ECONOMIE

(En milliards de dirhams)

Composantes	2009	2010												Glissement annuel (%)		
		Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	2008	2009	2010
Engagements par secteur économique	691,3	695,0	696,3	699,7	692,4	696,9	706,2	701,5	701,6	703,2	705,3	711,8	719,8	17,2	5,8	4,1
Autres sociétés financières	111,6	106,9	111,1	111,9	110,5	111,1	113,4	105,9	101,1	101,7	94,4	92,7	97,7	103,5	12,4	-12,4
Actifs monétaires	82,0	75,2	79,4	78,8	79,9	84,3	82,5	78,0	73,7	74,9	65,7	63,6	71,0	83,7	13,7	-13,5
Engagements non monétaires ⁽¹⁾	29,6	31,7	31,7	33,1	30,6	26,8	30,9	27,9	27,5	26,8	28,7	29,1	26,8	185,3	8,9	-9,6
Secteur public⁽²⁾	48,5	51,8	48,5	46,2	43,6	42,2	39,6	40,1	41,9	43,8	43,6	45,2	40,9	55,5	30,5	-15,7
Actifs monétaires	48,5	51,7	48,5	46,2	43,6	42,2	39,5	40,0	41,8	43,7	43,5	45,1	40,9	55,4	30,6	-15,7
Autres sociétés non financières	119,1	119,9	118,8	121,0	120,7	123,0	127,1	127,1	127,7	129,6	135,3	141,8	142,9	1,2	2,5	20,0
Actifs monétaires	114,6	115,3	113,7	116,1	116,0	117,5	122,7	122,6	123,1	124,5	130,1	136,9	138,1	1,4	2,1	20,5
Engagements non monétaires ⁽¹⁾	4,5	4,7	5,2	4,9	4,7	5,5	4,4	4,5	4,5	5,1	5,2	4,9	4,8	-2,9	13,7	7,4
Autres secteurs résidents	412,1	416,4	417,9	420,6	417,6	420,6	426,1	428,4	430,9	428,1	432,0	432,1	438,3	8,3	2,9	6,4
Particuliers et MRE	388,5	393,0	393,7	395,9	394,3	394,8	399,3	402,4	405,1	403,1	406,7	407,4	413,8	8,8	3,7	6,5
Actifs monétaires	387,8	392,3	393,0	395,2	393,7	394,1	398,5	401,6	404,4	402,3	406,0	406,1	412,5	8,7	3,7	6,4
Engagements non monétaires ⁽¹⁾	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	1,3	1,2	20,1	-0,3	71,6
Entrepreneurs individuels	17,5	17,9	18,4	19,4	17,9	20,3	21,2	20,5	20,5	20,4	20,3	20,1	20,2	-3,6	-17,8	15,4
Actifs monétaires	17,3	17,6	18,2	19,2	17,6	20,0	21,0	20,2	20,3	20,1	20,0	19,8	19,9	-3,9	-17,9	15,4
Engagements non monétaires ⁽¹⁾	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	28,3	-7,8	17,8
ISBLIM	6,1	5,5	5,7	5,3	5,4	5,5	5,6	5,5	5,3	4,6	4,9	4,6	4,3	39,5	35,2	-29,5
Actifs monétaires	6,1	5,5	5,7	5,3	5,4	5,5	5,6	5,5	5,3	4,6	4,9	4,6	4,3	40,0	35,3	-29,5

(1) Dépôts de garantie et dépôts réglementés

(2) Sociétés non financières publiques, administrations de sécurité sociale et administrations locales

Source : Bank Al-Maghrib.

TABLEAU 9.10 CRÉDITS BANCAIRES PAR TERME ET PAR BRANCHE D'ACTIVITÉ

(Montants en millions de dirhams)

Composantes	2008	2009		2010			
	Montants	Montants	Variation en %	en % du total	Montants	Variation en %	en % du total
Par terme							
Court terme	219.873	232.631	5,8	40,3	229.328	-1,4	36,9
Echéances impayées	1.667	5.175	210,5	0,9	6.375	23,2	1,0
Moyen terme	143.442	171.062	19,3	29,6	182.597	6,7	29,4
Long terme	132.362	142.432	7,6	24,7	179.664	26,1	28,9
Créances en souffrance	30.512	30.958	1,5	5,4	29.768	-3,8	4,8
Par branche d'activité							
Agriculture et pêche	20.613	19.587	-5,0	3,4	25.316	29,2	4,1
Industries extractives	14.628	14.707	0,5	2,5	12.268	-16,6	2,0
Industries	65.731	73.546	11,9	12,7	80.612	9,6	13,0
Electricité, gaz et eau	17.107	16.659	-2,6	2,9	24.381	46,4	3,9
Bâtiment et travaux publics	55.630	80.814	45,3	14,0	79.426	-1,7	12,8
Commerce	34.002	37.614	10,6	6,5	38.561	2,5	6,2
Hôtels	13.709	18.531	35,2	3,2	17.837	-3,7	2,9
Transports et communications	23.695	23.927	1,0	4,1	24.684	3,2	4,0
Activités financières	89.303	94.020	5,3	16,3	97.704	3,9	15,7
Particuliers et MRE	134.861	156.371	15,9	27,1	169.698	8,5	27,3
Autres services	56.911	41.309	-27,4	7,2	50.871	23,1	8,2

Source : Bank Al-Maghrib.

