



◆ RAPPORT ANNUEL ◆  
PRESENTÉ A SA MAJESTE LE ROI

Exercice 2009









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

Exercice 2009





◆ **GOUVERNEUR**

M. Abdellatif JOUAHRI

◆ **DIRECTEUR GENERAL**

M. Abdellatif FAOUZI

◆ **COMMISSAIRE DU GOUVERNEMENT**

M. Abdeltif LOUDYI

◆ **CONSEIL**

M. Le Gouverneur

M. Le Directeur Général

M. Abdellatif BELMADANI

M. Mohammed BENAMOUR

Mme Meriem BENSALAH CHAQROUN

M. Zouhair CHORFI

M. Bassim JAI-HOKIMI

M. Abdelaziz MEZIANE BELFKIH

M. Mustapha MOUSSAOUI



## RAPPORT SUR L'EXERCICE 2009

---

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

### **Majesté,**

En application de l'article 57 de la loi n° 76-03 portant statut de Bank Al-Maghrib promulguée par le Dahir n° 1-05-38 du 20 chaoual 1426 (23 novembre 2005), j'ai l'honneur de présenter à Votre Majesté le rapport concernant l'année 2009, cinquante et unième exercice de l'Institut d'émission.



# Sommaire

<b>Note introductive</b> .....	3
<b>PARTIE.1 : SITUATION ECONOMIQUE, MONETAIRE ET FINANCIERE</b>	
1.1 L'environnement international .....	13
1.2 La production nationale .....	32
1.3 Le marché de l'emploi .....	45
1.4 La demande .....	51
1.5 Les flux économiques et financiers .....	55
1.6 L'inflation .....	58
1.7 Les relations commerciales et financières avec l'étranger .....	70
1.8 Les finances publiques .....	82
1.9 La politique monétaire .....	94
1.10 Monnaie, crédit et placements liquides .....	108
1.11 Marché boursier, titres de créances et gestion d'actifs .....	131
<b>PARTIE.2 : ACTIVITES DE LA BANQUE</b>	
2.1 Gouvernance .....	146
2.2 Missions de la Banque .....	167
2.3 Ouverture et proximité .....	187
<b>PARTIE.3 : ETATS FINANCIERS</b>	
3.1 Bilan de Bank Al-Maghrib .....	201
3.2 Compte de Produits et Charges .....	204
3.3 Cadre juridique et principes comptables .....	209
3.4 Notes sur les postes du bilan .....	213
3.5 Rapport général .....	218
3.6 Approbation par le Conseil de la Banque .....	220
<b>ANNEXES</b> .....	221
<b>TABLE DES MATIÈRES</b> .....	281





## Majesté,

L'année 2009 a été marquée par la récession mondiale la plus sévère depuis l'après-guerre. La baisse de l'activité, entamée à fin 2008, s'est poursuivie durant le premier semestre de l'année 2009. Face à l'ampleur du recul de l'activité et à la persistance du risque d'effondrement du système financier, les autorités nationales, notamment des pays développés, ont multiplié les dispositifs de relance et diversifié les outils de gestion de crise. Ainsi, les banques centrales, outre la réduction des taux ou leur maintien à des niveaux très bas, ont intensifié le recours aux instruments non conventionnels d'assouplissement quantitatif, alors que les gouvernements ont déployé des plans de grande envergure de soutien à l'économie, aux institutions financières et au fonctionnement des marchés. Pour leur part, les dirigeants du G20 ont lancé une série de mesures pour d'abord stabiliser le système financier, stimuler la demande interne, aider les pays émergents et en développement touchés par la crise et, à plus long terme, renforcer l'architecture financière internationale. Le Fonds monétaire international a également été doté des ressources suffisantes et d'un mandat renforcé pour prévenir et traiter les crises financières. Les actions de politique économique mises en œuvre ont permis d'aboutir à une normalisation progressive des conditions sur les marchés financiers à partir du second trimestre. Cependant, le marché du crédit dans les pays développés est resté marqué par des conditions très restrictives, notamment pour le financement de l'investissement et de la consommation.

Dans ce contexte, le chômage s'est aggravé d'une année à l'autre dans les principales économies avancées tandis que l'importance des capacités de production inutilisées et la baisse des prix des matières premières se sont traduites par un net reflux de l'inflation. Par ailleurs, l'ampleur des montants engagés par les pouvoirs publics, en portant les déficits budgétaires et les ratios des dettes souveraines à des niveaux sans précédent, a induit une hausse des primes de risque, ravivé les tensions sur les marchés financiers et accru les incertitudes quant à la durabilité de la reprise économique dans plusieurs pays avancés, notamment européens.

Au niveau de l'activité mondiale, une reprise progressive a été observée au deuxième semestre, tirée essentiellement par la dynamique des économies émergentes. Sur l'ensemble de l'année, le recul du PIB mondial a atteint 0,6%, avec une contraction de 3,2% dans les économies avancées et un ralentissement de la croissance de 6,1% à 2,4% dans les pays émergents.

Au Maroc, la croissance du PIB non agricole est passée de 1,4% au quatrième trimestre 2008 à un point bas de 0,6% au premier trimestre de 2009, pour graduellement augmenter et se situer au troisième trimestre 2009 à 2,6%. Elle s'est limitée pour l'ensemble de l'année 2009 à 1,4%, contre 4,2% en 2008, traduisant ainsi une synchronisation accrue de l'économie nationale avec le cycle d'activité des principaux pays partenaires. Cette évolution reflète la forte contraction de la demande extérieure, notamment de la zone euro, adressée à certaines branches industrielles, ainsi que le ralentissement dans le secteur du tourisme et du transport. En outre, le recul des transferts courants et des flux d'investissement étrangers a pesé sur la dynamique de la consommation et de l'investissement privés.

Néanmoins, la résilience de la demande intérieure ainsi que le fonctionnement normal du marché du crédit, conjugués au climat de confiance et aux mesures prises par les pouvoirs publics, notamment dans le cadre du Comité de veille stratégique, ont contribué à l'atténuation de ces effets. Dans le même temps, la progression de près de 30,6% de la valeur ajoutée agricole a permis de maintenir la croissance globale à un rythme de 4,9%. Sur le marché de l'emploi, le taux de chômage a de nouveau connu une baisse pour s'établir à 9,1%, contre 9,6% en 2008, recouvrant un repli du taux urbain et une stabilité en milieu rural malgré l'amélioration des activités agricoles.

Au niveau de la balance des paiements, l'effet modérateur des recettes touristiques et des transferts des Marocains résidant à l'étranger, au cours des dernières années, n'a pas permis de réduire significativement le déficit courant, en dépit de l'allègement marqué du déficit commercial. En effet, le solde négatif des échanges commerciaux a représenté 20,8% du PIB au lieu de 24,7% en 2008, tandis que les voyages et transferts courants ont dégagé des soldes positifs en recul de 11,7% et 13,6% respectivement. Compte tenu de ces évolutions, le déficit du compte courant s'est établi à 5% du PIB, après 5,2% en 2008 et six années d'excédent. Au regard notamment du fléchissement des investissements directs étrangers, le financement des opérations courantes s'est traduit par une hausse de près de 18 milliards de dirhams des emprunts et crédits commerciaux et par une nouvelle contraction des réserves de change qui ne couvrent plus que près de 7 mois d'importations de biens et services.

Bien que les résultats du compte courant au cours des deux dernières années ne portent pas atteinte à la viabilité des équilibres extérieurs, ils traduisent cependant la persistance de certaines fragilités structurelles. En l'absence

d'évolutions fondamentales, l'importance de la demande d'importation, combinée à une dynamique limitée des exportations, ne pourrait qu'accroître les tensions sur les réserves de change ou accroître la dépendance de l'économie nationale vis-à-vis des transferts courants et du financement extérieur, soumis aux fluctuations des conditions économiques et financières internationales.

La politique budgétaire de 2009 a été caractérisée par des mesures de soutien à la croissance, axées sur la relance par l'investissement et sur la poursuite de la mise en oeuvre de la réforme fiscale. Conjuguées aux effets du ralentissement des activités non agricoles sur les recettes fiscales, ces mesures se sont traduites par un déficit budgétaire de 2,2% du PIB ainsi que par un net ralentissement du mouvement baissier du ratio de la dette du Trésor par rapport au PIB qui s'est stabilisé autour de 47%. Ce léger creusement du déficit n'a toutefois pas remis en cause la soutenabilité budgétaire à moyen terme, en dépit d'une conjoncture peu favorable et de l'atténuation des effets des efforts d'optimisation de l'assiette fiscale et du recouvrement.

L'évolution de l'inflation, mesurée par le nouvel indice des prix à la consommation, a été marquée par le net reflux des pressions d'origine externe, en raison du repli des cours des matières premières et des prix à la consommation, ainsi que par la nette atténuation des tensions inhérentes à la demande. Aussi, l'inflation s'est-elle établie à 1% au lieu de 3,7% une année auparavant et l'inflation sous-jacente est revenue de 4,5% à 0,7%, soit le niveau le plus bas observé durant les vingt dernières années.

Sur le plan des décisions de politique monétaire, le Conseil de la Banque, dès sa première réunion de l'année 2009, a, dans un contexte d'atténuation des risques pour la stabilité des prix à moyen terme, baissé le taux directeur de 25 points de base à 3,25%. Le Conseil a intégré dans ses analyses, la nécessité d'accompagner un atterrissage en douceur de notre économie en 2009, suite notamment aux fortes hausses, en décalage par rapport aux fondamentaux, qu'ont connus certains compartiments du marché des actifs et de celui du crédit.

S'agissant de la gestion de la liquidité, le Conseil a réduit le taux de la réserve monétaire à trois reprises, le ramenant à 8%, permettant ainsi aux banques de continuer à assurer un financement approprié de l'économie. Bank Al-Maghrif a, par ailleurs, mis à la disposition des banques sur le marché monétaire toutes les ressources requises et a mobilisé tous les instruments de politique monétaire disponibles, pour leur assurer un refinancement adéquat.

Les évolutions monétaires et financières se sont caractérisées, dans un contexte de fonctionnement normal des différents marchés, par le ralentissement de la progression de la monnaie et du crédit, ainsi que par l'ajustement à la baisse des prix des actifs, traduisant le retour vers des niveaux en cohérence avec les fondamentaux de l'économie. Ainsi, la croissance de la masse monétaire M3 s'est de nouveau ralentie en 2009, revenant à 4,6% après 10,8% en 2008 et une moyenne de 13,1% au cours des cinq dernières années, ramenant l'excédent monétaire en fin d'année à un niveau quasi nul. La modération de la création monétaire en 2009 traduit davantage le recul du rythme de progression du crédit bancaire, revenu de 22,9% à 9,4%, que la contraction des avoirs extérieurs. Pour leur part, les prix des principaux actifs ont été orientés à la baisse. En effet, les indices boursiers ont continué de baisser, tandis que les prix des actifs immobiliers résidentiels se sont inscrits en repli après la stagnation de 2008.

Bank Al-Maghrib a poursuivi en 2009 le processus d'approfondissement du dispositif analytique de la politique monétaire. Les actions engagées dans ce sens ont porté, en particulier, sur le dispositif de prévision et de modélisation, la gamme d'indicateurs relatifs aux sphères réelle et financière, ainsi que sur les instruments d'évaluation des chocs exogènes auxquels l'économie nationale est exposée. De même, elles ont concerné l'analyse des canaux de transmission et le renforcement de la transparence à travers l'approfondissement de l'information mise à disposition du public.

Concernant le secteur bancaire, qui a fait preuve d'une grande résilience, il a vu ses indicateurs poursuivre leur orientation à la hausse en 2009. Le retour graduel de la progression du crédit à un rythme compatible avec la croissance économique n'a pas impacté la rentabilité des banques et l'effet du ralentissement des dépôts sur leur capacité de prêt a été largement compensé par la hausse des injections de Bank Al-Maghrib et par l'accroissement de leurs levées sur les marchés des titres de créance. Dans ce contexte, les créances en souffrance ont marqué une nouvelle baisse et ne constituent plus que 5,5% du total des crédits par décaissement et 1,5% déduction faite des provisions. Cette évolution résulte, certes du processus d'assainissement des bilans mais également de la baisse du coût du risque qui a enregistré ses niveaux les plus bas au cours de ces trois dernières années. De même, la solvabilité des banques s'est renforcée après que la Banque Centrale ait relevé dès fin 2007 le minimum réglementaire de 8% à 10%. Le ratio de solvabilité moyen, selon l'approche standard de Bâle II, s'est ainsi élevé à 11,7% et les fonds propres de base à 8,8% à fin 2009.

Bénéficiant de fondamentaux sains, les principales banques ont renforcé leur positionnement au Maghreb et en Afrique, zones à fort potentiel de croissance. Cette orientation, qui fait l'objet d'une surveillance rapprochée de la part de Bank Al-Maghrib, contribue de manière croissante aux performances de ces banques.

Parallèlement, la Banque Centrale a poursuivi les actions destinées à aligner le secteur bancaire national sur les meilleurs standards internationaux, à travers la transposition des approches avancées de Bâle II et la mise en œuvre des exigences minimales en matière de pratique des stress tests. Pour sa part, le cadre réglementaire régissant l'activité des associations de micro-crédit a été renforcé par la promulgation de règles régissant le dispositif de gouvernance ainsi que la classification des créances en souffrance et leur provisionnement.

Par ailleurs, les avancées en matière d'information financière se sont concrétisées avec l'entrée en exploitation du Crédit bureau, permettant ainsi aux banques et aux sociétés de financement d'améliorer l'évaluation du risque crédit en intégrant davantage les données relatives à la solvabilité de leur clientèle.

S'agissant de la stratégie d'inclusion financière, le processus de bancarisation s'est sensiblement amélioré en 2009 et l'objectif d'atteindre un taux de bancarisation de 50% à fin 2010, y compris le réseau de Barid Al-Maghrib, paraît réalisable. Cette évolution s'est accompagnée d'un ensemble d'actions visant notamment à asseoir sur une base saine et équilibrée la relation entre les banques et leur clientèle. L'année 2009 a ainsi connu le démarrage du dispositif de médiation bancaire ayant pour objectif le règlement à l'amiable des litiges. De même, les banques ont été appelées à apporter toute la transparence voulue au niveau des conditions qu'elles appliquent à la clientèle. Ainsi, il sera procédé en 2010 à une définition réglementaire des services bancaires gratuits de base, à la mise en place d'un indice de prix des services bancaires et à l'envoi annuellement à la clientèle d'un relevé de l'ensemble des commissions prélevées. Ces actions seront accompagnées par des programmes d'éducation financière et par la création de conditions favorables pour le développement de produits novateurs qui reposent sur de nouveaux supports utilisant les nouvelles technologies de l'information et de la communication.

Au niveau des systèmes de paiement, le processus de dématérialisation des échanges de valeurs a été parachevé avec le déploiement de l'échange dématérialisé des avis de prélèvement. En outre, un cadre conventionnel régissant la surveillance des systèmes de paiement a été mis en place.

L'année 2009 a été marquée par la célébration du cinquantenaire de Bank Al-Maghrib. Les politiques mises en œuvre par la Banque depuis sa création ont été orientées vers l'accompagnement du développement économique de notre pays en assurant la stabilité des prix, un financement adéquat de l'économie tout en préservant les équilibres macroéconomiques et en contribuant au développement des marchés et à la consolidation des fondamentaux du système bancaire. Ainsi, les premières décennies ont été marquées par l'institution du dirham en tant que monnaie nationale, la marocanisation de l'encadrement et l'adoption du cadre législatif qui régit l'activité bancaire et renforce le pouvoir de contrôle de la Banque en la matière. Par la suite, la Banque a joué un rôle déterminant dans la restauration des équilibres fondamentaux de l'économie nationale dans les années quatre-vingt, puis à leur consolidation sur une base durable depuis les années quatre-vingt-dix. Cette dynamique a connu un nouvel élan à partir de 2006, avec la refonte majeure du statut de la Banque qui a précisé ses missions, érigeant la stabilité des prix en objectif prioritaire et la dotant d'une large autonomie en matière de politique monétaire. En outre, ses prérogatives relatives à la supervision bancaire ont été renforcées et un mandat clair de surveillance et de sécurisation du fonctionnement des systèmes et moyens de paiement lui a été assigné. En prenant appui sur la planification stratégique, qui a couvert jusqu'à fin 2009 deux plans triennaux, d'importantes avancées ont été réalisées sur la voie de la modernisation de l'organisation de la Banque et de ses méthodes de gestion. Dès lors, ces réformes, qui ont contribué à hisser la qualité de ses processus de fonctionnement et de gestion aux meilleures pratiques reconnues sur le plan international, lui ont permis d'obtenir la certification ISO 9001 pour l'ensemble de ses activités.

Bank Al-Maghrib est déterminée à continuer à contribuer à l'établissement et à la préservation des conditions pour une meilleure insertion de l'économie marocaine dans son environnement mondial et à répondre aux enjeux liés aux mutations de l'après crise. A cette fin, elle a inscrit son action dans le cadre d'une vision à moyen et long termes, capitalisant sur les enseignements tirés de la crise internationale. Dans ce sens, elle poursuivra son action visant l'adaptation des cadres stratégique, analytique et opérationnel de la politique monétaire et la consolidation de l'orientation macroprudentielle du dispositif de surveillance, tout en développant les mécanismes de coordination entre les autorités de régulation. Elle continuera à œuvrer pour l'amélioration de l'attractivité de la place financière de Casablanca en vue de son positionnement en tant que centre financier régional, renforçant ainsi les perspectives de transformation de notre pays en pôle d'attraction des flux de capitaux à l'échelle régionale.

L'ampleur et l'étendue de la crise mondiale, ainsi que les incertitudes quant à son dénouement, appellent à un renforcement de la capacité de l'économie nationale à résister aux chocs exogènes et à s'adapter aux mutations de l'environnement international afin d'en saisir les opportunités. Il importe, à cet égard, d'accélérer les actions visant l'amélioration continue du système éducatif et de la compétitivité globale des activités productives. Il importe également de renforcer la bonne gouvernance des politiques publiques et le climat des affaires, tout en préservant la stabilité macroéconomique et en rehaussant les dispositifs mis en place pour pallier aux déficits sociaux.

Il est également essentiel d'aborder rapidement, dans un cadre global, les fragilités structurelles accentuées par la crise. En particulier, il est impératif de traiter la problématique du déséquilibre du compte courant de la balance des paiements, en réduisant la concentration des exportations sur des produits à faible contenu technologique ainsi que sur des marchés au potentiel de croissance limité.

Au niveau des finances publiques, il est primordial de poursuivre la consolidation de la soutenabilité budgétaire à moyen terme. Dans ce sens, la réforme du dispositif de compensation doit être accélérée et des actions de rationalisation des dépenses de fonctionnement méritent d'être mises en œuvre afin de dégager les surplus devant soutenir les efforts de résorption des déficits sociaux. En outre, il s'agit de renforcer la dynamique des ressources sur une base durable par l'inclusion du secteur informel. Parallèlement, le processus d'approfondissement financier devrait être consolidé par le développement de l'épargne longue et l'extension de l'accès aux services financiers aux couches à revenu modeste.

La montée en régime des feuilles de route sectorielles et le lancement de nouveaux programmes, dans le domaine de l'énergie et des mines notamment, impose des défis au niveau de la gouvernance et de l'efficacité des politiques économiques. A cet égard, une attention particulière mérite d'être apportée à la cohérence globale de telles approches tout en assurant leur synergie, l'optimisation de l'affectation des ressources financières et leur cohérence avec la contrainte macroéconomique globale, y compris celle de la balance des paiements.

Les progrès en matière de développement humain, réalisés au cours de la dernière décennie, ont été significatifs. En effet, l'accès des populations aux services sociaux de base a connu une amélioration notable, comme le montre l'accès à l'électricité en milieu rural, déjà généralisé en milieu urbain, qui a atteint près de 84% en 2009.

Durant la même période, l'accès à l'eau potable est passé de 14% à 90%. Dans le secteur de l'enseignement, le taux net de scolarisation des enfants de 6 à 11 ans a atteint 96% en 2009. Afin de placer le Maroc dans une position favorable pour relever le défi de l'accélération de la croissance dans un contexte de plus grande ouverture extérieure, tout en favorisant l'inclusion de tous, il conviendrait de capitaliser sur les progrès accomplis tout en approfondissant les efforts en matière d'éducation. La réussite du programme d'urgence adopté par le gouvernement dans ce domaine devrait à cet égard permettre de réduire la déperdition scolaire, améliorer l'accès au préscolaire et contribuer à la baisse du niveau d'analphabétisme en particulier dans le milieu rural.

L'octroi du statut avancé à notre pays constitue par ailleurs un atout majeur pour une meilleure insertion du Maroc dans son environnement régional. A cet égard, la feuille de route engagée, en œuvrant pour le rapprochement de la législation et des normes marocaines de celles de l'Union européenne, permettra d'approfondir l'intégration de notre pays au marché européen. Parallèlement, la performance globale de l'économie nationale ne manquera pas d'être renforcée par le chantier structurant de la régionalisation qui constitue une avancée majeure dans le mode de gouvernance territoriale. En impulsant une nouvelle dynamique de réforme institutionnelle, il permettra à notre pays d'optimiser la contribution de l'ensemble des régions dans le cadre d'un modèle de croissance harmonieuse prenant en considération les impératifs du développement durable et de solidarité spatiale. Une plus grande participation des populations dans le processus de développement maximisera les synergies entre les différentes actions des départements ministériels à l'échelle des unités territoriales pour favoriser un progrès économique et social plus rapide et mieux équilibré.

**Rabat, Juin 2010**  
**Abdellatif JOUAHRI**

## **PARTIE 1**

**SITUATION ECONOMIQUE,  
MONETAIRE ET FINANCIERE**

بنك المغرب  
بنك المغرب



## 1.1 L'environnement international

La crise économique, entamée en 2008, a donné lieu à la plus forte récession depuis la deuxième guerre mondiale avec une contraction du PIB de 0,6% en 2009. L'activité dans les pays avancés a été marquée par un net recul, le PIB ayant globalement baissé de 3,2%, tandis que la croissance des économies émergentes a accusé un repli, revenant de 6,1% en 2008 à 2,4%. En outre, l'année 2009 a été caractérisée par une contraction sensible des flux des capitaux et du commerce international. Le taux de chômage s'est, pour sa part, généralement aggravé dans les économies avancées, tandis que l'inflation a connu un net ralentissement enregistrant même des valeurs négatives dans la plupart des pays industrialisés en liaison avec la faiblesse de la demande et la baisse des prix des matières premières.

Face à l'ampleur de la crise, les pouvoirs publics ont renforcé les dispositifs de politique économique, visant tant la normalisation des conditions financières que la relance de l'activité économique. Les banques centrales de leur côté ont réduit leurs taux directeurs à des niveaux historiquement bas, tout en intensifiant le recours aux mesures non conventionnelles, allant de l'assouplissement quantitatif, à travers des injections massives de liquidités, à l'octroi de garanties ou à l'achat ferme d'actifs financiers de long terme. Pour ce qui est de la politique budgétaire, les gouvernements des pays avancés et, dans une moindre mesure, des pays émergents ont multiplié les mesures de soutien au système financier et à l'activité économique.

Les actions mises en œuvre ont cependant eu un impact limité sur l'activité économique en 2009. En effet, une reprise a été amorcée au deuxième semestre, mais elle a davantage concerné les pays émergents et en développement. Dans les pays avancés, un ralentissement de la contraction ou de légères hausses du PIB ont été observés, liés en grande partie à l'impact ponctuel de la fin de la phase de déstockage massif ainsi qu'à l'effet direct de certaines mesures de relance de la demande. Au niveau du système financier, les dispositifs de soutien ont eu des effets plus significatifs, en contribuant à l'amélioration du fonctionnement du marché monétaire, au recul de l'aversion au risque, ainsi qu'au redressement progressif des marchés boursiers. Cependant, le crédit bancaire est resté atone dans les principales économies avancées et de nouvelles sources de fragilité du système financier sont apparues en fin d'année, en liaison avec l'accroissement des dettes souveraines et la hausse des primes de risque de certains pays industrialisés qui en a résulté.

Face à l'ampleur de la crise, des efforts soutenus de coordination des politiques de soutien ont également été déployés, au niveau des organismes internationaux, notamment le FMI, et du Groupe des vingt. Elles ont eu pour objectif aussi bien la formulation de ripostes synchronisées à la crise actuelle que la mise en place de réformes fondamentales permettant de réduire la probabilité de survenance de crise dans le futur.

Globalement, à l'exception du net reflux de l'inflation importée, en liaison avec le recul des cours des matières premières et des prix à la consommation au niveau mondial, l'environnement international en 2009 n'a pas manqué d'impacter négativement l'économie nationale, suite notamment à la hausse du chômage, à la régression des revenus et à une baisse des taux d'utilisation des capacités de production dans les principaux pays partenaires du Maroc.

### 1.1.1 Evolution de l'économie mondiale en 2009

Après le net ralentissement observé en 2008, le PIB mondial a enregistré une contraction de 0,6%, consécutivement à la très forte dégradation de la conjoncture dans les économies avancées. La croissance dans les pays émergents, bien qu'en décélération, est restée positive à 2,4%.

**Tableau 1.1.1: Evolution de la croissance du PIB mondial en %**

	2007	2008	2009
<b>Monde</b>	<b>5,2</b>	<b>3,0</b>	<b>-0,6</b>
<b>Economies avancées</b>	<b>2,8</b>	<b>0,5</b>	<b>-3,2</b>
Etats-Unis	2,1	0,4	-2,4
Zone Euro	2,8	0,6	-4,1
France	2,3	0,3	-2,2
Allemagne	2,5	1,2	-5,0
Japon	2,4	-1,2	-5,2
<b>Economies émergentes</b>	<b>8,3</b>	<b>6,1</b>	<b>2,4</b>
Chine	13,0	9,6	8,7
Inde	9,4	7,3	5,7
Russie	8,1	5,6	-7,9
Brésil	6,1	5,1	-0,2

Source : FMI

Graphique 1.1.1 : Profil trimestriel de la croissance



Sources : FMI, Eurostat

Aux Etats-Unis, le PIB s'est contracté de 2,4% en 2009 après avoir enregistré une hausse limitée à 0,4% l'année précédente. Parallèlement, le taux de chômage s'est élevé à 9,3% au lieu de 5,8%. Dans ce contexte, la baisse des cours des matières premières s'est rapidement transmise à l'inflation, qui est revenue à -0,3% en 2009, après avoir atteint 3,8% en 2008.

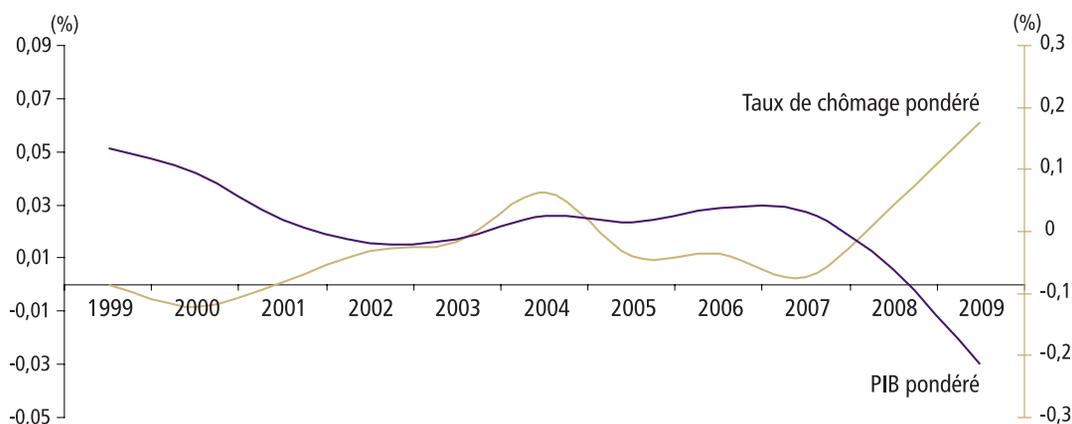
Le recul de l'activité a prévalu jusqu'au deuxième trimestre et a reflété la baisse des investissements des entreprises, ainsi que la réduction du rythme de production dans plusieurs secteurs en liaison avec le niveau important des stocks. Il est également imputable au recul de la consommation en raison de la hausse du chômage, de la persistance de l'effet de richesse négatif lié à la baisse des prix des actifs et au resserrement des conditions d'octroi de crédit. Le retour à la croissance, observé à partir du troisième trimestre est lié à la fin de la phase de déstockage massif et à la hausse de la consommation privée.

Dans la zone euro, la contraction du PIB a été plus importante atteignant 4,1%, en raison principalement de la chute de la demande extérieure et des investissements. La baisse de la consommation a été moins marquée, à la faveur de l'effet modérateur du reflux de l'inflation et des mesures de politique économique. Dans ces conditions, le taux de chômage de la zone euro a fortement augmenté, atteignant 9,4% au lieu de 7,6% un an auparavant et l'inflation a diminué de 3,3% à 0,3%. Parmi les principales économies de la zone, le recul de

l'activité a été particulièrement important en Allemagne, où le PIB s'est contracté de 5% en 2009, sous l'effet notamment de la baisse des exportations. La faiblesse de la demande extérieure a également impacté l'activité en France, en repli de 2,2%. Le PIB en Espagne a connu un fléchissement de 3,6% en liaison notamment avec la poursuite de la dégradation des marchés immobilier et touristique. La chute de l'activité d'une année à l'autre dans la zone euro reflète essentiellement les évolutions observées durant le premier semestre. Durant le reste de l'année, plusieurs signes de redressement de l'activité ont été observés, sous l'effet de la progression de la demande extérieure et, dans une moindre mesure, celle intérieure, relancée ponctuellement par les mesures de soutien.

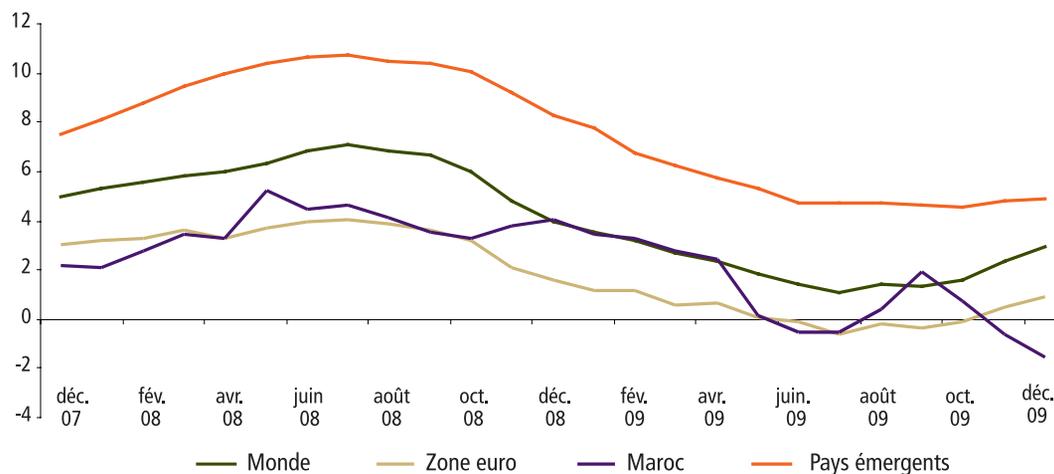
Au Royaume-Uni, la croissance a connu une baisse de 4,9%, après une hausse de 0,5% un an auparavant. La consommation des ménages a continué d'être affectée par la progression du chômage, l'offre limitée du crédit bancaire et par un effet de richesse négatif. En outre, le resserrement des conditions de crédit et le niveau bas du taux d'utilisation des capacités de production se sont traduits par un repli des investissements des entreprises. Globalement, dans les principaux partenaires commerciaux du Maroc (la France, l'Allemagne, l'Italie, l'Espagne et Royaume-Uni), le PIB s'est contracté de 3%, après une croissance limitée à 0,6% en 2008, témoignant ainsi de l'importance du choc auquel a fait face l'économie nationale en 2009. De même, le taux de chômage pondéré des principaux pays partenaires a atteint son plus haut niveau de la décennie en 2009, contribuant à l'interruption de la tendance haussière des transferts des Marocains résidant à l'étranger.

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



Sources : Datastream, OCDE et calculs BAM

Graphique 1.1.3 : Evolution de l'inflation dans le monde



Source : FMI

Le Japon a, pour sa part, connu la baisse du PIB la plus marquée parmi les principaux pays industrialisés, soit -5,2%, après celle de -1,2% observée en 2008, sous l'effet principalement de l'effondrement des exportations, ainsi que du ralentissement des dépenses d'investissement. La récession observée depuis le deuxième trimestre de 2008 s'est prolongée jusqu'au troisième trimestre de l'année 2009. Au quatrième trimestre, une reprise s'est amorcée, sous l'effet du redressement de la demande extérieure, notamment en provenance des pays émergents d'Asie.

En effet, dans ces pays, la croissance est demeurée relativement rapide, avec toutefois une décélération, revenant de 7,9% à 6,6% d'une année à l'autre, consécutivement à la réduction des flux commerciaux internationaux. En Chine, la croissance s'est établie à 8,7% au lieu de 9,6% une année auparavant, reflétant le recul des exportations mais également le ralentissement des investissements résidentiels. Les prix à la consommation en Chine ont enregistré une baisse de 0,7% après avoir augmenté de 5,9% en 2008. En Inde, la croissance est revenue de 7,3%, à 5,7% en 2009, en liaison principalement avec le fléchissement des exportations.

Dans les autres pays émergents et en développement, le PIB de la région d'Amérique latine a enregistré une baisse de 1,8% après avoir augmenté de 4,3% un an auparavant, avec notamment un repli de 0,2% au

Brésil. En Russie, la croissance économique s'est contractée de 7,9% après une hausse de 5,6% en 2008, suite essentiellement à la chute des cours du pétrole. De même, les économies émergentes d'Europe ont vu leur PIB reculer de 3,7% après une hausse de 3%. Quant à la croissance en Afrique, elle a fortement ralenti à 1,9% au lieu de 5,2%. Au niveau du Maghreb, le Maroc a connu une décélération dans le rythme de l'activité économique, revenu de 5,6% à 5,2%, la Tunisie et l'Algérie ont enregistré des taux de croissance de 3% et 2% respectivement, au lieu de 4,6% et 2,4% une année auparavant.

### 1.1.2 Commerce international et balances des paiements

Après une faible augmentation de 2,8% en 2008, le volume du commerce mondial de biens et services a marqué une contraction de 10,7%, la première depuis 1982. Cette évolution est imputable essentiellement à la baisse de la demande d'importation des pays développés, notamment au premier semestre de l'année, au resserrement du crédit, et des conditions de financement des exportations dans la plupart de ces pays.

Le reflux des échanges s'est accompagné par une atténuation des déséquilibres de la balance des comptes courants. En 2009, le déficit des Etats-Unis s'est établi à 2,9 points du PIB, après avoir atteint 4,9 points du PIB un an auparavant, en raison du tassement des importations. Quant à la zone euro, elle a enregistré un déficit de 0,4% du PIB, au lieu de 0,8% l'année précédente. Au Japon, l'excédent s'est réduit à 2,8% du PIB au lieu de 3,2% en 2008, sous l'effet d'un repli plus important des exportations. De même, les surplus de certains pays d'Asie ont marqué un recul sous l'effet de la moindre performance des exportations, notamment en Chine où l'excédent s'est établi à 5,8% du PIB au lieu de 9,4% en 2008. Les excédents des pays du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord ont fléchi à un rythme plus marqué, revenant à 1,8% du PIB au lieu de 15,5% en 2008, consécutivement à l'ajustement à la baisse des cours du pétrole et au net repli de la demande mondiale.

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

	2007	2008	2009
<b>Pays avancés</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,3</b>	<b>-0,4</b>
Etats-Unis	-5,2	-4,9	-2,9
Zone Euro	0,3	-0,8	-0,4
Japon	4,8	3,2	2,8
Royaume-Uni	-2,7	-1,5	-1,3
<b>Pays émergents d'Asie</b>	<b>7,0</b>	<b>5,7</b>	<b>4,1</b>
Chine	11,0	9,4	5,8
Inde	-1,0	-2,2	-2,2
<b>Amérique latine</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,8</b>
Brésil	0,1	-1,7	-1,3
Mexique	-0,8	-1,5	-1,2
<b>Pays d'Europe centrale et de l'Est</b>	<b>-7,9</b>	<b>-7,8</b>	<b>-3,1</b>
<b>Communauté des Etats indépendants</b>	<b>4,2</b>	<b>4,9</b>	<b>2,9</b>
Russie	5,9	6,2	3,6
<b>Moyen-Orient et Afrique du Nord</b>	<b>15,7</b>	<b>15,5</b>	<b>1,8</b>

Source : FMI

La persistance des tensions sur les marchés financiers internationaux et le recul de l'activité économique, ont également impacté les flux d'investissements directs étrangers. Selon les données de la CNUCED, ces flux à l'échelle mondiale se sont établis à 1.040,3 milliards de dollars en 2009, en baisse de 39%, après celle de 21% en 2008. Les flux à destination des pays développés ont poursuivi leur recul avec notamment une contraction de 57% des flux à destination des Etats-Unis et de 27,9% de ceux reçus par l'Union européenne. Ceux en faveur des pays en développement ont diminué pour leur part de 34,7%.

### 1.1.3 Principales mesures de politique économique

Le léger redressement de l'activité économique internationale au cours du deuxième semestre 2009 et l'amélioration constatée sur plusieurs compartiments des marchés financiers sont largement attribuables aux mesures prises conjointement par les gouvernements et les banques centrales, notamment dans les pays avancés.

## Zone euro

La BCE a ramené son taux directeur de base, au cours de l'année, de 2,5% à 1% et les taux de facilité des dépôts et de facilité marginale à 0,25% et 1,75% respectivement contre 3% et 2%. Afin d'atténuer les tensions entravant le fonctionnement du marché monétaire et du crédit, la BCE a, en outre, procédé à des injections massives de liquidités sur le marché interbancaire. En vue de réduire le risque systémique, elle a procédé à la recapitalisation des institutions financières défaillantes, en rachetant ou garantissant des actifs toxiques dans leur portefeuille et en couvrant les engagements du secteur financier.

Au niveau de la politique budgétaire, les mesures mises en oeuvre dans le cadre du Plan européen de relance économique, qui ont représenté l'équivalent de 1,5% du PIB de l'Union européenne, ont été orientées essentiellement vers le renforcement du pouvoir d'achat des ménages, notamment par le biais de réductions d'impôts. Le plan visait également le renforcement des investissements et le soutien des entreprises privées, notamment dans les secteurs de la construction et de l'industrie automobile. Des ressources budgétaires ont également été déployées pour soutenir le marché du travail.

Le déficit public s'est élevé à 4,4% du PIB pour l'ensemble de la zone euro et la dette publique a augmenté de 8,9 points de pourcentage pour atteindre 78,2% du PIB. Dans ces conditions, le Conseil européen des ministres de l'économie et des finances (ECOFIN) a prévu une revue des recommandations relatives aux efforts de consolidation des finances publiques et a reporté d'une année le délai précédemment prévu pour un retour du déficit budgétaire à un niveau inférieur à 3% du PIB, soit 2013 pour la France et l'Espagne et 2014 pour l'Irlande.

## Etats-Unis

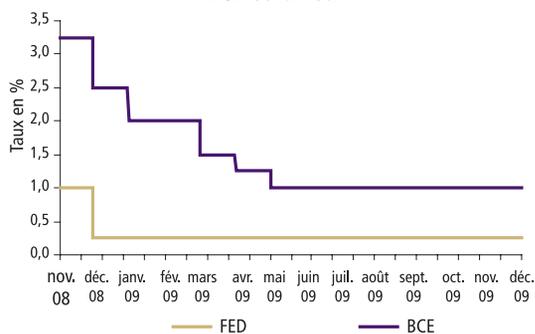
La Réserve fédérale a laissé son taux directeur inchangé dans une fourchette comprise entre 0 et 0,25%, depuis fin 2008. Elle a également mis en oeuvre une politique d'assouplissement des conditions monétaires à travers les injections de liquidités à des conditions favorables, l'élargissement de l'octroi des concours à des institutions non bancaires et l'acquisition de titres à long terme. Ces actions se sont traduites par un élargissement de la base monétaire à près de 2.000 milliards de dollars, au lieu de 1.700 milliards à fin 2008 et de 800 milliards en moyenne en 2007.

Parallèlement, le gouvernement américain a mis en place un ensemble de mesures pour soutenir la demande intérieure et le système financier, dont les principales sont :

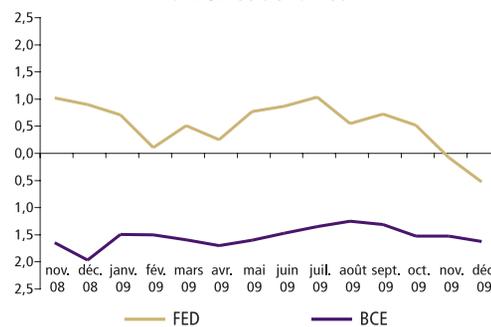
- Le plan pluriannuel pour le redressement et le réinvestissement, intégrant des réaménagements fiscaux, des aides financières aux gouvernements locaux et une expansion des dépenses fédérales d'équipement et en matière d'enseignement et d'aide sociale. L'enveloppe consacrée à ce dispositif a atteint 5,4% du PIB ;
- Le plan de stabilité financière, destiné au marché financier et immobilier et comportant un programme d'investissement public-privé, relatif aux rachats des actifs toxiques des institutions financières et un programme de capitalisation de ces institutions ;
- Le système de ristourne d'indemnisation en faveur du secteur automobile visant la relance des ventes du secteur à travers une prime à la casse offerte aux consommateurs pour l'achat d'un véhicule neuf.

En conséquence, le déficit budgétaire s'est accru de nouveau pour atteindre 11,2% du PIB et le taux d'endettement est passé de 70% à 83,9% d'une fin d'année à l'autre.

**Graphique 1.1.4 : Evolution des taux directeurs de la BCE et la Fed**



**Graphique 1.1.5 : Evolution des taux d'intérêt réels de la BCE et de la Fed**



Sources : BCE, FED et calculs BAM

## Royaume-Uni

La Banque d'Angleterre a réduit son taux directeur à trois reprises en 2009, le ramenant de 2% à 0,5%. Dans le cadre de sa politique d'assouplissement quantitatif, elle a procédé à l'injection directe de liquidités par le biais

d'acquisitions de titres privés et d'obligations d'État, portant ainsi l'encours de la monnaie banque centrale à près de 220 milliards de dollars contre 90 milliards à fin 2008.

Pour sa part, le gouvernement a adopté des mesures visant le rétablissement de la stabilité financière et la reconstitution de la capacité de prêt des institutions financières. Les dispositifs mis en place ont été articulés autour de trois axes :

- La préservation de la solvabilité des banques, à travers la mise en place d'un plan contre la dégradation des actifs toxiques ;
- La stimulation du marché de la titrisation et l'amélioration de l'accès des institutions financières au marché de gros par un plan de garantie des titres adossés à des actifs ;
- La relance des concours aux ménages et aux entreprises, à travers un programme d'achat d'actifs, qui autorise l'acquisition par la Banque d'Angleterre d'actifs de qualité auprès du secteur privé, notamment des obligations d'entreprise et des billets de trésorerie.

## **Japon**

La Banque du Japon a maintenu son taux directeur inchangé à 0,1% en 2009, et a procédé à diverses opérations d'assouplissement quantitatif, dont notamment l'octroi illimité de prêts à court terme aux institutions financières, l'achat de papier commercial ainsi que l'acquisition de titres de long terme, tant privés que publics.

Outre les trois plans de relance budgétaire lancés en 2008, avec une enveloppe de l'ordre de 4,8% du PIB, un quatrième plan a été adopté en mai 2009, visant particulièrement la relance de la consommation des ménages en biens durables. L'Etat s'est également engagé dans la capitalisation et l'octroi direct de prêts d'urgence aux banques. Conjuguées au plan approuvé fin décembre, ces mesures ont porté le déficit budgétaire à 7,4% du PIB en 2009 au lieu de 3,5% du PIB en 2008.

### **1.1.4 Marchés financiers et des matières premières**

Les conditions sur les marchés financiers se sont caractérisées au début de 2009, par de fortes tensions suite à la dégradation sensible des différents indicateurs économiques au quatrième trimestre 2008. Par la suite, une

amélioration progressive a été observée, à la faveur du maintien, voire le renforcement dans certains pays, des mesures de soutien, ainsi que de l'amélioration des perspectives économiques. Elle s'est manifestée par un recul de l'aversion au risque, une reprise sur les marchés boursiers et par un redressement des marchés de la dette à court terme. Cependant, la baisse du crédit bancaire dans plusieurs économies s'est poursuivie tout au long de l'année. En outre, de nouvelles tensions ont pesé sur la stabilité financière, en liaison avec les risques entourant la solvabilité d'un certain nombre de pays de la zone euro.

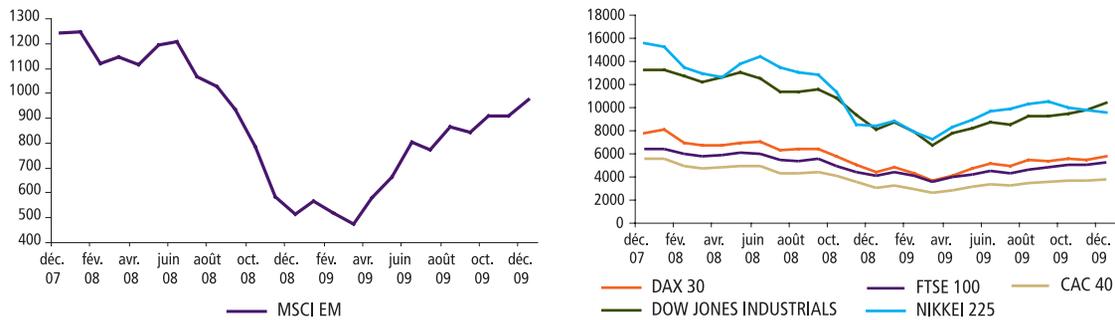
Sur les marchés des matières premières, la tendance baissière des cours entamée au quatrième trimestre 2008 s'est poursuivie au cours du premier semestre de 2009, avant de céder place à une hausse généralisée. Cette orientation a été favorisée par l'amélioration des perspectives économiques ainsi que par la hausse de la demande provenant des pays émergents. La dépréciation du dollar et la reprise des achats des fonds spéculatifs ont également contribué à cette évolution. Sur l'ensemble de l'année, les prix des matières premières sont demeurés, toutefois, largement inférieurs aux niveaux records atteints en 2008.

#### 1.1.4.1 Marchés financiers internationaux

Après une phase de baisse en début d'année, les cours boursiers se sont inscrits en hausse à partir du mois de mars, en liaison avec l'amélioration des indicateurs et des perspectives économiques, ainsi qu'avec le maintien par les pouvoirs publics des mesures de soutien. Ainsi, d'une fin d'année à l'autre, le FTSE s'est apprécié en moyenne de 30,7%, tandis que le Dow Jones et le Nikkei ont progressé respectivement de 28,5% et de 14%. Les bourses des économies émergentes se sont inscrites en hausse plus marquée, tel qu'il ressort de l'évolution de l'indice MSCI EM<sup>1</sup> qui s'est apprécié de 71,3%. Toutefois, les indices boursiers des économies avancées et émergentes, sont restés inférieurs d'environ 46% par rapport à leurs niveaux de 2008.

<sup>1</sup> 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).

**Graphique 1.1.6 : Evolution des indices boursiers mondiaux  
(en points de base)**

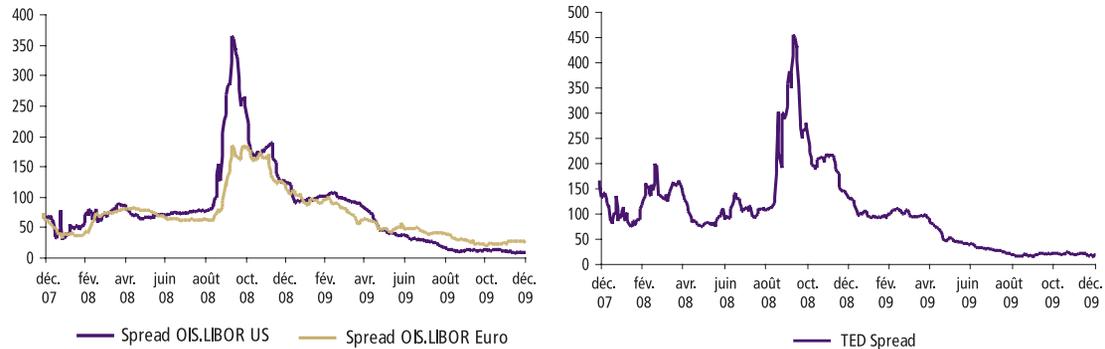


Source : Datastream

Au niveau des marchés interbancaires, le maintien par les banques centrales des taux à des niveaux bas et la reconduction des mesures quantitatives, ainsi que l'amélioration graduelle de la conjoncture économique ont contribué à l'apaisement des tensions sur les conditions de prêts et à la réduction des écarts OIS-LIBOR<sup>1</sup>. Cet écart s'est établi à 9 points de base aux Etats-Unis et à 27 points dans la zone euro en décembre, alors qu'il avait atteint 125 et 114 points de base respectivement à fin 2008. Il est resté, toutefois, sensiblement supérieur au niveau observé avant la crise en 2006, soit 7 points de base aux Etats-Unis et 3 points de base dans la zone euro.

La même évolution a été observée sur les marchés de la dette où les spreads de financement se sont sensiblement réduits, sous l'effet notamment de la baisse des rendements des emprunts d'Etat à court terme, elle-même liée aux réductions de taux directeurs des banques centrales.

<sup>1</sup> Le spread OIS-LIBOR traduit un risque de taux et correspond à l'écart entre le taux interbancaire à trois mois (LIBOR Eurodollar) et le taux des swaps au jour le jour indiciels (OIS) de même échéance.

**Graphique 1.1.7 : Evolution de l'écart OIS-Libor et du TED Spread<sup>1</sup> (en points de base)**

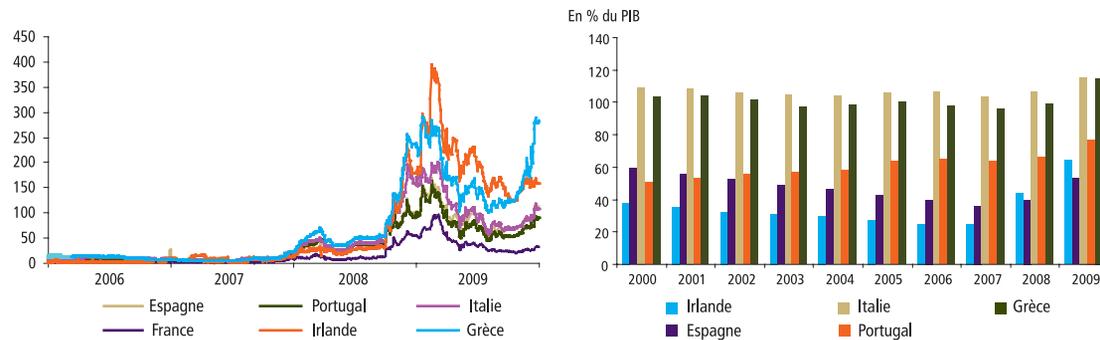
Source : Datastream

Cependant, les craintes liées à la dégradation des soldes budgétaires de certains pays avancés ont accentué les tensions sur les conditions de financement à long terme durant la deuxième moitié de l'année. Les déséquilibres au niveau des finances publiques ont été plus marqués dans certains pays de la zone euro, les déficits ayant atteint des niveaux de l'ordre de 10% du PIB.

Dans ces conditions, les primes CDS sur dette souveraine ont connu un accroissement sensible atteignant en moyenne 157 points de base pour l'Irlande et 116 points pour la Grèce. L'accroissement des risques de solvabilité des Etats a également impacté l'évolution des rendements des emprunts publics à long terme qui ont enregistré une hausse sensible, contribuant ainsi à augmenter le coût de financement des déficits publics.

<sup>1</sup> Le TED spread représente un risque de crédit et correspond à l'écart de taux d'intérêt entre les titres courts émis par le Trésor américain (trois mois) et les prêts interbancaires à 90 jours en dollars américains.

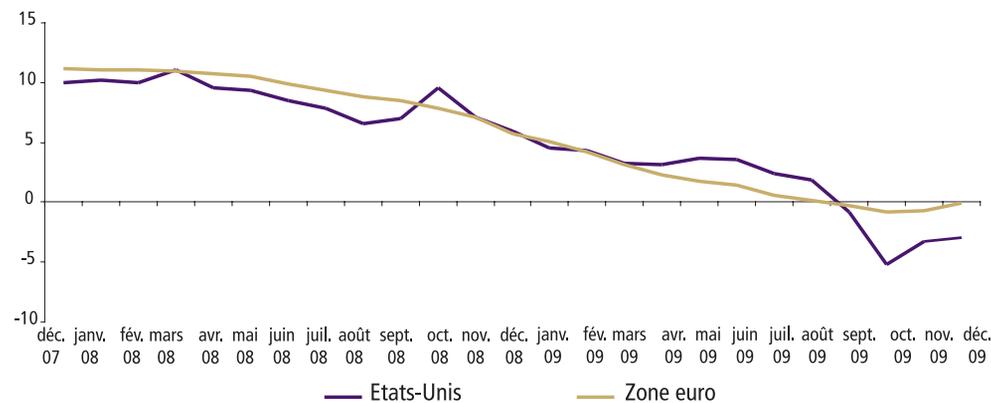
**Graphique 1.1.8 : Evolution des primes CDS sur dette souveraine à 5 ans (en points de base) et de la dette publique dans quelques pays de la zone euro**



Source : Datastream

S'agissant du marché du crédit, il a été caractérisé par une faible progression des concours au secteur privé, en dépit du net assouplissement des conditions monétaires. En effet, le rythme du crédit n'a connu un léger redressement qu'à partir du mois d'octobre, après s'être inscrit en décélération continue depuis 2008, en liaison avec le resserrement des critères d'octroi mais, également, avec la faiblesse de la demande. Le taux de progression du crédit est ressorti en moyenne à 1,2% seulement aux Etats-Unis alors qu'il était de 8,5% une année auparavant, et s'est établi, dans la zone euro, à 1,4% au lieu de 9,3%. D'une fin d'année à l'autre, le crédit a marqué un recul de 0,1% et 3% respectivement dans la zone euro et aux Etats-Unis.

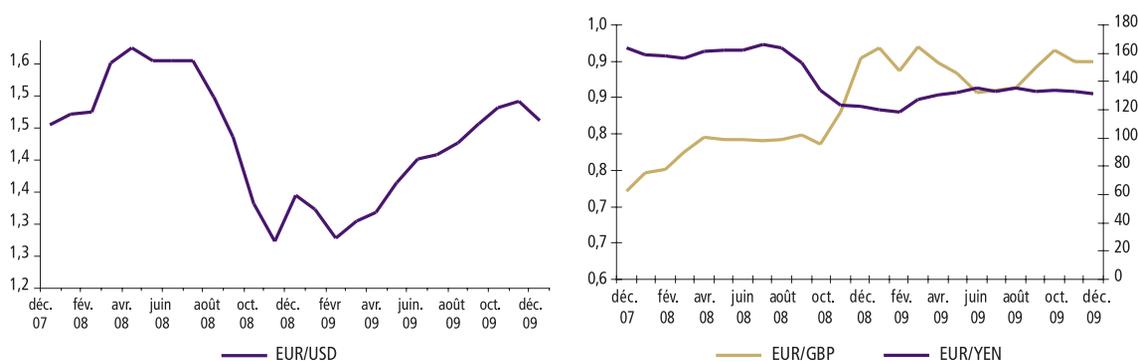
**Graphique 1.1.9 : Evolution du crédit aux Etats-Unis et dans la zone euro, glissement annuel (en %)**



Source : Datastream

Sur les marchés de change, après une phase de dépréciation en début d'année, l'euro s'est inscrit en hausse, de mars à novembre 2009 et s'est apprécié de 12,7% vis-à-vis du dollar américain. Il a bénéficié du maintien par la FED d'une politique monétaire accommodante, du repli de l'aversion au risque et de la stabilisation des marchés financiers. Cette évolution s'est, par contre, nettement inversée en décembre, l'euro ayant été particulièrement affaibli par la détérioration de la situation des finances publiques dans certains pays de la zone et l'ampleur de leurs dettes souveraines.

**Graphique 1.1.10 : Evolution des taux de change des principales devises internationales**



Source : Datastream

La livre sterling s'est, quant à elle, affaiblie vis-à-vis des autres monnaies, sous l'effet de l'accentuation des tensions sur les marchés financiers et de la détérioration de la position budgétaire. Ainsi, la monnaie britannique s'est dépréciée de 12,9% par rapport au dollar et de 5,8% contre l'euro.

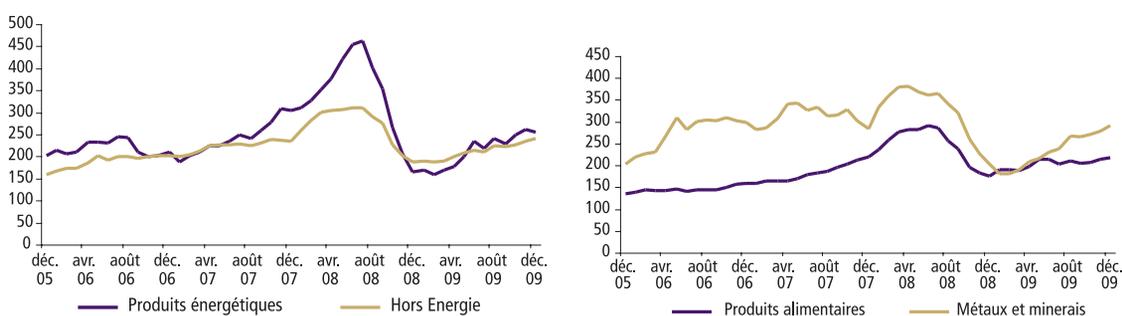
Concernant les monnaies asiatiques, le yen s'est déprécié en moyenne de 10,3% vis-à-vis de l'euro et de 15,1% par rapport au dollar en raison de la détérioration des perspectives économiques et de l'amorce d'une reprise aux Etats-Unis et dans la zone euro. Le yuan chinois est resté, quant à lui, stable à 6,8 yuans pour un dollar, reflétant le régime de facto basé sur un ancrage au dollar.

### 1.1.4.2 Marchés mondiaux des matières premières

Après un fort recul au deuxième semestre 2008, les prix des matières premières se sont inscrits en hausse en 2009, en relation avec la dépréciation du dollar et le dynamisme de la demande des pays émergents. Cette orientation a également été favorisée par la reprise des achats effectués par les fonds spéculatifs. Le cours moyen du pétrole a ainsi atteint 75 dollars le baril en décembre, en hausse de 81,1%, d'une fin d'année à l'autre. De même, les prix des produits alimentaires ont augmenté de 23,8%, tirés essentiellement par la flambée des cours du sucre, en hausse de 87% en raison de la succession de deux mauvaises récoltes en Inde et au Brésil, principaux producteurs mondiaux. Les prix des métaux de base se sont également accrus de 42,8% en liaison avec les achats massifs opérés par la Chine dans le but de reconstituer ses stocks, ainsi qu'avec la réduction de la production par les principaux fournisseurs mondiaux.

Toutefois, les prix des matières premières sont restés en moyenne inférieurs à ceux observés en 2008. En effet, les indices de prix des produits énergétiques et hors énergie se sont inscrits en baisse de 37,3% et de 21,6% respectivement, par rapport à 2008 et les cours des produits agricoles ont marqué un repli annuel de 17,1% attribuable essentiellement au fléchissement des prix des céréales. De même, les prix des métaux de base ont enregistré une diminution de 27,7% reflétant des replis allant de 11,7% à 28,2% des cours du zinc, de l'acier, du cuivre et du fer.

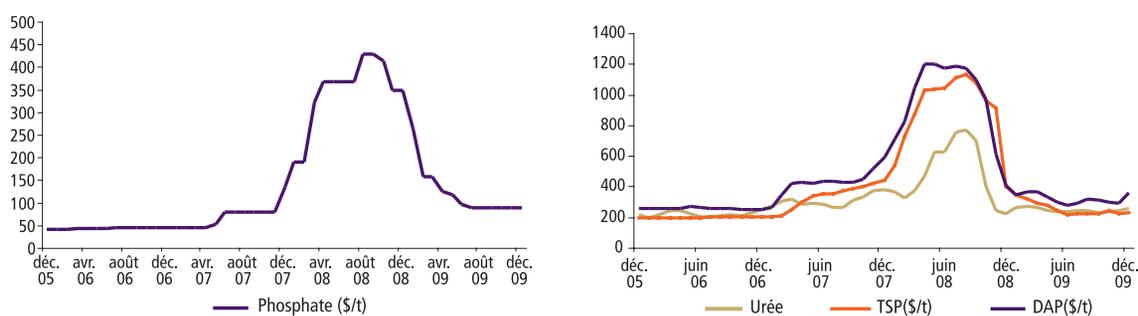
**Graphique 1.1.11 : Evolution des indices de prix des matières premières énergétiques et hors énergie**



Source : Banque Mondiale

En ce qui concerne le phosphate et ses dérivés, leurs cours ont enregistré une nette décélération au cours de 2009, après une forte hausse en 2008. Ainsi, le prix moyen du phosphate s'est établi à 121,6 dollars la tonne en diminution de 64,8%, par rapport à l'année précédente. De même, les cours des engrais dont le phosphate diammonique (DAP), le triple phosphate de sodium (TSP) et l'urée ont accusé des baisses plus marquées, de l'ordre de 71,6%, 66,6% et 49,4% respectivement, en rythme annuel.

**Graphique 1.1.12 : Evolution des cours du phosphate et ses dérivés (dollars/tonne)**



Source : Banque Mondiale

### 1.1.5 Architecture financière internationale

Outre les mesures de politique économique destinées à faire face aux répercussions de la crise, l'action des gouvernements ainsi que des organismes internationaux s'est focalisée sur les axes de réforme à même de réduire le risque de survenance de crises dans le futur.

Ainsi, le G20 a procédé à un suivi des efforts déployés par ses membres pour consolider le processus de stabilisation de la situation financière mondiale en application de l'Accord de principes de novembre 2008.

Le G20 a convenu, lors du premier sommet du 2 avril 2009 à Londres, de la création du Conseil de Stabilité Financière qui s'est substitué au Forum de Stabilité Financière (FSF). Cette instance qui a vu le nombre de ses membres s'élargir à l'ensemble des pays du G20, bénéficie de prérogatives accrues, son rôle de supervision ayant été étendu aux « hedge funds », aux places offshore et aux paradis fiscaux. Elle a, également, engagé

une collaboration avec le FMI afin de mettre en place un système d'alerte et de réaction précoce aux risques macro-économiques et financiers. En outre, le G20 a décidé de mettre à la disposition des institutions financières internationales plus de 850 milliards de dollars de ressources en vue de soutenir la croissance des marchés émergents et en développement. Par ailleurs, il a relevé la nécessité d'une consolidation de la gouvernance des institutions financières internationales, afin que les pays émergents et en développement aient plus de voix et de représentation, la prochaine révision des quotas du FMI devant avoir lieu avant janvier 2011, tandis que les réformes de la Banque mondiale devront, quant à elles, être achevées au plus tard lors des réunions de printemps 2010.

Outre leur engagement soutenu à maintenir les mesures de relance nécessaires à la restauration d'une croissance économique durable et équilibrée, les pays du G20 ont prévu, au cours du sommet des 24 et 25 septembre 2009 à Pittsburgh aux Etats-Unis, un ensemble de réformes visant notamment à renforcer les exigences en matière de fonds propres sur les activités à risque et à fixer des normes internationales strictes en matière de rémunération dans le secteur financier. Dans le même temps, les questions abordées dans le cadre de ce sommet ont porté sur l'amélioration du fonctionnement des marchés des dérivés de gré à gré, la convergence en matière de normes comptables ainsi que la poursuite de la lutte contre les paradis fiscaux et le blanchiment d'argent. Concernant la réforme du Fonds monétaire international, le G20 est parvenu à un consensus pour transférer 5% des quotes-parts des pays surreprésentés aux pays sous-représentés sur la base de la formule établie des quotes-parts.

Le G20, réuni une dernière fois les 6 et 7 novembre 2009 à Saint Andrews au Royaume-Uni, a réitéré son engagement à maintenir les mesures de relance et ce, tant que la reprise n'est pas assurée et à poursuivre la mise en œuvre des réformes nécessaires pour l'accroissement de la pertinence, la réactivité et la légitimité des institutions financières internationales au vu du rôle important que celles-ci jouent dans le rétablissement d'une croissance durable et stable. En outre, afin de continuer à renforcer le système financier mondial, le G20 a convenu de collaborer avec le Conseil de stabilité financière (CSF) pour maintenir l'élan des programmes de réformes et assurer leur mise en œuvre intégrale et cohérente tout en respectant les délais fixés.

Pour sa part, le Fonds Monétaire International (FMI) est intervenu en fournissant à ses Etats membres des recommandations en matière de politique économique ainsi qu'un soutien financier à travers notamment le mécanisme de financement d'urgence. Dans ces conditions, les engagements de prêts du FMI ont atteint des montants record en 2009, le Fonds ayant octroyé des concours s'élevant à 65,8 milliards de DTS à 15 pays

membres dans le cadre de ses facilités non concessionnelles et à 1,1 milliard de DTS en faveur de 26 pays au titre des facilités de prêts concessionnels.

Face à l'ampleur des interventions du FMI, les Etats membres se sont engagés à tripler sa capacité de prêt, la portant à 750 milliards de dollars, et à doubler sa capacité à accorder des prêts concessionnels aux pays à faible revenu. Dans ce cadre, le Conseil d'administration du FMI a approuvé à la fois des accords d'emprunt bilatéraux destinés à renforcer son dispositif spécial de lutte contre la crise et le recours à sa première émission obligataire. En outre, le FMI a cédé une partie de ses réserves d'or afin de dégager un revenu supplémentaire et d'accroître sa capacité à accorder des prêts concessionnels aux pays à faible revenu. Par ailleurs, il a procédé à la réforme des modalités d'action en faveur de ces pays à travers la mise en place de nouveaux instruments de prêts.

#### **Encadré 1.1.1 : Propositions du Comité de Bâle de supervision bancaire pour le renforcement du secteur bancaire mondial**

Le Comité de Bâle de supervision bancaire a émis, le 17 décembre 2009, un ensemble de propositions en matière de réglementation et de gestion du risque bancaire. Ces propositions ont porté sur les axes suivants :

- Le renforcement de la qualité et de la transparence du capital de base dit « tier one », qui devrait essentiellement se limiter aux actions ordinaires et aux bénéfices non distribués. Ce capital sert de base pour l'application des déductions et filtres prudentiels.
- La consolidation de la couverture en fonds propres des risques de contrepartie sur les produits dérivés, les opérations de cession-rétrocession et les opérations de financement. En outre, les banques devront gérer leurs risques de contrepartie en recourant à des scénarios de stress et prendre en compte les pertes de valeur de marché de leurs positions en cas de détérioration de la qualité de crédit de leurs contreparties.
- L'introduction d'une nouvelle exigence complémentaire de solvabilité, sous la forme d'un ratio rapportant le capital de base au total des actifs détenus par la banque. Ce coefficient devrait contribuer à contenir le recours excessif à l'effet de levier et à assurer une protection supplémentaire contre les arbitrages éventuels entre actifs financiers qui seraient motivés par les différences dans les coefficients de pondération pour risque.
- La mise en place d'un cadre international d'évaluation, de suivi et d'application d'exigences réglementaires pour le risque de liquidité.

L'impact de ces mesures sur le secteur bancaire sera analysé au cours du premier semestre 2010 avant leur entrée en vigueur prévue pour 2012.

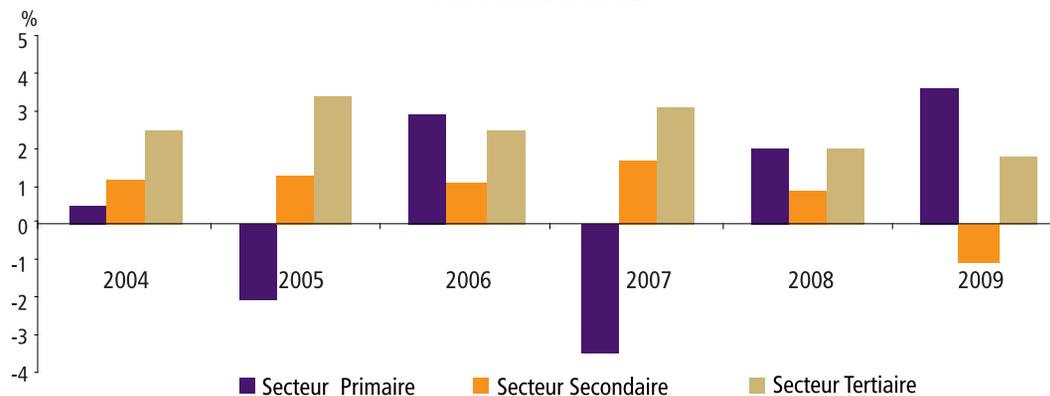
## 1.2 La production nationale

En dépit d'un environnement international défavorable, la croissance économique au Maroc est restée soutenue, à la faveur d'une campagne agricole exceptionnelle. Les effets récessifs de la conjoncture chez nos principaux partenaires bien que limités, n'ont pas manqué de peser sensiblement sur les branches les plus dépendantes des marchés extérieurs. La performance de ces branches qui a montré une forte synchronisation avec le cycle de croissance des principaux partenaires, s'est progressivement améliorée à partir du deuxième semestre. Dans ces conditions, la croissance globale a atteint 4,9% en 2009, après 5,6% en 2008.

Au niveau du secteur primaire, les activités agricoles ont augmenté de 30,6% en 2009 après la hausse de 16,3% en 2008, consécutivement à l'expansion de la production céréalière. Celle-ci a quasiment doublé pour s'élever à un niveau exceptionnel de 102 millions de quintaux. Dans le même temps, l'activité de la pêche a réalisé une progression de 12,2% après celle de 19% un an auparavant. Dans l'ensemble, la part du secteur primaire dans la valeur ajoutée totale est passée de 15,7% à 19,3%. En revanche, après cinq années de croissance, le secteur secondaire a accusé un repli de 4,7%, sous l'effet conjugué de la baisse de la production minière ainsi que du ralentissement de l'activité industrielle et de celle du bâtiment et travaux publics. Quant au tertiaire, y compris les services non marchands fournis par l'administration publique, il a progressé de 3,9% après la hausse de 4,1% en 2008 et ce, malgré la baisse enregistrée dans les services liés au tourisme.

Au total, le PIB à prix courants, estimé à 736,2 milliards de dirhams, a progressé de 6,9% au lieu de 11,8% en 2008. La valeur ajoutée agricole, chiffrée à près de 100,9 milliards de dirhams, a enregistré une hausse de 21,6%, tandis que celle des activités non agricoles, évaluée à 553,6 milliards de dirhams, s'est accrue de 3,2%.

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



### 1.2.1 Secteur Primaire

La campagne agricole 2008-2009 a été marquée par des résultats exceptionnels, notamment pour la céréaliculture, à la faveur des conditions climatiques favorables. En effet, le cumul pluviométrique moyen national et le taux de remplissage des barrages à usage agricole ont atteint des records, soit respectivement 542 mm et 84% au lieu de 261 mm et 47%. Ainsi, à l'exception de la récolte des cultures sucrières et de légumineuses, les autres productions végétales se sont situées à des niveaux satisfaisants. Parallèlement, l'amélioration de l'état du couvert végétal, notamment dans les zones non irriguées, a été propice à l'activité de l'élevage. Pour sa part, la production halieutique a marqué une progression de 14,5%, après une hausse de 16% un an auparavant.

Ainsi, la valeur ajoutée du secteur primaire, calculée à prix constants, a enregistré un accroissement de 29% au lieu de 16,6% en 2008 et sa contribution à la croissance est passée de 2,1 à 3,7 points de pourcentage.

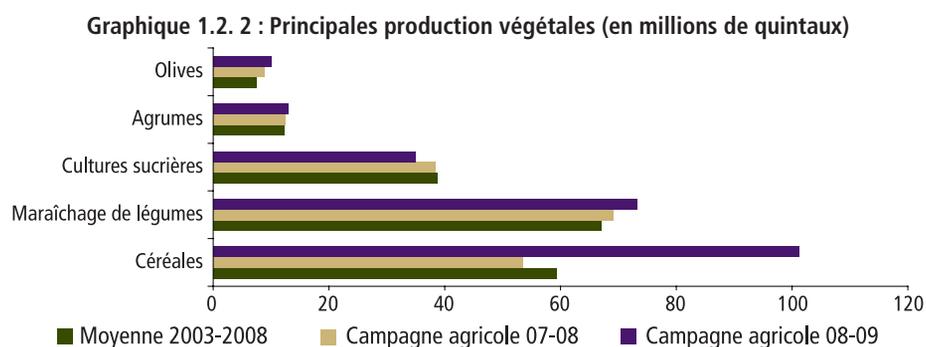
### L'agriculture

En vue de créer les conditions propices au démarrage de la campagne agricole 2008-2009, les pouvoirs publics ont relevé de 115 à 130 dirhams le quintal la subvention des semences certifiées d'origine locale de blé tendre et porté à 350.000 quintaux le volume de cet intrant bénéficiant de la prime de stockage, en vue d'en assurer un

stock de sécurité. En outre, ils ont rétabli à 135% les droits d'importation applicables aux achats de blé tendre, à partir du 1er juin 2009. Par ailleurs, les pouvoirs publics ont consacré, en février 2009, une enveloppe financière de 465 millions de dirhams dans le cadre d'un programme d'atténuation des effets des inondations.

Les conditions climatiques favorables qui ont marqué la campagne agricole 2008-2009 ont permis l'extension des superficies emblavées et l'amélioration des rendements des céréales. Ainsi, la production des principales céréales d'automne s'est élevée à 102 millions de quintaux, en hausse de 98,3% par rapport à la campagne précédente et de 86,6% au regard de la moyenne des cinq dernières campagnes. Cet essor recouvre une nette progression des récoltes de blé tendre, d'orge et de blé dur respectivement de 71,5%, de 179,8% et de 64%. En conséquence, le volume des céréales, commercialisées de juin 2008 à juin 2009 a augmenté de 168% par rapport à la même période de la campagne précédente, entraînant une contraction de 11% des importations. A l'inverse, la production de légumineuses s'est inscrite en baisse de 1,4% et de 8,7% par rapport à la campagne précédente et à la moyenne des cinq dernières campagnes agricoles.

S'agissant des autres productions végétales, la récolte de primeurs a marqué une hausse de 12%, attribuable à l'accroissement de celle de tomates. Parallèlement, la production des oléagineux a enregistré une augmentation de 21,3%, recouvrant un accroissement de plus de moitié de la récolte d'arachide et un recul de près d'un quart de celle de tournesol. De même, les productions agrumicole et d'olives ont progressé respectivement de 10% et de 12%. En revanche, la production des cultures sucrières s'est contractée de 8%, du fait de la diminution de celles de betterave à sucre et de canne à sucre, suite aux inondations survenues en février au niveau du Gharb.



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

### Encadré 1.2.1 : Le Plan Maroc Vert

La déclinaison régionale de la nouvelle stratégie de développement agricole le « Plan Maroc Vert » a abouti, au terme de 2009, à la signature de neuf contrats-programmes entre l'Etat et les opérateurs des principales composantes de la production agricole. Il s'agit des céréales, des semences, des cultures sucrières et maraîchères, des agrumes, de l'oléiculture, des viandes rouges et blanches et du lait. L'enveloppe financière, nécessaire pour la mise à niveau de ces filières, se chiffre à près de 119 milliards de dirhams, dont près de la moitié à parts égales pour la céréaliculture et l'oléiculture.

De même, afin d'encourager les petits agriculteurs, notamment ceux situés dans les régions défavorables, à se reconvertir vers des activités rentables, une subvention, fixée à 10% du montant global de l'investissement est prévue.

Par ailleurs, afin de renforcer les moyens financiers alloués à ce secteur, les pouvoirs publics ont signé, en décembre 2008, avec le Crédit Agricole du Maroc (CAM), une convention qui porte sur la mobilisation, par cet organisme, d'une enveloppe budgétaire de 20 milliards de dirhams pour la période 2009-2013. Enfin, il a été procédé à la création de l'Agence de développement agricole, chargée de la mise en œuvre du plan Maroc vert.

### Elevage

L'activité de l'élevage s'est inscrite en légère hausse à la faveur de la disponibilité des cultures fourragères et d'aliments de bétail. Selon le recensement effectué en mars et en avril 2009, l'effectif du cheptel, estimé à 25 489 milles têtes, a augmenté de 2%, suite à la progression dans les mêmes proportions du nombre d'ovins et de bovins.

De même, les quantités de viandes rouges et blanches disponibles à la consommation se sont accrues respectivement de 0,5% et de 2% et la production de lait et celle d'œufs ont augmenté chacune de 5%.

### La pêche

La production halieutique a progressé de 14,5% par rapport à l'année précédente, s'établissant à 1,2 million de tonnes, en relation avec la hausse des débarquements des flottes côtière et hauturière.

En effet, la production de la pêche côtière s'est améliorée de 13,1%, s'établissant à plus de 1 million de tonnes, en relation notamment avec l'augmentation de 14% des débarquements de poisson pélagique. Dans ces conditions, le volume de poisson frais livré à la consommation, constituant 34% des captures de la pêche côtière, a progressé de 12% tandis que les quantités traitées par les usines de fabrication de farine et d'huile de poisson se sont accrues de 32%, celles destinées aux unités de conserves de poisson ayant par contre régressé de 11%.

Parallèlement, les captures de la pêche hauturière ont augmenté de 25,8%, à la faveur de la hausse des prises de céphalopodes et de poisson pélagique respectivement de 30,5% et de 23,8%.

## 1.2.2 Secteur secondaire

Les activités secondaires, dont la part dans la valeur ajoutée nationale représente 25%, ont enregistré une baisse de 4,7% au lieu d'une progression de 3,6% en 2008. Ce repli est attribuable à la forte contraction de l'activité minière et au ralentissement de l'activité des industries manufacturières et de celle des bâtiments et travaux publics.

### Industries de transformation

Dans un contexte de contraction de l'activité dans les pays partenaires, l'indice de la production industrielle a quasiment stagné en 2009 après la hausse de 1,9%. Cette évolution recouvre une baisse dans les industries du textile et du cuir, les industries chimiques et parachimiques et les industries électriques et électroniques et une hausse dans les autres branches.

Afin de limiter les répercussions de la conjoncture internationale sur l'économie marocaine, des mesures de soutien d'ordre social, financier et commercial, ont été mises en place par le Comité de veille en faveur des branches touchées. Ces mesures ont visé la préservation de l'emploi, l'amélioration des conditions d'accès aux crédits et le renforcement de la diversification des marchés extérieurs, et ont porté notamment sur la prise en charge par l'Etat des cotisations patronales, le renforcement des garanties de l'Etat pour l'amélioration de la trésorerie des entreprises et le soutien aux activités promotionnelles, ainsi que le réaménagement des taux de prime et des quotités garanties de l'assurance à l'exportation. Parallèlement, les pouvoirs publics ont lancé une stratégie de long terme "Pacte National pour l'Emergence Industrielle", visant notamment le développement de l'offre exportable (voir Encadré 1.2.2).

### Encadré 1.2.2 : Pacte National pour l'Émergence Industrielle : Contrat programme 2009 – 2015

S'inscrivant dans la continuité du plan Émergence, ce pacte s'appuie sur les axes suivants :

- La relance des filières pour lesquelles le Maroc possède des avantages comparatifs ;
- Le renforcement de la compétitivité des PME, l'adéquation de la formation avec les besoins de croissance économique et le développement des Plateformes Industrielles Intégrées ;
- L'amélioration de l'efficacité de la mise en œuvre des plans.

Doté d'un fond de l'ordre de 12,4 milliards de dirhams, ce plan vise la création de 220 000 emplois et la génération d'un volume supplémentaire d'exportation de 95 milliards de dirhams et des investissements privés de l'ordre de 50 milliards de dirhams, engendrant ainsi un accroissement de 50 milliards de dirhams de la valeur ajoutée du secteur.

**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		
		2007	2008	2009
Industries agro-alimentaires	23	2,4	4,2	2,6
Industries du textile et cuir	21	2,2	-0,7	-0,5
Industries chimiques et parachimiques	36	4,5	3,5	-1,4
Industries mécaniques et métallurgiques	16	9,6	0,1	1,4
Industries électriques et électroniques	4	3,9	1,4	-0,8
Ensemble de l'industrie	100	4,6	2,1	0,2

En raison de la régression de la demande de nos principaux débouchés, la production des industries du textile, de l'habillement et du cuir s'est repliée de 0,5%. Ainsi, la production de l'industrie du textile et celle du cuir ont reculé respectivement de 0,9% et de 4,3%. Quant à l'indice de production de la branche de l'habillement, il est resté stable par rapport à l'année 2008.

Pour sa part, la production des industries chimiques et parachimiques a enregistré un recul de 1,4%, après une hausse de 3,5% en 2008. Cette évolution est imputable principalement à la baisse de 19,8% de l'activité de raffinage, qui a pâti du retard enregistré au niveau du démarrage de la nouvelle raffinerie de Mohammadia, ainsi qu'au fléchissement de 0,5% de la production des autres produits minéraux non métalliques. Elle a résulté également du ralentissement de l'activité de la branche des produits chimiques de 3,5% à 2,5%. En revanche, la production d'acide phosphorique et celle d'engrais phosphatés ont progressé respectivement de 19,7% et de 15,9%, performance liée à la reprise de la demande étrangère au cours du deuxième semestre 2009.

S'agissant de la production des industries électriques et électroniques, son rythme de variation est revenu de 1,4% à -0,8%, sous l'effet essentiellement de la baisse de 1,3% de l'activité des industries des machines et appareils électriques, elle-même liée au recul des exportations de fils et câbles et de composants électroniques. Quant à la branche des équipements de radio, télévision et communication, sa production est restée stable d'une année à l'autre.

En dépit de la disponibilité des matières premières à la faveur d'une bonne campagne agricole, la production du secteur agro-alimentaire a nettement décéléré en raison de la rétraction de la demande étrangère. En effet, après une hausse de 4,2% en 2008, la croissance du secteur s'est limitée à 2,6%, recouvrant des évolutions divergentes selon les branches. La production des industries de conserves de fruits et légumes a baissé de 15,4%, alors que la production de la branche des conserves de poisson et celle des produits laitiers ont augmenté respectivement de 8,5% et de 5%. De même, la production des industries de viande et des minoteries ont progressé successivement de 4,8% et de 3,9%.

