



بنك المغرب  
BANK AL-MAGHRIB

◆ RAPPORT ANNUEL ◆  
PRÉSENTÉ À SA MAJESTÉ LE ROI

EXERCICE 2007





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

Exercice 2007





◆ **GOUVERNEUR**

M. Abdellatif JOUAHRI

◆ **DIRECTEUR GENERAL**

M. Abdellatif FAOUZI

◆ **COMMISSAIRE DU GOUVERNEMENT**

M. Abdeltif LOUDYI

◆ **CONSEIL**

M. Le Gouverneur

M. Le Directeur Général

M. Abdellatif BELMADANI

M. Mohammed BENAMOUR

Mme Meriem BENSALAH CHAQROUN

M. Zouhair CHORFI

M. Bassim JAI-HOKIMI

M. Abdelaziz MEZIANE BELFKIH

M. Mustapha MOUSSAOUI

Juin 2008



## RAPPORT SUR L'EXERCICE 2007

---

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 2007, quarante-neuvième exercice de l'Institut d'émission.



## Majesté,

L'économie mondiale a été marquée en 2007 par d'importantes turbulences sur les marchés des crédits structurés, entraînant des répercussions dans l'ensemble des compartiments des marchés financiers, y compris les marchés interbancaires des pays développés dont la liquidité s'est brutalement contractée. Dans ce contexte, la Réserve fédérale a rapidement et significativement réduit ses taux et procédé, au même titre que les autres principales banques centrales, à des injections de liquidités d'une ampleur sans précédent. Ces turbulences financières, dont les effets se sont rapidement propagés à partir de juillet 2007, ont conduit à un ralentissement de l'activité économique dans les grands pays développés au cours du quatrième trimestre. Toutefois, sur l'ensemble de l'année la croissance économique mondiale est demeurée relativement soutenue, particulièrement dans les pays émergents et en Europe, principal partenaire économique du Maroc.

Pour les pays émergents, l'année 2007 constitue un point de rupture après une longue phase caractérisée par des conditions financières favorables. Cet environnement avait permis au Trésor marocain d'émettre en juin 2007 un emprunt obligataire sur le marché financier international avec un spread de 55 points de base, au lieu de 215 au titre de l'emprunt levé en 2003. L'émission a fait l'objet d'une notation « Investment Grade » par deux des principales agences internationales de notation. Les tensions apparues en 2007, dont le dénouement est encore incertain, constitueront une source de fragilité pour les pays émergents en 2008.

La croissance au Maroc n'a toutefois pas été significativement affectée par la détérioration de l'environnement externe. Essentiellement tirée par la demande intérieure, elle a connu un net repli en raison de la forte contraction de la valeur ajoutée du secteur primaire, de l'ordre de 18,5%. La progression soutenue de l'activité dans les autres secteurs a cependant permis d'en atténuer l'ampleur. La croissance du Produit intérieur brut (PIB) s'est ainsi établie à 2,7% au lieu de 7,8 % un an auparavant. Le rythme de progression du PIB non agricole est passé de 4,1 à 6%, impulsé par le dynamisme de l'investissement et la vigueur de la consommation des ménages, la contribution des exportations nettes de biens et services étant négative pour la première fois depuis 2004. Au niveau sectoriel, la croissance s'est poursuivie à un rythme soutenu dans la quasi-totalité des secteurs, en particulier dans l'industrie et le bâtiment et travaux publics, ainsi que dans les activités du tourisme et des télécommunications.

Dans ce contexte, la situation sur le marché du travail ne s'est pas dégradée. En effet, le taux de chômage au niveau national est passé de 9,7% en 2006 à 9,8% en 2007. Les nouveaux postes, créés principalement dans les secteurs des services, du bâtiment et des travaux publics et de l'industrie, ont permis de compenser les pertes d'emploi dans les zones rurales.