TABLEAU A9.11 CREDITS DISTRIBUES PAR LES SOCIETES DE FINANCEMENT

(Montants en millions de dirhams)

Composantes	2008	2009		2010			
	Montants	Montants	Variation en %	en % du total	Montants	Variation en %	en % du total
Sociétés de crédit à la consommation	38.387	41.131	7,1	51,5	42.530	3,4	49,9
Sociétés de crédit-bail	31.819	36.111	13,5	45,2	38.939	7,8	45,7
Sociétés de crédit immobilier	230	205	-10,9	0,3	191	-6,8	0,2
Sociétés d'affacturage	2.106	2.198	4,4	2,8	2.600	18,3	3,0
Sociétés de cautionnement(*)	117	235	100,9	0,3	244	3,8	0,3
Sociétés de gestion des moyens de paiement	19	26	36,8	0,0	21	-19,2	0,0
Autres sociétés de financement					731		0,9
Total des crédits des sociétés de financement	72.678	79.906	9,9	100,0	85.256	6,7	100,0

(*) Les sociétés de cautionnement ont accordé des crédits par signature d'un montant de 1,3 milliard de dirhams en 2008, de 2 milliards en 2009 et de 3,6 milliards de dirhams en 2010.

Source : Bank Al-Maghrib.

TABLEAU A9.12 EVOLUTION DU MARCHÉ INTERBANCAIRE

(En millions de dirhams)

	2010													
	2009	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Moyenne
Moyenne														
Encours moyen	4.449,6	4.696,1	5.197,1	6.157,6	4.359,4	3.594,7	4.061,5	3.039,3	2.971,0	3.180,8	3.826,5	4.309,6	4.077,2	4.122,6
Volume moyen échangé	2.739,9	2.429,6	3.360,2	4.835,8	3.117,9	2.621,6	2.800,0	2.047,0	1.801,0	1.645,2	2.115,6	2.283,2	2.124,3	2.598,5

Source : Bank Al-Maghrib.

TABLEAU A9.13 SOUSCRIPTIONS DE BONS DU TRÉSOR PAR VOIE D'ADJUDICATION

(En millions de dirhams)

Maturités	2010														
	Total	2009	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Total
21 jours	3.500,0	3.000,0													3.000,0
13 semaines	2.650,0	820,0	710,0	557,0		150,0						100,0	900,0	950,0	4.187,0
26 semaines	8.826,9		2.525,0	300,0		1.007,0				800,0			2.200,0	300,0	7.132,0
52 semaines	34.903,2	1.260,0	4.475,0	3.570,0	2.222,0	1.500,0	2.041,3	500,0	5.719,0	3.375,0			1.100,0	2.200,0	27.962,3
Total court terme (I)	49.880,1	5.080,0	7.710,0	3.570,0	3.079,0	1.500,0	3.198,3	500,0	5.719,0	4.175,0	100,0	4.200,0	4.300,0	3.450,0	42.281,3
2 ans	11.993,0	700,0		100,0		2.600,0	3.100,0	600,0	2.500,0	5.830,0			3.200,0	3.050,0	21.680,0
5 ans	11.038,0	1.650,0	6.980,0	5.420,0	2.140,0	3.676,0	1.500,0	102,0	804,5	510,0			1.100,0	1.600,0	25.482,5
Total moyen terme (II)	23.031,0	2.350,0	6.980,0	5.520,0	2.140,0	6.276,0	4.600,0	702,0	3.304,5	6.340,0	0,0	4.300,0	4.300,0	4.650,0	47.162,5
10 ans			1,0	47,0	122,0	33,0			1,0	5,0					610,0
15 ans				15,0		1,0	12,0								725,0
20 ans						53,0	4,0								57,0
30 ans															0,0
Total long terme (III)	0,0	0,0	1,0	62,0	122,0	87,0	16,0	1,0	5,0	0,0	6,0	202,0	890,0	890,0	1.392,0
Total (I+II+III)	72.911,1	7.430,0	14.691,0	9.152,0	5.341,0	7.863,0	7.814,3	1.203,0	9.028,5	10.515,0	106,0	8.702,0	8.990,0	8.990,0	90.835,8

Source : Bank Al-Maghrib

TABLEAU A10.1 ENCOURS DES BONS DU TRÉSOR ÉMIS PAR D'ADJUDICATION

(En millions de dirhams)

Maturités	2009					2010						
	Banques	C.D.G. (1)	Sociétés d'assurances et organismes de prévoyance	OPCVM	Autres	Total	Banques	C.D.G. (1)	Sociétés d'assurances et organismes de prévoyance	OPCVM	Autres	Total
13 semaines	97	0	13	690	0	800	450	0	56	1.444	0	1.950
26 semaines	792	0	159	2.919	30	3.900	650	69	750	1.831	0	3.300
52 semaines	13.626	200	20.403	8.333	11.684	54.246	7.307	725	10.460	5.026	5.444	28.962
Total court terme (I)	14.515	200	20.575	11.941	11.714	58.946	8.407	794	11.266	8.301	5.444	34.212
2 ans	3.991	0	5.613	2.040	349	11.993	4.754	482	19.152	6.639	2.647	33.673
5 ans	5.744	144	8.658	5.111	9.779	29.436	4.001	1.446	20.759	14.005	8.075	48.286
Total moyen terme (II)	9.735	144	14.271	7.151	10.128	41.429	8.755	1.928	39.912	20.643	10.721	81.959
10 ans	9.678	3.429	23.072	17.569	10.842	64.589	11.085	5.163	25.144	17.748	10.910	70.050
15 ans	9.233	12.695	23.429	16.352	9.899	71.608	10.608	13.852	29.115	15.003	1.079	69.658
20 ans	4.491	290	8.156	5.493	360	18.791	3.499	917	8.679	5.824	441	19.361
30 ans	818	196	109	1.453	0	2.575	494	0	171	1.908	2	2.575
Total long terme (III)	24.220	16.609	54.765	40.867	21.101	157.563	25.686	19.933	63.109	40.483	12.433	161.644
Total (I+II+III)	48.469	16.953	89.611	59.960	42.943	257.937	42.848	22.655	114.287	69.427	28.598	277.815

(1) Non compris l'encours des bons du Trésor des organismes de prévoyance gérés par la C.D.G.