Parallèlement, après un net ralentissement en 2008, l'indice de la production des industries mécaniques et métallurgiques a cru de 1,4%, à la faveur du développement de la branche de produits métalliques et de celle de produits du travail des métaux respectivement de 3,3% et de 4,2%. En revanche, celui de la branche automobile a accusé un léger repli de 0,7%, en relation avec la dégradation de la conjoncture dans le secteur automobile au niveau international.

### **Bâtiment et travaux publics**

Après cinq années de croissance soutenue, la croissance du secteur du bâtiment et travaux publics est revenue de 9,4% à 3,4% en 2009. Cette évolution est imputable, d'une part, à la baisse de l'offre privée dans le secteur

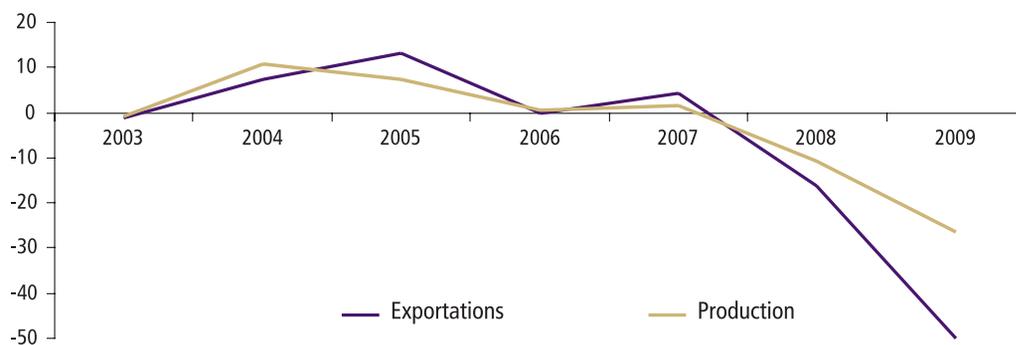
de l'immobilier dans le segment du logement social, suite à la suppression des avantages fiscaux accordés précédemment aux promoteurs et, d'autre part, au repli de la demande des non résidents et des investissements directs étrangers dans le segment de l'immobilier touristique et de luxe, sous l'effet de la récession économique internationale. Le tassement de l'activité dans le secteur s'est traduit par une décélération de la consommation de ciment et de l'encours des crédits dont les rythmes d'accroissement sont revenus successivement de 9,9% à 3,4% et de 45,6% à 12,8% en un an.

### Mines

L'activité minière a accusé un fléchissement de 13% après celui de 1,9% un an auparavant, suite au repli de l'activité phosphatière en liaison avec la contraction de la demande des principaux clients du Maroc. Ainsi, la production du phosphate, qui constitue 95% de la production minière, a régressé de 26,4% pour s'établir à 18,3 millions de tonnes, sous l'effet du recul de 51% de la demande étrangère. Cette baisse aurait été plus importante en l'absence de la hausse de 4,4% de la demande des unités locales de transformation, qui ont absorbé plus de deux tiers de la production nationale de phosphate. Conjugué à la baisse des cours, la diminution des volumes des exportations a ramené la valeur des exportations de phosphate à 5,2 milliards de dirhams, en repli de 71%.

En revanche, l'activité d'extraction des minerais métalliques a augmenté de 3,2% après le fléchissement de 2% en 2008, en relation avec la hausse de la production de minerai de fer et des métaux non ferreux respectivement de 1,9% et de 3,3%.

**Graphique 1.2.3 : Variations de la production et des exportations de phosphate brut en volume**



Source : Office Chérifien des Phosphates (OCP)

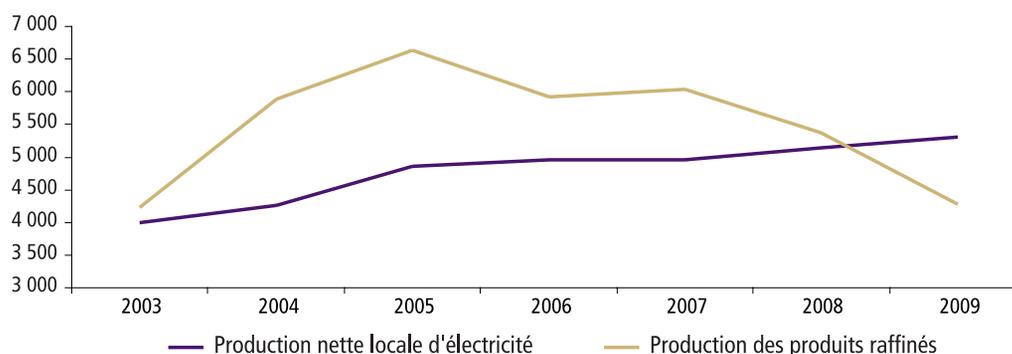
## Energie

La consommation finale d'énergie a progressé de 3,4% pour atteindre 14,6 millions de Tonnes Equivalentes Pétrole (TEP) alors que la production s'est repliée de 8,9% à 9,6 millions de TEP, recouvrant un recul de l'activité de raffinage et une hausse de la production d'électricité. Compte tenu de la stabilité des quantités importées à 14,2 millions de TEP, le taux de dépendance énergétique du pays est revenu de 97,4% à 94,5%.

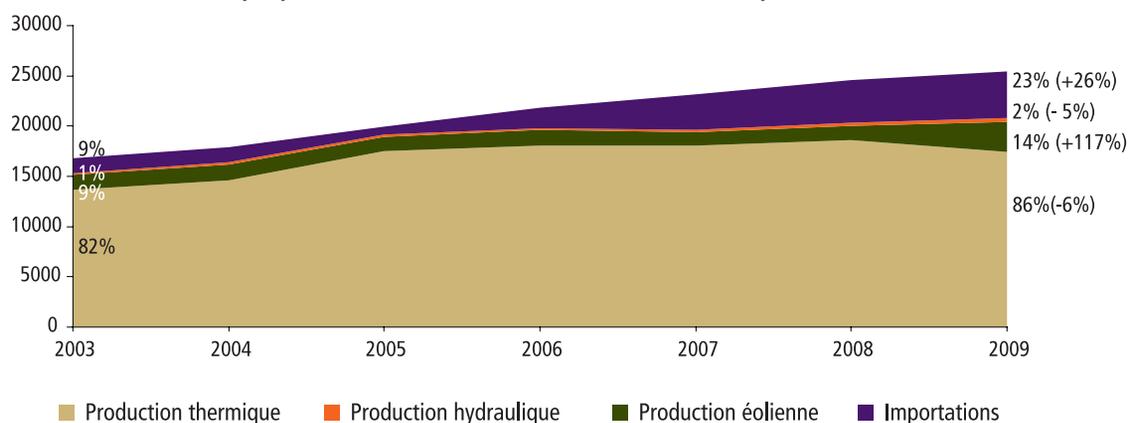
S'agissant de l'activité de raffinage, la production a accusé une baisse de 20,6% après celui de 10,9% un an auparavant, pour s'établir à 4,3 millions de tonnes. En revanche, la consommation totale de produits pétroliers s'est accrue de 1,4%, pour atteindre 9 millions de tonnes, sous l'effet notamment, de la hausse de la consommation de gasoil et de butane respectivement de 7,2% et de 3%. A l'inverse, la consommation de fuel, a fléchi de 11,4%.

Concernant la demande nationale d'électricité, elle a atteint 22,4 milliards de KWH, en augmentation de 3,4% au lieu de 5,5% en 2008. Les ventes d'électricité haute et moyenne tension, destinées aux secteurs productifs et aux régies de distribution, et celles de l'électricité basse tension à usage essentiellement domestique se sont accrues successivement de 2,8% et de 5,9%. En regard, la production nette locale d'électricité s'est établie à 20,4 milliards de KWH, en progression de 3,3%, sous l'effet de la hausse de la production d'électricité d'origine hydraulique qui, suite aux fortes précipitations enregistrées cette année, a plus que doublé, portant sa part dans la production totale à 14,5% au lieu de 7% en 2008. Cette évolution a permis de réduire le recours à la production thermique de 6,4% et de limiter la progression des importations d'électricité à 8,5% contre 21,5% un an auparavant.

**Graphique 1.2.4 : Evolution de la production nationale d'électricité et de produits pétroliers raffinés**



Graphique 1.2.5 : Evolution des sources d'électricité disponible (en KWh)



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

### Encadré 1.2.3 : Le Plan solaire

Dans le cadre de la mise en œuvre de la stratégie énergétique nationale, visant à porter à 18% la part des énergies renouvelables dans la production d'électricité, les pouvoirs publics ont annoncé un plan national de développement de l'énergie solaire (Plan solaire). Ce dernier prévoit l'installation d'une capacité additionnelle de 2000MW, soit 38% de la capacité de production totale actuellement installée.

A son terme, ce plan devra porter à 42% la part des énergies renouvelables dans le bouquet énergétique national avec des parts égales pour les énergies solaire, hydraulique et éolienne, et permettra une économie de 1 million de tonnes équivalent pétrole, soit environ 500 millions de dollars par an.

La mise en œuvre de ce projet nécessitera un investissement estimé à 70 milliards de dirhams et sera assurée par l'Agence Marocaine de l'Energie Solaire créée à cet effet. L'actionnariat initial de cette agence est composé de l'Office National de l'Electricité, du Fonds Hassan II pour le développement économique et social ainsi que de la Société d'investissements énergétiques.

### 1.2.3 Secteur tertiaire

Les activités tertiaires, dont la part dans la valeur ajoutée globale a atteint 56%, ont marqué une progression de 3,9%, rythme comparable à celui de 2008. Cette évolution est attribuable principalement au dynamisme des services marchands autres que le tourisme.

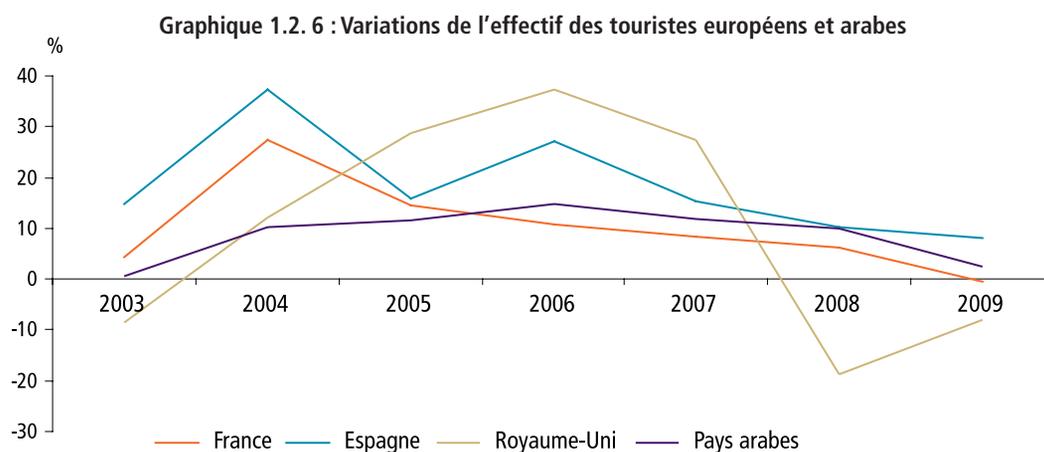
#### Tourisme

Dans un contexte marqué par la dégradation de la conjoncture internationale, le secteur touristique a été caractérisé en 2009 par des évolutions divergentes des principaux indicateurs. Ainsi, le flux touristique s'est inscrit en hausse de 5,5% après 6,6% un an auparavant, alors que les nuitées recensées dans les établissements classés ont fléchi de 1,4%, le taux d'occupation revenant de 45% à 41%. De même, les recettes de voyages, chiffrées à 52,8 milliards de dirhams, ont reculé de 5%, après une baisse de 5,3% en 2008.

Afin de limiter les effets conjoncturels de la récession économique internationale sur le secteur touristique, les pouvoirs publics ont poursuivi leur action à travers le plan d'action "CAP 2009" visant la relance du secteur au niveau des principales destinations du Maroc et la consolidation des parts de marchés. Ce plan est axé notamment sur la diversification des marchés extérieurs, le développement du tourisme interne et le maintien de la dynamique des investissements touristiques.

Au terme de l'année 2009, le flux de visiteurs étrangers, constitué à hauteur de 93% de touristes de séjour, s'est établi à 4,6 millions, en accroissement de 1,6%.

Les arrivées en provenance de France, principal marché émetteur avec 37% du flux total des étrangers, ont quasiment stagné, tandis que les flux des touristes espagnols et italiens ont augmenté respectivement de 8% et de 8,9%. A l'inverse, les flux des visiteurs allemands et anglais ont baissé de 2,6% et de 7,9%. Quant au nombre de ressortissants arabes et américains, il a progressé respectivement de 2,4% et de 6,3%. Parallèlement, les arrivées des marocains résidant à l'étranger, chiffrées à 4 millions, ont connu une hausse de 10,4% au lieu de 8,6% une année auparavant.



Source : Ministère du Tourisme et de l'Artisanat

Les nuitées recensées dans les hôtels classés se sont établies à 16,2 millions, en fléchissement de 1%, consécutivement au repli de 4,2% des nuitées effectuées par les touristes étrangers, chiffrées à près de 12,5 millions. S'agissant de la capacité d'hébergement, elle s'est renforcée de près de 12.000 nouveaux lits, pour s'élever à 164.612 lits, suite à l'ouverture de deux nouvelles stations balnéaires. Dans ces conditions, le taux d'occupation a de nouveau baissé, revenant de 45% à 41%.

## Transport et communication

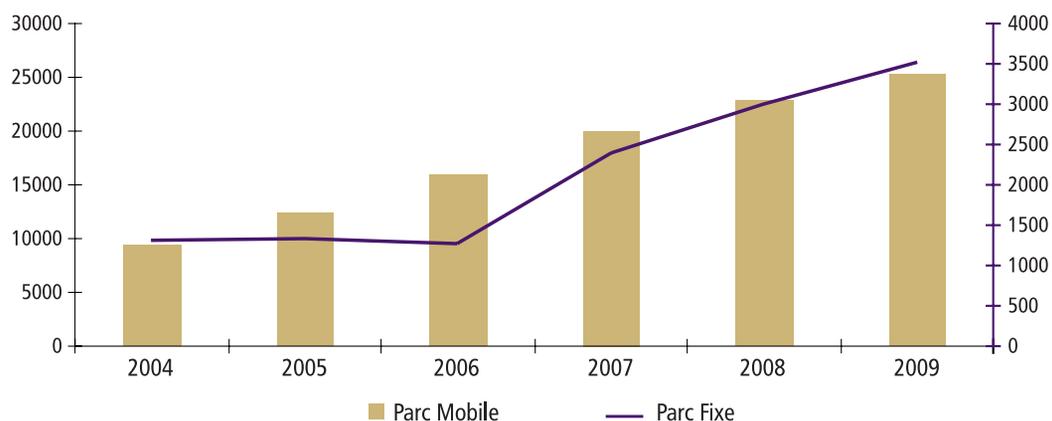
La valeur ajoutée des services de transport a augmenté de 2,9% après une croissance de 2,6% en 2008, à la faveur du développement du transport aérien, ferroviaire et maritime de voyageurs, le fret ayant par contre pâti de l'atonie des échanges extérieurs.

Le trafic aérien de voyageurs s'est inscrit en hausse de 3,8% en 2009, pour atteindre près de 13,5 millions de passagers, malgré un contexte international défavorable. De même, le transport ferroviaire de voyageurs et celui par voie maritime, avec respectivement 29,6 millions et 4,2 millions de passagers, ont marqué une progression de 7,5% et de 5,5%.

A l'inverse, l'activité du transport de marchandises a poursuivi sa baisse, qui a concerné aussi bien le transport maritime que le transport ferroviaire. En effet, le trafic maritime national s'est élevé à 59,8 millions de tonnes, en baisse de 11,5%, tandis que le transport ferroviaire de marchandises, qui a porté sur 4,1 millions de tonnes, s'est inscrit en repli de 18%, suite notamment à la baisse de l'activité d'extraction et d'exportation de phosphate.

S'agissant de la valeur ajoutée des services de communication, elle a connu un net ralentissement de son rythme de progression revenant de 8,7% à 2,8%, traduisant l'effet de la baisse des tarifs notamment à l'international. Ainsi, au terme de l'année 2009, le parc des abonnés mobile a atteint 25,3 millions, en hausse de 10,9%, portant le taux de pénétration à près de 81,2%, en augmentation de 7 points de pourcentage. Quant au marché de la téléphonie fixe, il a marqué une croissance de 17,6%, le parc global des abonnés ayant atteint 3,5 millions. Parallèlement, le parc total Internet s'est élevé à 1,2 millions d'abonnés, en progression de 56,8% après celle de 43,9% en 2008.

Graphique 1.2.7 : Evolution des parcs fixes et mobiles (en milliers)



Source : ANRT

## Commerce et autres services

Les activités commerciales, dont la part dans la valeur ajoutée globale représente 12,4%, ont enregistré une hausse de 3,5% au lieu de 4,5% en 2008. En revanche, la valeur ajoutée des activités financières est revenue, en un an, de 3,9% à 1,1%.

## 1.3 Le marché de l'emploi

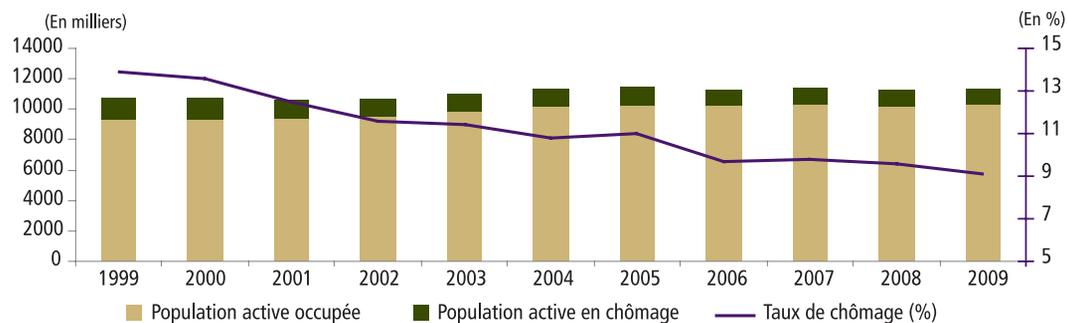
En dépit du net ralentissement observé dans plusieurs branches d'activité, le marché de l'emploi a de nouveau connu une amélioration en 2009, reflétée par le recul du taux de chômage national de 9,6% à 9,1% d'une année à l'autre. Parallèlement, les coûts salariaux ont connu un accroissement, suite notamment à la deuxième revalorisation du SMIG, tandis que le rythme de progression de la productivité apparente du travail a marqué un net ralentissement.

### 1.2.1 Indicateurs d'activité et d'emploi

La population active âgée de 15 ans et plus, estimée à 11,31 millions de personnes, a enregistré un accroissement de 0,4% contre 1,1% en 2008, recouvrant une progression de 0,7% en milieu urbain et une quasi-stagnation en milieu rural. Le taux d'activité, quant à lui, a légèrement baissé, s'établissant à 49,9% au lieu de 50,6% un an auparavant.

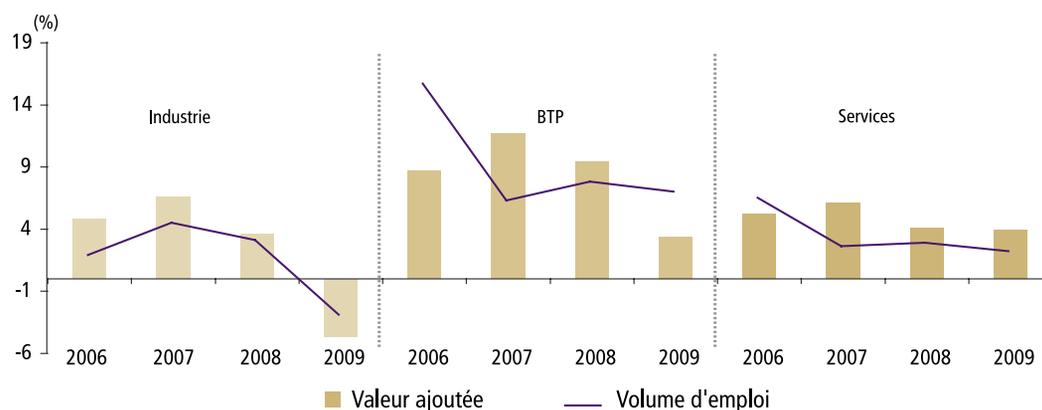
La population active occupée a enregistré une augmentation avoisinant 1%, avec une hausse de 1,7% en milieu urbain et de 0,1% en milieu rural. La création nette d'emplois a en effet atteint 95.100 postes, dont 92% en milieu urbain. Cette évolution recouvre une création de 113.900 postes rémunérés, dont 91% en zone urbaine, ainsi qu'une perte de 18.800 emplois non rémunérés.

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



Au niveau sectoriel, les secteurs du bâtiment et travaux publics et des services ont été les seuls pourvoyeurs d'emplois en 2009, avec des parts respectives de 44% et de 56% dans la création totale d'emplois. En dépit des effets récessifs de la contraction de la demande, notamment étrangère, la création d'emplois dans ces deux secteurs n'a connu qu'une légère décélération, son rythme de hausse revenant de 7,7% à 6,9% dans le secteur du bâtiment et travaux publics et de 2,8% à 2,1% pour les services entre 2008 et 2009. Les autres secteurs ont accusé, en revanche, une perte d'emplois de 45.700 postes, dont 87% au niveau du secteur industriel. Ce dernier, dont la valeur ajoutée a accusé une baisse pour la première fois depuis 1996, a connu la perte de 39.700 postes, soit un recul de l'effectif employé de 3% contre une hausse de 3% en 2008.

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

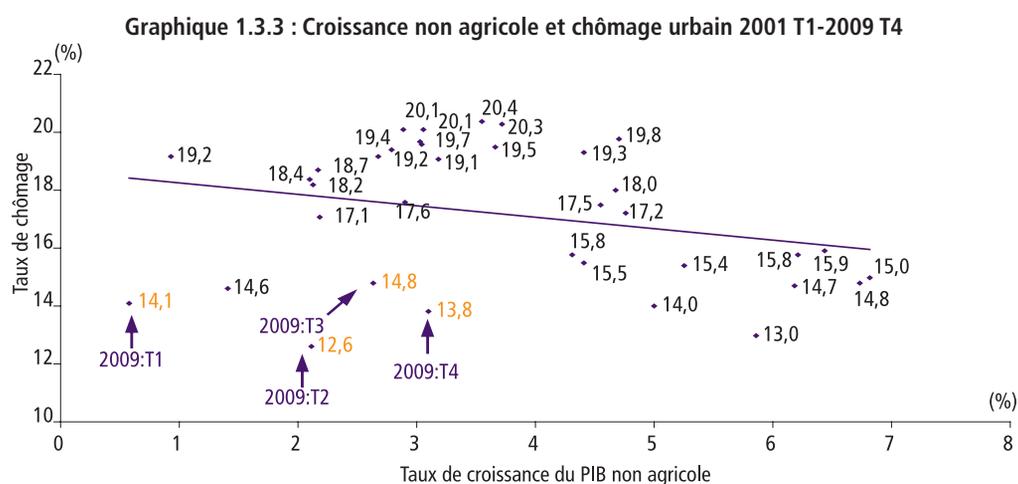


Source : HCP

Au total, le taux d'emploi est revenu à 45,3% au lieu de 45,8% en 2008 et 46% en 2007, en liaison avec la hausse plus rapide de la population totale âgée de 15 ans et plus comparativement à celle de la population active occupée. Par milieu de résidence, les taux d'emploi urbain et rural se sont repliés respectivement de 0,3 et de 0,5 point de pourcentage, pour se situer à 37,9% et à 56,1%. La part de l'auto-emploi a, quant à elle, atteint 41,8%, niveau légèrement inférieur à celui enregistré en 2008.

La population active en chômage, estimée à 1,03 million de personnes, a diminué de 4,5%, en liaison principalement avec la création de 46.000 emplois en milieu urbain, tandis que celle en milieu rural a quasiment stagné. Ainsi, le taux de chômage national a connu une baisse de l'ordre de 0,5 point de pourcentage, s'établissant à 9,1%.

Malgré le recul de la croissance non agricole, le taux de chômage urbain s'est replié de 0,9 point de pourcentage pour se situer à 13,8%. Parallèlement, l'essor de l'activité agricole n'a pas entraîné de baisse du taux de chômage rural, lequel a stagné à 4%. La baisse du taux de chômage a concerné essentiellement la tranche d'âge 25-34 ans et les diplômés, dont le taux a fléchi respectivement de 1 et de 1,4 point de pourcentage. Toutefois, le taux de chômage de ces catégories de la population demeure relativement élevé, se situant autour de 20%.



Source : HCP

Afin de promouvoir l'emploi salarié et l'appui à la création d'entreprises, les pouvoirs publics ont mis en place un deuxième plan "Initiatives d'emploi 2009-2012" après celui de 2006-2008. Ce nouveau plan vise à accompagner notamment les stratégies sectorielles et régionales ainsi que l'Initiative nationale pour le développement humain (Encadré 1.3.1).

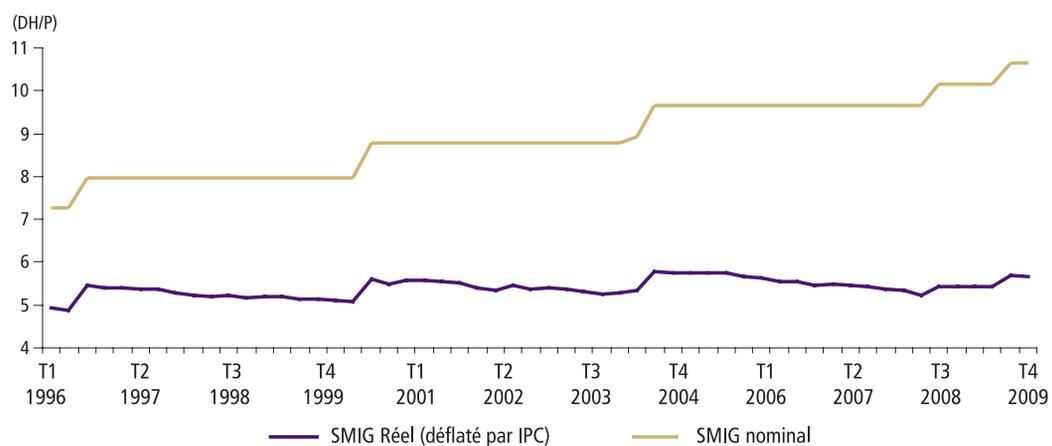
### 1.3.2 Coûts et productivité du travail

L'indice de la productivité apparente du travail dans les activités non agricoles, appréhendé à travers le rapport entre le PIB non agricole et la population active occupée en milieu urbain, a marqué une progression de 0,4%, contre 1,3% en 2008 et 2,6% en moyenne des cinq dernières années. Cette décélération tient principalement aux évolutions divergentes de la valeur ajoutée non agricole et de l'emploi urbain. En effet, tandis que les

activités secondaires et tertiaires ont enregistré une évolution respective de -0,7% et 3%, les indicateurs du marché de l'emploi ont fait ressortir une hausse de l'ordre de 1,7% de l'emploi en milieu urbain.

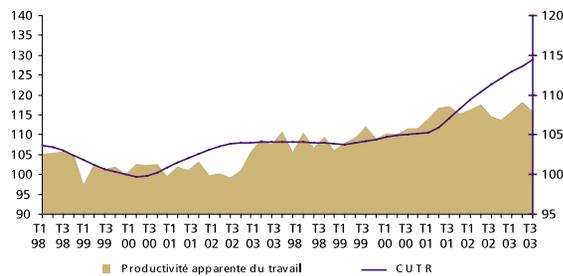
Parallèlement, le salaire horaire minimum dans l'industrie, le commerce et les professions libérales a augmenté de 5% en nominal, passant de 10,14 dirhams à 10,64 dirhams, consécutivement à la deuxième revalorisation du SMIG intervenue le 1<sup>er</sup> juillet 2009.

**Graphique 1.3.4 : SMIG trimestriel en termes nominal et réel**



Sources : Ministère de l'emploi et calculs BAM

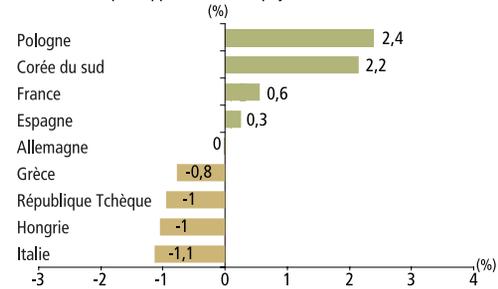
Dans ce contexte, le coût unitaire du travail relatif (CUTR) a poursuivi son mouvement haussier entamé en 2008, avec une croissance trimestrielle moyenne de 3,1% durant l'année 2009 (Encadré 1.3.2). Par conséquent, la progression du CUTR au Maroc a dépassé de 2,4%, de 2,2% et de 0,6% respectivement celle de la Pologne, de la Corée du sud et de la France. Elle a, en revanche, été légèrement moins marquée que celle du CUTR en Italie, en Hongrie et en République Tchèque.

**Graphique 1.3.5 : Evolution du coût unitaire du travail et de la productivité apparente du travail (Base 2000)**

Sources : Datastream et calculs BAM

**Graphique 1.3.6 : Compétitivité-coûts du Maroc**

Augmentation (%) des coûts unitaires de la main-d'oeuvre du secteur manufacturier marocain par rapport à d'autres pays, 2008 T4-2009 T4

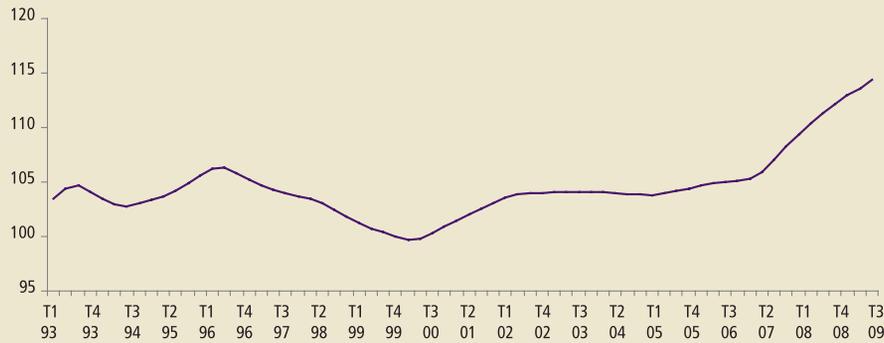
**Encadré 1.3.1 : Réalisations du deuxième plan "Initiative d'emploi 2009-2012"**

- Le programme MOUKAWALATI vise le soutien de l'auto emploi à travers l'incitation des jeunes à créer leur propre entreprise. Ce programme a permis la création de 1012 entreprises en 2009, soit 44% des entreprises créées depuis 2007, ce qui a permis de générer 8000 postes d'emploi.
- Le programme IDMAJ a pour but l'amélioration de la compétitivité des entreprises et le développement des compétences des diplômés. Il s'est traduit par l'intégration de 172.000 jeunes chercheurs d'emploi sur la période 2006-2009, dont 30% en 2009.
- Le programme TAEHIL a pour objet l'adaptation de la formation aux besoins du marché du travail. En 2009, ce programme a touché 14.033 jeunes, soit 78% de l'objectif annoncé pour 2012.

**Encadré 1.3.2 : Evaluation du coût unitaire du travail du secteur manufacturier**

Dans le cadre des travaux menés par Bank Al-Maghrrib pour l'examen et le suivi de la compétitivité extérieure du Maroc, il a été procédé à l'estimation du coût unitaire du travail relatif (CUTR) du secteur manufacturier qui traduit la position relative du pays par rapport à celle de ses partenaires et concurrents. Le CUTR a été estimé à partir des coûts unitaires du travail des pays partenaires et concurrents pondérés par leurs poids dans les exportations marocaines. Les résultats montrent qu'après une baisse annuelle moyenne de 6% durant la période 1996-2000, le CUTR du Maroc a enregistré une hausse depuis 2001 qui s'est accélérée à partir de fin 2007.

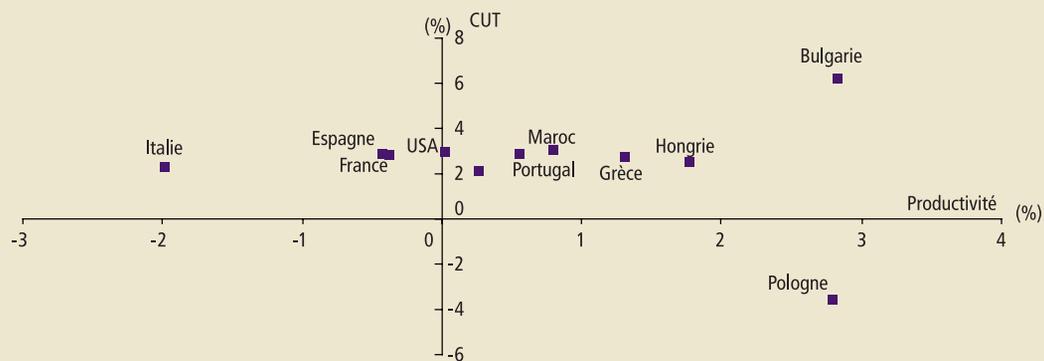
**Graphique E1.3.2.1 : Le CUTR du secteur manufacturier du Maroc, en \$ (1993 T1-2009 T4)**



Sources : Datastream et calculs BAM

La hausse du CUTR du secteur manufacturier marocain a été accompagnée par un niveau faible de productivité comparativement à plusieurs pays émergents. En effet, la productivité au Maroc se situe à un niveau largement inférieur à celui de pays tels que la Grèce, la Hongrie, la Pologne et la Bulgarie.

**Graphique E1.3.2.2 : Taux de croissance moyen de CUTR et de la productivité (1999-2008)**

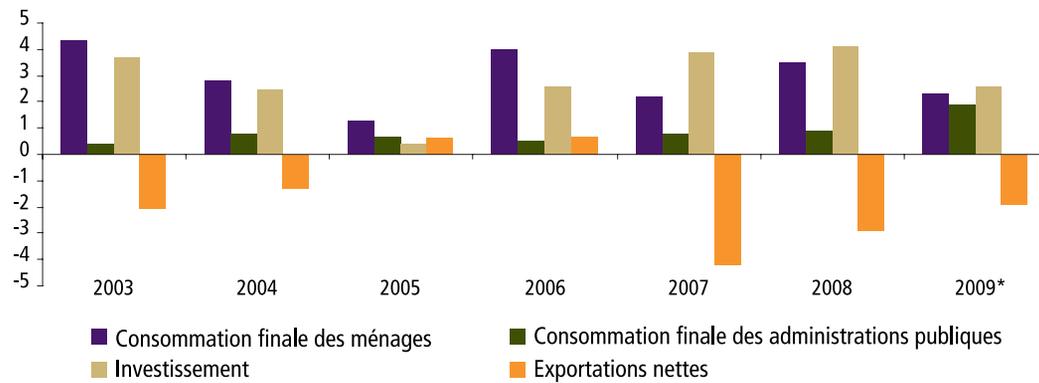


Sources : Datastream et calculs BAM

## 1.4 La demande

La contraction exceptionnelle de l'activité économique au niveau international, notamment dans les principaux partenaires européens du Maroc, s'est traduite par une baisse de la demande extérieure. Elle a également contribué au ralentissement de la demande intérieure, à travers la baisse des flux des transferts courants et des investissements directs étrangers. En effet, les exportations des biens et services se sont réduites de 13,1%, mais la contribution négative de la demande extérieure nette à la croissance du PIB est revenue à 1,9 point de pourcentage, après 2,9 points en 2008, en raison du net repli des importations. Au niveau des composantes de la demande intérieure, la consommation des ménages a marqué une hausse de 4,0%, au lieu de 6,0%, alors que l'investissement privé a connu un net ralentissement. En revanche, la croissance de la consommation et de l'investissement publics s'est accélérée d'une année à l'autre. Au total, la demande intérieure a augmenté de 4,5% à prix courants et de 5,2% en termes réels, contribuant ainsi de 6,8 points de pourcentage à la croissance globale, chiffrée à 4,9%.

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



Source : HCP

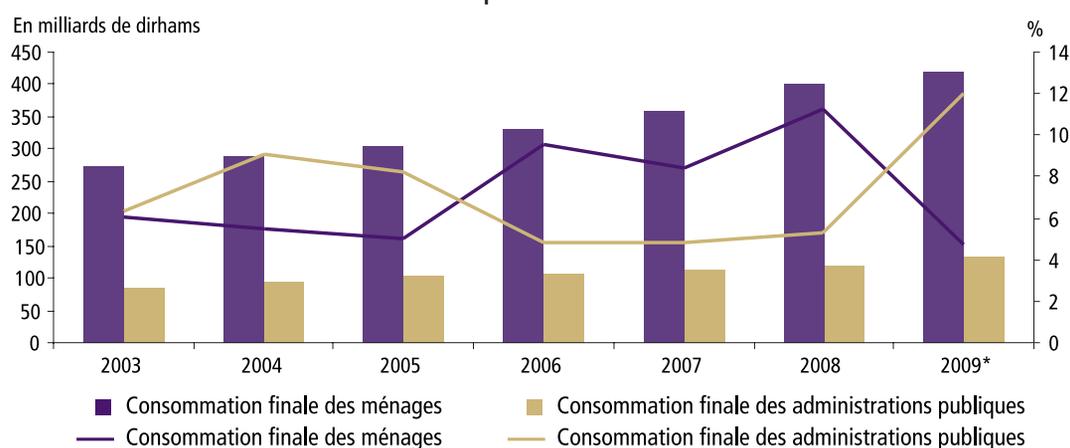
(\*) Données provisoires

### 1.4.1 La consommation

La consommation finale nationale a atteint 552 milliards de dirhams en termes nominaux, en progression de 6,4%, contribuant ainsi à hauteur de 4,2 points de pourcentage à la croissance globale contre 4,4 points en 2008. Sa part dans le revenu national brut disponible s'est élevée à 70,8% contre 69,6% un an auparavant, tandis que la propension marginale à consommer, calculée par rapport au produit intérieur brut, s'est maintenue au niveau observé en moyenne durant les cinq dernières années, soit 0,7.

S'agissant de la consommation des ménages, qui représente 76% de la consommation nationale, elle s'est accrue, en termes nominaux, de 4,7% après une hausse de 11,2% en 2008 et sa contribution à la croissance s'est établie à 2,3 points de pourcentage en 2009. En effet, malgré le repli des revenus générés par les activités non agricoles et des revenus et transferts nets de l'extérieur, l'augmentation des revenus agricoles et l'amélioration des salaires, ainsi que de la part de l'emploi rémunéré ont permis de maintenir le dynamisme de la consommation. Le niveau bas de l'inflation a contribué également à préserver le pouvoir d'achat. Pour sa part, la consommation finale des administrations publiques a progressé de 12% au lieu de 5,3% une année auparavant, consécutivement à la hausse tant des charges du personnel que des autres dépenses en biens et services.

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



Source : HCP

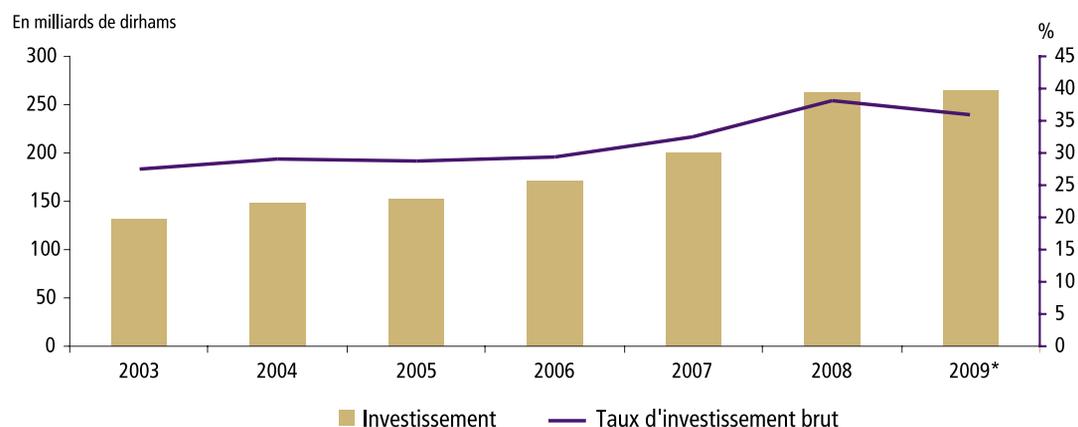
(\*) Données provisoires

## 1.4.2 L'investissement

La formation brute de capital fixe évaluée à 226 milliards de dirhams, en termes nominaux, est restée stable au même niveau que l'année précédente. En termes réels, elle a augmenté de 2,5% contre 11,5% en 2008, contribuant ainsi de 0,8 point de pourcentage à la croissance globale. Cette évolution recouvre un dynamisme de l'investissement public et un ralentissement de l'investissement privé qui a été sensiblement impacté par les répercussions de la crise internationale, avec notamment un recul du taux d'utilisation des capacités de production et un fléchissement des investissements directs étrangers.

Compte tenu d'une variation positive des stocks de 38,8 milliards de dirhams, l'investissement global s'est chiffré à 264,8 milliards de dirhams, en quasi stagnation en termes nominaux, après une augmentation de 31,2% un an auparavant. Sa contribution à la croissance est revenue de 4,1 points de pourcentage en 2008 à 2,6 points en 2009 et le taux d'investissement brut s'est établi à 30,7%.

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



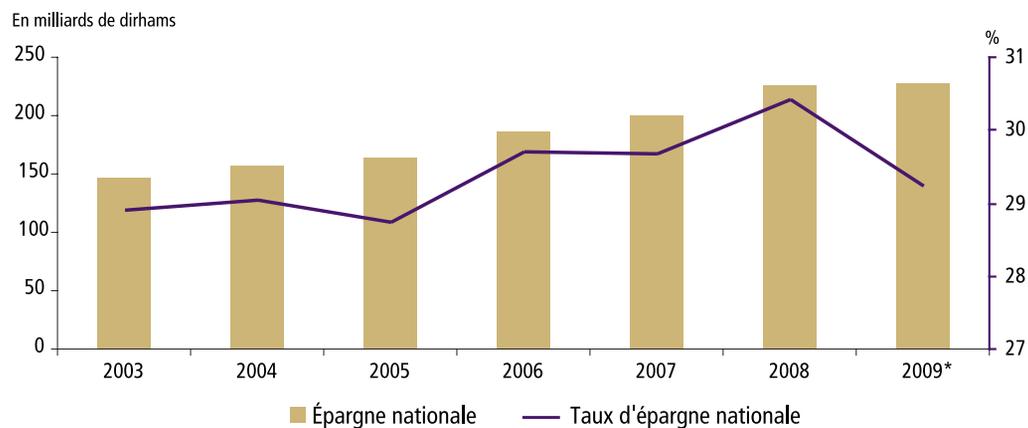
Source : HCP

(\*) Données provisoires

### 1.4.3 L'épargne nationale

Le revenu national brut disponible s'est élevé à 780 milliards de dirhams, en progression de 4,6% contre 10,9% en 2008, sous l'effet notamment de la baisse des revenus et transferts nets de l'extérieur. L'épargne nationale, évaluée à près de 228 milliards de dirhams, a progressé de seulement 0,6%. Ainsi, le taux d'épargne, calculé par rapport au revenu national brut disponible, s'est limité à 29,2% au lieu de 30,4% l'année précédente. Compte tenu du ralentissement de l'investissement, le besoin de financement global s'est chiffré à environ 37 milliards de dirhams, soit 5% du PIB contre 5,2% en 2008.

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



Source : HCP

(\*) Données provisoires

## 1.5 Les flux économiques et financiers

En 2009, le besoin de financement de l'économie nationale s'est établi à près de 37 milliards de dirhams reflétant tant le déficit de l'administration publique que l'écart entre les dépenses d'investissement du secteur privé et son épargne. Les flux des investissements et de prêts en provenance de l'étranger n'ayant pas permis de couvrir intégralement ce besoin, les avoirs extérieurs nets ont marqué une baisse pour la deuxième année consécutive.

### 1.5.1 Les opérations non financières

Le revenu national brut disponible s'est chiffré à 780 milliards de dirhams en 2009, en accroissement de près de 5%. La consommation ayant atteint 552 milliards de dirhams, l'épargne nationale s'est établie à 228 milliards, en hausse de seulement 0,6%. Le taux d'épargne, calculé par rapport au RNBD est ainsi revenu de 30,4% à 29,2%. Toutefois, compte tenu du net ralentissement de l'investissement total, en hausse de 0,9% seulement contre 31,2% en 2008, le besoin de financement global de l'économie n'a pas connu de baisse significative, s'établissant à près de 37 milliards de dirhams contre 37,4 milliards en 2008.

### 1.5.2 Les opérations financières

Globalement, le financement monétaire de l'économie a connu une décélération en 2009, comparativement aux rythmes observés durant les trois dernières années. Sur les autres circuits de financement, le secteur financier a de nouveau reçu un flux net positif, de même que l'administration publique, tandis que les placements nets du secteur privé ont diminué d'une année à l'autre.

#### Les administrations publiques

Le déficit des administrations publiques s'est élevé à 15,9 milliards de dirhams en 2009 contre un excédent de 3,1 milliards en 2008, en raison notamment de la baisse des recettes fiscales et de l'expansion des dépenses d'investissement. Ce déficit a été financé à hauteur de 69% par des tirages sur l'extérieur et de 31% sur le marché intérieur, essentiellement celui des bons du Trésor.

## Le secteur privé

Compte tenu du ralentissement des dépenses de consommation et d'investissement, le besoin de financement du secteur privé est revenu de 40 milliards à près de 21 milliards de dirhams. En outre, les particuliers et entreprises ont diminué leurs placements nets de 8 milliards au niveau du marché intérieur.

Les flux nets des crédits bancaires accordés au secteur privé ont accusé une forte baisse par rapport à l'année précédente, revenant de 104,6 milliards à 54,9 milliards de dirhams alors que la variation des dépôts auprès des banques s'est chiffrée à 20,7 milliards. Le financement monétaire du secteur privé s'est ainsi établi à 34,2 milliards. En ce qui concerne les placements non monétaires, l'épargne institutionnelle a atteint 23,8 milliards de dirhams et les souscriptions nettes en titres d'OPCVM 10,9 milliards, contre des rachats nets d'un montant de 7,9 milliards en 2008. En revanche, les placements nets en bons du Trésor sont revenus de 5,3 milliards en 2008 à près de 800 millions en 2009.

Quant au financement extérieur, il s'est chiffré à 18,4 milliards, dont 11,1 milliards d'investissement direct net et 7,3 milliards de crédits commerciaux.

## Le secteur financier

### Le secteur bancaire

En 2009, les établissements de crédit ont réalisé un flux net de 4,7 milliards de dirhams vis-à-vis des autres secteurs résidents. Ils ont ainsi distribué 56 milliards de crédit au secteur privé et aux institutions financières, et ont augmenté leur portefeuille de bons du Trésor de 4,4 milliards. Compte tenu d'un montant de 38,1 milliards de dirhams d'encaisses monétaires détenues par les autres secteurs, le financement monétaire de l'économie par les établissements de crédit s'est établi à 18,3 milliards. Au niveau des marchés des capitaux, les établissements de crédit ont collecté 13,6 milliards, essentiellement sous forme de certificats de dépôt. Pour ce qui est des avoirs extérieurs nets, ils ont diminué de 7 milliards, après une baisse de 11 milliards en 2008.

### Le secteur financier non bancaire

Composé notamment des compagnies d'assurances, des organismes de retraites et de prévoyance, et des OPCVM, ce secteur a collecté 23,8 milliards de dirhams au titre de l'épargne institutionnelle et 14,8 milliards de

dirhams en titres d'OPCVM. Il a accordé des financements au secteur privé par l'achat d'actions et d'obligations, à l'Etat par l'acquisition de bons du Trésor et au secteur bancaire à travers l'augmentation des dépôts. Au total, le secteur financier hors établissements de crédit a levé en 2009 un montant net de 8,8 milliards.

### **Le reste du monde**

Les opérations non financières se sont traduites par un déficit vis à vis du reste du monde de près de 37 milliards de dirhams. Les flux financiers reçus de l'extérieur ont marqué une hausse, passant de 15,9 milliards à 31,1 milliards de dirhams, recouvrant une baisse de 4,6 milliards de dirhams des investissements directs et une augmentation de 19,8 milliards de dirhams des emprunts extérieurs. En dépit de la progression ainsi observée des flux de capitaux, le financement du déficit vis-à-vis du reste du monde s'est de nouveau traduit par une baisse des réserves de change.

## 1.6 L'inflation

Après avoir atteint 3,7% en 2008, l'inflation mesurée par la variation de l'indice des prix à la consommation (IPC) a sensiblement reculé, pour s'établir à 1,0% en 2009, en deçà de la moyenne de 1,9% observée sur la période 1997-2008. L'inflation sous-jacente, qui exclut les produits alimentaires volatils et les produits réglementés, est revenue de 4,5% à 0,7%, soit le niveau le plus bas observé durant les vingt dernières années.

La décrue de l'inflation est liée principalement au repli des cours des matières premières à l'échelle internationale et au reflux des tensions de la demande émanant des pays partenaires. L'évolution des prix des échangeables et non échangeables reflète l'importance du recul des cours mondiaux des matières premières énergétiques et alimentaires comme facteur d'ajustement à la baisse de l'inflation en 2009. Ainsi, l'inflation des biens échangeables s'est établie à 0,3% au lieu de 5,6% en 2008. La baisse de l'inflation a concerné, dans une moindre mesure, les biens non échangeables dont la hausse des prix est revenue de 1,9% en 2008 à 1,7% en 2009.

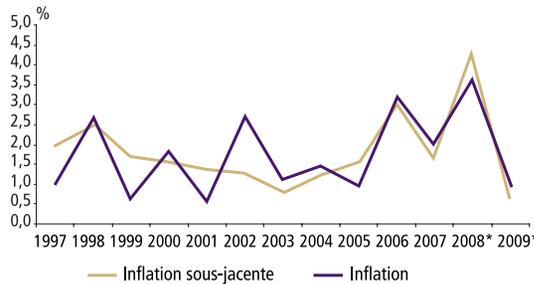
La transmission de la diminution des prix des matières premières s'est reflétée davantage au niveau des coûts de production. L'indice des prix à la production des industries manufacturières a, en effet, enregistré une contraction de l'ordre de 15,3% au lieu d'une hausse de 18,2% une année auparavant. Le repli a concerné aussi bien la branche cokéfaction et raffinage que celle des industries manufacturières hors énergie.

### 1.6.1 L'indice des prix à la consommation

L'indice des prix à la consommation a enregistré une augmentation de 1% au lieu de 3,7% une année auparavant. Le ralentissement de l'inflation est lié au recul des cours internationaux des matières premières, en particulier ceux des produits alimentaires de base dont la transmission aux prix à la consommation a été largement favorisée par la modération des pressions provenant de la demande. Dans ces conditions, l'atténuation des tensions inflationnistes s'est reflétée davantage au niveau de l'évolution de l'inflation sous-jacente, revenue de 4,5% à 0,7%.

La baisse a particulièrement concerné les prix des produits alimentaires de base qui, après avoir été à l'origine de l'inflation observée en 2008 à hauteur de 2,1 points de pourcentage, y ont contribué négativement à concurrence de 0,5 point en 2009. Les baisses les plus marquées ont été observées au niveau des prix des produits à base de céréales qui ont diminué de 5,2%, alors qu'ils avaient augmenté de 15,2% en 2008, ainsi que de ceux des huiles qui ont accusé une baisse de 3,3%, contre une hausse de 24,8%.

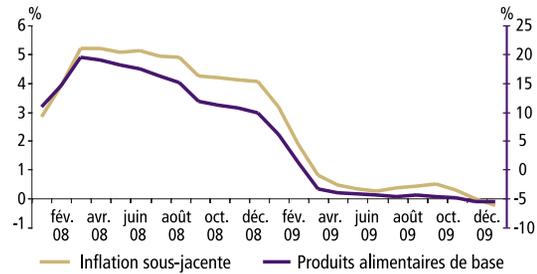
**Graphique 1.6.1 : Evolution annuelle de l'inflation et de l'inflation sous-jacente**



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

Source : HCP et calculs BAM

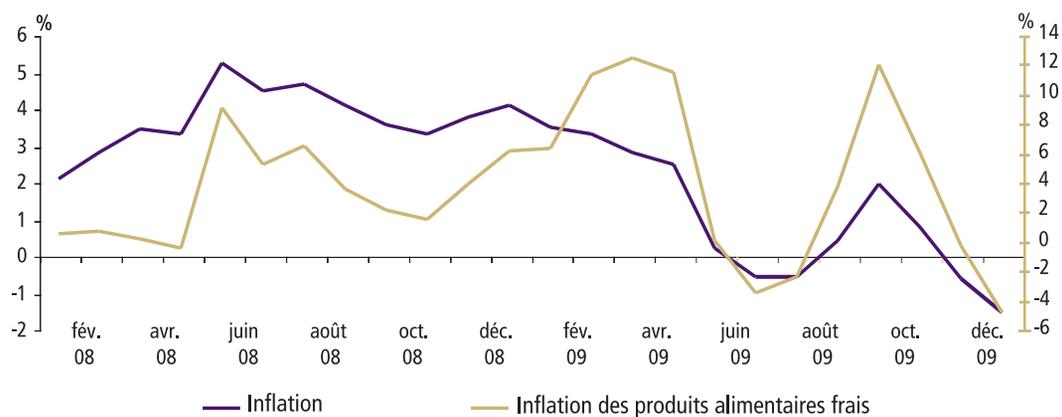
**Graphique 1.6.2 : Evolution de l'inflation sous-jacente et des prix des produits alimentaires de base, en glissement annuel**



Source : HCP et calculs BAM

Le ralentissement de l'inflation est également attribuable, dans une moindre mesure, aux prix des carburants et lubrifiants. En effet, leurs tarifs ont connu une première baisse mensuelle de 5% en février 2009, en raison de la révision des prix de certains carburants, puis une deuxième de 1,4% en avril suite à l'alignement du prix du gasoil 50 ppm sur celui du gasoil ordinaire auquel il s'est substitué. Cette évolution, conjuguée à un effet de base lié à la hausse enregistrée en juillet 2008, s'est traduite par une baisse annuelle des prix des carburants et lubrifiants de 1,6%, après une hausse de 4,2% une année auparavant. Outre l'effet direct des prix de ces produits sur l'inflation, leur impact modérateur s'est transmis à travers les tarifs du transport hors carburants et lubrifiants dont la hausse est revenue de 1,2% à 0,3% d'une année à l'autre.

Graphique 1.6.3 : Evolution de l'inflation et des prix des produits alimentaires frais, en glissement annuel



Source : HCP et calculs BAM

L'ampleur de la baisse de l'inflation en 2009 a été atténuée par la hausse des prix des produits frais. En effet, la multiplication et l'importance des chocs d'offre défavorables se sont traduites par une hausse sensible des prix de ces produits qui ont contribué positivement à hauteur de 0,8 point de pourcentage à l'inflation. Au cours de l'année, ils ont connu une hausse soutenue, en variation mensuelle, entre février et avril, en raison de l'impact des conditions climatiques sur l'offre de légumes. La hausse saisonnière observée durant le mois de Ramadan, amplifiée cette année par des difficultés d'approvisionnement des marchés en certains produits, a de nouveau accéléré la progression des prix de cette catégorie en août et septembre, avant de céder place à un ajustement à la baisse au quatrième trimestre.

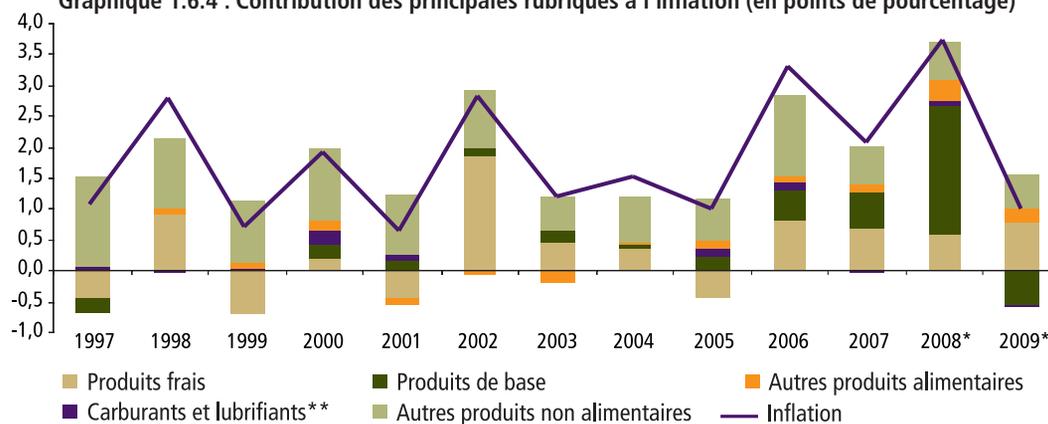
**Tableau 1.6.1 : Principales composantes de l'indice des prix à la consommation**  
(base 100 en 2006)

Groupes de produits	Pondérations	Variation annuelle en %	
	en %	2008	2009
<b>Indice des prix à la consommation, dont :</b>	<b>100</b>	<b>3,7</b>	<b>1,0</b>
<b>Produits exclus de l'inflation sous-jacente</b>	<b>32,9</b>	<b>2,3</b>	<b>1,6</b>
- Produits alimentaires	12,1	4,4	3,1
- Carburants et lubrifiants	2,4	4,2	-1,6
- Produits réglementés hors carburants et lubrifiants	18,4	0,6	0,9
<b>Inflation sous-jacente</b>	<b>67,1</b>	<b>4,5</b>	<b>0,7</b>
- Produits alimentaires inclus dans l'inflation sous-jacente	26,1	9,0	-0,1
- Articles d'habillement et chaussures	3,9	1,8	0,9
- Logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles <sup>(1)</sup>	7,0	1,8	1,6
- Meubles, articles de ménage et entretien courant du foyer	4,9	1,5	1,9
- Santé <sup>(1)</sup>	0,1	1,2	0,8
- Transport <sup>(1)</sup>	7,0	1,2	0,3
- Communications	3,5	-1,6	-4,5
- Loisirs et cultures	2,2	-0,7	-0,5
- Enseignement	3,9	3,2	5,4
- Restaurants et hôtels	2,9	2,9	1,8
- Biens et services divers	5,5	2,1	2,1

(1) hors produits réglementés

Source : HCP et Calculs BAM

**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

### Encadré 1.6.1 : Nouvel Indice des prix à la consommation (IPC)

Le Haut Commissariat au Plan (HCP) a rendu public en décembre 2009 le nouvel Indice des Prix à la Consommation (IPC), qui s'est substitué à l'Indice du Coût de la Vie (ICV). Les principales différences entre l'IPC (base 100 en 2006) et l'ICV (base 100 en 1989) ont trait à la population cible, à la couverture géographique, à la structure des pondérations, ainsi qu'à la méthode de calcul et au panier de produits.

**Population cible :** le nouvel indice prend en considération l'ensemble de la population urbaine, contrairement à l'ICV qui se limitait à une population urbaine dite de « condition de vie moyenne ». L'élargissement de la population de référence permet d'étendre le calcul à l'ensemble des catégories socio-économiques.

**Couverture géographique :** l'IPC couvre 17 villes au lieu de 11 auparavant dans le cadre de l'ICV : Agadir, Casablanca, Fès, Kénitra, Marrakech, Oujda, Rabat, Tétouan, Meknès, Tanger, Laâyoune, Al Hoceima, Settat, Béni Mellal, Safi, Guelmim et Dakhla.

**Pondérations de l'indice :** les pondérations de l'IPC sont basées sur les données de l'enquête nationale sur la consommation et les dépenses des ménages de 2001, ainsi que sur celles de l'enquête sur les revenus et les niveaux de vie des ménages de 2007.

**Méthode de calcul :** le HCP a retenu celle de Laspeyres en chaîne qui permet de calculer des indices dans chacune des 17 villes à tous les niveaux de la nomenclature, avant de procéder à une agrégation afin d'obtenir un indice national. A la différence de l'ICV où l'ensemble des villes du royaume avaient la même structure de pondération, l'IPC propose une structure de pondération différente pour chaque ville.

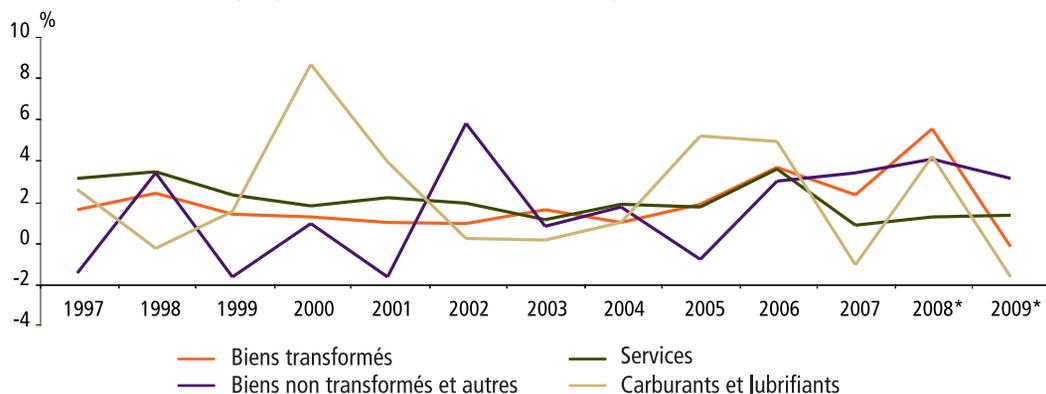
**Nouveaux produits :** afin de mieux tenir compte de l'évolution des habitudes de consommation de la population cible, une centaine de nouveaux biens et services, qui représentent 6,5% de l'indice général, a été intégrée dans le nouveau panier (ex : téléphone portable, frais de scolarité supérieure...etc.).

Conformément au nouveau système de classification des biens et services qui est inspiré de celui de la Commission de Statistique des Nations-Unies, la nomenclature adoptée répartit les dépenses des ménages en 12 divisions, 41 groupes, 88 classes, 112 sections, 478 produits et 1067 variétés.

## Prix des biens et services<sup>1</sup>

La ventilation des composantes du panier de l'IPC en biens et services indique que le ralentissement de l'inflation a principalement concerné les biens, les prix des services ayant augmenté à un rythme comparable à celui de l'année dernière.

**Graphique 1.6.5 : Evolution annuelle des prix des biens et services**



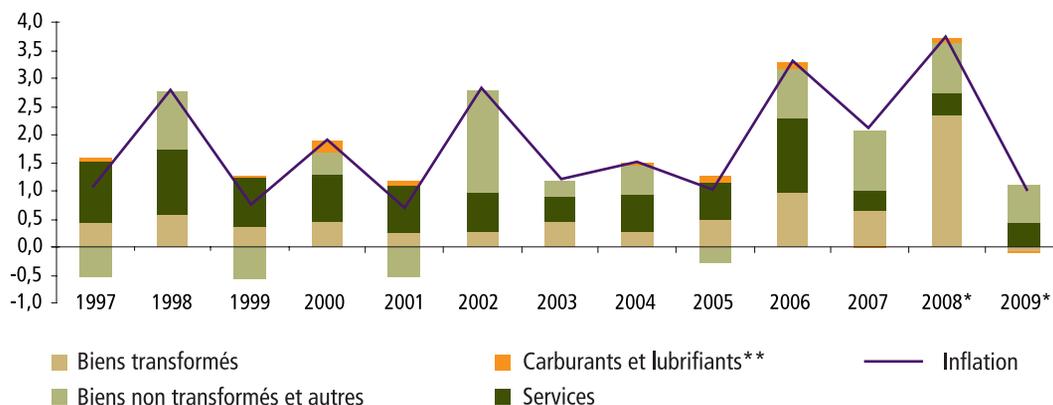
\* les chiffres sont basés sur l'indice des prix à la consommation (IPC)

Source : HCP et calculs BAM

L'indice des prix des biens transformés, hors carburants et lubrifiants, a accusé une baisse de 0,2% après une hausse de 5,5% une année auparavant. Cette évolution résulte de la transmission du repli des cours mondiaux des denrées alimentaires aux prix domestiques des huiles et des produits à base de céréales. En revanche, les prix des biens non transformés, qui comprennent principalement les produits alimentaires frais, ont augmenté de 4,2% en 2009 au lieu de 3,1% en 2008. Pour leur part, les prix des services ont marqué une progression de 1,3% quasi-similaire à celle de 1,2% l'année précédente. Au total, les prix des biens ont contribué à hauteur de 0,6 point de pourcentage à l'inflation, après 3,2 points de pourcentage en 2008, tandis que la contribution des services s'est limitée à 0,4 point de pourcentage.

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

**Graphique 1.6.6 : Contributions des prix des biens et services à l'inflation  
(en points de pourcentage)**



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

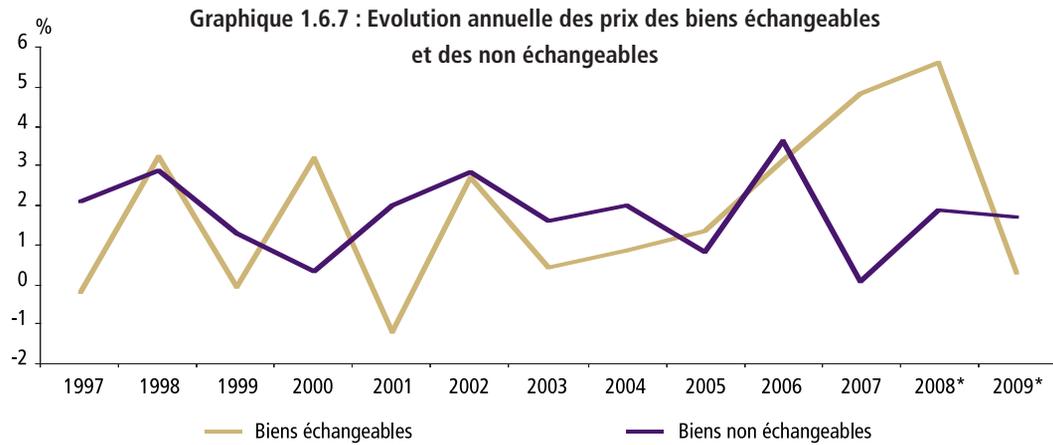
\*\* cette rubrique correspondait au « transport privé » avant 2008

Source : HCP et calculs BAM

## Prix des biens échangeables et non échangeables<sup>1</sup>

La ventilation de l'IPC en prix des biens échangeables et non échangeables fait ressortir l'importance des facteurs externes dans la détermination de la dynamique de l'inflation durant les deux dernières années. La baisse des cours des matières premières au niveau international et le reflux des tensions inflationnistes dans les principaux pays partenaires se sont traduits par un ralentissement du rythme annuel de progression des prix des biens échangeables de 5,6% en 2008 à 0,3% en 2009. Leur contribution à l'inflation s'est limitée à 0,2 point de pourcentage au lieu de 2,8 points un an auparavant.

<sup>1</sup> Compte tenu des différences de composition et de désagrégation entre le nouvel indice des prix à la consommation (IPC) et l'indice du coût de la vie (ICV), la classification des produits du panier de l'IPC en échangeables et non échangeables a été revue, tout en maintenant le principe de la ventilation en usage.

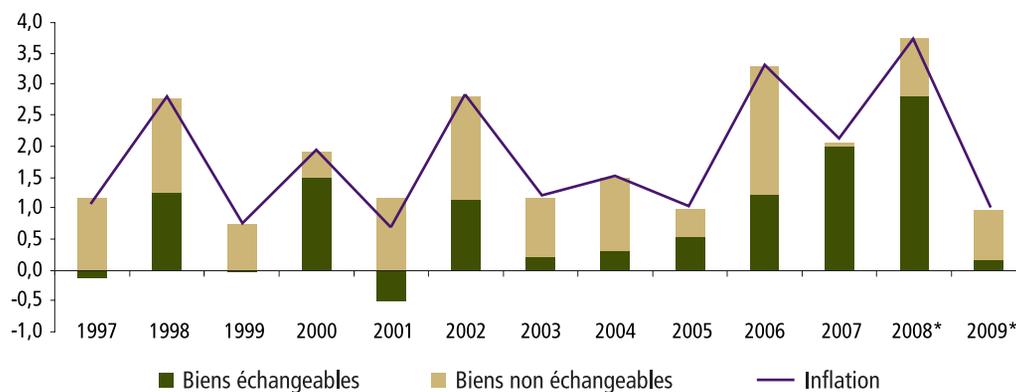


\* Les chiffres sont basés sur l'indice des prix à la consommation (IPC)

Sources : HCP et calculs BAM

L'inflation des biens non échangeables s'est établie à 1,7% en 2009 après 1,9% en 2008 et a contribué de 0,8 point de pourcentage à l'inflation. Cette évolution s'explique essentiellement par les effets de second tour de la baisse des prix des produits échangeables, ainsi que par la poursuite du mouvement de reflux des tensions émanant de la demande intérieure observé dès la fin de l'année précédente. Ce léger recul reflète principalement le ralentissement de la hausse des prix du transport et des services de la restauration, ainsi que la baisse importante des tarifs des communications. L'analyse détaillée indique également que la diminution de l'inflation des non échangeables aurait été plus marquée en l'absence de la hausse des prix des viandes de 3,9%, après 3,5% en 2008, et de ceux des services liés à l'enseignement de 5,4%, contre 3,2% une année auparavant.

**Graphique 1.6.8 : Contribution des prix des biens échangeables et non échangeables à l'inflation (en points de pourcentage)**



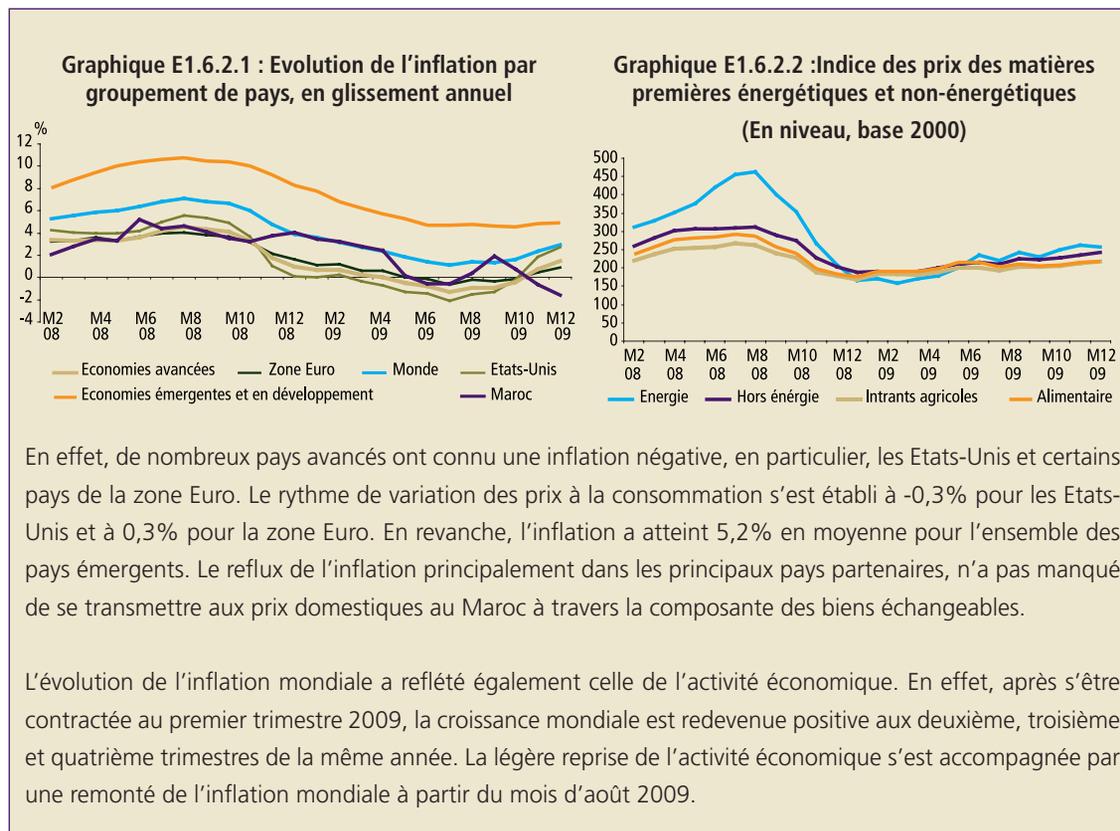
\* Les chiffres sont basés sur l'indice des prix à la consommation (IPC)

Sources : HCP et calculs BAM

### Encadré 1.6.2 : L'inflation dans le monde en 2009

L'inflation mondiale a marqué un repli en 2009 après avoir atteint des niveaux exceptionnels en 2008. Ce reflux de l'inflation est imputable à la forte baisse des cours des matières premières énergétiques et agricoles qui a, à son tour, impacté sensiblement les composantes « énergie » et « alimentation » dans le panier de l'indice des prix à la consommation. Ces deux rubriques ont été à l'origine de l'augmentation de l'inflation en 2008, consécutivement à la forte hausse enregistrée durant le premier semestre de la même année.

En outre, les pressions à la baisse sur les prix ont reflété, d'une part, l'augmentation des capacités de production inutilisées, en raison de la contraction de l'activité économique et, d'autre part, d'importants effets de base liés aux cours des matières premières. Compte tenu des niveaux élevés des prix des matières premières en 2008, ces derniers ont joué un rôle prépondérant dans le maintien de l'inflation mondiale à des niveaux faibles, voire négatifs dans certains pays en 2009.

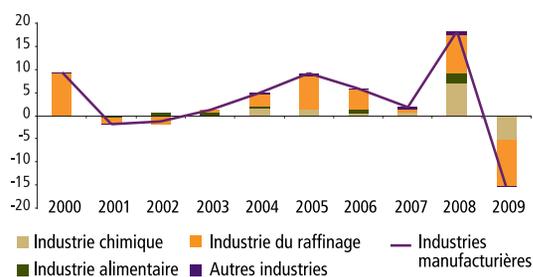


## 1.6.2 Prix à la production des industries manufacturières

L'indice des prix à la production des industries manufacturières a marqué un repli de 15,3% en 2009 après avoir enregistré une progression de 18,2% en 2008. Cette évolution est attribuable à la baisse des cours internationaux des matières premières, ainsi qu'à la dépréciation du dollar américain. Ce mouvement reflète principalement celui des prix des branches « cokéfaction et raffinage » et « industrie chimique » qui, après avoir enregistré des hausses respectives de 32,2% et de 52,5% en 2008, ont diminué de 33,6% et de 30,2% en 2009. Conjointement, la contribution de la variation des prix dans ces deux branches à la baisse de l'indice général est évaluée à 15 points de pourcentage, alors qu'ils étaient à l'origine de près de 85% de sa hausse en 2008.

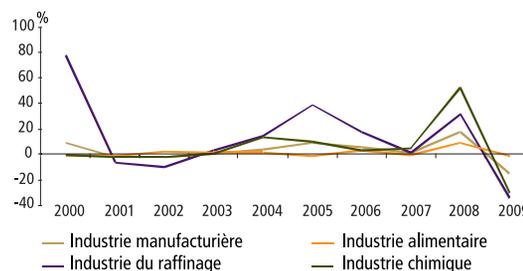
De même, les prix dans les branches « industries alimentaires » et « métallurgie » ont été orientés à la baisse en 2009, mais à des rythmes moins marqués de 0,4% et 9,3% respectivement, alors qu'ils s'étaient appréciés de 8,8% et 5,3% une année auparavant. Au total, les prix dans ces deux branches ont contribué à hauteur de 0,4 point de pourcentage au recul de l'indice des prix des industries manufacturières.

**Graphique 1.6.9 : 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 1.6.10 : Evolution annuelle des principaux indices des prix à la production des industries manufacturières**



Source : HCP

L'évolution des cours mondiaux des matières premières n'a pas eu d'incidence sur les coûts de production dans les branches « industrie textile » et « industrie de l'habillement et des fourrures » qui sont davantage impactés par l'évolution des salaires. Ces derniers constituent un facteur de coût prédominant pour ces industries intensives en main-d'œuvre. En 2009, les prix à la production dans la branche « industrie textile » sont restés inchangés alors qu'ils avaient légèrement régressé de 0,3% en 2008, tandis que dans l'industrie de l'habillement et des fourrures, les prix ont augmenté de 0,7% au lieu de 0,1% une année auparavant.

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

Variation en %	Pondérations En %	2007	2008	2009
<b>Industries manufacturières hors raffinage du pétrole</b>	<b>86,7</b>	<b>+1,8</b>	<b>+13,2</b>	<b>-7,7</b>
Dont : Industries alimentaires	28,9	-0,1	+8,8	-0,4
Industries chimiques	13,1	+5,7	+52,5	-30,2
Industrie textile	6,5	-1,0	-0,3	0,0
Industrie de l'habillement	6,7	-0,6	+0,1	+0,7
<b>Raffinage du pétrole</b>	<b>13,3</b>	<b>+1,8</b>	<b>+32,2</b>	<b>-33,6</b>
<b>Indice général</b>	<b>100</b>	<b>+1,8</b>	<b>+18,2</b>	<b>-15,3</b>

Source : HCP

## 1.7 Les relations commerciales et financières avec l'étranger

Les répercussions de la crise économique mondiale, qui se sont manifestées à partir du deuxième semestre de l'année 2008, se sont nettement accentuées durant la première moitié de 2009. Les canaux de transmission à l'économie nationale ont concerné les activités exportatrices, le secteur touristique et les transferts des Marocains résidant à l'étranger, ainsi que les flux des investissements. Dans ces conditions, le solde déficitaire des transactions courantes<sup>1</sup> avec l'étranger s'est établi en 2009 à 5% du PIB, après 5,2% l'année précédente et un excédent moyen de près de 2,4% entre 2001 et 2007.

Malgré l'ampleur du déficit du compte courant et compte tenu du solde excédentaire du compte de capital et d'opérations financières, la baisse des avoirs extérieurs nets s'est établie à 7 milliards de dirhams, contre 11 milliards en 2008. Aussi, les réserves de change ont-elles représenté environ 7,6 mois d'importations de biens et services, au lieu de 7 mois en 2008 et 9,4 mois en moyenne annuelle entre 2001 et 2007.

Les données disponibles au titre de l'année 2008 font apparaître une position financière extérieure nette débitrice de l'ordre de 265 milliards de dirhams, soit 38,5% du PIB, au lieu de 222,5 milliards en 2007, équivalente à 36,1% du PIB. Cette dégradation s'explique par la poursuite de l'augmentation des engagements au titre des investissements directs étrangers et de la dette publique, ainsi que par le recul des réserves de change.

### 1.7.1 La balance des paiements

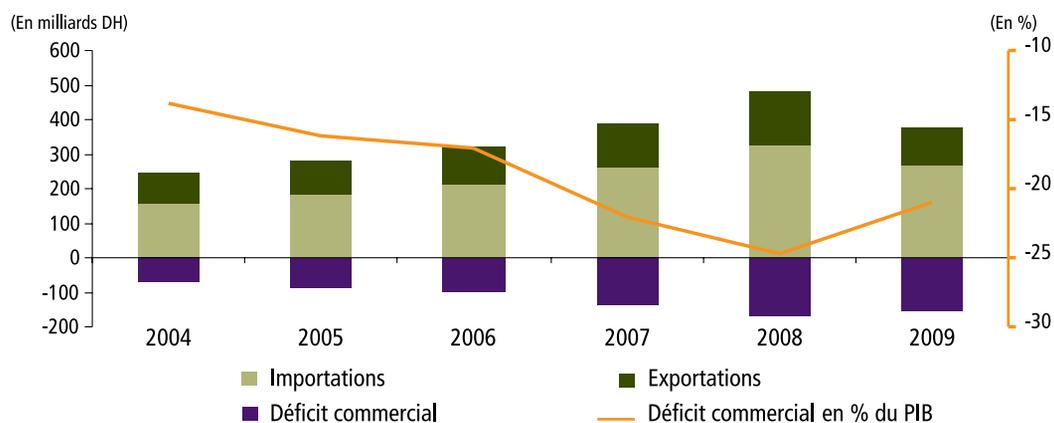
#### Les biens et services

Le solde structurellement négatif des échanges commerciaux<sup>2</sup> s'est allégé de 10% en 2009, atteignant 153,2 milliards de dirhams, soit 20,8% du PIB, contre 24,7% en 2008 et environ 14% en moyenne annuelle entre 2001 et 2007. Les exportations ayant enregistré une baisse plus importante que celle des importations, le taux de couverture s'est ainsi sensiblement réduit, revenant de 47,8% à 42,2% en un an. Quant au taux d'ouverture de l'économie nationale, il s'est établi à 51,7% contre 70% en 2008.

<sup>1</sup> Voir tableau A 7.6

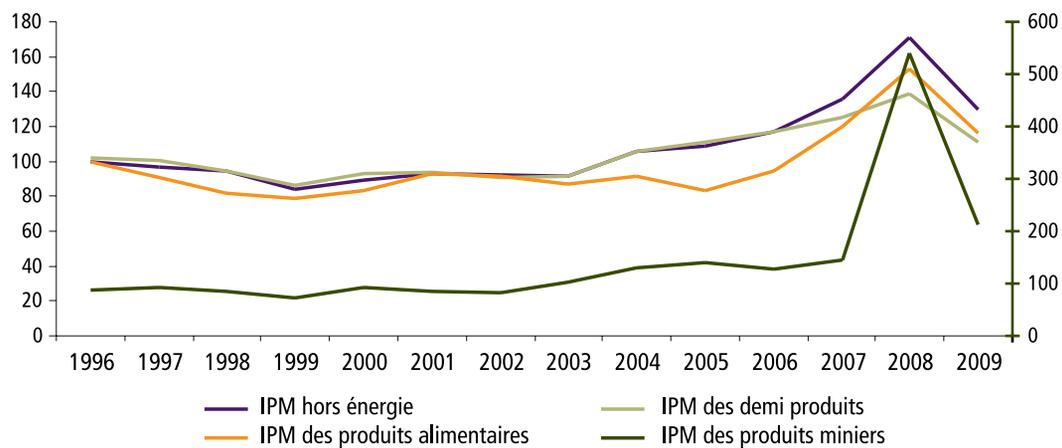
<sup>2</sup> Voir tableaux A7.1 à 5

**Graphique 1.7.1 : Evolution de la balance commerciale**



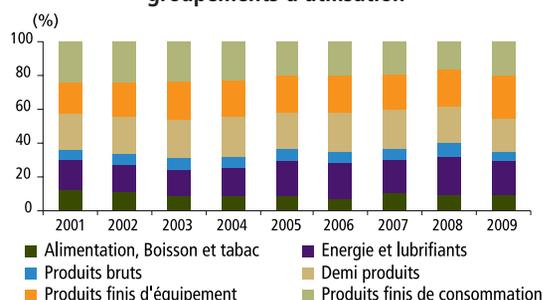
Les importations, évaluées à 265,2 milliards de dirhams en valeur CAF, ont connu une régression de 18,7%, à laquelle ont contribué l'ensemble des groupements de produits et ce, dans un contexte marqué par le repli des cours à l'échelle internationale, impactant ainsi à la baisse les prix à l'importation.