Au niveau des transactions avec l'extérieur, le solde des échanges commerciaux a connu une détérioration consécutivement à l'alourdissement des importations et au ralentissement du rythme d'accroissement des exportations. Ces dernières ont marqué une hausse de 7,1%, qui trouve son origine principalement dans l'augmentation des ventes des phosphates et dérivés. En regard, les importations ont enregistré une augmentation de 22,9%, imputable à la facture énergétique et aux produits alimentaires. Dans ces conditions, le déficit commercial s'est accru de 40,8% et a représenté près de 23% du PIB. Les recettes du tourisme et les transferts effectués par les Marocains résidant à l'étranger qui ont enregistré des progressions respectives de 28,1% et de 17,5% n'ont pas permis de couvrir le déséquilibre des échanges de biens. Compte tenu de ces évolutions, le compte courant a dégagé, pour la première fois depuis six ans, un très léger déficit, de l'ordre de 0,1% du PIB. Confortée par les rentrées de capitaux, notamment au titre des investissements directs étrangers, la balance des paiements s'est soldée par un excédent de près de 18 milliards de dirhams, consolidant ainsi les réserves de change qui ont atteint à fin 2007 l'équivalent de 9 mois d'importations de biens et services.

La consolidation budgétaire s'est poursuivie en 2007 avec la réalisation d'un résultat exceptionnel essentiellement lié à la forte progression des recettes fiscales. En dépit de l'accroissement des charges afférentes à la compensation, le déficit budgétaire hors recettes de privatisation a en effet été contenu à 0,2% du PIB, bien en deçà des prévisions du projet de loi de finances (-3,4% du PIB). Ainsi, la dette du Trésor a été ramenée de 57,6% du PIB à 54,9% du PIB, l'année 2007 ayant été caractérisée par le remboursement du reliquat des avances conventionnelles consenties par BAM, d'un montant de 4,5 milliards de dirhams.

Ces résultats de 2007, reflètent comme en 2006, une double dynamique ; l'une relative aux recettes, marquée par une amélioration substantielle de leur élasticité par rapport à la croissance, l'autre aux dépenses, caractérisée par une forte rigidité que reflètent la masse salariale et les charges de compensation. Ainsi, la consolidation budgétaire s'est donc essentiellement opérée par une augmentation des ressources fiscales qui a plus que compensé la hausse des dépenses. Représentant près de 25% du PIB en 2007, ces recettes ont réalisé un taux de croissance exceptionnel, tiré essentiellement par la taxe sur la valeur ajoutée et l'impôt sur les sociétés.

Le rythme rapide de croissance monétaire, observé depuis la fin de l'année 2005, s'est poursuivi en 2007 avec une progression de l'agrégat M3 de 16%, après 17% en 2006. Cette évolution recouvre une progression de 23,3% du crédit intérieur, du fait de l'expansion du crédit bancaire de 29,5%, alors que les créances nettes sur l'Etat ont marqué une hausse limitée de 3%. Les avoirs extérieurs nets ont, pour leur part, augmenté de 9,3%, en décélération sensible comparativement au rythme observé durant les quatre dernières années.

Bien que l'encours du crédit à l'habitat reste relativement faible par rapport au PIB, soit 14% à fin 2007, le rythme d'augmentation de cette catégorie de crédit incite à la vigilance. Face à ces développements, Bank Al-Maghrib a renforcé sa surveillance, invité le système bancaire à suivre de près l'évolution de ces crédits et les risques y afférents, et approfondi le suivi des opérations de hors bilan. En outre, la Banque a initié la préparation d'un code d'éthique sur le financement du secteur immobilier. D'autres actions doivent être également envisagées, notamment au niveau de la réglementation et de la gestion du domaine privé et public de l'Etat.

L'activité sur le marché des capitaux a notamment été caractérisée par le développement des émissions de titres de créances, principalement les certificats de dépôt, et l'accroissement des opérations d'introduction en bourse. L'appréciation des cours boursiers est demeurée soutenue en 2007, s'ajoutant à la très forte progression de 2006, incitant ainsi au renforcement du suivi des développements sur ce compartiment. En ce sens, tous les régulateurs doivent s'assurer que les opérations traitées sont conformes à la réglementation existante et l'information financière doit être largement diffusée, dans la transparence la plus totale, afin de contenir les facteurs pouvant être à l'origine de la formation d'une bulle spéculative.