Source : Bank Al-Maghrib.

TABLEAU A10.2 INDICATEURS BOURSIERS

Date	Chiffre d'affaires (En millions de dirhams)	Capitalisation (En millions de dirhams)	MASI (*)	MADEX (**)	
2000	Décembre	6.832,5	114.881	3.995,27	3.693,02
2001	Décembre	5.009,7	104.740	3.568,68	3.323,08
2002	Décembre	9.545,6	87.175	2.980,44	2.512,69
2003	Décembre	11.388,8	115.507	3.943,51	3.174,56
2004	Décembre	30.004,4	206.517	4.521,98	3.522,38
2005	Décembre	48.041,3	252.326	5.539,13	4.358,87
2006	Décembre	36.528,1	417.092	9.479,45	7.743,81
2007	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	Janvier	16.798,1	496.883	10.133,32	8.325,69
	Février	16.826,6	544.634	11.209,37	9.228,96
	Mars	12.507,9	508.460	10.402,09	8.525,92
	Avril	8.594,1	530.503	10.937,91	8.986,12
	Mai	6.242,2	526.446	11.024,37	9.030,12
	Juin	10.833,2	553.908	11.588,55	9.527,45
	Juillet	10.469,6	528.877	10.971,66	8.954,28
	Août	4.984,1	532.431	11.048,73	8.996,45
	Septembre	6.612,8	521.737	10.765,39	8.718,83
	Octobre	6.013,2	524.911	10.775,76	8.751,26
	Novembre	7.747,7	498.944	10.208,45	8.265,20
	Décembre	36.791,2	508.893	10.443,81	8.464,47
2010	Janvier	6.113,9	532.350	10.928,44	8.881,46
	Février	9.280,4	540.895	11.096,80	9.017,72
	Mars	26.549,8	560.534	11.418,77	9.294,04
	Avril	13.253,5	600.699	12.286,99	10.018,00
	Mai	14.817,9	586.377	12.068,53	9.839,46
	Juin	30.561,4	569.458	11.773,87	9.600,18
	Juillet	45.767,7	572.518	11.782,52	9.616,50
	Août	13.628,0	529.272	11.736,15	9.570,92
	Septembre	6.178,3	538.157	11.896,36	9.706,37
	Octobre	18.122,8	552.850	12.196,70	9.957,74
	Novembre	24.818,7	558.226	12.224,20	9.984,59
	Décembre	29.615,7	579.020	12.655,20	10.335,25

(*) A compter du premier janvier 2002, l'indice général de la Bourse des valeurs (I G B), qui avait pour base 100 au 31 décembre 1979, a été remplacé par le MASI qui intègre toutes les valeurs cotées et a pour base 1000 au 31 décembre 1991.

(**) Le MADEX, créé en 2002, est composé des valeurs les plus liquides et a pour base 1000 au 31 décembre 1991.

Source : Bourse de Casablanca.

TABEAU A10.3 ENCOURS DES TITRES DE CRÉANCES NÉGOCIABLES
(par catégorie de souscripteur initial)

(En millions de dirhams)

Catégorie de titres	2009					2010				
	Etablissements de crédit et CDG	Sociétés d'assurances et organismes de prévoyance	OPCVM	Autres	Total	Etablissements de crédit et CDG	Sociétés d'assurances et organismes de prévoyance	OPCVM	Autres	Total
Certificats de dépôt	6.591	6.170	17.951	816	31.528	11.594	4.247	25.794	2.864	44.499
Bons des sociétés de financement	4.910	205	3.315	20	8.450	6.104	231	6.124	0	12.459
Billets de trésorerie	20	0	2.664	0	2.684	0	0	1.795	0	1.795
Total (I+II+III)	11.521	6.375	23.930	836	42.662	17.698	4.478	33.713	2.864	58.753

Source : Bank Al-Maghrib.

TABLEAU A10.4 EMISSIONS OBLIGATAIRES

	Emetteur	Date	Maturité	Taux (en %)	Volume émis (En millions de DH)
Entreprises financières	Attijariwafa Bank	Juin	7 ans	4,78	1.200,00
	CFG Group	Juin	2 ans	5,30	40,00
	Taslif	Septembre	2 ans	5,00	100,00
Entreprises non financières	ONCF	Janvier	15 ans	5,12	1.000,00
	Alliance Développement	Mars	5 ans	5,40	818,00
	Alliance Développement	Mars	5 ans	4,90	182,00
	Autoroutes du Maroc	Avril	20 ans	4,96	1.650,00
	Autoroutes du Maroc	Avril	20 ans	4,97	350,00
	Autoroutes du Maroc	Novembre	20 ans	4,65	50,00
	Autoroutes du Maroc	Novembre	20 ans	4,75	20,00
	Autoroutes du Maroc	Novembre	20 ans	4,78	400,00
	Autoroutes du Maroc	Novembre	20 ans	4,79	530,00
	Groupe Invest	Juillet	10 ans	5,65	3.900,00
	Lydec	Juillet	15 ans	5,62	1.200,00
	SNI	Juillet	10 ans	5,65	4.300,00
	Afriquia Gaz	Juillet	5 ans	4,80	600,00
	Maghreb Oxygène	Juillet	5 ans	4,80	100,00
	Addoha	Août	5 ans	4,69	1.441,50
	Addoha	Août	5 ans	5,18	558,50
	CMB Plastique Maroc	Octobre	3 ans	5,25	50,00
	Label Vie	Octobre	5 ans	5,01	268,00
	Label Vie	Octobre	5 ans	5,50	232,00
	SAHAM	Décembre	2 ans	4,85	250,00
	SAHAM	Décembre	5 ans	5,30	250,00
	ONDA	Décembre	10 ans	5,38	2.000,00
	SNI	Décembre	3 ans	4,32	2.000,00
	RISMA	Décembre	2 ans et 9 mois	5,50	646,22
	CGI	Décembre	5 ans	4,94	1.500,00