**Graphique 1.7.2 : Indice des prix à l'importation**

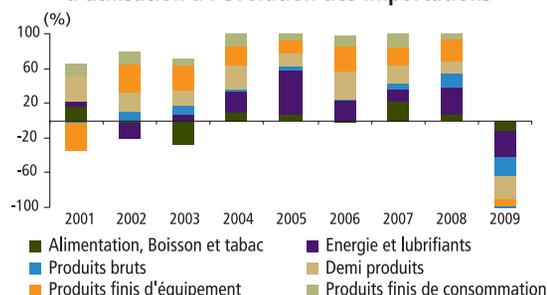


En effet, la facture énergétique, d'un montant de 54,2 milliards de dirhams, a enregistré une diminution de 25,5% et sa part dans le total des importations est revenue de 22,3% à 20,4%. Le recul est particulièrement perceptible au niveau des achats de pétrole brut, chiffrés à 17,2 milliards, avec un recul de 44,1%, lié à un repli de 35,7% du prix moyen de la tonne et de 13% des quantités importées. De même, les achats de gasoil et fuel, évalués à 15,7 milliards, ont enregistré une baisse de 11,1%, en relation avec la chute de 35,2% des prix, les quantités ayant, pour leur part, augmenté de 37,2%.

**Graphique 1.7.3 : Répartition des importations par groupements d'utilisation**



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



Dans le même temps, les importations de produits alimentaires, chiffrées à 24,3 milliards de dirhams, ont enregistré une diminution de 23,9%. En particulier, les achats du blé, de l'ordre de 5,5 milliards de dirhams, ont accusé une baisse de 55,9%, qui reflète la contraction tant des quantités que des prix, respectivement de 41,5% et de 24,6%.

Quant aux importations de produits bruts, évaluées à 13,6 milliards de dirhams, leur évolution a marqué une régression de près de moitié, imputable principalement à la forte baisse des prix du soufre brut, dont la valeur des acquisitions est revenue de 11,3 milliards de dirhams à 1,2 milliard de dirhams.

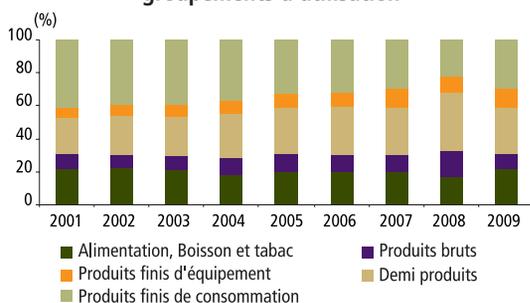
S'établissant à 53,6 milliards de dirhams, les importations de demi-produits ont connu un repli de 22,8%, en relation avec la diminution de 48,3% des achats de fer et acier dont les prix ont reculé de 46,4%, ainsi que de ceux de produits chimiques et de matières plastiques de 33,6% et de 21,7%, respectivement.

De même, les achats de biens d'équipement, d'un montant de 66,8 milliards de dirhams, ont baissé de 6,8%, sous l'effet essentiellement de diminutions respectives de 47% et de 20,2%, des importations de fils et câbles pour l'électricité et de celles de voitures industrielles.

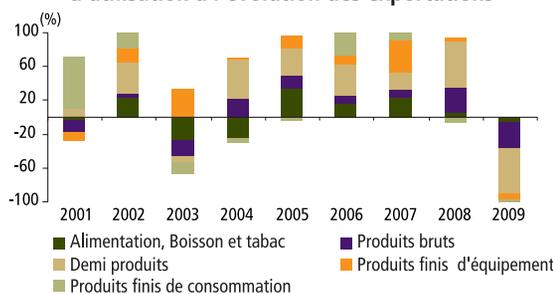
Pour ce qui est des importations de biens de consommation, chiffrées à 52,7 milliards de dirhams, elles se sont inscrites en retrait de 1,6%, suite au recul de 15,8% des achats de voitures de tourisme et de 22% de ceux de tissus de coton. En revanche, les acquisitions de parties de carrosserie et celles de médicaments ont enregistré des augmentations respectives de 75,7% et de 24%, d'une année à l'autre.

En regard, les exportations, chiffrées à 112 milliards de dirhams, ont chuté de 28,1%, suite au fléchissement de 63,4% des ventes de phosphates et dérivés, consécutivement à la baisse des prix sur les marchés internationaux. En particulier, les quantités expédiées de phosphates ont accusé un repli de 50,7%, alors que celles d'engrais naturels et chimiques et d'acide phosphorique ont progressé de 51,8% et de 17%, respectivement. Aussi, la part des exportations des phosphates et dérivés est-t-elle passée, d'une année à l'autre, de 33% à 16,8%. Hors phosphates et dérivés, les exportations, limitées à 93,1 milliards de dirhams, se sont inscrites en baisse de 10,7%, en raison de la contraction de l'ensemble des rubriques.

**Graphique 1.7.5 : Répartition des exportations par groupements d'utilisation**



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



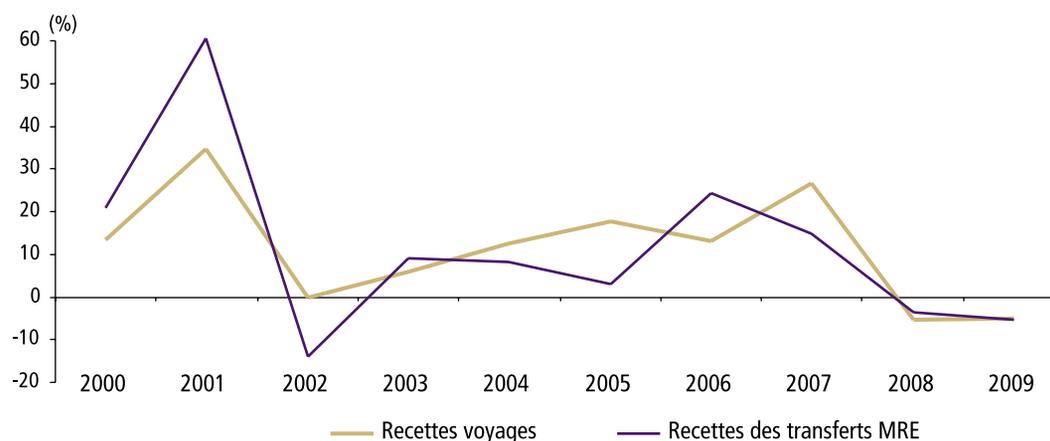
En effet, les livraisons de produits alimentaires, d'un montant de 23,9 milliards de dirhams, se sont inscrites en recul de 8,6%, imputable notamment à la régression de 30,1% des exportations d'agrumes, qui se sont établies à 2,3 milliards de dirhams.

De même, les livraisons de biens de consommation, qui représentent 29,2% du total des exportations, ont diminué de 2,7% pour s'établir à 32,7 milliards de dirhams. Cette évolution reflète principalement le fléchissement des exportations de produits textiles, en liaison avec la baisse de la demande étrangère. En effet, les ventes de vêtements confectionnés et celles d'articles de bonneterie ont accusé des replis respectifs de 6,2% et de 3%. En revanche, les ventes de chaussures ont enregistré une augmentation de 8,1% et celles de voitures de tourisme ont connu une forte hausse.

Pour leur part, les ventes de biens d'équipement, évaluées à 12,2 milliards de dirhams, ont reculé de 21,2%, suite essentiellement à la contraction des exportations de fils et câbles pour l'électricité.

Concernant les services, les recettes touristiques, chiffrées à 52,8 milliards de dirhams, ont connu un repli de 4,9%, après celui de 5,3% enregistré en 2008, sous l'effet du ralentissement de l'activité économique dans les principaux pays émetteurs. Les dépenses ayant porté sur 8,8 milliards, le solde des voyages s'est établi à 44 milliards de dirhams, au lieu de 47,1 milliards de dirhams un an auparavant. Pour ce qui est du solde négatif des transports, chiffré à 1,8 milliard de dirhams, il s'est alourdi de 42,2%, tandis que l'excédent des communications a enregistré une hausse de 12,5%.

**Graphique 1.7.7 : Evolution des recettes voyages et des transferts MRE**



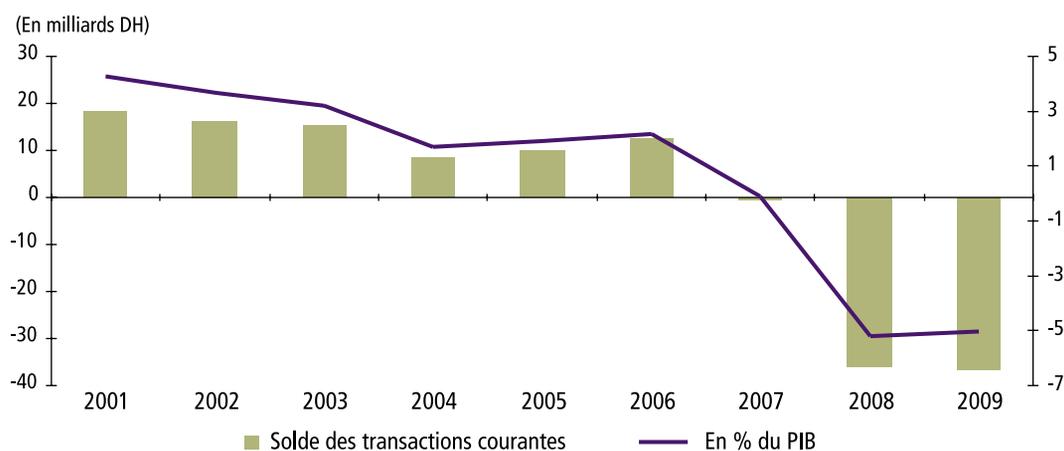
## Les revenus et les transferts courants

Les sorties nettes au titre des revenus des capitaux se sont établies à 7,4 milliards de dirhams, contre 4,1 milliards de dirhams en 2008. En effet, le solde négatif des revenus privés, passé de 6,7 milliards de dirhams à 9,4 milliards de dirhams, s'est alourdi de 40,6%, en raison de la hausse de 33,4% des sorties au titre de la rémunération d'investissements étrangers au Maroc.

Pour ce qui est des produits des placements publics à l'étranger, ils ont régressé de 7,7%, se limitant à 6,9 milliards de dirhams, du fait de la baisse des réserves de change et des taux d'intérêts internationaux. Les charges en intérêts de la dette publique, chiffrées à 4,8 milliards de dirhams sont restées, quant à elles, quasi stables.

Parallèlement, les recettes au titre des transferts courants privés, d'un montant de 56,6 milliards de dirhams, ont marqué un recul de 5,1%, attribuable au repli des rapatriements de fonds des Marocains résidant à l'étranger, revenus de 53,1 milliards de dirhams à 50,2 milliards. Ces transferts ont eu pour origine la zone euro, les pays du Golfe et les Etats-Unis à hauteur respectivement de 79%, de 8,7% et de 4,7%. Les recettes au titre des transferts publics sont, pour leur part, revenues de 9,6 milliards à 3,6 milliards de dirhams, en diminution de 62,4%, d'une année à l'autre.

Graphique 1.7.8 : Evolution du solde du compte courant



Au total, le déficit du compte courant s'est élevé à 36,8 milliards de dirhams, soit 5% du PIB, niveau comparable à celui observé en 2008.

## Le compte de capital et d'opérations financières

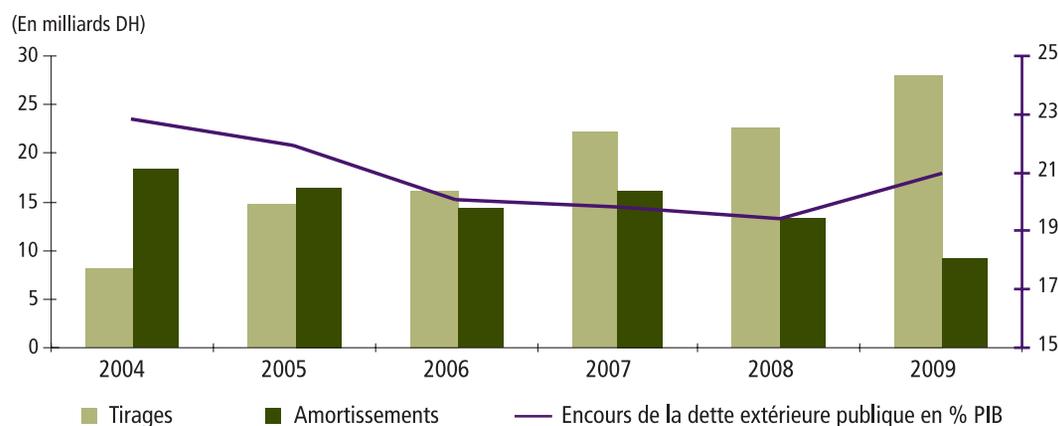
Le compte de capital et d'opérations financières a dégagé un solde excédentaire de 38,2 milliards, au lieu de 27,6 milliards de dirhams en 2008, du fait principalement de l'amélioration de l'excédent réalisé au titre des opérations du secteur public.

### Encadré 1.7.1 : Reclassement des engagements extérieurs

Conformément à la sixième édition du manuel de la balance des paiements, le FMI a demandé de procéder au reclassement de l'ensemble des allocations de DTS dans les engagements extérieurs, y compris l'allocation DTS d'un montant de 5,8 milliards de dirhams dont a bénéficié le Maroc en 2009. En outre, au niveau méthodologique, les engagements extérieurs, au titre de l'année 2009, ont fait l'objet de reclassement dans la rubrique « Autres investissements ».

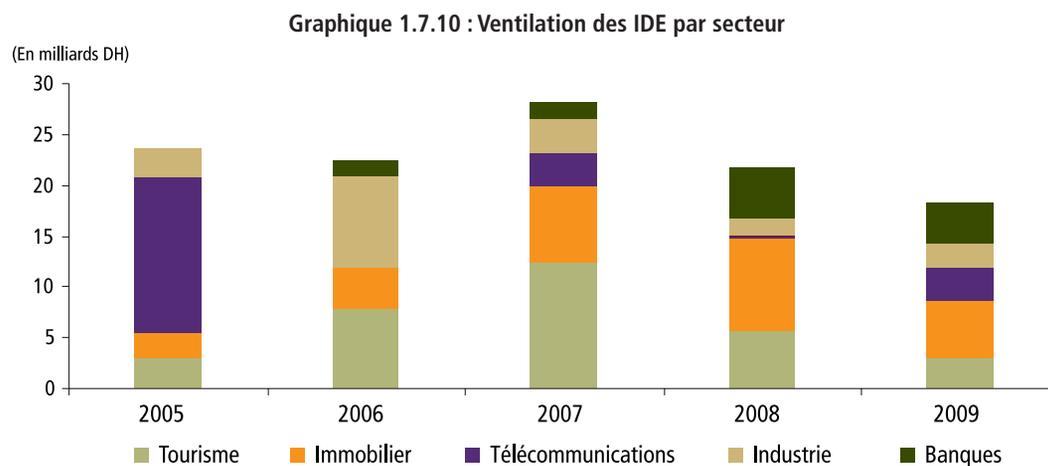
En effet, les opérations du secteur public ont dégagé un excédent de 18,9 milliards de dirhams, au lieu de 9,3 milliards l'année précédente, en relation avec la hausse de 24% des prêts mobilisés, d'un montant de 28 milliards de dirhams, et avec la baisse de 31% des dépenses d'amortissement de la dette, revenues à 9,1 milliards. Les emprunts, contractés principalement auprès de bailleurs de fonds multilatéraux et le club de Paris, ont été affectés au financement des projets d'investissement et des réformes structurelles. Dans ces conditions, l'encours de la dette extérieure publique s'est élevé à 152,2 milliards de dirhams, représentant ainsi 20,7% du PIB, au lieu de 19,5% l'année précédente. S'agissant de la charge globale de la dette, elle s'est inscrite en repli de 22,8%, revenant à 14 milliards de dirhams, soit 5% des recettes courantes, au lieu de 5,4% un an auparavant.

**Graphique 1.7.9 : Evolution des tirages, des amortissements et de l'encours de la dette extérieure publique en % du PIB**



Concernant les prêts et investissements étrangers, ils se sont soldés par un excédent de 13,5 milliards de dirhams, au lieu de 20,8 milliards une année auparavant. Ainsi, les recettes ont connu un recul de 24,5%, imputable principalement au fléchissement de 27,4% des investissements directs, revenus à 20,3 milliards de dirhams. Ces investissements ont été effectués à hauteur de 37% par la France, de 14,9% et de 8,3% respectivement par le Koweït et l'Espagne, et ont concerné essentiellement les secteurs de l'immobilier, des banques et du tourisme, avec des parts respectives de 28,9%, 19,5% et 15,2%. De même, les investissements de portefeuille, chiffrés à 3,2 milliards de dirhams, ont accusé une baisse de 32,4%, d'une année à l'autre. En regard, les dépenses, d'un montant de 13,1 milliards, ont diminué de 9,4%, en relation avec le recul de 72,5% des remboursements des prêts privés.

S'agissant du solde négatif des prêts et investissements marocains à l'étranger, il s'est sensiblement infléchi, revenant de 4,6 milliards à 2,4 milliards de dirhams, du fait de la baisse de 23,4% des dépenses et de la hausse de 38% des recettes. Ainsi, les investissements de portefeuille des résidents à l'étranger ont accusé un repli de 50,2%, tandis que les cessions ont sensiblement augmenté, passant de 25,5 millions à 971,4 millions de dirhams.



Pour sa part, le solde excédentaire des crédits commerciaux s'est nettement amélioré, passant de 764 millions à 2,2 milliards de dirhams, suite notamment à la baisse de 11,5% des dépenses, les recettes étant restées quasiment stables.

## 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 2008<sup>1</sup> par une situation nette débitrice de 265 milliards de dirhams, représentant 38,5% du PIB, au lieu de 36,1% en 2007. Cette dégradation s'explique principalement par l'accroissement de la position nette débitrice des investissements directs<sup>2</sup> et des autres investissements, ainsi que par le repli du stock des avoirs de réserve.

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

<sup>2</sup> Voir tableau A 7.7

### Encadré 1.7.2 : La position financière extérieure globale

Constituant une composante essentielle des comptes extérieurs, la position financière extérieure globale est établie par l'office des changes depuis l'année 2002. Elle retrace à une date donnée le stock des avoirs et engagements financiers d'une économie à l'égard de l'extérieur 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. Elle se compose de quatre rubriques : les investissements directs, les investissements de portefeuille, les autres investissements et les avoirs de réserve.

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

Rubriques	2006			2007			2008		
	Avoirs	Engagements	Solde	Avoirs	Engagements	Solde	Avoirs	Engagements	Solde
Investissements directs	8,9	253,2	-244,3	10,3	297,8	-287,5	13,8	319,0	-305,2
Investissements de portefeuille	1,5	17,8	-16,3	7,1	25,3	-18,2	8,3	26,0	-17,7
Autres investissements	13,2	140,7	-127,5	14,7	149,9	-135,2	14,5	165,5	-151,0
Avoirs de réserve	199,9	-	199,9	218,4	-	218,4	208,9	-	208,9
Position nette	223,5	411,7	-188,2	250,5	473,0	-222,5	245,5	510,5	-265,0

Source : Office des changes

### Les avoirs

L'encours des avoirs financiers des résidents, chiffré à 245,5 milliards, a accusé une baisse de 2%, liée essentiellement au recul des avoirs de réserve qui en représentent 85,1%. Ces derniers ont marqué une diminution de 4,4%, sous l'effet du repli de 4,6% des avoirs en devises, revenus à 202,7 milliards de dirhams.

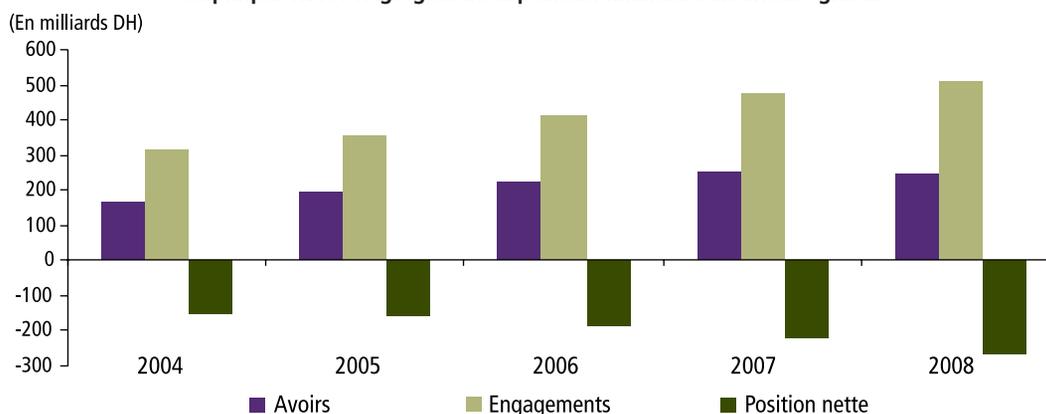
S'agissant des investissements directs effectués par les résidents à l'étranger, chiffrés à 13,8 milliards de dirhams, ils se sont accrus de plus d'un tiers, suite essentiellement à la hausse de 30,8% des participations directes. Ces

dernières, qui concernent notamment le secteur bancaire et financier ainsi que le secteur des télécommunications, sont concentrées principalement dans le continent africain et en France.

Pour sa part, le stock des investissements de portefeuille, d'un montant de 8,3 milliards de dirhams, a enregistré une hausse de 17,2%, consécutivement aux nouveaux placements effectués par les banques et organismes financiers.

Parallèlement, l'encours des autres investissements, chiffré à 14,5 milliards, a accusé une baisse de 1,4%, sous l'effet principalement du recul de 20,7% des prêts du secteur bancaire aux non résidents.

**Graphique 1.7.11 : Agrégats de la position financière extérieure globale**



## Les engagements

Les engagements du Maroc vis-à-vis de l'extérieur, d'un montant de 510,5 milliards de dirhams, ont augmenté de 7,9%, suite notamment à l'accroissement des investissements directs étrangers. La hausse de ces derniers, qui représentent 62,5% de l'ensemble des engagements, reflète pour l'essentiel la progression des participations en valeurs non cotées, passées de 220 milliards à 249,5 milliards et concerne principalement les secteurs des télécommunications et de l'industrie. Les principaux investisseurs demeurent la France et l'Espagne, avec des parts respectives de 50,9% et de 16%.

L'accroissement des « Autres investissements », dont le stock est chiffré à 165,5 milliards de dirhams, est imputable en grande partie à la progression de 9,8% de l'encours de la dette extérieure publique qui s'est élevé à 134 milliards de dirhams, soit 19,5% du PIB. L'encours de la dette extérieure privée<sup>1</sup> est, quant à lui, revenu de 7 milliards de dirhams à 6,5 milliards.

Parallèlement, le stock des engagements au titre des investissements de portefeuille, chiffré à 26 milliards de dirhams, s'est accru de 2,8%, en liaison avec l'accroissement enregistré tant au niveau des valeurs cotées que de celles non cotées.

#### **Encadré 1.7.3 : Principales mesures relatives à la réglementation des opérations commerciales et financières avec l'étranger prises en 2009**

L'année 2009 a été marquée par l'introduction de nouvelles mesures de libéralisation concernant la simplification et l'assouplissement des régimes d'opérations commerciales, ainsi que les dotations de voyages.

- Les dotations de voyages d'affaires sont désormais accordées en une seule fois ou par tranches, dans la limite de 60 000 dirhams pour les sociétés de droit marocain et les associations de micro crédit ou reconnues d'utilité publique. Pour les personnes physiques exerçant une profession libérale, la dotation est plafonnée à 30 000 dirhams.
- Les nouvelles dispositions relevant du régime des règlements entre le Maroc et l'étranger ont permis l'extension à d'autres entités étrangères non résidentes de la possibilité de détenir des comptes libellés en dirhams dits « compte spécial ». Elles ont permis également l'instauration de nouvelles modalités pour les versements des billets de banque étrangers dans les comptes en devises et les comptes étrangers en dirhams convertibles et, enfin, la distinction entre les comptes en dirhams convertibles des correspondants étrangers de banques marocaines et ceux ouverts au nom de la clientèle.
- La redéfinition, pour le régime du transport maritime, du cadre réglementaire relatif à la consignation des conteneurs par les agents maritimes et de la réglementation régissant les opérations de transport maritime de passagers. Concernant le régime des importations de biens et services, les sommes encaissées dans le cadre des expositions ventes sont désormais librement transférables.
- Le relèvement du plafond des exportations sans caractère commercial de 3 000 à 10 000 dirhams, et de 10 000 à 20 000 dirhams de celui des échantillons destinés aux clients étrangers des exportateurs.
- Les entreprises titulaires de marchés à l'étranger ont été autorisées à transférer jusqu'à 20% du montant du contrat pour faire face aux dépenses préliminaires. Elles peuvent également, après accord de l'Office des changes, ouvrir des comptes auprès de banques étrangères pour la réalisation de ces marchés.

<sup>1</sup> Hors prêts apparentés, avances en comptes courants d'associés et crédits commerciaux.

## 1.8 Les finances publiques

L'exécution de la loi de finances au titre de l'année 2009 s'est effectuée dans un contexte de ralentissement de la croissance des activités non agricoles. Impactées également par les nouveaux réaménagements fiscaux, notamment en matière d'impôt sur les sociétés et d'impôt sur le revenu, les recettes fiscales se sont ainsi inscrites en baisse pour revenir à 23% du PIB, après l'expansion exceptionnelle enregistrée au cours des deux dernières années<sup>1</sup>. En regard, en dépit de la forte contraction des charges de compensation, les dépenses globales ont connu une hausse, liée essentiellement aux efforts de soutien à la croissance à travers le renforcement des dépenses d'investissement.

Ces évolutions se sont traduites par un déficit budgétaire de 15,9 milliards ou 2,2% du PIB, contre des excédents de 0,4% en 2008 et de 0,1% du PIB en 2007. Toutefois, le processus de réduction du ratio de la dette par rapport au PIB, bien qu'en ralentissement, s'est poursuivi en 2009, ce ratio s'étant établi à 46,9% contre 47,2% en 2008.

### 1.8.1 La loi de finances 2009

La loi de finances pour l'année 2009 a été élaborée sur la base d'un taux de croissance réelle de 5,8%, d'un taux d'inflation de 2,9%, d'un cours du pétrole brut de 100 dollars le baril et d'une parité de l'euro contre dollar US de 1,4. Le déficit budgétaire, compte non tenu des recettes de privatisation, devait se situer à 3,3% du PIB, au lieu de 3,5% dans la loi de finances 2008, avec des recettes ordinaires et des dépenses globales prévues en hausse respectivement de 22,1% et de 20,2%.

La progression des dépenses globales devait résulter de l'augmentation des charges de compensation et des montants liés à l'équipement. En effet, les prévisions des cours du pétrole et des céréales sur les marchés internationaux laissaient indiquer une progression de 87,8% des dépenses de compensation, tandis que l'équipement s'inscrit en accroissement de 19,3%, parallèlement à la poursuite des grands projets d'infrastructure routière et ferroviaire, ainsi que dans le domaine de l'hydraulique. Pour leur part, les charges au titre du personnel étaient inscrites en hausse de 12,9%.

<sup>1</sup> Voir annexes statistiques A8.1 à 3

En regard, l'amélioration des ressources ordinaires devait être tirée par un accroissement de 22,3% des recettes fiscales, tandis que les recettes non fiscales, hors privatisation, étaient prévues en hausse de 24,7% en liaison avec l'augmentation de 45,1% des revenus tirés des monopoles.

En outre, la loi de finances pour l'année 2009 a comporté un certain nombre d'aménagements fiscaux qui, dans la continuité du processus entamé depuis plusieurs années, ont concerné l'Impôt sur les sociétés, l'Impôt sur le revenu, la Taxe sur la valeur ajoutée, ainsi que la fiscalité douanière.

#### **Encadré 1.8.1 : Principales mesures fiscales de la loi de finances 2009**

Les principales mesures adoptées en matière d'Impôt sur le revenu se rapportent au réaménagement du barème en relevant le seuil d'exonération de 24.000 à 28.000 DH, en modifiant toutes les tranches intermédiaires et les taux correspondants et en réduisant le taux marginal de 42 % à 40 % applicable aux revenus supérieurs à 150.000 DH au lieu de 120.000 DH auparavant. Par ailleurs, il a été décidé, d'une part, d'augmenter le montant de la réduction pour charge de famille de 180 DH à 360 DH par personne à charge dans la limite de 6 personnes et, d'autre part, de relever le taux d'abattement des frais professionnels pour les salariés de 17% à 20 % plafonnés à 28.000 DH.

S'agissant de l'Impôt sur les sociétés, une réduction de 20% sera appliquée au montant des augmentations de capital réalisées par les PME au cours de l'année 2009, soit par apports en numéraire, soit par des avances en comptes courants d'associés.

La loi de finances comporte également des mesures conjointes à l'IR et à l'IS. En effet, l'exonération des revenus agricoles de ces deux impôts a été reconduite jusqu'au 31 décembre 2013, de même qu'elle a prorogé la réduction de 50% pour les promoteurs immobiliers qui construisent 1.500 logements dans le cadre de conventions conclues avec l'Etat.

Dans le cadre de la réforme de la TVA, les principales mesures ont concerné l'exonération de cette taxe pour les médicaments anticancéreux et antiviraux, ainsi que le relèvement du taux de 7% à 10% pour le péage sur les autoroutes. Par ailleurs, afin d'harmoniser les seuils d'assujettissement en matière de TVA et d'IR, il a été procédé au relèvement du seuil d'assujettissement à la TVA, de 180.000 à 500.000 DH de chiffre d'affaires.

En matière de fiscalité douanière, la réduction tarifaire s'est poursuivie avec un taux de 35% en 2009, en vue d'aboutir, en 2012, à un taux maximum de 25%.

## 1.8.2 L'exécution de la loi de finances 2009

L'exercice budgétaire 2009 s'est soldé par un déficit de 15,9 milliards de dirhams, soit 2,2% du PIB, au lieu d'un excédent de 0,4% du PIB en 2008. Cette évolution est imputable à la baisse de près de 7% des recettes ordinaires consécutivement à celle des recettes fiscales, les dépenses globales ayant, quant à elles, progressé de 2,4%, tirées par l'expansion de 22,8% des dépenses d'équipement. Ces dernières ont été couvertes à hauteur de 80% par une épargne publique de plus de 38 milliards ou 5,2% du PIB.

**Tableau 1.8.1 : Situation des charges et ressources du Trésor**

	Année 2008*	En % du PIB	Année 2009	En % du PIB
<b>Recettes ordinaires</b>	<b>204 675</b>	<b>29,7</b>	<b>190 525</b>	<b>25,9</b>
<b>Recettes fiscales</b>	<b>185 651</b>	<b>27,0</b>	<b>169 008</b>	<b>23,0</b>
Dont : - Impôts directs	81 827	11,9	71 580	9,7
Dont : Impôt sur les sociétés	46 290	6,7	43 532	5,9
Impôt sur le revenu	33 312	4,8	25 803	3,5
- Impôts indirects	79 943	11,6	76 146	10,3
Taxe sur la valeur ajoutée	61 250	8,9	56 516	7,7
Taxes intérieures de consommation	18 693	2,7	19 630	2,7
- Droits de douane	13 706	2,0	11 830	1,6
<b>Recettes non fiscales</b>	<b>16 269</b>	<b>2,4</b>	<b>18 302</b>	<b>2,5</b>
<b>Recettes de certains comptes spéciaux du Trésor</b>	<b>2 755</b>	<b>0,4</b>	<b>3 216</b>	<b>0,4</b>
Fonds de soutien des prix	521	0,1	560	0,1
Fonds spécial routier	2 234	0,3	2 656	0,4
<b>Dépenses globales</b>	<b>201 605</b>	<b>29,3</b>	<b>206 459</b>	<b>28,0</b>
<b>Dépenses ordinaires</b>	<b>157 036</b>	<b>22,8</b>	<b>152 090</b>	<b>20,7</b>
<b>Dépenses ordinaires hors compensation</b>	<b>125 586</b>	<b>18,2</b>	<b>139 302</b>	<b>18,9</b>
Biens et services	107 355	15,6	121 828	16,5
Dont : Personnel	70 315	10,2	75 264	10,2

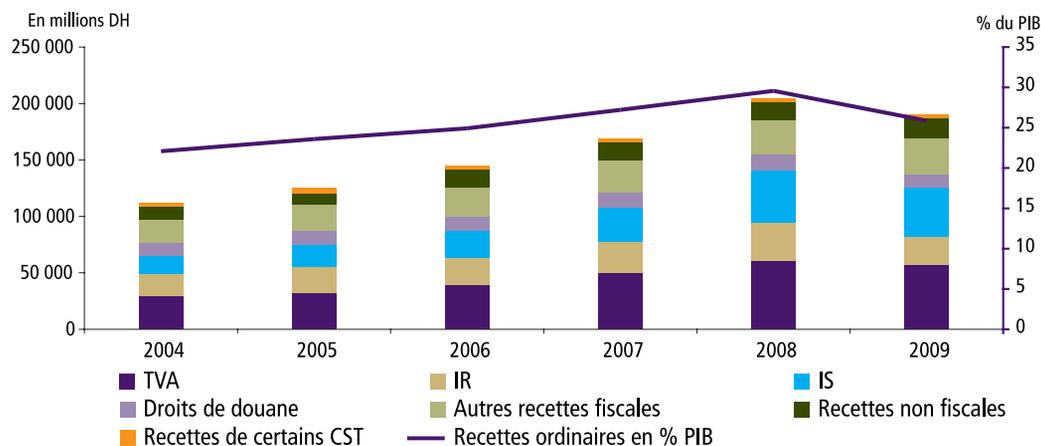
	Année 2008*	En % du PIB	Année 2009	En % du PIB
<b>Intérêts de la dette</b>	<b>18 231</b>	<b>2,6</b>	<b>17 474</b>	<b>2,4</b>
Intérieure	15 389	2,2	14 613	2,0
Extérieure	2 842	0,4	2 861	0,4
<b>Compensation</b>	<b>31 450</b>	<b>4,6</b>	<b>12 788</b>	<b>1,7</b>
Dont Fonds de soutien des prix	544	0,1	594	0,1
<b>Transferts aux collectivités locales</b>	<b>18 375</b>	<b>2,7</b>	<b>16 955</b>	<b>2,3</b>
<b>Solde ordinaire</b>	<b>47 639</b>	<b>6,9</b>	<b>38 435</b>	<b>5,2</b>
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>37 740</b>	<b>5,5</b>	<b>46 361</b>	<b>6,3</b>
Dont Fonds spécial routier	2 195	0,3	2 567	0,4
Solde des autres comptes spéciaux du Trésor	-6 829	-1,0	-8 008	-1,1
<b>Solde budgétaire global</b>	<b>3 070</b>	<b>0,4</b>	<b>-15 934</b>	<b>-2,2</b>
<b>Solde primaire</b>	<b>21 301</b>	<b>3,1</b>	<b>1 541</b>	<b>0,2</b>
Variation des arriérés	-1 992	-0,3	-4 063	-0,6
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>1 078</b>	<b>0,2</b>	<b>-19 997</b>	<b>-2,7</b>
Financement intérieur	-12 160	-1,8	7 289	1,0
Financement extérieur	11 082	1,6	12 708	1,7
Tirages	20 551	3,0	17 663	2,4
Amortissements	-9 469	-1,4	-4 955	-0,7
Privatisation	0		0	

\* Chiffres révisés

## Les ressources ordinaires du Trésor

Après une phase de croissance continue depuis 2003, avec notamment une hausse record en 2008, les recettes ordinaires ont connu une baisse de 7% en 2009 pour revenir à 190,5 milliards de dirhams. Cette évolution tient exclusivement au recul de 9% des recettes fiscales qui, compte tenu de la part de la TVA transférée aux collectivités locales, se sont établies à 169 milliards, soit une pression fiscale de 23%, au lieu de 27% l'année précédente.

Graphique 1.8.1 : Recettes ordinaires du Trésor



Les impôts directs, en régression de 12,5%, ont procuré 71,6 milliards de dirhams, représentant près de 42% du total des recettes fiscales, au lieu de 44% un an auparavant. Ce recul traduit l'impact du réaménagement des taux et des tranches au niveau de l'Impôt sur le revenu, de l'effet de base généré par deux années de forte hausse et du ralentissement des activités non agricoles. En effet, le produit de l'Impôt sur le revenu s'est inscrit en baisse de 22,5% pour revenir à 25,8 milliards, tandis que les recettes au titre de l'impôt sur les sociétés, d'un montant de 43,5 milliards, ont marqué une baisse de 6%.

Quant aux revenus provenant des impôts indirects, ils ont reculé à un rythme moins important, de 4,8% pour atteindre 76,1 milliards. Le produit de la TVA, qui en constitue près des trois quarts, a enregistré une diminution de 7,7% à 56,5 milliards. Traduisant principalement l'impact du ralentissement de la demande intérieure, cette évolution reflète un fléchissement de 8% de la TVA à l'importation et de 7,3% de la TVA intérieure. En revanche, les rentrées générées par la taxe intérieure de consommation, d'un montant de 19,6 milliards, se sont accrues de 5%, parallèlement à la hausse des prélèvements sur les produits énergétiques.

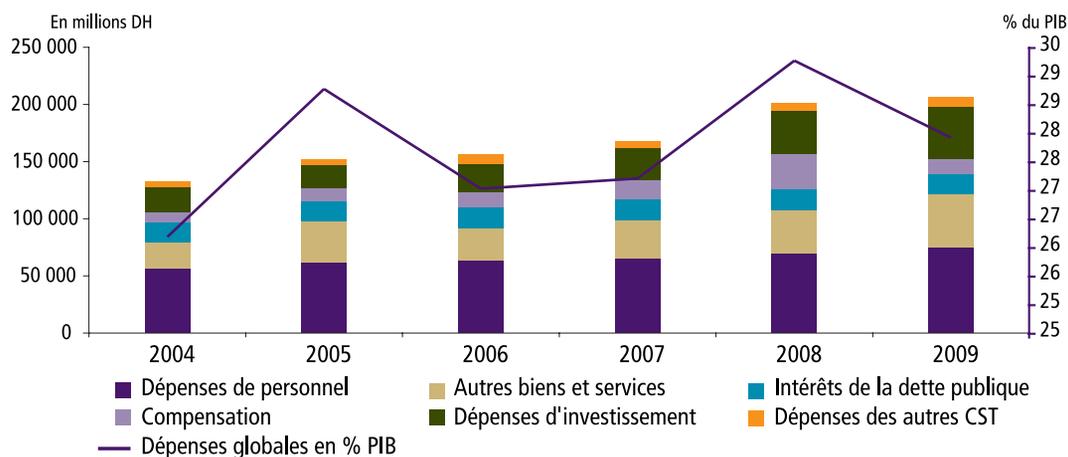
En relation avec l'effet conjoint du tassement des importations et de la poursuite du démantèlement tarifaire, les rentrées des droits de douane, chiffrées à 11,8 milliards, ont marqué une baisse de 13,7%. De même, les droits d'enregistrement et de timbre, qui ont procuré une recette de 9,5 milliards, ont enregistré un recul de près de 7,1%, consécutivement à celui des transactions immobilières. S'agissant des recettes non fiscales,

d'un montant de 18,3 milliards, elles ont connu une progression de 12,5%, suite à l'amélioration de près de 35% des recettes au titre des monopoles et exploitations de l'Etat.

## Les dépenses du Trésor

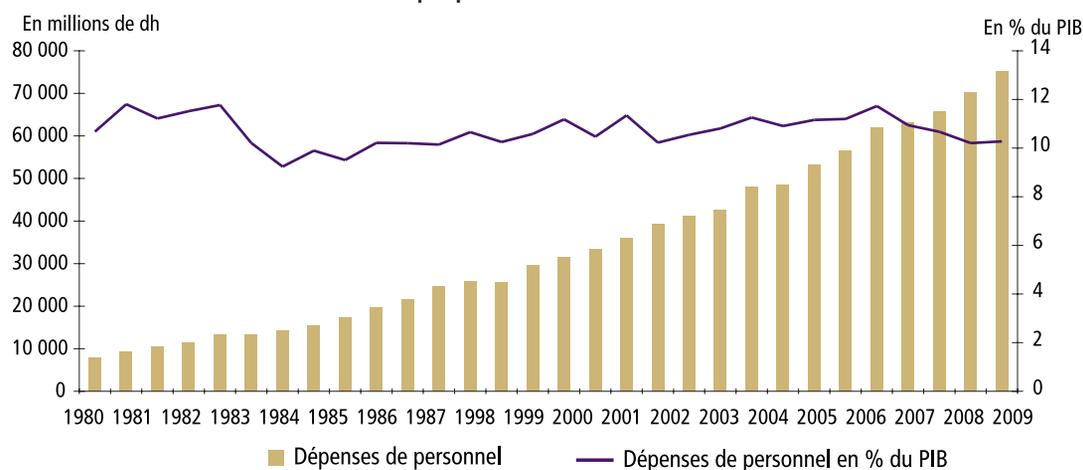
En dépit de la forte contraction des charges de compensation, les dépenses globales du Trésor, d'un montant de l'ordre de 206,5 milliards de dirhams, ont marqué un accroissement limité de 2,4%, lié à la hausse tant des dépenses d'équipement que celles de fonctionnement. En effet, dans un contexte de baisse des prix internationaux des produits énergétiques et de base, les dépenses relatives à la compensation ont marqué un net repli cette année, après avoir atteint un niveau sans précédent en 2008. Elles sont ainsi revenues de 31,5 milliards à 12,8 milliards, dont 7,9 milliards au titre des produits pétroliers et 4,9 milliards pour les produits de base.

Graphique 1.8.2 : Les dépenses globales du Trésor

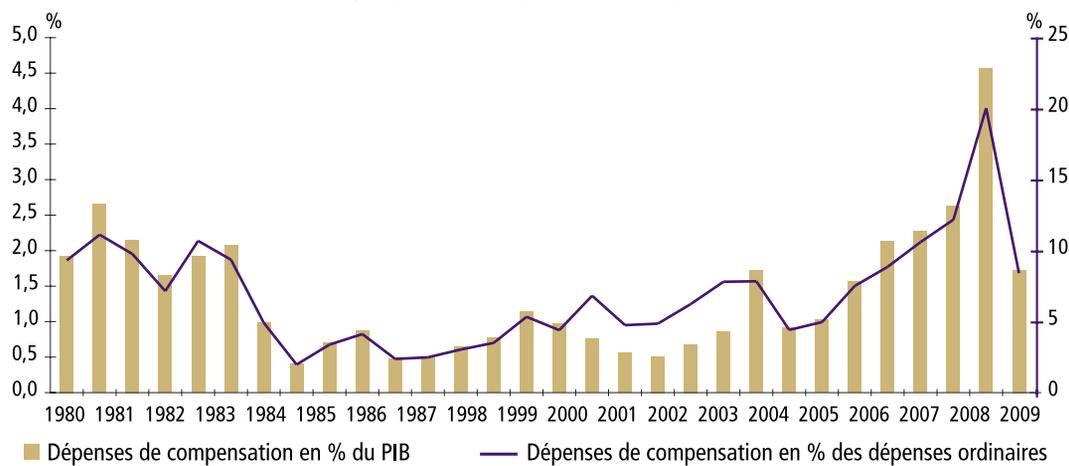


En revanche, les dépenses de fonctionnement, chiffrées à 121,8 milliards, se sont élargies de 13,5%, consécutivement à la hausse de 7% de la masse salariale, qui a atteint près de 75,3 milliards ou 10,2% du PIB, suite aux revalorisations des salaires décidées dans le cadre du dialogue social et à la création nette de 10.000 nouveaux postes. De même, les dépenses au titre des autres biens et services, d'un montant de 46,6 milliards, se sont accrues de 25,7%.

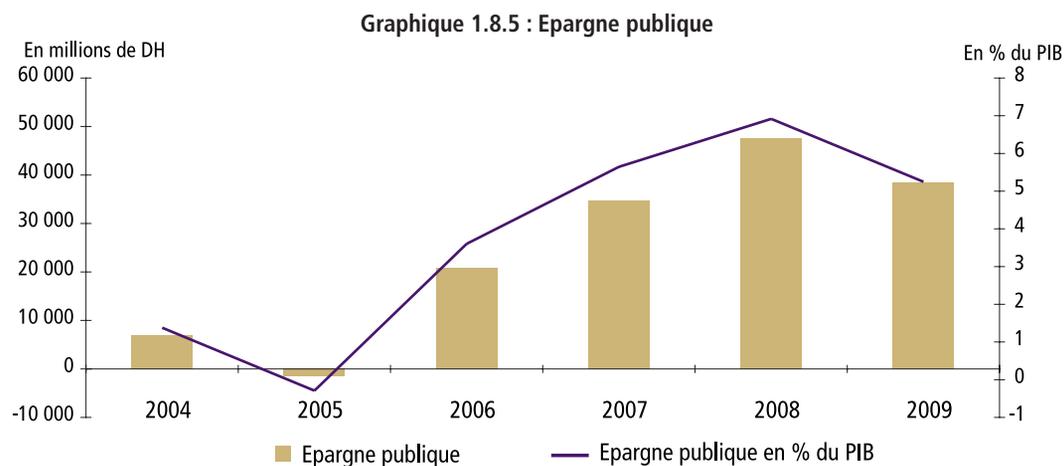
Graphique 1.8.3 : Masse salariale



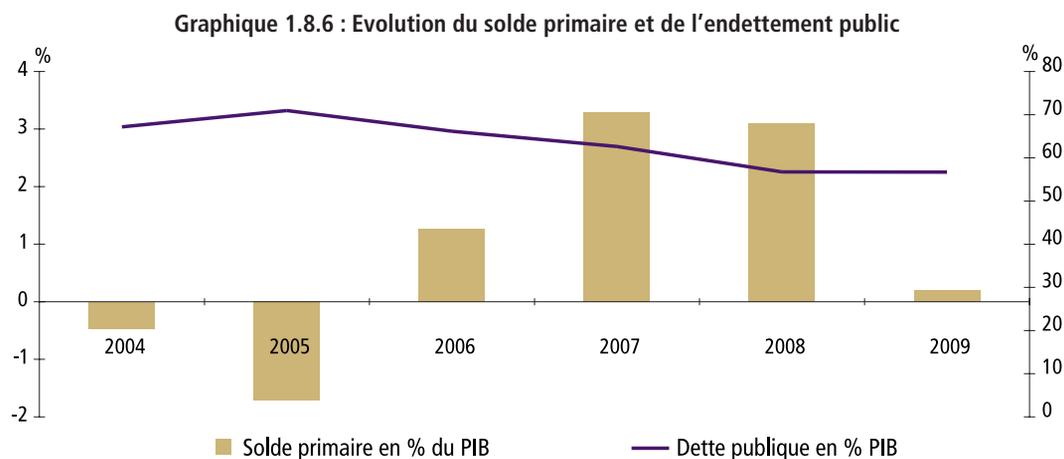
Graphique 1.8.4 : Dépenses de compensation



S'agissant des charges en intérêts de la dette, elles sont revenues à 17,5 milliards, en repli de 4,2%, recouvrant une baisse de 5% des intérêts sur la dette intérieure, en liaison avec le recul du coût moyen du financement du Trésor, et une quasi-stabilité des paiements au titre des intérêts sur la dette extérieure.



Dans ces conditions, l'épargne publique a atteint 38,4 milliards de dirhams ou 5,2% du PIB au lieu de 47,6 milliards ou 6,9% du PIB en 2008. Compte tenu des dépenses d'équipement de 46,4 milliards, en hausse de 22,8%, et du solde négatif des comptes spéciaux du Trésor de 8 milliards, la situation des charges et ressources du Trésor a fait ressortir un déficit de 15,9 milliards, ou 2,2% du PIB, contre un excédent de 0,4% du PIB un an auparavant. Quant à l'excédent primaire, il s'est largement réduit, ne représentant plus que 0,2% du PIB. Suite au règlement d'arriérés de paiement pour un montant de 4,1 milliards, le déficit de caisse s'est établi à près de 20 milliards de dirhams, soit 2,7% du PIB, au lieu d'un excédent de 1,1 milliard un an auparavant.



### 1.8.3 Le financement du Trésor

Contrairement à l'exercice précédent caractérisé par un désendettement net du Trésor sur le marché intérieur, la couverture du besoin de financement a été assurée en 2009 par la mobilisation de financements extérieurs et de ressources intérieures.

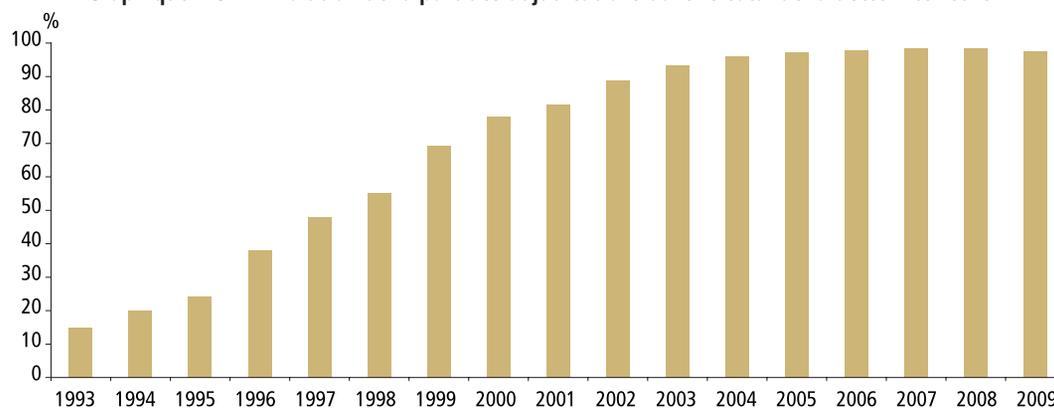
#### Le financement extérieur

Outre les dons d'un montant de 2,8 milliards de dirhams, provenant essentiellement de l'Union Européenne, le Trésor a mobilisé des ressources d'un total de 14,9 milliards, en hausse de 29,4%, dont 6,1 milliards ont servi au financement des réformes et 2,2 milliards ont été alloués aux projets sectoriels inscrits dans le budget. Les tirages les plus importants ont été effectués auprès du Fonds monétaire arabe, de la France et de la Banque africaine de développement. En regard, les remboursements en capital, pour près de 5 milliards, ont enregistré une baisse de 47,7%. Les flux de capitaux extérieurs ont, ainsi, donné lieu à des rentrées nettes de 12,7 milliards, au lieu de 11,1 milliards en 2008.

#### Le financement intérieur

Dans un contexte marqué par la baisse des taux, le recours du Trésor au marché intérieur s'est accru en 2009 avec des levées nettes de 7,3 milliards, contre un désendettement net de 12,2 milliards une année auparavant.

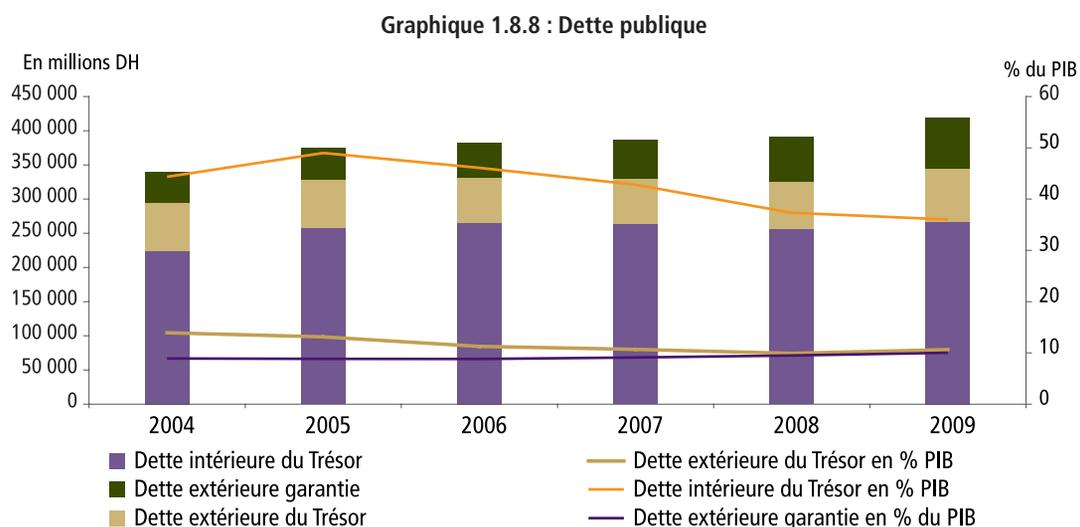
Graphique 1.8.7 : Evolution de la part des adjudications dans le total de la dette intérieure



Réalisées uniquement sur les échéances à court et moyen termes, les émissions du Trésor sur le marché des adjudications ont totalisé 72,9 milliards, les levées nettes<sup>1</sup> ayant atteint 5,3 milliards, contre des remboursements nets de 6,9 milliards en 2008. Le volume des acquisitions nettes des compagnies d'assurance et organismes de prévoyance s'est élevé à 12,9 milliards et celui des banques à 7,1 milliards. En revanche, les OPCVM et la Caisse de dépôt et de gestion ont réduit leur portefeuille en bons du Trésor respectivement de 9,3 milliards et de 7 milliards. Le reliquat du besoin de financement du Trésor a été couvert par le recours à ses circuits financiers.

### 1.8.4 La dette publique

La couverture du besoin de financement du Trésor ainsi que la hausse des emprunts extérieurs de certaines entreprises publiques se sont traduites par une augmentation de 7,3% de l'encours de la dette publique<sup>2</sup>, qui s'est établi 419,3 milliards de dirhams, ou 57% du PIB. La dette directe du Trésor, en hausse de 6,1% en 2009 après une baisse de 1,3% l'année précédente, s'est établie à 345,1 milliards de dirhams, et a représenté 46,9% du PIB, au lieu 47,2% du PIB un an auparavant (Encadré 1.8.2).



1 Les levées nettes correspondent à l'écart positif entre les émissions du Trésor et les remboursements effectués durant l'année. Si cet écart est négatif, on parle de remboursements nets.

2 Correspondant au total de la dette intérieure et extérieure du Trésor et de la dette extérieure garantie.

D'une année à l'autre, l'encours de la dette intérieure du Trésor a augmenté de 9,3 milliards pour s'établir à 266,4 milliards, soit 77,2% de la dette globale directe et 36,2% du PIB, au lieu de 79% et de 37,3% respectivement en 2008. L'encours des bons du Trésor émis par adjudications, qui s'est accru de 2,1%, a atteint près de 258 milliards, dont près de 32% détenus par les compagnies d'assurance et organismes de prévoyance, 27% par les banques et 18% par les OPCVM.

### Encadré 1.8.2 : Soutenabilité à moyen terme de la dette du Trésor

Bank Al-Maghrib dispose de modèles d'analyse de la soutenabilité budgétaire, lui permettant d'évaluer l'impact des différentes options et décisions en matière de politique budgétaire sur la dette et les soldes global et primaire.

Des simulations ont été réalisées pour la période 2010-2019, prenant en compte les données de la loi de finances 2010 et les récents développements aux niveaux national et international. L'évaluation de la soutenabilité est effectuée sur la base de l'ajustement budgétaire, estimé par la différence entre le solde primaire effectif et le solde primaire stabilisateur de la dette, ainsi que sur la tendance d'évolution du ratio de la dette par rapport au PIB.

La simulation part du principe du maintien de la discipline budgétaire implicite, correspondant à un déficit de 3% du PIB, et retient des hypothèses de croissance du PIB proche de 5% pour la période d'analyse et l'absence de recettes de privatisation à partir de l'année 2014. L'évolution des dépenses devrait être inférieure à la tendance de long terme, tandis que l'hypothèse retenue pour les recettes est celle d'un niveau par rapport au PIB supérieur de 0,6 point du PIB à celui de long terme (dix dernières années).

Les résultats laissent apparaître une légère augmentation du ratio de la dette par rapport au PIB, suivie d'une légère correction à partir de 2012. Le ratio de la dette du Trésor en points de PIB devrait ainsi revenir de 46,9% en 2009 à 46,5% en 2019. Le solde primaire moyen nécessaire à la stabilisation de la dette par rapport au PIB à son niveau de 2009 est de -0,44%. L'écart entre ce solde stabilisateur de la dette et le solde primaire issu des projections affiche une valeur moyenne de 0,54%, laissant indiquer que la dette du Trésor resterait soutenable sur la période de projection, compte tenu des hypothèses retenues.

Graphique E1.8.1.1 : Dette publique directe en % du PIB



S'agissant du coût moyen de la dette intérieure du Trésor, il est revenu en un an de 5,35% à 5,10% consécutivement à la baisse des taux sur le marché des adjudications. Quant à l'évolution de la structure par durée résiduelle, elle a été marquée par une baisse de la part des titres à long terme, de 49% à 43% de l'encours global et par le renforcement de la part du court terme de 24% à 29%. Pour sa part, la part des maturités moyennes est passée de 27% à 28%<sup>1</sup>.

Concernant le stock de la dette publique extérieure, en augmentation de 14,3%, il a atteint 152,9 milliards ou 20,8% du PIB, dont près de la moitié au titre de la dette extérieure garantie. L'endettement extérieur direct du Trésor a, pour sa part, atteint 78,7 milliards de dirhams, ou 10 milliards de dollars, soit 22,8% de l'endettement du Trésor et 10,7% du PIB, au lieu de 21% et 9,9% respectivement en 2008.

---

<sup>1</sup> Depuis mars 2007, le Trésor n'a plus émis de bons pour des maturités supérieures à cinq ans

## 1.9 La politique monétaire

La politique monétaire a été menée, en 2009, dans un contexte caractérisé par une intensification des effets de la crise mondiale sur l'économie nationale, particulièrement au cours du premier semestre. Conjugué à l'atonie de la demande globale, le repli des prix internationaux des matières premières et de l'inflation dans les pays partenaires a eu un impact important sur l'évolution de l'inflation au Maroc. Ainsi, après avoir atteint 3,7% en 2008, l'inflation s'est établie cette année à 1%. Pour sa part, l'inflation sous-jacente est revenue de 4,5% en 2008 à 0,7%, son niveau le plus bas depuis vingt ans.

Le net reflux ainsi observé de l'inflation et la modération des risques inflationnistes à moyen terme ont constitué les principaux déterminants des décisions de politique monétaire en 2009. Dans ces conditions, le Conseil de la Banque a réduit son taux directeur de 25 points de base, lors de sa réunion du mois de mars, et l'a maintenu inchangé pendant le reste de l'année.

Entamé en décembre 2007, le processus de réduction progressive du ratio de la réserve obligatoire s'est poursuivi cette année. En effet, notant l'ampleur et le caractère durable du besoin de liquidité sur le marché monétaire, et compte tenu des prévisions des facteurs autonomes de liquidité, le Conseil a réduit à plusieurs reprises le taux de la réserve monétaire, le ramenant à 12%, à 10%, puis à 8% à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2009.

Sur le plan opérationnel, Bank Al-Maghrib a poursuivi sa politique de régulation du marché monétaire, principalement à travers l'injection de liquidités par les avances à 7 jours sur appel d'offres, visant ainsi à maintenir le taux interbancaire à un niveau proche du taux directeur.

### 1.9.1 Décisions de politique monétaire

Globalement, l'année 2009 a été caractérisée par un reflux notable de l'inflation et de l'inflation sous-jacente par rapport à l'année précédente. Elles se sont même situées à des niveaux inférieurs à la moyenne de 1,9% enregistrée durant la période 1997-2008. Cette évolution est attribuable, essentiellement, au tassement de la demande étrangère adressée au Maroc, à la poursuite de la transmission de la baisse des prix des matières

premières aux prix domestiques, principalement ceux des biens échangeables, ainsi qu'à la modération de pressions émanant de la demande interne et des conditions monétaires.

En outre, reflétant la modération des risques inflationnistes à moyen terme, la prévision consensuelle de l'inflation a été révisée à la baisse lors des trois premières réunions du Conseil. En effet, l'inflation prévue au terme de l'horizon de six trimestres est passée de 2,6% dans le rapport sur la politique monétaire de mars à 2% dans celui de septembre. Tenant compte de la reprise de l'activité internationale, amorcée au troisième trimestre 2009, ainsi que de la transmission anticipée de l'augmentation des prix internationaux aux prix domestiques, la prévision de l'inflation dans le rapport de décembre a été révisée à la hausse, à 2,5%, niveau qui demeure toutefois en ligne avec la stabilité des prix à moyen terme.

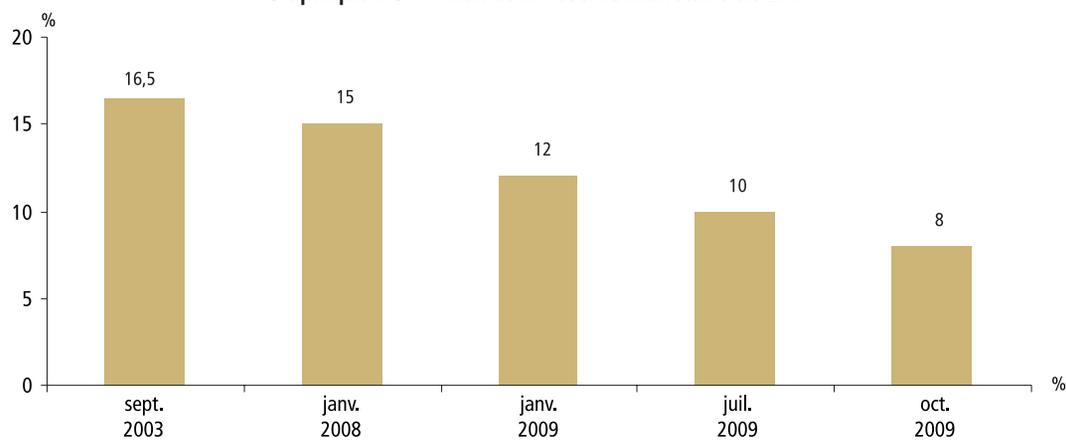
Dans ces conditions, tout en maintenant un niveau élevé de vigilance quant à l'évolution des facteurs de risques inflationnistes, le Conseil de la Banque a réduit le taux directeur de 25 points de base, lors de sa réunion tenue le 24 mars 2009, le ramenant à 3,25%, niveau qu'il a laissé inchangé pendant le reste de l'année.

**Tableau 1.9.1 : Décisions de politique monétaire depuis 2006**

	Taux de reprises de liquidités	Taux directeur	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		

Parallèlement, et compte tenu du caractère durable du besoin en liquidité des banques, Bank Al-Maghrib a poursuivi la réduction du taux de la réserve monétaire, entamée en décembre 2007. La baisse de ce ratio à 12%, à 10% puis à 8%, lors des réunions du 23 décembre 2008, du 16 juin et du 1<sup>er</sup> octobre 2009, s'est traduite par une injection cumulée de liquidité de près de 17,9 milliards de dirhams.

**Graphique 1.9.1 : Taux de la réserve monétaire de BAM**

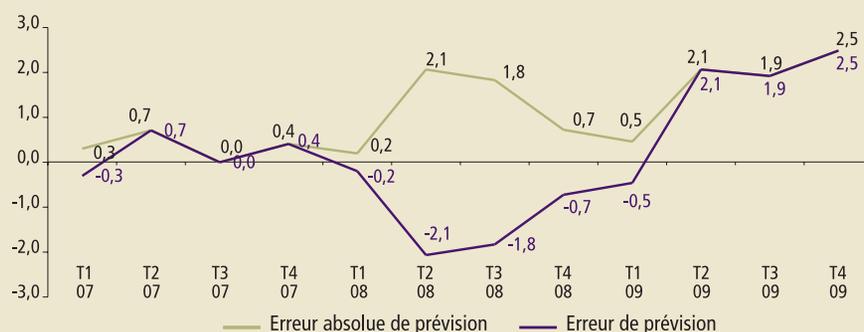


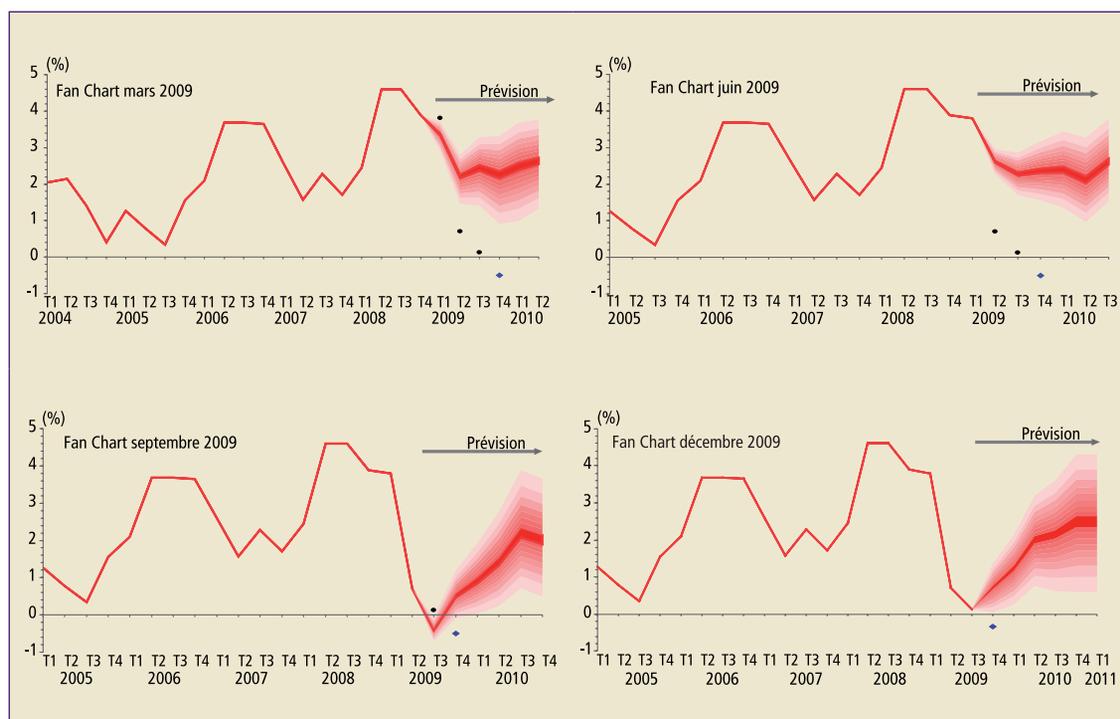
### Encadré 1.9.1 : Evaluation de la prévision d'inflation en 2009

L'effondrement des cours des matières premières alimentaires et énergétiques à l'échelle internationale ainsi que l'ampleur de la transmission aux prix à la consommation domestiques ont constitué les principales causes du reflux de l'inflation en 2009. Ainsi, face au recul prévu des pressions inflationnistes et à l'orientation baissière des risques d'origine interne et externe entourant la prévision centrale, du fait de la détérioration de l'environnement international et du ralentissement de la demande intérieure, le Conseil de la Banque a décidé, lors de sa réunion du 24 mars, de réduire le taux directeur de 25 points de base pour le ramener à 3,25%. Les prévisions consensuelles de Bank Al-Maghrib pour l'année 2009, qui tablaient sur un ralentissement de l'inflation ont été confortées par les données observées.

Mesuré en points de pourcentage, l'écart absolu moyen de prévision en 2009 était de 0,7 point, compte tenu d'une prévision de 1,7% contre une réalisation de 1%. Cet écart s'explique par la baisse plus importante qu'anticipé des cours des produits alimentaires de base et du pétrole ainsi que par l'ampleur, plus importante que prévu, de la chute de la demande étrangère et du recul du taux d'utilisation des capacités de production qui en a résulté. L'évaluation des prévisions trimestrielles ponctuelles identifie quant à elle des écarts plus élevés, allant jusqu'à 2,5 points de pourcentage pour le quatrième trimestre, qui tiennent majoritairement à la forte volatilité des produits frais en 2009, consécutivement à la multiplication des chocs d'offre, notamment ceux liés aux conditions climatiques.

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



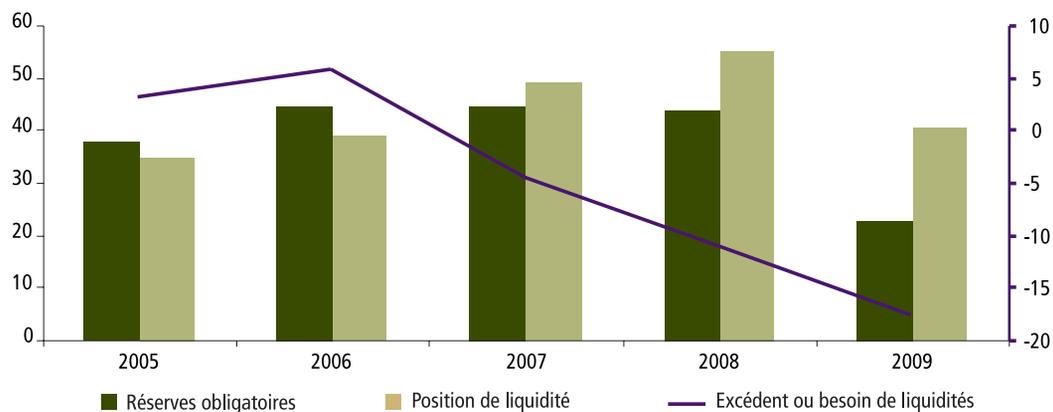


## 1.9.2 Aspects opérationnels de la politique monétaire

Les conditions de mise en œuvre de la politique monétaire en 2009 ont été marquées par un accroissement de 6,7 milliards de dirhams du besoin de liquidité des banques par rapport à l'année précédente, portant l'insuffisance à 17,7 milliards de dirhams. Cette situation reflète la contraction de la position structurelle de liquidité<sup>1</sup> des banques, revenue d'une année à l'autre, en moyenne de fins de semaines, de 43,7 milliards de dirhams à 22,8 milliards en 2009. Le déficit aurait, toutefois, été plus important sans les deux baisses du ratio de la réserve monétaire, laquelle a accusé un repli de 14,6 milliards, pour se situer à 40,5 milliards.

<sup>1</sup> La position structurelle de liquidité des banques (PSLB) correspond à l'effet net des facteurs autonomes de la liquidité sur les trésoreries bancaires. Elle est calculée comme suit : PSLB= Avoirs extérieurs nets de BAM + Position nette du Trésor + Autres facteurs nets – Monnaie fiduciaire

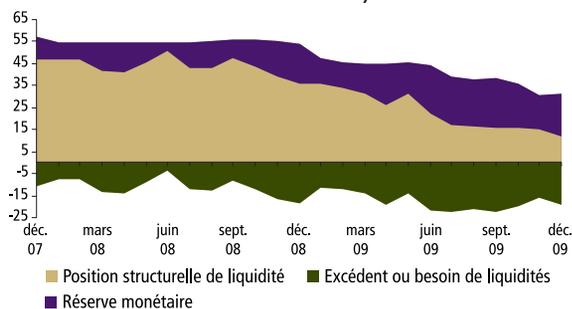
**Graphique 1.9.2 : Position de liquidité et montant des réserves obligatoires  
(En milliards de DH)**



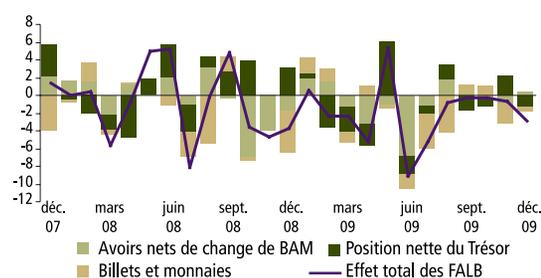
En vue de maintenir le taux interbancaire à un niveau proche du taux directeur, la gestion de la liquidité sur le marché monétaire a été menée, principalement, à travers les avances à 7 jours sur appel d'offres.

S'agissant des évolutions infra-annuelles, les trésoreries bancaires ont dégagé un déficit moyen de 13,9 milliards de dirhams durant les cinq premiers mois de l'année. Cette situation est due essentiellement à l'amélioration de la position nette du Trésor, ainsi qu'à la baisse des avoirs extérieurs nets de Bank Al-Maghrib, elle-même liée à la contraction des recettes de voyage, des transferts des MRE et des flux d'investissements directs étrangers. Durant cette période, Bank Al-Maghrib est principalement intervenue au moyen des avances à 7 jours sur appel d'offres pour un montant moyen de 13 milliards de dirhams, au taux de 3,50% entre janvier et mars et de 3,25% par la suite. Ainsi, le taux au jour le jour sur le marché interbancaire s'est établi à un niveau moyen de 3,31%.

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



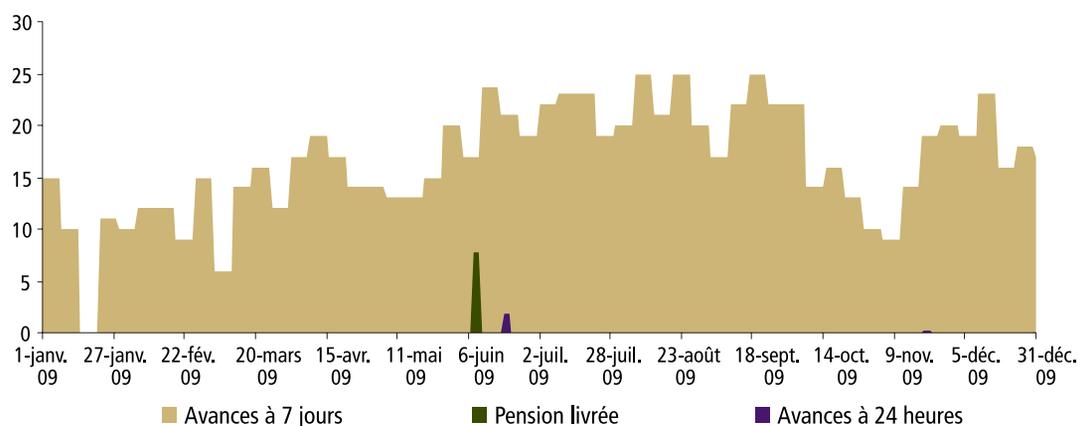
**Graphique 1.9.4 : Impact des facteurs autonomes (moyennes de fins de semaines en milliards de DH)**



Entre les mois de juin et septembre, le besoin de refinancement des banques s'est davantage amplifié, atteignant en moyenne 21,9 milliards de dirhams, sous l'effet de la contraction des réserves de change de la Banque et de l'élargissement de la circulation fiduciaire. En vue d'atténuer les pressions sur le taux interbancaire durant cette période, Bank Al-Maghrib a augmenté le volume de ses interventions à travers principalement les avances à 7 jours sur appel d'offres au taux de 3,25%, le portant à 21,3 milliards de dirhams. En conséquence, le taux interbancaire s'est établi en moyenne à 3,18%.

Traduisant l'effet de la baisse du ratio de la réserve monétaire, entrée en vigueur à partir du mois d'octobre, le besoin des banques en liquidité est revenu à 18,3 milliards de dirhams au cours du dernier trimestre de l'année. Parallèlement, la Banque a ajusté le volume de ses interventions, le ramenant à 17,1 milliards de dirhams en moyenne durant cette période, assurant ainsi l'équilibre du marché à un niveau proche du taux directeur.

**Graphique 1.9.5 : Interventions de Bank Al-Maghrib  
(Données des fins de semaines en milliards de dirhams)**



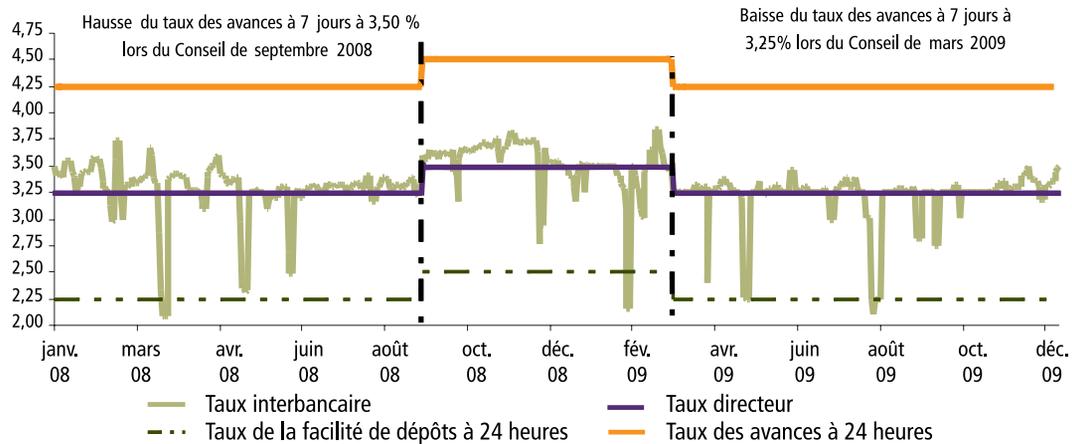
### 1.9.3 Taux d'intérêt

La réduction du taux directeur à 3,25%, décidée par le Conseil de la Banque en mars 2009, a impacté l'évolution des taux d'intérêt à court terme qui ont été globalement orientés à la baisse par rapport à l'année précédente.

Durant le premier trimestre de l'année, le loyer de l'argent au jour le jour sur le marché interbancaire a évolué autour d'une moyenne de 3,40%, soit un niveau proche du taux directeur de 3,50%. A compter du mois d'avril et jusqu'en novembre, il s'est globalement orienté à la baisse, revenant à 3,18% en moyenne. Ce repli traduit les effets de la réduction du taux directeur de 25 points de base, décidée par le Conseil à la fin du premier trimestre. Au cours du mois de décembre, le taux interbancaire, s'est élevé à un niveau légèrement supérieur au taux directeur, soit 3,35% en moyenne quotidienne.

Sur l'ensemble de l'année 2009, le taux au jour le jour sur le marché interbancaire s'est établi en moyenne à 3,26%, en repli de 11 points de base par rapport à 2008. Quant à sa volatilité, elle est demeurée quasiment stable par rapport à l'année précédente, l'écart type du taux interbancaire s'étant situé à 0,27.

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



Reflétant la dynamique du taux interbancaire, les taux assortissant les bons du Trésor à court terme se sont globalement inscrits en baisse en 2009. Sur le marché primaire, les rendements de ces bons ont accusé des replis significatifs au cours du deuxième trimestre puis se sont stabilisés durant le reste de l'année. La même évolution a été observée pour les taux des bons du Trésor à moyen terme, à l'exception du quatrième trimestre où ils ont enregistré un redressement relativement marqué. S'agissant du marché secondaire, les taux à court terme sont restés quasiment stables durant le dernier semestre 2009, après un net fléchissement au cours du deuxième trimestre, alors que les taux à moyen terme ont marqué une hausse en fin d'année.

Tableau 1.9.2 : Taux des bons du Trésor sur le marché primaire\*

	Moyenne 06	Moyenne 07	Moyenne 08	09:T1	09:T2	09:T3	09:T4	Moyenne 09
<b>Taux courts</b>								
21 jours	-	-	-	3,48	-	-	-	3,48
13 semaines	2,60	3,24	3,52	3,58	3,26	3,25	3,25	3,33
26 semaines	2,70	3,27	3,68	3,65	3,31	3,27	3,28	3,38
52 semaines	3,03	3,20	3,63	3,75	3,35	3,33	3,37	3,45
<b>Taux moyen et long termes</b>								
2 ans	3,17	3,38	3,68	3,90	3,44	3,48	3,57	3,60
5 ans	3,61	3,57	3,86	4,05	3,69	3,68	3,74	3,79
10 ans	4,10	3,40	-	-	-	-	-	-
15 ans	4,54	3,65	-	-	-	-	-	-
20 ans	4,87	3,81	-	-	-	-	-	-
30 ans	3,98	3,98	-	-	-	-	-	-

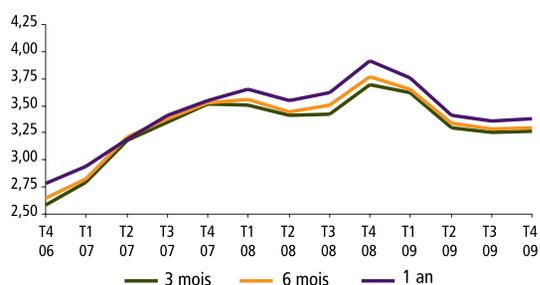
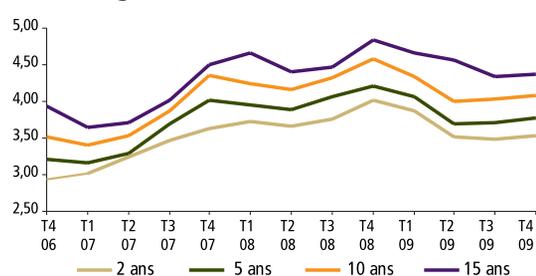
\*Moyennes arithmétiques

À l'instar de 2008, l'année 2009 a été caractérisée par l'absence d'émissions du Trésor en maturités longues. Sur le marché secondaire, une baisse des taux a été constatée durant le deuxième trimestre, suivie d'une légère augmentation, en particulier durant le dernier trimestre de l'année, du fait notamment de l'augmentation de la demande, les opérateurs cherchant à accroître la maturité de leur portefeuille en y introduisant des titres longs.

Tableau 1.9.3 : Taux des bons du Trésor sur le marché secondaire\*

	Moyenne 06	Moyenne 07	Moyenne 08	09:T1	09:T2	09:T3	09:T4	Moyenne 09
<b>Taux courts</b>								
13 semaines	2,67	3,21	3,51	3,62	3,30	3,26	3,26	3,36
26 semaines	2,76	3,24	3,57	3,65	3,34	3,28	3,29	3,39
52 semaines	2,94	3,27	3,68	3,76	3,41	3,35	3,38	3,48
<b>Taux moyen et long termes</b>								
2 ans	3,15	3,34	3,79	3,87	3,52	3,48	3,54	3,60
5 ans	3,59	3,54	4,03	4,06	3,69	3,71	3,77	3,81
10 ans	4,09	3,79	4,33	4,33	4,00	4,03	4,08	4,11
15 ans	4,55	3,97	4,59	4,66	4,57	4,34	4,37	4,48
20 ans	4,87	4,04	4,64	4,65	4,43	4,45	4,46	4,50
30 ans	4,90	4,09	4,45	4,48	4,51	4,50	4,52	4,50

\*Moyennes arithmétiques

**Graphique 1.9.7 : Taux des bons du Trésor à court terme sur le marché secondaire****Graphique 1.9.8 : Taux des bons du Trésor à moyen et long termes sur le marché secondaire**

La réduction des taux appliqués aux bons du Trésor en 2009 ne s'est pas répercutée sur la rémunération des comptes d'épargne, du fait d'un décalage de six mois prévu par le dispositif d'indexation. Ainsi, le taux minimum des comptes sur carnets auprès des banques<sup>1</sup> s'est élevé à 3,20%, en hausse de 9 points de base par rapport à l'année précédente, tandis que celui des comptes sur livrets auprès de la Caisse d'épargne nationale<sup>2</sup> est resté stable à 1,95%.