En dépit de la baisse de l'offre agricole domestique et du renchérissement des produits alimentaires de base et énergétiques sur les marchés internationaux, l'inflation a connu une décélération en 2007. En effet, la hausse de l'indice du coût de la vie qui avait atteint 3,3% en 2006, s'est établie cette année à 2%, tandis que l'inflation sous-jacente, calculée par Bank Al Maghrib, est revenue de 3,1% à 1,7%. Ces taux sont proches de leurs moyennes des cinq dernières années, chiffrées respectivement à 1,9% et 1,6%.

Cette évolution s'explique en partie par les mesures gouvernementales prises au titre de la compensation, et par les réductions des droits d'importation sur les céréales et le lait, qui ont atténué l'impact du renchérissement des prix à l'importation sur le niveau global des prix. De plus, la flambée des cours du pétrole sur les marchés

internationaux n'a pas eu de répercussions sur les prix intérieurs des carburants, en raison de la poursuite du gel du mécanisme d'indexation. En outre, la dissipation des effets des hausses, enregistrées en 2006, au niveau des prix du transport, ainsi que le recul des tarifs des communications et des viandes ont entraîné une forte décélération du rythme de progression de ces prix. Enfin, l'évolution modérée de l'inflation s'explique aussi par l'effet de base lié au réaménagement de la TVA intervenu au début de l'année 2006. La décélération est également perceptible au niveau des prix à la production manufacturière, suite à l'accentuation de la concurrence des produits étrangers.

Conformément à la mission fondamentale qui est conférée à Bank Al-Maghrib par son statut, le Conseil a œuvré en 2007 pour maintenir la stabilité des prix. Les analyses et les prévisions d'inflation réalisées au cours de l'année n'ont pas fait apparaître la nécessité de procéder à un ajustement des instruments d'intervention. Ainsi, le Conseil, qui a pris acte de la modération des pressions sur les prix, a décidé lors de ses quatre réunions en 2007 de maintenir inchangé le taux directeur de Bank Al-Maghrib. Il a, toutefois, appelé à la vigilance quant à l'évolution des principaux facteurs de risque pesant sur l'inflation, qui concernent essentiellement les incertitudes entourant l'évolution des prix des hydrocarbures et de ceux des matières premières, la croissance rapide du crédit bancaire et les pressions latentes sur les revenus.

Au plan opérationnel, l'année 2007 a été marquée, à partir de la mi-février, par le passage d'une situation de surliquidité à un déficit persistant de liquidité. Ainsi, après avoir régulé le marché interbancaire dans un contexte d'abondance de liquidités depuis 2001, Bank Al-Maghrib a dû procéder à des injections face au resserrement quasi-continu des trésoreries bancaires. Elle a en conséquence ajusté ses interventions afin de maintenir le taux interbancaire à un niveau proche du taux directeur. Aussi, le taux interbancaire au jour le jour a évolué dans un intervalle relativement proche de 3,25%, s'établissant en moyenne à 3,29% en 2007. Compte tenu du caractère durable du déficit de liquidités des banques, le Conseil a décidé lors de sa réunion du 25 décembre d'abaisser d'un point et demi le taux de la réserve obligatoire, le ramenant à 15 % à compter du premier janvier 2008.

Parallèlement, Bank Al-Maghrib a continué en 2007 à renforcer l'ensemble des composantes du processus de prise de décision de la politique monétaire et à en approfondir la transparence. A cette fin, d'importantes avancées ont été réalisées en matière d'analyse des effets de la politique monétaire, de suivi et de prévision de l'activité économique et de l'inflation. En ce sens, la nouvelle enquête trimestrielle sur les taux d'intérêt

débiteurs, les informations détaillées sur les conditions d'octroi et les prévisions du crédit, ainsi que le meilleur suivi de la conjoncture dans le secteur industriel se sont avérés très utiles.