TABLE DES MATIÈRES

بنك المغرب
بنك المغرب
بنك المغرب

◆ Table des matières

NOTE INTRODUCTIVE	3
PARTIE 1 . SITUATION ÉCONOMIQUE, MONÉTAIRE ET FINANCIÈRE	
1.1 L'environnement international.....	13
1.1.1 Evolution de l'économie mondiale	14
1.1.2 Commerce international et balance des paiements	18
1.1.3 Principales mesures de politique économique	20
1.1.4 Marchés financiers et des matières premières	24
1.1.5 Architecture financière internationale	30
1.2 La production nationale.....	33
1.2.1 Secteur Primaire	34
1.2.2 Secteur secondaire	37
1.2.3 Secteur tertiaire	42
1.3 Le marché de l'emploi	46
1.3.1 Indicateurs d'activité et d'emploi	46
1.3.2 Coûts et productivité du travail	49
1.4 La demande	52
1.4.1 La consommation	52
1.4.2 L'investissement	55
1.4.3 L'épargne nationale	57
1.5 Les flux économiques et financiers	59
1.5.1 Les opérations non financières	59
1.5.2 Les opérations financières	59
1.6 L'inflation	63
1.6.1 L'indice des prix à la consommation	63
1.6.2 Prix à la production des industries manufacturières	72
1.7 Les relations commerciales et financières avec l'étranger	74
1.7.1 La balance des paiements	74
1.7.2 La position financière extérieure globale	83
1.8 Les finances publiques.....	87
1.8.1 La loi de finances 2010	87
1.8.2 L'exécution de la loi de finances 2010	88
1.8.3 Le financement du Trésor	94
1.8.4 La dette publique	96

1.9 La politique monétaire	98
1.9.1 Décisions de politique monétaire	98
1.9.2 Aspects opérationnels de la politique monétaire	101
1.9.3 Taux d'intérêt	104
1.9.4 Taux de change	108
1.10 Monnaie, crédit et placements liquides	110
1.10.1 Agrégat M3	111
1.10.2 Composantes de M3	112
1.10.3 Crédit et autres sources de création monétaire	116
1.10.4 Autres sources de création monétaire	124
1.10.5 Agrégats de placements liquides	126
1.11 Marché boursier, titres de créances et gestion d'actifs	130
1.11.1 Marché boursier	130
1.11.2 Les titres de créances négociables	134
1.11.3 Emissions obligataires	135
1.11.4 Gestion d'actifs	135

PARTIE 2 . ACTIVITÉS DE LA BANQUE

2.1 Gouvernance	143
2.1.1 Structure de gouvernance	143
2.1.2 Orientations stratégiques	146
2.1.3 Audit, contrôle interne et gestion des risques	149
2.1.4. Ethique	153
2.1.5 Sécurité de l'information	154
2.1.6 Plan de Continuité d'Activité	154
2.1.7 Conformité	155
2.2 Métiers de la Banque	157
2.3 Ressources et environnement du travail	175
2.4 Activités de communication et de coopération	181
2.4.1 Activité de communication	181
2.4.2 Musée	182
2.4.3 Coopération internationale	183

PARTIE 3 . ETATS FINANCIERS

3.1 Bilan de la Banque	191
3.1.1 ACTIF	191
3.1.2 PASSIF	193

3.2 Compte de Produits et Charges	194
3.2.1 Produits	194
3.2.2 Charges.....	195
3.2.4 Etat des Soldes de Gestion.....	199
3.2.5 Résultat des activités de la Banque.....	199
3.2.6 Résultat brut d'exploitation	200
3.3 Cadre juridique et principes comptables	202
3.3.1 Cadre juridique	202
3.3.2 Principes comptables et règles d'évaluation	202
3.4 Notes sur les postes du bilan	205
3.5 Rapport général	210
3.6 Approbation par le Conseil de la Banque	212

LISTE DES GRAPHIQUES

Graphique 1.1.1	: Profil trimestriel de la croissance.....	15
Graphique 1.1.2	: Evolution du PIB et du taux de chômage pondéré des principaux pays partenaires	16
Graphique 1.1.3	: Evolution du crédit aux Etats-Unis et dans la Zone euro	17
Graphique 1.1.4	: Evolution du taux d'intérêt réel de la Fed.....	21
Graphique 1.1.5	: Evolution du taux d'intérêt réels de la BCE	21
Graphique 1.1.6	: Evolution des taux directeurs dans les BRIC.....	22
Graphique 1.1.7	: Evolution des indices boursiers mondiaux.....	25
Graphique 1.1.8	: Evolution de l'écart OIS-Libor et des taux Euribor et Libor à 3 mois.....	26
Graphique 1.1.9	: Evolution des taux de rendement sur les obligations à 10 ans et des primes CDS sur dette souveraine à 5 ans des pays avancés	27
Graphique 1.1.10	: Evolution des taux de change des principales devises internationales	27
Graphique 1.1.11	: Evolution du taux de change du yuan chinois vis-à-vis de l'euro et du dollar	28
Graphique E 1.1.2.1	: Evolution des cours de change Euro et \$ contre le Yuan chinois	28
Graphique 1.1.12	: Evolution des prix des matières premières énergétiques et hors énergie	29
Graphique 1.1.13	: Evolution des cours du phosphate et ses dérivés.....	30
Graphique 1.2. 1	: Contribution absolue, en point de pourcentage, des secteurs économiques à la croissance du PIB.....	33
Graphique 1.2. 2	: Principales production végétales.....	35
Graphique 1.2. 3	: Evolution de la valeur ajoutée du secteur du BTP, des ventes du ciment et des crédits immobiliers.....	39
Graphique 1.2. 4	: Variations de la production et des exportations de phosphate brut en volume.....	40
Graphique 1.2.5	: Evolution de la production nationale d'électricité et de produits pétroliers raffinés.....	41
Graphique 1.2.6	: Evolution des sources d'électricité disponible	42
Graphique 1.2. 7	: Variations de l'effectif des touristes européens et arabes par nationalité	43