**Tableau 1.9.4 : Taux minimum appliqués aux comptes d'épargne**

	2006	2007	2008	2009
Taux des comptes sur carnets auprès des banques	2,53	2,45	3,11	3,20
Taux des comptes sur livrets auprès de la Caisse d'épargne nationale	1,68	1,23	1,95	1,95

S'agissant des taux d'intérêt créditeurs pratiqués par les banques, leur évolution a globalement reflété l'effet retardé de la baisse du taux directeur intervenue en début d'année. Ainsi, après la hausse exceptionnelle observée en 2008, la rémunération appliquée aux dépôts à terme a connu un ajustement à la baisse en 2009, le taux moyen pondéré des dépôts à 6 et 12 mois étant revenu à 3,66% en moyenne, contre 3,80% l'année précédente. L'évolution infra annuelle indique que le repli a été plus marqué au niveau des taux sur les dépôts à 6 mois. Ces derniers ont diminué de manière continue depuis le deuxième trimestre 2009, les taux sur les dépôts à 12 mois ayant, pour leur part, accusé une baisse au troisième trimestre avant de se stabiliser par la suite.

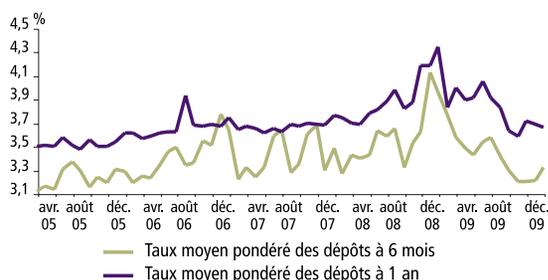
<sup>1</sup> Le taux minimum des comptes sur carnets auprès des banques est indexé sur le taux moyen pondéré des bons du Trésor à 52 semaines, émis par adjudication au cours du semestre précédent, minoré de 50 points de base.

<sup>2</sup> Le taux minimum des comptes sur carnets auprès de la CEN est indexé sur le taux moyen pondéré des bons du Trésor à 5 ans, émis par adjudication au cours du semestre précédent, diminué de 200 points de base.

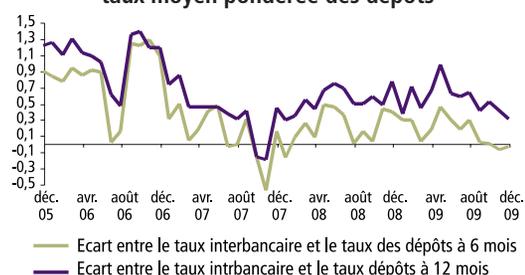
Tableau 1.9.5 : Taux sur les dépôts auprès des banques

	Moyenne 06	Moyenne 07	Moyenne 08	09:T1	09:T2	09:T3	09:T4	Moyenne 09
Dépôts à 6 mois	3,43	3,42	3,58	3,61	3,52	3,31	3,24	3,42
Dépôts à 12 mois	3,67	3,67	3,91	3,91	3,96	3,68	3,69	3,81
<b>Dépôts à 6 et 12 mois</b>	<b>3,57</b>	<b>3,57</b>	<b>3,80</b>	<b>3,78</b>	<b>3,78</b>	<b>3,55</b>	<b>3,54</b>	<b>3,66</b>

Graphique 1.9.9 : Evolution des taux créditeurs

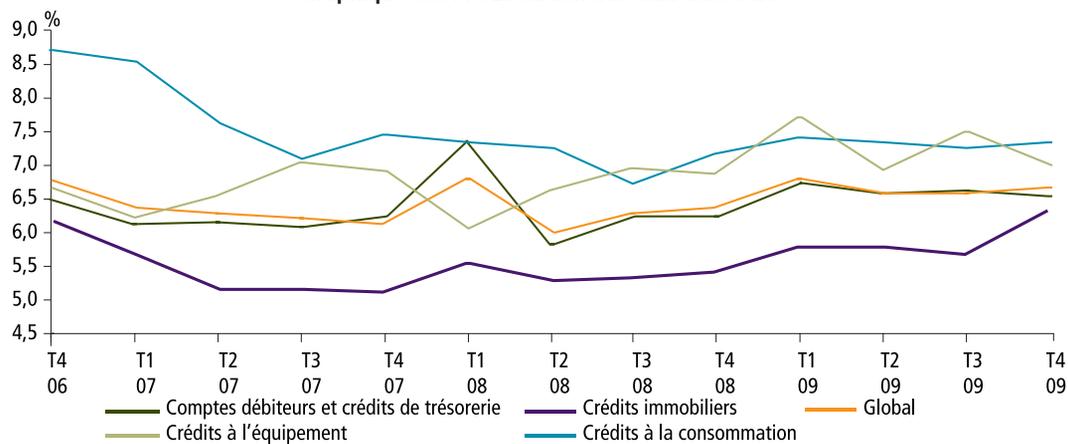


Graphique 1.9.10 : Ecart entre taux interbancaire et taux moyen pondérée des dépôts



Pour ce qui est des conditions débitrices, et sur la base des résultats de l'enquête trimestrielle de Bank Al-Maghrif auprès des banques, le taux débiteur moyen pondéré a enregistré une légère hausse, passant de 6,3% à 6,6%, d'une année à l'autre.

Graphique 1.9.11 : Evolution des taux débiteurs



L'évolution du taux moyen pondéré des crédits recouvre des rythmes de progression différenciés selon les catégories de prêts. Les taux appliqués aux facilités de trésorerie et ceux assortissant les crédits à la consommation n'ont pas connu de variations significatives durant les neuf derniers mois de l'année, après une hausse au premier trimestre qui les a porté à des niveaux supérieurs à ceux de 2008. S'agissant des taux des crédits à l'équipement, davantage influencés par la taille des emprunteurs, ainsi que par la maturité des crédits octroyés, leurs variations ont été relativement plus marquées au cours de l'année. Enfin, les taux appliqués aux crédits immobiliers ont été caractérisés par une hausse notable au cours du quatrième trimestre, ce qui a contribué à réduire leur écart par rapport aux autres taux.

**Tableau 1.9.6 : Evolution des taux débiteurs**

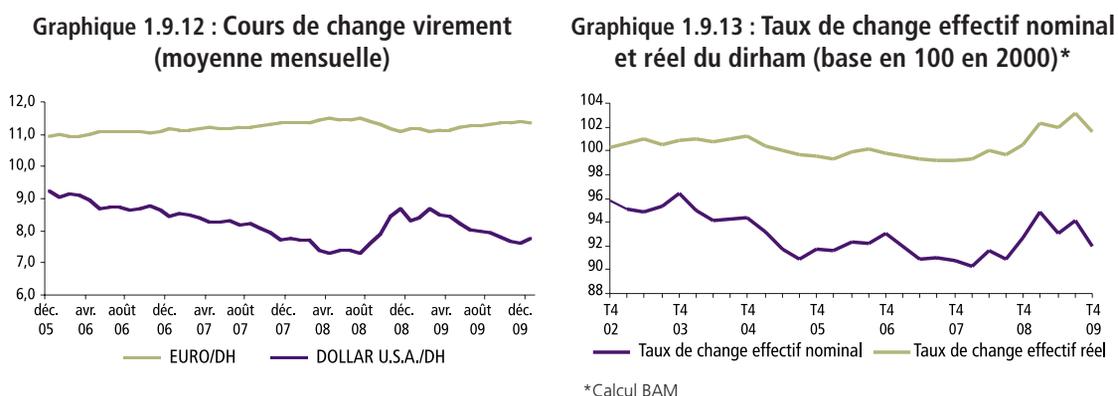
	2008				2009			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Compte débiteurs et crédits de trésorerie	7,43	5,89	6,30	6,29	6,78	6,61	6,65	6,58
Crédits à l'équipement	6,01	6,59	6,93	6,83	7,67	6,88	7,46	6,97
Crédits immobiliers	5,50	5,24	5,31	5,36	5,75	5,75	5,61	6,29
Crédits à la consommation	7,27	7,22	6,66	7,14	7,38	7,29	7,22	7,30
<b>Taux global</b>	<b>6,76</b>	<b>5,96</b>	<b>6,25</b>	<b>6,33</b>	<b>6,73</b>	<b>6,52</b>	<b>6,53</b>	<b>6,63</b>

Source: Enquête trimestrielle de BAM auprès des banques

### 1.9.4 Taux de change<sup>1</sup>

Dans un contexte international marqué par une instabilité des marchés financiers, le dollar américain s'est apprécié en moyenne, durant l'année 2009, vis-à-vis de la livre sterling et de l'euro et s'est déprécié face au yen japonais. Dans ces conditions, le dirham a enregistré une appréciation annuelle moyenne de 11,6% par rapport à la livre sterling et de 0,9% vis-à-vis de l'euro. Il s'est, en revanche, déprécié de 4,4% et de 14,7% face au dollar et au yen, respectivement.

<sup>1</sup> Voir tableau A.9.1



En dépit de l'ampleur des variations des cours de change bilatéraux du dirham vis-à-vis de certaines devises, le taux de change effectif nominal n'a connu qu'une légère appréciation en 2009. Sur la base des calculs de Bank Al-Maghrrib, le taux de change effectif du dirham s'est apprécié de 2,4% en moyenne de l'année, aussi bien en termes réels que nominaux. L'évolution similaire des valeurs effectives réelle et nominale de la monnaie nationale traduit principalement l'absence de variations significatives du différentiel des prix entre le Maroc et ses principaux pays partenaires.

## 1.10 Monnaie, crédit et placements liquides<sup>1</sup>

Au terme de l'année 2009, la croissance annuelle de la masse monétaire M3 s'est de nouveau ralentie, revenant à 4,6% après une progression de 10,8% en 2008 et une moyenne de 13,1% au cours des cinq dernières années.

La modération de la création monétaire en 2009 traduit principalement l'effet de la décélération du rythme de progression du crédit et de la baisse des avoirs extérieurs nets. En effet, les avoirs extérieurs nets ont marqué une baisse pour la deuxième année consécutive, soit -3,6% après -5,3% une année auparavant. Dans le même temps, la progression annuelle du crédit bancaire est revenue de 22,9% à 9,4%, rythme qui demeure toutefois comparable à la moyenne observée avant la période de hausse exceptionnelle en 2007 et 2008. Pour leur part, les créances nettes sur l'Etat ont enregistré durant cette année une hausse de 6%.

S'agissant des agrégats de placements liquides, ils ont connu, après deux années de repli, un redressement en 2009 sous l'effet de l'appréciation des valeurs liquidatives des titres des OPCVM monétaires et obligataires.

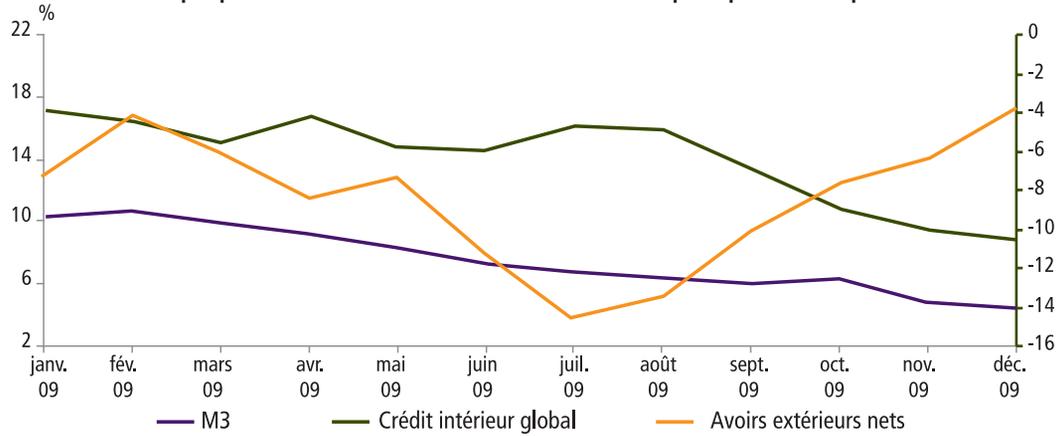
### 1.10.1 Agrégat M3

L'évolution de la masse monétaire durant l'année 2009 a principalement reflété le ralentissement de la progression du crédit bancaire parallèlement au recul de la croissance de l'activité non agricole, ainsi que l'effet des chocs négatifs sur les avoirs extérieurs nets. Les créances nettes sur l'Etat caractérisées par un profil d'évolution volatil ont, quant à elles, enregistré une hausse, après une quasi-stagnation une année auparavant.

Ainsi, après s'être établi à 10,4% en glissement annuel durant le premier trimestre, le rythme d'accroissement de l'agrégat M3 a reculé progressivement pendant le reste de l'année, revenant à 6,7% en moyenne, au cours des neuf derniers mois de l'année, sous l'effet de la contraction des avoirs extérieurs nets et de la croissance modérée du crédit. En décembre, le taux de progression de la masse monétaire s'est limité à 4,6%, reflétant en partie un effet de base lié à la forte expansion de M3 au cours du même mois de l'année précédente.

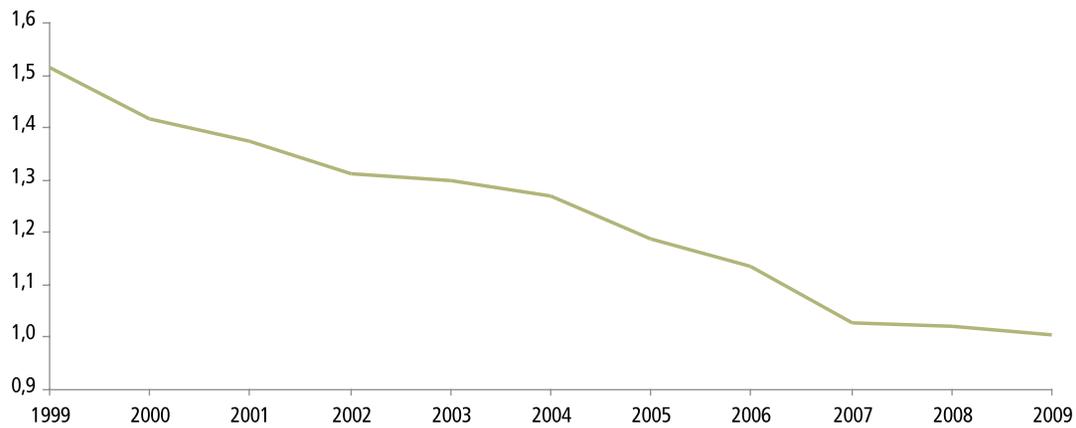
<sup>1</sup> Voir annexes statistiques : Tableaux A10. 1 à A10. 20

**Graphique 1.10.1 : Croissance annuelle de M3 et ses principales contreparties**



Sur l'ensemble de l'année, l'agrégat M3, appréhendé sur la base de la moyenne des encours de fins de mois, s'est accru de 7,6%, en nette décélération par rapport aux rythmes de 12,5% et de 18,1% observés respectivement en 2008 et 2007. La croissance nominale du produit intérieur brut s'étant établie à 6,9%, la vitesse de circulation de la monnaie s'est située à 1,01, demeurant quasiment inchangée par rapport à l'année précédente.

**Graphique 1.10.2 : Vitesse de circulation de la monnaie**



## 1.10.2 Composantes de M3

Le rythme de progression annuel de la monnaie scripturale a poursuivi son ralentissement entamé en 2008, tandis que les placements à terme, après avoir bénéficié d'importants mouvements de réallocation de portefeuille l'année passée, se sont inscrits en légère baisse en 2009. En revanche, les placements à vue n'ont connu qu'un ralentissement limité, alors que la monnaie fiduciaire a progressé au même rythme que celui de l'année dernière.

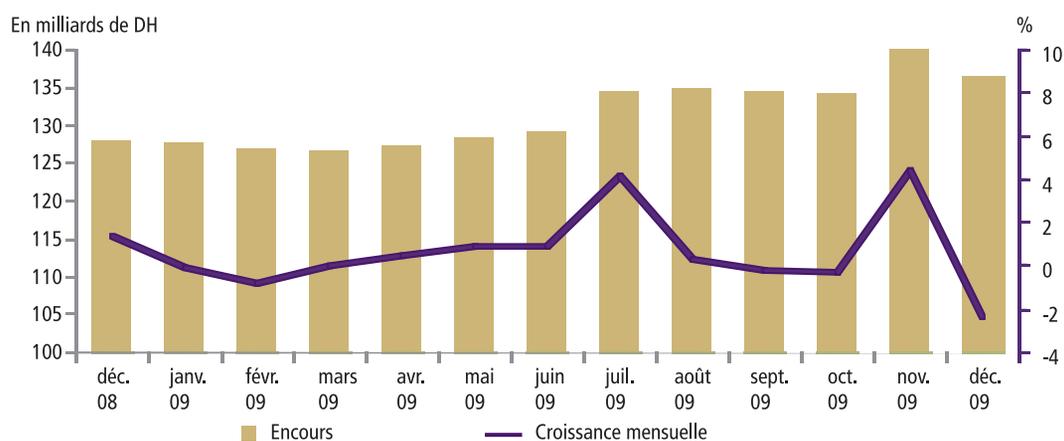
**Tableau 1.10.1 : Evolution des composantes de l'agrégat M3**

	Monnaie fiduciaire	Monnaie scripturale	Placements à vue	Placements à terme	M3
<b>Encours à fin décembre (en millions de dirhams)</b>					
2005	89 364	227 213	59 147	99 094	474 818
2006	108 601	262 686	65 077	119 161	555 525
2007	119 844	327 743	72 048	125 130	644 765
2008	127 877	353 649	79 368	153 774	714 668
2009	136 434	370 851	86 670	153 371	747 326
<b>Parts dans M3 en %</b>					
2005	18,8	47,9	12,5	20,9	100
2006	19,5	47,3	11,7	21,5	100
2007	18,6	50,8	11,2	19,4	100
2008	17,9	49,5	11,1	21,5	100
2009	18,3	49,6	11,6	20,5	100
<b>Variations en %</b>					
2005	12,1	15,9	11,8	12,9	14,0
2006	21,5	15,6	10,0	20,3	17,0
2007	10,4	24,8	10,7	5,0	16,1
2008	6,7	7,9	10,2	22,9	10,8
2009	6,7	4,9	9,2	-0,3	4,6
<b>Contributions à la croissance annuelle de M3 à fin décembre</b>					
2005	16,5	53,4	10,7	19,4	100
2006	23,8	44,0	7,3	24,9	100
2007	12,6	72,9	7,8	6,7	100
2008	11,5	37,1	10,5	41,0	100
2009	26,2	52,6	22,4	-1,2	100

## Circulation fiduciaire

La circulation fiduciaire s'est accrue, en une année, de 6,7%, rythme identique à celui observé à l'issue de l'année précédente. Son évolution infra annuelle est restée, dans l'ensemble, conforme à son profil saisonnier. Ainsi, après un repli au cours du premier trimestre, la monnaie fiduciaire s'est progressivement élargie au deuxième trimestre avant de marquer une forte augmentation en juillet, en relation avec la période estivale. Durant le reste de l'année, la circulation fiduciaire n'a pas enregistré de variations notables, à l'exception du mois de novembre où celle-ci a affiché la hausse la plus importante, parallèlement à la célébration de l'Aïd Al Adha.

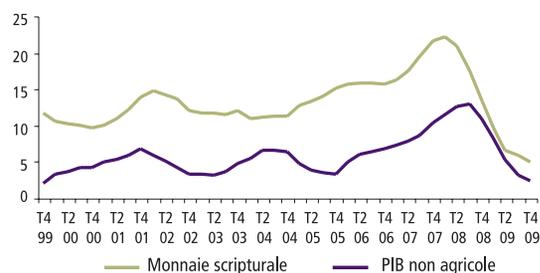
Graphique 1.10.3 : Evolution de la circulation fiduciaire en 2009



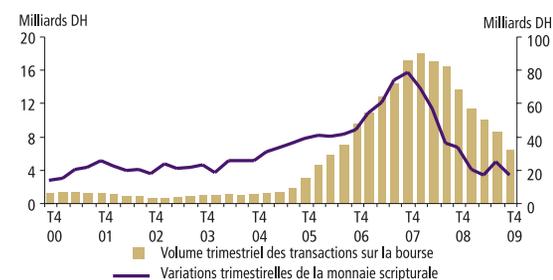
## Monnaie scripturale

La monnaie scripturale a poursuivi sa décélération pour la deuxième année consécutive, son accroissement annuel s'étant limité à 4,9% contre 7,9% en 2008. Cette faible constitution d'avoirs à vue, qui a concerné l'ensemble des agents non financiers, serait principalement attribuable au ralentissement de l'activité non agricole, ainsi qu'au recul des transactions sur le marché boursier.

**Graphique 1.10.4 : Croissance annuelle de la monnaie scripturale et du PIB non agricole en % (moyenne mobile sur quatre trimestres)**

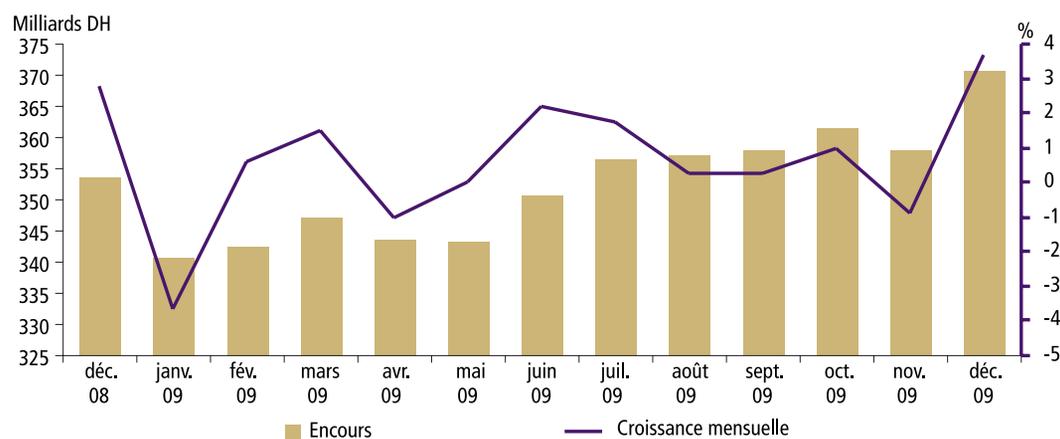


**Graphique 1.10.5 : Monnaie scripturale et volume des transactions sur la Bourse (moyenne mobile sur quatre trimestres)**



A l'instar de l'année précédente, les facteurs saisonniers ont été les principaux déterminants de l'évolution infra-annuelle de la monnaie scripturale. De fait, après un ajustement à la baisse en janvier, le rythme de croissance mensuel de la monnaie scripturale s'est accéléré en mars, en juin et en décembre, en relation avec la constitution, par les entreprises, d'acomptes au titre du règlement de l'impôt sur les sociétés. Des hausses ont également été enregistrées en juin et juillet, en raison essentiellement de l'augmentation des dépôts à vue des ménages au cours de cette période.

**Graphique 1.10.6 : Evolution de la monnaie scripturale**



## Placements à vue

Les placements à vue ont augmenté de 9,2% au lieu de 10,2% en 2008 et d'une moyenne de 10,5% durant les cinq dernières années. Leur structure demeure caractérisée par la prédominance des comptes d'épargne qui ont représenté une part de 82,7%, alors que celle des comptes sur livrets auprès de la Caisse d'épargne nationale s'est établie à 17,3%.

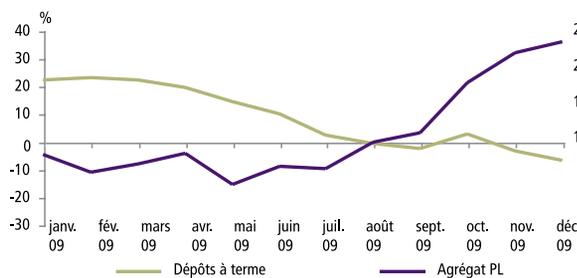
**Tableau 1.10.2 : Evolution des placements à vue**

Encours en millions de dirhams	Fin 2007	Fin 2008		Fin 2009	
	Encours	Encours	Variation en %	Encours	Variation en %
<b>Total des placements à vue</b>	<b>72 048</b>	<b>79 368</b>	<b>10,2</b>	<b>86 669</b>	<b>9,2</b>
Comptes d'épargne auprès des banques	58 967	65 251	10,7	71 590	9,7
Comptes sur livrets auprès de la Caisse d'épargne nationale	13 081	14 117	7,9	15 079	6,8
<b>Structure des placements à vue en %</b>					
Comptes d'épargne auprès des banques	81,8		82,2		82,6
Comptes sur livrets auprès de la Caisse d'épargne nationale	18,2		17,8		17,4

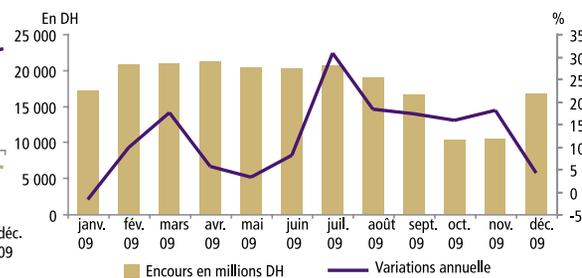
## Placements à terme

Après avoir progressé de 22,9% en 2008, les placements à terme ont connu un tassement en 2009, marquant même en fin d'année, une baisse de 0,3%, la première depuis 2002. Leur profil d'évolution infra-annuel recouvre deux périodes distinctes, marquées par des comportements divergents des agents non financiers. En effet, en dépit du recul de leur rémunération, les placements à terme se sont maintenus au cours des neuf premiers mois de l'année à un niveau légèrement supérieur à celui observé à fin 2008, à la faveur principalement de la progression des dépôts des particuliers. Ces placements ont accusé une baisse limitée au quatrième trimestre, du fait notamment de la contraction des dépôts à terme du secteur public, ainsi que de l'arbitrage des autres agents non financiers en faveur des titres des OPCVM.

**Graphique 1.10.7 : Evolution annuelle des dépôts à terme et des titres des OPCVM des agents non financiers**



**Graphique 1.10.8 : Evolution des dépôts à terme du secteur public en 2009**



### 1.10.3 Crédit et autres sources de création monétaire

La contribution du crédit à la création monétaire demeure importante, en dépit de sa croissance modérée d'une d'année à l'autre. Dans le même temps, les créances nettes sur l'Etat ont vu leur contribution à la création monétaire augmenter en fin d'année, alors que les avoirs extérieurs nets ont impacté négativement la croissance de l'agrégat M3.

**Graphique 1.10.9 : Contribution des principales contreparties à la croissance annuelle de M3**

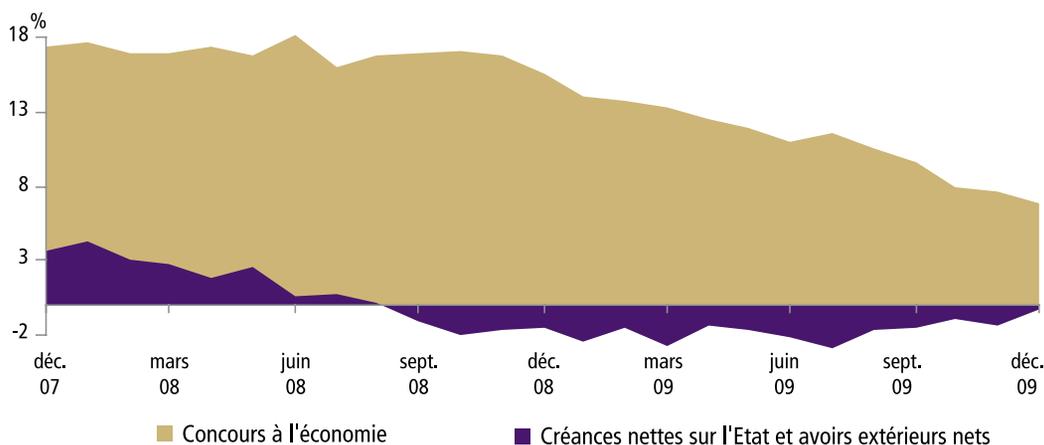


Tableau 1.10.3 : Evolution des contreparties de la masse monétaire

	Fin 2007	Fin 2008		Fin 2009	
	Encours	Encours	Variation en %	Encours	Variation en %
<b>Avoirs extérieurs nets (I)</b>	<b>207 476</b>	<b>196 453</b>	<b>-5,3</b>	<b>189 387</b>	<b>-3,6</b>
<b>Crédit intérieur global</b>					
A. Créances sur l'Etat	79 771	80 621	1,1	85 569	6,1
B. Concours à l'économie	436 285	536 200	22,9	585 317	9,2
C. Contreparties des avoirs auprès la CEN	13 081	14 117	7,9	15 079	6,8
<b>Total (A+B+C)</b>	<b>529 137</b>	<b>630 938</b>	<b>19,2</b>	<b>685 901</b>	<b>8,7</b>
<b>A déduire : Ressources à caractère non monétaires</b>	<b>64 303</b>	<b>83 606</b>	<b>30,0</b>	<b>85 495</b>	<b>2,3</b>
<b>Crédit intérieur à caractère monétaire (II)</b>	<b>464 834</b>	<b>547 332</b>	<b>17,7</b>	<b>600 470</b>	<b>9,7</b>
<b>Total des contreparties (I+II)</b>	<b>672 310</b>	<b>743 785</b>	<b>10,6</b>	<b>789 857</b>	<b>6,2</b>
<b>Solde des éléments divers</b>	<b>-27 545</b>	<b>-29 117</b>	<b>5,7</b>	<b>-42 531</b>	<b>46,1</b>
<b>Agrégat M3</b>	<b>644 765</b>	<b>714 668</b>	<b>10,8</b>	<b>747 326</b>	<b>4,6</b>

## Crédit<sup>1</sup>

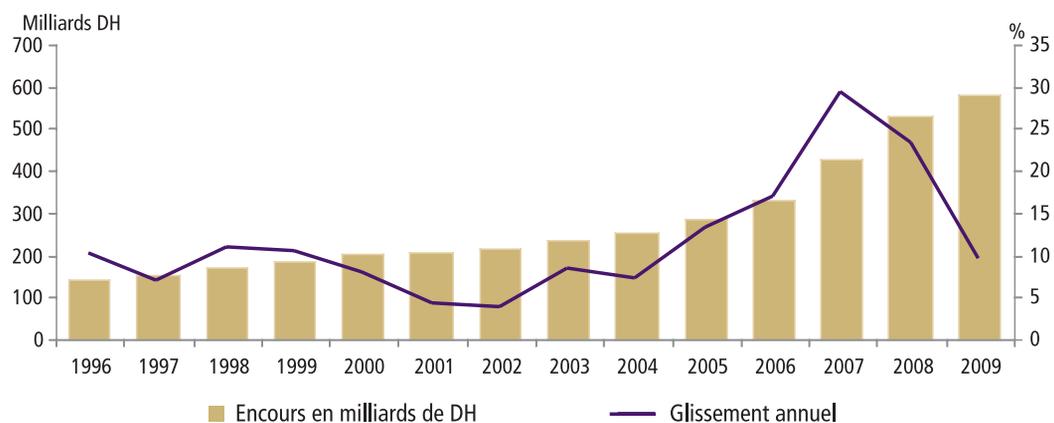
La distribution des crédits à l'économie en 2009 est demeurée soutenue en dépit d'un net ralentissement de son rythme d'accroissement, revenu de 22,9% à 9,2% d'une année à l'autre. Le mouvement de décélération a concerné aussi bien les crédits bancaires que ceux distribués par les sociétés de financement. En effet, les prêts des banques ont augmenté de 9,4% contre 22,9% en 2008, tandis que les concours des sociétés de financement n'ont progressé que de 7,7% au lieu de 17,1% un an auparavant. Le ralentissement du crédit bancaire en 2009 reflète, en grande partie, un processus d'ajustement à la baisse vers son rythme d'évolution moyen d'avant la période d'expansion exceptionnelle. S'agissant des créances en souffrance, elles ont connu une légère baisse d'une fin d'année à l'autre, pour s'établir à 5,5% de l'encours global des crédits contre 6% en 2008.

## Le crédit bancaire

L'encours global du crédit bancaire s'est accru de 9,4% en 2009, pour s'élever à 568 milliards de dirhams, contre 519,3 milliards une année auparavant. Compte non tenu des créances en souffrance, la croissance du crédit bancaire s'est située à près de 10%.

<sup>1</sup> Chiffres retraités différents de ceux des statistiques monétaires.

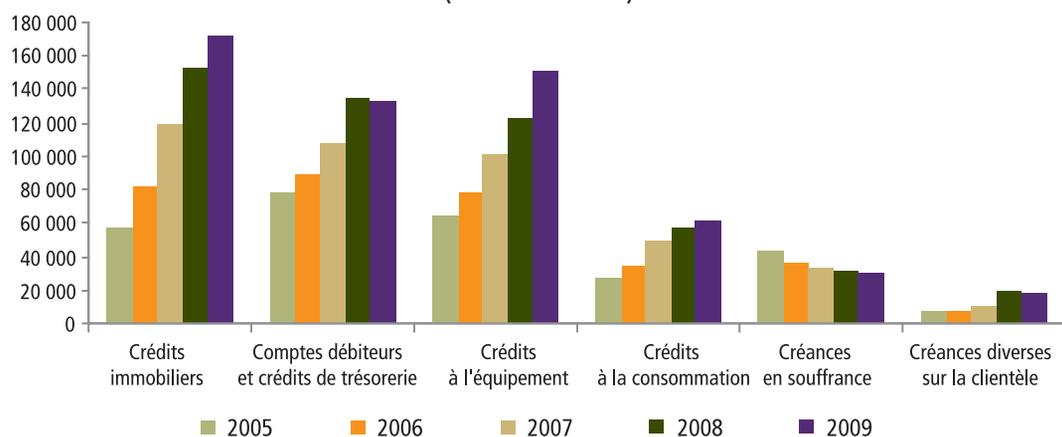
Graphique 1.10 .10 : Crédit bancaire



### Répartition du crédit bancaire par objet

Le ralentissement de la croissance du crédit bancaire en 2009 a concerné l'ensemble des catégories, à l'exception des crédits à l'équipement dont le rythme de progression s'est accéléré par rapport à l'année précédente.

Graphique 1.10 .11 Répartition des crédits bancaires par objet (en millions de DH)



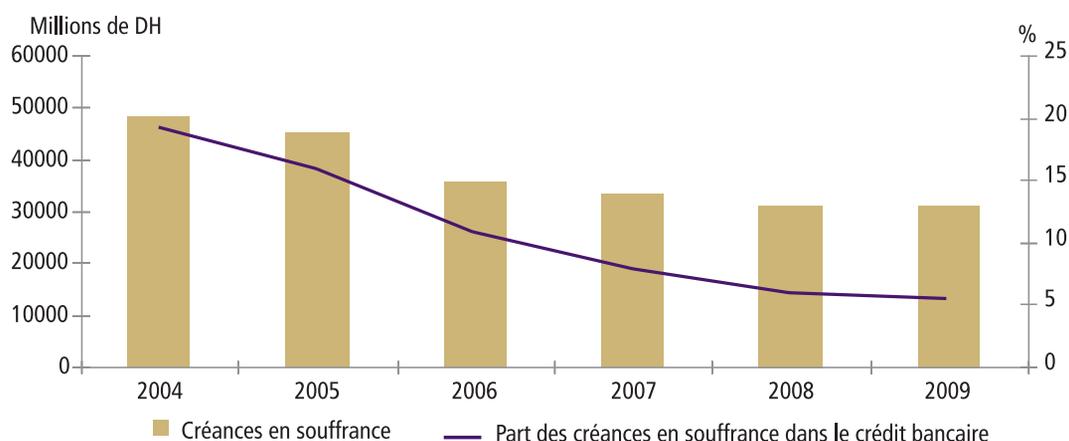
La décélération a été très perceptible au niveau des crédits immobiliers, dont le taux d'accroissement est revenu à 13,2% au lieu de 27,6% en 2008, en relation notamment avec la baisse du nombre de transactions immobilières en 2009. Chiffrés à 173 milliards de dirhams à fin décembre, les crédits immobiliers ont représenté près de 30,5% de l'ensemble des concours bancaires.

En outre, les facilités de trésorerie ont accusé un repli de -2,8%, s'établissant à 130 milliards de dirhams, contre un accroissement de 24,6% en 2008. Pour leur part, les crédits à la consommation, qui avaient connu de fortes hausses durant ces dernières années, ont vu leur rythme de progression revenir à 7,2%, parallèlement au ralentissement de la croissance de la consommation des ménages.

Quant aux crédits à l'équipement, en dépit d'un ralentissement de l'activité économique, ils se sont accrus de 25,1% en 2009, pour atteindre 153,5 milliards, traduisant ainsi la vigueur de l'investissement.

S'agissant des créances en souffrance, elles ont poursuivi leur tendance baissière observée depuis 2005, à un rythme toutefois moins rapide qu'en 2008, soit -0,6% au lieu de -6,4%, pour s'établir à 31 milliards de dirhams en 2009. Le taux de couverture des créances en souffrance de l'ensemble du système bancaire est revenu de 75,3% à 74,1% d'une année à l'autre. Hors banques publiques, ce taux a connu une baisse plus marquée, passant de 82% en 2008 à 77,1% en 2009.

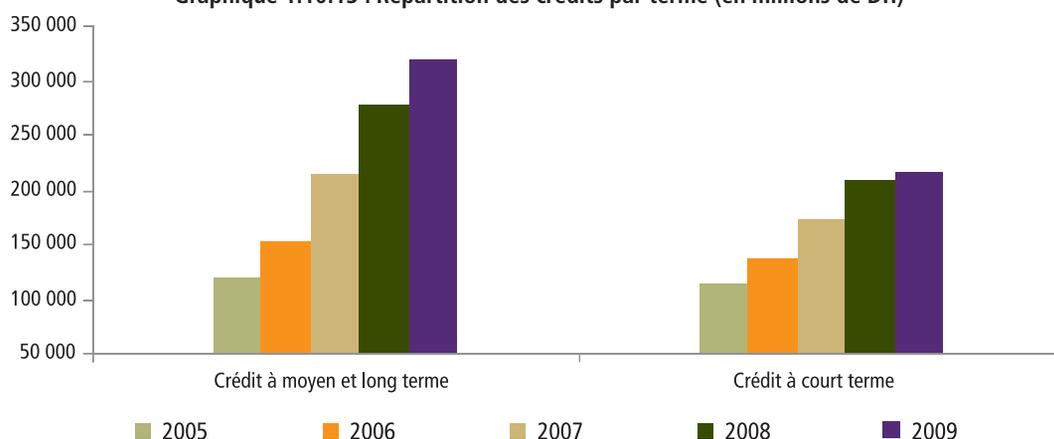
**Graphique 1.10.12 : Evolution des créances en souffrance et de leur part dans le crédit bancaire**



### Répartition du crédit bancaire par terme

En s'établissant à près de 320 milliards de dirhams, soit 56,3% de l'ensemble des concours bancaires, les crédits à moyen et long termes ont progressé de 14,9%, en liaison avec le développement des crédits à l'équipement et immobiliers. Ce rythme confirme la poursuite du processus d'allongement des maturités entamé en 2005. Quant aux crédits à court terme, chiffrés à 217 milliards, ils n'ont augmenté que de 3,5%, contre 20,4% un an auparavant.

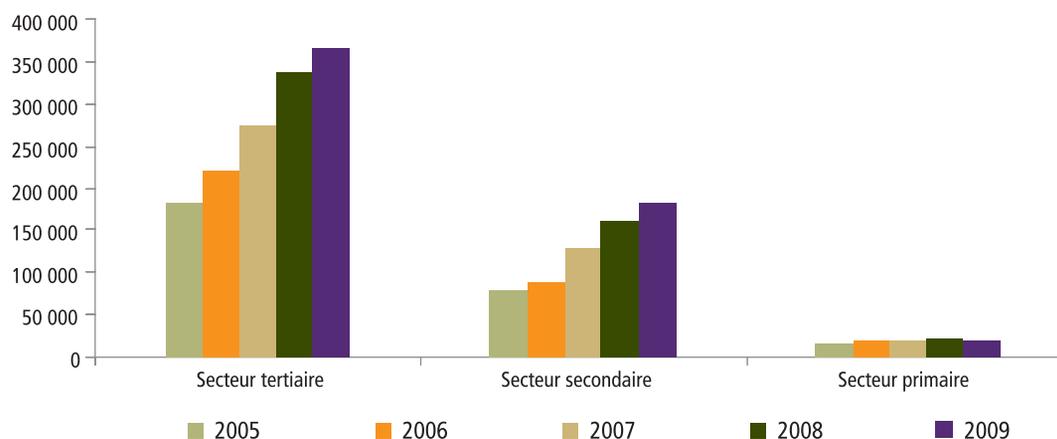
Graphique 1.10.13 : Répartition des crédits par terme (en millions de DH)



### Répartition du crédit bancaire par secteur

La croissance annuelle des crédits accordés aux secteurs secondaire et tertiaire est revenue de 23,4% à 10%, en liaison notamment avec le ralentissement de la croissance non agricole, alors que les prêts alloués au secteur primaire ont accusé une baisse de 7,8%, traduisant la poursuite de la réduction de leur part dans le total des crédits bancaires depuis 2004.

Graphique 1.10.14 : Répartition des crédits bancaires par secteur d'activité



Les crédits octroyés au secteur tertiaire se sont élevés en 2009 à 364,5 milliards de dirhams, marquant une augmentation de seulement 8,4%, après 23% en 2008. Ces concours ont été principalement destinés aux ménages et aux activités financières, avec des parts respectives de 43% et de 19,4% de l'ensemble des crédits accordés au secteur. S'agissant des prêts alloués au secteur du commerce, ils ont enregistré une hausse de 8,7% pour atteindre 36,8 milliards, tandis que ceux octroyés à l'hôtellerie ont progressé de 36,7%. Quant aux concours accordés aux activités de transport et communication, ils n'ont augmenté que de 2,5%, contre 7,1% un an auparavant.

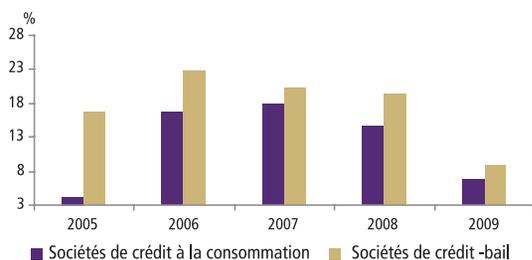
Les crédits au secteur secondaire ont atteint 184 milliards de dirhams, en accroissement de 13,6%, rythme inférieur à celui de 24,1% réalisé en 2008. Cette évolution reflète principalement, le ralentissement des concours accordés aux industries manufacturières, en progression de 11,7% au lieu de 15,8% en décembre dernier, et la baisse de 3,3% des prêts alloués à l'activité de l'énergie et eau. Parallèlement, les crédits à l'industrie extractive, qui s'étaient fortement accrus en 2008 suite à l'octroi d'un prêt de 6,9 milliards de dirhams à l'OCP, n'ont augmenté cette année que de 0,2%. En revanche, les crédits au secteur du bâtiment et travaux publics ont enregistré une hausse de 23% en 2009, comparable au rythme enregistré une année auparavant.

Quant aux crédits au secteur primaire, ils ont accusé un repli de 7,8% par rapport à 2008, pour s'établir à 19,4 milliards de dirhams. Cette contraction reflète principalement la baisse de 32,6% des crédits accordés à la pêche et, dans une moindre mesure, celle de 3% des concours octroyés à l'agriculture.

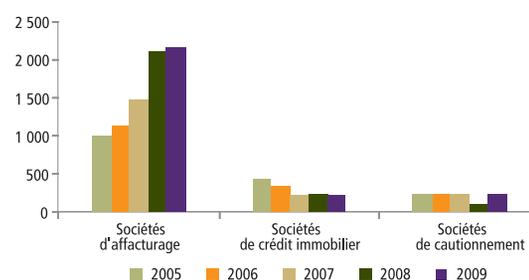
### Crédits distribués par les sociétés de financement

Après avoir augmenté de 17,1% en 2008, l'encours global des crédits distribués par les sociétés de financement ne s'est accru que de 9,9%, pour s'élever à près de 80 milliards de dirhams. Ces concours continuent d'être accordés principalement par les sociétés de crédit à la consommation et celles de crédit bail dont les parts s'élèvent à 51,5% et 45,2%, respectivement.

**Graphique 1.10.15 : Croissance des crédits distribués par les sociétés de crédit à la consommation et les sociétés de crédit-bail**



**Graphique 1.10.16 : Crédits distribués par les sociétés de financement (en millions de DH)**



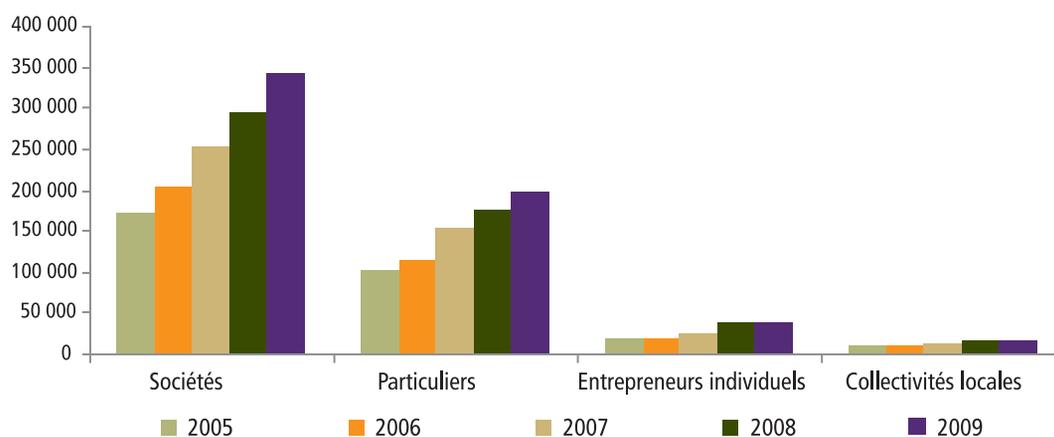
Les prêts accordés par les sociétés de crédit à la consommation, qui ont atteint 41 milliards de dirhams en 2009, ont augmenté de 7,1% contre 14,8% une année auparavant, en liaison avec la décélération du rythme de progression de la consommation des ménages. Parallèlement, les prêts alloués par les sociétés de crédit-bail ont progressé de 13,5%, après une hausse de 19,3% en 2008, pour atteindre 36 milliards de dirhams.

Quant aux prêts accordés par les sociétés d'affacturage, ils se sont inscrits en légère hausse par rapport à l'année dernière, s'établissant à 2,2 milliards de dirhams à fin 2009. Enfin, les facilités des sociétés de cautionnement ont enregistré une forte augmentation pour se situer à 2,3 milliards de dirhams, les engagements par signature représentant plus de 2 milliards du total.

### Répartition des concours des établissements de crédit par agent économique

Les sociétés et les particuliers continuent de représenter les principaux bénéficiaires des concours des établissements de crédits, avec des parts respectives de 57,7% et 33,1%. Les crédits aux sociétés ont progressé de 11,3% au lieu de 23,3% en 2008. La hausse des prêts aux particuliers est, pour sa part, revenue de 14,6% à 12,4%, en liaison notamment avec la décélération des crédits à l'habitat et à la consommation. S'agissant des crédits aux entrepreneurs individuels, ils ont atteint 38,6 milliards de dirhams, en quasi stabilité par rapport à l'année précédente. Enfin, les prêts accordés aux collectivités locales et aux administrations publiques se sont accrus de 3,7% pour atteindre 16,2 milliards.

Graphique 1.10.17 : Répartition des crédits bancaires par agent économique



### Microcrédit

L'évolution de l'activité du microcrédit en 2009 s'est inscrite en rupture par rapport à l'essor observé au cours des dernières années. Ainsi, l'encours des prêts accordés par les associations de microcrédit, au nombre de 13, s'est établi à 4,8 milliards de dirhams, en repli de 16% par rapport à l'année précédente. Quant aux créances en souffrance, elles ont augmenté de 2% à près de 307 millions en 2009 et leur couverture par les provisions s'est située à 59%, au lieu de 68% en 2008.

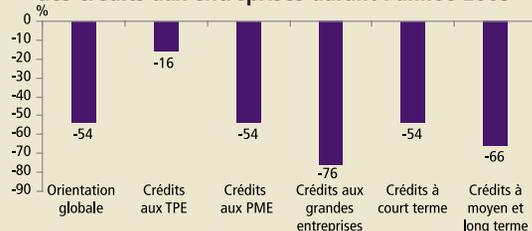
Parallèlement, le nombre de bénéficiaires des prêts des associations de microcrédit est revenu de 1 247 359 clients à 916 861 en 2009, dont 49% des femmes contre 54% en 2008.

Le processus du renforcement du cadre réglementaire, régissant l'activité du microcrédit, s'est poursuivi en 2009, avec l'adoption de la directive relative à la gouvernance au sein des institutions de microcrédit. Ce texte précise notamment, les règles relatives au rôle des organes d'administration et de direction et prévoit la mise en place d'un système de contrôle interne pour la surveillance et la maîtrise des risques.

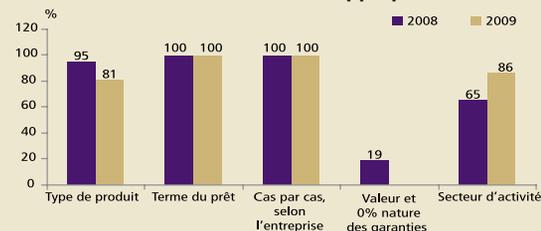
### Encadré 1.10.1 : Enquête sur les conditions d'octroi de crédit en 2009

L'enquête annuelle de Bank Al-Maghrib sur les conditions d'octroi de crédit au titre de 2009, a été menée auprès de huit banques disposant d'une part de marché de 90% en matière de distribution des crédits. Les résultats de cette enquête indiquent qu'en raison d'une perception du risque affectée par la dégradation des perspectives économiques générales ainsi que du renchérissement des coûts des ressources, les banques ont procédé cette année au durcissement des conditions d'octroi de crédit aux entreprises. Les grandes entreprises ont été les plus concernées par ce resserrement, suivies des PME puis des TPE. Les banques envisagent, en outre, de poursuivre ce durcissement en 2010, mais d'une manière moins accentuée qu'en 2009.

Graphique E1.10.1 : Evolution des conditions d'octroi des crédits aux entreprises durant l'année 2009

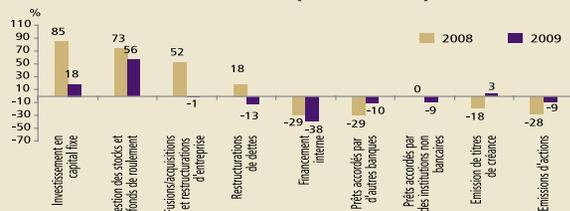


Graphique E1.10.2 : Facteurs influençant la détermination des taux d'intérêt appliqués aux crédits

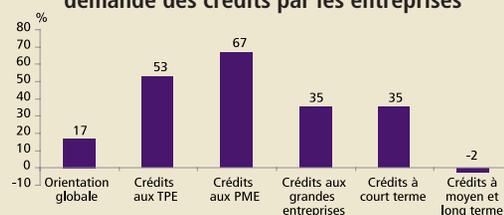


En dépit du resserrement des conditions de financement, la demande de crédit provenant des entreprises a poursuivi sa progression aussi bien pour les PME et les TPE que pour les grandes entreprises. Par ailleurs, il ressort des réponses des banques que près de 13% des demandes de crédit provenant des TPE et 8% de celles émanant des PME ont été rejetées en 2009. Concernant les déterminants des taux d'intérêt appliqués aux crédits aux entreprises, ils ont été influencés notamment par le terme du prêt, le secteur d'activité et le type de produit.

Graphique E1.10.3 : Facteurs ayant influencé la demande de crédit par les entreprises



Graphique E1.10.4 : Evolution de la demande des crédits par les entreprises



Quant à la demande des crédits émanant des ménages, elle a baissé tant pour le crédit à l'habitat que pour le crédit à la consommation. Les banques ont attribué cette baisse principalement à la dégradation progressive des perspectives du marché de logement pour le premier et à la concurrence bancaire et des autres institutions financières pour le second. Pour l'année 2010, une légère reprise de la demande des crédits à l'habitat est attendue, alors que le repli de celle des crédits à la consommation devrait se poursuivre. Concernant la politique d'octroi des crédits aux ménages, les conditions de crédits à l'habitat n'ont pas subi de changements, tandis que celles relatives au crédit à la consommation se sont sensiblement durcies.

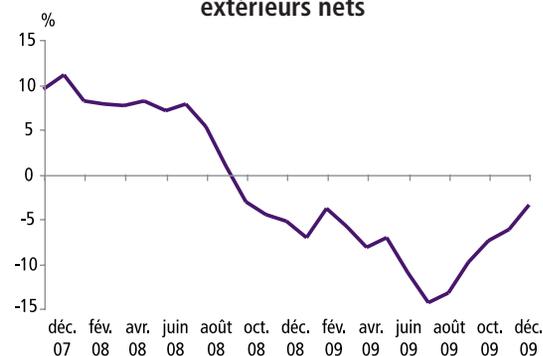
## 1.10.4 Autres sources de création monétaire

### Avoirs extérieurs nets

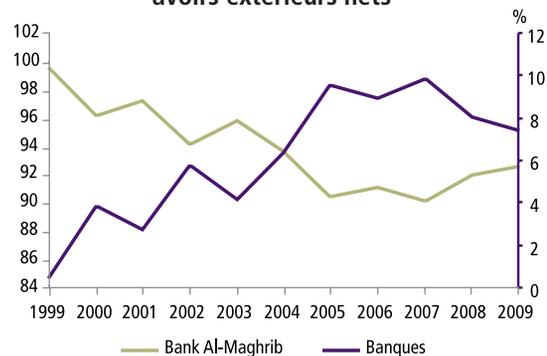
Sous l'effet d'une conjoncture internationale défavorable, les avoirs extérieurs nets se sont contractés cette année de 3,6%, en relation notamment avec la contraction des transferts des Marocains résidant à l'étranger, des recettes de voyage et des flux d'investissements directs étrangers. La baisse annuelle des avoirs extérieurs nets a été toutefois moins prononcée que celle de 5,3% enregistrée l'année dernière, en raison essentiellement d'une légère atténuation du déficit commercial et d'un ralentissement du rythme de baisse des recettes de voyage.

La structure des réserves de change a été caractérisée, comme en 2008, par un léger recul de la part des banques, revenue de 8% à 7,3%.

**Graphique 1.10.18 : Croissance annuelle des avoirs extérieurs nets**



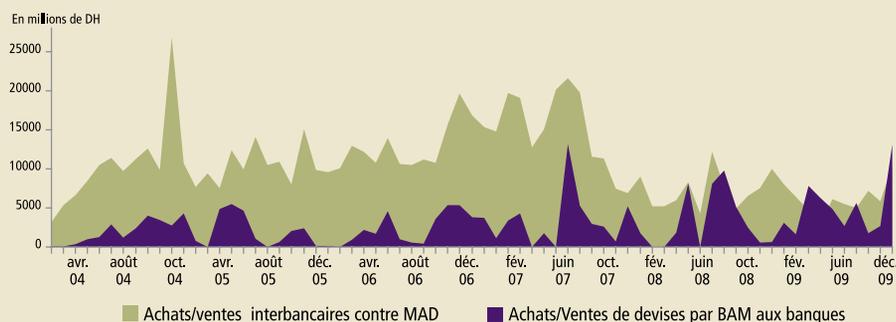
**Graphique 1.10.19 : Evolution de la structure des avoirs extérieurs nets**



**Encadré 1.10.2 : Transactions sur le marché des changes en 2009**

Au cours de l'année 2009, les transactions interbancaires au comptant devises contre dirhams se sont élevées, en moyenne mensuelle, à 7,3 milliards de dirhams, en hausse de 5% par rapport à l'année précédente. Par ailleurs, les achats de devises par les banques auprès de Bank Al-Maghrib ont progressé de 17% d'une année à l'autre pour s'établir à 4,2 milliards de dirhams.

**Graphique E1.10.2.1 : Evolution des transactions au comptant sur le marché des changes**

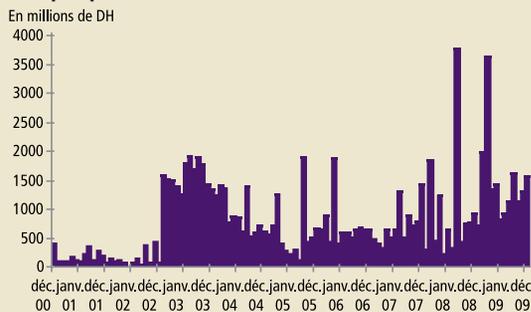


Après une baisse de 48% en 2008, les achats de devises à terme, en couverture des importations, se sont contractés de 21%, s'élevant en moyenne à 6,7 milliards de dirhams. Les ventes à terme en couverture des exportations sont, en revanche, passées de 949 millions à 1,4 milliard de dirhams.

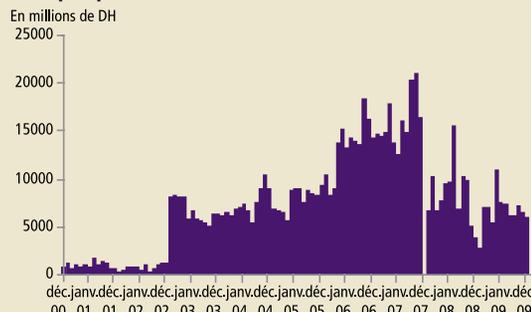
S'agissant des opérations d'arbitrage effectuées par les banques avec leurs correspondants étrangers, elles ont diminué de près de 10 milliards de dirhams, pour atteindre 46 milliards. Pour leur part, les dépôts et placements en devises à l'étranger ont accusé une baisse, pour la deuxième année consécutive, d'environ 30% revenant ainsi à 6,3 milliards de dirhams.

Dans ces conditions, les positions de change longues et courtes des banques se sont établies à 7% et à 0,4% respectivement, au lieu de 4% et 1,8%.

**Graphique E1.10.2.2 Ventes à termes de devises**



**Graphique E1.10.2.3 Achat à termes de devises**



## Créances nettes sur l'Etat

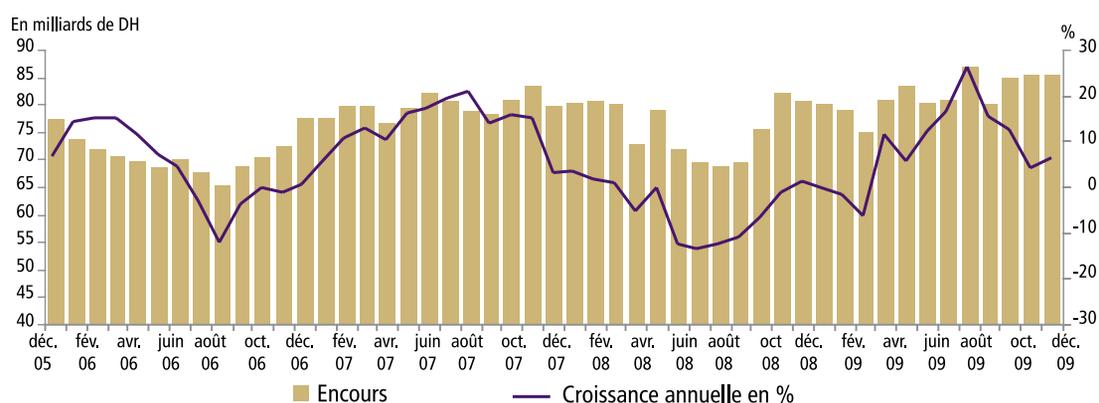
Après une quasi-stabilité au terme de l'année passée, les créances nettes sur l'Etat ont marqué un accroissement de 6%, consécutivement à la hausse des souscriptions des banques en bons du Trésor.

Concernant l'évolution infra-annuelle, les créances nettes sur l'Etat se sont inscrites en baisse au cours du premier trimestre, avant de marquer des hausses durant le reste de l'année, reflétant principalement l'augmentation des souscriptions des banques en bons du Trésor.

Tableau 1.10.4 : Créances nettes sur l'Etat

Encours en millions de dirhams	Fin 2007	Fin 2008		Fin 2009	
	Encours	Encours	Variation en %	Encours	Variation en %
Créances nettes sur l'Etat	79 771	80 621	1,1	85 569	6,1
Créances nettes de Bank Al-Maghrib	-3 421	-1 260	-63,2	-4 297	241,0
Créances des banques	73 490	70 829	-3,6	78 008	10,1
Créances des entreprises non financières et des particuliers	9 702	11 052	13,9	11 858	7,3

Graphique 1.10.20 : Evolution des créances nettes sur l'Etat



### 1.10.5 Agrégats de placements liquides

L'encours des agrégats de placements liquides, qui recense principalement les titres des OPCVM détenus par les agents non financiers, a connu une nette reprise en 2009 après deux années de baisse, s'élevant à 54,4 milliards de dirhams, soit un accroissement annuel de 27%. Cet essor est lié, en grande partie, au redressement de la demande des entreprises non financières, favorisé par la hausse des rendements des titres des OPCVM obligataires et monétaires.

**Tableau 1.10.5 : Agrégats de placements liquides**

Encours en millions de dirhams	Fin 2007	Fin 2008		Fin 2009	
	Encours	Encours	Variation en %	Encours	Variation en %
Agrégat PL1	717	1 025	43,0	1 823	77,9
Agrégat PL2	19 412	20 512	5,7	24 669	20,3
Agrégat PL3	22 642	16 526	- 27,0	23 719	43,5
Agrégat PL4	7 966	4 804	- 39,7	4 238	-11,8
<b>Total PL</b>	<b>50 737</b>	<b>42 867</b>	<b>- 15,5</b>	<b>54 449</b>	<b>27,0</b>

#### Agrégat PL1

Constitué des bons du Trésor et des autres titres de créances négociables, l'encours de l'agrégat PL1 est passé à 1,8 milliard de dirhams, consécutivement à la hausse des acquisitions de bons du Trésor par les particuliers et les entreprises non financières.

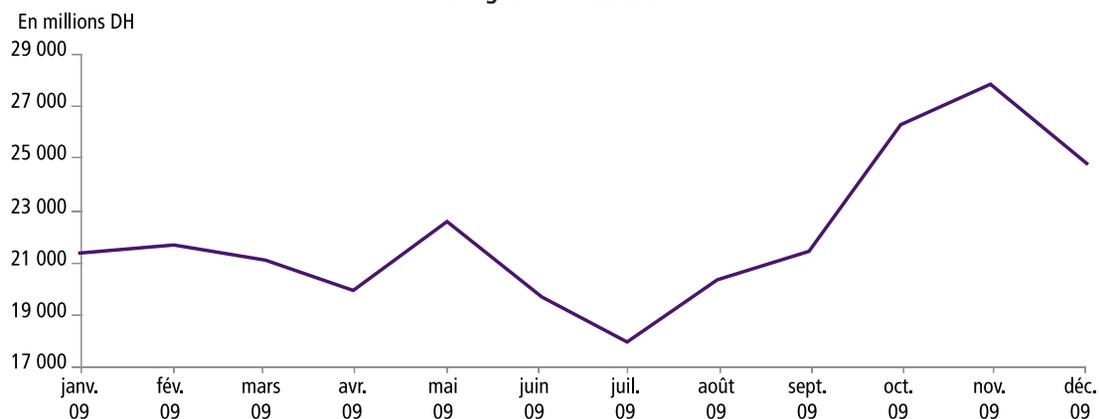
**Tableau 1.10.6 : Evolution de l'agrégat PL1**

Encours en millions de dirhams	Fin 2006	Fin 2007	Fin 2008	Fin 2009
Bons du Trésor	3 855	620	365	1 427
Billets de trésorerie	0	0	405	0
Bons émis par les sociétés de financement	492	97	30	20
Titres des OPCVM contractuels	-	-	225	376
<b>Total PL1</b>	<b>4 347</b>	<b>717</b>	<b>1 025</b>	<b>1 823</b>

### Titres des OPCVM monétaires : Agrégat PL2

Le rythme de croissance des titres des OPCVM monétaires recensés dans l'agrégat PL2, s'est accéléré, s'établissant à 20,3% au lieu de 5,7%, portant leur encours à 24,7 milliards de dirhams. De fait, ce dernier a fluctué durant les 7 premiers mois de l'année autour du niveau atteint en décembre 2008, avant de s'inscrire en hausse jusqu'au mois de novembre, parallèlement à la baisse des dépôts à terme au cours de la même période. En décembre, l'agrégat PL2 a accusé un net repli, suite notamment à des ajustements ponctuels des portefeuilles des agents non financiers.

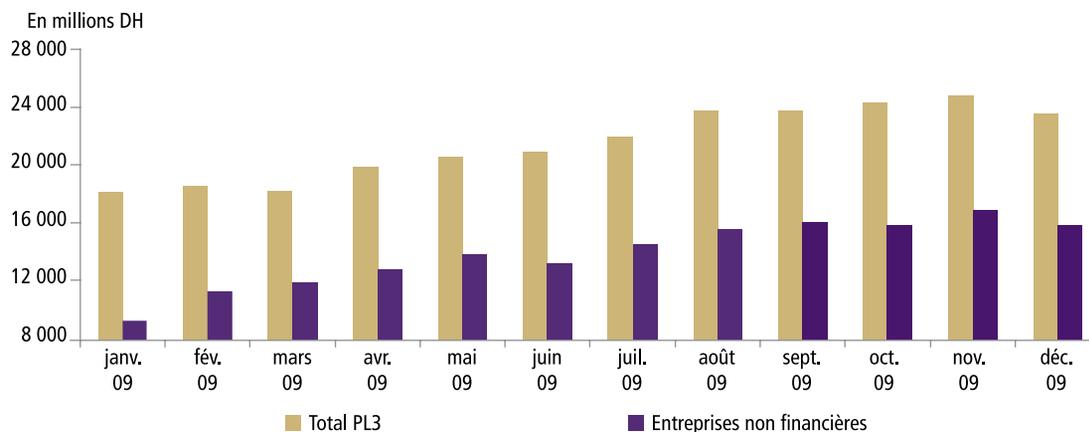
**Graphique 1.10.21 : Croissance annuelle des titres des OPCVM monétaires des agents non financiers**



### Titres des OPCVM obligataires : Agrégat PL3

Au terme de l'exercice 2009, l'encours de l'agrégat PL3, regroupant les titres émis par les OPCVM obligataires, s'est élevé à 23,7 milliards de dirhams, en hausse de 43,5%, traduisant à la fois l'accroissement de la demande émanant des entreprises non financières et l'effet de la dégrue des taux assortissant les émissions du Trésor à moyen et long termes par rapport à 2008. L'agrégat PL3 a progressé d'une manière quasi continue en 2009, à l'exception du mois de décembre qui a été caractérisé par une augmentation des rachats de titres.

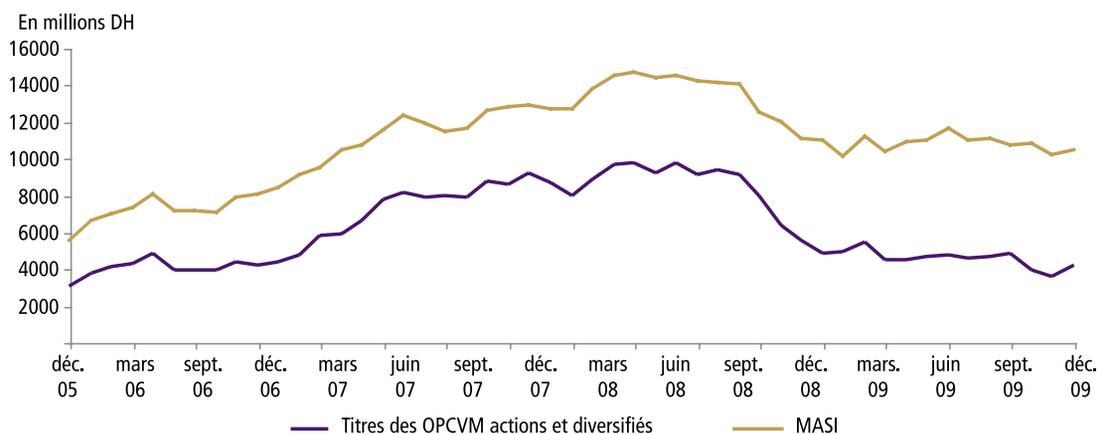
**Graphique 1.10.22 : Placements des entreprises non financières en titres d'OPCVM obligataires**



**Titres des OPCVM actions et diversifiés : Agrégat PL4**

Reflétant l'évolution des cours sur la Bourse de Casablanca, l'agrégat PL4, qui comprend les titres des OPCVM actions et diversifiés détenus par les agents non financiers, a accusé une baisse de 11,8%, largement inférieure à celle de 40% enregistrée l'année précédente.

**Graphique 1.10.23 : PL4 et indice Masi**



### Liquidité de l'économie

L'accroissement de la liquidité de l'économie, composée de l'agrégat M3 et du total des agrégats de placements liquides, appréhendés sur la base de la moyenne des encours mensuels, a connu un ralentissement pour la deuxième année consécutive, revenant à 7,1% en 2009 après 11,2% en 2008. Compte tenu d'une croissance de 6,9% du produit intérieur brut à prix courants, le taux de liquidité de l'économie est resté quasiment stable, s'établissant à 105,4%.

Graphique 1.10.24 : Evolution de la liquidité de l'économie

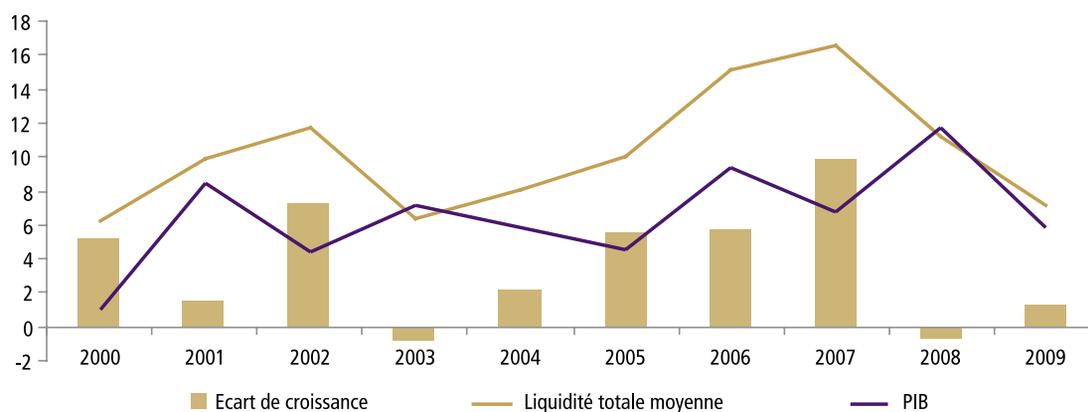


Tableau 1.10.7 : Taux de liquidité de l'économie (en pourcentage)

	2005	2006	2007	2008	2009*
M3/PIB	84,1	87,9	97,3	97,9	98,6
M3/RNBD	78,0	81,3	89,3	90,5	93,1
Liquidités totales/PIB	92,0	96,8	105,7	105,1	105,4
Liquidités totales/RNBD	85,3	89,4	97,0	97,2	99,5

\*Provisoire

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

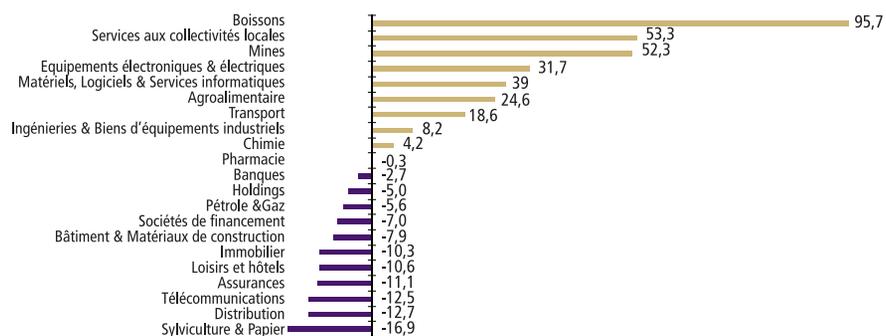
En 2009, l'activité sur les marchés de capitaux a été marquée par le recul, quoiqu'à un rythme inférieur, des indicateurs boursiers ainsi que par la contraction des émissions de titres de créances négociables, principalement celles de certificats de dépôt. Quant au recours aux emprunts obligataires, il est demeuré dynamique tandis que l'actif net géré par les OPCVM a enregistré une augmentation.

### 1.11.1 Marché boursier

La tendance baissière des cours s'est maintenue pour la deuxième année consécutive. En effet, après avoir accusé un repli de plus de 13% en 2008, les indices MASI et MADEX ont subi des baisses respectives de 4,9% et de 6,6% en 2009<sup>1</sup> (Voir encadré 1.11.1).

L'analyse des indices sectoriels fait ressortir des évolutions divergentes en 2009. Ainsi, les secteurs de la distribution et des télécommunications ont marqué un recul respectif de plus de 12%, alors que le secteur de l'immobilier et celui des bâtiments et matériaux de construction ont accusé des diminutions respectives de 10,3% et de près de 8%. Le secteur bancaire et celui des sociétés de financement ont également enregistré des contre-performances respectives de 2,7% et de l'ordre de 7%. En revanche, l'indice relatif aux boissons a presque doublé d'une année à l'autre, tandis que celui du secteur des mines a augmenté de 52,3%. Il en est de même des indices relatifs aux secteurs de l'agroalimentaire et de la chimie qui ont progressé respectivement de 24,6% et de 4,2%.

Graphique 1.11.1: Indices sectoriels (en %)



Source : Bourse de Casablanca

<sup>1</sup> Voir tableau A11.4

### Encadré 1.11.1 : Evolution de l'indice MASI au cours de la période 2003-2009

Globalement, il est possible de distinguer trois phases majeures :

- Une phase de hausse ininterrompue entre 2003 et 2007 : durant cette phase, la Bourse de Casablanca a connu un rythme de progression soutenu alimenté par un intérêt grandissant aussi bien des institutionnels que des particuliers. La performance annuelle moyenne de l'indice MASI durant cette période a atteint 34,9%, dépassant même 71% en 2006. Le nombre de sociétés cotées est passé de 52 à 73 durant cette période (20 introductions en 2006 et en 2007). Les cours ont, dans l'ensemble, enregistré une appréciation sensible.
- Une phase de correction en 2008 : à partir du mois d'août, le MASI a amorcé un mouvement de recul pour clôturer l'année sur une baisse de 13%. Le nombre d'introductions en Bourse s'est limité à 5 tandis que les cours ont accusé un net repli, dans un contexte d'incertitude lié à l'environnement financier international, en dépit de la faible connexion du marché marocain aux places financières étrangères.
- Une phase caractérisée par une atténuation de la baisse : en 2009, la baisse annuelle s'est établie à 4,9% et aucune introduction n'a été réalisée sur le marché.

Graphique E 1.11.1 : Evolution de l'indice MASI



Source : Bourse de Casablanca

Suite à la dépréciation des cours, la valorisation de la place de Casablanca, mesurée par le Price Earning Ratio (PER), s'est établie à 16 contre 17,4 un an auparavant (voir Encadré 1.11.2).

### Encadré 1.11.2 : Evolution des indicateurs boursiers : comparaison internationale

Comparé à l'évolution d'autres places émergentes, l'indice MASI a connu en 2009 une contraction, à la différence des autres marchés, qui ont marqué dans leur ensemble un redressement. En outre, le PER de la Bourse de Casablanca, malgré sa baisse, demeure relativement élevé par rapport à d'autres marchés de taille comparable.

Graphique E1.11.2.1: Variation de l'indice boursier en 2009

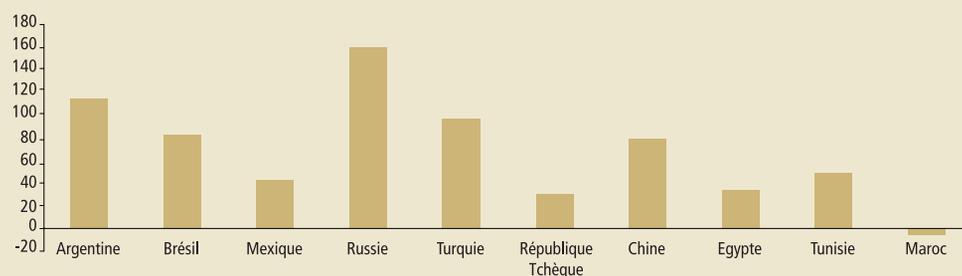
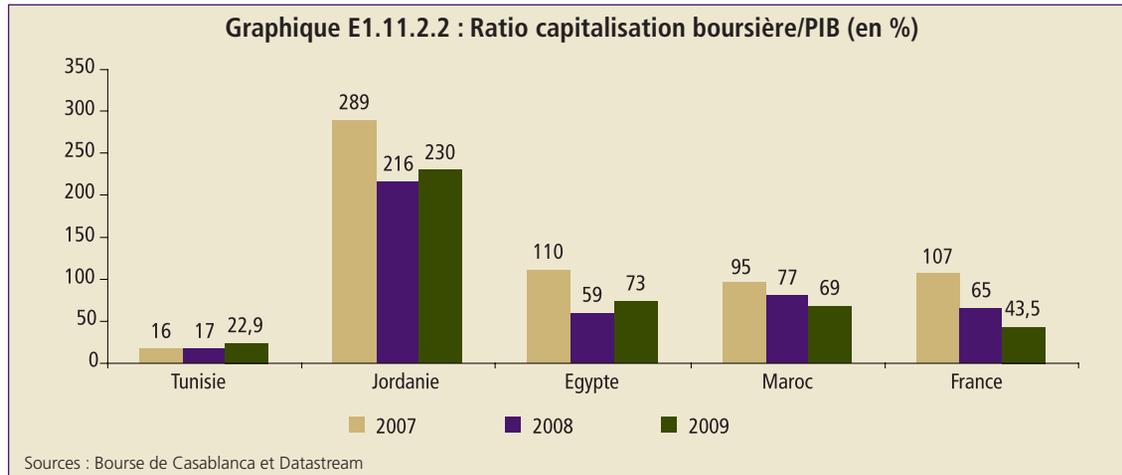


Tableau E1.11.2.2 : Price Earning Ratio (PER)

	2006	2007	2008	2009
<b>Amérique</b>				
Brésil	11,8	14,0	17,5	9,9
Chili	17,8	20,0	17,0	13,8
Mexique	13,4	13,8	14,1	16,8
<b>Europe</b>				
Rép. tchèque	20,6	25,4	18,6	11,1
Hongrie	18,8	16,7	12,8	10,1
Turquie	14,7	12,9	10	8,4
Russie	14,3	12,7	12,3	7,2
<b>Asie</b>				
Chine	13,5	21,1	18,4	14,1
<b>Afrique</b>				
Afrique du Sud	14,5	17,0	15,5	10,1
<b>Maroc</b>	<b>22,8</b>	<b>22,2</b>	<b>17,4</b>	<b>16,0</b>

Sources : Bourse de Casablanca et Datastream



S'établissant à 508,9 milliards, la capitalisation boursière a accusé une baisse pour la deuxième année consécutive, toutefois à un rythme moins prononcé, soit 4,3%, contre 9,3% en 2008. Ce recul est attribuable exclusivement au repli des cours, le nombre de sociétés cotées étant demeuré inchangé. Les augmentations de capital, pour leur part, sont passées de 5,8 milliards à 6,4 milliards d'une année à l'autre. L'absence d'introductions en Bourse ainsi que la faiblesse des augmentations de capital reflètent la faible contribution de la Bourse au financement de l'économie.

Le volume des transactions, chiffré à 144,4 milliards de dirhams, a accusé une baisse de 40,8%, après celle de 32,1% observée en 2008. Cette évolution s'est traduite par un repli du ratio de liquidité qui est revenu de 16,6% à 10,7%. En outre, les opérations habituelles d'allers-retours initiées au mois de décembre par les investisseurs institutionnels dans le cadre des revalorisations de portefeuilles ont été plus faibles en 2009, se limitant à 36,8 milliards de dirhams, contre 59,1 milliards en 2008. Par compartiment, le marché central, qui a drainé près de 60% du volume global en 2009, continue de concentrer l'essentiel des transactions, soit 71,9 milliards de dirhams.

S'agissant de la rentabilité des placements en Bourse, les dividendes distribués par les sociétés cotées ont poursuivi leur accroissement pour atteindre 21,2 milliards, contre 19,5 milliards en 2008, portant ainsi le taux de rendement moyen général à 4,2% au lieu de 3,7% en 2008.

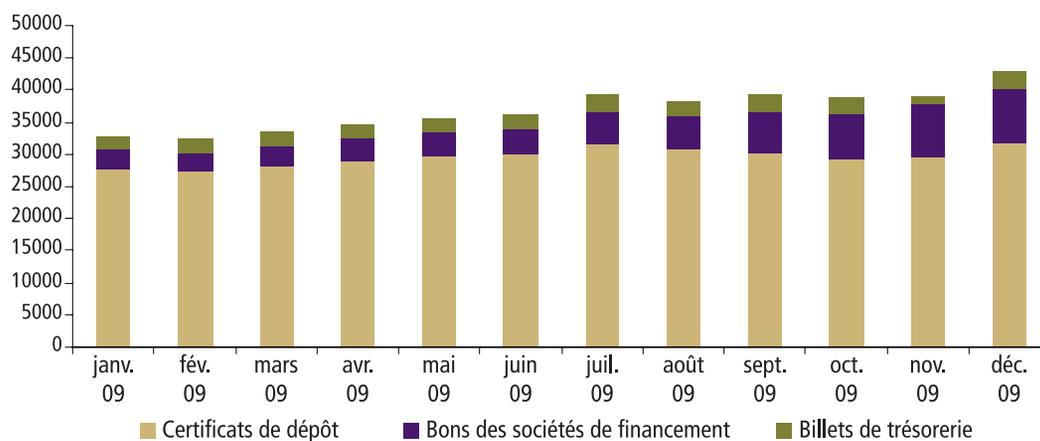
Pour ce qui est du montant de l'investissement étranger en actions cotées, il a accusé une baisse de 6,45%, pour s'établir à 145 milliards de dirhams. Ce repli s'explique par la contre-performance enregistrée par les valeurs constituant les portefeuilles des investisseurs étrangers. Quant à la part de l'investissement étranger dans la capitalisation boursière, elle a légèrement diminué revenant de 26,8% en 2008 à 26%, en liaison avec une contre-performance du portefeuille en actions détenues par les étrangers, plus importante que celle réalisée par la bourse en 2009. Hors participations stratégiques, la part des capitaux étrangers en actions cotées, quoiqu'en légère hausse, demeure faible dans la mesure où elle ne représente que 2,5% de la capitalisation boursière contre 2,3% en 2008.