En matière de systèmes et moyens de paiement, l'échange dématérialisé des chèques a été généralisé en 2007 à l'ensemble du territoire national, permettant ainsi de réduire les délais de règlement à j+2, ce qui est conforme aux meilleures pratiques internationales. Le Système des Règlements Bruts du Maroc (SRBM) a par ailleurs permis d'optimiser et de sécuriser les échanges interbancaires. Dans le cadre de la lutte contre le faux monnayage, la Banque centrale a initié la création d'un Comité National de Lutte Contre le Faux Monnayage. En ce domaine, la mise en place effective d'un Comité national pour les systèmes de paiement est essentielle pour mieux coordonner et se concerter sur les orientations stratégiques, en cohérence avec les évolutions internationales.

Bank Al-Maghrib a intégré en 2007 les obligations introduites par le nouveau dispositif légal anti-blanchiment, conformément aux obligations découlant des conventions internationales ratifiées par le Maroc. A la demande des membres des commissions parlementaires, formulée à l'occasion de l'examen de la loi relative à la lutte contre le blanchiment de capitaux ainsi que de certaines associations professionnelles, Bank Al-Maghrib a également organisé, conjointement avec les Ministères de la Justice et de l'Economie et des Finances, une campagne nationale de sensibilisation des personnes assujetties à ce nouveau dispositif légal.

Année de transposition des règles de Bâle II, 2007 consacre les importants efforts de Bank Al-Maghrib et du système bancaire entamés depuis plusieurs années. Ces progrès fondamentaux ont été soulignés par l'évaluation réalisée en 2007 par une mission conjointe du Fonds Monétaire International et de la Banque Mondiale. Le rapport conclut en effet que le secteur bancaire marocain est stable et rentable, tout en constatant la mise en conformité des banques publiques aux ratios prudentiels. Cette dynamique de restructuration et de modernisation permet aux banques marocaines de renforcer leur implantation à l'étranger.

Bank Al-Maghrib a continué d'agir en 2007 pour renforcer l'amélioration des rapports des banques avec leur clientèle, dans un cadre de saine concurrence. C'est ainsi que la charte interbancaire relative à la création d'un dispositif de médiation bancaire, dont l'objectif est de favoriser le règlement à l'amiable des litiges, a été signée en 2007. Ses principales dispositions contribueront à rééquilibrer le rapport entre les banques et leurs clients à travers notamment l'institution d'un Comité de la médiation. En outre, sur la base des conclusions de la

campagne nationale de sensibilisation sur le financement de la PME, qui ont montré que l'accès au financement ne constituait plus une entrave pour ces entreprises, les différentes parties prenantes ont opté pour la mise en place d'un dispositif qui prévoit une assistance technique adaptée. Enfin, pour améliorer l'information financière, Bank Al-Maghrib a, conformément aux dispositions de la nouvelle loi bancaire et au terme d'un appel international à candidatures, délégué la gestion de son Service Central des Risques à un bureau de crédit ayant développé un savoir faire au niveau international probant dans ce domaine.

Le récent retournement de conjoncture au niveau international confirme la nécessité de renforcer davantage la soutenabilité des politiques macroéconomiques et d'optimiser leur articulation avec les politiques sectorielles.

L'objectif de consolidation de la soutenabilité budgétaire à moyen terme doit être préservé. La préservation sur une base durable de cet objectif passe par la mise en place d'un dispositif de gestion des ressources humaines dans la fonction publique qui stimule la productivité et assure une évolution de la masse salariale cohérente avec la contrainte budgétaire globale. Cela suppose également une réforme en profondeur du système de compensation, afin d'en optimiser les bénéfices pour les ménages les plus vulnérables, comme l'envisage le Gouvernement. Si l'effort d'amélioration des recettes mérite d'être souligné, il n'en reste pas moins que l'augmentation de la pression fiscale sans élargissement de l'assiette pourrait avoir, au-delà d'un certain seuil, des conséquences négatives sur l'activité économique. Il est donc essentiel de prendre en compte la dimension économique de la fiscalité et d'inscrire cette réforme dans une vision cohérente et globale à long terme.