Graphique 1.2.8	: Evolution du parc total fixe et mobile	45
Graphique 1.3.1	: Evolution annuelle du taux de chômage et de la population active	47
Graphique 1.3.2	: Variation de la valeur ajoutée et du volume d'emplois.....	48
Graphique 1.3.3	: Création d'emplois rémunérés et non rémunérés entre 2009 et 2010.....	48
Graphique 1.3.4	: Croissance non agricole et chômage urbain 2001 T1-2010 T4	49
Graphique 1.3.5	: SMIG trimestriel en termes nominal et réel.....	50
Graphique 1.3.6	: Evolution du coût unitaire du travail et de la productivité apparente du travail (Base 2000)....	50
Graphique 1.3.7	: Compétitivité-coûts du Maroc.....	50
Graphique 1.4.1	: Contributions, en points de pourcentage, des agrégats de la demande à la croissance du PIB	52
Graphique 1.4.2	: Evolution de la consommation finale des ménages et des administrations publiques, à prix courants.....	53
Graphique E1.4.1.1	: Propension moyenne à consommer 2000-2010	54
Graphique E1.4.1.2	: Propension marginale à consommer 2000-2010	54
Graphique 1.4.3	: Evolution de l'investissement et du taux d'investissement brut.....	55
Graphique E1.4.2.1	: Part de la variation des stocks dans le PIB et sa volatilité 1980-2010.....	57
Graphique 1.4.4	: Evolution de l'épargne nationale et du taux d'épargne.....	58
Graphique 1.6.1	: Evolution annuelle de l'inflation et de l'inflation sous-jacente.....	64
Graphique 1.6.2	: Evolution de l'inflation sous-jacente et des prix des produits alimentaires de base, en glissement annuel	64
Graphique 1.6.3	: Evolution de l'inflation globale et celle des prix des produits alimentaires volatils exclus de l'IPCX, en glissement annuel.....	65
Graphique 1.6.4	: Contribution des principales rubriques à l'inflation.....	67
Graphique E 1.6.2.1	: Evolution de l'inflation par groupement de pays, en glissement annuel.....	68
Graphique E 1.6.2.2	: Indice des prix des matières premières énergétiques et non-énergétiques.....	68
Graphique 1.6.5	: Evolution annuelle des prix des biens échangeables et des non échangeables inclus dans l'IPCX.....	69
Graphique 1.6.6	: Evolution de l'inflation des biens échangeables inclus dans l'IPCX et de celle dans les pays partenaires, en glissement annuel.....	69
Graphique 1.6.7	: Contributions des prix des biens échangeables et non échangeables (IPCXNE) à l'inflation sous-jacente	70
Graphique 1.6.8	: Evolution annuelle de l'inflation des biens et services.....	71
Graphique 1.6.9	: Contributions des prix des biens et services à l'inflation globale	71
Graphique 1.6.10	: Evolution des contributions annuelles des prix des principales branches dans l'indice des prix à la production des industries manufacturières	72
Graphique 1.6.11	: Evolution annuelle des principaux indices des prix à la production des industries manufacturières.....	72
Graphique 1.7.1	: Evolution de la balance commerciale	75
Graphique 1.7.2	: Indice des prix à l'importation.....	75
Graphique 1.7.3	: Répartition des importations par groupements d'utilisation	76
Graphique 1.7.4	: Contribution des groupements d'utilisation à l'évolution des importations	76
Graphique 1.7.5	: Répartition des exportations par groupements d'utilisation.....	77