### 1.11.2 Les titres de créances négociables

Après avoir atteint près de 39 milliards de dirhams en 2008, les émissions brutes de titres de créances négociables se sont contractées de 22,5% en 2009 pour s'établir à 30,1 milliards de dirhams. Ce fléchissement est attribuable principalement à la diminution des émissions de certificats de dépôt qui sont revenues de 30 milliards en 2008 à 20,6 milliards de dirhams en 2009. De même, les émissions de billets de trésorerie se sont inscrites en baisse pour se situer à 3,5 milliards contre 7,7 milliards. En revanche, celles de bons de sociétés de financement ont fortement augmenté pour atteindre 6 milliards de dirhams en 2009 au lieu de 1,1 milliard en 2008. Les remboursements s'étant chiffrés à 21,5 milliards de dirhams, l'encours global des titres de créances négociables est passé de 31,8 milliards en 2008 à 42,7 milliards de dirhams en 2009<sup>1</sup>.

Les taux d'intérêt pratiqués sur ce segment ont évolué différemment selon les instruments. En effet, s'agissant des certificats de dépôt, les taux assortissant la maturité la plus fréquente, soit celle de 2 ans, ont varié dans une fourchette allant de 3,60% à 4,55%, au lieu de 4,15% à 4,70%. En ce qui concerne les bons de sociétés de financement, les taux des titres d'une maturité de 3 ans se sont situés entre 4,20% et 4,75%, au lieu de 4,15% et 4,61%. Quant aux billets de trésorerie, les taux relatifs à la maturité de 3 mois ont varié entre 3,64% et 4,60%, au lieu de 3,90% et 4,40%.

<sup>1</sup> Voir tableau A11.5

**Graphique 1.11.2: Evolution des encours des titres de créances négociables (en millions de DH)**

Source : Bourse de Casablanca

### 1.11.3 Emissions obligataires

Les émissions obligataires des sociétés financières et non financières se sont élevées en 2009 à 13,1 milliards de dirhams<sup>1</sup>, montant proche de celui réalisé en 2008.

Les banques ont émis des emprunts d'un montant de 6,4 milliards, pour répondre à la nécessité de renforcer les fonds propres suite aux recommandations de Bank Al-Maghrib. Les taux d'intérêt assortissant la maturité la plus fréquente, soit celle de 10 ans, se sont inscrits dans une fourchette comprise entre 4,42% et 5,60% au lieu de 4,65% et 5,60%.

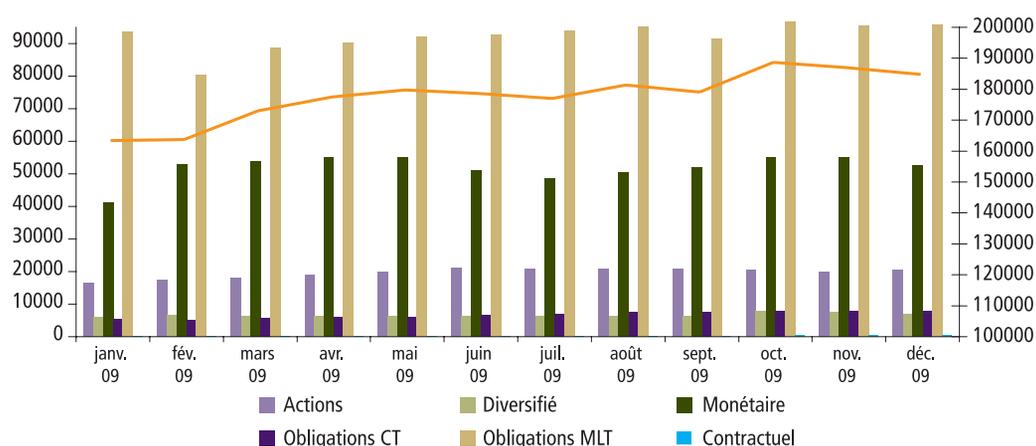
Pour leur part, les émissions des entreprises non financières ont atteint 6,7 milliards avec des maturités variant entre un an et 20 ans. Les taux des titres d'une maturité de 10 ans ont varié dans une fourchette allant de 4,27% à 5,10%, contre 4,91%.

<sup>1</sup> Voir tableau A11.6

### 1.11.4 Gestion d'actifs

En progression de 14,6%, l'actif net géré par les OPCVM est passé de 161 milliards de dirhams à 184,4 milliards en 2009. L'accroissement de l'actif net a concerné l'ensemble des catégories d'OPCVM, à l'exception des fonds diversifiés dont l'actif a accusé un repli de 7,8% pour s'établir à 7,1 milliards. En effet, l'actif des OPCVM obligations moyen et long termes s'est inscrit en hausse de 5,1% pour se chiffrer à 95,9 milliards de dirhams, en liaison avec la baisse des taux assortissant les émissions du Trésor à moyen et long termes par rapport à 2008, tandis que celui des fonds obligataires court terme s'est accru de près de 65% pour atteindre 7,8 milliards. Pour leur part, les OPCVM contractuels et les OPCVM monétaires ont enregistré des progressions respectives de 73,8% et de 29,8%. Quant aux fonds actions, leur actif s'est élevé à 20,6 milliards, soit une augmentation de près de 25%, indiquant une diversification de leurs placements.

Graphique 1.11.3 : Actif net des OPCVM



Source : Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières

Le nombre d'OPCVM en activité est passé de 260 en 2008 à 294 en 2009, consécutivement à la création de 34 nouveaux fonds dont près du tiers appartient à la catégorie des OPCVM obligataires. S'agissant de la structure juridique, ces OPCVM se répartissent en 249 FCP et 45 SICAV. Les OPCVM obligations moyen et long termes, au nombre de 117, demeurent toujours prédominants, représentant près de 40% du total.

La répartition de l'actif net par catégorie d'OPCVM indique que les OPCVM obligations moyen et long termes demeurent prédominants, bien que leur part soit revenue de 56,7% à 52%. L'actif net des fonds actions et celui des fonds diversifiés ont également vu leur part décroître à 11,2% et 3,8% respectivement au lieu de 15% et 4,7%, tandis que celle des OPCVM monétaires est passée, d'une année à l'autre, de 25,2% à 28,6%.

Le montant des titres d'OPCVM détenus par les entreprises financières est passé de 118,7 milliards à 131,2 milliards de dirhams, soit 71,2% du total. Cet accroissement découle de la progression sensible des actifs détenus par les organismes de retraite et de prévoyance et, dans une moindre mesure, de celle des actifs détenus par les banques. De même, au niveau des entreprises non financières, la part des actifs s'est renforcée pour représenter près de 20% au lieu de 15,6% l'année précédente. En revanche, les personnes physiques résidentes ne détiennent plus que 8,3% contre 10,1% tandis que la part des personnes physiques et morales non résidentes est demeurée quasiment stable à 0,5%.

La part de l'actif net des OPCVM dans l'épargne nationale s'est accrue pour atteindre plus de 80%, contre 75,6% en 2008, tandis que son ratio par rapport au PIB est passé de 23,4% à 25%.

### Encadré 1.11.3 : Principaux textes réglementaires adoptés en 2009

La Bourse de Casablanca a procédé à une refonte de ses statuts en vue de se doter depuis avril 2009 d'un mode de gouvernance fondé sur un Conseil d'administration et une Direction générale, en remplacement de celui adopté depuis 2000 avec Conseil de surveillance et Directoire.

Par ailleurs, le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières a adopté sept circulaires relatives à :

- La publication et la diffusion d'informations financières par les personnes morales faisant appel public à l'épargne : ces modalités ont été modifiées au regard de l'évolution récente du dispositif réglementaire et compte tenu des pratiques internationales en vigueur.
- Les règles prudentielles régissant l'activité des OPCVM : les nouvelles dispositions ont pour objet d'uniformiser les modalités de calcul des ratios prudentiels applicables aux OPCVM ainsi que d'encadrer le risque relatif à la composition des actifs des OPCVM.
- La classification des OPCVM : les nouvelles dispositions fixent la définition et le mode de détermination de la notion de stratégie d'investissement d'un OPCVM et précisent, en outre, le traitement spécifique des opérations de pension au regard des règles de classification existantes.
- Les obligations d'informations des sociétés de gestion d'OPCVM : cette circulaire a pour objet d'intégrer notamment les nouvelles obligations d'information concernant les opérations de placement à l'étranger ainsi que des dispositions spécifiques en matière de communications publicitaires.
- Les documents et renseignements que la société gestionnaire de la Bourse des Valeurs doit transmettre au CDVM.
- Les frais de gestion des OPCVM
- La commission que les OPCVM sont tenus de verser au CDVM.



## PARTIE 2

### ACTIVITÉS DE LA BANQUE

بنك المغرب  
بنك المغرب



## Faits saillants de l'année

Le rapport d'activité de la Banque en tant qu'entreprise en est à son quatrième exercice. Dans le contexte de l'indépendance que lui confère le législateur pour la conduite de ses principales missions, le rapport retrace ses activités annuelles au regard notamment de ses priorités fondamentales à savoir: veiller à la stabilité des prix, préserver la santé et la solidité du système bancaire et garantir un fonctionnement sécurisé des systèmes et moyens de paiement. Il fait aussi état des priorités à moyen terme de la Banque, compte tenu des mutations économiques et financières, internes et externes, qui nécessitent de la Banque une réactivité et une adaptation.

L'année 2009 a d'abord coïncidé avec le cinquantième anniversaire de la Banque. Cet événement a été commémoré, sous le signe de l'ouverture et du partage, tant en interne qu'avec les partenaires externes et a été l'occasion de faire le bilan des principales réalisations de la Banque.

- Les premières décennies ont été principalement marquées par la mise en place de ses structures de base, l'institution du dirham en tant que monnaie nationale, la création de Dar As-Sikkah, l'adoption d'une loi bancaire, qui a permis notamment de mettre en place un cadre légal unifié pour l'ensemble des établissements de crédit et de renforcer le pouvoir de la Banque concernant la réglementation qui régit leur activité, complétée par l'aménagement du statut de la Banque, pour mieux préciser ses missions.
- La démarche de modernisation et de réforme s'est accélérée en 2005, avec la refonte de son statut et de la loi bancaire. En effet, le statut révisé l'a doté d'un mandat clair en matière de définition et de conduite de la politique monétaire et a renforcé ses prérogatives se rapportant à la réglementation et à la supervision bancaire. La révision du statut l'a en outre investie du mandat légal, pour sa mission de surveillance et de sécurisation des systèmes et moyens de paiement.
- Concomitamment, la Banque a accompli une réforme organisationnelle et fonctionnelle interne en profondeur qui a été accompagnée d'un renforcement de ses ressources et compétences. De même, elle a mis en place de nouveaux processus de fonctionnement et de gestion, selon les normes internationales, ce qui lui a permis d'être certifiée ISO 9001 pour l'ensemble de ses activités et processus.

- La Banque a également réalisé de nombreux projets d'envergure pour la mise en valeur de l'histoire de la Monnaie et du patrimoine numismatique et artistique au Maroc, consacrés par l'édification d'un nouveau Musée.

L'année 2009 a, ensuite, marqué l'achèvement de son deuxième plan stratégique couvrant les années 2007-2009, période au terme de laquelle, des avancées significatives ont été réalisées. Au niveau de ses modes de fonctionnement et de gestion, la Banque a ainsi adopté les pratiques de bonne gouvernance, amélioré la qualité et l'efficacité de ses processus, mis à niveau son système de contrôle interne ainsi que modernisé et optimisé la gestion de ses ressources humaines. Forte de ce vaste train de réformes, la Banque a pu développer ses cadres de politique monétaire et de supervision bancaire, en adéquation avec les normes et pratiques internationales et a, de la même manière, mis en place le cadre de suivi des systèmes et moyens de paiement.

En cohérence avec les priorités du plan triennal, les progrès enregistrés au niveau des missions fondamentales de la Banque en 2009 sont venus renforcer les acquis déjà réalisés au cours des deux années précédentes, en accordant toutefois une attention particulière aux retombées de la crise économique et financière internationale au plan national et des mesures de riposte et de vigilance adoptées par la Banque à cet égard :

- En effet, la Banque a poursuivi sa stratégie d'amélioration graduelle du cadre analytique de la politique monétaire et du dispositif informationnel sous-tendant les fondements de la décision en la matière, en mettant l'accent principalement sur l'amélioration de la compréhension des mécanismes de transmission de la politique monétaire et l'affinement de son éventail d'indicateurs relevant des sphères réelle et financière. Elle s'est, en outre, attachée à accroître la transparence et la communication autour de la décision de politique monétaire, afin d'en améliorer la crédibilité et d'en faciliter la compréhension par le public.
- Au niveau de la supervision bancaire, la Banque s'est, dans une large mesure, focalisée sur les mesures visant à assurer un fonctionnement sain du système bancaire, en vue de lui permettre de continuer à se développer et à mener à bien son rôle dans le financement de l'économie. En effet, dans la continuité des actions menées en 2008, la Banque a poursuivi le renforcement du cadre réglementaire des établissements de crédit et du dispositif préventif de détection des risques. De même, elle a intensifié la coordination avec les autres autorités de régulation, dans le but d'assurer, selon une démarche cohérente, la stabilité du système financier national.

- Dans le domaine des systèmes de paiement, l'année a été particulièrement marquée par la mise en place par la Banque, selon une approche concertée, d'un cadre conventionnel pour la surveillance des systèmes de paiement et l'achèvement du processus de dématérialisation des échanges de valeurs.
- La mise en place du Crédit Bureau, dont l'activité a débuté en octobre, constitue au niveau de l'information financière l'une des principales réalisations de l'année. Cette structure permettra aux établissements de crédit, à travers la centralisation des renseignements sur les crédits accordés, de mieux gérer leurs risques et contribuera également à améliorer l'accès au crédit pour les petites et moyennes entreprises.

L'année 2009 a été, enfin, celle de la réflexion au sein de l'institution autour des priorités de son plan stratégique 2010-2012. En prônant une vision de long terme, la Banque a entrepris un diagnostic basé sur l'analyse des menaces et des opportunités de son environnement externe en tenant compte de ses forces et faiblesses internes. Cette analyse a fait ressortir les facteurs clés qui devraient permettre à la Banque de se renforcer en tant que pôle de rigueur, de transparence et de modernité et de contribuer de la manière la plus efficiente, au développement économique et social du pays. Les orientations arrêtées au regard des missions fondamentales de la Banque traduisent ainsi l'effort d'adaptation qu'elle doit consentir, pour relever les défis à venir. Ceux-ci sont notamment induits par l'accélération du processus de régionalisation et la mise en place de politiques sectorielles, le processus d'intégration commerciale et financière du Maroc dans l'économie mondiale dans le contexte de l'après-crise, le positionnement du système financier marocain sur le plan régional ainsi que l'inclusion financière. Aussi, la Banque se devait-elle de renforcer son système de gouvernance et consolider l'efficacité de la gestion de ses ressources tout en améliorant l'environnement de travail en vue de favoriser davantage encore le développement professionnel.

### Encadré 2.1 : Moments forts de la Banque de 1959 à 2009

Plusieurs dates ont marqué l'histoire et les étapes clés de l'évolution de la Banque durant cette période :

**1959** : Création le 1er juillet de la Banque du Maroc, en remplacement de la Banque d'Etat du Maroc, qui marque le recouvrement par le Maroc de sa souveraineté monétaire.

Institution le 17 octobre du dirham marocain.

**1967** : Adoption en avril de la loi bancaire et renforcement en parallèle du rôle dévolu à la Banque, par son statut, en matière de contrôle de la profession bancaire.

**1987** : Création en mars de « Dar As-Sikkah », l'unité industrielle chargée de la fabrication des billets de banque et de la frappe des pièces de monnaie.

Adoption à partir d'avril de la dénomination « Bank Al-Maghrib » dans toutes les langues, en remplacement de celle de « Banque du Maroc ».

**1993** : Adoption en juillet d'une nouvelle loi bancaire, qui a permis d'instituer un cadre légal unifié pour l'ensemble des établissements de crédit, d'élargir la concertation, d'adopter des mesures visant à mieux protéger les intérêts de la clientèle et de renforcer les pouvoirs de la Banque en matière de réglementation de l'activité des établissements de crédit et de leur contrôle.

Amendement en octobre du statut de la Banque, en vue de mieux préciser ses missions et notamment celles liées à la politique monétaire et de donner plus d'autonomie à ses organes d'administration et de direction.

**2002** : Création en juin du Musée de la Monnaie. De par la grande collection de monnaie ancienne qu'il abrite, ce Musée approche l'art monétaire à travers les âges et constitue un enrichissement du paysage muséographique.

**2006** : Refonte du statut de la Banque, avec un mandat clair en matière de définition et de conduite de la politique monétaire et le renforcement des prérogatives relatives à la réglementation et à la supervision bancaire. Le statut de la Banque lui confère également une base légale à sa mission de surveillance et de sécurisation des systèmes et moyens de paiement et lui attribue une forme juridique de personne morale de droit public.

## 2.1 Gouvernance

### 2.1.1 Structure de gouvernance

#### 2.1.1.1 Organes d'administration, de direction et de contrôle

La Banque est dotée d'organes d'administration et de direction que sont le Conseil, le Gouverneur et le Comité de Direction.

Le Conseil est composé du Gouverneur, du vice Gouverneur ou du Directeur Général de la Banque ainsi que de six membres désignés par le Premier Ministre, dont trois sur proposition du Gouverneur, parmi les personnes reconnues pour leur compétence en matière monétaire, financière ou économique. Ces membres, nommés pour un mandat de six ans renouvelable, sont soumis à un régime d'incompatibilité assurant leur indépendance et impartialité. A cette fin, ils ne peuvent exercer de mandat électif ni de fonction de responsabilité dans les établissements de crédit ou à caractère financier ou dans l'administration publique. Le Ministère chargé des finances est représenté au sein du Conseil par le Directeur du Trésor et des Finances Extérieures. Ce dernier ne prend pas part au vote des décisions de politique monétaire.

S'agissant de ses attributions, le Conseil détermine les objectifs de la politique monétaire, arrête les caractéristiques des billets et des monnaies métalliques émis par la Banque et décide de leur mise en circulation et de leur retrait.

Le Conseil est, en outre, chargé de l'administration de la Banque. A ce titre, il arrête les règles générales de placement des réserves de change, décide de l'emploi des fonds propres de la Banque, approuve son budget et ses comptes de l'exercice et statue sur la répartition de son résultat net.

Le Gouverneur administre et dirige la Banque. A cet effet, il préside le Conseil et le tient informé de la conduite de la politique monétaire et des opérations de gestion des réserves de change et veille à la mise en œuvre de ses délibérations.

Le Comité de Direction, présidé par le Gouverneur, se réunit mensuellement en vue d'examiner les questions relatives à la gestion interne de la Banque et à l'état d'avancement des projets en cours prévus, notamment, par le plan stratégique.

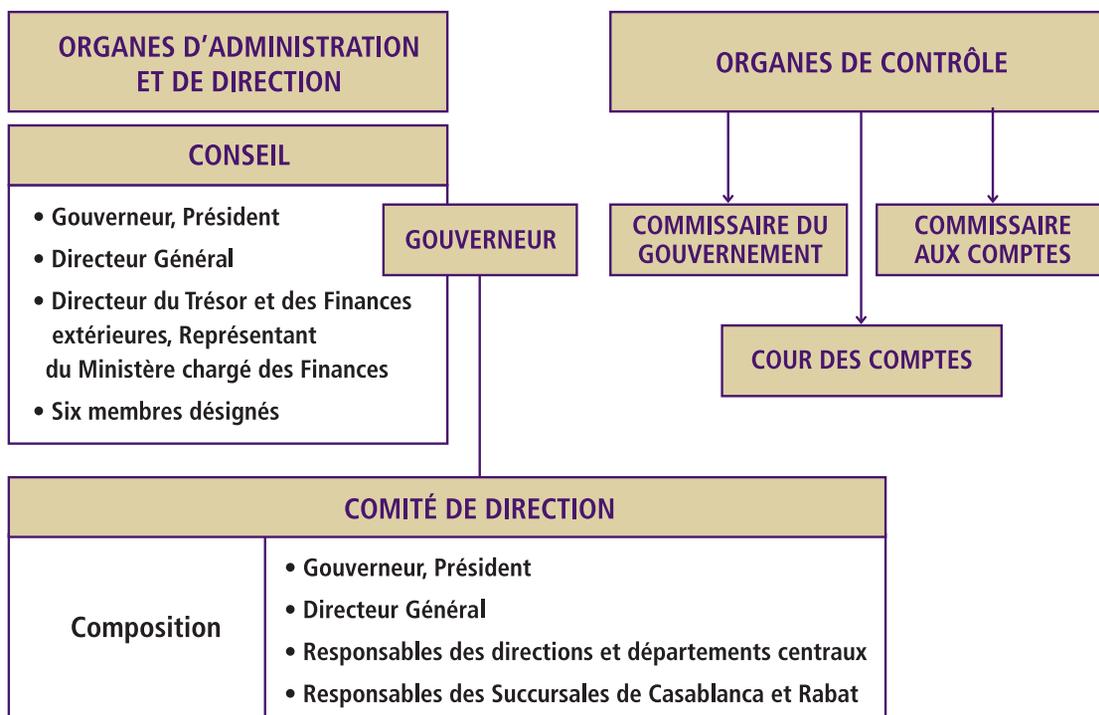
Le Contrôle de la Banque est dévolu à trois instances que sont le Commissaire du Gouvernement, le Commissaire aux Comptes et la Cour des Comptes.

Nommé par Dahir parmi les hauts fonctionnaires du Ministère chargé des finances, le Commissaire du Gouvernement a pour mission de contrôler pour le compte de l'Etat et au nom du Ministre chargé des finances, les activités de la Banque. Il assiste avec voix consultative aux séances du Conseil.

Désigné par le Conseil, le Commissaire aux Comptes procède à l'audit annuel des comptes de la Banque et certifie que ses états de synthèse donnent une image fidèle de son patrimoine, de sa situation financière et de ses résultats et apprécie son dispositif de contrôle interne.

La Banque, soumise au contrôle de la Cour des comptes, est tenue de lui produire annuellement ses propres comptes ainsi que ceux des organismes de prévoyance sociale de son personnel et de lui communiquer les extraits de procès-verbaux du Conseil relatifs à son budget et à son patrimoine, accompagnés de copies des rapports des auditeurs.

### Structure de gouvernance

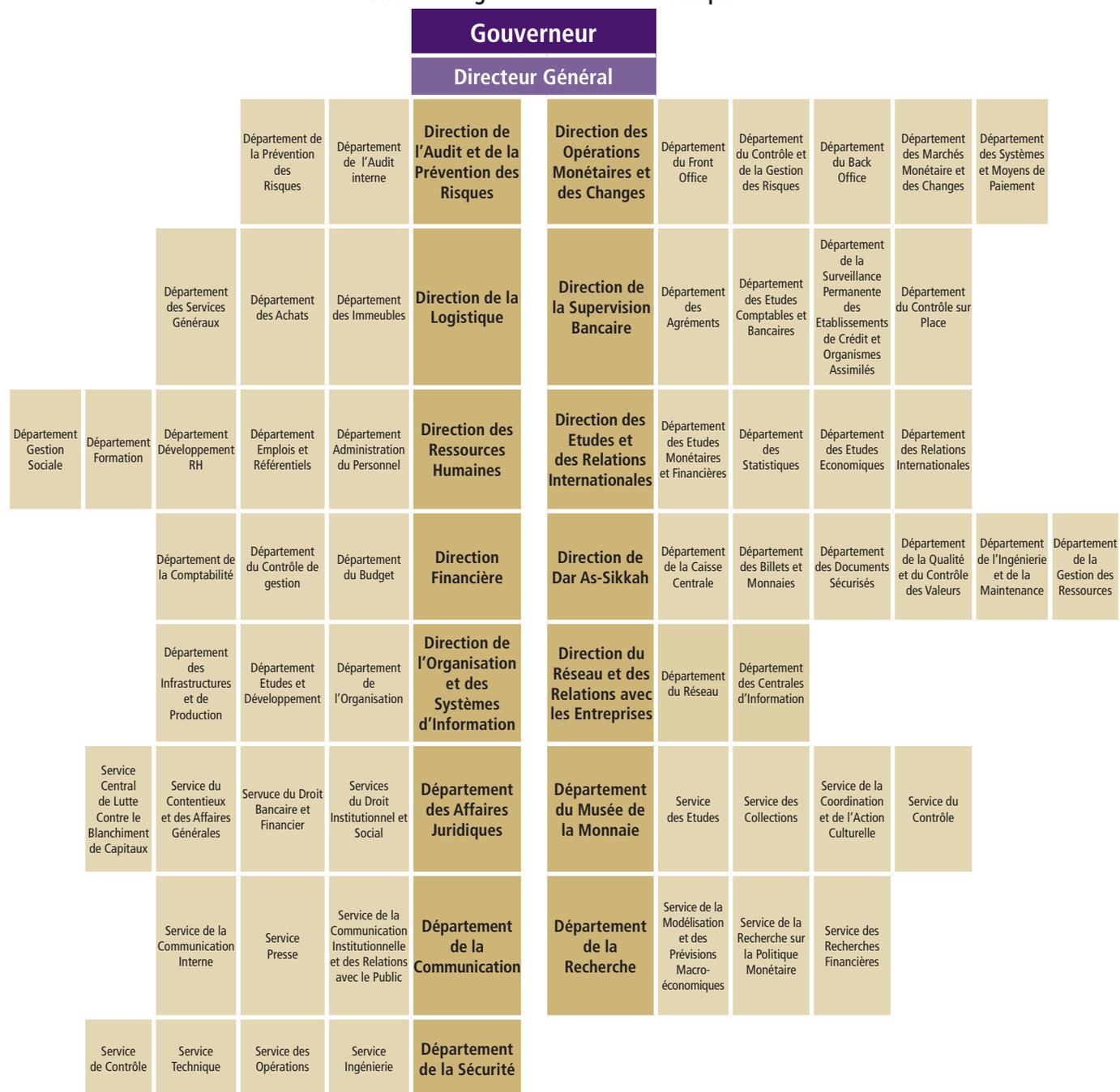


#### 2.1.1.2 Organisation et pilotage des activités

A fin décembre 2009, la structure organisationnelle de la Banque se compose de quinze entités, segmentées en sept entités métiers et huit entités supports, après la réorganisation dont elle a fait l'objet au cours du mois de juin, à l'effet d'assurer une meilleure adéquation de cette structure avec les missions de l'institution.

Le pilotage des activités de la Banque est assuré par des comités permanents institués par instruction du Gouverneur et par des comités transverses constitués pour la gestion et le suivi des chantiers et projets.

**Structure organisationnelle de la Banque**



## 2.1.2 Planification stratégique

La Banque a mis en place sa démarche de planification stratégique en 2004, qui s'est inscrite depuis lors, dans une dynamique d'amélioration continue.

Son deuxième plan stratégique 2007-2009 a été mis au point postérieurement à la refonte du statut de la Banque et de la loi bancaire, qui lui confèrent une autonomie renforcée pour la conception et la mise en œuvre de la politique monétaire et des prérogatives plus élargies en matière de supervision bancaire et de surveillance des systèmes de paiement.

Capitalisant sur les acquis du plan stratégique 2004-2006, qui s'est fixé comme priorité de donner à la Banque tous les moyens pour réussir ses missions et assurer sa transition vers une banque centrale moderne, le plan stratégique 2007-2009 s'est fixé trois grandes orientations stratégiques :

- la consolidation du processus d'élaboration, de mise en œuvre et d'évaluation de la politique monétaire ;
- le renforcement de la stabilité du système financier national, avec notamment la mise en place de mécanismes institutionnels de concertation en vue d'assurer une veille globale du système financier, le développement d'un dispositif préventif de détection précoce des risques et des sources de vulnérabilité du système bancaire et un fonctionnement sécurisé des systèmes de paiement ;
- la mise à niveau de la filière fiduciaire et la modernisation du réseau national de la Banque.

Au terme de l'année 2009, les objectifs définis dans le cadre des axes d'orientation du plan ont été globalement déployés.

Ainsi, la Banque a aligné ses cadres de la politique monétaire et de supervision bancaire sur les normes et pratiques internationales, de même qu'elle a réalisé des avancées notables en matière de surveillance et de sécurisation des systèmes et moyens de paiement.

Dans le cadre de sa démarche anticipative à l'égard des enjeux liés à la stabilité financière, la Banque a ainsi pris les initiatives, notamment au sein de la Commission de coordination des organes de supervision du secteur

financier, pour faire adopter les meilleures pratiques visant à contrecarrer le développement de risques à caractère systémique. Elle a également initié les travaux afférant à la mise en place d'un cadre de surveillance macro-prudentielle et piloté, par ailleurs, un exercice de simulation de crise systémique.

Ces efforts de modernisation s'inscrivaient dans l'optique d'une démarche qualité globale, qui a été couronnée par l'obtention en mars 2009 de la certification ISO 9001 pour l'ensemble des processus de la Banque.

S'inscrivant dans la continuité des réformes engagées et en vue de répondre aux défis majeurs des années à venir, le plan stratégique 2010-2012 a été défini comme le passage de la consolidation à la performance.

Dans la nouvelle démarche empruntée par la Banque pour la préparation de ce plan, elle a entrepris dans le cadre d'une vision de long terme un diagnostic stratégique basé sur l'analyse des menaces et des opportunités de son environnement externe qu'elle a confrontées à ses forces et faiblesses internes. Cette analyse, qui s'est révélée fort enrichissante, a fait ressortir les facteurs clés de succès qui devraient permettre à la Banque, de se renforcer en tant que pôle de rigueur, de transparence et de modernité pour mieux accomplir ses missions.

#### **Encadré 2.1.1 Orientations stratégiques 2010-2012**

Sept orientations stratégiques ont été fixées pour la période 2010-2012

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. Oeuvrer pour le développement des services financiers.
4. Poursuivre le développement des moyens et systèmes de paiement 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 au regard des meilleurs standards et consolider l'image de la Banque fondée sur la transparence, la conformité et 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.

### Encadré 2.1.2 Principaux projets stratégiques 2007-2009

#### **Système d'information ERP**

Le système d'information ERP, baptisé «Indimaj», permet de coordonner l'ensemble des activités des métiers supports autour d'un même système d'information en partageant une base de données unique et commune. Ce système qui couvre plusieurs aspects fonctionnels dont le budget, la comptabilité, les achats, les immobilisations et les stocks, est opérationnel depuis janvier 2010.

**Volet Budget** L'automatisation du contrôle budgétaire et la responsabilisation des entités gestionnaires, quant au suivi de l'exécution de leur budget, permettent l'obtention en temps réel d'une information rapide, cohérente et fiable.

**Volet Comptabilité** Les apports du système sur la gestion comptable sont les suivants :

- l'adoption d'une clé comptable flexible (CCF) qui permet une gestion par segment des informations comptables, analytiques et budgétaires ;
- 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 » ;
- le passage d'une comptabilité de trésorerie à une comptabilité d'engagement.

**Volet Immobilisations** La gestion des immobilisations dans l'ERP permet de mettre à la disposition des utilisateurs un état exhaustif et centralisé des biens de la Banque, qui est mis à jour en temps réel, en fonction des transactions d'achat ou de cession. L'ERP permet de supprimer également les ajustements manuels entre les résultats de la comptabilité et ceux de la gestion des immobilisations.

**Volet Achats** La mise en place de l'ERP permet d'automatiser et de piloter en temps réel les achats, en offrant :

- la traçabilité et la fiabilité, avec l'intégration de tout le processus achat de l'expression du besoin jusqu'à la comptabilisation et règlement du fournisseur ;
- le traitement rapide et réactif de l'ensemble du cycle d'une commande, depuis la réception jusqu'à la facturation ;
- une meilleure maîtrise de la gestion des réapprovisionnements,
- la mise en place de référentiels fournisseurs et articles intégrés et partagés.

**Volet Stocks** La mise en place du système ERP permet de garantir la cohérence en temps réel des achats et des valeurs, via la base centrale et l'intégration de l'ensemble des processus « Budget, Comptabilité, Achat, Vente, Stocks et Immobilisations ». La gestion des stocks et des valeurs se trouve donc simplifiée, sécurisée et plus efficiente.

#### **Réforme de la Caisse de Retraite**

La réforme de la Caisse de retraite a porté sur la mise en place d'un cadre de gouvernance approprié, l'élaboration d'un bilan actuariel et l'externalisation de la gestion financière d'une partie importante des actifs de la Caisse devenue effective à partir d'octobre 2009.

#### **Finalisation de la mise en place du système de contrôle de gestion**

Les tableaux de bord ont été progressivement généralisés à l'ensemble des activités. Outre la recherche de l'optimisation budgétaire, à travers la décentralisation et la responsabilisation de la gestion des ressources, le contrôle de gestion, par l'instauration d'un système de comptabilité analytique de type ABC (Activity Based Costing), met à la disposition des entités, des indicateurs de coûts permettant une optimisation de l'utilisation des ressources et l'identification des niches de réduction des dépenses et de gain de productivité.

### 2.1.3 Déontologie

En matière d'éthique, l'année 2009 a été marquée par l'organisation de plusieurs actions de sensibilisation concernant le code de déontologie, adopté en 2005 et dont les dispositions ont été enrichies depuis lors par un ensemble de déclinaisons. Les actions de sensibilisation ont ciblé particulièrement les nouvelles recrues et le personnel du réseau. Dans le cadre de la dynamique d'enracinement et d'appropriation de la culture éthique, deux innovations ont été introduites cette année, à savoir l'adoption de la nouvelle approche pédagogique, basée sur la présentation illustrée des dispositions du Code de déontologie et la présentation des principes et dispositions du Code en arabe dialectal.

En outre, une nouvelle stratégie de communication a été adoptée en matière de déontologie. Celle-ci vise la préservation de l'actif principal de la Banque, à savoir sa crédibilité, à travers l'incitation de l'ensemble des agents à l'application des normes d'éthique les plus rigoureuses dans leurs relations avec les collègues, les fournisseurs et les partenaires.

Parallèlement, des actions de contrôle de conformité ont été poursuivies afin de s'assurer de la bonne application par les agents de certaines dispositions du Code, notamment celles relatives aux obligations déclaratives (conflits d'intérêts, cadeaux et portefeuilles titres pour les agents exerçant des fonctions sensibles).

### 2.1.4 Système de contrôle interne

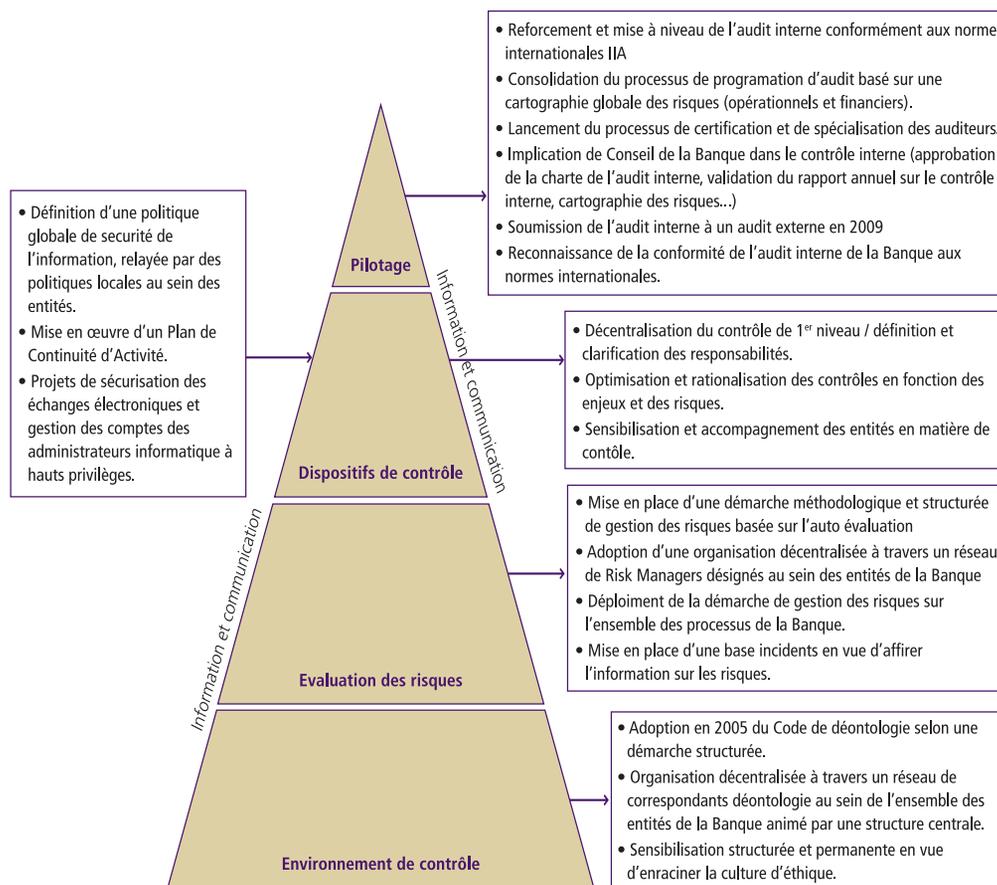
Le système de contrôle interne de la Banque, inspiré du référentiel COSO<sup>1</sup>, est axé sur le principe de décentralisation et de responsabilisation des entités opérationnelles en matière de mise en place et de suivi des dispositifs de contrôle et de maîtrise des risques inhérents à leurs activités. A l'image du référentiel précité, le système de contrôle interne de la Banque se fonde sur cinq composantes qui sont l'environnement de contrôle, l'évaluation des risques, les activités de contrôle, le système d'information et de communication et le système de pilotage.

Le rapport 2009 sur le système de contrôle interne, présenté au Conseil de la Banque, a noté l'évolution positive de l'ensemble de ses composantes. Ces améliorations concernent, principalement, l'implication accrue du

<sup>1</sup> Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.

Conseil de la Banque en matière de pilotage dudit système, l'incidence positive du déploiement des chantiers structurants engagés par la Banque depuis 2004, une séparation globalement appropriée entre les fonctions d'initiation, d'exécution et de contrôle des opérations, le renforcement de l'éthique et le développement des pratiques favorisant la communication ascendante et descendante. Cette évolution a été soulignée également par le Commissaire aux comptes dans son rapport sur le contrôle interne.

Dans un souci d'optimisation des dispositifs de contrôle, une démarche d'accompagnement des entités en matière de contrôle interne a été définie en 2009 et le répertoire des fonctions de la Banque a été enrichi, par la création d'une nouvelle fonction dédiée à cet accompagnement.



### 2.1.4.1 Gestion des risques

Dans le domaine de la prévention des risques, l'année 2009 a été marquée par le déploiement de la démarche de Maîtrise et d'Analyse des Risques Opérationnels « MARIO » sur la nouvelle cartographie des processus issue du système de management de la qualité, renforçant ainsi la synergie entre les deux systèmes. Tout en capitalisant sur l'expérience acquise depuis 2005, ce déploiement a concerné tous les processus et a couvert aussi bien les entités centrales que le réseau de la Banque. En outre, en vue d'affiner davantage l'information sur les risques, une nouvelle approche « Top-Down » du haut vers le bas, basée sur l'identification des risques les plus critiques, a été adoptée.

S'appuyant sur une organisation impliquant aussi bien les Risks Managers que les pilotes de processus, une cartographie globale des risques opérationnels a été élaborée et mise à la disposition du Gouvernement et du management de la Banque, en tant qu'outil d'aide à la décision stratégique. Les principaux risques qui y figurent ont été identifiés et évalués et font l'objet de plans d'actions, en vue de leur maîtrise. Cette action a permis, à cet égard, de recenser 51 risques spécifiques au niveau du réseau de la Banque à propos desquels des plans d'actions ont été arrêtés en concertation avec les entités centrales concernées.

Par ailleurs, la Banque a renforcé sa présence sur la scène internationale à travers sa participation active aux travaux du Groupe international des banques centrales pour la gestion des risques opérationnels (International Operational Risk Working Group), auquel elle a adhéré en 2007. En même temps, elle a assisté certaines banques centrales, à l'échelle du continent africain, en matière de gestion des risques opérationnels.

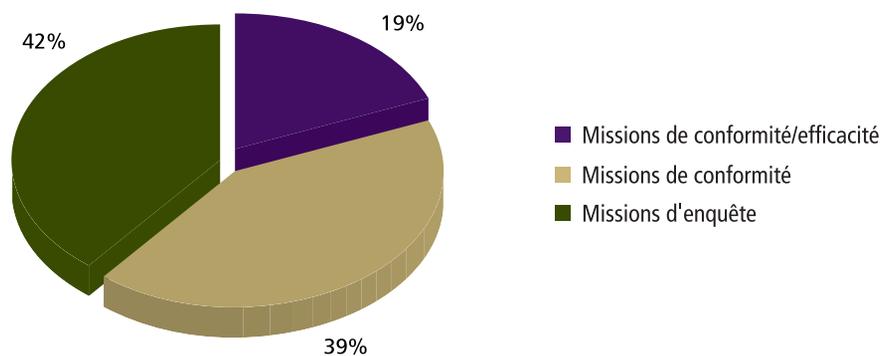
### 2.1.4.2 Audit interne

L'année 2009 s'est caractérisée par la clôture du premier cycle quinquennal d'audit 2005-2009 qui a vu la couverture de la quasi-totalité des missions fondamentales et des activités supports de la Banque. Au total, près de 80 missions ont été réalisées durant ce cycle.

**Tableau 2.1.1 : Principaux processus ayant fait l'objet d'un audit entre 2005 et 2009**

Processus	Macro activité
<b>Processus « métiers »</b>	Gestion des réserves de change
	Fabrication et circulation fiduciaires (y compris les convois de fonds)
	Opérations bancaires
	Systèmes de paiement
	Supervision bancaire
<b>Processus « supports »</b>	Activités comptable, budgétaire et financière
	Systèmes d'information
	Sécurité physique
	Communication (institutionnelle et intra entités)
	Gestion des marchés publics
	Gestion des centres de vacances
	Gestion de la couverture médicale et du Fonds mutuel
Déontologie	

Ces missions se sont fixées pour principal objectif d'évaluer la conformité des opérations et activités de la Banque aux lois, règlements et procédures en vigueur ainsi que leur efficacité au regard des objectifs qui leur sont assignés.

**Graphique 2.1.1 : Répartition des missions réalisées par type d'objectif (2005-2009)**

La Banque a parachevé en 2009 le processus de mise à niveau de l'audit interne. Lancée dès 2004 dans le cadre du premier plan stratégique de la Banque, cette mise à niveau par rapport aux normes internationales pour la pratique professionnelle de l'audit interne telles que publiées par l'IIA (the Institute of Internal Auditors) s'est, notamment, traduite par le repositionnement de l'audit interne sur les plans structurel et fonctionnel, le renforcement de ses moyens et de ses compétences et l'adoption d'une méthodologie rigoureuse et d'une approche par les risques tant pour la planification que pour la conduite des missions d'audit.

La mise à niveau de l'audit interne a été couronnée par sa soumission en 2009 à une évaluation externe, effectuée par un cabinet indépendant sélectionné suite à un appel d'offres international ouvert. Cette évaluation, placée dans le cadre de la dynamique d'amélioration continue du processus audit, a porté sur la conformité de l'activité audit interne de la Banque aux normes internationales, telles qu'édictées par l'IIA. Au terme de cette évaluation, l'audit interne de la Banque a été reconnu conforme auxdites normes.

En outre, dans le cadre de la célébration de son cinquantenaire, la Banque a organisé la deuxième édition de la conférence annuelle des Directeurs d'audit interne des banques centrales des pays francophones, après la première édition tenue à Paris en 2008. Cet événement a vu la participation de 24 délégations de banques centrales issues d'Afrique, d'Amérique du Nord, d'Asie et d'Europe. Cette conférence a porté sur des thématiques en rapport avec l'évolution du rôle de l'audit interne dans les banques centrales dans un contexte caractérisé par des transformations rapides et des exigences de plus en plus fortes, notamment la crise financière et son impact sur l'audit interne, le concept d'audit en continu et les perspectives de sa mise en place dans les banques centrales, et l'impact de la certification qualité sur le processus d'audit interne.

### **2.1.4.3 Sécurité de l'information**

L'année 2009 a été caractérisée par le lancement du projet Système de Management de la Sécurité de l'information (SMSI) inspiré de la norme ISO 27001. S'inscrivant dans une dynamique d'amélioration continue, la Banque vise, à travers ce projet, à se doter de l'organisation, des procédures et des moyens nécessaires à une bonne maîtrise des risques liés à la sécurité de ses informations.

Tout en permettant de valoriser et d'améliorer les dispositions prises pour protéger les actifs de la Banque (informations, logiciels, matériel, personnes, services, etc.) et ceux des tiers (clients, partenaires, ...), ce projet présente un cadre fédérateur et organisateur de toutes les actions ou projets de sécurité lancés à la Banque depuis 2005, notamment la Politique Globale de Sécurité de l'Information (PGSI) et ses déclinaisons en politiques locales, le Plan de Continuité d'Activité (PCA), la sécurisation des informations et des échanges électroniques (PKI) et le suivi des actions des comptes à hauts privilèges.

#### **2.1.4.4 Plan de Continuité d'Activité**

Le Plan de Continuité d'Activité (PCA) a été mis en place au niveau de la Banque, afin de faire face aux perturbations opérationnelles pouvant conduire à une interruption d'activité et qui pourraient avoir pour cause des sinistres majeurs de type incendie, inondation ou pandémie. L'objectif est de prévenir toute interruption des missions statutaires de la Banque, en planifiant la continuité des opérations des services les plus critiques en termes de procédures et de solutions de secours.

Le PCA comprend un plan de gestion de crise, des plans de continuité des opérations des entités, un plan de continuité informatique et un plan de maintien en condition opérationnelle. Après la définition de la stratégie de continuité de l'activité en 2008, l'année 2009 a été marquée par la mise en œuvre des mesures et des solutions de continuité les mieux adaptées aux spécificités de la Banque, notamment pour les processus jugés critiques (gestion des réserves de change, système de paiement, monnaie fiduciaire et documents sécurisés).

### **Encadré 2.1.3 : Principaux instruments du dispositif de sécurité de l'information mis en œuvre en 2009**

#### **Système PKI de sécurisation des informations et des échanges électroniques**

Le système PKI a pour objectif de mettre en place à la Banque l'organisation et l'infrastructure pour la délivrance de certificats électroniques en vue notamment, de garantir la confidentialité et l'intégrité des informations, de maîtriser les risques liés à l'accès et à l'échange des informations (authentification, signature électronique, ...) et de contribuer à la conformité aux obligations légales et aux meilleures pratiques de protection des données. L'infrastructure a été mise en place en 2009 et le déploiement sur les différentes applications de la Banque s'étalera sur la période 2010-2012.

#### **Suivi des Actions des comptes à hauts privilèges (SACHP).**

Les comptes à hauts privilèges sont les comptes gérant les systèmes informatiques et ayant des droits élevés en matière d'accès et de manipulation des informations stockées sur ces systèmes. Le dispositif SACHP devrait contribuer à la maîtrise de la sécurité des systèmes d'information de la Banque par la mise en place d'une solution de suivi des actions des comptes à hauts privilèges en vue, notamment, de minimiser le risque de mauvaise manipulation ou de changement non autorisé des systèmes et des habilitations. En 2009, le projet a été mis en production sur le système d'exploitation Windows de la Banque.

## **2.1.5 Gestion de la qualité et Conformité**

### **2.1.5.1 Système de management de la qualité**

Mis en place en 2006, le système de management de la qualité de la Banque (SMQ) a été certifié ISO 9001 pour l'ensemble de ses activités et processus en mars 2009.

En consolidation, l'année 2009 a été consacrée au maintien du SMQ, essentiellement à travers les audits qualité internes de quatorze sur vingt six processus, les réunions de pilotage opérationnel (RPO) et les revues de processus (RPS), la réalisation des actions concernant les points sensibles relevés au niveau de l'audit de certification, la

mise en œuvre des actions relatives aux pistes d'amélioration issues de la revue du SMQ ainsi que la conduite de la revue globale du SMQ en octobre.

L'audit de suivi a été réalisé en novembre par rapport à la norme ISO 9001 - version 2008, à l'issue duquel la certification de la Banque a été reconduite.

### **2.1.5.2 Système de management intégré**

Ayant déjà mené de nombreuses actions pour la protection de l'environnement, la sécurité et la santé au travail, et principalement dans le cadre des ses activités de Dar As-Sikkah, la Banque, dans sa démarche de progrès dans le cadre de la qualité, s'est engagée en 2009 dans la construction d'un système de management intégré : Qualité, santé et sécurité au travail et environnement.

L'ambition de la Banque est que son système évolue conformément à d'autres référentiels tels que le Management environnemental (ISO 14001) et le Management de la Santé & Sécurité au Travail (OHSAS 18001). Cette démarche permettra en effet de consolider les progrès en matière d'environnement et de santé et sécurité au travail, de mettre à niveau ses activités par rapport aux standards internationaux en la matière et d'inscrire la Banque dans une démarche de développement durable.

### **2.1.5.3 Dispositif interne de lutte contre le blanchiment des capitaux**

Au cours de l'année 2009, la Banque a poursuivi le renforcement de son dispositif interne de lutte contre le blanchiment de capitaux, en vue de couvrir l'ensemble de son périmètre d'intervention et de mieux prémunir son réseau contre toute utilisation à des fins illicites.

Sur le plan réglementaire, la Banque a établi et diffusé les procédures afférentes, notamment au traitement des listes noires des personnes impliquées dans le financement du terrorisme et des alertes issues du filtrage des éléments d'identification de la clientèle.

De même, une procédure de contrôle a priori arrêtant les règles d'identification de la clientèle occasionnelle de la Banque et de contrôle de leur identité par rapport aux listes noires a été élaborée.

Des procédures régissant le processus de collecte et de centralisation des données de la clientèle de la Banque et leur mise à disposition des services opérationnels ont été, en outre, déployées au niveau de l'ensemble du réseau de la Banque.

Préalablement à la mise en production de l'outil informatique d'assistance dans l'analyse comportementale de la clientèle et le suivi des comptes et opérations, des règles de contrôle a posteriori et d'exploitation de cet outil ont été élaborées.

Sur le plan technique, la Banque a procédé au déploiement de l'outil informatique de filtrage des éléments d'identification de la clientèle au niveau de son réseau. Ce même dispositif a été étendu à la plateforme Swift, afin de couvrir l'ensemble du périmètre opérationnel.

Ainsi et depuis avril 2009, le réseau de la Banque opère des vérifications automatiques de l'identité de l'ensemble de la clientèle de passage par rapport aux listes noires. Ces contrôles sont également appliqués à la clientèle habituelle, sur la base d'un balayage régulier des bases de données abritant les éléments d'information se rapportant à ce type de clientèle.

Concernant le projet de mise en place d'un outil informatique d'assistance dans l'analyse comportementale de la clientèle, l'ensemble des pré-requis nécessaires pour sa mise en production ont été réunis et son déploiement est prévu au cours du second trimestre de l'année 2010.

Sur le plan de la formation, en tant que pilier fondamental du dispositif de prévention du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme, la Banque a organisé, au cours de l'année 2009, neuf séances de formation qui ont bénéficié à 113 agents. Ces formations qui ont porté sur des aspects liés aux procédures de contrôle a priori et a posteriori et aux outils d'assistance informatique en la matière devront se poursuivre sur une période triennale suivant une stratégie qui fixe les populations cibles et les supports de formation adéquats.

Par ailleurs et dans le cadre de la mise en œuvre du programme d'assistance technique prévu par le contrat de jumelage conclu entre le Maroc et l'Union Européenne en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme, les agents de la Banque ont participé aux treize actions de formation, dispensées

par des experts internationaux, aux chargés de la fonction de conformité au niveau du secteur bancaire et financier.

En sus des formations dites « présentielles » et de celles assurées par le biais de relais au niveau du réseau de la Banque, un outil de formation à distance « e-learning » a été développé et dont l'exploitation imminente permettra une meilleure couverture des populations cibles concernées.

En complément, des efforts en matière de sensibilisation et de veille ont été entrepris à travers l'élaboration et la diffusion d'un rapport annuel qui retrace les développements récents au niveau national et international se rapportant à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

Au niveau de la coopération régionale, la Banque a été représentée aux travaux des neuvième et dixième réunions plénières du Groupe d'Action Financière pour le Moyen Orient et l'Afrique du Nord (GAFIMOAN), tenues respectivement à Bahreïn et au Liban, ainsi qu'aux Groupes de travail issus de ces réunions.

#### **Encadré 2.1.4 Décisions prises par l'Unité de Traitement du Renseignement Financier (UTRF) en 2009**

En vertu des dispositions de la loi n°43-05 relative à la lutte contre le blanchiment de capitaux et du Décret n° 2-08-572 du 24 décembre 2008 portant création de l'Unité, l'UTRF a adopté, en date du 24 septembre 2009, deux décisions concernant certaines catégories de personnes assujetties qui complètent l'arsenal juridique national en la matière.

Décision n° 1/09 du 24 septembre 2009 relative aux montants minima liés aux obligations de vigilance. Celle-ci fixe à 50.000 dirhams le montant minimum des opérations pour lesquelles les personnes habilitées à ouvrir des comptes doivent procéder à l'identification de la clientèle occasionnelle et complète la définition légale de l'opération complexe en spécifiant le troisième critère se rapportant au montant qui est arrêté dorénavant à 50.000 dirhams.

Décision n° 2/09 du 24 septembre 2009 relative aux déclarations de soupçon. Cette décision arrête le modèle de la déclaration de soupçon et les modalités de sa transmission à l'UTRF, ainsi que le processus d'accréditation des correspondants de l'UTRF auprès des personnes assujetties.

Afin de s'assurer de la conformité de son dispositif interne et de son adéquation avec ses spécificités propres, la Banque a diligenté un audit interne qui permettra de relever les éventuelles insuffisances de ce dispositif et d'arrêter des plans d'actions appropriés.

Enfin, au plan institutionnel, la Banque a procédé à la mise en place d'un Comité interne de prévention du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme qui aura pour principales missions de définir la stratégie de la Banque et d'arrêter ses politiques de prévention et de maîtrise des risques en la matière ainsi que le suivi de leur mise en œuvre.

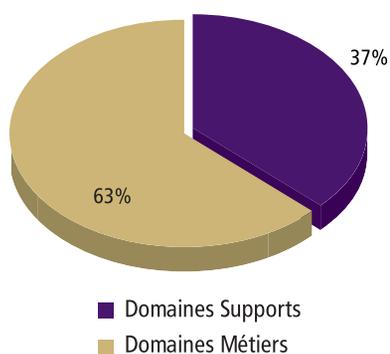
## 2.1.6 Ressources

### 2.1.6.1 Ressources humaines

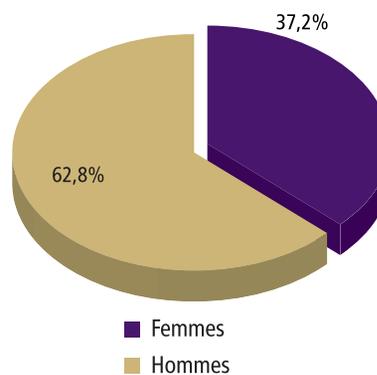
#### 2.1.6.1.1 L'effectif de la Banque

A fin 2009, le personnel actif de la Banque est de 2633 agents, constitué à hauteur de 63% d'agents de sexe masculin et de 37% d'agents de sexe féminin, est affecté pour 66% à l'administration centrale, 29% à la fabrication des pièces et billets et 34% au Réseau. L'âge moyen est de 41 ans et l'ancienneté moyenne est de 14 ans. La répartition du personnel de la Banque par domaines d'activité fait ressortir des parts de 63% pour les domaines métiers et de 37% pour les domaines supports.

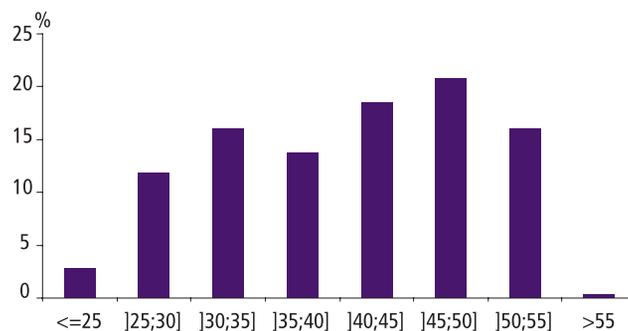
Graphique 2.1.2 : Effectif par domaine d'activité



Graphique 2.1.3 : Effectif par genre



Graphique 2.1.4 : Effectif par tranche d'âge



#### 2.1.6.1.2 Mise en application des nouveaux dispositifs de gestion des ressources humaines

Dans la continuité des chantiers menés l'année précédente, les travaux de mise en application des nouveaux dispositifs de gestion des ressources humaines ont été poursuivis.

La démarche d'identification des profils de compétence a été généralisée à toutes les fonctions exercées au sein de la Banque. Les profils de compétences individuels ont permis de faire ressortir les axes de développement en vue de réduire les écarts éventuels entre le profil requis et celui acquis par les agents. Une consolidation des objectifs de développement des compétences a été effectuée et intégrée au processus d'identification des besoins de formation.

S'agissant du nouveau système d'évaluation professionnelle lancé en 2008, la Banque a introduit pour la première fois, lors de la campagne d'évaluation professionnelle 2009, la fixation d'objectifs de développement des compétences.

Le processus de gestion de la mobilité a été dynamisé visant, notamment, à enrichir les trajectoires professionnelles des agents de la Banque en diversifiant les expériences, à ouvrir à chacun des perspectives d'évolution et de progression professionnelle et personnelle, et à améliorer en permanence l'adéquation Poste/Profil. Une Bourse d'emploi a ainsi été élaborée et diffusée à l'ensemble du personnel, reprenant 131 postes publiés (correspondant à 70 fonctions). Durant l'année 2009, 25 comités de mobilité ont été tenus, 128 agents ont bénéficié d'une mobilité fonctionnelle et 27 agents ont bénéficié d'une mobilité géographique.

Par ailleurs, des cycles de formation ont été organisés au profit de l'ensemble des managers de la Banque, en vue de renforcer leurs compétences managériales et les accompagner dans leur nouveau rôle RH de proximité. Ces actions font suite aux sessions de formation relatives à l'évaluation professionnelle dispensées l'année précédente et ont porté sur des thématiques relevant des préoccupations quotidiennes des managers et du contexte de la Banque (animation d'équipe, communication managériale, conduite de réunion, gestion du temps et par mode projet...)

Le nouveau système de progression salariale et d'attribution de la prime variable individuelle et de la prime variable collective a été mis en application pour la première fois cette année. Celui-ci privilégie la contribution de l'agent et sa performance, basée sur les résultats de l'évaluation annuelle.

En outre, le système d'information des ressources humaines s'est enrichi par l'introduction de sept nouveaux modules. Il s'agit de modules relatifs à la gestion de la rémunération variable collective, à la gestion des promotions et des carrières, à l'évaluation différée des actions de formation, à la gestion du recrutement et de la mobilité, à la saisie décentralisée des éléments variables de la paie, à la gestion des compétences et au Self-service. Outre qu'il permet de simplifier la gestion administrative, ce dernier module offre aux managers et aux agents la possibilité d'accéder à différentes informations en ressources humaines.

### **2.1.6.1.3 Formation**

Dans ce domaine, l'année 2009 a été marquée par la prise en compte des besoins de formation individuels exprimés par les agents lors des entretiens d'évaluation annuelle et ce, parallèlement aux consultations annuelles menées auprès des entités de la Banque. Les travaux d'analyse et de consolidation de l'ensemble des besoins de formation ont également pris en considération les objectifs stratégiques et les différents projets menés par les entités.

En 2009, la Banque a organisé 224 formations réparties en 268 sessions, organisées au Centre de formation à Madinat Al Irfane, en interentreprises ou à l'étranger.

Le plan de formation de l'année 2009 a intégré de nouveaux thèmes couvrant aussi bien les domaines métiers et supports, avec respectivement 123 et 101 thèmes, que les actions de formation dispensées en accompagnement des différents projets menés au sein de la Banque. Les actions de formation organisées ont bénéficié à 2248 agents, dont plus d'un tiers relevant du Réseau.

### 2.1.6.2 Systèmes d'information

L'année 2009 a connu l'achèvement de plusieurs projets dans le domaine des systèmes d'information, dont on peut citer notamment :

- la mise en service progressive depuis juillet du système de télé-adjudication ;
- la mise en production depuis avril de la solution de filtrage des opérations relatives au dispositif interne de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme ;
- le renforcement du système d'information sous-jacent au dispositif de reporting de Bâle II et des normes IFRS ;
- le déploiement, dans le cadre du système d'information des ressources humaines, des modules de gestion des compétences individuelles, de l'évaluation des niveaux de compétences détenues, de la gestion des promotions et de la gestion sociale liée à la paie.

En ce qui concerne les projets d'infrastructure, les principales réalisations de l'année 2009 ont porté sur :

- la poursuite de la mise en place de la solution de téléphonie IP dans le cadre de la réalisation du projet WISSAL ;
- le déploiement du projet de réseau informatique étendu (WAN) ;
- la poursuite de la réalisation du projet IMTIASE avec la mise en place et l'outillage des processus de gestion des services informatiques basés sur le référentiel ITIL et la mise en place d'une solution centralisée de supervision des plateformes ;
- le renforcement de la plate-forme Internet/Extranet par la conception de la nouvelle architecture cible ;
- l'avancement de la réalisation du projet de mise en place de l'infrastructure de gestion des certificats à clés publiques « PKI », avec pour objectif le déploiement en 2010 et l'intégration des premiers services ;
- la réalisation de la première phase du projet de suivi des actions des comptes à hauts privilèges (SACHP), par la mise en production de la partie relative au suivi des actions d'administration relevant des systèmes d'exploitation Windows.

## 2.2 Missions de la banque

### 2.2.1 Politique monétaire

La Banque a poursuivi en 2009 sa stratégie de consolidation du cadre analytique de la politique monétaire. Celui-ci repose sur une évaluation approfondie de la situation conjoncturelle, des prévisions de l'inflation et de l'activité et des risques inflationnistes à moyen terme. En parallèle, la Banque a continué d'œuvrer pour le renforcement de la transparence autour de la décision de politique monétaire et la facilitation de sa compréhension par le public.

#### 2.2.1.1 Cadre analytique

L'approfondissement du cadre d'évaluation des risques pesant sur la stabilité des prix s'est poursuivi en 2009 tant au niveau de l'analyse que de la prévision. La Banque a accordé une attention soutenue au renforcement de la base d'indicateurs de suivi et d'analyse relevant des sphères réelle et financière.

Au niveau des indicateurs relatifs à la sphère réelle, les progrès réalisés ont été axés sur l'approfondissement de la compréhension de la dynamique d'inflation, le renforcement de l'analyse prospective de l'économie nationale et l'analyse de l'impact des effets de la conjoncture économique internationale sur l'économie nationale, eu égard en particulier à son degré de synchronisation avec le cycle d'activité des principaux pays partenaires. Les travaux menés à cet égard ont porté sur :

- la consolidation du dispositif de prévision de l'inflation globale et de l'inflation sous-jacente. En effet, le dispositif opérationnel, composé des modèles trimestriels SARIMA, P-Star et VARX a été enrichi par le développement et la mise en production de cinq autres modèles, dont deux de type statistique (modèle à changement de régime markovien et modèle SCARMA) et trois s'inspirant de la théorie économique (VAR, VAR bayésien et modèle basé sur la courbe de Philips à anticipations hybrides) ;
- l'affinement des outils d'analyse macroéconomique par l'adaptation du cadre de programmation financière, qui permet de retracer les interrelations entre les quatre secteurs de l'économie nationale et de faire des prévisions à moyen terme, tout en assurant la cohérence comptable et de comportement entre les différentes variables ;

- l'enrichissement du cadre de prévision de la production céréalière<sup>1</sup> mis en place par la Banque en 2008, avec, d'un côté, l'introduction des données agro-climatiques décennales et l'élargissement des variables utilisées et, de l'autre, le développement d'un nouveau modèle de prévision de la valeur ajoutée du secteur agricole, qui est en phase test ;
- le renforcement du cadre de prévision sectoriel à très court terme, par le développement d'indicateurs synthétiques de conjoncture, coïncidents et avancés. Ces indicateurs synthétisent l'information contenue dans un ensemble de variables économiques et contribuent, par conséquent, à l'analyse et la prévision des fluctuations des activités sectorielles. Les indicateurs ainsi développés portent sur les activités non agricoles ainsi que sur les secteurs de l'industrie, du bâtiment et travaux publics, de l'énergie et des mines ;
- un suivi très rapproché des branches d'activité nationales les plus exposées à la contraction de la demande étrangère notamment le secteur du phosphate et le tourisme, dans le contexte économique international particulièrement dégradé depuis 2008 ;
- le renforcement du dispositif de suivi des agrégats de la demande nationale, à travers le développement d'indicateurs à périodicité trimestrielle, synthétisant l'information contenue dans une combinaison de variables conjoncturelles, jugées pertinentes pour le suivi et l'analyse de l'évolution de la consommation finale des ménages et de la formation brute de capital fixe ;
- l'amélioration du monitoring des finances publiques, par la conception d'un modèle de soutenabilité budgétaire à moyen terme, qui prend en considération les différents déterminants de l'évolution à moyen terme de la dette du Trésor ;
- la réalisation d'une maquette dédiée à la production d'estimations infra-annuelles et de projections pluriannuelles des comptes de la balance des paiements ;
- l'approfondissement du cadre d'analyse du marché de travail par l'élaboration d'un modèle de prévision de l'emploi urbain à court terme et l'estimation d'un indicateur du coût unitaire du travail relatif<sup>2</sup> qui reflète le degré de compétitivité-coût du Maroc, comparée à celle des principaux pays partenaires et concurrents ;
- l'approfondissement du suivi de la conjoncture internationale par l'élaboration d'un indice composite avancé

1 Le cadre de prévision de la production céréalière mis en place en 2008 comprend trois modèles : un modèle économétrique spatial, un outil de détection de campagne similaire et un modèle basé sur l'utilisation de l'indice pluviométrique (cf Encadré n° 1.1 dans le Rapport sur la politique monétaire de mars 2009, disponible sur le portail Internet de la Banque à l'adresse : [www.bkam.ma](http://www.bkam.ma)).

2 La méthodologie relative à cet indicateur est présentée dans l'encadré n°2.1 du Rapport sur la politique monétaire de décembre 2009.

pondéré des principaux pays partenaires<sup>1</sup>, construit à partir de la composante cyclique des indicateurs composites avancés des pays partenaires pondérés par la part de ces pays dans les exportations du Maroc. Il a été élaboré, en outre, un indicateur de chômage pondéré des pays partenaires du Maroc<sup>2</sup>, à partir du taux de chômage des principaux pays partenaires, pondéré par la part de ces pays dans les transferts des marocains résidents à l'étranger.

Pour ce qui est des conditions monétaires et financières, les travaux effectués en 2009 ont eu pour objectif de renforcer le dispositif d'analyse des pressions inflationnistes d'origine monétaire et de mieux comprendre l'impact des fluctuations des prix des actifs sur l'inflation, notamment les actifs immobiliers. Les travaux accomplis ont porté sur :

- la mise en place d'un cadre de suivi des prix des actifs immobiliers, fondé dans un premier temps, sur l'indice trimestriel des prix des actifs immobiliers (IPAI.)<sup>3</sup>, qui constitue un complément important pour l'évaluation des risques inflationnistes d'origine monétaire ;
- la conception et l'expérimentation d'un indice des conditions monétaires, destiné à apporter une mesure synthétique de l'évolution de trois variables clés, le crédit, le taux de change et le taux d'intérêt ;
- l'élaboration et la production d'un nouvel indicateur de taux de change effectif selon la méthode de la double pondération et la réalisation d'une nouvelle estimation du taux de change réel d'équilibre.

Dans le même temps, les travaux relatifs à la réforme des statistiques monétaires, lancés en 2008, se sont poursuivis en 2009 et son déploiement par la Banque est prévu pour juin 2010. L'objectif de la nouvelle méthodologie est d'assurer la concordance des données monétaires avec les données relatives aux autres catégories macro statistiques, afin de faciliter leur comparabilité à l'échelle internationale.

S'inscrivant dans une vision à moyen terme, les choix arrêtés par la Banque dans son plan stratégique 2010-2012 pour faire évoluer son cadre de politique monétaire, intègrent les mutations requises sur ce plan pour une meilleure contribution à la réussite du processus d'insertion du Maroc dans l'économie mondiale.

1 La méthodologie relative à cet indice est présentée dans l'encadré n°3.1 du Rapport sur la politique monétaire de décembre 2009.

2 La méthodologie relative à cet indicateur est présentée dans un encadré de la Revue mensuelle de la conjoncture économique, monétaire et financière d'octobre 2009.

3 La première édition relative à l'IPAI, a été diffusée pour la première fois simultanément sur le portail Internet de la Banque et de l'Agence nationale de la conservation foncière du cadastre et de la cartographie, le 15 mars 2010 ainsi que le document de référence décrivant sa méthodologie et ses utilisations.

### Encadré 2.2.1 La politique monétaire dans le plan stratégique 2010-2012

L'orientation stratégique définie pour la politique monétaire, dans le plan 2010-2012, est de la faire évoluer, de manière à ce qu'elle contribue à un processus réussi d'intégration du Maroc dans l'économie mondiale. Six objectifs ont été fixés pour la mise en œuvre de cette orientation :

**Objectif 1** Renforcer la transparence et la crédibilité de la politique monétaire.

**Objectif 2** Adapter les cadres institutionnel, analytique et opérationnel.

**Objectif 3** Dynamiser le processus de concertation entre la Banque centrale et les autorités gouvernementales en matière de libéralisation des mouvements de capitaux.

**Objectif 4** Œuvrer pour le développement des marchés.

**Objectif 5** Renforcer la coopération à l'échelle régionale et agir davantage en tant qu'acteur dans les instances internationales.

**Objectif 6** Adapter la gestion des réserves de change aux enjeux induits par l'ouverture à l'international.

#### 2.2.1.2 Transparence

Au plan de la transparence, corollaire de l'indépendance en matière de politique monétaire, la Banque a continué à améliorer l'écoute, le contenu et la fréquence de la communication avec le public et à favoriser une plus grande ouverture sur son environnement.

La Banque a renforcé la qualité du dialogue avec les différents acteurs de la politique économique, les opérateurs économiques et la presse. Ainsi, la conférence de presse, qui se tient à l'issue des réunions trimestrielles du Conseil de la Banque, continue d'être l'outil principal de communication en matière de politique monétaire.

Dans le même temps, elle a réduit le délai de diffusion du rapport sur la politique monétaire sur le portail internet de la Banque, ramené en 2009 à trois heures au plus tard à l'issue de la réunion du Conseil, après qu'il ait été de 2 jours en 2008 et de 10 jours en 2007. Elle a, par ailleurs, continué de tenir des rencontres trimestrielles avec les opérateurs du secteur bancaire, à la fois pour bien expliciter et justifier la décision de politique monétaire mais aussi pour être à leur écoute.

La Banque a, en outre, procédé en 2009 à la diffusion des méthodologies à la base de l'élaboration de ses nouveaux outils d'analyse et de prévision.

### **2.2.1.3 Dispositif informationnel**

Le système informationnel sous-jacent au cadre analytique de la politique monétaire a été renforcé en 2009, par l'élargissement du périmètre de la base des séries monétaires, économiques et financières (BSMEF). Pour répondre aux nouveaux besoins, plus de 2 900 séries ont été intégrées dans la BSMEF.

L'activité de collecte et de traitement des données a été en 2009 pleinement intégrée au système de management de la qualité de la Banque et soumise à un dispositif de contrôle régulier afin de détecter les non conformités et élaborer des plans d'action correctifs et/ou préventifs. Dans ce contexte, un système d'écoute a été mis en place, pour mesurer le taux de satisfaction des utilisateurs.

Afin de répondre aux besoins externes en demandes d'information, la Banque a initié le processus de diffusion des séries statistiques sur son portail internet.

Le renforcement du dispositif informationnel de la Banque a donné lieu à la signature de deux conventions avec des partenaires externes en 2009 :

- Une convention de partenariat avec l'Agence Nationale de la Conservation Foncière, du Cadastre et de la Cartographie (ANCFCC), pour la mise en place de l'IPAI ;
- Une convention avec la Direction de la Météorologie Nationale, afin d'alimenter la Banque en données climatiques décennales, permettant d'améliorer ses outils de prévision de la production céréalière.

Enfin, pour optimiser l'exploitation en interne des données et éléments d'information établis pour les besoins de politique monétaire, la Banque a poursuivi l'effort de formalisation et d'automatisation du traitement de l'information.

## 2.2.2 Supervision et stabilité financière

### 2.2.2.1 Réglementation comptable et prudentielle

En 2009, la Banque a œuvré pour le renforcement du cadre réglementaire des établissements de crédit et organismes assimilés. Elle a ainsi fixé les nouvelles règles devant être observées par les établissements de crédit pour classer les contreparties en défaut et ce, dans la perspective de l'application des approches avancées de Bâle II et soumis, pour examen à la profession bancaire, le projet de texte transposant ces approches. De même, elle a édicté une directive sur les règles minimales devant régir les stress tests pratiqués par les établissements de crédit, en vue d'évaluer leur résilience à des chocs financiers.

Afin de renforcer la gouvernance au sein des associations de micro-crédit, la Banque a édicté la directive fixant les normes qu'elles doivent observer. Ces règles précisent particulièrement la mission et les modalités de fonctionnement des organes d'administration et de direction de ces institutions, tout en mettant l'accent sur leur rôle en matière de communication et de transparence.

La Banque a, en outre, examiné avec la profession bancaire les impacts des changements apportés aux normes IFRS1 par l'IASB<sup>2</sup>, au regard des leçons tirées de la crise financière internationale. Dans ce sens, elle s'active à établir un cadre harmonisé pour un nouveau reporting prudentiel et comptable baptisé respectivement COREP « Common Reporting » et FINREP « Financial Reporting », en vue de promouvoir, auprès des banques, les meilleures pratiques en matière de communication des informations réglementaires.

### 2.2.2.2 Activité de contrôle

La Banque exerce sa mission de contrôle des établissements de crédit et organismes assimilés, à travers le contrôle permanent et le contrôle sur place.

A fin décembre 2009, le champ de contrôle de la Banque couvre 85 établissements répartis entre 18 banques, 36 sociétés de financement, 6 banques offshore, 13 associations de micro-crédit, 9 sociétés intermédiaires en matière de transfert de fonds, la Caisse Centrale de Garantie, la Caisse de Dépôt et de Gestion et les services financiers de Barid Al-Maghrib.

1 International Financial Reporting Standards.

2 International Accounting Standards Board.

Dans le cadre du contrôle permanent, le système d'aide à la notation des établissements de crédit, SANEC, mis en place auparavant, a constitué, pour la surveillance permanente, un outil central pour la conduite d'analyses approfondies et structurées de la situation individuelle des établissements de crédit et des groupes bancaires. Ces analyses, à la fois quantitatives et qualitatives, ont couvert les risques de crédit, marché, opérationnel, concentration, liquidité et taux d'intérêt. L'évaluation quantitative est complétée par une analyse de la qualité du dispositif de contrôle interne et de la gestion des risques ainsi que de l'adéquation des fonds propres aux stratégies mises en place par les établissements. Ce système, à la fois de gestion et de prévention de risques, a structuré la relation avec les établissements de crédit et a permis un échange fructueux avec leurs dirigeants et leur comité d'audit sur les domaines nécessitant des actions correctives.

Le contrôle sur place s'effectue à travers les enquêtes auprès des établissements de crédit, selon un planning établi annuellement, en fonction des zones de risques. En 2009, 16 enquêtes ont été menées auprès des établissements de crédit et organismes assimilés, réparties entre 10 missions à caractère général et 6 missions transversales et spécifiques.

Les missions transversales ont porté essentiellement sur l'examen des dispositifs mis en place par les établissements de crédit pour la gestion des risques de liquidité et de taux et des risques opérationnels, la surveillance des implantations des banques à l'étranger et la lutte anti-blanchiment.

Pour leur part, les missions spécifiques ont été axées sur l'évaluation des expositions des établissements de crédit sur les secteurs touchés par la crise financière internationale.

### **2.2.2.3 Stabilité financière**

Tirant les enseignements de la crise financière internationale, la Banque a renforcé le cadre de la surveillance macro-prudentielle. La réunion de la Commission de coordination, tenue en décembre, a été marquée par la participation pour la première fois, à ses travaux, de la Direction du Trésor et des Finances Extérieures. L'exercice réalisé, dans ce cadre, pour la simulation d'une crise systémique a permis de montrer l'efficacité des mécanismes de coordination entre les régulateurs. Il a débouché sur un plan d'action visant à formaliser davantage cette coordination et à entreprendre certaines réformes pour consolider le dispositif de gestion des crises systémiques. D'un autre côté, la Banque a continué à améliorer ses outils de surveillance macro-prudentielle notamment,

les indicateurs de solidité financière et les stress tests de sensibilité, et a engagé des analyses approfondies des risques considérés comme étant systémiques.

#### 2.2.2.4 Relation établissements de crédit/clientèle

La Banque a poursuivi ses actions visant le développement des services financiers. Dans ce cadre, elle a accompagné les banques ayant mis en place des politiques de bancarisation ciblant les populations à bas revenus, tout en recourant à des solutions innovantes basées sur les nouvelles technologies. L'année 2009 a été particulièrement marquée par le démarrage effectif du dispositif de médiation bancaire qui a pour objet de régler à l'amiable les litiges<sup>1</sup> qui surviennent entre les établissements de crédit et leurs clients.

D'un autre côté, la Banque a engagé, en concertation avec la profession bancaire, un nouveau programme d'actions visant à accélérer le développement des services financiers. Ce programme a pour objectif d'améliorer la lisibilité des relevés de compte bancaire et la mise en place d'une série d'instruments, dont un service de base gratuit, un indice des prix des services financiers et un programme d'éducation financière ciblant un large public.

### 2.2.3 Recherche

En 2009, l'activité de recherche à la Banque a été marquée par l'adoption d'un programme visant à approfondir l'assise scientifique, pour la conduite des missions fondamentales de la Banque. Les actions menées cette année ont eu pour objectif d'accompagner l'accomplissement des orientations stratégiques relatives notamment à la politique monétaire et à la stabilité financière.

Dans le domaine de la politique monétaire, les travaux ont porté principalement sur la mise en place d'un modèle dynamique et stochastique d'équilibre général (DSGE) pour l'analyse des canaux de transmission de la politique monétaire. Les efforts déployés ont permis ainsi d'aboutir à une version calibrée du modèle. D'autres extensions et améliorations sont planifiées afin de permettre au modèle de mieux répondre aux besoins de la Banque en termes d'analyse et de simulation.

<sup>1</sup> Le médiateur intervient pour résoudre les litiges relatifs à la gestion des comptes à vue, à terme et d'épargne ainsi que des moyens de paiement, à condition que ces litiges ne soient pas portés devant la justice. Ses décisions obligent l'établissement de crédit lorsque le montant en jeu est inférieur ou égal à cent mille dirhams. Le client est, toutefois, libre d'accepter ou non l'arbitrage du médiateur.

Les recherches en matière de stabilité financière ont eu pour but d'accroître les capacités analytiques en termes de modélisation et de mesure des risques, à travers notamment le développement de modèles quantitatifs. Des travaux menés sur la modélisation des risques bancaires systémiques ont abouti en 2009, à l'élaboration d'un modèle pour le risque systémique de crédit.

Parallèlement, des efforts ont été déployés pour créer et consolider des partenariats avec le milieu académique en vue de contribuer au développement d'une véritable culture de la recherche au Maroc dans les domaines liés aux missions fondamentales de la Banque.

## 2.2.4 Systèmes et moyens de paiement

### 2.2.4.1 Systèmes de paiement

Au niveau des systèmes de paiement, l'année 2009 a été caractérisée par deux événements majeurs : la mise en place du cadre conventionnel pour la surveillance des systèmes de paiement et la finalisation du processus de dématérialisation des échanges de valeurs.

Le cadre conventionnel mis en place par la Banque, en concertation avec l'ensemble des participants des systèmes de paiement, définit les règles de bonne gouvernance, de transparence, de sécurité, de prévention, de maîtrise des risques et de continuité de l'activité que les gestionnaires devraient respecter. Les modalités d'exercice de la mission de surveillance des systèmes de paiement définies dans le cadre de cette convention concernent trois aspects :

- la classification des systèmes de paiement selon leur degré d'importance systémique et la fixation des exigences que le gestionnaire des systèmes de paiement doit respecter ;
- l'évaluation des systèmes de paiement à l'effet de vérifier la conformité aux textes législatifs et réglementaires en vigueur ainsi que le respect par les gestionnaires des engagements qu'ils ont contractés en vertu de la convention précitée ;
- la formulation éventuelle des recommandations et le suivi de leur mise en œuvre effective dans les délais fixés.

En parallèle, le processus de généralisation de la Télécompensation à tous les moyens de paiement échangés s'est poursuivi en 2009, par le déploiement de l'échange dématérialisé des avis de prélèvement via le SIMT (Système Interbancaire Marocain de Télécompensation.)

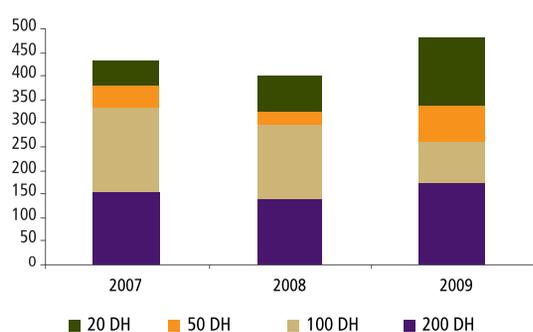
S'agissant de la surveillance des moyens de paiement, la Banque a poursuivi ses efforts visant la mise en conformité des systèmes monétiques des établissements bancaires avec les standards internationaux et assurer la veille concernant les paiements de nouvelle génération.

### 2.2.4.2 Monnaie fiduciaire

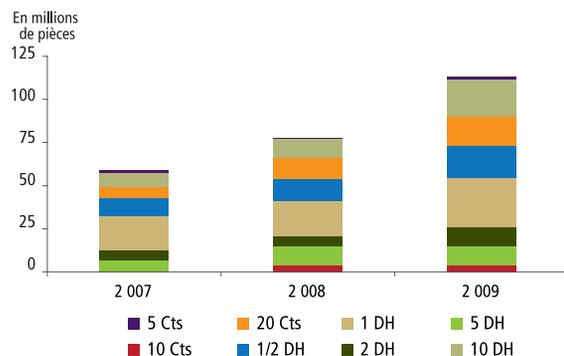
La Banque assure la production, l'émission et le recyclage des billets de banque et des pièces de monnaie. Elle assure l'approvisionnement de l'économie nationale en monnaie fiduciaire et veille à la qualité de sa circulation.

En 2009, la Banque a procédé à la production de 490 millions de billets neufs contre 402 millions de billets durant l'exercice 2008, soit une hausse de 22%. Parallèlement, la production des pièces de monnaie a été de l'ordre de 113 millions d'unités en 2009 contre 77,8 millions de pièces en 2008, s'inscrivant en augmentation de 45 % d'un exercice à l'autre.