Des progrès effectifs au niveau de l'implémentation des réformes clés, notamment dans les domaines de l'éducation, du marché du travail, de la politique de la concurrence, de la justice et de l'amélioration du climat des affaires seront indispensables pour assurer une croissance économique durable. Les feuilles de route, dont certaines sont encore en cours d'élaboration, pour l'agriculture, l'eau, les mines et l'énergie apportent une nouvelle dynamique de réforme dans ces secteurs. Au plan social, l'Initiative Nationale de Développement Humain ainsi que la réforme de l'éducation et de la santé devront encore être consolidées pour réduire les inégalités et renforcer l'équilibre entre croissance économique et développement humain.

L'efficacité de ces réformes passe d'abord par un débat approfondi entre les différentes parties prenantes, ainsi que par la mise en place de mécanismes de suivi et d'évaluation pertinents, condition nécessaire pour en optimiser la cohérence globale et l'efficacité interne. L'évaluation de la performance du secteur de l'éducation récemment présentée par le Conseil Supérieur de l'Enseignement, constitue à cet égard une approche probante. Fondé sur une démarche analytique rigoureuse, le dispositif permet d'évaluer régulièrement les résultats par rapport aux engagements initiaux, d'identifier les sources de dysfonctionnements et les contraintes et, d'ajuster ainsi au mieux les choix et les instruments. Il serait souhaitable que le recours à ces mécanismes soit élargi aux réformes engagées dans les autres secteurs.

Afin de renforcer la cohérence de la réglementation des changes avec l'accélération de la dynamique d'intégration commerciale et financière du Maroc dans l'économie mondiale, des mesures de libéralisation des changes ont été prises en 2007. Elles permettront de développer le marché des changes à travers la diversification des produits financiers et de préparer les agents économiques aux évolutions futures. Elles signalent sans équivoque aux opérateurs nationaux, et également à la communauté internationale, que le pays est résolument attaché au choix de l'ouverture. Sur la base de l'évaluation des premiers effets de ces mesures, de nouvelles étapes pourront être réalisés afin de bien préparer le passage à un régime de change plus flexible et une ouverture extérieure réussie de notre économie.

Compte tenu des évolutions à l'échelle internationale et régionale, le Maroc gagnerait à capitaliser sur tous ces progrès. Notre pays est en effet dans une position de choix qui fait que l'ambition d'en faire une plateforme financière régionale est à notre portée. Cela suppose d'assurer certains prérequis que sont la préservation de la stabilité macroéconomique, la solidité du système financier et le développement des marchés financiers, ainsi que le renforcement de la réputation anti-inflation de la Banque centrale.

Cette ambition est à partager entre les différents intervenants, Gouvernement, Banque centrale et opérateurs, dans le cadre d'une vision prospective à long terme à même d'assurer les meilleures conditions de succès à cet important projet.

**Rabat, Juin 2008**  
**Abdellatif JOUAHRI**



# **PARTIE 1**

## **SITUATION ECONOMIQUE, MONETAIRE ET FINANCIERE**





## ◆ L'environnement international

La croissance économique mondiale est demeurée soutenue en 2007, s'établissant à 4,9%, niveau comparable à celui de l'année précédente et ce, en dépit du renchérissement des cours du pétrole et des autres produits de base et des turbulences sur les marchés financiers internationaux. La consolidation des performances des principaux pays émergents a en effet permis de compenser le ralentissement de la croissance dans les pays développés, principalement aux Etats-Unis, dans la zone euro et au Japon.

Dans ce contexte, la hausse des prix a été globalement maîtrisée dans les pays avancés, en dépit du renforcement des pressions inflationnistes durant le second semestre, mais elle s'est accélérée dans les pays émergents et en développement. La situation sur le marché du travail a connu, dans l'ensemble, une amélioration. Quant au rythme de croissance du commerce mondial, il a enregistré une décélération, tandis que les déséquilibres des transactions courantes ont persisté, le déficit des Etats-Unis demeurant substantiel, alors que les excédents des pays émergents d'Asie et des pays exportateurs de pétrole se sont renforcés.