Graphique 1.7.6	: Contribution des groupements d'utilisation à l'évolution des exportations	77
Graphique E1.7.1.1	: Part de marché absolue sur le marché mondial	78
Graphique E1.7.1.2	: Part de marché relative sur le marché mondial	78
Graphique 1.7.7	: Evolution des recettes voyages et des transferts MRE	79
Graphique 1.7.8	: Evolution du solde du compte courant	80
Graphique 1.7.9	: Contribution des principales rubriques au compte courant	80
Graphique E 1.7.2.1	: Evolution du solde commercial avec l'UE	81
Graphique E 1.7.2.2	: Evolution du solde commercial avec les Etats Unis	81
Graphique 1.7.11	: Evolution des soldes des rubriques du compte des opérations financières	82
Graphique 1.7.12	: Evolution des tirages, des amortissements et de l'encours de la dette extérieure publique en % du PIB	83
Graphique 1.7.13	: Agrégats de la position financière extérieure globale	85
Graphique 1.8.2	: Dépenses globales du Trésor	91
Graphique 1.8.3	: Masse salariale	92
Graphique 1.8.4	: Dépenses de compensation	92
Graphique 1.8.5	: Epargne budgétaire	93
Graphique 1.8.6	: Evolution du solde primaire et de la dette publique directe	94
Graphique 1.8.7	: Dette publique	96
Graphique E 1.8.3.1	: Ratio de la dette par rapport au PIB	97
Graphique E 1.8.3.2	: Soldes primaires, en % du PIB	97
Graphique 1.9.1	: Taux de la réserve monétaire	100
Graphique E1.9.1.1	: Ecart entre la prévision consensuelle de l'inflation et sa réalisation	101
Graphique E1.9.1.2	: Fan chart mars 2010	101
Graphique E1.9.1.3	: Fan chart juin 2010	101
Graphique E1.9.1.4	: Fan chart septembre 2010	101
Graphique E1.9.1.5	: Fan chart décembre 2010	101
Graphique 1.9.2	: Position structurelle de liquidité et montant de la réserve monétaire	102
Graphique 1.9.3	: Position de liquidité et montant de la réserve monétaire	102
Graphique 1.9.4	: Impact des facteurs autonomes	102
Graphique 1.9.5	: Interventions de Bank Al-Maghrib et taux moyen pondéré sur le marché interbancaire	103
Graphique E1.9.2.1	: Evolution mensuelle des placements du Trésor sur le marché monétaire en 2010	104
Graphique 1.9.6	: Evolution du taux moyen pondéré du marché interbancaire	105
Graphique 1.9.7	: Evolution des taux débiteurs	105
Graphique 1.9.8	: Taux des bons du Trésor à court terme sur le marché secondaire	108
Graphique 1.9.9	: Taux des bons du Trésor à moyen et long termes sur le marché secondaire	108
Graphique 1.9.10	: Cours de change virement	108
Graphique 1.9.11	: Taux de change effectif nominal et réel du dirham (base en 100 en 2000)	108
Graphique 1.10.1	: Croissance annuelle de M3 et sa tendance	111
Graphique 1.10.2	: Croissance annuelle des principales contreparties de M3	111
Graphique 1.10.3	: Vitesse de circulation de la monnaie	112
Graphique 1.10.4	: Evolution de la circulation fiduciaire en 2010	113

Graphique 1.10.5	: Evolution de la monnaie scripturale en 2010	114
Graphique 1.10.6	: Croissance annuelle de la monnaie scripturale et du PIB non agricole en %	114
Graphique 1.10.7	: Evolution des dépôts à terme	116
Graphique 1.10.8	: Contributions des secteurs institutionnels à la croissance annuelle des dépôts à terme	116
Graphique 1.10.9	: Evolution des titres des OPCVM monétaire	116
Graphique 1.10.10	: Croissance des titres OPCVM monétaire et des dépôts à terme	116
Graphique 1.10.11	: Contributions des principales contreparties à la croissance annuelle de M3	117
Graphique 1.10.12	: Croissance annuelle de crédit et sa tendance	118
Graphique 1.10.13	: Evolutions annuelles du crédit non du et PIB agricole	118
Graphique 1.10.14	: Croissance annuelle des principales catégories du crédit bancaire (%)	118
Graphique 1.10.15	: Contribution des principales catégories à la croissance du crédit bancaire	118
Graphique 1.10.16	: Evolution des créances en souffrance et leur part dans le total du crédit bancaire	119
Graphique E1.10.2.1	: Evolution des conditions d'octroi de crédit aux entreprises	119
Graphique E1.10.2.2	: Facteurs influençant la détermination du taux d'intérêt à appliquer aux crédits	119
Graphique E1.10.2.3	: Demande de crédit par les entreprises	120
Graphique 1.10.17	: Répartition des crédits par terme	121
Graphique 1.10.18	: Croissance annuelle des crédits par terme	121
Graphique 1.10.19	: Répartition des crédits par secteur d'activité	121
Graphique 1.10.20	: Croissance annuelle des crédits par secteur	121
Graphique 1.10.21	: Réparation du crédit bancaire par agent économique	122
Graphique E1.10.3.1	: Croissance des crédits distribués par les deux principales catégories de sociétés de financement	123
Graphique E1.10.3.2	: Encours des crédits accordés par les autres catégories	123
Graphique 1.10.22	: Croissance annuelle des avoirs extérieurs nets	124
Graphique 1.10.23	: Evolution de la structure des avoirs extérieurs nets	124
Graphique E1.10.4.1	: Evolution des transactions au comptant sur le marché des changes	125
Graphique E1.10.4.2	: Ventes à terme de devises	125
Graphique E1.10.4.3	: Achat à terme de devises	125
Graphique 1.10.24	: Evolution des créances nettes sur l'administration centrale	126
Graphique 1.10.25	: Croissance annuelle des titres des OPCVM obligataires	128
Graphique 1.10.26	: PL3 et indice Masi	128
Graphique 1.11.1	: Evolution des indices boursiers en 2010	130
Graphique 1.11.2	: Performances annuelles des indices sectoriels en 2010	131
Graphique 1.11.3	: Performance annuelle du MASI par rapport à celle de l'indice des pays émergents	131
Graphique 1.11.4	: Ratio capitalisation boursière/PIB	132
Graphique E 1.11.1.1	: Valorisation du marché boursier au Maroc et dans certains pays émergents à fin décembre 2010	133
Graphique E 1.11.1.2	: Valorisation du marché boursier au Maroc et dans certains pays émergents à fin décembre 2009	133
Graphique 1.11.5	: Evolution et composition des encours des titres de créances négociables	134
Graphique 1.11.6	: Evolution de l'actif net des OPCVM	136

Graphique 2.1.1	: Répartition des missions réalisées par type d'objectif	150
Graphique 2.2.4.1	: Production de billets neufs en 2008,2009 et 2010	163
Graphique 2.2.4.2	: Production de pièces neuves en 2008,2009 et 2010	163
Graphique 2.2.2.1	: Répartition du nombre de personnes interdites d'émission de chèques	170
Graphique 2.2.6.2	: Cumul des consultations du Crédit Bureau en 2010	171
Graphique 2.3.1	: Effectif par domaine d'activité.....	175
Graphique 2.3.2	: Pyramide des âges par genre	175
Graphique 3.1.1	: Evolution des billets et monnaies en circulation.....	193
Graphique 3.2.1	: Evolution des produits, des charges et du résultat net	194
Graphique 3.2.2	: Répartition des charges de fonctionnement	196
Graphique 3.2.3	: Répartition des charges financières	197
Graphique 3.2.4	: Variation du coefficient d'exploitation	201
Graphique 3.2.5	: Evolution du résultat brut, de l'IS et du résultat net	201

LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1.1.1	: Evolution de la croissance mondiale en %	14
Tableau 1.1.2	: Soldes du compte courant de la balance des paiements de régions et pays dans le monde.....	19
Tableau 1.2.1	: Variations en % des indices annuels moyens de la production industrielle	37
Tableau 1.3.1	: Evolution des indicateurs d'activité et d'emploi au Maroc par rapport à d'autres pays	46
Tableau E.1.4.1.1	: Propension moyenne à consommer.....	54
Tableau E.1.4.1.2	: Propension marginale à consommer	54
Tableau E1.4.2.1	: Part de la variation des stocks dans l'investissement total et dans le PIB global, à prix courants.....	56
Tableau E 1.4.2.2	: Volatilité, à prix courants.....	56
Tableau E 1.4.2.3	: Volatilité, à prix constants	56
Tableau E 1.4.2.4	: Contribution à la croissance globale, en points de pourcentage.....	56
Tableau E 1.4.2.5	: Part moyenne de la variation des stocks dans le PIB global	57
Tableau E 1.4.2.6	: Volatilité de la variation des stocks	57
Tableau 1.5.1	: Schéma des flux économiques et financiers en 2010	62
Tableau E 1.6.1.1	: Poids des produits alimentaires dans le panier de l'IPC.....	65
Tableau 1.6.1	: Principales composantes de l'indice des prix à la consommation.....	66
Tableau 1.6.2	: Indice des prix à la production des industries manufacturières	73
Tableau 1.7.1	: Evolution de la position financière extérieure globale	84
Tableau 1.8.1	: Situation des charges et ressources du Trésor.....	90
Tableau E 1.8.3.1	: Scénario de référence, ratio dette par rapport PIB	97
Tableau 1.9.1	: Décisions de politique monétaire depuis 2006	99
Tableau 1.9.2	: Evolution des taux débiteurs	106
Tableau 1.9.3	: Taux sur les dépôts auprès des banques.....	106
Tableau 1.9.4	: Taux des bons du Trésor sur le marché primaire	107
Tableau 1.9.5	: Taux des bons du Trésor sur le marché secondaire	107

Tableau 1.9.6	: Taux minimum appliqués aux comptes d'épargne	108
Tableau 1.10.1	: Evolution des composantes de l'agrégat M3	112
Tableau 1.10.2	: Evolution des placements à vue	115
Tableau 1.10.3	: Evolution des contreparties de la masse monétaire	117
Tableau 1.10.4	: Créances nettes sur l'administration centrale	126
Tableau 1.10.5	: Agrégats de placements liquides	127
Tableau 1.10.6	: Evolution de l'agrégat PL1	127
Tableau 1.10.7	: Taux de liquidité de l'économie	129
Tableau 2.2.6.1	: Evaluation des flux de données traitées par le CIP	170

LISTE DES ENCADRÉS

Encadré 1.1.1	: Mesures de rigueur budgétaire adoptées en 2010 dans les principaux pays avancés	23
Encadré 1.1.2	: Renforcement de la flexibilité du Yuan en 2010	28
Encadré 1.2.1	: Les subventions accordées aux projets d'agrégation	35
Encadré 1.2.2	: Libéralisation du commerce de produits agricoles et de la pêche dans le cadre de l'accord d'association entre le Maroc et l'Union européenne	36
Encadré 1.2.3	: Nouvelle stratégie pour la relance du logement social	39
Encadré 1.2.4	: Bilan de la stratégie touristique 2001-2010 et perspectives	43
Encadré 1.3.1	: Réalisations du deuxième plan "Initiative d'emploi 2009-2012"	51
Encadré 1.4.1	: Propensions moyenne et marginale à consommer	54
Encadré 1.4.2	: Analyse de la variation des stocks	56
Encadré 1.5.1	: Alignement du schéma des flux économiques et financiers sur les principes de ventilation des actifs financiers et de sectorisation adoptés par les nouvelles statistiques monétaires	61
Encadré 1.6.1	: Prix des produits alimentaires et indice global des prix à la consommation	64
Encadré 1.6.2	: L'inflation dans le monde en 2010	68
Encadré 1.7.1	: Evolution des parts de marché	78
Encadré 1.7.2	: Evolution des échanges commerciaux : Maroc- Union européenne et Maroc-Etats Unis	81
Encadré 1.7.3	: Caractéristiques de l'emprunt du Trésor émis sur le marché financier international	83
Encadré 1.7.4	: Principales mesures d'assouplissement des opérations commerciales et financières avec l'étranger	86
Encadré 1.8.1	: Principales mesures fiscales de la loi de finances 2010	88
Encadré 1.8.2	: Notation souveraine du Maroc	95
Encadré 1.8.3	: Elements d'analyse de la soutenabilité budgétaire à moyen terme	97
Encadré 1.9.1	: Evaluation de la prévision d'inflation en 2010	100
Encadré 1.9.2	: Mise en œuvre de la convention BAM-Trésor	104
Encadré 1.10.1	: Impact de la réforme des statistiques monétaires	110
Encadré 1.10.2	: Evaluation des conditions d'octroi de crédit en 2010	119
Encadré 1.10.3	: Activité des sociétés de financement et des associations de microcrédit en 2010	123
Encadré 1.10.4	: Transactions sur le marché des changes en 2010	124
Encadré 1.11.1	: Valorisations boursières comparaison internationale	133