Graphique 2.2.1 : Production des billets neufs

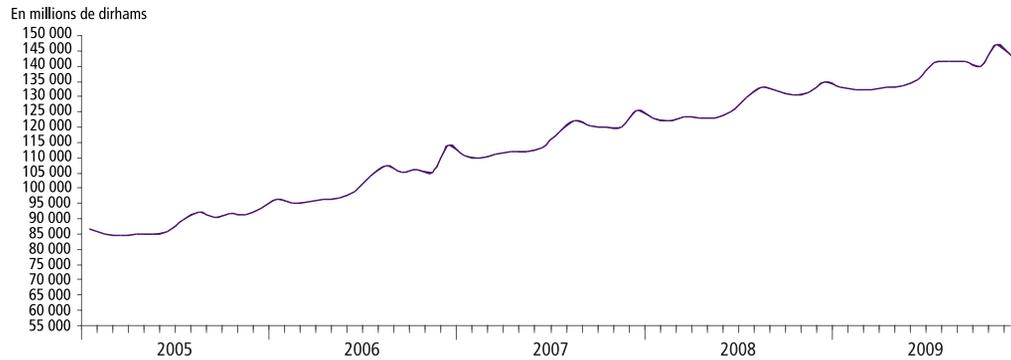


Graphique 2.2.2 : Production des pièces de monnaie neuves



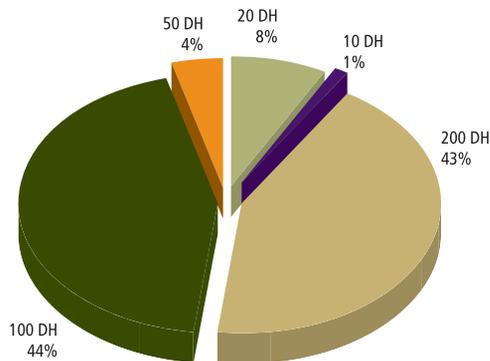
La circulation fiduciaire s'est élevée à 143,1 milliards de dirhams à fin décembre 2009, en hausse de 6,2% par rapport à 2008. Le nombre de billets en circulation et les quantités de monnaie divisionnaire ont progressé respectivement de 4,9% et 4,6.

**Graphique 2.2.3 : Evolution mensuelle de la circulation fiduciaire**

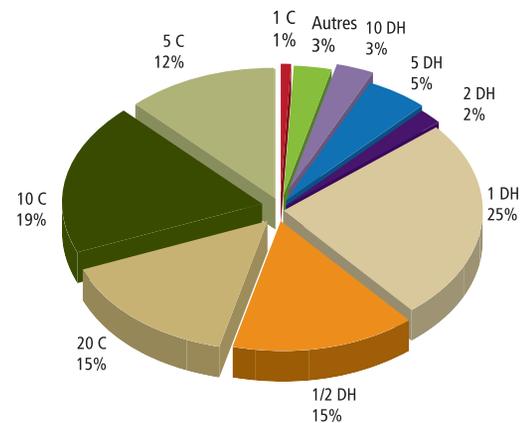


En ce qui concerne la structure des billets en circulation, les parts des coupures de 200 dirhams et de 20 dirhams ont augmenté respectivement de 41% à 43% et de 7% à 8% d’une année à l’autre. En revanche, celles des coupures de 100 dirhams et de 50 dirhams ont baissé respectivement de 46% à 44% et de 5% à 4%. Quant à la coupure de 10 dirhams, sa part s’est maintenue à 1%. En volume, la circulation métallique reste dominée par les pièces de 1 dirham, ½ dirham, 20 centimes, 10 centimes et 5 centimes dont les parts respectives de 25%, 15%, 15%, 19% et 12% totalisent environ 86% des quantités de pièces en circulation. Comparativement à l’année précédente, les parts en volume de toutes les catégories de pièces sont demeurées stables.

**Graphique 2.2.4 : Ventilation par coupures des billets en circulation**



**Graphique 2.2.5 : Ventilation par coupures des pièces en circulation**



Durant l'année 2009, les sorties de billets, aux guichets de la Banque, ont connu une évolution à la hausse de l'ordre de 6,2% comparativement à l'année 2008 en se situant à 941 millions d'unités. Parallèlement, les sorties de pièces de monnaie qui ont porté sur 124 millions d'unités ont enregistré une augmentation de 17% par rapport à 2008. En termes de sorties des billets aux guichets, toutes les dénominations ont subi une tendance haussière avec 3,4%, 10%, 2,8% et 3,3% 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 14,8% en s'élevant à 817 millions de billets. Les versements de billets valides par les Centres Privés de Tri (CPT) ont atteint 75 millions de coupures durant l'année 2009, contre 118 millions en 2008. Cette baisse s'explique par la hausse des billets recyclés, laquelle est liée à l'importante augmentation du nombre d'agences bancaires et de GAB en 2009.

L'analyse des mouvements de pièces aux guichets de la Banque confirme qu'il existe toujours une forte pression sur les coupures de 1 dirham et de ½ dirham dont les sorties se sont élevées, respectivement, à 28,5 millions et 19,5 millions d'unités pour des entrées de l'ordre de 2,5 millions et de 3,7 millions de coupures.

Le volume global des versements de pièces aux guichets de la Banque a connu une hausse de 40,5% en 2009 avec des variations positives de l'ordre de 42%, 32%, 122%, 59,8% et 12,5 % respectivement pour les coupures de 10 dirhams, 5 dirhams, 2 dirhams, 1 dirham et ½ dirham et des variations à la baisse pour les coupures de 20 centimes, 10 centimes, 5 centimes et 1 centime, respectivement, de 90%, 56%, 3% et 33%.

Au niveau des guichets de la Banque, les sorties de fonds ont porté en 2009 sur 123,7 milliards de dirhams de billets ; en revanche, les entrées de fonds se sont établies à 115,3 milliards de dirhams, dégageant ainsi un excédent des sorties sur les entrées d'environ 8,4 milliards de dirhams au lieu de 9,2 milliards de dirhams enregistrés l'année précédente. Les sièges ayant enregistré cet excédent sont ceux d'Agadir, Al-Hoceima, Beni Mellal, Laâyoune, Meknès, Ouarzazate, Oujda, Rabat, Safi, Tanger et Taza.

**Tableau 2.2.1 : Mouvements de fonds aux guichets de la Banque**

(En milliers de dirhams)

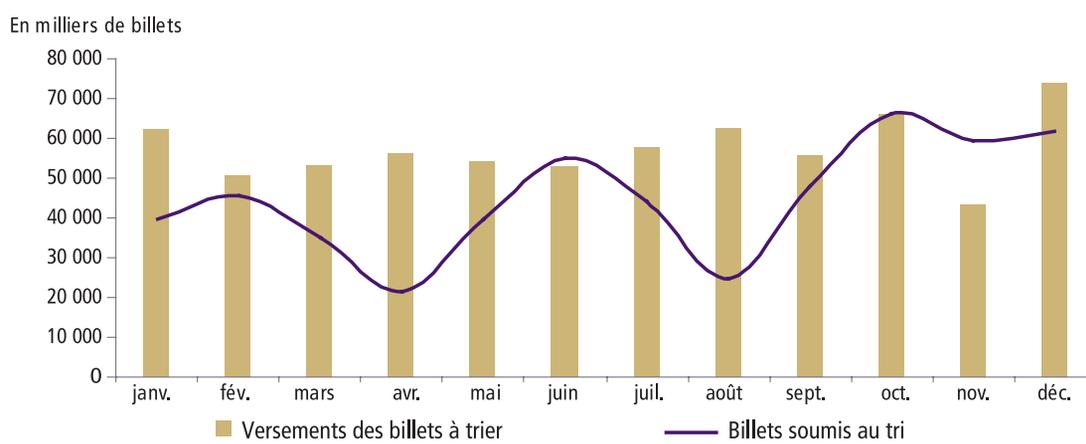
Sièges	Entrées	Sorties	Excédent
Agadir	11 147 504	12 539 506	1 392 002
Al-Hoceima	1 440 401	2 087 682	647 281
Beni mellal	1 784 327	3 717 400	1 933 073
Casablanca	24 372 623	22 958 433	-1 414 190
Laâyoune	995 082	2 164 280	1 169 198
El jadida	2 205 859	1 432 060	-773 799
Fès	13 067 843	8 091 999	-4 975 844
Kénitra	4 049 490	2 922 969	-1 126 521
Larache	920 090	845 912	-74 178
Marrakech	15 195 205	13 811 445	-1 383 760
Meknès	6 871 447	7 878 568	1 007 121
Nador	5 067 305	4 215 239	-852 066
Ouarzazate	408 695	1 840 555	1 431 860
Oujda	4 306 851	5 470 288	1 163 437
Rabat	8 671 069	18 275 193	9 604 124
Safi	2 026 591	2 555 647	529 056
Settat	1 073 301	886 499	-186 802
Tanger	7 798 026	9 051 947	1 253 921
Taza	935 731	1 740 973	805 242
Tétouan	3 018 708	1 242 653	-1 776 055
Excédent (sorties -entrées)	115 356 148	123 729 248	8 373 100

En 2009, les versements de billets aux guichets de la Banque, chiffrés à 817 millions de billets ont donné lieu à des opérations de tri qui ont porté sur 628 millions d'unités toutes coupures confondues, aboutissant au retrait définitif de 282 millions de coupures dont l'état ne répondait plus aux normes de qualité requises pour la remise en circulation.

L'activité du tri qui porte sur les coupures de 100 et 200 dirhams a connu une variation à la baisse de l'ordre de 7% en 2009, passant de 581 millions à 540 millions de billets traités. Cette baisse de l'activité est due, notamment, aux difficultés de traitement des billets non valides reçus des CPT, soit 27% de l'ensemble des

billets traités. Au niveau des sièges, le volume des billets traités en 2009 a atteint 88 millions d'unités, portant essentiellement sur les coupures de 50 dirhams et de 20 dirhams.

**Graphique 2.2.6 : Evolution des versements et des billets soumis au tri**



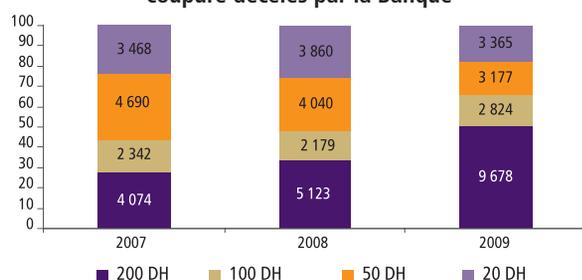
Les billets triés par les sociétés gestionnaires des CPT ont atteint en 2009 759 millions de billets toutes coupures confondues, répartis comme suit : 374 millions de billets recyclés, 75 millions de billets valides versés aux guichets de la Banque et 310 millions de billets retirés de la circulation.

S'agissant des opérations sur les billets de banque étrangers, les achats ont enregistré une baisse de l'ordre de 4,8% par rapport à 2008, alors que les ventes n'ont pratiquement pas connu de variation. Par conséquent, les achats nets se sont situés à 44,2 milliards de dirhams, en recul de 5% par rapport à leur niveau en 2008.

En ce qui concerne la lutte contre le faux monnayage, 19.044 faux billets ont été décelés par la Banque pour une valeur de 2,4 millions de dirhams, traduisant une hausse des volumes de 25,3%, par rapport à 2008. Les faux billets de 200 DH et de 100 DH ont enregistré, respectivement, une progression de 89% et de 30% comparativement à l'année 2008. Par contre, ceux de 50 DH et de 20 DH ont subi un fléchissement à hauteur de 21% et de 13%.

Pour sa part, le volume total des billets de banque étrangers douteux décelés par la Banque a atteint 4.043 billets dont 3.163 billets reconnus faux, affichant ainsi une augmentation de 65%. L'euro, le dollar US et la livre sterling représentent respectivement 59%, 28% et 9% des BBE reconnus faux au cours de l'année 2009.

**Graphique 2.2.7 : Nombre et pourcentage de faux par coupure décelés par la Banque**



**Tableau 2.2.2 : Nombre de faux billets décelés par la Banque**

Année	Nombre de BBE douteux	Billets reconnus faux
2007	2.244	1.981
2008	2.444	1.982
2009	4.043	3.163

## 2.2.5 Gestion des réserves

La Banque s'est dotée, dans ce domaine, d'une stratégie d'investissement visant à maintenir un niveau élevé de liquidité, à préserver la valeur du capital et à optimiser le rendement. Il revient au Conseil de la Banque d'approuver cette stratégie et d'en évaluer les résultats, le Comité monétaire et financier assurant, pour sa part, le suivi régulier de sa mise en œuvre.

Dans un contexte marqué par la persistance de la crise financière et la poursuite de la baisse des rendements obligataires, la Banque a adopté en 2009 une stratégie d'investissement prudente et réactive, tenant compte des évolutions à la fois des avoirs extérieurs et des marchés financiers.

La normalisation des conditions de marché en fin d'année a, toutefois, permis à la Banque de lever quelques restrictions permettant la réintégration de certaines banques comme contreparties éligibles pour les opérations de dépôts à blanc notamment. Parallèlement, de nouveaux indicateurs de mesure d'efficacité de rendements ont été introduits pour un meilleur suivi du risque global.

Dans la continuité de la stratégie poursuivie en 2008, le rythme des investissements a été accéléré en début d'année 2009 en prévision de faibles niveaux de taux durant la deuxième moitié de l'année. La Banque a également privilégié l'acquisition de titres quasi souverains triple A et a continué à réduire son exposition à l'égard des placements monétaires.

Cette stratégie a permis, en définitive, de réaliser un rendement global des réserves de change plus important que prévu.

## 2.2.6 Information financière

En 2009, la Banque a enregistré des avancées notables pour améliorer l'information financière, principalement à travers la mise en place du Crédit Bureau, de même qu'elle a entamé le déploiement de son système d'information décisionnelle.

### 2.2.6.1 Centrales d'informations

Le projet des centrales d'informations consiste en une refonte globale des fichiers d'information gérés par la Banque à travers une base de données permettant une mutualisation des données. Son périmètre fonctionnel s'articule autour de deux volets :

- la mise en place du Crédit Bureau ;
- la refonte de la Centrale des Incidents de Paiement.

### 2.2.6.1.1 Crédit Bureau

Dans le but de mettre à la disposition des établissements de crédit des informations centralisées sur les concours consentis par leurs soins aux clients, la Banque s'est engagée dans un processus de délégation de la centrale des risques.

A cet effet, la Banque a fixé le cadre réglementaire pour la réalisation de ladite délégation, avant de procéder au lancement d'un appel d'offres international, pour la création d'un Crédit Bureau, permettant de porter le choix sur Experian International dont la réputation est établie dans le domaine. Apportant son savoir-faire et son expertise, Experian International a créé une société anonyme de droit marocain dénommée Experian Services Maroc (ESM), incluant dans son tour de table d'autres opérateurs financiers marocains.

Le Crédit Bureau est chargé de la centralisation des contrats de crédit déclarés par les établissements de crédit, du traitement des informations y figurant et, en retour, de la mise à la disposition de ces derniers des rapports de solvabilité permettant une meilleure appréciation des demandes de crédit formulées par leurs clients.

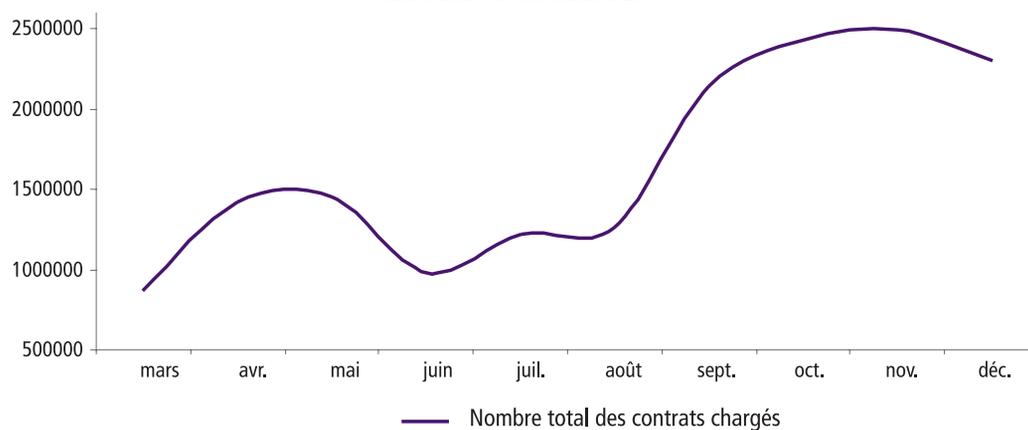
Afin de permettre au Crédit Bureau de mener sa mission dans les conditions souhaitées, la Banque a institué l'obligation d'alimentation de la base et de sa consultation par les établissements de crédit. De même, la Banque a veillé à la sécurisation des échanges réalisés dans ce cadre par la mise en œuvre de l'ensemble des pré requis et engagements, dont notamment ceux afférents à l'architecture technique de la plateforme, à la sécurité et à la confidentialité des données, aux spécifications relatives à l'alimentation et à la fiabilisation des données, à la consultation et à la restitution des rapports de solvabilité ainsi qu'aux aspects liés à la gouvernance de l'entreprise.

Cet acquis a permis à la Banque de procéder à l'organisation, en collaboration avec la Société Financière Internationale et le Fonds Monétaire Arabe, des visites d'étude à Rabat au profit des délégations des banques centrales du Liban, de l'Algérie et de la Banque Centrale de l'Afrique de l'Ouest, intéressées par l'expérience marocaine de délégation de la centrale des risques.

A la faveur du suivi rapproché par la Banque de l'évolution de l'alimentation de la centrale des risques et de l'adhésion des établissements de crédit au système, le Crédit Bureau a constitué une base de données

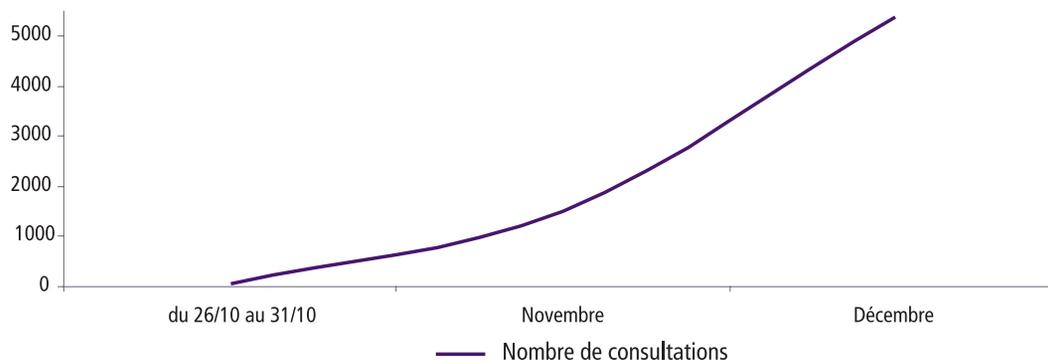
regroupant, à fin 2009, 2,3 millions de contrats de crédit, en accroissement de 166 % par rapport au mois de mars de la même année. Le graphique ci-dessous relate l'évolution des contrats transmis au Crédit Bureau depuis son lancement en mars 2009.

**Graphique 2.2.8 : Evolution du nombre de contrats chargés au Crédit Bureau entre mars et décembre 2009**



Après la stabilisation du dispositif d'alimentation, l'ouverture de la consultation a démarré en octobre pour permettre aux établissements de crédit de disposer des rapports de solvabilité nécessaires pour l'appréciation du risque-crédit.

**Graphique 2.2.9 : Evolution des consultations entre octobre et décembre 2009**



### 2.2.6.1.2 Activité de la Centrale des Incidents de Paiement (CIP)

L'année 2009 a connu l'adhésion de la Caixa, Banco Sabadell et CDG Capital à la Centrale des Incidents de Paiement.

Comparativement à l'année précédente, les flux des données traitées par la Centrale des Incidents de Paiement révèlent les évolutions suivantes :

- Le rythme des déclarations d'incidents a connu une hausse notable, passant de 2% à 11% ;
- Les parts revenant aux personnes physiques et aux personnes morales se sont respectivement établies à 83% et 17% dans le total des déclarations ;
- Les régularisations d'incident ont régressé de près de 5% ;
- Les incidents échus n'ont augmenté que de 18% contre 363% en 2008 ;
- La progression des demandes de renseignement s'est limitée à 12% au lieu de 23% un an auparavant ;
- Les interdictions judiciaires déclarées ont accusé un repli de 13%, après une hausse de près de moitié.

**Tableau 2.2.3 : Evolution des flux de données traitées par la CIP**

Année / Nombre (en milliers)	2007	2008	2009	Variation(%) 2008/2007	Variation (%) 2009/2008
Déclarations d'incidents de paiement	296,7	302,7	336,5	2	11
Annulations d'incidents de paiement	8,2	5,0	5,5	-39	11
Régularisations d'incidents de paiement	115,5	111,9	106,3	-3	-5
Incidents de paiement échus	37,2	172,1	202,6	363	18
Demandes de renseignements	981,2	1 208,2	1 351,7	23	12
Interdictions judiciaires d'émettre des chèques	86,0	128,0	111,0	49	-13

Par ailleurs, le dispositif d'écoute et d'orientation destiné au public a permis de recueillir 3399 requêtes dont l'instruction a été à l'origine de:

- la levée de 221 interdictions déclarées à tort ;
- la régularisation de 9 incidents ;

- la satisfaction de 439 demandes d'informations personnelles ;
- et de réponses à 2730 demandes d'assistance en liaison avec l'activité de la Centrale.

Pour poursuivre le développement des Centrales d'informations, quatre actions ont été inscrites dans le plan stratégique 2010-2012 :

- la finalisation du chantier de la refonte des centrales d'information par la mise en place de la Centrale des Incidents de Paiement sur chèque ;
- l'intégration des incidents de paiement sur effets et sur avis de prélèvement dans la Centrale des Incidents de Paiement ;
- la mise en place du fichier des chèques irréguliers en vue de son ouverture en consultation pour les commerçants ;
- la mise en place d'une centrale de comptes bancaires.

### 2.2.6.2 Système d'information décisionnelle

Lancé par la Banque en 2009, ce projet vise à réaliser en interne des gains de productivité importants liés à la réduction du temps de recherche de l'information, à assurer une plus grande autonomie des utilisateurs, à capitaliser sur les efforts en matière de traitement et de fiabilisation de données et enfin à unifier les pratiques des entités de la Banque en matière de restitution. Ce projet a été réparti en deux pôles : le déploiement des outils du système décisionnel et la mise en place de l'entrepôt central des données de la Banque.

#### 2.2.6.2.1 Déploiement des outils du système décisionnel

A ce niveau, le choix de la Banque a porté sur la plate forme de l'éditeur SAS qui a l'atout d'être une solution intégrée. La plate forme décisionnelle de la Banque sera constituée du moteur décisionnel de SAS, autour duquel seront installés des outils pour prendre en charge les activités de reporting, de développement des états, de conception et de déploiement de tableaux de bord, de gestion des enquêtes, d'analyse statistique ainsi que de traitement des données et d'interrogation des bases de données opérationnelles. Dans le même cadre, un outil d'extraction, de transformation et d'alimentation de données sera mis en place et ce, notamment afin d'industrialiser le processus d'alimentation de la base des séries monétaires, économiques et financières et de l'entrepôt central de données à partir de plusieurs sources de données.

#### **2.2.6.2.2 Mise en place de l'entrepôt central de données de la Banque**

La deuxième partie du projet a pour objectif de, mettre en place l'entrepôt central de données de la Banque sur un périmètre pilote composé d'indicateurs métiers.

Dans le même contexte, une plate-forme sera déployée en vue d'assurer la gestion intégrée de toutes les phases des enquêtes réalisées par la Banque. Une base de données intégrant les indicateurs pertinents relatifs à l'ensemble des enquêtes sera mise à la disposition des entités de la Banque.

Le périmètre pilote du projet de restitution intègre aussi des prestations de mise en place d'un module pour la gestion de la diffusion des données et notamment la traçabilité des indicateurs, des rapports et des données diffusées vers les partenaires externes ou le site institutionnel de la Banque.

La mise en œuvre du projet a commencé en septembre 2009 et sera achevée en 2010.

## **2.3 Ouverture et proximité**

### **2.3.1 Relations avec le Trésor**

Dans le cadre de la modernisation de ses activités, la Banque a procédé à la dématérialisation des soumissions des établissements bancaires aux opérations d'adjudication des bons du Trésor et aux opérations de refinancement auprès de la Banque, en se dotant d'un dispositif informatique fiable et sécurisé pour la gestion et le traitement de ces opérations.

Ce système est composé de trois modules : un dédié aux opérations de politique monétaire, un deuxième spécifique aux instruments relatifs aux opérations d'émissions, de rachats et de conversions de bons du Trésor et un dernier module permettant la gestion des opérations de prêts et emprunts du Trésor sur le marché interbancaire. Pour en optimiser la gestion, plusieurs actions de formation et de sensibilisation des opérateurs de marché ont été menées par la Banque en vue de leur permettre d'approfondir la connaissance du système et d'initier les évolutions organisationnelles et techniques liées aux pré-requis relatifs à l'accès.

La mise en production du système de « Télé Transmission » a été effective en juillet, pour les soumissions aux opérations de politique monétaire et aux adjudications des bons du Trésor. La mise en production des modules relatifs aux opérations de prêts et emprunts du Trésor sur le marché a été fixée à début 2010.

### **2.3.2 Réseau national de la Banque**

Constitué de deux succursales et de dix huit agences, le réseau de la Banque n'a pas connu de changement au niveau de son implantation en 2009. Néanmoins, le développement de ses activités s'est poursuivi à travers plusieurs actions de modernisation. Les progrès réalisés se sont reflétés notamment à travers la mécanisation de la monnaie fiduciaire, l'ancrage de la démarche qualité, la maîtrise des risques opérationnels et le renforcement du dispositif de sécurité.

#### **2.3.2.1 Renforcement du dispositif relatif à la monnaie fiduciaire**

L'amélioration quantitative et qualitative du parc des machines de traitement et de conditionnement de la monnaie fiduciaire a permis une plus grande célérité dans le traitement des opérations, tout en améliorant les conditions de travail des agents. Le nombre de machines, toutes catégories confondues, s'est progressivement accru, pour atteindre 814 unités en 2009, contre 415 unités en 2004.

#### **2.3.2.2 Renforcement du dispositif de sécurité des sièges**

L'efficacité du dispositif de sécurité s'est nettement renforcée avec la généralisation de l'équipement de l'intégralité du réseau, en 2009, de systèmes numériques de vidéosurveillance et d'enregistrement, en complément des outils de détection des métaux mis en place auparavant.

#### **2.3.2.3 Orientations qualité et satisfaction clientèle**

Dans le cadre de la stratégie de proximité engagée auprès de la clientèle et du grand public, le réseau de la Banque qui constitue le principal point de contact a été doté de cellules d'accueil pour orienter la clientèle et mettre à leur disposition des documents d'information concernant les missions de la Banque. Un système

moderne de gestion des files d'attente a été installé principalement auprès des succursales de Rabat et de Casablanca.

Outre ces actions, l'appropriation de la démarche qualité a permis d'entretenir la dynamique d'amélioration à travers les remontées d'information consécutives aux réunions avec les clients institutionnels et autres partenaires, au traitement des réclamations des clients et au suivi rapproché du déroulement des activités.

#### **2.3.2.4 Supervision de l'activité des Centres Privés de Tri**

Dans le cadre de sa mission de supervision découlant de la délégation de l'activité de tri aux sociétés gestionnaires des Centres Privés de Tri, la Banque a mobilisé des ressources au niveau de la succursale de Casablanca et de l'agence de Tanger qui ont réalisé, au cours de 2009, 21 missions d'investigation auprès des Centres Privés de Tri.

La Banque s'est, en outre, enquis du parc des machines de tri utilisées par ces centres, de l'efficacité du dispositif de sécurité dont ils disposent et du respect des règles et procédures mises en place pour le traitement des fonds.

### **2.3.3 Communication**

Dans le cadre d'une stratégie de communication globale, intégrant les deux dimensions interne et externe, la Banque a œuvré à la consolidation de sa politique d'ouverture et de communication en 2009, en renforçant et en diversifiant les canaux d'information. Le développement du partenariat et du partage a également été au centre de ses préoccupations.

C'est ainsi que la Banque a procédé au renforcement des actions entreprises afin d'améliorer la compréhension de ses décisions par le public. Ainsi, les points de presse sont tenus le jour même des réunions du Conseil de la Banque, en vue d'expliquer les décisions prises en matière de politique monétaire. Le rapport sur la politique monétaire, document préparatoire aux décisions du Conseil, est depuis cette année remis séance tenante aux journalistes présents aux points de presse.

Au niveau de son portail internet, vecteur fondamental de sa communication, la Banque s'est attelée à une démarche d'amélioration continue en vue d'offrir au public une information actualisée, diversifiée et de plus en plus structurée.

Le dispositif d'édition, mis en place au profit du grand public, a été complété en 2009 par de nouvelles notes d'information, dont deux dédiées respectivement aux systèmes et moyens de paiement et à la lutte contre le blanchiment de capitaux et par plusieurs supports informatifs, distribués à travers le réseau de succursales et d'agences de la Banque.

Par ailleurs, et dans un souci d'implication et d'information de ses équipes, la Banque a continué en 2009 de développer ses outils de communication interne. Trois numéros du bulletin interne « Infobam » ont notamment été édités, mettant en exergue les grands projets de la Banque. Plusieurs guides et brochures ont été également réalisés à cette fin. Une réunion d'encadrement est venue clôturer l'année, occasion privilégiée de dresser un bilan de l'année écoulée et de partager les nouvelles orientations et défis de l'institution.

Dans la continuité de cette volonté d'ouverture, la transparence reste un objectif prioritaire de la politique de communication de la Banque. La consolidation et l'amélioration des processus d'information et de communication autour de ses missions et décisions restent une orientation majeure du plan stratégique 2010-2012 de la Banque. Pour ce faire, elle s'est fixée, comme principaux objectifs, d'appuyer le développement des relations avec les partenaires institutionnels, de favoriser l'éducation financière et d'accompagner le renforcement du cadre de gouvernance et la politique de développement durable. La valorisation et le partage de son patrimoine reste aussi un axe majeur de sa stratégie de communication.

Avec la célébration du cinquantenaire de la Banque en 2009, une programmation événementielle riche et diversifiée a accompagné cette commémoration. Aussi bien en interne qu'en externe, la commémoration de cette grande date dans l'histoire de notre institution s'est faite sous le signe de l'ouverture et du partage.

### Encadré 2.3.1 : Principaux événements ayant marqué la célébration du cinquantième de la Banque en 2009

La commémoration du cinquantième de la Banque a été marquée par l'organisation de plusieurs événements et manifestations.

**17 mars** : Cérémonie de remise du certificat ISO 9001 à la Banque pour l'ensemble de ses activités.

Avril à décembre : Réalisation de visites guidées à Dar As Sikkah au profit des enfants du personnel de la Banque

**4 au 6 mai** : Organisation d'un séminaire international dédié à la supervision bancaire en collaboration avec le Toronto Centre et l'Autorité des marchés financiers du Québec.

**26 mai** : Edition d'un ouvrage sur le patrimoine architectural de la Banque.

**29 mai** : Organisation à Marrakech d'un symposium international sur « Le rôle des banques centrales et du FMI dans la détection et la gestion des crises financières : leçons de l'expérience récente » comprenant la participation du FMI, de la Banque Centrale Européenne, du Fonds Monétaire Arabe, de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique Centrale ainsi des Gouverneurs de plusieurs banques centrales.

**3 juillet** : Organisation de réceptions pour le personnel sur l'ensemble des sites de la Banque.

**1<sup>er</sup> octobre**: Emission par la Banque d'un billet commémoratif d'une valeur faciale de 50 dirhams. La conception de ce billet ainsi que du timbre poste et d'une pièce commémorative a fait l'objet d'un concours international.

**28 au 30 octobre** : Organisation de la deuxième édition de la conférence annuelle des chefs d'audit interne des Banques centrales des pays francophones avec la participation de 25 délégations de banques centrales issues d'Afrique, d'Amérique du Nord, d'Asie et d'Europe.

**Novembre** : Organisation d'un concours de peinture autour de la thématique du cinquantième dédié aux enfants du personnel.

**11 décembre** : Organisation au Centre de Formation Professionnelle de la journée des cadres de la Banque.

### 2.3.4 Musée de la Monnaie

A l'occasion du cinquantenaire, la Banque a organisé plusieurs manifestations culturelles.

Ainsi, un Musée a été réalisé sur une superficie de 2000 m<sup>2</sup> comprenant :

- une exposition sur l'histoire monétaire du Maroc, de l'Antiquité à nos jours, exposant environ mille pièces entre instruments prémonétaires, des monnaies anciennes et billets de banque marocains ;
- une galerie retraçant les métiers et fonctions de la Banque. Il s'agit d'une paroi en verre composée d'écrans et d'applications interactives visant à mettre à la disposition des visiteurs une vision aussi claire que didactique des métiers de la Banque Centrale ;
- une galerie d'art exposant des œuvres de peintres marocains et orientalistes.

Le Musée de la Banque est conçu dans une configuration scénographique et muséographique moderne basée essentiellement sur l'image, l'interactivité et la pédagogie. Ce Musée est destiné au grand public et propose différents niveaux de traitement de l'information. Il est composé d'espaces d'expositions permanents et temporaires, d'ateliers pédagogiques, d'une boutique et d'un auditorium. La boutique mettra à la disposition des visiteurs une quarantaine d'articles différents relatifs au domaine du Musée (publications, monnaies commémoratives et billets retirés de la circulation, articles numismatiques et promotionnels). Le Musée sera ouvert au public le 18 mai 2010 à l'occasion de la journée internationale des Musées.

La collecte et le traitement des archives historiques de la Banque se sont poursuivis, à travers des travaux de classification de 378 000 documents archivistiques provenant de la Banque de France, de BNP Paribas, de la Bibliothèque Nationale du Maroc et du Centre des Archives Diplomatiques de la ville de Nantes.

La politique d'enrichissement du patrimoine numismatique et artistique de la Banque s'est également poursuivie par l'acquisition, notamment, d'œuvres de grands peintres marocains et orientalistes, de spécimens et d'épreuves de billets de banque marocains d'une extrême rareté.

### 2.3.5 Coopération internationale

Durant l'année 2009, la Banque a pris part à de nombreuses manifestations internationales et notamment :

- les réunions de printemps et d'automne 2009 du FMI et de la Banque Mondiale organisées en avril à Washington et en octobre à Istanbul ;
- la trente troisième session du Conseil des Gouverneurs des banques centrales et agences monétaires arabes en septembre à Abu-Dhabi ;
- la seizième réunion des Gouverneurs des banques centrales des pays francophones, organisée en mai à Nice sur le thème « La crise financière et son impact sur les économies ».

L'activité de coopération internationale s'est de nouveau renforcée en 2009, aussi bien avec les partenaires traditionnels de la Banque qu'avec d'autres institutions ayant souhaité bénéficier de son expertise. Au titre des programmes annuels de coopération, trois actions ont été réalisées avec la Banque de France, cinq avec FSVC (Financial Services Volunteer Corps) et quatre autres avec la Banque des Etats de l'Afrique Centrale.

Parallèlement, la Banque a organisé des actions, consistant en des visites d'étude et d'assistance, au profit de la Banque centrale de Mauritanie, la Banque centrale de Libye, la Banque centrale de la République de Guinée, la Banque centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest, la Banque du Liban, la Banque Nationale d'Albanie et la Banque Nationale de Pologne.

La Banque a également procédé en 2009 à la signature d'une convention relative à la coopération en matière de contrôle bancaire, d'échange d'information et de coopération générale avec la Banque centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest.

## PARTIE 3

### ETATS FINANCIERS DE BANK AL-MAGRIB

بنك المغرب  
بنك المغرب



## Etats financiers

### 1. Bilan à fin décembre 2009 (Après répartition des bénéfices)

RUBRIQUES DE L'ACTIF (en milliers de dirhams)	Notes	31/12/2008	31/12/2009
<b>Avoirs et placements en or</b>	<b>1</b>	<b>4 962 457</b>	<b>6 152 625</b>
<b>Avoirs et placements en devises</b>	<b>2</b>	<b>178 350 705</b>	<b>172 317 841</b>
- Avoirs et placements auprès des banques étrangères		26 469 032	37 461 701
- Bons du Trésor étrangers et assimilés		136 700 006	128 081 155
- Autres avoirs en devises		15 181 667	6 774 985
<b>Avoirs auprès d'organismes financiers internationaux</b>	<b>3</b>	<b>1 468 018</b>	<b>7 307 701</b>
- Souscription au FMI - Tranche de réserve		1 054 717	1 053 778
- Avoirs en Droits de Tirage Spéciaux		156 037	5 999 775
- Souscription au Fonds monétaire arabe		257 264	254 149
<b>Concours financiers à l'Etat</b>		-	-
- Avances conventionnelles		-	-
- Avances au titre de facilités de caisse		-	-
- Autres concours financiers		-	-
<b>Créances sur les établissements de crédit et assimilés marocains</b>	<b>4</b>	<b>15 014 783</b>	<b>17 034 139</b>
- Valeurs reçues en pension des banques		-	-
- Avances aux banques		15 000 000	17 000 631
- Autres créances sur les établissements de crédit et assimilés		14 783	33 508
<b>Bons du Trésor - Opérations d'open Market</b>		<b>3 068 950</b>	-
<b>Autres actifs</b>	<b>5</b>	<b>11 748 462</b>	<b>12 822 901</b>
- Débiteurs divers		7 070 561	7 979 124
- Divers autres actifs		4 677 901	4 843 777
<b>Valeurs immobilisées</b>	<b>6</b>	<b>2 530 705</b>	<b>2 796 030</b>
- Valeurs immobilisées		2 530 705	2 796 030
<b>TOTAL-ACTIF</b>		<b>217 144 080</b>	<b>218 431 238</b>

RUBRIQUES DU PASSIF (en milliers de dirhams)	Notes	31/12/2008	31/12/2009
<b>Billets et monnaies en circulation</b>	<b>7</b>	<b>134 771 581</b>	<b>143 139 225</b>
- Billets en circulation		132 691 292	140 937 548
- Monnaies en circulation		2 080 289	2 201 677
<b>Engagements en or et en devises</b>	<b>8</b>	<b>2 432 466</b>	<b>2 895 116</b>
- Engagements en or			
- Engagements en devises		2 432 466	2 895 116
<b>Engagements en dirhams convertibles</b>	<b>9</b>	<b>196 176</b>	<b>210 403</b>
- Engagements en dirhams convertibles envers des organismes financiers internationaux		184 390	197 112
- Autres Engagements		11 786	13 291
<b>Dépôts et engagements en dirhams</b>	<b>10</b>	<b>59 630 039</b>	<b>44 261 285</b>
Compte courant du Trésor public		1 458 154	3 809 646
Dépôts et engagements en dirhams envers les banques marocaines		52 946 150	37 294 962
- Comptes courants		52 946 150	37 294 962
- Comptes de reprise de liquidité			
- Comptes de facilités de dépôts			
Dépôts des Administrations et des Etablissements publics		3 583 063	1 194 821
Autres comptes		1 642 672	1 961 856
<b>Autres passifs</b>	<b>11</b>	<b>13 524 121</b>	<b>15 473 844</b>
<b>Allocations de Droits de Tirage Spéciaux</b>	<b>12</b>	<b>1 068 834</b>	<b>6 918 045</b>
<b>Capitaux propres et assimilés</b>	<b>13</b>	<b>5 520 863</b>	<b>5 533 320</b>
- Capital		500 000	500 000
- Réserves		5 001 340	5 001 340
- Autres capitaux propres et assimilés		19 523	31 980
<b>TOTAL-PASSIF</b>		<b>217 144 080</b>	<b>218 431 238</b>

## 2. Compte de produits et charges

<b>RUBRIQUES DES PRODUITS</b> (en milliers de dirhams)	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2009</b>
Intérêts perçus sur avoirs et placements en or et en devises	6 582 353	5 048 010
Intérêts perçus sur concours financiers à l'Etat	-	-
Intérêts perçus sur les créances détenues sur les établissements de crédit et assimilés marocains	506 974	587 428
Autres intérêts perçus	9 568	8 017
Commissions perçues	303 112	307 324
Autres produits financiers	1 401 478	1 065 648
Ventes de biens et services produits	62 287	65 453
Produits divers	15 592	18 225
Reprises sur amortissements	2 374	-
Reprises de provisions	1 023 040	471 291
Produits non courants	1 014	234 342
<b>Total des produits</b>	<b>9 907 792</b>	<b>7 805 738</b>

<b>RUBRIQUES DES CHARGES</b> (en milliers de dirhams)	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2009</b>
Intérêts servis sur engagements en or et en devises	34 987	9 355
Intérêts servis sur engagements en dirhams convertibles	-	-
Intérêts servis sur dépôts et engagements en dirhams	721 757	459 828
Commissions servies	25 323	24 678
Autres charges financières	429 925	414 982
Charges de personnel	912 688	924 697
Achats de matières et fournitures	160 677	175 353
Autres charges externes	126 885	206 752
Dotations aux amortissements et provisions	1 092 849	811 108
Charges non courantes	153 439	218 132
Impôts sur les résultats	2 343 980	1 776 996
<b>Total des charges</b>	<b>6 002 510</b>	<b>5 021 881</b>
<b>Bénéfice</b>	<b>3 905 282</b>	<b>2 783 857</b>

## 3. HORS BILAN

(en milliers de dirhams)	Note	31/12/2008	31/12/2009
	14		
<b>Opérations de change au comptant</b>			
- Devises à livrer au comptant			
- Dirhams à recevoir au comptant			
<b>Opérations de change à terme</b>			
- Devises à recevoir à terme		84 270	81 794
- Devises à livrer à terme		80 245	77 738
<b>Opérations de change-dépôts en devises</b>		<b>11 594 626</b>	<b>14 015 132</b>
<b>Opérations de change-opérations d'arbitrage</b>			
- Devises à recevoir à terme		463 757	8 403 145
- Devises à livrer		926 032	8 382 360
<b>Ajustement devises hors bilan</b>			
<b>Engagements sur produits dérivés</b>			
<b>Engagements sur titres</b>			
- Titres reçus sur avances accordées		15 000 000	
- Titres reçus sur avances à accorder		1 273 400	17 819 500
- Titres à livrer			
<b>Autres engagements</b>			
- Garanties de marchés reçues		25 809	28 619
- Engagements de garanties reçues au titre des prêts au personnel		592 880	612 373
- Engagements de financement donnés en faveur du personnel		28 974	35 259
- Autres Engagements donnés		1 000	1 000

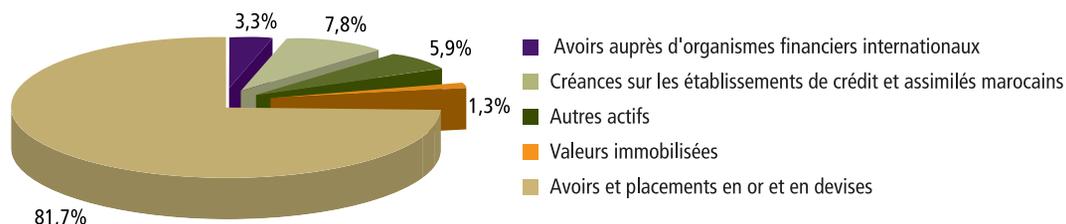
## 3.1 Bilan de Bank Al-Maghrib

L'analyse de l'évolution du bilan de la Banque fait ressortir, d'une année à l'autre, l'effet conjugué de la poursuite de la baisse des avoirs extérieurs, de l'attribution par le FMI d'allocations en DTS, ainsi que de la réduction, à deux reprises, du taux de la réserve monétaire.

Les variations divergentes des principaux postes du bilan se sont globalement compensées, entraînant une hausse limitée à 0,6% du total bilan, lequel s'est établi, à l'issue de l'année 2009, à 218.431 millions de dirhams.

### 3.1.1 ACTIF

Graphique 3.1.1 : Répartition des postes de l'actif



#### Avoirs et placements en or

Les avoirs et placements en or ont atteint à 6.153 millions de dirhams et ont enregistré une progression de 1.190 millions ou 24%, attribuable exclusivement à l'appréciation du cours de l'once d'or qui est passé de 882,05 dollar à 1.096,97 dollar. Le stock d'or étant resté quasi stable à 708.662,438 onces d'or.

#### Avoirs et placements en devises

En s'établissant à 172.318 millions de dirhams, soit près de 79% de l'actif de la Banque, les avoirs et placements en devises ont accusé une contraction de 6.033 millions de dirhams ou 3,4% après celle de 3,6% en 2008. Cette évolution est imputable essentiellement au repli des recettes de voyage et des transferts des marocains résidant à l'étranger. Les placements des avoirs en devises de la Banque sont investis principalement en titres obligataires.

### **Avoirs auprès d'organismes financiers internationaux**

Ces avoirs se sont établis à 7.308 millions de dirhams, en augmentation de 5.840 millions, consécutivement à l'octroi, en 2009, par le FMI d'allocations générale et spéciale d'un montant global de 475,7 millions de DTS.

Les allocations de DTS viennent en augmentation des réserves extérieures brutes. Toutefois, sur une base nette, celles-ci ne subissent aucun impact dans la mesure où ces allocations augmentent, dans les mêmes proportions, l'actif et le passif de la Banque.

### **Créances sur les établissements de crédit et assimilés marocains**

D'une fin d'année à l'autre, ces créances sont passées, de 15.015 millions à 17.034 millions de dirhams, traduisant l'importance des injections de liquidités à travers les avances à 7 jours.

### **Bons du Trésor - Opérations d'Open Market**

Le portefeuille de bons du Trésor laisse apparaître, à fin décembre 2009, un solde nul, suite à l'arrivée à échéance de l'ensemble des titres le composant.

Il convient de rappeler que le remboursement, par le Trésor, des avances conventionnelles, s'était traduit par la souscription, en 2006 et 2007, par Bank Al-Maghrib de bons du Trésor d'une valeur totale de 5.500 millions de dirhams.

### **Autres actifs**

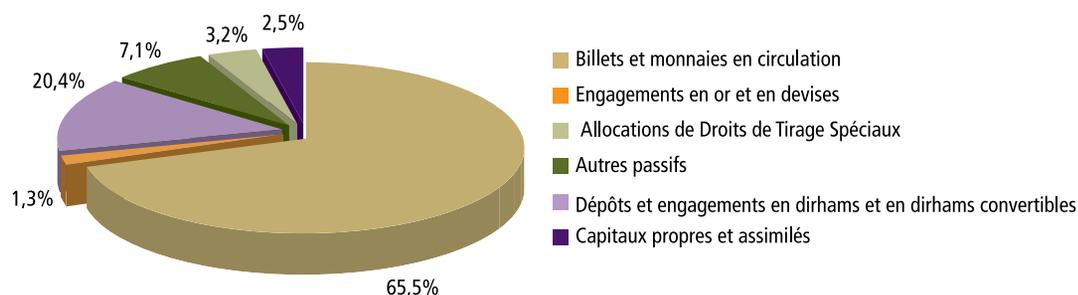
Les autres actifs, constitués essentiellement des comptes de débiteurs divers, de régularisation et d'encaissement se sont élevés, à l'issue de l'année 2009, à 12.823 millions, au lieu de 11.748 millions de dirhams un an auparavant.

### **Valeurs immobilisées**

L'actif immobilisé, composé des immobilisations incorporelles et corporelles, des prêts immobilisés, ainsi que des titres de participation et emplois assimilés, s'est inscrit, au terme de l'année 2009, en hausse de 265 millions de dirhams ou 10,5%, sous l'effet notamment de l'accroissement des investissements en immobilisations corporelles d'exploitation.

### 3.1.2 PASSIF

Graphique 3.1.2 : Répartition des postes du passif



#### Billets et monnaies en circulation

A fin décembre 2009, les billets et monnaies en circulation, d'un montant de 143.139 millions de dirhams, ont marqué une augmentation de 8.368 millions de dirhams ou 6,2%, rythme inférieur à celui enregistré au cours des trois dernières années. Toutefois, la part de la monnaie fiduciaire dans le total passif de la Banque est en constante augmentation, atteignant, en 2009, près des deux tiers.

#### Engagements en or et en devises

Ces engagements se sont inscrits en hausse de 463 millions ou 19% pour atteindre 2.895 millions de dirhams, traduisant l'augmentation des engagements de la Banque envers les non résidents.

#### Engagements en dirhams convertibles

Le total de cette rubrique a atteint 210 millions de dirhams, marquant une progression de 7,3%, en relation notamment avec l'augmentation des engagements de la Banque envers les organismes financiers internationaux, consécutivement à l'appréciation du cours du DTS.

#### Dépôts et engagements en dirhams

Les dépôts et engagements en dirhams ont accusé, en 2009, un repli de 25,8% pour s'établir à 44.261 millions de dirhams. Ce recul est imputable principalement à la diminution de près de 30% des dépôts des comptes courants des banques, consécutivement à la réduction à deux reprises du taux de la réserve monétaire respectivement à 10% en juin et à 8% en septembre.

**Autres passifs**

Les « autres passifs », d'un montant de 15.474 millions de dirhams, se sont accrus de 1.950 millions ou 14,4%, en liaison, principalement, avec l'accroissement du compte de réévaluation des réserves de change.

**Allocations de droits de tirage spéciaux**

Le montant des allocations en droits de tirage spéciaux est passé de 1.069 millions à 6.918 millions de dirhams, sous l'effet, exclusivement, des dotations générale et spéciale octroyées par le FMI au Maroc respectivement le 28 août et le 9 septembre 2009.

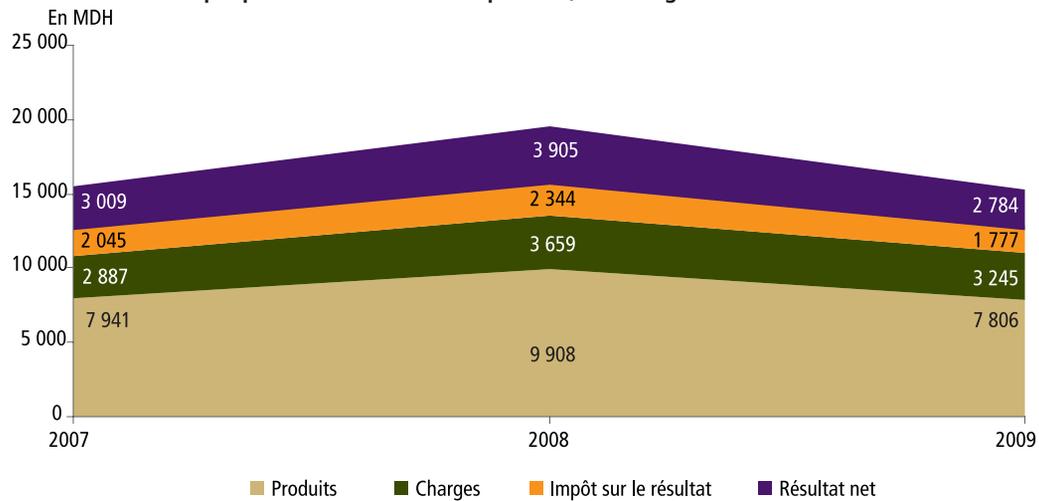
**Capitaux propres et assimilés**

Au terme de l'année 2009, les capitaux propres et assimilés se sont élevés à 5.533 millions de dirhams, le capital de la Banque demeurant inchangé à 500 millions de dirhams.

## 3.2 Compte de Produits et Charges

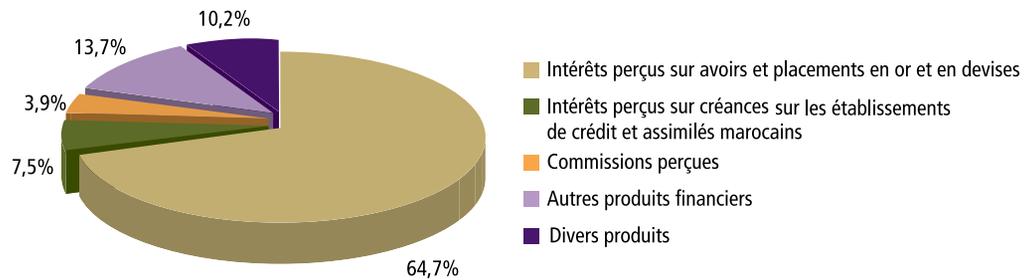
Le résultat net de la Banque, d'un montant de 2.784 millions de dirhams, a enregistré une baisse de 28,7%, après avoir marqué des progressions significatives durant les trois dernières années. Cette diminution, imputable au fléchissement de 21,2% des produits, a été atténuée par la réduction de 16,3% des charges.

Graphique 3.2.1 : Evolution des produits, des charges et du résultat net

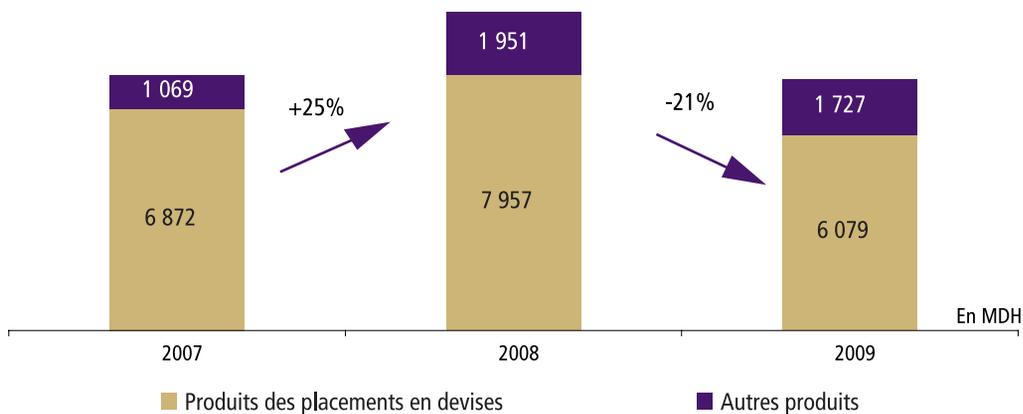


### 3.2.1 Produits

Graphique 3.2.2 : Répartition des rubriques de produits



Les produits de la Banque, d'un montant de 7.806 millions de dirhams, ont marqué un repli de 2.102 millions ou 21,2% par rapport à leur niveau en 2008, en raison essentiellement de la baisse des produits générés par les placements en devises qui constituent près des quatre cinquièmes des produits de la Banque.



Ainsi, les intérêts perçus sur les avoirs et placements en or et en devises, en s'établissant à 5.048 millions de dirhams, ont accusé une diminution de 23,3%, imputable tant à la contraction du volume des réserves de change qu'à la baisse des taux de rémunération.

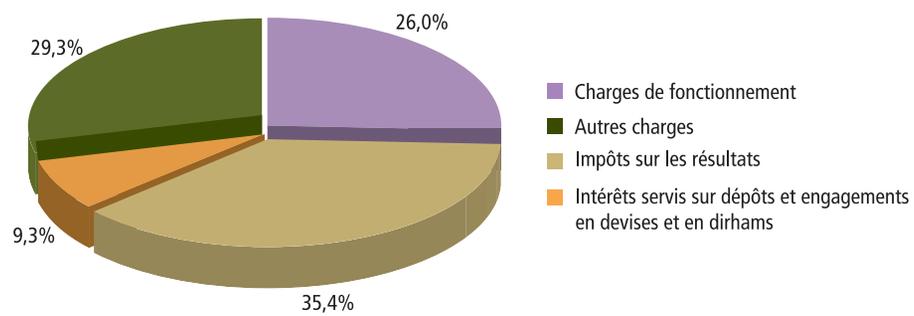
En revanche, suite à l'accroissement des recours des banques au refinancement auprès de la banque centrale, les intérêts se rapportant aux créances sur les établissements de crédit et assimilés se sont accrues de près de 16%, totalisant ainsi 587 millions de dirhams, dont 551 millions au titre des avances à 7 jours.

Les autres produits financiers, constitués essentiellement des plus-values générées par les opérations en devises, ont régressé, d'une fin d'année à l'autre, de 336 millions ou 24% pour s'établir à 1.066 millions de dirhams. Cette évolution recouvre notamment une baisse des plus-values latentes sur mandats de gestion et une hausse des plus-values de cession de titres de placement étrangers.

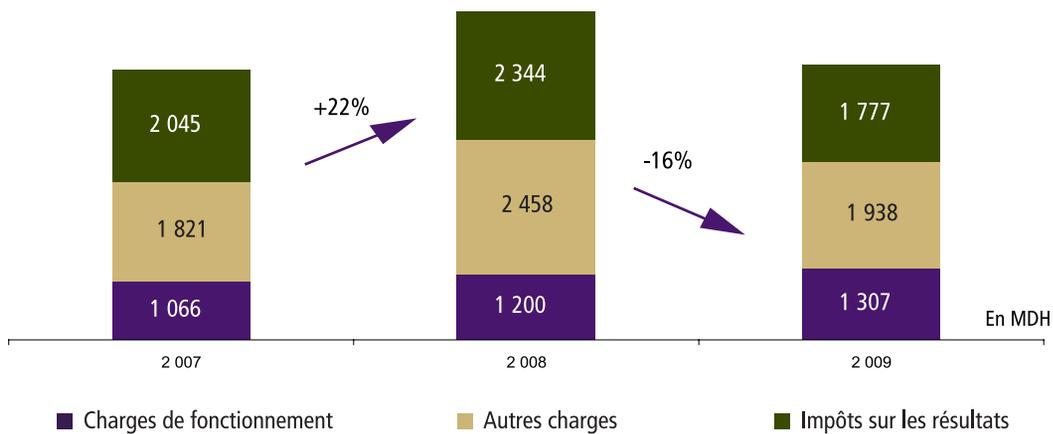
Par ailleurs, les reprises de provisions se sont établies à 471 millions de dirhams, en baisse de près de 54%, en relation principalement avec l'appréciation de la valeur des titres étrangers détenus par la Banque.

### 3.2.2 Charges

Graphique 3.2.3 : Répartition des rubriques de charges



Les charges globales de la Banque sont revenues, à l'issue de l'année 2009, de 6.002 millions à 5.022 millions de dirhams, marquant ainsi une rupture avec les tendances haussières enregistrées depuis 2003. Hors IS, ces charges s'établissent à 3.245 millions, en repli de 413,6 millions ou 11,3%, imputable, pour l'essentiel, au recul tant des intérêts servis sur les dépôts et engagements en dirhams que des dotations aux amortissements et provisions.



S'agissant des intérêts servis sur dépôts et engagements en dirhams, ils ont totalisé 460 millions de dirhams et ont accusé une diminution de 262 millions ou 36,3%, consécutivement à la baisse des intérêts servis aussi bien sur les avoirs du compte du Fonds Hassan II pour le développement économique et social (-71,6%) qu'au titre de la réserve monétaire (-26,7%).

En outre, une charge de l'ordre de 35 millions de dirhams a été constatée au titre de la rémunération du compte courant du Trésor, conformément à la convention conclue, en juillet 2009, entre le Ministère de l'Economie et des Finances et Bank Al-Maghrib. Cette dernière, qui régit les opérations du Trésor sur le marché monétaire, a pour objectif de gérer au mieux les excédents ou les besoins de trésorerie publique dans le respect de la conduite de la politique monétaire.

Pour ce qui est des dotations aux amortissements et provisions, elles se sont chiffrées à 811 millions de dirhams, en baisse de 282 millions ou 25,8% par rapport à leur niveau de 2008, en raison du faible provisionnement des titres de placement étrangers, qui ont vu s'apprécier leur valeur sur le marché.

Pour leur part, les charges de fonctionnement, chiffrées à 1.307 millions de dirhams, ont connu un ralentissement de leur rythme de progression revenu, d'une fin d'année à l'autre, de 12,6% à 8,9%. Cette décélération est attribuable, principalement, à la progression des charges de personnel et des achats de matières et fournitures, respectivement de 1,3% et de 9,1% au lieu de 14,1% et de 31,6%.

### 3.2.3 Résultat des activités de la Banque

**Résultat des opérations de gestion des réserves de change** : Baisse de 26% du résultat des placements en devises.

En MDH	2009	2008	(%)
Produits sur opérations de gestion des réserves de change	6 471	8 735	-26
Charges sur opérations de gestion des réserves de change	928	1 211	-23
<b>Résultat des opérations de gestion des réserves</b>	<b>5 543</b>	<b>7 524</b>	<b>-26</b>

**Résultat des opérations de politique monétaire :** Hausse conséquente du résultat des opérations de politique monétaire.

En MDH	2009	2008	(%)
<b>Produits sur opérations de Politique Monétaire</b>	<b>605</b>	<b>566</b>	<b>7</b>
dont :			
Intérêts perçus sur avances à 7 jours	551	377	46
Intérêts sur bons du Trésor	31	120	-74
<b>Charges sur opérations de Politique Monétaire</b>	<b>308</b>	<b>457</b>	<b>-33</b>
dont :			
Intérêts servis sur comptes de la réserve monétaire	308	420	-27
<b>Résultat des opérations de politique monétaire</b>	<b>297</b>	<b>109</b>	<b>172</b>

**Résultat des autres opérations bancaires :** Amélioration sensible de ce résultat liée à la baisse importante de la rémunération des avoirs du Fonds Hassan II pour le développement économique et social.

En MDH	2009	2008	(%)
<b>Autres produits bancaires</b>	<b>475</b>	<b>476</b>	<b>-</b>
dont :			
Commissions perçues sur opérations de change	231	227	2
<b>Autres charges bancaires</b>	<b>213</b>	<b>375</b>	<b>-43</b>
dont :			
Intérêts servis sur dépôts du Fonds Hassan II	58	203	-72
Intérêts servis sur compte courant du Trésor	35	0	-
<b>Résultat des autres opérations bancaires</b>	<b>262</b>	<b>101</b>	<b>159</b>

### 3.3 Cadre juridique et principes comptables

#### 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.

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

## Les principes comptables et règles d'évaluation

### 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 avoirs 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 avoirs extérieurs nets de BAM, niveau auquel doit être maintenu le solde de ce compte et prévoit un mécanisme de dotation ou de prélèvement en cas d'insuffisance ou d'excédent par rapport au 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.

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

A fin 2009, Bank Al-Maghrib ne détient aucun titre de transaction dans son portefeuille.

- **Portefeuille de placement** : 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.
- A l'issue de chaque mois, les moins values latentes résultant de la différence entre la valeur comptable et la valeur du marché de ces titres font l'objet de provisions pour dépréciation. Par contre, les plus values latentes ne sont pas comptabilisées.

Il convient de rappeler qu'en 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.

- **Portefeuille d'investissement** : 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 d'un portefeuille de titres libellés en Euro et en Dollar américain dont la gestion est déléguée auprès de mandataires de gestion étrangers et dont une grande partie a été liquidée en 2009.

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.

## Les immobilisations corporelles et incorporelles

Les immobilisations corporelles et incorporelles sont enregistrées à leur coût d'acquisition. Ils figurent à l'actif du bilan pour une valeur nette constituée de leur coût d'acquisition diminué des amortissements cumulés.

Les immobilisations 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 mobilier de bureau et matériel de Dar As-Sikkah ;
- 5 ans pour le matériel de bureau, matériel et logiciels informatiques, véhicules et autres matériels.

## Les immobilisations financières

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.

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 monnaies (papier, encre et flans) ;
- produits finis et en cours (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 en cours 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** est constituée de la fraction prise en charge par Bank Al-Maghrib 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 (868 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 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 (5,6 millions de dirhams) ;
- 14,8 millions de Dinars Arabes souscrits en devises dont 6,87 millions de Dinars Arabes souscrits par la Banque (254,15 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 immobilisations incorporelles et corporelles d'exploitation et hors exploitation ;
- les participations dans les institutions financières marocaines et étrangères ;
- les prêts accordés par la Banque à son personnel.

### **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 ;
- les comptes courants des banques destinés, principalement, à satisfaire leurs obligations en matière des réserves obligatoires dont le taux, à fin 2009, est de 8%, 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 économique 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 créditeur en instance de régularisation ;
- les exigibles après encaissement, dont les comptes constituant la contrepartie des valeurs remises à l'encaissement;
- les provisions pour risques et charges permettant de constater l'existence de pertes et charges liées à des opérations engagées durant l'exercice et dont la réalisation est probable. Les provisions constituées en 2009 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 conformément aux dispositions de la convention conclue entre Bank Al-Maghrib et l'Etat. Le solde créditeur de ce compte ne peut être porté aux produits de l'exercice ni distribué ou affecté à un quelconque emploi.

### **Note 12 : Allocations de 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 millions de dirhams ;
- les réserves se chiffrant à 5 milliards de dirhams à fin décembre 2009 et ;
- les autres capitaux propres et assimilés d'un montant de 32 millions de dirhams.

### **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<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2009

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 2009. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 5 532 463 KMAD et un bénéfice de 2 783 857 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 2009 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 30 mars 2010, 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 2009 et la répartition du résultat net.





**TABLEAU A1 PRINCIPAUX INDICATEURS DE L'ECONOMIE (1)**

Montants en milliards de dirhams	2007	2008	2009	Variations en %	
				2008 2007	2009 2008
<b>Comptes nationaux</b>					
- Produit intérieur brut à prix constants (évolution en %)	2,7	5,6	4,9		
. Valeur ajoutée agricole	-20,8	16,3	30,6		
. Valeur ajoutée non agricole	6,0	4,1	1,0		
- Produit intérieur brut à prix courants	616,3	688,8	736,2	11,8	6,9
. Valeur ajoutée agricole	68,7	83,0	100,9	20,7	21,6
. Valeur ajoutée non agricole	477,0	536,7	553,6	12,5	3,2
- Revenu national brut disponible	671,6	745,2	779,7	10,9	4,6
- Dépenses de consommation finale	472,2	518,5	551,7	9,8	6,4
- Formation brute de capital fixe	192,6	227,5	226,1	18,1	-0,6
- Epargne nationale brute	199,4	226,6	228,0	13,7	0,6
- Taux d'investissement (FBCF/ PIB) en %	31,2	33,0	30,7		
- Taux d'épargne en % du RNBD	29,7	30,4	29,2		
<b>Taux de chômage en %</b>	<b>9,8</b>	<b>9,6</b>	<b>9,1</b>		
<b>Prix</b>					
- Indice des prix à la consommation	102,5	106,3	107,4	3,7	1,0
dont : Indice des produits alimentaires	104,5	111,9	113,0	7,1	1,0
- Indicateur de l'inflation sous-jacente	101,4	105,9	106,6	4,5	0,7
<b>Comptes extérieurs</b>					
- Exportations globales	123,7	155,7	112,0	25,9	-28,1
- Importations globales	259,7	326,0	265,2	25,5	-18,7
- Déficit commercial global	-136,0	-170,3	-153,2	25,2	-10,0
- Balance des voyages	51,5	47,1	44,0	-8,5	-6,6
- Transferts courants	62,9	67,6	58,4	7,5	-13,6
- Solde du compte courant	4,1	-35,9	-36,8	-	2,5
en % du PIB	-0,1	-5,2	-5,0	-	-
- Encours de la dette extérieure publique	122,0	133,6	152,2	9,6	13,9
en % du PIB	19,8	19,5	20,7	-	-
<b>Taux de change(2)</b>					
- Dirhams pour 1 euro	11,359	11,246	11,316	1,0	-0,6
- Dirhams pour 1 dollar	7,7132	8,0983	7,8602	-4,8	3,0
<b>Finances publiques(3)</b>					
- Solde ordinaire	34,8	47,6	38,4	36,8	-19,3
- Dépenses d'investissement	28,2	38,2	46,4	35,5	21,5
- Solde budgétaire	1,0	3,1	-15,9		
- Solde budgétaire en % du PIB	0,2	0,4	-2,2		
- Encours de la dette intérieure	263,8	257,1	266,4	-2,5	3,6
- Encours de la dette intérieure en % du PIB	42,8	37,3	36,2		
<b>Monnaie</b>					
- Agrégat M1	447,6	481,5	507,3	7,6	5,3
- Masse monétaire (M3)	644,8	714,7	747,3	10,8	4,6
- Avoirs extérieurs nets	207,5	196,5	189,4	-5,3	-3,6
- Créances sur l'Etat	79,8	80,6	85,6	1,1	6,1
- Concours à l'économie	436,3	536,2	585,3	22,9	9,1

(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	2005	2006	2007	2008	2009*
<b>Activités primaires</b>	<b>-11,1</b>	<b>21,1</b>	<b>-20,0</b>	<b>16,6</b>	<b>29,0</b>
Agriculture	-13,5	25,3	-20,8	16,3	30,6
Pêche	21,2	-19,3	-10,1	19,0	12,2
<b>Activités secondaires</b>	<b>4,9</b>	<b>4,8</b>	<b>6,6</b>	<b>3,6</b>	<b>-4,7</b>
Industrie extractive	7,4	1,6	9,1	-5,9	-23,8
Industrie (hors raffinage du pétrole)	4,5	3,8	3,8	2,1	0,9
Raffinage de pétrole et autres produits d'énergie	19,0	-32,7	41,9	-5,8	-70,7
Électricité et eau	7,7	6,9	5,8	5,9	3,5
Bâtiment et travaux publics	6,1	8,7	11,7	9,4	3,4
<b>Activités tertiaires (1)</b>	<b>6,3</b>	<b>5,2</b>	<b>6,1</b>	<b>4,1</b>	<b>3,9</b>
Commerce	4,0	4,6	2,5	4,5	3,5
Hôtels et restaurants	7,8	8,7	4,1	0,8	-1,2
Transports	9,5	5,2	8,4	2,6	2,8
Postes et télécommunications	5,4	10,4	10,4	8,7	2,8
Autres services (2)	7,4	5,3	8,5	3,9	3,7
Administration publique générale et sécurité sociale	4,8	3,2	2,4	3,9	7,6
<b>Valeur ajoutée au prix de base</b>	<b>3,0</b>	<b>7,4</b>	<b>1,8</b>	<b>5,7</b>	<b>5,0</b>
Impôts sur les produits nets de subventions	2,4	10,8	10,6	5,0	4,6
<b>Produit intérieur brut</b>	<b>3,0</b>	<b>7,8</b>	<b>2,7</b>	<b>5,6</b>	<b>4,9</b>

(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 INTERIEUR BRUT PAR BRANCHE D'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE (Base 1998)**

(Prix courants)

(En millions de dirhams)

Branches d'activité	2005	2006	2007	2008	2009*
<b>Activités primaires</b>	<b>69.565</b>	<b>87.482</b>	<b>74.928</b>	<b>90.690</b>	<b>107.183</b>
Agriculture	62.932	81.147	68.716	82.969	100.890
Pêche	6.633	6.335	6.212	7.721	6.293
<b>Activités secondaires</b>	<b>133.749</b>	<b>141.927</b>	<b>149.052</b>	<b>187.866</b>	<b>186.742</b>
Industrie extractive	8.994	10.534	13.155	45.121	16.925
Industrie (hors raffinage du pétrole)	77.166	82.498	82.074	86.996	104.004
Raffinage de pétrole et autres produits d'énergie	1.484	1.296	841	963	1.084
Électricité et eau	14.583	14.687	15.749	16.123	18.953
Bâtiment et travaux publics	31.522	32.912	37.233	38.663	45.776
<b>Activités tertiaires (1)</b>	<b>270.642</b>	<b>288.539</b>	<b>321.713</b>	<b>341.076</b>	<b>360.540</b>
Commerce	56.454	60.956	65.058	70.597	72.054
Hôtels et restaurants	12.963	13.265	16.294	16.278	16.775
Transports	17.961	18.357	23.264	23.897	25.795
Postes et télécommunications	16.561	18.134	19.887	21.365	22.097
Autres services (2)	118.786	127.163	145.300	154.939	164.959
Administration publique générale et sécurité sociale	47.917	50.664	51.910	54.000	58.860
<b>Valeur ajoutée au prix de base</b>	<b>473.956</b>	<b>517.948</b>	<b>545.693</b>	<b>619.632</b>	<b>654.465</b>
Impôts sur les produits nets de subventions	53.723	59.396	70.561	69.211	81.741
<b>Produit intérieur brut</b>	<b>527.679</b>	<b>577.344</b>	<b>616.254</b>	<b>688.843</b>	<b>736.206</b>

(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 2007-2008			Campagne 2008-2009		
	Superficie (1000 ha)	Production (1000 Qx)	Rendement (Qx/ha)	Superficie (1000 ha)	Production (1000 Qx)	Rendement (Qx/ha)
<b>Céréales principales</b>						
Blé tendre	1.930	25.295	13,1	2.009	43.384	21,6
Blé dur	928	12.400	13,4	969	20.330	21,0
Orge	2.181	13.532	6,2	2.183	37.860	17,3
Maïs	219	1.200	5,5			
<b>Total</b>	<b>5.258</b>	<b>52.427</b>	<b>10,0</b>			

Source : Ministère de l'agriculture et de la pêche maritime  
(Direction de la stratégie et des statistiques)

**TABLEAU A2.4 LÉGUMINEUSES**

	Campagne 2007-2008			Campagne 2008-2009		
	Superficie (1000 ha)	Production (1000 Qx)	Rendement (Qx/ha)	Superficie (1000 ha)	Production (1000 Qx)	Rendement (Qx/ha)
Fèves	182	1.090	6,0	180	1.530	8,5
Pois chiches	69	381	5,5	81	521	6,4
Petits pois	38	156	4,1	39	276	7,1
Lentilles	35	94	2,7	35	232	6,6
Divers	49	239	4,9	42	193	4,6
<b>Total</b>	<b>373</b>	<b>1.960</b>	<b>5,3</b>	<b>377</b>	<b>2.752</b>	<b>7,3</b>

Source : Ministère de l'agriculture et de la pêche maritime  
(Direction de la stratégie et des statistiques)

**TABLEAU A2.5 CULTURES MARAÎCHÈRES**

	Oct. 2007 à Sept. 2008			Oct. 2008 à Sept. 2009		
	Superficie (1000 ha)	Production (1000 t)	Rendement (t/ha)	Superficie (1000 ha)	Production (1000 t)	Rendement (t/ha)
<b>Cultures maraîchères de saison</b>	<b>222,0</b>	<b>5.203,0</b>	<b>23,4</b>	<b>234,7</b>	<b>5.581,4</b>	<b>23,8</b>
<b>Primeurs</b>	<b>32,0</b>	<b>1.710,0</b>	<b>53,4</b>	<b>31,6</b>	<b>1.749,2</b>	<b>55,4</b>
Tomates	6,2	810,0	130,6	6,2	838,0	135,2
Pommes de terre	7,5	165,0	22,0	7,5	159,5	21,3
Autres fruits et légumes	18,3	735,0	40,2	17,9	751,8	42,0
<b>Total</b>	<b>254,0</b>	<b>6.913,0</b>	<b>27,2</b>	<b>266,3</b>	<b>7.330,6</b>	<b>27,5</b>

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. 2006 à Sept. 2007		Oct. 2007 à Sept. 2008		Oct. 2008 à Sept. 2009	
	Production	Exportation	Production	Exportation	Production	Exportation
Oranges	660	265	732	296	715	163
Clémentines	336	201	337	184	353	181
Divers	289	117	169	102	211	139
<b>Total</b>	<b>1.285</b>	<b>583</b>	<b>1.238</b>	<b>582</b>	<b>1.279</b>	<b>482</b>

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)
<b>Campagne 2007-2008</b>			
Gharb	11.578	582.966	50,4
Loukkos	7.460	402.000	53,9
Tadla	11.651	618.849	53,1
Doukkala	20.576	1.011.597	49,2
Moulouya	5.815	310.406	53,4
<b>Total</b>	<b>57.080</b>	<b>2.925.818</b>	<b>51,3</b>
<b>Campagne 2008-2009</b>			
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
<b>Total</b>	<b>55.290</b>	<b>2.699.000</b>	<b>48,8</b>

(\*) Données du Ministère de l'industrie, du commerce et des nouvelles technologies.  
Source : Ministère de l'agriculture et de la pêche maritime  
(Direction de la stratégie et des statistiques)

**TABLEAU A2.8 CANNE À SUCRE**

	<b>Superficies récoltées (ha)</b>	<b>Production (tonnes)</b>	<b>Rendement (tonnes/ha)</b>
<b>Campagne 2007-2008</b>			
Gharb	9.159	610.653	66,7
Loukkos	4.189	301.952	72,1
<b>Total</b>	<b>13.348</b>	<b>912.605</b>	<b>68,4</b>
<b>Campagne 2008-2009</b>			
Gharb	11.100	543.000	48,9
Loukkos	4.660	247.000	53,0
<b>Total</b>	<b>15.760</b>	<b>790.000</b>	<b>50,1</b>

(\*) Données du Ministère de l'industrie, du commerce et des nouvelles technologies  
 Source : Ministère de l'agriculture et de la pêche maritime.  
 (Direction de la stratégie et des statistiques)

**TABLEAU A2.9 OLÉICULTURE**

(En milliers de tonnes)

	<b>Récolte fin 2007 - début 2008</b>	<b>Récolte fin 2008 - début 2009*</b>	<b>Récolte fin 2009 - début 2010**</b>
Production d'olives	850	850	1.500
Production d'huile	85	85	90

(\*) 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 2007-2008			Campagne 2008-2009		
	Superficie récoltée (1000 ha)	Production (Qx 1000)	Rendement (Qx/ha)	Superficie récoltée (1000 ha)	Production (Qx 1000)	Rendement (Qx/ha)
Tournesol	25,2	315,4	12,5	63,8	604,0	9,5
Arachide	21,0	445,4	21,2	23,3	680,0	29,2

Source : Ministère de l'agriculture et de la pêche maritime.  
(Direction de la stratégie et des statistiques)

**TABLEAU A2.11 VITICULTURE**

	Année 2007		Année 2008		Année 2009	
	Superficie (ha)	Production (tonnes)	Superficie (ha)	Production (tonnes)	Superficie (ha)	Production (tonnes)
Raisins de table	38.300	218.000	37.700	240.000	35.900	234.500
Raisins de cuve	10.000	63.000	9.600	51.000	9.400	135.000
<b>Total</b>	<b>48.300</b>	<b>281.000</b>	<b>47.300</b>	<b>291.000</b>	<b>45.300</b>	<b>369.500</b>

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)

	2007	2008*	2009**
Bovins	2.781	2.814	2.861
Ovins	16.984	17.078	17.476
Caprins	5.284	5.118	5.152
<b>Total</b>	<b>25.049</b>	<b>25.010</b>	<b>25.489</b>

(1) Il s'agit du recensement du cheptel effectué en mars et avril 2009.

(\*) 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)

	2007	2008*	2009**
<b>Viande rouge</b>	<b>388,0</b>	<b>400,0</b>	<b>425,0</b>
Bovins	170,0	180,0	-
Ovins	120,0	121,0	-
Caprins	22,0	22,0	-
Autres et abats	76,0	77,0	-
<b>Viande blanche</b>	<b>420,0</b>	<b>490,0</b>	<b>490,0</b>

(\*) 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)

	2008*	2009**
<b>Production</b>	<b>1.055,1</b>	<b>1.208,0</b>
Pêche hauturière	112,1	141,0
Pêche côtière	943,0	1.067,0
<b>Consommation de produits frais</b>	<b>323,1</b>	<b>362,0</b>
<b>Transformation</b>	<b>607,0</b>	<b>690,0</b>
Conserves	123,0	109,0
Farine et huile de poisson	260,0	344,0
Congélation	224,0	237,0
<b>Exportation</b>	<b>485,3</b>	<b>524,2</b>
Poisson frais et congelé	141,0	145,6
Crustacés et mollusques	97,0	104,3
Conserves	145,9	143,4
Farine et huile de poisson	101,4	130,9

(\*) Chiffres révisés.

(\*\*) Chiffres provisoires.

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

**TABLEAU A2.15 INDICE DE LA PRODUCTION MINIÈRE**

(Base 100 en 1998)

	2007	2008*	2009**	Variations en % 2009 2008
<b>Indice général</b>	<b>134,6</b>	<b>140,0</b>	<b>137,4</b>	<b>-1,9</b>
<b>Minerais métalliques</b>	<b>56,4</b>	<b>55,3</b>	<b>57,1</b>	<b>3,2</b>
dont :				
Minerais de fer	59,7	56,6	57,7	1,9
Minerais de métaux non ferreux	56,5	55,3	57,1	3,3
<b>Minerais non métalliques</b>	<b>149,3</b>	<b>147,2</b>	<b>126,5</b>	<b>-14,1</b>
dont :				
Phosphates	122,0	112,5	79,7	-29,1

(\*) 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)

	2007		2008*		2009**	
	Total	%	Total	%	Total	%
<b>Consommation primaire</b>	<b>13.634,3</b>	<b>100</b>	<b>14.583,1</b>	<b>100</b>	<b>14.974,8</b>	<b>100</b>
- Charbon	3.836,6	28,1	3.676,2	25,2	3.405,6	22,7
- Produits pétroliers	8.059,2	59,1	8.962,0	61,5	9.085,0	60,7
- Gaz naturel	411,2	3,0	405,8	2,8	414,2	2,8
- Électricité hydraulique éolienne et importée	1.327,4	9,7	1.539,0	10,6	2.070,0	13,8
dont :						
<b>Matières premières locales</b>	<b>379,6</b>	<b>100</b>	<b>374,7</b>	<b>100</b>	<b>819,0</b>	<b>100</b>
- Pétrole et gaz naturel	72,1	19,0	59,0	15,7	50,5	6,2
- Électricité hydraulique et éolienne	307,5	81,0	315,7	84,3	768,5	93,8
<b>Déficit énergétique</b>	<b>13.254,8</b>		<b>14.208,4</b>		<b>14.155,8</b>	
En pourcentage de la consommation globale		97,2		97,4		94,5

(\*) 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**

	2007	2008*	2009**	Variations en %
				<u>2009</u> 2008
<b>Activité d'extraction</b>				
Production de pétrole brut (1 000 t)	11,1	9,0	9,3	3,6
Production de gaz naturel (millions m <sup>3</sup> )	61,0	50,0	41,2	-17,6
<b>Activité de transformation</b>				
Production des raffineries (1 000 t) <sup>(1)</sup>	6.038,9	5.378,8	4.271,2	-20,6
Production nette d'énergie électrique (millions kWh)	19.101,6	19.742,5	20.387,1	3,3
dont :				
production concessionnelle (thermique et éolienne)	(13.062,0)	(13.072,6)	(12.806,1)	(-2,0)

(\*) 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.	2008*			2009**		
	Quantités	Variations en %	Structure	Quantités	Variations en %	Structure
<b>Production totale <sup>(1)</sup></b>	<b>10.512</b>	<b>-4,5</b>	<b>100,0</b>	<b>9.572</b>	<b>-8,9</b>	<b>100,0</b>
dont :						
Produits pétroliers <sup>(2)</sup>	5.379	-10,9	51,2	4.271	-20,6	44,6
Electricité	5.133	3,4	48,8	5.301	3,3	55,4

(\*) 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)

**TABLEAU A2.19 CONSOMMATION TOTALE D'ÉNERGIE**

	2007	2008*	2009**	Variations en %
				2009 2008
<b>Produits pétroliers (1 000 t)</b>	<b>8.059</b>	<b>8.962</b>	<b>9.085</b>	<b>1,4</b>
<b>- Produits blancs</b>	<b>4.664</b>	<b>5.008</b>	<b>5.330</b>	<b>6,4</b>
. Essence super	417	470	500	6,4
. Carburacteur	484	488	490	0,4
. Gasoil	3.763	4.050	4.340	7,2
<b>- Gaz liquéfiés</b>	<b>1.766</b>	<b>1.854</b>	<b>1.895</b>	<b>2,2</b>
. Butane	1.596	1.680	1.730	3,0
. Propane	171	174	165	-5,2
<b>- Fuel-oil</b>	<b>1.628</b>	<b>2.100</b>	<b>1.860</b>	<b>-11,4</b>
. Quantités utilisées pour la production d'électricité	735	1.102	969	-12,1
. Autres	893	998	891	-10,7
<b>Charbon (1 000 t)</b>	<b>5.813</b>	<b>5.570</b>	<b>5.160</b>	<b>-7,4</b>
. Quantités utilisées pour la production d'électricité	4.813	4.490	4.120	-8,2
. Autres	1.000	1.080	1.040	-3,7
<b>Gaz naturel (millions m³)</b>	<b>541</b>	<b>534</b>	<b>545</b>	<b>2,1</b>
dont :				
Consommation centrale de Tahaddart	480	484	482	-0,4
<b>Électricité ONE (millions kWh)</b>	<b>20.502</b>	<b>21.638</b>	<b>22.384</b>	<b>3,4</b>
dont : apports extérieurs	3.507	4.261	4.622	8,5

(\*) 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)	Quantités	2008*		Quantités	2009**	
		Variations en %	Structure		Variations en %	Structure
<b>Consommation finale d'énergie (2)</b>	<b>14.124</b>	<b>6,4</b>	<b>100</b>	<b>14.608</b>	<b>3,4</b>	<b>100</b>
. Produits pétroliers	7.785	6,8	55,1	8.102	4,1	55,0
dont :						
(gasoil)	(3.975)	(6,7)	(28,1)	(4.326)	(8,8)	(29,6)
. Électricité	5.626	5,5	39,8	5.820	3,4	39,8
. Charbon	713	8,0	5,0	686	-3,7	4,7

(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

**TABLEAU A2.21 INDICES DE LA PRODUCTION INDUSTRIELLE**

(Base 100 en 1998)

	Pondération	Année 2007	Année 2008	Année 2009	Variations en %	
					2008	2009
					2007	2008
<b>Industries agro-alimentaires</b>	<b>230</b>	<b>134,7</b>	<b>140,4</b>	<b>144,0</b>	<b>4,2</b>	<b>2,6</b>
. Produits des industries alimentaires	205	133,6	139,0	141,8	4,0	2,0
. Tabac manufacturé	25	143,7	151,8	162,3	5,6	6,9
<b>Industries du textile et cuir</b>	<b>209</b>	<b>130,5</b>	<b>129,7</b>	<b>129,0</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,5</b>
. Produits de l'industrie textiles	65	119,7	116,6	115,5	-2,6	-0,9
. Articles d'habillement et fourrures	126	139,6	141,0	141,0	1,0	0,0
. Cuir, articles de voyage, chaussures	17	104,8	96,0	91,9	-8,4	-4,3
<b>Industries chimiques et parachimiques</b>	<b>363</b>	<b>154,7</b>	<b>160,0</b>	<b>157,9</b>	<b>3,5</b>	<b>-1,4</b>
. Produits du travail du bois	9	114,3	121,1	111,8	5,9	-7,7
. Papiers et cartons	31	236,5	229,7	228,8	-2,9	-0,4
. Produits de l'édition; produits imprimés ou reproduits	18	163,5	162,6	161,6	-0,6	-0,6
. Produits de la cokéfaction, du raffinage et des Industries Nucléaires	41	127,7	129,4	103,8	1,3	-19,8
. Produits chimiques	155	134,1	138,8	142,3	3,5	2,5
. Produits en caoutchouc ou en plastique	19	211,5	240,1	236,4	13,5	-1,5
. Autres produits minéraux non métalliques	90	165,1	173,7	172,9	5,2	-0,5
<b>Industries mécaniques et métallurgiques</b>	<b>160</b>	<b>193,3</b>	<b>193,5</b>	<b>196,3</b>	<b>0,1</b>	<b>1,4</b>
. Produits métalliques	53	210,0	195,0	201,4	-7,1	3,3
. Produits du travail des métaux	49	184,3	189,2	197,2	2,7	4,2
. Machines et équipements	15	157,5	175,9	160,3	11,7	-8,9
. Produits de l'industrie automobile	27	216,5	220,5	219,0	1,8	-0,7
. Autres matériels de transport	6	149,0	155,5	147,0	4,4	-5,5
. Meubles, industrie diverses	11	170,1	183,9	187,2	8,1	1,8
<b>Industries électriques et électroniques</b>	<b>38</b>	<b>187,1</b>	<b>189,7</b>	<b>188,1</b>	<b>1,4</b>	<b>-0,8</b>
. Machines et appareils électriques	27	173,1	175,9	173,6	1,6	-1,3
. Equipements de radio, télévision et communication	10	222,7	223,7	224,2	0,4	0,2
. Instruments médicaux, de précision d'optique et d'horlogerie	1	197,9	208,2	204,8	5,2	-1,6
<b>Ensemble de l'industrie</b>	<b>1.000</b>	<b>152,5</b>	<b>155,7</b>	<b>156,0</b>	<b>2,1</b>	<b>0,2</b>

Source : Haut commissariat au plan

TABLEAU A2.22 ENTRÉES DE TOURISTES

	Année 2007	Année 2008	Année 2009	Variations en % <u>2009</u> 2008
<b>I - Touristes de nationalité étrangère</b>	<b>4.324.231</b>	<b>4.541.775</b>	<b>4.612.311</b>	<b>+1,6</b>
<b>A. Tourisme de séjour</b>	<b>4.030.898</b>	<b>4.211.855</b>	<b>4.292.958</b>	<b>+1,9</b>
<b>Pays d'Union Européenne</b>	<b>3.218.188</b>	<b>3.359.117</b>	<b>3.414.920</b>	<b>+1,7</b>
dont :				
. France	1.605.503	1.707.055	1.699.201	-0,5
. Espagne	540.186	595.279	642.817	+8,0
. Allemagne	159.844	179.037	174.384	-2,6
. Royaume-Uni	338.304	274.762	252.945	-7,9
. Italie	160.047	163.315	177.915	+8,9
<b>Autres pays d'Europe</b>	<b>188.727</b>	<b>205.746</b>	<b>209.153</b>	<b>+1,7</b>
<b>Amériques</b>	<b>196.154</b>	<b>201.915</b>	<b>214.692</b>	<b>+6,3</b>
dont :				
. États-Unis	109.079	110.778	121.144	+9,4
. Canada	50.802	56.231	54.789	-2,6
. Argentine	8.189	7.219	8.077	+11,9
<b>Moyen-Orient (*)</b>	<b>101.875</b>	<b>111.463</b>	<b>117.489</b>	<b>+5,4</b>
<b>Maghreb</b>	<b>122.750</b>	<b>135.820</b>	<b>135.766</b>	<b>+0,0</b>
<b>Autres pays d'Afrique</b>	<b>84.169</b>	<b>94.086</b>	<b>104.884</b>	<b>+11,5</b>
<b>Asie</b>	<b>60.760</b>	<b>63.418</b>	<b>64.650</b>	<b>+1,9</b>
<b>Autres pays</b>	<b>58.275</b>	<b>40.290</b>	<b>31.404</b>	<b>-22,1</b>
<b>B. Tourisme de croisière</b>	<b>293.333</b>	<b>329.920</b>	<b>319.353</b>	<b>-3,2</b>
<b>II - Marocains résidant à l'étranger</b>	<b>3.376.719</b>	<b>3.666.784</b>	<b>4.048.279</b>	<b>+10,4</b>
<b>Total</b>	<b>7.700.950</b>	<b>8.208.559</b>	<b>8.660.590</b>	<b>+5,5</b>

(\*) y compris l'Egypte

Source : Ministère du Tourisme et de l'Artisanat.

**TABEAU A2.23 INDICE DES PRIX À LA PRODUCTION INDUSTRIELLE (\*)**

(Base 100 en 1997)

	Pondérations %	Moyenne 2008	2009				Variations en %		
			1er trim.	2ème trim.	3ème trim.	4ème trim.	Moyenne	<u>2008</u> 2007	<u>2009</u> 2008
Industries alimentaires	28,9	118,4	118,0	117,7	118,3	117,7	117,9	8,8	-0,4
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	94,6	94,0	95,1	95,8	94,9	-0,3	0,0
Industrie de l'habillement	6,7	94,0	94,7	94,7	94,6	94,4	94,6	0,1	0,7
Industrie du cuir et de la chaussure	1,6	103,0	107,0	107,0	107,0	107,0	107,0	4,0	3,9
Travail du bois et fabrication d'articles en bois	1,8	108,5	109,2	109,2	109,2	110,1	109,4	1,5	0,9
Industrie du papier et du carton	2,6	91,1	94,1	89,5	86,4	86,1	89,0	3,1	-2,2
Edition, imprimerie, reproduction	1,4	96,4	96,7	97,5	97,5	98,3	97,5	0,3	1,2
Raffinage du pétrole	13,3	338,3	179,2	212,8	249,0	257,5	224,6	32,2	-33,6
Industrie chimique	13,1	200,4	185,5	124,4	125,0	124,9	139,9	52,5	-30,2
Industrie du caoutchouc et des plastiques	2,0	105,0	104,6	103,4	102,2	101,3	102,9	2,5	-2,0
Fabrication d'autres produits minéraux non métalliques	5,9	117,5	119,4	122,7	122,7	122,7	121,9	1,2	3,8
Métallurgie	3,2	144,0	143,2	126,6	125,8	126,6	130,6	5,3	-9,3
Travail des métaux	3,0	120,0	116,2	114,1	113,4	111,1	113,7	8,1	-5,2
Fabrication de machines et équipements	0,9	89,6	89,0	88,6	88,0	88,0	88,4	-1,3	-1,3
Fabrication de machines et appareils électriques	2,0	120,3	121,2	121,3	122,4	122,4	121,8	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	103,2	103,5	103,6	103,6	103,6	103,6	0,4	0,4
Industrie automobile	2,5	101,8	101,8	102,5	103,1	103,2	102,7	0,6	0,8
Fabrication d'autres matériels de transport	0,1	105,3	107,6	102,5	102,5	102,5	103,8	1,2	-1,5
Fabrication de meubles, industries diverses	0,9	118,5	120,2	120,3	120,4	120,5	120,3	1,7	1,5
<b>Indice général</b>	<b>100</b>	<b>153,5</b>	<b>130,5</b>	<b>126,3</b>	<b>131,3</b>	<b>132,2</b>	<b>130,1</b>	<b>18,2</b>	<b>-15,3</b>

(\*) 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 2008	Année 2009	Variations absolues 2009/2008 <sup>(2)</sup>	Année 2008	Année 2009	Variations absolues 2009/2008 <sup>(2)</sup>	Année 2008	Année 2009	Variations absolues 2009/2008 <sup>(2)</sup>
<b>Population totale</b>	<b>17.729</b>	<b>18.059</b>	<b>330,0</b>	<b>13.448</b>	<b>13.455</b>	<b>7,0</b>	<b>31.177</b>	<b>31.514</b>	<b>337,0</b>
<b>Population âgée de 15 ans et plus</b>	<b>13.126</b>	<b>13.369</b>	<b>243,3</b>	<b>9.143</b>	<b>9.312</b>	<b>169,5</b>	<b>22.270</b>	<b>22.683</b>	<b>412,8</b>
<b>Population active âgée de 15 ans et plus</b>	<b>5.874</b>	<b>5.916</b>	<b>42,0</b>	<b>5.393</b>	<b>5.398</b>	<b>5,0</b>	<b>11.267</b>	<b>11.314</b>	<b>47,0</b>
dont : - Population occupée	5.013	5.101	88,0	5.176	5.184	8,0	10.189	10.285	96,0
- Population en chômage	861	815	-46,0	217	214	-3,0	1.078	1.029	-49,0
<b>Taux d'activité (1)</b>	<b>44,7</b>	<b>44,0</b>	<b>-0,7</b>	<b>59,0</b>	<b>58,4</b>	<b>-0,6</b>	<b>50,6</b>	<b>49,9</b>	<b>-0,7</b>
<b>Taux de chômage</b>	<b>14,7</b>	<b>13,8</b>	<b>-0,9</b>	<b>4,0</b>	<b>4,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>9,6</b>	<b>9,1</b>	<b>-0,5</b>
. Selon le sexe									
Hommes	13,0	12,1	-0,9	5,1	5,0	-0,1	9,5	9,0	-0,5
Femmes	20,3	19,8	-0,5	1,8	1,7	-0,1	9,8	9,5	-0,3
. Selon l'âge									
15 à 24 ans	31,8	31,8	0,0	8,7	8,7	0,0	18,3	18,0	-0,3
25 à 34 ans	20,2	19,2	-1,0	4,3	3,9	-0,4	13,5	12,7	-0,8
35 à 44 an	7,7	7,4	-0,3	1,7	2,4	0,7	5,2	5,4	0,2
45 ans et plus	3,1	2,9	-0,2	0,9	0,9	0,0	2,0	1,9	-0,1
. Selon le diplôme									
Sans diplôme	8,3	7,7	-0,6	2,6	2,5	0,0	4,7	4,4	-0,3
Ayant un diplôme	20,0	18,6	-1,4	12,2	11,8	0,8	18,5	17,2	-1,3

(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	
	2008	2009	absolues	en %
Agriculture, forêt et pêche	4.157,1	4.167,1	10	+0,2
Industries (y compris l'artisanat)	1.304,2	1.267,6	-37	-2,8
Bâtiment et travaux publics	906,8	.965,7	+ 59	+ 6,5
Commerce	1.273,6	1.307,4	+ 34	+ 2,7
Transports, entrepôt et communications	448,3	442,2	-6,1	-1,4
Administration générale et services sociaux fournis à la collectivité	1.018,9	1.042,4	+ 23	+ 2,3
Autres services	1.049,5	1.078,6	+ 29	+ 2,8
Activités mal désignées	20,4	13,4	-7	-34,3
<b>Total</b>	<b>10.179</b>	<b>10.284</b>	<b>+106</b>	<b>+1,0</b>

(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	2005	2006	2007	2008	2009*
<b>Activités primaires</b>	<b>-6,2</b>	<b>25,8</b>	<b>-14,4</b>	<b>21,0</b>	<b>18,2</b>
Agriculture	-8,8	28,9	-15,3	20,7	21,6
Pêche	30,1	-4,5	-1,9	24,3	-18,5
<b>Activités secondaires</b>	<b>3,2</b>	<b>6,1</b>	<b>5,0</b>	<b>26,0</b>	<b>-0,6</b>
Industrie extractive	10,8	17,1	24,9	243,0	-62,5
Industrie (hors raffinage du pétrole)	-1,8	6,9	-0,5	6,0	19,6
Raffinage de pétrole et autres produits d'énergie	53,1	-12,7	-35,1	14,5	12,6
Électricité et eau	11,8	0,7	7,2	2,4	17,6
Bâtiment et travaux publics	9,4	4,4	13,1	3,8	18,4
<b>Activités tertiaires <sup>(1)</sup></b>	<b>8,0</b>	<b>6,6</b>	<b>11,5</b>	<b>6,0</b>	<b>5,7</b>
Commerce	4,1	8,0	6,7	8,5	2,1
Hôtels et restaurants	17,5	2,3	22,8	-0,1	3,1
Transports	-3,5	2,2	26,7	2,7	7,9
Postes et télécommunications	7,6	9,5	9,7	7,4	3,4
Autres services <sup>(2)</sup>	10,9	7,1	14,3	6,6	6,5
Administration publique générale et sécurité sociale	8,4	5,7	2,5	4,0	9,0
<b>Valeur ajoutée au prix de base</b>	<b>4,3</b>	<b>9,3</b>	<b>5,4</b>	<b>13,5</b>	<b>5,6</b>
Impôts sur les produits nets de subventions	5,9	10,6	18,8	-1,9	18,1
<b>Produit intérieur brut</b>	<b>4,5</b>	<b>9,4</b>	<b>6,7</b>	<b>11,8</b>	<b>6,9</b>

(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)

	2005	2006	2007	2008	2009*	Variations en %	
						2008	2009
						2007	2008
<b>RESSOURCES</b>							
<b>Produit intérieur brut</b>	<b>527.679</b>	<b>577.344</b>	<b>616.254</b>	<b>688.843</b>	<b>736.206</b>	<b>11,8</b>	<b>6,9</b>
<b>Déficit en ressources</b>	<b>29.558</b>	<b>31.625</b>	<b>56.175</b>	<b>92.244</b>	<b>80.300</b>	<b>64,2</b>	<b>-12,9</b>
Importations de biens et services	200.071	229.084	276.477	350.409	290.759	26,7	-17,0
Exportations de biens et services	170.513	197.459	220.302	258.165	210.459	17,2	-18,5
<b>Total des ressources disponibles</b>	<b>557.237</b>	<b>608.969</b>	<b>672.429</b>	<b>781.087</b>	<b>816.506</b>	<b>16,2</b>	<b>4,5</b>
<b>EMPLOIS</b>							
<b>Dépenses de consommation finale</b>	<b>405.282</b>	<b>439.067</b>	<b>472.242</b>	<b>518.527</b>	<b>551.669</b>	<b>9,8</b>	<b>6,4</b>
- Ménages	303.172	331.996	360.008	400.395	419.392	11,2	4,7
- Administrations publiques	102.110	107.071	112.234	118.132	132.277	5,3	12,0
<b>Investissement</b>	<b>151.955</b>	<b>169.902</b>	<b>200.184</b>	<b>262.560</b>	<b>264.837</b>	<b>31,2</b>	<b>0,9</b>
Formation brute de capital fixe	145.256	162.456	192.573	227.465	226.054	18,1	-0,6
Variation des stocks	+6.699	+7.446	+7.614	+35.095	+38.783	-	-
<b>Total des emplois</b>	<b>557.237</b>	<b>608.969</b>	<b>672.429</b>	<b>781.087</b>	<b>816.506</b>	<b>16,2</b>	<b>4,5</b>

(\*) 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)

	2005	2006	2007	2008	2009*	Variations en %	
						2008	2009
						2007	2008
Produit intérieur brut	527.679	577.344	616.254	688.843	736.206	11,8	6,9
Revenus et transferts nets de l'extérieur	41.073	47.351	55.367	56.307	43.492	1,7	-22,8
<b>Revenu national brut disponible</b>	<b>568.752</b>	<b>624.695</b>	<b>671.621</b>	<b>745.150</b>	<b>779.698</b>	<b>10,9</b>	<b>4,6</b>
<b>Dépenses de consommation finale</b>	<b>405.282</b>	<b>439.067</b>	<b>472.242</b>	<b>518.527</b>	<b>551.669</b>	<b>9,8</b>	<b>6,4</b>
<b>Epargne nationale brute</b>	<b>163.470</b>	<b>185.628</b>	<b>199.379</b>	<b>226.623</b>	<b>228.029</b>	<b>13,7</b>	<b>0,6</b>

(\*) 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)

	2005	2006	2007	2008	2009*	Variations en %	
						2008 2007	2009 2008
Épargne nationale brute	163.470	185.628	199.379	226.623	228.029	13,7	0,6
Transferts nets en capital reçus	-50	-81	-26	-15	-4	-42,3	-73,3
Besoin de financement	-	-	834	35.952	36.812	-	-
<b>Total des ressources</b>	<b>163.420</b>	<b>185.547</b>	<b>200.187</b>	<b>262.560</b>	<b>264.837</b>	<b>31,2</b>	<b>0,9</b>
Formation brute de capital fixe	145.256	162.456	192.573	227.465	226.054	18,1	-0,6
Variation des stocks	+6.699	+7.446	+7.614	+35.095	+38.783	-	-
Capacité de financement	11.465	15.645	-	-	-	-	-
<b>Total des emplois</b>	<b>163.420</b>	<b>185.547</b>	<b>200.187</b>	<b>262.560</b>	<b>264.837</b>	<b>31,2</b>	<b>0,9</b>

(\*) Chiffres provisoires.

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

**TABLEAU A5 SCHÉMA DES FLUX ÉCONOMIQUES ET FINANCIERS EN 2009**

(prix courants en milliards de dirhams)

Secteurs Transactions	Economie nationale					Reste du monde	
	Economie	Administrations publiques	Secteur privé	Secteur financier			
				Secteur bancaire	Secteur non bancaire		
Revenu National Disponible Brut (RNDB)	-779,70	190,53	589,17				
Consommation	551,67	-160,10	-391,57				
Formation Brut du Capital Fixe	226,05	-46,36	-179,69				
Variation de stocks	38,78		-38,78				
Exportation de biens et services	210,46					-210,46	
Importations des biens et services	-290,76					290,76	
Revenus et transferts nets reçus de l'extérieur	43,49					-43,49	
<b>Solde des opérations non financières</b>		<b>-15,93</b>	<b>-20,87</b>			<b>36,81</b>	
<b>Financement intérieur</b>		<b>5,75</b>	<b>7,77</b>	<b>-4,70</b>	<b>-8,82</b>		
<b>- Monétaire</b>		<b>0,49</b>	<b>34,18</b>	<b>-18,32</b>	<b>-16,35</b>		
. Crédit intérieur		-0,31	54,88	-56,44	<b>1,87</b>		
. Masse monétaire		0,81	-20,71	38,12	<b>-18,22</b>		
<b>- Non monétaire : collecte et placements</b>		<b>5,26</b>	<b>-26,41</b>	<b>13,62</b>	<b>7,53</b>		
. Epargne institutionnelle			-23,80		23,80		
. Bons du Trésor		5,26	-0,79	-4,43	-0,04		
. Privatisation		0,00					
. Placements privés			-1,82	18,05	-16,23		
- OPCVM			-10,87	-3,90	14,77		
- Titres de créances négociables			0,87	16,29	-17,16		
. Certificats de dépôt			-0,31	13,04	-12,70		
. Bons de sociétés de financement			0,06	2,62	-2,68		
. Billets de trésorerie			1,12	0,63	-1,75		
- Obligations privées			1,82	5,66	-7,48		
- Actions			6,36		-6,36		
<b>Financement extérieur</b>		<b>12,71</b>	<b>18,43</b>	<b>7,06</b>		<b>-38,20</b>	
<b>- Monétaire</b>				<b>7,06</b>		<b>-7,06</b>	
. Variation des AEN des banques commerciales				1,75		-1,75	
. Variation des AEN de Bank Al-Maghrib				5,31		-5,31	
<b>- Non monétaire</b>		<b>12,71</b>	<b>18,43</b>			<b>-31,14</b>	
. Investissement direct		0,00	11,09			-11,09	
. Emprunts extérieurs nets		12,71	7,34			-20,05	
<b>Solde des opérations financières</b>			18,46	26,20	2,36	-8,82	-38,20
<b>Ecarts statistique</b>			2,53	5,33	2,36	-8,82	-1,39

Source : Bank Al-Maghrib.

**TABLEAU A6 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						
2008 Janvier	103,6	106,5	106,7	102,1	101,6	102,2	102,3	102,7	100,8	101,9	96,6	99,2	102,7	102,5	101,7						
Février	104	107,0	107,3	102,1	101,8	102,6	102,4	102,5	100,8	102,1	96,6	98,8	102,7	104,1	102,2						
Mars	105,1	109,7	110,1	102,1	101,9	102,8	102,6	102,5	100,9	102,3	95,8	98,6	102,7	104,2	102,4						
Avril	106	111,8	112,3	102,1	102,0	102,8	102,7	102,8	100,9	102,3	95,8	98,4	102,7	104,7	102,8						
Mai	106,7	113,2	113,8	102,1	102,1	102,8	102,9	103,0	100,9	102,3	95,8	98,2	102,7	104,6	102,8						
Juin	106,2	112,0	112,5	102,1	102,2	102,8	103,1	103,2	100,9	102,4	95,8	98,1	102,7	104,9	102,9						
Juillet	106,4	112,1	112,6	102,1	102,5	102,6	103,1	103,4	100,9	103,9	95,8	98,0	102,7	105,2	102,9						
Août	107	113,3	113,6	107,8	102,6	102,6	103,2	103,6	101,2	104,0	95,8	98,0	102,7	105,2	103,6						
Septembre	107,7	114,5	114,8	108,3	103,0	102,9	103,3	103,6	101,2	103,7	95,0	98,2	108,6	105,2	103,7						
Octobre	107,7	114,4	114,7	108,3	103,0	103,0	103,3	103,9	101,2	103,7	94,9	98,3	109,1	105,1	103,8						
Novembre	107,5	113,5	113,8	108,3	103,1	103,3	103,3	104,6	101,2	103,7	95,1	98,1	109,1	105,1	103,8						
Décembre	108	114,7	115,1	108,3	103,2	103,5	103,4	104,9	101,2	103,7	94,8	98,3	109,1	105,3	104,0						
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	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	105,4	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	103,8	104,3	104,2	105,5	102,6	103,3	90,9	97,7	113,3	107,9	106,0						

(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 A7.1 BALANCE COMMERCIALE**

En millions de dirhams	2008	2009	Variations en %
Importations CAF	326 042	265 188	-18,7
Exportations FOB	155 740	111 967	-28,1
Solde	-170 302	-153 221	10,0
Taux de couverture en %	47,8	42,2	

**TABLEAU A7.2 STRUCTURE DES TRANSACTIONS COMMERCIALES**

Part en % par catégorie de produits	Importations		Exportations	
	2008	2009	2008	2009
Produits alimentaires, boissons et tabacs	9,8	9,1	16,8	21,4
Produits énergétiques et lubrifiants	22,3	20,4	2,2	2,0
Produits bruts	8,2	5,1	15,3	9,3
Demi-produits <sup>(1)</sup>	21,3	20,2	34,2	27,3
Produits finis	38,4	45,0	31,5	40,1
- Biens d'équipement	22,0	25,2	10,0	10,9
- Biens de consommation	16,4	19,9	21,6	29,2
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

(1) Y compris l'or industriel.

**TABLEAU A7.3 IMPORTATIONS PAR PRINCIPAUX PRODUITS**

Poids en milliers de tonnes; Valeur en millions de dirhams	2008*		2009**		Variations			
	Poids	Valeur	Poids	Valeur	Poids		Valeur	
					1000 t	%	Montants	%
<b>Produits alimentaires, boissons et tabacs</b>	<b>8.478</b>	<b>31.864</b>	<b>7.148</b>	<b>24.253</b>	<b>-1 330</b>	<b>-15,7</b>	<b>-7.610</b>	<b>-23,9</b>
Blé	4.084	12.428	2.390	5.483	-1 693	-41,5	-6.946	-55,9
Maïs	1.696	4.084	1.704	2.874	8	0,5	-1 211	-29,6
Orge	325	805	273	395	-53	-16,1	-410	-50,9
Sucre	751	2.226	976	3.409	225	29,9	1 183	53,2
Produits laitiers	74	2.196	72	1.541	-2	-3,0	-655	-29,8
Thé	52	781	55	882	3	6,7	101	13,0
Café	32	599	39	615	7	22,3	16	2,6
Tabacs	13	876	12	959	-2	-11,4	82	9,4
Autres produits	1.451	7.868	1.628	8.096	176	12,1	228	2,9
<b>Produits énergétiques et lubrifiants</b>	<b>16.075</b>	<b>72.715</b>	<b>16.313</b>	<b>54.172</b>	<b>239</b>	<b>1,5</b>	<b>-18.543</b>	<b>-25,5</b>
Huile brute de pétrole	5.506	30.683	4.788	17.166	-718	-13,0	-13.517	-44,1
Produits pétroliers raffinés	4.945	31.902	6.170	28.085	1 225	24,8	-3.817	-12,0
Charbon	5.569	6.598	5.235	4.732	-333	-6,0	-1.866	-28,3
Autres produits énergétiques	54	3 532	119	4.189	65	119,4	657	18,6
<b>Produits bruts</b>	<b>5.812</b>	<b>26.685</b>	<b>4.759</b>	<b>13.623</b>	<b>-1.053</b>	<b>-18,1</b>	<b>-13.062</b>	<b>-48,9</b>
Huiles végétales	425	4.483	469	3.469	44	10,4	-1.014	-22,6
Graines et fruits oléagineux	376	1.606	401	1.420	25	6,6	-186	-11,6
Bois bruts	1.088	3.384	844	2.712	-244	-22,4	-671	-19,8
Fibres textiles et coton	49	732	37	494	-12	-24,3	-238	-32,6
Soufre brut	2 917	11.260	2 083	1.230	-834	-28,6	-10.031	-89,1
Autres produits	963	5.313	930	4.370	-33	-3,4	-943	-17,7
<b>Demi-produits (1)</b>	<b>6.567</b>	<b>69.597</b>	<b>6.534</b>	<b>53.689</b>	<b>-32</b>	<b>-0,5</b>	<b>-15.909</b>	<b>-22,9</b>
Produits chimiques	954	8.269	1.155	6.645	201	21,0	-1 624	-19,6
Matières colorantes et désinfectants	50	1.616	49	1.787	-1	-1,1	170	10,5
Engrais naturels et chimiques	608	2.336	475	1.393	-133	-21,9	-942	-40,3
Fer et acier	1.507	10.362	1.450	5.353	-57	-3,8	-5.010	-48,3
Autres produits métallurgiques et sidérurgiques	751	12 340	769	9.004	17	2,3	-3.336	-27,0
Matières plastiques	528	8.121	585	7.034	56	10,7	-1.087	-13,4
Papiers et cartons	355	3.446	377	3.371	22	6,2	-75	-2,2
Fils de fibres et de coton	56	1.557	70	1.680	14	24,4	123	7,9
Autres produits	1.757	21.550	2.374	26.426	616	35,1	4.876	22,6
<b>Biens d'équipement agricoles</b>	<b>64</b>	<b>3.670</b>	<b>69</b>	<b>3.260</b>	<b>5</b>	<b>8,4</b>	<b>-410</b>	<b>-11,2</b>
<b>Biens d'équipement industriels</b>	<b>800</b>	<b>67.987</b>	<b>772</b>	<b>63.510</b>	<b>-28</b>	<b>-3,5</b>	<b>-4.477</b>	<b>-6,6</b>
Machines et appareils divers	91	11.087	99	10.235	8	8,9	-852	-7,7
Matériels à broyer	55	3.391	60	3.895	5	9,1	504	14,9
Machines textiles	9	718	5	391	-4	-42,6	-327	-45,5
Matériel d'extraction	67	2.449	64	2.092	-3	-4,8	-357	-14,6
Outils et machines outils	19	1.174	24	1.223	4	22,6	49	4,2
Réservoirs, bouteilles et fûts métalliques	22	1.052	20	921	-1	-6,5	-131	-12,5
Appareils de coupure électrique	10	2.622	10	2.100	0	-0,2	-522	-19,9
Générateurs et moteurs électriques	18	1.711	13	1.146	-5	-26,7	-565	-33,0
Appareils électriques de téléphonie et émetteurs de télécommunication	3	1.647	3	1.314	0	10,8	-334	-20,3
Fils et câbles pour l'électricité	39	4.087	24	2.168	-15	-38,9	-1.918	-46,9
Avions	0	1.619	0	3.221	0	163,4	1 602	99,0
Voitures industrielles	118	7.156	98	5.710	-20	-17,2	-1.446	-20,2
Autres produits	348	29.272	351	29.093	3	0,8	-180	-0,6
<b>Biens de consommation</b>	<b>953</b>	<b>53.525</b>	<b>1.069</b>	<b>52.681</b>	<b>115</b>	<b>12,1</b>	<b>-843</b>	<b>-1,6</b>
Médicaments	6	3.283	7	4.069	1	21,1	786	23,9
Tissus de fibres et de coton	88	7.191	94	6.237	6	6,3	-954	-13,3
Ouvrages en matières plastiques	58	2.420	61	2.244	3	5,4	-176	-7,3
Appareils récepteurs de télécommunication	31	4.586	32	4.642	0	0,3	56	1,2
Voitures de tourisme	103	9.873	79	8.314	-23	-22,5	-1.559	-15,8
Pièces détachées pour voitures de tourisme	35	1.612	31	1.310	-4	-11,9	-302	-18,7
Autres produits	633	24.559	766	25.865	133	21,0	1.306	5,3
<b>Total</b>	<b>38.748</b>	<b>326.042</b>	<b>36.664</b>	<b>265.188</b>	<b>-2.084</b>	<b>-5,4</b>	<b>-60.854</b>	<b>-18,7</b>

(1) Y compris l'or industriel.

(\*) Chiffres révisés.

(\*\*) Chiffres provisoires

Source : Office des changes

**TABLEAU A7.4 EXPORTATIONS PAR PRINCIPAUX PRODUITS**

Poids en milliers de tonnes Valeur en millions de dirhams	2008**		2009**		Variations			
	Poids	Valeur	Poids	Valeur	Poids		Valeur	
					1000 t	%	Montants	%
<b>Produits alimentaires, boissons et tabacs</b>	<b>2.175</b>	<b>26.198</b>	<b>1.841</b>	<b>23.940</b>	<b>-334</b>	<b>-15,4</b>	<b>-2.257</b>	<b>-8,6</b>
Agrumes	608	3.227	402	2.257	-206	-33,8	-970	-30,1
Primeurs	403	2.219	333	2.091	-70	-17,3	-127	-5,7
Fruits frais	178	1.718	134	1.302	-44	-24,7	-416	-24,2
Crustacés, mollusques et coquillages	97	5.537	104	4.340	7	7,5	-1 197	-21,6
Poissons frais	141	2.109	146	2.029	5	3,2	-80	-3,8
Poissons en conserve	146	4.524	143	4.842	-2	-1,7	317	7,0
Conserves de légumes et de fruits	92	1.661	88	1.543	-4	-4,2	118	-7,1
Farine de poissons	76	526	91	728	15	19,3	201	38,2
Autres produits	434	4.677	399	4.809	-35	-8,0	133	2,8
<b>Produits énergétiques et lubrifiants</b>	<b>489</b>	<b>3.351</b>	<b>608</b>	<b>2.268</b>	<b>120</b>	<b>24,4</b>	<b>-1 084</b>	<b>-32,3</b>
<b>Produits bruts d'origine animale et végétale</b>	<b>194</b>	<b>2.384</b>	<b>226</b>	<b>2.365</b>	<b>32</b>	<b>16,8</b>	<b>-19</b>	<b>-0,8</b>
Huile d'olive brute et raffinée	4	103	4	96	-	7,5	-7	-7,0
Pâte à papier	87	423	108	415	21	24,5	-8	-2,0
Plantes et fleurs	16	322	15	281	-1	-7,5	-41	-12,6
Agar-agar	1	174	1	162	-	-5,3	-12	-6,7
Lièges	7	48	4	26	-3	-37,6	-22	-45,8
Boyaux	6	202	8	443	2	33,8	241	119,8
Algues	4	68	5	68	-	9,3	-	0,1
Autres produits	69	1.044	81	874	12	17,9	-170	-16,3
<b>Produits bruts d'origine minérale</b>	<b>14.403</b>	<b>21.387</b>	<b>7.698</b>	<b>7.992</b>	<b>-6.705</b>	<b>-46,6</b>	<b>-13.396</b>	<b>-62,6</b>
Phosphates	11.644	17.684	5.744	5.163	-5.900	-50,7	-12.520	-70,8
Minerai de zinc	110	317	91	199	-19	-17,2	-118	-37,1
Plomb et cuivre	66	683	90	788	24	35,8	105	15,3
Ferraille de fonte, fer et acier	206	691	48	124	-158	-76,7	-567	-82,0
Autres minerais	2.378	2.013	1.726	1.717	-652	-27,4	-296	-14,7
<b>Demi-produits (1)</b>	<b>4.018</b>	<b>53.319</b>	<b>4.864</b>	<b>30.512</b>	<b>846</b>	<b>21,0</b>	<b>-22.806</b>	<b>-42,8</b>
Acide phosphorique	1.629	22.831	1.907	8.042	278	17,0	-14.788	-64,8
Engrais naturels et chimiques	1.505	10.946	2.285	5.632	780	51,8	-5.313	-48,5
Composants électroniques (transistors)	6	4.486	3	3.873	-3	-51,6	-613	-13,7
Plomb et argent bruts	37	1.515	22	1.197	-16	-41,9	-318	-21,0
Cuirs et peaux	1	202	1	187	-	6,2	-15	-7,6
Tôles	125	1.142	88	602	-36	-29,0	-540	-47,3
Autres produits	715	12.198	558	10.979	-157	-21,9	-1 218	-10,0
<b>Biens d'équipement</b>	<b>105</b>	<b>15.508</b>	<b>93</b>	<b>12.219</b>	<b>-12</b>	<b>-11,1</b>	<b>-3.289</b>	<b>-21,2</b>
Bandages et pneumatiques	-	5	-	23	-	98,5	18	349,7
Sous-systèmes électroniques	1	161	-	105	-	-57,6	-56	-34,6
Fils et câbles pour l'électricité	54	8.886	42	5.175	-12	-22,4	-3.711	-41,8
Voitures industrielles	9	664	14	969	4	46,2	305	46,0
Autres produits	40	5.792	37	5.947	-3	-8,4	156	2,7
<b>Biens de consommation</b>	<b>236</b>	<b>33.593</b>	<b>217</b>	<b>32.670</b>	<b>-19</b>	<b>-8,1</b>	<b>-923</b>	<b>-2,7</b>
Vêtements confectionnés	65	18.924	55	17.752	-9	-14,3	-1.171	-6,2
Articles de bonneterie	39	6.659	47	6.460	8	21,3	-199	-3,0
Chaussures	12	2.142	11	2.316	0	-2,5	174	8,1
Tapis	1	77	1	67	0	-14,2	-10	-12,8
Tissus de fibres et de coton	7	470	4	324	-3	-43,1	-146	-31,2
Pièces détachées pour voitures de tourisme	4	682	4	355	0	-6,0	-327	-47,9
Autres produits	108	4.639	94	5.395	-14	-13,2	756	16,3
<b>Total</b>	<b>21.620</b>	<b>155.740</b>	<b>15.548</b>	<b>111.967</b>	<b>-6.072</b>	<b>-28,1</b>	<b>-43.773</b>	<b>-28,1</b>

(1) Y compris l'or industriel

(\*) Chiffres révisés.

(\*\*) Chiffres provisoires.

Source : Office des changes

TABLEAU A7.5 RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES ÉCHANGES

(En millions de dirhams)

	Importations C.A.F		Exportations F.O.B		Soldes	
	2008*	2009**	2008*	2009**	2008*	2009**
<b>EUROPE</b>	<b>199.718</b>	<b>159.397</b>	<b>100.141</b>	<b>78.846</b>	<b>-99.577</b>	<b>-80.551</b>
<b>Union européenne<sup>(1)</sup></b>	<b>159.812</b>	<b>133.921</b>	<b>86.250</b>	<b>69.678</b>	<b>-73.562</b>	<b>-64.242</b>
France	48.950	41.584	31.384	27.464	-17.566	-14.120
Espagne	36.447	31.968	27.862	23.710	-8.585	-8.257
Allemagne	15.201	14.409	4.036	3.469	-11.165	-10.940
Italie	21.742	17.298	7.261	5.190	-14.482	-12.108
Grande Bretagne	9.035	5.123	5.350	3.672	-3.685	-1.451
Pays-Bas	6.860	6.343	3.659	3.011	-3.202	-3.332
U.E. Belgo-luxembourgeoise	5.137	4.183	5.184	2.010	47	-2.174
Autres pays de l' U.E.	16.440	13.013	1.516	1.153	-14.925	-11.860
<b>Autres pays de l'Europe</b>	<b>39.906</b>	<b>25.477</b>	<b>13.891</b>	<b>9.167</b>	<b>-26.015</b>	<b>-16.309</b>
Russie	16.302	7.445	2.290	1.384	-14.011	-6.061
Turquie	8.311	5.757	2.268	1.422	-6.044	-4.334
<b>ASIE</b>	<b>74.274</b>	<b>57.515</b>	<b>25.393</b>	<b>15.548</b>	<b>-48.881</b>	<b>-41.967</b>
<b>Pays du Moyen-Orient</b>	<b>37.368</b>	<b>20.144</b>	<b>3.467</b>	<b>2.210</b>	<b>-33.901</b>	<b>-17.935</b>
Arabie Saoudite	21.820	11.505	1 347	234	-20.472	-11.272
Iran	8.050	538	726	119	-7.325	-419
Emirats Arabes Unis	1.877	1.457	294	282	-1.583	-1.175
Jordanie	113	123	293	317	181	194
Autres	5.508	6.521	807	1 258	-4 702	-5.263
<b>Autres pays d'Asie</b>	<b>36.907</b>	<b>37.371</b>	<b>21.926</b>	<b>13.339</b>	<b>-14.981</b>	<b>-24.032</b>
Japon	5.726	4.042	1.781	1.303	-3.945	-2.740
Inde	2.722	3.211	10.520	5.950	7.798	2.739
Pakistan	135	134	3.642	1.548	3 507	1.414
Chine	18.538	20.712	1.249	1.209	-17.290	-19.503
Autres	9.785	9.271	4.735	3.329	-5.051	-5.942
<b>AMÉRIQUE</b>	<b>33.800</b>	<b>33.883</b>	<b>16.392</b>	<b>7.650</b>	<b>-17.407</b>	<b>-26.233</b>
États-Unis	16.624	18.850	6.085	3.673	-10.539	-15.177
Canada	2.720	3.191	373	401	-2 347	-2.790
Brésil	5.511	6.048	7.538	2.395	2 028	-3.652
Mexique	248	809	972	167	724	-642
Argentine	5.924	1.528	410	446	-5.514	-1.083
Autres	2.773	3.457	1 014	568	-1.759	-2.889
<b>AFRIQUE</b>	<b>17.389</b>	<b>13.524</b>	<b>10.120</b>	<b>8.721</b>	<b>-7.270</b>	<b>-4.803</b>
<b>Egypte</b>	<b>3.150</b>	<b>3.005</b>	<b>372</b>	<b>862</b>	<b>-2.778</b>	<b>-2.143</b>
<b>Pays de L'U.M.A</b>	<b>10.169</b>	<b>7.848</b>	<b>2.455</b>	<b>2.420</b>	<b>-7.714</b>	<b>-5.428</b>
Algérie	7.559	5.636	874	1.046	-6.685	-4.590
Tunisie	1.876	1.826	695	666	-1.181	-1.160
Libye	688	380	494	342	-194	-37
Mauritanie	47	7	393	365	346	359
<b>Autres</b>	<b>4.070</b>	<b>2.671</b>	<b>7.292</b>	<b>5.439</b>	<b>3 222</b>	<b>2.768</b>
<b>OCÉANIE ET DIVERS</b>	<b>862</b>	<b>869</b>	<b>3.694</b>	<b>1.202</b>	<b>2.832</b>	<b>333</b>
<b>Total</b>	<b>326.042</b>	<b>265.188</b>	<b>155.740</b>	<b>111.967</b>	<b>-170.302</b>	<b>-153.221</b>

(1) Y compris les 10 nouveaux membres.

(\*) Chiffres révisés.

(\*\*) Chiffres provisoires.

Source : Office des changes.

**TABLEAU A7.6 BALANCE DES PAIEMENTS AVEC L'ÉTRANGER**

(En millions de dirhams)

	Année 2008*			Année 2009**		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
<b>A. COMPTE DES TRANSACTIONS COURANTES</b>	<b>336.569,7</b>	<b>372.506,4</b>	<b>-35.936,7</b>	<b>279.635,5</b>	<b>316.443,5</b>	<b>-36.808,0</b>
<b>Biens</b>	155.739,9	306.703,2	-150.963,3	111.966,9	245.299,1	-133.332,2
- Marchandises générales	114.433,1	282.121,1	-167.688,0	72.039,2	225.623,0	-153.583,8
- Biens importés sans paiement et réexportés après transformation	39.088,3	24.463,7	14.624,6	39.349,4	19.569,4	19.780,0
- Achats de biens dans les ports	2.218,5	118,4	2.100,1	578,3	106,7	471,6
<b>Services</b>	103.353,3	51.878,5	51.474,8	100.032,4	54.605,6	45.426,8
- Transports	19.272,6	20.542,0	-1.269,4	16.912,7	18.717,2	-1.804,5
- Voyages	55.550,8	8.462,9	47.087,9	52.824,1	8.822,7	44.001,4
- Services de communication	4.941,9	713,0	4.228,9	5.442,1	684,5	4.757,6
- Services d'assurance	881,6	1.035,3	-153,7	1.453,5	1.475,1	-21,6
- Redevances et droits de licence	22,2	330,2	-308,0	23,5	574,7	-551,2
- Autres services aux entreprises	18.260,6	12.519,6	5.741,0	19.792,7	12.356,2	7.436,5
- Services fournis ou reçus par les administrations publiques NCA	4.423,6	8.275,5	-3.851,9	3.583,8	11.975,2	-8.391,4
<b>Revenus</b>	8.221,3	12.291,1	-4.069,8	7.424,4	14.775,9	-7.351,5
- Revenus des investissements privés	771,7	7.460,8	-6.689,1	548,2	9.951,2	-9.403,0
- Revenus des investissements et des emprunts publics	7.449,6	4.830,3	2.619,3	6.876,2	4.824,7	2.051,5
<b>Transferts courants</b>	69.255,2	1.633,6	67.621,6	60.211,8	1.762,9	58.448,9
- Publics	9.611,3	599,8	9.011,5	3.617,6	614,6	3.003,0
- Privés	59.643,9	1.033,8	58.610,1	56.594,2	1.148,3	55.445,9
<b>B. COMPTE DE CAPITAL ET D'OPÉRATIONS FINANCIÈRES</b>	<b>74.412,2</b>	<b>46.791,3</b>	<b>27.620,9</b>	<b>76.560,0</b>	<b>38.354,1</b>	<b>38.205,9</b>
<b>1. Capital</b>	8,7	24,1	-15,4	3,3	6,9	-3,6
Transferts des migrants	8,7	24,1	-15,4	3,3	6,9	-3,6
<b>2. Opérations financières</b>	74.403,5	46.767,2	27.636,3	76.556,7	38.347,2	38.209,5
<b>Secteur privé</b>	51.797,1	33.510,0	18.287,1	48.521,6	29.203,5	19.318,1
- Crédits commerciaux	13.375,2	12.611,3	763,9	13.412,6	11.163,1	2.249,5
- Prêts et investissements étrangers au Maroc	35.290,6	14.465,7	20.824,9	26.627,8	13.111,1	13.516,7
- Prêts et investissements marocains à l'étranger	1.814,4	6.433,0	-4.618,6	2.504,0	4.929,3	-2.425,3
- Monnaie fiduciaire et dépôts	1.316,9	-	1.316,9	5.977,2	-	5.977,2
<b>Secteur public</b>	22.606,4	13.257,2	9.349,2	28.035,1	9.143,7	18.891,4
- Prêts	22.606,4	13.257,2	9.349,2	28.035,1	9.143,7	18.891,4
<b>C. ÉCART STATISTIQUE</b>	-	<b>3.162,6</b>	<b>-3.162,6</b>	-	<b>2.981,5</b>	<b>-2.981,5</b>
<b>TOTAL</b>	<b>410.981,9</b>	<b>422.460,3</b>	<b>-11.478,4</b>	<b>356.195,5</b>	<b>357.779,1</b>	<b>-1.583,6</b>

NCA : non compris ailleurs.

(\*) Chiffres révisés.

(\*\*) Chiffres provisoires.

Source : Office des changes.

**TABEAU A7.7 POSITION EXTERIEURE GLOBALE**

(En millions de dirhams)	2007		2008		Position nette 2008			
	Avoirs	Engagements	Position nette	Avoirs	Engagements	Variations en valeur		
<b>Investissements directs</b>	<b>10.313,6</b>	<b>297.831,8</b>	<b>-287.518,2</b>	<b>13.759,6</b>	<b>318.974,7</b>	<b>-305.215,1</b>	<b>-17.696,9</b>	<b>6,2</b>
Investissements marocains à l'étranger	10.313,6		10.313,6	13.759,6		13.759,6	3.446,0	33,4
Investissements étrangers au Maroc		297.831,8	-297.831,8		318.974,7	-318.974,7	-21.142,9	7,1
Capital social	9.607,7	281.769,9	-272.162,2	12.566,9	302.450,2	-289.883,3	-17.721,1	6,5
Autres capitaux	705,9	16.061,9	-15.356,0	1.192,7	16.524,5	-15.331,8	24,2	-0,2
<b>Investissements de portefeuille</b>	<b>7.063,9</b>	<b>25.276,7</b>	<b>-18.212,8</b>	<b>8.277,9</b>	<b>25.995,0</b>	<b>-17.717,1</b>	<b>495,7</b>	<b>-2,7</b>
Titres étrangers	7.063,9		7.063,9	8.277,9		8.277,9	1.214,0	17,2
Titres marocains		25.276,7	-25.276,7		25.995,0	-25.995,0	-718,3	2,8
Actions et autres titres de participation	6.995,7	25.229,1	-18.233,4	7.662,3	25.995,0	-18.332,7	-99,3	0,5
Obligations et autres titres de créance	68,2	47,6	20,6	615,6		615,6	595,0	2.888,3
<b>Autres investissements</b>	<b>14.704,0</b>	<b>149.946,4</b>	<b>-135.242,4</b>	<b>14.498,1</b>	<b>165.482,8</b>	<b>-150.984,7</b>	<b>-15.742,3</b>	<b>11,6</b>
Crédits commerciaux	6.516,0	8.712,6	-2.196,6	8.406,0	10.654,8	-2.248,8	-52,2	2,4
Prêts	6.035,8	129.044,7	-123.008,9	4.785,8	140.468,4	-135.682,6	-12.673,7	10,3
Administrations publiques		65.946,0	-65.946,0		68.670,0	-68.670,0	-2.724,0	4,1
Banques	5.041,7	2.455,0	2.586,7	3.791,7	3.494,5	297,2	-2.289,5	-88,5
Autres secteurs	994,1	60.643,7	-59.649,6	994,1	68.303,9	-67.309,8	-7.660,2	12,8
- Secteur public		53.642,0	-53.642,0		63.141,0	-63.141,0	-9.499,0	17,7
- Secteur privé	994,1	7.001,7	-6.007,6	994,1	5.162,9	-4.168,8	1.838,8	-30,6
Monnaie fiduciaire et dépôts	1.465,3	12.189,1	-10.723,8	590,7	14.359,6	-13.768,9	-3.045,1	28,4
Autorités monétaires (engagements)		3.536,0	-3.536,0		3.727,0	-3.727,0	-191,0	5,4
Autres secteurs	1.465,3		1.465,3	590,7		590,7	-874,6	-59,7
- Secteur public	691,2		691,2	357,7		357,7	-333,5	-48,2
- Secteur privé (y compris les comptes en devises des résidents)	774,1		774,1	233,0		233,0	-541,1	-69,9
Banques		8.653,1	-8.653,1		10.632,6	-10.632,6	-1.979,5	22,9
- Comptes en dirhams convertibles des non-résidents		5.287,0	-5.287,0					
- Autres engagements		3.366,1	-3.366,1		5.500,0	-5.500,0	-213,0	4,0
Autres avoires	686,9		686,9	715,6	5.132,6	-5.132,6	-1.766,5	52,5
<b>Avoirs de réserve</b>	<b>218.432,2</b>		<b>218.432,2</b>	<b>208.908,6</b>		<b>208.908,6</b>	<b>-9.523,6</b>	<b>-4,4</b>
Or monétaire	4.571,0		4.571,0	4.962,0		4.962,0	391,0	8,6
Droits de tirage spéciaux	246,0		246,0	156,0		156,0	-90,0	-36,6
Position de réserve FMI	1.042,0		1.042,0	1.055,0		1.055,0	13,0	1,2
Devises étrangères	212.573,2		212.573,2	202.735,6		202.735,6	-9.837,6	-4,6
<b>Position extérieure nette</b>	<b>250.513,7</b>	<b>473.054,9</b>	<b>-222.541,2</b>	<b>245.444,2</b>	<b>510.452,5</b>	<b>-265.008,3</b>	<b>-42.467,1</b>	<b>19,1</b>

Source : Office des changes.

**TABLEAU A8.1 SITUATION DES RESSOURCES ET DES CHARGES DU TRÉSOR**

(En millions de dirhams)

	Janvier - Décembre*	Janvier - Décembre
	2008	2009
<b>I. RESSOURCES ORDINAIRES<sup>(1)</sup></b>	<b>204.675</b>	<b>190.526</b>
<b>Recettes fiscales</b>	<b>185.651</b>	<b>169.008</b>
Impôts directs	81.827	71.580
Droits de douane	13.706	11.830
Impôts indirects <sup>(2)</sup>	79.943	76.146
Enregistrement et timbre	10.175	9.452
<b>Recettes non fiscales</b>	<b>16.269</b>	<b>18.302</b>
Monopoles	7.782	10.489
Autres recettes	8.487	7.813
<b>Recettes de certains comptes spéciaux du Trésor</b>	<b>2.755</b>	<b>3.216</b>
<b>II. CHARGES</b>	<b>201.605</b>	<b>206.459</b>
<b>Dépenses ordinaires</b>	<b>157.036</b>	<b>152.090</b>
Fonctionnement	107.355	121.828
dont dépenses de personnel	(70.315)	(75.264)
Intérêts de la dette publique	18.231	17.474
. intérieure	(15.389)	(14.613)
. extérieure	(2.842)	(2.861)
Compensation	31.450	12.788
<b>SOLDE ORDINAIRE</b>	<b>+ 47.639</b>	<b>+ 38.436</b>
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>37.740</b>	<b>46.361</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	-6.829	-8.008
<b>SOLDE BUDGÉTAIRE</b>	<b>+3.070</b>	<b>-15.933</b>
En % du P.I.B.	(+0,4)	(-2,2)
<b>III. VARIATION DES ARRIÉRÉS</b>	<b>- 1.992</b>	<b>- 4.063</b>
<b>BESOIN DE FINANCEMENT (I-II+III)</b>	<b>1.078</b>	<b>- 19.997</b>
<b>FINANCEMENT NET</b>	<b>- 1.078</b>	<b>19.997</b>
<b>Financement extérieur</b>	<b>11.082</b>	<b>12.708</b>
Emprunts extérieurs	20.551	17.663
Amortissements	- 9.469	- 4.955
<b>Financement intérieur</b>	<b>-12.160</b>	<b>7.289</b>
Privatisation	0	0

(1) Hors recettes de privatisation.

(2) Y compris la part du produit de la TVA versée aux collectivités locales.

(\*) Chiffres révisés.

Sources : Ministère de l'Economie et des Finances.

**TABLEAU A8.2 ÉVOLUTION DES RECETTES ORDINAIRES DU TRÉSOR**

(En millions de dirhams)

	Janvier - Décembre* 2008	Janvier - Décembre 2009	Variations en %
<b>RECETTES FISCALES</b>	<b>185.651</b>	<b>169.008</b>	<b>-9,0</b>
<b>Impôts directs</b>	<b>81.827</b>	<b>71.580</b>	<b>-12,5</b>
Impôt sur les sociétés	46.290	43.532	-6,0
Impôt sur le revenu	33.312	25.803	-22,5
Autres	2.225	2.245	0,9
<b>Droits de douane</b>	<b>13.706</b>	<b>11.830</b>	<b>-13,7</b>
<b>Impôts indirects</b>	<b>79.943</b>	<b>76.146</b>	<b>-4,7</b>
Taxe sur la valeur ajoutée	61.250	56.515	-7,7
- Intérieure	(25.817)	(23.921)	(-7,3)
- Importation	(35.433)	(32.594)	(-8,0)
Taxes intérieures de consommation	18.693	19.630	5,0
- Produits énergétiques	10.639	11.708	10,0
- Tabacs	6.983	6.865	-1,7
- Autres	1.071	1.057	-1,3
<b>Enregistrement et timbre</b>	<b>10.175</b>	<b>9.452</b>	<b>-7,1</b>
<b>RECETTES NON FISCALES</b>	<b>16.269</b>	<b>18.302</b>	<b>12,5</b>
Monopoles	7.782	10.489	34,8
Autres recettes	8.487	7.813	-7,9
<b>RECETTES DE CERTAINS COMPTES SPÉCIAUX</b>	<b>2.755</b>	<b>3.216</b>	<b>16,7</b>
<b>TOTAL DES RECETTES ORDINAIRES (1)</b>	<b>204.675</b>	<b>190.526</b>	<b>-6,9</b>

(1) Hors recettes de privatisation.

(\*) Chiffres révisés.

Source : Ministère de l'Economie et des Finances.

**TABLEAU A8.3 PRÉVISIONS DU BUDGET GÉNÉRAL**

(En millions de dirhams)

	Loi de finances 2007	Loi de finances 2008	Loi de finances 2009
<b>I. RESSOURCES ORDINAIRES (1)</b>	<b>138.947</b>	<b>161.106</b>	<b>196.726</b>
<b>Recettes fiscales</b>	<b>123.287</b>	<b>146.213</b>	<b>178.747</b>
Impôts directs	48.827	59.002	73.992
Droits de douane	10.981	11.215	11.830
Impôts indirects (2)	56.201	67.066	81.650
Enregistrement et timbre	7.278	8.930	11.275
<b>Recettes non fiscales</b>	<b>12.160</b>	<b>11.893</b>	<b>14.829</b>
Monopoles et exploitations	7.993	6.901	10.015
Autres recettes	4.167	4.992	4.814
<b>Recettes de certains comptes spéciaux</b>	<b>3.500</b>	<b>3.000</b>	<b>3.150</b>
<b>II. CHARGES</b>	<b>159.544</b>	<b>184.040</b>	<b>221.141</b>
<b>Dépenses ordinaires</b>	<b>125.460</b>	<b>138.898</b>	<b>165.786</b>
Fonctionnement	96.134	104.294	117.973
dont : dépenses de personnel	(62.781)	(66.960)	(75.570)
Intérêts de la dette publique	19.536	19.214	18.913
. intérieure	(16.783)	(16.300)	(15.450)
. extérieure	(2.753)	(2.914)	(3.463)
Compensation	9.790	15.390	28.900
<b>SOLDE ORDINAIRE</b>	<b>- 13.487</b>	<b>+ 22.208</b>	<b>+ 30.940</b>
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>24.073</b>	<b>32.161</b>	<b>38.367</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	-10.011	-12.981	-16.988
<b>SOLDE BUDGÉTAIRE</b>	<b>-20.597</b>	<b>-22.934</b>	<b>-24.415</b>
<b>III. VARIATION DES ARRIÉRÉS</b>	<b>-4.796</b>	<b>-5.610</b>	<b>-5.000</b>
<b>BESOIN DE FINANCEMENT (I-II+III)</b>	<b>-25.393</b>	<b>-28.544</b>	<b>-29.415</b>
<b>FINANCEMENT NET</b>	<b>25.393</b>	<b>28.544</b>	<b>29.416</b>
<b>Financement extérieur</b>	<b>1.741</b>	<b>3.146</b>	<b>9.980</b>
Emprunts extérieurs	10.743	12.528	14.839
Amortissements	-9.002	-9.382	-4.859
<b>Financement intérieur</b>	<b>19.152</b>	<b>22.398</b>	<b>16.436</b>
<b>Privatisation</b>	<b>4.500</b>	<b>3.000</b>	<b>3.000</b>

(1) Hors recettes de privatisation.

(2) Y compris la part du produit de la TVA versée aux collectivités locales.

Source : Ministère de l'Economie et des Finances.

**TABLEAU A9.1 COURS DE CHANGE DES PRINCIPALES DEVISES COTÉES PAR BANK AL-MAGHRIB**  
- Cours virement -

Fin de période	2008												2009												Moyenne Annuelle
	Moyenne Annuelle	Déc.	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Moyenne Annuelle										
<b>1 euro - EUR</b>	Achat	11,212	11,057	11,018	11,127	11,117	11,241	11,242	11,244	11,266	11,308	11,334	11,361	11,282	11,250										
	Vente	11,280	11,123	11,084	11,194	11,184	11,309	11,309	11,312	11,333	11,376	11,402	11,430	11,350											
<b>1 dollar E.U.- USD</b>	Achat	8,0740	8,6054	8,7375	8,3660	8,3999	7,9756	7,9737	7,9653	7,8919	7,7485	7,6595	7,5652	7,8366	8,0846										
	Vente	8,1225	8,6571	8,7900	8,4163	8,4504	8,0235	8,0216	8,0132	7,9393	7,7950	7,7056	7,6107	7,8837											
<b>1 dollar canadien - CAD</b>	Achat	6,6153	6,9620	6,8910	6,6484	7,0372	7,2611	6,9060	7,3464	7,1430	7,1842	7,0899	7,1549	7,4652	7,1121										
	Vente	6,6551	7,0039	6,9324	6,6884	7,0795	7,3047	6,9475	7,3905	7,1859	7,2273	7,1325	7,1979	7,5100											
<b>1 livre sterling - GBP</b>	Achat	11,779	12,277	12,345	11,961	12,374	12,843	13,193	13,138	12,793	12,385	12,652	12,462	12,703	12,632										
	Vente	11,850	12,351	12,419	12,033	12,448	12,920	13,273	13,217	12,870	12,460	12,728	12,537	12,780											
<b>1 franc suisse - CHF</b>	Achat	7,5338	7,4226	7,4476	7,3534	7,3693	7,4361	7,3681	7,3460	7,4305	7,4451	7,4917	7,5381	7,6043	7,4601										
	Vente	7,5791	7,4672	7,4923	7,3976	7,4136	7,4808	7,4123	7,3902	7,4751	7,4898	7,5367	7,5834	7,6500											
<b>100 yens japonais - GPY</b>	Achat	8,8945	9,5994	8,9827	8,5129	8,5408	8,3318	8,2921	8,3551	8,4632	8,6426	8,4111	8,7424	8,4560	8,6367										
	Vente	8,9480	9,6571	9,0367	8,5640	8,5922	8,3818	8,3420	8,4053	8,5140	8,6945	8,4616	8,7949	8,5068											

Source : Bank Al-Maghrif.

**TABLEAU A9.2 EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ DU MARCHÉ DES CHANGES**

(En millions de dirhams)

Totaux mensuels	Moyenne Annuelle 2008	Année 2009												Moyenne Annuelle 2009
		Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	
<b>Opérations au comptant</b>														
Achats/ventes interbancaires contre MAD	6.916,5	7.542,0	10.025,0	8.025,0	6.367,0	4.717,0	2.888,0	6.153,0	5.517,3	1.987,0	4.290,0	3.188,0	7.366,0	5.672,1
Achats/Ventes devises contre devises avec les correspondants étrangers	55.857,5	60.662,0	45.501,0	40.844,0	53.559,0	57.796,0	41.760,0	51.594,0	35.715,9	45.090,0	41.586,0	29.170,0	45.375,0	45.721,1
Placements en devises à l'étranger	8.941,5	2.895,0	3.506,2	4.147,1	8.480,1	5.778,0	6.454,2	7.620,5	7.556,1	3.791,0	7.945,6	7.575,1	9.485,9	6.269,6
Achats de devises par BAM aux banques	0,0	0,0	33,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,8
Vente de devises par BAM aux banques	3.639,4	563,0	582,0	3.082,0	1.599,0	7.787,0	6.262,0	4.820,0	2.674,0	5.596,0	1.773,0	2.643,0	13.117,0	4.208,2
<b>Opérations à terme</b>														
Achats à terme de devises de la clientèle des banques (couverture des importations)	8.546,0	2.786,8	7.100,6	7.052,8	5.537,0	11.033,2	7.669,3	7.457,5	6.161,3	6.255,7	7.244,9	6.541,2	5.977,5	6.734,8
Vente à terme de devises de la clientèle des banques (couverture des exportations)	948,9	696,3	1.940,2	3.628,2	1.295,7	1.409,8	784,8	893,7	1.103,1	1.599,4	1.114,3	1.279,9	1.540,9	1.440,5

Source : Bank Al-Maghrib.

**TABLEAU A9.3 ÉVOLUTION DE LA LIQUIDITÉ BANCAIRE**

(En millions de dirhams)	Encours mensuels 2009 (1)												
	Déc. 2008	Encours	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.
<b>Billets et monnaies</b>	135.766	134.025	132.642	133.903	132.789	133.152	134.733	138.664	142.770	141.865	140.738	143.023	143.568
<b>Position nette du Trésor (2)</b>	-1.486	-873	-4.433	-7.262	-9.688	-3.670	-5.590	-6.355	-4.768	-6.491	-7.483	-5.216	-6.401
<b>Avoirs nets de change de Bank Al-Maghrib</b>	180.216	182.122	183.721	182.427	179.193	178.071	171.120	169.839	171.688	171.978	171.709	170.773	171.118
<b>Autres facteurs</b>	-7.418	-11.109	-12.874	-9.891	-10.588	-9.750	-8.410	-7.702	-7.839	-7.631	-7.794	-7.526	-9.086
<b>Position structurelle de liquidité des banques(3)</b>	<b>35.546</b>	<b>36.115</b>	<b>33.771</b>	<b>31.372</b>	<b>26.128</b>	<b>31.499</b>	<b>22.387</b>	<b>17.119</b>	<b>16.311</b>	<b>15.991</b>	<b>15.693</b>	<b>15.008</b>	<b>12.064</b>
<b>Réserves obligatoires</b>	<b>53.882</b>	<b>47.252</b>	<b>45.605</b>	<b>45.098</b>	<b>45.064</b>	<b>45.392</b>	<b>44.169</b>	<b>39.388</b>	<b>37.608</b>	<b>38.196</b>	<b>35.639</b>	<b>30.953</b>	<b>31.066</b>
<b>Excédent ou besoin de liquidité</b>	<b>-18.336</b>	<b>-11.136</b>	<b>-11.834</b>	<b>-13.726</b>	<b>-18.935</b>	<b>-13.893</b>	<b>-21.781</b>	<b>-22.270</b>	<b>-21.296</b>	<b>-22.205</b>	<b>-19.946</b>	<b>-15.945</b>	<b>-19.002</b>
<b>Interventions de BAM sur le marché monétaire</b>	<b>20.808</b>	<b>9.200</b>	<b>12.000</b>	<b>12.000</b>	<b>16.750</b>	<b>15.000</b>	<b>20.625</b>	<b>21.401</b>	<b>21.750</b>	<b>21.501</b>	<b>16.600</b>	<b>15.563</b>	<b>19.000</b>
<b>Facilités à l'initiative de BAM</b>	<b>20.333</b>	<b>9.200</b>	<b>12.000</b>	<b>12.000</b>	<b>16.750</b>	<b>15.000</b>	<b>20.150</b>	<b>21.401</b>	<b>21.750</b>	<b>21.501</b>	<b>16.600</b>	<b>15.563</b>	<b>19.000</b>
- Avances à 7 jours sur appel d'offres (4)	20.333	9.200	12.000	12.000	16.750	15.000	20.150	21.401	21.750	21.501	16.600	15.563	19.000
- 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
<b>Facilités à l'initiative des banques</b>	<b>475</b>	<b>0</b>											
- Avances à 24 heures (6)	475	0	0	0	0	0	0	0	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 A9.4 INTERVENTIONS DE BANK AL-MAGHRIB SUR LE MARCHÉ MONÉTAIRE**

(En millions de dirhams)

Année 2009 (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	
1er au 7 janvier	15.000	-	-	-	-	-	-	15.000
08 au 14 janvier	10.000	-	-	-	-	-	-	10.000
15 au 21 janvier	-	-	-	-	-	-	-	-
22 au 28 janvier	11.000	-	-	-	-	-	-	11.000
29 janvier au 04 février	10.000	-	-	-	-	-	-	10.000
05 au 11 février	12.000	-	-	-	-	-	-	12.000
12 au 18 février	12.000	-	-	-	-	-	-	12.000
19 au 25 février	9.000	-	-	-	-	-	-	9.000
26 février au 04 mars	15.000	-	-	-	-	-	-	15.000
05 au 11 mars	6.000	-	-	-	-	-	-	6.000
12 au 18 mars	14.000	-	-	-	4.457	-	-	18.457
19 au 25 mars	16.000	-	-	-	-	-	-	16.000
26 mars au 1er avril	12.000	-	-	-	-	-	-	12.000
02 au 08 avril	17.000	-	-	-	-	-	-	17.000
09 au 15 avril	19.000	-	-	-	-	-	-	19.000
16 au 22 avril	17.000	-	-	-	-	-	-	17.000
23 au 29 avril	14.000	-	-	-	-	-	-	14.000
30 avril au 06 mai	14.000	-	-	-	-	-	-	14.000
07 au 13 mai	13.000	-	-	-	-	-	-	13.000
14 au 20 mai	13.000	-	-	-	-	-	-	13.000
21 au 27 mai	15.000	-	-	-	-	-	-	15.000
28 mai au 03 juin	20.000	-	-	-	-	-	-	20.000
04 au 10 juin	17.000	-	-	-	3.291,4	-	-	20.291
11 au 17 juin	23.600	-	-	-	-	-	-	23.600
18 au 24 juin	21.000	-	-	-	-	814,3	-	21.814
25 juin au 1er juillet	19.000	-	-	-	-	-	-	19.000
02 au 8 juillet	22.000	-	-	-	-	-	-	22.000
09 au 15 juillet	23.000	-	-	-	-	-	-	23.000
16 au 22 juillet	23.000	-	-	-	-	-	-	23.000
23 au 29 juillet	19.000	-	-	-	-	-	-	19.000
30 juillet au 5 août	20.000	-	-	-	-	-	-	20.000
06 au 12 août	25.000	-	-	-	-	-	-	25.000
13 au 19 août	21.000	-	-	-	-	-	-	21.000
20 au 26 août	25.000	-	-	-	-	-	-	25.000
27 août au 2 septembre	20.000	-	-	-	-	-	-	20.000
03 au 9 septembre	17.000	-	-	-	-	-	-	17.000
10 au 16 septembre	22.000	-	-	-	-	-	-	22.000
17 au 23 septembre	25.000	-	-	-	-	-	-	25.000
24 au 30 septembre	22.000	-	-	-	-	-	-	22.000
1er au 07 octobre	22.000	-	-	-	-	-	-	22.000
08 au 14 octobre	14.000	-	-	-	-	-	-	14.000
15 au 21 octobre	16.000	-	-	-	-	-	-	16.000
22 au 28 octobre	13.000	-	-	-	-	-	-	13.000
29 octobre au 04 novembre	10.000	-	-	-	-	-	-	10.000
05 au 11 novembre	9.000	-	-	-	-	-	-	9.000
12 au 18 novembre	14.000	-	-	-	-	-	-	14.000
19 au 25 novembre	19.000	-	107,1	-	-	-	-	19.107
26 novembre au 02 décembre	20.000	-	-	-	-	-	-	20.000
03 au 09 décembre	19.000	-	-	-	-	-	-	19.000
10 au 16 décembre	23.000	-	-	-	-	-	-	23.000
17 au 23 décembre	16.000	-	-	-	-	-	-	16.000
24 au 30 décembre	18.000	-	-	-	-	-	-	18.000
<b>Moyenne</b>	<b>16.569</b>	<b>-</b>	<b>2,1</b>	<b>-</b>	<b>149,0</b>	<b>15,7</b>	<b>-</b>	<b>16.736</b>

Source : Bank Al-Maghrib

**TABLEAU A9.5 TAUX DU MARCHÉ MONÉTAIRE**

(taux annuels en pourcentage)

Année 2009	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	3,50	2,75	4,25	2,25	3,46	3,50
Février	3,50	2,75	4,25	2,25	3,29	3,28
Mars (*)	3,44	2,75	4,44	2,44	3,45	3,26
Avril	3,25	2,75	4,25	2,25	3,25	3,37
Mai	3,25	2,75	4,25	2,25	3,08	3,25
Juin	3,25	2,75	4,25	2,25	3,29	3,31
Juillet	3,25	2,75	4,25	2,25	3,25	3,31
Août	3,25	2,75	4,25	2,25	3,00	3,25
Septembre	3,25	2,75	4,25	2,25	3,19	3,26
Octobre	3,25	2,75	4,25	2,25	3,20	3,25
Novembre	3,25	2,75	4,25	2,25	3,28	3,30
Décembre	3,25	2,75	4,25	2,25	3,35	3,50

(\*) Le conseil de Bank Al-Maghrib a décidé de baisser le taux directeur à 3,25% en date du 24 mars 2009 .  
Source : Bank Al-Maghrib

**TABLEAU A9.6 TAUX DES DÉPÔTS CHEZ LES BANQUES**

(taux annuels en pourcentage)

	Année 2008		Année 2009	
	Janvier - juin	Juillet - Décembre	Janvier - juin	Juillet - Décembre
<b>Dépôts chez les banques</b>				
Comptes à vue	non rémunérés	non rémunérés	non rémunérés	non rémunérés
Comptes sur carnets	3,11 (minimum)	3,10 (minimum)	3,29 (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 A9.7 TAUX DES DÉPÔTS CHEZ LA CAISSE D'ÉPARGNE NATIONALE**

(taux annuels en pourcentage)

Période	Janv. - Juin 2008	Juillet - Déc 2008	Janv. - Juin 2009	Juillet - Déc. 2009
Livrets de la Caisse d'épargne nationale <sup>(1)</sup>	2,00	1,90	2,00	1,90

(1) A partir de juillet 2006, le taux de rémunération des dépôts en comptes sur livrets de la Caisse d'épargne nationale est égal au taux moyen des bons du Trésor à 5 ans, émis par adjudication au cours du semestre précédent, minoré de 200 points de base au lieu de 250 précédemment.

Source : Bank Al-Maghrib

**TABLEAU A9.8 TAUX D'INTÉRÊT MOYEN PONDÉRÉ DES COMPTES ET BONS À ÉCHÉANCE FIXE**  
(taux annuels en pourcentage)

Année 2009	TMP* des dépôts à 6 mois	TMP* des dépôts à 12 mois	TMP* des dépôts à 6 et 12 mois
Janvier	3,76	3,83	3,79
Février	3,58	4,00	3,85
Mars	3,48	3,89	3,71
Avril	3,43	3,91	3,72
Mai	3,54	4,05	3,87
Juin	3,58	3,91	3,74
Juillet	3,42	3,83	3,68
Août	3,30	3,63	3,53
Septembre	3,20	3,59	3,45
Octobre	3,20	3,72	3,55
Novembre	3,21	3,69	3,51
Décembre	3,32	3,66	3,56

(\*) Taux moyen pondéré.  
Source : Bank Al-Maghrib

**TABLEAU A9.9 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
<b>2008</b>									
Janvier	3,69	3,76	3,68	-	-	-	-	-	-
Février	3,47	3,55	3,63	-	3,86	-	-	-	-
Mars	-	3,45	3,57	3,68	3,82	-	-	-	-
Avril	3,43	-	3,53	-	-	-	-	-	-
Mai	3,40	-	-	-	-	-	-	-	-
Juin	3,40	3,43	-	-	-	-	-	-	-
Juillet	3,40	-	-	-	-	-	-	-	-
Août	3,40	-	-	-	-	-	-	-	-
Septembre	3,45	-	3,51	-	3,75	-	-	-	-
Octobre	3,70	3,84	3,86	-	-	-	-	-	-
Novembre	-	-	3,85	-	-	-	-	-	-
Décembre	3,68	3,74	3,82	-	3,99	-	-	-	-
<b>2009</b>									
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	-	-	-	-	-

**TABLEAU A9.10 TAUX D'ÉMISSION DES TITRES DE CRÉANCES NÉGOCIABLES**  
(taux annuels en pourcentage)

	2008	2009
<b>Certificats de dépôt</b>		
Moins de 32 jours	2,50	3,45
De 32 jours à 92 jours	3,80 à 4,25	3,40 à 3,75
De 93 jours à 182 jours	3,50 à 4,52	3,55 à 3,75
De 183 jours à 365 jours	3,95 à 4,65	3,77 à 4,35
De 366 jours à 2 ans	3,80 à 4,70	3,95 à 4,55
Plus de 2 ans jusqu'à 3 ans	4,20 à 4,60	4,10 à 4,50
Plus de 3 ans jusqu'à 5 ans	4,50 à 4,70	3,65 à 4,85
Plus de 5 ans jusqu'à 10 ans	4,70	-
<b>Bons de sociétés de financement</b>		
Plus de 2 ans jusqu'à 3 ans	4,36 à 4,47	4,15 à 4,75
Plus de 3 ans jusqu'à 5 ans	4,50 à 4,61	4,16 à 5,27
Plus de 5 ans jusqu'à 10 ans	-	4,55 à 5,58
<b>Billets de trésorerie</b>		
Moins de 32 jours	3,85	3,79
De 32 jours à 92 jours	3,85 à 4,40	3,79 à 4,25
De 93 jours à 182 jours	3,83 à 5,00	3,89 à 4,31
De 183 jours à 365 jours	4,10 à 4,55	3,95 à 4,40
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 A9.11 TAUX DES BONS ET OBLIGATIONS ÉMIS SUR LE MARCHÉ OBLIGATAIRE<sup>(1)</sup>**  
(taux annuels en pourcentage)

Maturité	2008	2009
< à 3 ans	4,15 <sup>(*)</sup>	4,55 <sup>(*)</sup> -6 <sup>(**)</sup>
à 5 ans	4,60-5,20	4,40-5,00
à 7 ans	5,49-5,90	-
à 8 ans	-	4,27-5,60
à 10 ans	4,65-5,60	-
à 15 ans	-	4,86-4,92
à 25 ans	4,96-5,95	-

(\*) 1 an

(\*\*) 2 ans

(1) Taux des dernières émissions

Source : Maroclear

**TABLEAU A9.12 TAUX DÉBITEURS**  
(taux en pourcentage)

Taux	Périodes								
	Mars 08	Juin 08	Sept. 08	Déc. 08	Mars 09	Juin 09	Sept. 09	Déc. 09	
Crédits de trésorerie	7,43	5,89	6,31	6,29	6,78	6,61	6,65	6,58	
Crédits à l'équipement	6,01	6,59	6,94	6,83	7,67	6,88	7,46	6,97	
Crédits immobiliers	5,50	5,24	5,31	5,36	5,75	5,75	5,61	6,29	
Crédits à la consommation aux particuliers	7,27	7,22	6,66	7,14	7,38	7,29	7,22	7,30	
<b>Global</b>	<b>6,76</b>	<b>5,96</b>	<b>6,26</b>	<b>6,33</b>	<b>6,73</b>	<b>6,52</b>	<b>6,53</b>	<b>6,63</b>	

Source : Bank Al-Maghrib.

**TABLEAU A9.13 TAUX MAXIMUM DES INTÉRÊTS CONVENTIONNELS DES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT**  
(taux annuels en pourcentage)

	Oct. 2005 - Mars 2006	Avril - Sept. 2006	Oct. 2006 - Mars 2007	Avril 2007- Mars 2008	Avril 2008- Mars 2009	Avril 2009- Mars 2010
Taux maximum des intérêts conventionnels (TMIC)	13,04	12,90	14,00 <sup>(1)</sup>	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 A10.1 LES AGRÉGATS DE MONNAIE**

(En millions de dirhams)

Composantes	Fin décembre 2008			Fin décembre 2009		
	Montants	Variations annuelles		Montants	Variations annuelles	
		Montants	%		Montants	%
Monnaie fiduciaire	127.877	8.033	6,7	136.434	8.557	6,7
Monnaie scripturale	353.649	25.906	7,9	370.851	17.202	4,9
<b>Total M1</b>	<b>481.526</b>	<b>33.939</b>	<b>7,6</b>	<b>507.285</b>	<b>25.759</b>	<b>5,3</b>
Placements à vue (M2 - M1)	79.368	7.320	10,2	86.669	7.301	9,2
<b>Total M2</b>	<b>560.894</b>	<b>41.259</b>	<b>7,9</b>	<b>593.954</b>	<b>33.060</b>	<b>5,9</b>
Placements à terme (M3 - M2)	153.774	28.644	22,9	153.371	-403	-0,3
<b>Total M3</b>	<b>714.668</b>	<b>69.903</b>	<b>10,8</b>	<b>747.325</b>	<b>32.657</b>	<b>4,6</b>

Source : Bank Al-Maghrib

**TABLEAU A10.2 LES AGRÉGATS DE PLACEMENTS LIQUIDES (1)**

(En millions de dirhams)

Composantes	Fin décembre 2008			Fin décembre 2009		
	Montants	Variations annuelles		Montants	Variations annuelles	
		Montants	%		Montants	%
PL 1	1.025	308	43,0	1.823	798	77,9
PL 2	20.512	1.100	5,7	24.669	4.157	20,3
PL 3	16.526	-6.116	-27,0	23.719	7.193	43,5
PL 4	4.804	-3.162	-39,7	4.238	-566	-11,8
<b>Total PL</b>	<b>42.867</b>	<b>-7.870</b>	<b>-15,5</b>	<b>54.449</b>	<b>11.582</b>	<b>27,0</b>

(1) Souscriptions des entreprises non financières et des particuliers  
Source : Bank Al-Maghrib

**TABLEAU A10.3 ÉVOLUTION MENSUELLE DE L'AGRÉGAT M1**

(En millions de dirhams)

Composantes	2008			2009									
	Déc.	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Monnaie fiduciaire	127.877	127.638	126.621	126.510	127.038	128.060	129.132	134.453	134.754	134.454	134.037	139.863	136.434
Monnaie scripturale	353.649	340.610	342.495	347.295	343.441	343.273	350.619	356.530	357.311	358.012	361.345	357.968	370.851
<b>Total M1</b>	<b>481.526</b>	<b>468.248</b>	<b>469.116</b>	<b>473.805</b>	<b>470.479</b>	<b>471.333</b>	<b>479.751</b>	<b>490.983</b>	<b>492.065</b>	<b>492.466</b>	<b>495.382</b>	<b>497.831</b>	<b>507.285</b>

Source : Bank Al-Maghrib

**TABLEAU A10.4 ÉVOLUTION MENSUELLE DE LA MONNAIE FIDUCIAIRE**

(En millions de dirhams)

Composantes	2008			2009									
	Déc.	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Billets en circulation	132.692	130.913	130.050	130.309	130.990	131.325	133.365	139.095	139.466	139.291	137.751	144.746	140.937
Monnaies divisionnaires	2.080	2.086	2.088	2.089	2.088	2.092	2.098	2.122	2.154	2.179	2.193	2.198	2.202
<b>Sous-total</b>	<b>134.772</b>	<b>132.999</b>	<b>132.138</b>	<b>132.398</b>	<b>133.078</b>	<b>133.417</b>	<b>135.463</b>	<b>141.217</b>	<b>141.620</b>	<b>141.470</b>	<b>139.944</b>	<b>146.944</b>	<b>143.139</b>
à déduire :													
Encaisses des banques et des comptables publics	6.895	5.361	5.517	5.888	6.040	5.357	6.331	6.764	6.866	7.016	5.907	7.081	6.705
<b>Total de la monnaie fiduciaire</b>	<b>127.877</b>	<b>127.638</b>	<b>126.621</b>	<b>126.510</b>	<b>127.038</b>	<b>128.060</b>	<b>129.132</b>	<b>134.453</b>	<b>134.754</b>	<b>134.454</b>	<b>134.037</b>	<b>139.863</b>	<b>136.434</b>

Source : Bank Al-Maghrib

**TABLEAU A10.5 ÉVOLUTION MENSUELLE DE LA MONNAIE SCRIPTURALE**

(En millions de dirhams)

Composantes	2008			2009									
	Déc.	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
<b>Monnaie scripturale</b>													
Comptes créditeurs à vue auprès de Bank Al-Maghrib	2.403	3.411	3.198	4.647	4.741	4.608	4.365	3.983	3.958	3.364	3.145	2.746	2.686
Comptes créditeurs à vue auprès des banques	340.194	326.094	328.068	331.425	327.244	327.193	334.827	341.029	341.859	343.021	346.453	343.519	356.307
<b>Total des dépôts à vue auprès du système bancaire</b>	<b>342.597</b>	<b>329.505</b>	<b>331.266</b>	<b>336.072</b>	<b>331.985</b>	<b>331.801</b>	<b>339.192</b>	<b>345.012</b>	<b>345.817</b>	<b>346.385</b>	<b>349.598</b>	<b>346.265</b>	<b>358.993</b>
Comptes créditeurs à vue auprès du Service des chèques postaux	5.366	5.419	5.543	5.537	5.770	5.786	5.741	5.832	5.808	5.941	6.061	6.017	6.172
Comptes créditeurs à vue auprès du Trésor	5.686*	5.686*	5.686*	5.686*	5.686*	5.686*	5.686*	5.686*	5.686*	5.686*	5.686*	5.686*	5.686*
<b>Total des dépôts au Trésor et au service des Chèques postaux</b>	<b>11.052</b>	<b>11.105</b>	<b>11.229</b>	<b>11.223</b>	<b>11.456</b>	<b>11.472</b>	<b>11.427</b>	<b>11.518</b>	<b>11.494</b>	<b>11.627</b>	<b>11.747</b>	<b>11.703</b>	<b>11.858</b>
<b>Total de la monnaie scripturale</b>	<b>353.649</b>	<b>340.610</b>	<b>342.495</b>	<b>347.295</b>	<b>343.441</b>	<b>343.273</b>	<b>350.619</b>	<b>356.530</b>	<b>357.311</b>	<b>358.012</b>	<b>361.345</b>	<b>357.968</b>	<b>370.851</b>

(\*) Chiffre provisoire.