Encadré E1.11.2	: Dispositions réglementaires adoptées par le CDVM en 2010	137
Encadré 2.1.1	: Démarche de planification intégrée	149
Encadré 2.1.2	: Echelle d'appréciation du niveau du système de contrôle interne de la Banque	152
Encadré 2.1.3	: Principaux apports de la loi n° 13-10 entrée en vigueur en janvier 2011, modifiant et complétant le code pénal, le code de la procédure pénale et la loi n° 43-05 relative à lutte contre le blanchiment de capitaux	156

LISTE DES ANNEXES STATISTIQUES

Tableau A1	: Principaux indicateurs de l'économie	215
------------	--	-----

La production nationale

Tableau A2.1	: Variation du produit intérieur brut en volume	216
Tableau A2.2	: Produit intérieur brut par branche d'activité économique	217
Tableau A2.3	: Céréaliculture	218
Tableau A2.4	: Légumineuses	218
Tableau A2.5	: Cultures maraîchères	218
Tableau A2.6	: Agrumes	219
Tableau A2.7	: Betterave à sucre	219
Tableau A2.8	: Canne à sucre	220
Tableau A2.9	: Oléiculture	220
Tableau A2.10	: Oléagineux	221
Tableau A2.11	: Viticulture	221
Tableau A2.12	: Elevage	221
Tableau A2.13	: Production de viande disponible à la consommation	222
Tableau A2.14	: Pêches maritimes	222
Tableau A2.15	: Indice de la production minière	223
Tableau A2.16	: Balance énergétique	223
Tableau A2.17	: Production d'énergie	224
Tableau A2.18	: Production d'énergie exprimée en tonnes équivalent pétrole	224
Tableau A2.19	: Consommation totale d'énergie	225
Tableau A2.20	: Consommation finale d'énergie	225
Tableau A2.21	: Indices de la production industrielle	226
Tableau A2.22	: Entrées de touristes	227
Tableau A2.23	: Indice des prix à la production industrielle	228

Le marché de l'emploi

Tableau A3.1	: Indicateurs de l'emploi et du chômage	229
Tableau A3.2	: Évolution de l'emploi selon les branches d'activité économique	230

La demande

Tableau A4.1	: Variation du produit intérieur brut	231
Tableau A4.2	: Compte de biens et services	232
Tableau A4.3	: Le revenu national brut disponible et son affectation	232
Tableau A4.4	: Investissement et épargne	233

L'inflation

Tableau A5	: Indice des prix à la consommation	234
------------	---	-----

Les relations commerciales et financières avec l'étranger

Tableau A6.1	: Balance commerciale	235
Tableau A6.2	: Structure des transactions commerciales	235
Tableau A6.3	: Importations par principaux produits	236
Tableau A6.4	: Exportations par principaux produits	237
Tableau A6.5	: Répartition géographique des échanges	238
Tableau A6.6	: Balance des paiements avec l'étranger	239
Tableau A6.7	: Position extérieure globale	240

Les finances publiques

Tableau A7.1	: Situation des ressources et des charges du Trésor	241
Tableau A7.2	: Évolution des recettes ordinaires du trésor	242
Tableau A7.3	: Prévisions du budget général	243

La politique monétaire

Tableau A8.1	: Cours de change des principales devises cotées par Bank Al-Maghrib	244
Tableau A8.2	: Evolution de l'activité du marché des changes	245
Tableau A8.3	: Évolution de la liquidité bancaire	246
Tableau A8.4	: Interventions de Bank Al-Maghrib sur le marché monétaire	247
Tableau A8.5	: Taux du marché monétaire	248
Tableau A8.6	: Taux des dépôts chez les banques	248
Tableau A8.7	: Taux des dépôts chez la caisse d'épargne nationale	248
Tableau A8.8	: Taux d'intérêt moyen pondéré des comptes et bons à échéance fixe	249
Tableau A8.9	: Taux moyen pondéré des bons du trésor émis par adjudication	250
Tableau A8.10	: Taux d'émission des titres de créances négociables	251
Tableau A8.11	: Taux des bons et obligations émis sur le marché obligataire	251
Tableau A8.12	: Taux débiteurs	252
Tableau A8.13	: Taux maximum des intérêts conventionnels des établissements de crédit	252

Monnaie, crédit et placements liquides

Tableau A9.1	: Principaux indicateurs monétaires	253
Tableau A9.2	: Agrégats de monnaie	254
Tableau A9.3	: Agrégats de placements liquides	255
Tableau A9.4	: Contreparties de M3	256
Tableau A9.5	: Avoirs extérieurs nets	257
Tableau A9.6	: Créances nettes sur l'administration centrale	258
Tableau A9.7	: Créances sur l'économie	259
Tableau A9.8	: Créances sur les secteurs de l'économie	260
Tableau A9.9	: Engagements envers les secteurs de l'économie	261
Tableau A9.10	: Crédits bancaires par terme et par branche d'activité	262
Tableau A9.11	: Crédits distribués par les sociétés de financement	262
Tableau A9.12	: Evolution du marché interbancaire	263
Tableau A9.13	: Souscriptions de bons du Trésor par voie d'adjudication	263

Marché boursier, titres de créances et gestion d'actifs

Tableau A10.1	: Encours des bons du Trésor émis par d'adjudication	264
Tableau A10.2	: Indicateurs boursiers	265
Tableau A10.3	: Encours des titres de créances négociables	266
Tableau A10.4	: Emissions obligataires	267

Dépôt légal : 2011 MO 1803
I S B N : 978-9981-873-59-9
I S S N : 2028-5418

بنك المغرب
بنك المغرب