Source : Bank Al-Maghrib

**TABLEAU A10.6 ÉVOLUTION MENSUELLE DES COMPTES CRÉDITEURS À VUE AUPRÈS DES BANQUES**

(En millions de dirhams)

Composantes	2008			2009									
	Déc.	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Comptes de chèques	218.583	216.578	217.167	216.191	216.622	217.408	222.732	224.180	224.677	225.233	225.443	224.796	229.026
dont : M.R.E	73.522	73.373	73.971	74.251	74.511	74.636	76.908	78.467	78.941	78.367	78.484	79.010	78.462
Comptes courants	90.561	82.700	83.877	83.131	79.078	81.133	82.242	86.183	87.413	84.938	89.145	88.593	97.888
Autres dépôts	31.050	26.816	27.024	32.103	31.544	28.652	29.853	30.666	29.769	32.850	31.865	30.130	29.393
<b>Total</b>	<b>340.194</b>	<b>326.094</b>	<b>328.068</b>	<b>331.425</b>	<b>327.244</b>	<b>327.193</b>	<b>334.827</b>	<b>341.029</b>	<b>341.859</b>	<b>343.021</b>	<b>346.453</b>	<b>343.519</b>	<b>356.307</b>

Source : Bank Al-Maghrib

**TABLEAU A10.7 ÉVOLUTION MENSUELLE DES AGRÉGATS M2 ET M3**

(En millions de dirhams)

Composantes	2008			2009									
	Déc.	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
<b>M1</b>	<b>481.526</b>	<b>468.248</b>	<b>469.116</b>	<b>473.805</b>	<b>470.479</b>	<b>471.333</b>	<b>479.751</b>	<b>490.983</b>	<b>492.065</b>	<b>492.466</b>	<b>495.382</b>	<b>497.831</b>	<b>507.285</b>
Placements à vue (M2-M1)	79.368	80.268	80.816	81.666	82.299	82.411	82.619	83.424	84.211	84.951	85.604	85.746	86.669
. Comptes d'épargne auprès des banques	65.251	66.056	66.546	67.125	67.719	67.833	68.038	68.747	69.424	70.086	70.654	70.833	71.590
. Comptes sur livrets auprès de la Caisse d'épargne nationale (CEN)	14.117	14.212	14.270	14.541	14.580	14.578	14.581	14.677	14.787	14.865	14.950	14.913	15.079
<b>Total M2</b>	<b>560.894</b>	<b>548.516</b>	<b>549.932</b>	<b>555.471</b>	<b>552.778</b>	<b>553.744</b>	<b>562.370</b>	<b>574.407</b>	<b>576.276</b>	<b>577.417</b>	<b>580.986</b>	<b>583.577</b>	<b>593.954</b>
Placements à terme (M3-M2)	153.774	158.856	161.045	159.628	160.130	160.913	163.051	160.598	158.492	159.327	151.389	150.205	153.371
. Certificats de dépôt <sup>(1)</sup>	501	538	538	435	484	484	484	484	484	484	481	396	396
. Comptes à terme et bons à échéance fixe dont M.R.E.	153.273 (41.299)	158.318 (41.893)	160.507 (41.792)	159.193 (41.913)	159.646 (41.276)	160.429 (42.540)	162.567 (41.058)	160.114 (40.454)	158.008 (40.946)	158.843 (41.820)	150.908 (42.385)	149.809 (42.888)	152.975 (43.741)
<b>Total M3</b>	<b>714.668</b>	<b>707.372</b>	<b>710.977</b>	<b>715.099</b>	<b>712.908</b>	<b>714.657</b>	<b>725.421</b>	<b>735.005</b>	<b>734.768</b>	<b>736.744</b>	<b>732.375</b>	<b>733.782</b>	<b>747.325</b>

(1) Souscriptions des entreprises non financières et des particuliers.

Source : Bank Al-Maghrib

**TABLEAU A10.8 ÉVOLUTION MENSUELLE DES AGRÉGATS DE PLACEMENTS LIQUIDES<sup>(1)</sup>**

(En millions de dirhams)

Composantes	2008			2009									
	Déc.	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
<b>PL 1</b>													
. Bons du Trésor négociables	365	892	865	765	2.000	1.266	1.234	254	2.208	1.868	1.438	1.820	1.427
Billets de Trésorerie	405	405	405	405	405	405	405	405	405	405	405	-	-
. Bons émis par les sociétés de financement	30	30	30	30	30	30	30	30	30	20	20	20	20
. Titres émis par les OPCVM contractuels <sup>(2)</sup>	225	238	229	230	232	232	233	234	234	235	316	336	376
<b>Total PL 1</b>	<b>1.025</b>	<b>1.565</b>	<b>1.529</b>	<b>1.430</b>	<b>2.667</b>	<b>1.933</b>	<b>1.902</b>	<b>923</b>	<b>2.877</b>	<b>2.528</b>	<b>2.179</b>	<b>2.176</b>	<b>1.823</b>
<b>PL 2</b>													
. Titres émis par les OPCVM monétaires <sup>(3)</sup>	20.512	21.306	21.607	21.025	19.813	22.495	19.619	17.854	20.266	21.359	26.218	27.783	24.669
<b>Total PL 2</b>	<b>20.512</b>	<b>21.306</b>	<b>21.607</b>	<b>21.025</b>	<b>19.813</b>	<b>22.495</b>	<b>19.619</b>	<b>17.854</b>	<b>20.266</b>	<b>21.359</b>	<b>26.218</b>	<b>27.783</b>	<b>24.669</b>
<b>PL 3</b>													
. Titres émis par les OPCVM obligations court, moyen et long terme	16.526	18.263	18.609	18.355	20.070	20.700	21.074	22.132	23.883	23.855	24.384	24.877	23.719
<b>Total PL 3</b>	<b>16.526</b>	<b>18.263</b>	<b>18.609</b>	<b>18.355</b>	<b>20.070</b>	<b>20.700</b>	<b>21.074</b>	<b>22.132</b>	<b>23.883</b>	<b>23.855</b>	<b>24.384</b>	<b>24.877</b>	<b>23.719</b>
<b>PL 4</b>													
. Titres émis par les OPCVM actions et les OPCVM diversifiés	4.804	4.957	5.417	4.513	4.438	4.620	4.714	4.551	4.673	4.784	3.926	3.591	4.238
<b>Total PL 4</b>	<b>4.804</b>	<b>4.957</b>	<b>5.417</b>	<b>4.513</b>	<b>4.438</b>	<b>4.620</b>	<b>4.714</b>	<b>4.551</b>	<b>4.673</b>	<b>4.784</b>	<b>3.926</b>	<b>3.591</b>	<b>4.238</b>
<b>Total PL</b>	<b>42.867</b>	<b>46.091</b>	<b>47.162</b>	<b>45.323</b>	<b>46.988</b>	<b>49.748</b>	<b>47.309</b>	<b>45.460</b>	<b>51.699</b>	<b>52.526</b>	<b>56.707</b>	<b>58.427</b>	<b>54.449</b>

(1) Souscriptions des entreprises non financières et des particuliers

(2) D'après l'article 5 de l'arrêté du Ministre des finances et de la privatisation n° 1670-07 du 24/08/2007, les « OPCVM contractuels » sont les OPCVM dont l'engagement de l'établissement de gestion du fonds commun de placement ou de la société d'investissement à capital variable, selon le cas, porte contractuellement sur un résultat concret exprimé en termes de performance et/ou de garantie en montant investi par le souscripteur. En contrepartie de cette garantie, l'établissement de gestion du fonds commun de placement ou de la société d'investissement à capital variable peut exiger du souscripteur, des engagements portant sur le montant investi et/ou la durée de détention des titres de l'OPCVM par ce dernier.

(3) D'après l'article 4 de l'arrêté du ministre des finances et de la privatisation n° 2062-04 du 6/12/2004, les « OPCVM monétaires » sont ceux dont la totalité de l'actif, hors titres « d'OPCVM monétaires » et liquidités, est en permanence investi en titres de créances. De plus, au moins 50% de l'actif susvisé est en permanence investi en titres de créances de durée initiale ou résiduelle inférieure à un an.

Source : Bank Al-Maghrib

**TABLEAU A10.9 LES CONTREPARTIES DE L'AGRÉGAT M3**

(En millions de dirhams)

Composantes	Fin décembre 2008			Fin décembre 2009		
	Montants	Variations annuelles		Montants	Variations annuelles	
		Montants	%		Montants	%
<b>Avoirs extérieurs nets (1)</b>						
. de Bank Al-Maghrib	180.797	-6.487	-3,5	175.483	-5.314	-2,9
. des banques	15.656	-4.536	-22,5	13.904	-1.752	-11,2
<b>Total (I)</b>	<b>196.453</b>	<b>-11.023</b>	<b>-5,3</b>	<b>189.387</b>	<b>-7.066</b>	<b>-3,6</b>
<b>Crédit intérieur global</b>						
<b>A. Créances sur l'État (1)</b>						
. Créances de Bank Al-Maghrib	-1.260	2.161	-63,2	-4.297	-3.037	241,0
. Créances des banques.	70.829	-2.661	-3,6	78.008	7.179	10,1
. Créances des entreprises non financières et des particuliers (2)	11.052	1.350	13,9	11.858	806	7,3
<b>Sous-total</b>	<b>80.621</b>	<b>850</b>	<b>1,1</b>	<b>85.569</b>	<b>4.948</b>	<b>6,1</b>
<b>B. Concours à l'économie (1)</b>						
. Crédits de Bank Al-Maghrib	6.404	-416	-6,1	6.032	-372	-5,8
. Concours des banques(3)	529.796	100.331	23,4	579.285	49.489	9,3
<b>Sous-total</b>	<b>536.200</b>	<b>99.915</b>	<b>22,9</b>	<b>585.317</b>	<b>49.117</b>	<b>9,2</b>
<b>C. Contrepartie des avoirs en comptes sur livrets auprès de la Caisse d'épargne nationale(4)</b>						
	14.117	1.036	7,9	15.079	962	6,8
<b>Total (A+B+C)</b>	<b>630.938</b>	<b>101.801</b>	<b>19,2</b>	<b>685.965</b>	<b>55.027</b>	<b>8,7</b>
<b>A déduire : Ressources à caractère non monétaire(5) (6)</b>	<b>83.606</b>	<b>19.303</b>	<b>30,0</b>	<b>85.495</b>	<b>1.889</b>	<b>2,3</b>
<b>Crédit intérieur à caractère monétaire (II)</b>	<b>547.332</b>	<b>82.498</b>	<b>17,7</b>	<b>600.470</b>	<b>53.138</b>	<b>9,7</b>
<b>Total des contreparties (I+II)</b>	<b>743.785</b>	<b>71.475</b>	<b>10,6</b>	<b>789.857</b>	<b>46.072</b>	<b>6,2</b>
<b>Solde des éléments divers (7)</b>	<b>-29.117</b>	<b>-1.572</b>		<b>-42.532</b>	<b>-13.415</b>	
<b>Total de l'agrégat M 3</b>	<b>714.668</b>	<b>69.903</b>	<b>10,8</b>	<b>747.325</b>	<b>32.657</b>	<b>4,6</b>

(1) Voir le détail des composantes des avoirs extérieurs nets, des créances sur l'État et des concours à l'économie respectivement dans les tableaux XII-11, XII-12 et XII-13

(2) Contrepartie des dépôts auprès de la Trésorerie générale et du Service des chèques postaux recensés dans la monnaie scripturale

(3) Y compris les crédits accordés aux établissements publics

(4) Les ressources collectées par la Caisse d'épargne nationale sont déposées auprès de la Caisse de dépôt et de gestion. Elles ne peuvent faire l'objet d'une répartition entre les créances sur l'État et les concours à l'économie

(5) Emprunts intérieurs et extérieurs contractés par les banques (voir ressources des banques annexe XIV-1)

(6) Excédent des fonds propres (capital et réserves) sur le total des immobilisations et du portefeuille de titres de participation

(7) Excédent des autres éléments du passif du système bancaire sur les autres éléments de son actif.

Source : Bank Al-Maghrib.

**TABLEAU A10.10 ÉVOLUTION MENSUELLE DES CONTREPARTIES DE M3**

(En millions de dirhams)

Composantes	2008			2009									
	Déc.	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
<b>Avoirs extérieurs nets</b>													
. de Bank Al-Maghrib.	180.797	183.132	183.695	183.253	180.934	175.916	171.539	173.288	175.658	173.574	173.980	174.094	175.483
. des banques	15.656	12.854	14.989	13.964	11.886	17.099	15.630	15.562	15.689	16.876	15.566	12.465	13.904
<b>Total (I)</b>	<b>196.453</b>	<b>195.986</b>	<b>198.684</b>	<b>197.217</b>	<b>192.820</b>	<b>193.015</b>	<b>187.169</b>	<b>188.850</b>	<b>191.347</b>	<b>190.450</b>	<b>189.546</b>	<b>186.559</b>	<b>189.387</b>
<b>CRÉDIT INTÉRIEUR GLOBAL.</b>													
<b>A. Créances sur l'État</b>													
. Créances de Bank Al-Maghrib	-1.260	-838	-4.073	-10.603	-4.795	-4.476	-5.422	-4.288	-4.517	-6.778	-1.731	-6.097	-4.297
. Créances des banques	70.829	69.915	72.148	74.321	74.451	76.326	74.287	73.628	80.103	75.346	74.873	79.790	78.008
. Créances des particuliers et des entreprises non financières	11.052	11.105	11.229	11.223	11.456	11.472	11.427	11.518	11.494	11.627	11.747	11.703	11.858
<b>Sous-total</b>	<b>80.621</b>	<b>80.182</b>	<b>79.304</b>	<b>74.941</b>	<b>81.112</b>	<b>83.322</b>	<b>80.292</b>	<b>80.858</b>	<b>87.080</b>	<b>80.195</b>	<b>84.889</b>	<b>85.396</b>	<b>85.569</b>
<b>B. Concours à l'économie</b>													
. Crédits de Bank Al-Maghrib	6.404	6.414	6.413	5.013	6.013	6.052	6.052	6.048	6.043	6.042	6.047	6.032	6.032
. Concours des banques (3)	529.796	522.180	525.064	532.650	536.779	540.050	554.142	562.258	559.272	566.895	568.637	571.631	579.285
<b>Sous-total</b>	<b>536.200</b>	<b>528.594</b>	<b>531.477</b>	<b>537.663</b>	<b>542.792</b>	<b>546.102</b>	<b>560.194</b>	<b>568.306</b>	<b>565.315</b>	<b>572.937</b>	<b>574.684</b>	<b>577.663</b>	<b>585.317</b>
<b>C. Contrepartie des avoirs en comptes sur livrets auprès de la Caisse d'épargne nationale</b>													
	14.117	14.212	14.270	14.541	14.580	14.578	14.581	14.677	14.787	14.865	14.950	14.913	15.079
<b>Total (A+B+C)</b>	<b>630.938</b>	<b>622.988</b>	<b>625.051</b>	<b>627.145</b>	<b>638.484</b>	<b>644.002</b>	<b>655.067</b>	<b>663.841</b>	<b>667.182</b>	<b>667.997</b>	<b>674.523</b>	<b>677.972</b>	<b>685.965</b>
<b>A déduire : Ressources à caractère non monétaire</b>	<b>83.606</b>	<b>78.823</b>	<b>78.719</b>	<b>78.529</b>	<b>80.918</b>	<b>83.418</b>	<b>87.160</b>	<b>82.745</b>	<b>86.902</b>	<b>87.722</b>	<b>88.697</b>	<b>86.521</b>	<b>85.495</b>
. Emprunts contractés par les banques	17.012	19.726	17.776	16.162	17.078	19.886	17.876	14.116	18.116	18.290	19.498	17.779	17.430
. Provisions constituées par les banques	29.841	27.319	27.551	27.972	28.307	28.186	28.700	27.908	28.053	28.497	28.514	28.706	28.136
. Fonds propres nets de Bank Al-Maghrib et des banques	36.753	31.778	33.392	34.395	35.533	35.346	40.584	40.721	40.733	40.935	40.685	40.036	39.929
<b>CRÉDIT INTÉRIEUR A CARACTÈRE MONÉTAIRE (II)</b>	<b>547.332</b>	<b>544.165</b>	<b>546.332</b>	<b>548.616</b>	<b>557.566</b>	<b>560.584</b>	<b>567.907</b>	<b>581.096</b>	<b>580.280</b>	<b>580.275</b>	<b>585.826</b>	<b>591.451</b>	<b>600.470</b>
<b>TOTAL DES CONTREPARTIES (I+II)</b>	<b>743.785</b>	<b>740.151</b>	<b>745.016</b>	<b>745.833</b>	<b>750.386</b>	<b>753.599</b>	<b>755.076</b>	<b>769.946</b>	<b>771.627</b>	<b>770.725</b>	<b>775.372</b>	<b>778.010</b>	<b>789.857</b>
<b>Solde des éléments divers</b>	<b>-29.117</b>	<b>-32.779</b>	<b>-34.039</b>	<b>-30.734</b>	<b>-37.478</b>	<b>-38.942</b>	<b>-29.655</b>	<b>-34.941</b>	<b>36.859</b>	<b>-33.981</b>	<b>-42.997</b>	<b>-44.228</b>	<b>-42.532</b>
<b>AGRÉGAT M 3</b>	<b>714.668</b>	<b>707.372</b>	<b>710.977</b>	<b>715.099</b>	<b>712.908</b>	<b>714.657</b>	<b>725.421</b>	<b>735.005</b>	<b>734.768</b>	<b>736.744</b>	<b>732.375</b>	<b>733.782</b>	<b>747.325</b>

Source : Bank Al-Maghrib

**TABEAU A10.11 ÉVOLUTION MENSUELLE DES AVOIRS EXTÉRIEURS**

(En millions de dirhams)

Composantes	2008			2009									
	Déc.	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
<b>A. Avoirs extérieurs bruts de Bank Al-Maghrib.</b>													
. Avoirs en or	4.962	5.616	5.859	5.461	5.307	5.509	5.332	5.302	5.360	5.514	5.687	6.302	6.153
. Avoirs en devises convertibles	178.351	180.083	180.390	180.312	178.131	172.998	168.868	170.756	173.098	170.793	171.002	170.527	172.318
. Avoirs en D.T.S	156	161	160	156	157	153	154	154	5.559	6.010	5.962	5.963	6.000
. Souscription au F.M.I tranche de réserve	1.055	1.085	1.082	1.060	1.065	1.058	1.060	1.060	1.059	1.053	1.046	1.046	1.054
<b>Sous-total</b>	<b>184.524</b>	<b>186.945</b>	<b>187.491</b>	<b>186.989</b>	<b>184.660</b>	<b>179.718</b>	<b>175.414</b>	<b>177.272</b>	<b>185.076</b>	<b>183.370</b>	<b>183.697</b>	<b>183.838</b>	<b>185.525</b>
<b>B. Engagements extérieurs de Bank Al-Maghrib</b>													
. Comptes des organismes internationaux	184	178	178	177	177	195	195	192	189	189	189	188	197
. Allocations de droits de tirage spéciaux <sup>(1)</sup>	1.069	1.106	1.102	1.075	1.081	1.061	1.064	1.063	6.467	6.913	6.857	6.859	6.918
. Autres engagements	2.474	2.529	2.516	2.484	2.468	2.546	2.616	2.729	2.762	2.694	2.671	2.697	2.927
<b>Sous-total</b>	<b>3.727</b>	<b>3.813</b>	<b>3.796</b>	<b>3.736</b>	<b>3.726</b>	<b>3.802</b>	<b>3.875</b>	<b>3.984</b>	<b>9.418</b>	<b>9.796</b>	<b>9.717</b>	<b>9.744</b>	<b>10.042</b>
<b>I. Total des avoirs extérieurs nets de Bank Al-Maghrib (A-B)</b>													
	<b>180.797</b>	<b>183.132</b>	<b>183.695</b>	<b>183.253</b>	<b>180.934</b>	<b>175.916</b>	<b>171.539</b>	<b>173.288</b>	<b>175.658</b>	<b>173.574</b>	<b>173.980</b>	<b>174.094</b>	<b>175.483</b>
<b>C. Avoirs extérieurs bruts des banques <sup>(2)</sup></b>													
	<b>21.156</b>	<b>19.272</b>	<b>20.044</b>	<b>19.131</b>	<b>17.993</b>	<b>21.952</b>	<b>21.066</b>	<b>22.059</b>	<b>21.193</b>	<b>22.611</b>	<b>23.864</b>	<b>21.971</b>	<b>20.090</b>
<b>D. Engagements extérieurs des banques <sup>(3)</sup></b>													
	<b>5.500</b>	<b>6.418</b>	<b>5.055</b>	<b>5.167</b>	<b>6.107</b>	<b>4.853</b>	<b>5.436</b>	<b>6.497</b>	<b>5.504</b>	<b>5.735</b>	<b>8.298</b>	<b>9.506</b>	<b>6.186</b>
<b>II. Total des avoirs extérieurs nets des banques (C-D)</b>													
	<b>15.656</b>	<b>12.854</b>	<b>14.989</b>	<b>13.964</b>	<b>11.886</b>	<b>17.099</b>	<b>15.630</b>	<b>15.562</b>	<b>15.689</b>	<b>16.876</b>	<b>15.566</b>	<b>12.465</b>	<b>13.904</b>
<b>Total des avoirs extérieurs nets (I+II)</b>													
	<b>196.453</b>	<b>195.986</b>	<b>198.684</b>	<b>197.217</b>	<b>192.820</b>	<b>193.015</b>	<b>187.169</b>	<b>188.850</b>	<b>191.347</b>	<b>190.450</b>	<b>189.546</b>	<b>186.559</b>	<b>189.387</b>

(1) Les allocations de droits de tirage spéciaux ont été reclassées au niveau des engagements extérieurs. Ce changement de comptabilisation vise à harmoniser les statistiques monétaires avec la méthodologie préconisée par la 6ème édition du Manuel de la balance des paiements.

(2) Il s'agit des avoirs en devises des banques et de leurs dépôts en devises chez leurs correspondants étrangers. Les dépôts des banques en devises auprès de Bank Al-Maghrib, qui constituent des créances sur un établissement résident, sont exclus de leurs avoirs extérieurs.

(3) Il s'agit essentiellement des comptes créditeurs des correspondants étrangers auprès des banques et des comptes créditeurs à vue et à terme des non-résidents.

Source : Bank Al-Maghrib.

**TABLEAU A10.12 ÉVOLUTION MENSUELLE DES CRÉANCES SUR L'ÉTAT**

(En millions de dirhams)

Composantes	2008			2009									
	Déc.	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
<b>I. Créances de Bank Al-Maghrib</b>													
<b>A. Créances propres de Bank Al-Maghrib</b>													
. Facilité de caisse <sup>(1)</sup>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total brut</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
. à déduire :													
. Billets et monnaie détenus par les comptables publics	214	292	235	224	223	245	265	262	228	244	281	217	230
. Comptes courants du Trésor et du FHADES	4.115	3.623	5.356	11.387	5.583	5.244	6.173	5.045	5.310	6.534	1.450	5.880	4.067
<b>Total net</b>	<b>-4.329</b>	<b>-3.915</b>	<b>-5.591</b>	<b>-11.611</b>	<b>-5.806</b>	<b>-5.489</b>	<b>-6.438</b>	<b>-5.307</b>	<b>-5.538</b>	<b>-6.778</b>	<b>-1.731</b>	<b>-6.097</b>	<b>-4.297</b>
<b>B. Bons du Trésor acquis sur le marché secondaire</b>													
<b>Sous-total (I)</b>	<b>3.069</b>	<b>3.077</b>	<b>1.518</b>	<b>1.008</b>	<b>1.011</b>	<b>1.013</b>	<b>1.016</b>	<b>1.019</b>	<b>1.021</b>	-	-	-	-
<b>Sous-total (I)</b>	<b>-1.260</b>	<b>-838</b>	<b>-4.073</b>	<b>-10.603</b>	<b>-4.795</b>	<b>-4.476</b>	<b>-5.422</b>	<b>-4.288</b>	<b>-4.517</b>	<b>-6.778</b>	<b>-1.731</b>	<b>-6.097</b>	<b>-4.297</b>
<b>II. Créances des banques</b>													
. Portefeuille d'effets publics	70.663	69.598	71.880	74.047	74.072	75.952	74.043	73.121	79.808	75.050	74.594	79.538	77.707
. Dépôts des banques auprès du Trésor et du Service des chèques postaux	166	317	268	274	379	374	244	507	295	296	279	252	301
<b>Sous-total (II)</b>	<b>70.829</b>	<b>69.915</b>	<b>72.148</b>	<b>74.321</b>	<b>74.451</b>	<b>76.326</b>	<b>74.287</b>	<b>73.628</b>	<b>80.103</b>	<b>75.346</b>	<b>74.873</b>	<b>79.790</b>	<b>78.008</b>
<b>III. Créances des particuliers et des entreprises non financières</b>													
. Contrepartie des dépôts auprès du Trésor et du Service des chèques postaux	11.052	11.105	11.229	11.223	11.456	11.472	11.427	11.518	11.494	11.627	11.747	11.703	11.858
<b>Sous-total (III)</b>	<b>11.052</b>	<b>11.105</b>	<b>11.229</b>	<b>11.223</b>	<b>11.456</b>	<b>11.472</b>	<b>11.427</b>	<b>11.518</b>	<b>11.494</b>	<b>11.627</b>	<b>11.747</b>	<b>11.703</b>	<b>11.858</b>
<b>Total des créances sur l'État (I+II+III)</b>	<b>80.621</b>	<b>80.182</b>	<b>79.304</b>	<b>74.941</b>	<b>81.112</b>	<b>83.322</b>	<b>80.292</b>	<b>80.858</b>	<b>87.080</b>	<b>80.195</b>	<b>84.889</b>	<b>85.396</b>	<b>85.569</b>

(1) L'article 27 du Statut de Bank Al-Maghrib, entré en vigueur en février 2006, stipule que la Banque centrale ne peut accorder des concours financiers à l'Etat que sous forme d'une facilité de caisse limitée à 5% des recettes fiscales réalisées l'exercice précédent, rémunérée au taux de base de refinancement des banques, et dont la durée d'utilisation ne peut excéder 120 jours, consécutifs ou non, au cours d'une année budgétaire.

Source : Bank Al-Maghrib

**TABLEAU A10.13 ÉVOLUTION MENSUELLE DES CONCOURS À L'ÉCONOMIE**

(En millions de dirhams)

Composantes	2008			2009									
	Déc.	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
<b>A. Crédits accordés aux entreprises et aux particuliers <sup>(1)</sup></b>	<b>467.736</b>	<b>460.255</b>	<b>465.649</b>	<b>472.939</b>	<b>476.863</b>	<b>479.759</b>	<b>492.772</b>	<b>500.979</b>	<b>499.416</b>	<b>506.051</b>	<b>505.935</b>	<b>508.817</b>	<b>516.061</b>
. Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	141.451	136.112	139.071	140.010	135.657	135.550	142.575	147.728	144.270	144.912	142.769	141.633	140.056
. Crédits à l'équipement	96.888	98.100	101.293	104.735	109.781	109.906	110.880	111.971	113.375	116.415	118.273	119.631	125.077
. Crédits immobiliers	152.811	153.857	155.105	158.097	158.910	161.251	164.249	166.755	167.231	168.103	169.224	170.769	172.296
. Crédits à la consommation	25.086	25.431	25.828	26.360	27.087	27.504	28.124	28.727	28.996	29.167	29.414	29.680	29.810
. Créances diverses sur la clientèle	20.324	17.433	14.899	15.052	15.972	16.431	17.127	15.914	15.381	16.863	15.614	15.922	17.833
. Créances en souffrance <sup>(2)</sup>	31.176	29.322	29.453	28.685	29.456	29.117	29.817	29.884	30.163	30.591	30.641	31.182	30.989
<b>B. Concours aux sociétés de financement</b>	<b>52.232</b>	<b>52.892</b>	<b>52.525</b>	<b>52.991</b>	<b>52.951</b>	<b>53.166</b>	<b>54.108</b>	<b>52.466</b>	<b>52.753</b>	<b>52.512</b>	<b>51.500</b>	<b>51.470</b>	<b>52.723</b>
. Crédits	51.580	52.359	52.192	52.675	52.635	52.850	53.638	51.986	52.273	51.822	50.706	50.556	51.834
. Bons des sociétés de financement détenus par les banques	652	533	333	316	316	316	470	480	480	690	794	914	889
<b>C. Portefeuille de titres des banques <sup>(3)</sup></b>	<b>9.828</b>	<b>9.033</b>	<b>6.890</b>	<b>6.720</b>	<b>6.965</b>	<b>7.125</b>	<b>7.262</b>	<b>8.813</b>	<b>7.103</b>	<b>8.332</b>	<b>11.202</b>	<b>11.344</b>	<b>10.501</b>
<b>I. Total des concours des banques (A+B+C)</b>	<b>529.796</b>	<b>522.180</b>	<b>525.064</b>	<b>532.650</b>	<b>536.779</b>	<b>540.050</b>	<b>554.142</b>	<b>562.258</b>	<b>559.272</b>	<b>566.895</b>	<b>568.637</b>	<b>571.631</b>	<b>579.285</b>
<b>II. Crédits de Bank Al-Maghrib</b>	<b>6.404</b>	<b>6.414</b>	<b>6.413</b>	<b>5.013</b>	<b>6.013</b>	<b>6.052</b>	<b>6.052</b>	<b>6.048</b>	<b>6.043</b>	<b>6.042</b>	<b>6.047</b>	<b>6.032</b>	<b>6.032</b>
<b>Total (I+II)</b>	<b>536.200</b>	<b>528.594</b>	<b>531.477</b>	<b>537.663</b>	<b>542.792</b>	<b>546.102</b>	<b>560.194</b>	<b>568.306</b>	<b>565.315</b>	<b>572.937</b>	<b>574.684</b>	<b>577.663</b>	<b>585.317</b>

(1) Y compris les crédits accordés aux établissements publics

(2) Créances pré-douteuses, créances douteuses et créances compromises

(3) Souscriptions des banques aux titres émis par les entreprises non bancaires

Source : Bank Al-Maghrib

TABLEAU A10.14 AGRÉGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES 1984-2009

(En millions de dirhams)

Encours à fin décembre	Agrégat M2		Agrégat M3		Agrégats de placements liquides							
	Agrégat M1		Total	Placements à vue (1)	M2 = M1 + Placements à vue	Placements à terme (2)	M3 = M2 + Placements à terme	PL 1(3)	PL 2(4)	PL 3(5)	PL 4(6)	Total
	Monnaie fiduciaire	Monnaie scripturale										
1984	14.770	22.305	37.075	2.744	39.819	11.373	51.192	359	-	-	-	359
1985	16.194	26.570	42.764	3.136	45.900	14.416	60.316	2.641	-	-	-	2.641
1986	18.694	31.361	50.055	4.160	54.215	15.851	70.066	6.229	-	-	-	6.229
1987	20.003	34.718	54.721	5.891	60.612	16.485	77.097	9.612	-	-	-	9.612
1988	21.913	40.335	62.248	7.573	69.821	18.867	88.688	10.308	-	-	-	10.308
1989	24.814	44.460	69.274	9.317	78.591	21.441	100.032	13.485	-	-	-	13.485
1990	29.543	53.115	82.658	11.491	94.149	24.883	119.032	15.739	-	-	-	15.739
1991	34.269	60.352	94.621	14.051	108.672	31.190	139.862	14.504	-	-	-	14.504
1992	35.744	64.939	100.683	14.913	115.596	37.467	153.063	15.564	-	-	-	15.564
1993	37.202	68.576	105.778	15.959	121.737	43.986	165.723	16.837	-	-	-	16.837
1994	41.021	76.163	117.184	18.685	135.869	47.464	183.333	21.849	-	-	-	21.849
1995	43.154	81.329	124.483	21.279	145.762	52.494	198.256	22.910	-	-	8	22.918
1996	46.447	84.346	130.793	23.466	154.259	57.283	211.542	23.158	-	220	1.696	25.074
1997	48.662	92.198	140.860	25.983	166.843	64.121	230.964	19.821	-	2.708	3.057	25.586
1998	50.644	99.628	150.272	29.523	179.795	65.114	244.909	18.488	-	9.154	6.590	34.232
1999	56.713	110.815	167.528	33.069	200.597	69.389	269.986	15.298	-	18.630	5.423	39.351
2000	58.510	123.094	181.604	35.240	216.844	76.281	293.125	11.420	-	12.722	3.214	27.356
2001	66.430	144.087	210.517	39.581	250.098	84.294	334.392	13.906	-	17.111	1.936	32.953
2002	69.928	159.522	229.450	43.097	272.547	83.337	355.884	8.839	-	29.696	1.247	39.782
2003	75.247	176.247	251.494	47.843	299.337	87.360	386.697	8.093	-	26.423	1.752	36.268
2004	79.715	196.056	275.771	52.918	328.689	87.741	416.430	5.000	11.478	22.110	2.408	40.996
2005	89.364	227.213	316.577	59.147	375.724	99.094	474.818	5.539	9.369	23.065	3.069	41.042
2006	108.601	262.686	371.287	65.077	436.364	119.161	555.525	4.347	11.686	35.942	5.854	57.829
2007	119.844	327.743	447.587	72.048	519.635	125.130	644.765	717	19.412	22.642	7.966	50.737
2008	127.877	353.649	481.526	79.368	560.894	153.774	714.668	1.025	20.512	16.526	4.804	42.867
2009	136.434	370.851	507.285	86.669	593.954	153.371	747.325	1.823	24.669	23.719	4.238	54.449

(1) Comptes d'épargne auprès des banques et sur livrets auprès de la Caisse d'épargne nationale.

(2) Comptes et bons à échéance fixe auprès des banques et certificats de dépôt souscrits par les particuliers et les entreprises non financières.

(3) Bons du Trésor à 6 mois émis dans le public, titres de créances négociables (bons du Trésor, bons des sociétés de financement et billets de trésorerie) et les titres des OPCVM contractuels souscrits par les personnes physiques et les entreprises non financières.

(4) Actifs émis par les OPCVM monétaires et acquis par les personnes physiques et les entreprises non financières.

(5) Actifs émis par les OPCVM obligations et acquis par les personnes physiques et les entreprises non financières.

(6) Actifs émis par les OPCVM actions et OPCVM diversifiés et acquis par les personnes physiques et les entreprises non financières.

Source : Bank Al-Maghrib.

**TABEAU A10.15 CONTREPARTIES DE M3 1984-2009**

(En millions de dirhams)

Encours à fin décembre	Crédit intérieur à caractère monétaire										Total des contreparties de M3 (I+II)	Soldes divers (3)			
	Avoirs extérieurs nets					Crédit intérieur global									
	des banques Maghrib	Total (I)	de Bank Al- Maghrib	des banques	Créances sur l'État des entreprises non financières et particuliers(1)	Total (A)	de Bank Al- Maghrib	des banques	à l'économie Total (B)	Contrepartie des avoirs en comptes auprès de la C.E.N.(2)			Total (A+B+C)	Ressources à caractère non monétaire (à déduire)	Total (II)
1984	300	370	10.857	13.107	1.926	25.890	1.675	34.557	36.232	719	62.841	10.523	52.318	52.688	-1.496
1985	972	1.109	10.048	17.888	2.028	29.964	3.079	39.311	42.390	780	73.134	12.219	60.915	62.024	-1.708
1986	1.705	1.687	9.558	25.138	2.301	36.997	5.184	43.184	48.368	897	86.262	15.285	70.977	72.664	-2.598
1987	2.985	3.213	8.799	28.277	2.925	40.001	5.835	46.588	52.423	1.053	93.477	17.750	75.727	78.940	-1.843
1988	4.292	4.546	10.078	32.690	4.347	47.115	6.033	52.411	58.444	1.236	106.795	21.011	85.784	90.330	-1.642
1989	3.951	4.088	10.614	37.701	4.988	53.303	6.699	59.418	66.117	1.428	120.848	22.703	98.145	102.233	-2.201
1990	16.600	17.212	11.517	34.575	5.208	51.300	6.814	71.000	77.814	1.663	130.777	27.483	103.294	120.506	-1.474
1991	24.435	25.072	12.116	35.346	6.274	53.736	6.845	87.850	94.695	1.917	150.348	32.144	118.204	143.276	-3.414
1992	31.504	32.094	9.924	41.427	6.151	57.502	7.001	99.079	106.080	2.150	165.732	40.301	125.431	157.525	-4.462
1993	36.900	37.635	9.936	46.295	6.532	62.763	7.045	104.747	111.792	2.342	176.897	45.480	131.417	169.052	-3.329
1994	40.753	41.052	8.185	54.747	6.783	69.715	7.307	114.796	122.103	2.754	194.572	48.072	146.500	187.552	-4.219
1995	32.348	32.774	18.490	52.908	6.789	78.187	7.619	128.982	136.601	3.292	218.080	49.854	168.226	201.000	-2.744
1996	35.214	35.380	18.758	54.847	8.032	81.637	7.386	142.056	149.442	3.866	234.945	54.172	180.773	216.153	-4.611
1997	40.355	40.649	19.680	58.616	8.073	86.369	7.395	152.029	159.424	4.553	250.346	53.144	197.202	237.851	-6.887
1998	42.710	43.026	19.244	58.614	6.652	84.510	7.390	168.495	175.885	5.330	265.725	54.721	211.004	254.030	-9.121
1999	58.884	59.091	13.405	54.917	7.711	76.033	7.192	185.905	193.097	5.721	274.851	58.611	216.240	275.331	-5.345
2000	52.217	54.251	16.374	61.729	8.172	86.275	7.471	200.553	208.024	6.208	300.507	58.534	241.973	296.224	-3.099
2001	98.830	101.515	-2.711	73.161	8.285	78.735	8.304	208.647	216.951	6.576	302.262	60.875	241.387	342.902	-8.510
2002	104.056	110.346	-4.212	76.923	8.358	81.069	9.747	216.474	226.221	7.312	314.602	60.011	254.591	364.937	-9.053
2003	121.649	126.759	-6.827	77.123	8.599	78.895	11.477	234.531	246.008	8.196	333.099	58.506	274.593	401.352	-14.655
2004	134.967	144.007	-7.977	72.033	8.609	72.665	11.302	251.441	262.743	9.349	344.757	57.114	287.643	431.650	-15.220
2005	149.094	164.766	-7.228	75.391	9.312	77.475	7.696	284.333	292.029	10.572	380.076	57.801	322.275	487.041	-12.223
2006	172.890	189.678	-8.791	77.259	9.188	77.656	7.516	332.082	339.598	11.702	428.956	50.007	378.949	568.627	-13.102
2007	187.284	207.476	-3.421	73.490	9.702	79.771	6.820	429.465	436.285	13.081	529.137	64.303	464.834	672.310	-27.545
2008	180.797	196.453	-1.260	70.829	11.052	80.621	6.404	529.796	536.200	14.117	630.938	83.606	547.332	743.785	-29.117
2009	175.483	189.387	-4.297	78.008	11.858	85.569	6.032	579.285	585.317	15.079	685.965	85.495	600.470	789.857	-42.532

(1) Contrepartie des dépôts auprès de la Trésorerie générale et du Service des chèques postaux recensés dans la monnaie scripturale.

(2) Les ressources collectées par la Caisse d'épargne nationale sont déposées auprès de la Caisse de dépôt et de gestion (CDG). Elles ne peuvent faire l'objet d'une répartition entre les créances sur l'Etat et les concours à l'économie.

(3) Excédent des autres éléments du passif du système bancaire sur les éléments de son actif

Source : Bank Al-Maghrib.

**TABLEAU A10.16 REPARTITION DES CREDITS BANCAIRES PAR OBJET(\*)**

En millions de dirhams	2007		2008		2009		
	Montants	Montants	Variation en %	en % du total	Montants	Variation en %	en % du total
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	107.664	134.158	24,6	25,8	130.425	-2,8	23,0
Crédits à l'équipement	102.044	122.755	20,3	23,6	153.519	25,1	27,0
Crédits immobiliers	119.863	152.912	27,6	29,4	173.047	13,2	30,5
Crédits à la consommation	49.265	57.991	17,7	11,2	62.139	7,2	10,9
Créances diverses sur la clientèle	10.425	20.325	95,0	3,9	17.833	-12,3	3,1
Créances en souffrance	33.311	31.176	-6,4	6,0	30.991	-0,6	5,5
<b>Total des crédits des banques</b>	<b>422.572</b>	<b>519.317</b>	<b>22,9</b>	<b>100,0</b>	<b>567.954</b>	<b>9,4</b>	<b>100,0</b>

(\*) Chiffres retraités, différents de ceux des statistiques monétaires.

**TABLEAU A10.17 REPARTITION DES CREDITS BANCAIRES PAR TERME**

En millions de dirhams	2007		2008		2009		
	Montants	Montants	Variation en %	en % du total	Montants	Variation en %	en % du total
Crédits à court terme	174.205	209.730	20,4	40,4	217.015	3,5	38,2
Crédits à moyen et long terme	215.056	278.411	29,5	53,6	319.948	14,9	56,3
Crédits à moyen	108.618	146.281	34,7	28,2	177.274	21,2	31,2
Crédits à long terme	106.438	132.130	24,1	25,4	142.674	8,0	25,1
Créances en souffrance	33.311	31.176	-6,4	6,0	30.991	-0,6	5,5
<b>Total des crédits des banques</b>	<b>422.572</b>	<b>519.317</b>	<b>22,9</b>	<b>100,0</b>	<b>567.954</b>	<b>9,4</b>	<b>100,0</b>

Source : Bank Al-Maghrib

**TABLEAU A10.18 REPARTITION DES CREDITS BANCAIRES PAR SECTEUR D'ACTIVITE**

En millions de dirhams	2007		2008		2009		
	Montants	Montants	Variation en %	en % du total	Montants	Variation en %	en % du total
<b>Secteur primaire</b>	18.705	21.059	12,6	4,1	19.418	-7,8	3,4
Agriculture	15.536	17.674	13,8	3,4	17.136	-3,0	3,0
Pêche	3.169	3.385	6,8	0,7	2.282	-32,6	0,4
<b>Secteur Secondaire</b>	130.558	161.989	24,1	31,2	184.063	13,6	32,4
Industrie extractives	4.131	14.530	251,7	2,8	14.564	0,2	2,6
Energie et eau	16.765	17.009	1,5	3,3	16.453	-3,3	2,9
Industries manufacturières	56.453	65.369	15,8	12,6	72.987	11,7	12,9
Bâtiment et travaux publics	53.209	65.081	22,3	12,5	80.059	23,0	14,1
<b>Secteur tertiaire</b>	273.310	336.269	23,0	64,8	364.473	8,4	64,2
Hôtellerie	9.753	13.618	39,6	2,6	18.616	36,7	3,3
Transport et communication	21.987	23.557	7,1	4,5	24.155	2,5	4,3
Commerce	27.364	33.823	23,6	6,5	36.760	8,7	6,5
Activités financières	60.308	68.273	13,2	13,1	70.784	3,7	12,5
Ménages	120.050	137.594	14,6	26,5	156.714	13,9	27,6
Autres services	33.848	59.404	75,5	11,4	57.444	-3,3	10,1
<b>Total des crédits des banques</b>	<b>422.572</b>	<b>519.317</b>	<b>22,9</b>	<b>100,0</b>	<b>567.954</b>	<b>9,4</b>	<b>100,0</b>

**TABLEAU A10.19 CREDIT DISTRIBUES PAR LES SOCIETES DE FINANCEMENT**

En millions de dirhams	2007		2008		2009		
	Montants	Montants	Variation en %	en % du total	Montants	Variation en %	en % du total
Sociétés de crédit à la consommation	33.435	38.387	14,8	52,8	41.131	7,1	51,5
Sociétés de crédit-bail	26.668	31.819	19,3	43,8	36.111	13,5	45,2
Sociétés de crédit immobilier	199	230	15,6	0,3	205	-10,9	0,3
Sociétés d'affacturage	1.477	2.106	42,6	2,9	2.198	4,4	2,8
Sociétés de cautionnement(*)	242	117	-51,7	0,2	235	100,9	0,3
Sociétés de gestion des moyens de paiement	46	19	-58,7	0,0	26	36,8	0,0
<b>Total des crédits des sociétés de financement</b>	<b>62.067</b>	<b>72.678</b>	<b>17,1</b>	<b>100,0</b>	<b>79.906</b>	<b>9,9</b>	<b>100,0</b>

(\*) Les sociétés de cautionnement ont accordé des crédits par signature d'un montant de 1,1 milliard de dirhams en 2007 et de 1,3 milliard en 2008.

**TABLEAU A10.20 REPARTITION DES CONCOURS DES ETABLISSEMENTS DE CREDIT PAR AGENT ECONOMIQUE**

En millions de dirhams	2007		2008*		2009		
	Montants	Montants	Variation en %	en % du total	Montants	Variation en %	en % du total
Sociétés	251.464	310.157	23,3	57,4	345.307	11,3	57,7
Entrepreneurs individuels	25.083	38.544	53,7	7,1	38.618	0,2	6,5
Particuliers	153.496	175.981	14,6	32,6	197.845	12,4	33,1
Collectivités locales et administrations publiques	12.529	15.617	24,6	2,9	16.197	3,7	2,7
<b>Total des crédits des banques</b>	<b>442.572</b>	<b>540.299</b>	<b>22,1</b>	<b>100,0</b>	<b>597.967</b>	<b>10,7</b>	<b>100,0</b>

(\*) Chiffres révisés.

TABLEAU A10.21 EVOLUTION DU MARCHE INTERBANCAIRE

(En millions de dirhams)

	2009												Moyenne
	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	
Moyenne	6.272,0	4.782,1	2.760,8	3.525,4	4.488,0	6.760,1	5.052,6	4.791,2	4.569,1	3.606,3	3.429,0	3.358,4	4.449,6
Encours moyen	3.777,3	4.782,1	2.760,8	3.525,4	4.488,0	6.760,1	5.052,6	4.791,2	4.569,1	3.606,3	3.429,0	3.358,4	4.449,6
Volume moyen échangé	3.736,8	2.658,8	2.050,9	2.227,6	2.609,5	3.016,4	3.515,6	3.751,7	2.700,1	2.574,8	1.625,7	2.411,4	2.739,9

Source : Bank Al-Maghrib.

TABLEAU A10.22 SOUSCRIPTIONS DE BONS DU TRÉSOR PAR VOIE D'ADJUDICATION

(En millions de dirhams)

Maturités	2009												Total	
	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.		
21 jours			3.500,0											3.500,00
13 semaines	100,0		150,0	200,0	600,0		300,0	500,0		300,0	500,0			2.650,00
26 semaines	2.600,0	1.600,0	450,0	100,0		176,9	1.000,0	1.300,0		550,0	1.050,0			8.826,90
52 semaines	5.599,9	2.246,0	1.000,0		2.391,0	3.351,3	4.710,0	1.365,0	1.300,0	2.290,0	7.250,0	3.400,0		34.903,20
<b>Total court terme (I)</b>	<b>8.299,9</b>	<b>3.846,0</b>	<b>5.100,0</b>	<b>300,0</b>	<b>2.991,0</b>	<b>3.528,2</b>	<b>6.010,0</b>	<b>3.165,0</b>	<b>1.300,0</b>	<b>3.140,0</b>	<b>8.800,0</b>	<b>3.400,0</b>		<b>49.880,10</b>
2 ans	800,0	2.350,0	600,0		1.900,0			100,0	780,0	636,0	4.327,0	500,0		11.993,00
5 ans	500,0	1.200,0	2.000,0	100,0	3.000,0	100,0		200,0		1.451,0	2.487,0			11.038,00
<b>Total moyen terme (II)</b>	<b>1.300,0</b>	<b>3.550,0</b>	<b>2.600,0</b>	<b>100,0</b>	<b>4.900,0</b>	<b>100,0</b>	<b>0,0</b>	<b>300,0</b>	<b>780,0</b>	<b>2.087,0</b>	<b>6.814,0</b>	<b>500,0</b>		<b>23.031,00</b>
10 ans														
15 ans														
20 ans														
30 ans														
<b>Total long terme (III)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>		<b>0,0</b>
<b>Total (I+II+III)</b>	<b>9.599,9</b>	<b>7.396,0</b>	<b>7.700,0</b>	<b>400,0</b>	<b>7.891,0</b>	<b>3.628,2</b>	<b>6.010,0</b>	<b>3.465,0</b>	<b>2.080,0</b>	<b>5.227,0</b>	<b>15.614,0</b>	<b>3.900,0</b>		<b>72.911,1</b>

Source : Bank Al-Maghrib

**TABEAU A11.1 ENCOURS DES BONS DU TRÉSOR ÉMIS PAR D'ADJUDICATION**

(En millions de dirhams)

Maturités	2008					2009						
	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	2	0	0	1.149	0	1.151	97	0	13	690	0	800
26 semaines	258	0	31	1.457	180	1.926	792	0	159	2.919	30	3.900
52 semaines	8.884	789	5.179	3.726	13.276	31.854	13.626	200	20.403	8.333	11.684	54.246
<b>Total court terme (I)</b>	<b>9.144</b>	<b>789</b>	<b>5.210</b>	<b>6.332</b>	<b>13.456</b>	<b>34.931</b>	<b>14.515</b>	<b>200</b>	<b>20.575</b>	<b>11.941</b>	<b>11.714</b>	<b>58.946</b>
2 ans	1.069	579	1.238	2.069	1.744	6.699	3.991	0	5.613	2.040	349	11.993
5 ans	5.133	1.326	16.794	8.684	9.564	41.501	5.744	144	8.658	5.111	9.779	29.436
<b>Total moyen terme (II)</b>	<b>6.202</b>	<b>1.905</b>	<b>18.032</b>	<b>10.753</b>	<b>11.308</b>	<b>48.200</b>	<b>9.735</b>	<b>144</b>	<b>14.271</b>	<b>7.151</b>	<b>10.128</b>	<b>41.429</b>
10 ans	13.119	5.205	21.169	22.903	8.994	71.390	9.678	3.429	23.072	17.569	10.842	64.589
15 ans	12.903	15.886	24.766	14.945	8.291	76.791	9.233	12.695	23.429	16.352	9.899	71.608
20 ans	1.858	150	7.442	8.851	490	18.791	4.491	290	8.156	5.493	360	18.791
30 ans	110	0	387	1.998	79	2.574	818	196	109	1.453	0	2.575
<b>Total long terme (III)</b>	<b>27.990</b>	<b>21.241</b>	<b>53.764</b>	<b>48.697</b>	<b>17.854</b>	<b>169.546</b>	<b>24.220</b>	<b>16.609</b>	<b>54.765</b>	<b>40.867</b>	<b>21.101</b>	<b>157.563</b>
<b>Total (I+II+III)</b>	<b>43.336</b>	<b>23.935</b>	<b>77.006</b>	<b>65.782</b>	<b>42.618</b>	<b>252.677</b>	<b>48.469</b>	<b>16.953</b>	<b>89.611</b>	<b>59.960</b>	<b>42.943</b>	<b>257.937</b>

(1) Non compris l'encours des bons du Trésor des organismes de prévoyance gérés par la C.D.G.

Source : Bank Al-Maghrib.

**TABLEAU A11.2 INDICATEURS BOURSIERS**

<b>Date</b>	<b>Chiffre d'affaires</b> (En millions de dirhams)	<b>Capitalisation</b> (En millions de dirhams)	<b>MASI (*)</b>	<b>MADEX (**)</b>
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 Janvier	23.770,5	640.602	13.809,79	11.423,82
Février	22.885,1	671.527	14.481,54	11.995,56
Mars	21.017,6	679.339	14.684,13	12.138,11
Avril	15.062,5	668.411	14.387,79	11.878,71
Mai	13.526,1	677.860	14.516,97	11.984,74
Juin	12.614,9	660.756	14.191,07	11.715,07
Juillet	22.086,7	670.033	14.134,69	11.667,82
Août	6.938,5	662.496	13.990,62	11.543,21
Septembre	14.735,9	598.601	12.487,70	10.261,81
Octobre	18.943,1	579.964	11.977,53	9.841,27
Novembre	13.493,9	543.578	11.119,28	9.147,28
Décembre	59.360,1	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

(\*) 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 A11.3 ENCOURS DES TITRES DE CRÉANCES NÉGOCIABLES**  
(par catégorie de souscripteur initial)

(En millions de dirhams)

Catégorie de titres	2008				2009					
	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	16.578	2.052	7.344	497	26.471	6.591	6.170	17.951	816	31.528
Bons des sociétés de financement	2.691	70	737	30	3.528	4.910	205	3.315	20	8.450
Billets de trésorerie	250	0	1.170	405	1.825	20	0	2.664	0	2.684
<b>Total (I+II+III)</b>	<b>19.519</b>	<b>2.122</b>	<b>9.251</b>	<b>932</b>	<b>31.824</b>	<b>11.521</b>	<b>6.375</b>	<b>23.930</b>	<b>836</b>	<b>42.662</b>

Source : Bank Al-Maghrib.

**TABLEAU A11.4 EMISSIONS OBLIGATAIRES**

	<b>Emetteur</b>	<b>Date</b>	<b>Maturité</b>	<b>Taux (en %)</b>	<b>Volume émis (En millions de DH)</b>
<b>Entreprises financières</b>	SGMB	Mars	10 ans	5,60	377,3
	SGMB	Mars	10 ans	4,84	680,7
	SGMB	Mars	10 ans	5,60	842
	BCP	Avril	7 ans	5,00	1.500
	BMCE	Juin	Perpétuité	5,30	50
	BMCE	Juin	Perpétuité	4,51	950
	Attijariwafa Bank	Juin	10 ans	5,00	710
	Attijariwafa Bank	Juin	10 ans	4,42	290
	Attijariwafa Bank	Décembre	7 ans	4,76	1.000
<b>Entreprises non financières</b>	Autoroutes du Maroc	Février	10 ans	4,70	400
	Autoroutes du Maroc	Juillet	10 ans	4,27	640
	Autoroutes du Maroc	Juillet	20 ans	4,86	860
	Autoroutes du Maroc	Novembre	10 ans	4,38	1.180
	Autoroutes du Maroc	Novembre	20 ans	4,92	320
	SNI	Août	10 ans	5,10	1.500
	Addoha	Août	1 an	4,55	1.500
	CMT	Septembre	5 ans	4,40	250
	Distra	Octobre	2 ans	6,00	50





## ◆ Table des matières

NOTE INTRODUCTIVE.....	3
<b>PARTIE 1 . SITUATION ÉCONOMIQUE, MONÉTAIRE ET FINANCIÈRE</b>	
<b>1.1 L'environnement international</b> .....	<b>13</b>
1.1.1 Evolution de l'économie mondiale en 2009.....	14
1.1.2 Commerce international et balances des paiements.....	18
1.1.3 Principales mesures de politique économique.....	19
1.1.4 Marchés financiers et des matières premières.....	22
1.1.5 Architecture financière internationale.....	29
<b>1.2 La production nationale</b> .....	<b>32</b>
1.2.1 Secteur Primaire.....	33
1.2.2 Secteur secondaire.....	36
1.2.3 Secteur tertiaire.....	42
<b>1.3 Le marché de l'emploi</b> .....	<b>45</b>
1.3.1 Indicateurs d'activité et d'emploi.....	45
1.3.2 Coûts et productivité du travail.....	47
<b>1.4 La demande</b> .....	<b>51</b>
1.4.1 La consommation.....	52
1.4.2 L'investissement.....	53
1.4.3 L'épargne nationale.....	54
<b>1.5 Les flux économiques et financiers</b> .....	<b>55</b>
1.5.1 Les opérations non financières.....	55
1.5.2 Les opérations financières.....	55
<b>1.6 L'inflation</b> .....	<b>58</b>
1.6.1 L'indice des prix à la consommation.....	58
1.6.2 Prix à la production des industries manufacturières.....	67
<b>1.7 Les relations commerciales et financières avec l'étranger</b> .....	<b>70</b>
1.7.1 La balance des paiements.....	70
1.7.2 La position financière extérieure globale.....	78
<b>1.8 Les finances publiques</b> .....	<b>82</b>
1.8.1 La loi de finances 2009.....	82
1.8.2 L'exécution de la loi de finances 2009.....	84

1.8.3 Le financement du Trésor .....	90
1.8.4 La dette publique .....	91
<b>1.9 Politique monétaire .....</b>	<b>94</b>
1.9.1 Décisions de politique monétaire .....	94
1.9.2 Aspects opérationnels de la politique monétaire .....	98
1.9.3 Taux d'intérêt .....	101
1.9.4 Taux de change .....	106
<b>1.10 Monnaie, crédit et placements liquides .....</b>	<b>108</b>
1.10.1 Agrégat M3 .....	108
1.10.2 Composantes de M3 .....	110
1.10.3 Crédit et autres sources de création monétaire .....	114
1.10.4 Autres sources de création monétaire .....	124
1.10.5 Agrégats de placements liquides .....	127
<b>1.11 Marché boursier, titres de créances et gestion d'actifs .....</b>	<b>131</b>
1.11.1 Marché boursier .....	131
1.11.2 Les titres de créances négociables .....	135
1.11.3 Emissions obligataires .....	136
1.11.4 Gestion d'actifs .....	137

## **PARTIE 2 . ACTIVITÉS DE LA BANQUE**

<b>2.1 Gouvernance .....</b>	<b>147</b>
2.1.1 Structure de gouvernance .....	147
2.1.2 Planification stratégique .....	151
2.1.3 Déontologie .....	154
2.1.4 Système de contrôle interne .....	154
2.1.5 Gestion de la qualité et Conformité .....	160
2.1.6 Ressources .....	164
<b>2.2 Missions de la banque .....</b>	<b>168</b>
2.2.1 Politique monétaire .....	168
2.2.2 Supervision et stabilité financière .....	173
2.2.3 Recherche .....	175
2.2.5 Gestion des réserves .....	182
2.2.6 Information financière .....	183
<b>2.3 Ouverture et proximité .....</b>	<b>188</b>
2.3.1 Relations avec le Trésor .....	188
2.3.2 Réseau national de la Banque .....	189
2.3.3 Communication .....	190

2.3.4 Musée de la Monnaie .....	193
2.3.5 Coopération internationale.....	194

## **PARTIE 3 . ETATS FINANCIERS**

<b>3.1 Bilan de Bank Al-Maghrib .....</b>	<b>201</b>
<b>3.2 Compte de Produits et Charges.....</b>	<b>204</b>
<b>3.3 Cadre juridique et principes comptables .....</b>	<b>209</b>
<b>3.4 Notes sur les postes du bilan .....</b>	<b>213</b>
<b>3.5 Rapport général.....</b>	<b>218</b>
<b>3.6 Approbation par le Conseil de la Banque .....</b>	<b>220</b>

## **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 pondérés des principaux pays partenaires .....	16
Graphique 1.1.3 : Evolution de l'inflation dans le monde .....	17
Graphique 1.1.4 : Evolution des taux directeurs de la BCE et la Fed.....	21
Graphique 1.1.5 : Evolution des taux d'intérêt réels de la BCE et de la Fed.....	21
Graphique 1.1.7 : Evolution de l'écart OIS-Libor et du TED Spread (en points de base) .....	25
Graphique 1.1.8 : Evolution des primes CDS sur dette souveraine à 5 ans et de la dette publique dans quelques pays de la zone euro .....	26
Graphique 1.1.9 : Evolution du crédit aux Etats-Unis et dans la zone euro .....	26
Graphique 1.1.10 : Evolution des taux de change des principales devises internationales .....	27
Graphique 1.1.11 : Evolution des indices de prix des matières premières énergétiques et hors énergie .....	28
Graphique 1.1.12 : Evolution des cours du phosphate et ses dérivés .....	29
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 .....	34
Graphique 1.2. 3 : Variations de la production et des exportations de phosphate brut en volume .....	39
Graphique 1.2.4 : Evolution de la production nationale d'électricité et de produits pétroliers raffinés .....	40
Graphique 1.2.5 : Evolution des sources d'électricité disponible .....	41
Graphique 1.2. 6 : Variations de l'effectif des touristes européens et arabes.....	43
Graphique 1.2.7 : Evolution des parcs fixes et mobiles .....	44
Graphique 1.3.1 : Evolution annuelle du taux de chômage et de la population active .....	45
Graphique 1.3.2 : Variation de la valeur ajoutée et du volume d'emploi.....	46
Graphique 1.3.3 : Croissance non agricole et chômage urbain 2001 T1-2009 T4 .....	47
Graphique 1.3.4 : SMIG trimestriel en termes nominal et réel .....	48
Graphique 1.3.5 : Evolution du coût unitaire du travail et de la productivité apparente du travail.....	49
Graphique 1.3.6 : Compétitivité-coûts du Maroc .....	49

Graphique E1.3.2.1	: Le CUTR du secteur manufacturier du Maroc, en \$ (1993 T1-2009 T4)	50
Graphique E1.3.2.2	: Taux de croissance moyen de CUTR et de la productivité (1999-2008)	50
Graphique 1.4.1	: Contributions, en points de pourcentage, des agrégats de la demande à la croissance du PIB	51
Graphique 1.4.2	: Evolution de la consommation finale des ménages et des administrations publiques, à prix courants	52
Graphique 1.4.3	: Evolution de l'investissement et du taux d'investissement brut	53
Graphique 1.4.4	: Evolution de l'épargne nationale et du taux d'épargne nationale	54
Graphique 1.6.1	: Evolution annuelle de l'inflation et de l'inflation sous-jacente	59
Graphique 1.6.2	: Evolution de l'inflation sous-jacente et des prix des produits alimentaires de base	59
Graphique 1.6.3	: Evolution de l'inflation et des prix des produits alimentaires frais	60
Graphique 1.6.4	: Contribution des principales rubriques à l'inflation	61
Graphique 1.6.5	: Evolution annuelle des prix des biens et services	63
Graphique 1.6.6	: Contributions des prix des biens et services à l'inflation	64
Graphique 1.6.7	: Evolution annuelle des prix des biens échangeables et des non échangeables	65
Graphique 1.6.8	: Contribution des prix des biens échangeables et non échangeables à l'inflation	66
Graphique E1.6.2.1	: Evolution de l'inflation par groupement de pays, en glissement annuel	67
Graphique E1.6.2.2	: Indice des prix des matières premières énergétiques et non-énergétiques	67
Graphique 1.6.9	: Evolution des contributions annuelles des prix des principales branches dans l'indice des prix à la production des industries manufacturières	68
Graphique 1.6.10	: Evolution annuelle des principaux indices des prix à la production des industries manufacturières	68
Graphique 1.7.1	: Evolution de la balance commerciale	71
Graphique 1.7.2	: Indice des prix à l'importation	71
Graphique 1.7.3	: Répartition des importations par groupements d'utilisation	72
Graphique 1.7.4	: Contribution des groupements d'utilisation à l'évolution des importations	72
Graphique 1.7.5	: Répartition des exportations par groupements d'utilisation	73
Graphique 1.7.6	: Contribution des groupements d'utilisation à l'évolution des exportations	73
Graphique 1.7.7	: Evolution des recettes voyages et des transferts MRE	74
Graphique 1.7.8	: Evolution du solde du compte courant	75
Graphique 1.7.9	: Evolution des tirages, des amortissements et de l'encours de la dette extérieure publique en % du PIB	77
Graphique 1.7.10	: Ventilation des IDE par secteur	78
Graphique 1.7.11	: Agrégats de la position financière extérieure globale	80
Graphique 1.8.1	: Recettes ordinaires du Trésor	86
Graphique 1.8.2	: Les dépenses globales du Trésor	87
Graphique 1.8.3	: Masse salariale	88
Graphique 1.8.4	: Dépenses de compensation	88
Graphique 1.8.5	: Epargne publique	89
Graphique 1.8.6	: Evolution du solde primaire et de l'endettement public	89
Graphique 1.8.7	: Evolution de la part des adjudications dans le total de la dette intérieure	90
Graphique 1.8.8	: Dette publique	91
Graphique E1.8.1.1	: Dette publique directe en % du PIB	92

Graphique 1.9.1	: Taux de la réserve monétaire de BAM .....	96
Graphique E1.9.1.1	: Ecart entre la prévision consensuelle de l'inflation et sa réalisation .....	97
Graphique 1.9.2	: Position de liquidité et montant des réserves obligatoires .....	99
Graphique 1.9.3	: Position de liquidité et montant de la réserve monétaire .....	100
Graphique 1.9.4	: Impact des facteurs autonomes .....	100
Graphique 1.9.5	: Interventions de Bank Al-Maghrib .....	101
Graphique 1.9.6	: Evolution du taux moyen pondéré du marché interbancaire .....	102
Graphique 1.9.7	: Taux des bons du Trésor à court terme sur le marché secondaire .....	104
Graphique 1.9.8	: Taux des bons du Trésor à moyen et long termes sur le marché secondaire .....	104
Graphique 1.9.9	: Evolution des taux créditeurs .....	105
Graphique 1.9.10	: Ecart entre taux interbancaire et taux moyen pondérée des dépôts .....	105
Graphique 1.9.11	: Evolution des taux débiteurs .....	105
Graphique 1.9.12	: Cours de change virement .....	107
Graphique 1.9.13	: Taux de change effectif nominal et réel du dirham .....	107
Graphique 1.10.1	: Croissance annuelle de M3 et ses principales contreparties .....	109
Graphique 1.10.2	: Vitesse de circulation de la monnaie .....	109
Graphique 1.10.3	: Evolution de la circulation fiduciaire en 2009 .....	111
Graphique 1.10.4	: Croissance annuelle de la monnaie scripturale et du PIB non agricole .....	112
Graphique 1.10.5	: Monnaie scripturale et volume des transactions sur la Bourse .....	112
Graphique 1.10.6	: Evolution de la monnaie scripturale .....	112
Graphique 1.10.7	: Evolution annuelle des dépôts à terme et des titres des OPCVM des agents non financiers .....	114
Graphique 1.10.8	: Evolution des dépôts à terme du secteur public en 2009 .....	114
Graphique 1.10.9	: Contribution des principales contreparties à la croissance annuelle de M3 .....	114
Graphique 1.10.10	: Crédit bancaire .....	116
Graphique 1.10.11	: Répartition des crédits bancaires par objet .....	116
Graphique 1.10.12	: Evolution des créances en souffrance et de leur part dans le crédit bancaire .....	117
Graphique 1.10.13	: Répartition des crédits par terme .....	118
Graphique 1.10.14	: Répartition des crédits bancaires par secteur d'activité .....	119
Graphique 1.10.15	: Croissance des crédits distribués par les sociétés de crédit à la consommation et les sociétés de crédit-bail .....	120
Graphique 1.10.16	: Crédits distribués par les sociétés de financement .....	120
Graphique 1.10.17	: Répartition des crédits bancaires par agent économique .....	121
Graphique E1.10.1	: Evolution des conditions d'octroi des crédits aux entreprises durant l'année 2009 .....	123
Graphique E1.10.2	: Facteurs influençant la détermination des taux d'intêt appliqués aux crédits .....	123
Graphique E1.10.3	: Facteurs ayant influencé la demande de crédit par les entreprises .....	123
Graphique E1.10.4	: Evolution de la demande des crédits par les entreprises .....	123
Graphique 1.10.18	: Croissance annuelle des avoirs extérieurs nets .....	124
Graphique 1.10.19	: Evolution de la structure des avoirs extérieurs nets .....	124
Graphique E1.10.2.1	: Evolution des transactions au comptant sur le marché des changes .....	125
Graphique E1.10.2.2	: Ventes à termes de devises .....	125
Graphique E1.10.2.3	: Achat à termes de devises .....	125

Graphique 1.10.20	: Evolution des créances nettes sur l'Etat	126
Graphique 1.10.21	: Croissance annuelle des titres des OPCVM monétaires des agents non financiers	128
Graphique 1.10.22	: Placements des entreprises non financières en titres d'OPCVM obligataires	129
Graphique 1.10.23	: PL4 et indice Masi	129
Graphique 1.10.24	: Evolution de la liquidité de l'économie	130
Graphique 1.11.1	: Indices sectoriels	131
Graphique E 1.11.1	: Evolution de l'indice MASI	132
Graphique E1.11.2.1	: Variation de l'indice boursier en 2009	133
Graphique 1.11.2	: Evolution des encours des titres de créances négociables	136
Graphique 1.11.3	: Actif net des OPCVM	137
Graphique 2.1.1	: Répartition des missions réalisées par type d'objectif (2005-2009)	157
Graphique 2.1.2	: Effectif par domaine d'activité	164
Graphique 2.1.3	: Effectif par genre	164
Graphique 2.1.4	: Effectif par tranche d'âge	165
Graphique 2.2.1	: Production des billets neufs	177
Graphique 2.2.2	: Production des pièces de monnaie neuves	177
Graphique 2.2.3	: Evolution mensuelle de la circulation fiduciaire	178
Graphique 2.2.4	: Ventilation par coupures des billets en circulation	178
Graphique 2.2.5	: Ventilation par coupures des pièces en circulation	178
Graphique 2.2.6	: Evolution des versements et des billets soumis au tri	181
Graphique 2.2.7	: Nombre et pourcentage de faux par coupure décelés par la Banque	182
Graphique 2.2.8	: Evolution du nombre de contrats chargés au Crédit Bureau entre mars et décembre 2009	185
Graphique 2.2.9	: Evolution des consultations entre octobre et décembre 2009	185
Graphique 3.1.1	: Répartition des postes de l'actif	201
Graphique 3.1.2	: Répartition des postes du passif	203
Graphique 3.2.1	: Evolution des produits, des charges et du résultat net	205
Graphique 3.2.2	: Répartition des rubriques de produits	205
Graphique 3.2.3	: Répartition des rubriques de charges	207

## LISTE DES TABLEAUX

Tableau 1.1.1	: Evolution de la croissance du PIB mondial	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 1.5.1	: Principales composantes de l'indice des prix à la consommation	61
Tableau 1.5.2	: Indice des prix à la production des industries manufacturières	69
Tableau 1.7.1	: Evolution de la position financière extérieure globale	79
Tableau 1.8.1	: Situation des charges et ressources du Trésor	84
Tableau 1.9.1	: Décisions de politique monétaire depuis 2006	95
Tableau 1.9.2	: Taux des bons du Trésor sur le marché primaire	103
Tableau 1.9.3	: Taux des bons du Trésor sur le marché secondaire	103

Tableau 1.9.4	: Taux minimum appliqués aux comptes d'épargne .....	104
Tableau 1.9.5	: Taux sur les dépôts auprès des banques .....	105
Tableau 1.9.6	: Evolution des taux débiteurs .....	106
Tableau 1.10.1	: Evolution des composantes de l'agrégat M3 .....	110
Tableau 1.10.2	: Evolution des placements à vue .....	113
Tableau 1.10.3	: Evolution des contreparties de la masse monétaire .....	115
Tableau 1.10.4	: Créances nettes sur l'Etat .....	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 .....	130
Tableau E1.11.2.2	: Price Earning Ratio (PER) .....	133
Graphique E1.11.2.2	: Ratio capitalisation boursière/PIB .....	134
Tableau 2.1.1	: Principaux processus ayant fait l'objet d'un audit entre 2005 et 2009 .....	157
Tableau 2.2.1	: Mouvements de fonds aux guichets de la Banque .....	180
Tableau 2.2.2	: Nombre de faux billets décelés par la Banque .....	182
Tableau 2.2.3	: Evolution des flux de données traitées par la CIP .....	186

## LISTE DES ENCADRÉS

Encadré 1.1.1	: Propositions du Comité de Bâle de supervision bancaire pour le renforcement du secteur bancaire mondial .....	31
Encadré 1.2.1	: Le Plan Maroc Vert .....	35
Encadré 1.2.2	: Pacte National pour l'Emergence Industrielle : Contrat programme 2009 – 2015 .....	37
Encadré 1.2.3	: Le Plan solaire .....	41
Encadré 1.3.1	: Réalisations du deuxième plan "Initiative d'emploi 2009-2012" .....	49
Encadré 1.3.2	: Evaluation du coût unitaire du travail du secteur manufacturier .....	50
Encadré 1.5.1	: Nouvel Indice des prix à la consommation (IPC) .....	62
Encadré 1.5.2	: L'inflation dans le monde en 2009 .....	66
Encadré 1.7.1	: Reclassement des engagements extérieurs .....	76
Encadré 1.7.2	: La position financière extérieure globale .....	79
Encadré 1.7.3	: Principales mesures relatives à la réglementation des opérations commerciales et financières avec l'étranger prises en 2009 .....	81
Encadré 1.8.1	: Principales mesures fiscales de la loi de finances 2009 .....	83
Encadré 1.8.2	: Soutenabilité à moyen terme de la dette du Trésor .....	92
Encadré 1.9.1	: Evaluation de la prévision d'inflation en 2009 .....	97
Encadré 1.10.1	: Enquête sur les conditions d'octroi de crédit en 2009 .....	123
Encadré 1.10.2	: Transactions sur le marché des changes en 2009 .....	125
Encadré 1.11.1	: Evolution de l'indice MASI au cours de la période 2003-2009 .....	132
Encadré 1.11.2	: Evolution des indicateurs boursiers : comparaison internationale .....	133
Encadré 1.11.3	: Principaux textes réglementaires adoptés en 2009 .....	139
Encadré 2.1	: Moments forts de la Banque de 1959 à 2009 .....	146

Encadré 2.1.1	: Orientations stratégiques 2010-2012 .....	152
Encadré 2.1.2	: Principaux projets stratégiques 2007-2009 .....	153
Encadré 2.1.3	: Principaux instruments du dispositif de sécurité de l'information mis en œuvre en 2009 .....	160
Encadré 2.1.4	: Décisions prises par l'Unité de Traitement du Renseignement Financier (UTRF) en 2009 .....	163
Encadré 2.2.1	: La politique monétaire dans le plan stratégique 2010-2012 .....	171
Encadré 2.3.1	: Principaux événements ayant marqué la célébration du cinquantenaire de la Banque en 2009 .....	192

## LISTE DES ANNEXES STATISTIQUES

Tableau A1	: Principaux indicateurs de l'économie .....	223
------------	--	-----

### LA PRODUCTION NATIONALE

Tableau A1.2.1	: Variation du produit intérieur brut en volume .....	224
Tableau A1.2.2	: Produit intérieur brut par branche d'activité économique .....	225
Tableau A1.2.3	: Céréaliculture .....	226
Tableau A1.2.4	: Légumineuses .....	226
Tableau A1.2.5	: Cultures maraîchères .....	226
Tableau A1.2.6	: Agrumes .....	227
Tableau A1.2.7	: Betterave à sucre .....	227
Tableau A1.2.8	: Canne à sucre .....	228
Tableau A1.2.9	: Oléiculture .....	228
Tableau A1.2.10	: Oléagineux .....	229
Tableau A1.2.11	: Viticulture .....	229
Tableau A1.2.12	: Elevage .....	229
Tableau A1.2.13	: Production de viande disponible à la consommation .....	230
Tableau A1.2.14	: Pêches maritimes .....	230
Tableau A1.2.15	: Indice de la production minière .....	231
Tableau A1.2.16	: Balance énergétique .....	231
Tableau A1.2.17	: Production d'énergie .....	232
Tableau A1.2.18	: Production d'énergie exprimée en tonnes équivalent pétrole .....	232
Tableau A1.2.19	: Consommation totale d'énergie .....	233
Tableau A1.2.20	: Consommation finale d'énergie .....	233
Tableau A1.2.21	: Indices de la production industrielle .....	234
Tableau A1.2.22	: Entrées de touristes .....	235
Tableau A1.2.23	: Indice des prix à la production industrielle .....	236

### LE MARCHÉ DE L'EMPLOI

Tableau A1.3.1	: Indicateurs de l'emploi et du chômage .....	237
Tableau A1.3.2	: Evolution de l'emploi selon les branches d'activité économique .....	238
Tableau A1.4.1	: Variation du produit intérieur brut .....	239
Tableau A1.4.2	: Compte de biens et services .....	240
Tableau A1.4.3	: Revenu national brut disponible et son affectation .....	240

Tableau A1.4.4	: Investissement et épargne .....	241
<b>LES FLUX ECONOMIQUES ET FINANCIERS</b>		
Tableau A1.5.1	: Schéma des flux économiques et financiers en 2009 .....	242
<b>L'INFLATION</b>		
Tableau A1.6.1	: Indice des prix à la consommation .....	243
<b>LES RELATIONS FINANCIERES ET COMMERCIALES AVEC L'ETRANGER</b>		
Tableau A1.7.1	: Balance commerciale .....	244
Tableau A1.7.2	: Structure des transactions commerciales .....	244
Tableau A1.7.3	: Importations par principaux produits .....	245
Tableau A1.7.4	: Exportations par principaux produits .....	246
Tableau A1.7.5	: Répartition géographique des échanges .....	247
Tableau A1.7.6	: Balance des paiements avec l'étranger .....	248
Tableau A1.7.7	: Position extérieure globale .....	249
<b>LES FINANCES PUBLIQUES</b>		
Tableau A1.8.1	: Situation des ressources et des charges du Trésor .....	250
Tableau A1.8.2	: Evolution des recettes ordinaires du Trésor .....	251
Tableau A1.8.3	: Prévisions du budget général .....	252
<b>LA POLITIQUE MONETAIRE</b>		
Tableau A1.9.1	: Cours de change des principales devises cotées par Bank Al-Maghrib .....	253
Tableau A1.9.2	: Evolution de l'activité du marché des changes .....	254
Tableau A1.9.3	: Evolution de la liquidité bancaire .....	255
Tableau A1.9.4	: Interventions de Bank Al-Maghrib sur le marché monétaire .....	256
Tableau A1.9.5	: Taux du marché monétaire .....	257
Tableau A1.9.6	: Taux des dépôts chez les banques .....	257
Tableau A1.9.7	: Taux des dépôts chez la caisse d'épargne nationale .....	257
Tableau A1.9.8	: Taux d'intérêt moyen pondéré des comptes et bons à échéance fixe .....	258
Tableau A1.9.9	: Taux moyen pondéré des bons du Trésor émis par adjudication .....	259
Tableau A1.9.10	: Taux d'émission des titres de créances négociables .....	260
Tableau A1.9.11	: Taux des bons et obligations émis sur le marché obligataire .....	260
Tableau A1.9.12	: Taux débiteurs .....	261
Tableau A1.9.13	: Taux maximum des intérêts conventionnels des établissements de crédit .....	261
<b>MONNAIE, CREDIT ET PLACEMENTS LIQUIDES</b>		
Tableau A1.10.1	: Agrégats de monnaie .....	262
Tableau A1.10.2	: Agrégats de placements liquides .....	262
Tableau A1.10.3	: Evolution mensuelle de l'agrégat M1 .....	263
Tableau A1.10.4	: Evolution mensuelle de La monnaie fiduciaire .....	263
Tableau A1.10.5	: Evolution mensuelle de la monnaie scripturale .....	264

Tableau A1.10.6 : Evolution mensuelle des comptes créditeurs à vue auprès des banques.....	264
Tableau A1.10.7 : Evolution mensuelle des agrégats M2 et M3 .....	265
Tableau A1.10.8 : Evolution mensuelle des agrégats de placements liquides .....	265
Tableau A1.10.9 : Contreparties de l'agrégat M3 .....	266
Tableau A1.10.10 : Evolution mensuelle des contreparties de M3.....	267
Tableau A1.10.11 : Evolution mensuelle des avoirs extérieurs.....	268
Tableau A1.10.12 : Evolution mensuelle des créances sur l'état .....	269
Tableau A1.10.13 : Evolution mensuelle des concours à l'économie.....	270
Tableau A1.10.14 : Agrégats de monnaie et de placements liquides 1984-2009 .....	271
Tableau A1.10.15 : Contreparties de M3 1984-2009.....	272
Tableau A1.10.16 : Répartition des crédits bancaires par objet.....	273
Tableau A1.10.17 : Répartition des crédits bancaires par terme.....	273
Tableau A1.10.18 : Répartition des crédits bancaires par secteur d'activité .....	274
Tableau A1.10.19 : Crédits distribués par les sociétés de financement .....	275
Tableau A1.10.20 : Répartition des concours des établissements de crédit par agent économique.....	275
Tableau A1.10.21 : Evolution du marché interbancaire .....	276

#### **MARCHE BOURSIER, DETTE PRIVEE ET GESTION D'ACTIFS**

Tableau A1.11.1 : Encours des bons du Trésor émis par d'adjudication.....	277
Tableau A1.11.2 : Indicateurs boursiers.....	278
Tableau A1.11.3 : Encours des titres de créances négociables.....	279
Tableau A1.11.4 : Emissions obligataires .....	280



Dépôt légal : 2010 MO 1573  
I S B N : 9981 - 873 - 56 - 8  
I S S N : 1114 - 4114

بنك المغرب  
البنك المغربي  
بنك المغرب