Les marchés financiers internationaux se sont vivement ressentis en 2007, de l'effondrement du marché hypothécaire à risque aux Etats-Unis et, en particulier, du resserrement des conditions de crédit. Les grandes banques centrales ont dû procéder à des opérations d'injections de liquidités pour stabiliser les marchés monétaires.

Aux Etats-Unis, le PIB s'est accru de 2,2% au lieu de 2,9%, en relation avec l'atonie de la demande intérieure, parallèlement à la chute des investissements en logement. Concernant la situation de l'emploi, le taux de chômage est resté quasiment stable à 4,6%. Compte tenu de la décélération de l'inflation, revenue de 3,2% à 2,9%, et des répercussions probables de la crise de l'immobilier et du crédit sur l'activité économique, la Réserve fédérale a réduit son principal taux directeur à trois reprises, à partir de septembre 2007. Le taux des fonds fédéraux, maintenu inchangé depuis juin 2006, a ainsi été ramené de 5,25% à 4,25%.

La croissance dans la zone euro a atteint 2,6%, au lieu de 2,8% en 2006, à la faveur de la vigueur de la demande intérieure, tant de consommation que d'investissement, et du raffermissement des exportations. Le marché du

travail a ainsi connu de nouveau un accroissement des créations d'emploi et une nette réduction du taux de chômage, de 8,3% à 7,5%. La hausse des prix à la consommation s'est établie à 2,1% au lieu de 2,2% un an auparavant, en relation avec la poursuite du resserrement de la politique monétaire, amorcé en décembre 2005. Ainsi, la Banque centrale européenne a relevé à deux reprises son principal taux directeur, le portant de 3,50% au début de l'année 2007 à 4% en juin, avant de le maintenir inchangé durant le reste de l'année, compte tenu de la persistance de risques quant à l'évolution future de l'inflation.

Au Royaume-Uni, la croissance économique s'est consolidée pour la troisième année consécutive, passant de 2,9% à 3,1%, en liaison avec la hausse de la consommation et du bon comportement des investissements. La Banque d'Angleterre a relevé à plusieurs reprises son taux d'intérêt directeur, porté en juillet à 5,75%. Néanmoins, elle a dû le réduire, à 5,50% en décembre, en raison de l'atténuation des risques inflationnistes.

L'expansion économique qu'a connue le Japon depuis 2003 s'est poursuivie cette année, mais à un rythme inférieur à celui de l'année précédente, le PIB ayant progressé de 2,1% au lieu de 2,4%. A l'instar des années précédentes, le dynamisme de l'activité économique a été soutenu par la vigueur des exportations et des investissements. La persistance de la croissance s'est accompagnée d'une nouvelle baisse du taux de chômage, revenu en un an de 4,1% à 3,8%, et d'une stagnation des prix après le léger accroissement de 0,3% enregistré un an auparavant. Dans ces conditions, la Banque du Japon a maintenu une politique monétaire accommodante, laissant son taux directeur inchangé à 0,50% après l'avoir relevé de 25 points de base en février 2007.

Dans les pays émergents d'Asie, la croissance s'est élevée à 9%, en liaison en particulier avec la vigueur de l'activité économique en Chine et en Inde. Le PIB de la Chine a progressé de 11,4%, sous l'effet de l'essor de l'investissement et des exportations. La hausse des prix à la consommation s'est élevée à 4,5% au lieu de 1,6% en 2006, en relation principalement avec le renchérissement des biens alimentaires. En vue de contenir les pressions inflationnistes et de limiter l'accroissement excessif du crédit, la Banque populaire de Chine a relevé de 9% à 14,5% le taux des réserves obligatoires et a procédé, à plusieurs reprises, à une majoration des taux de référence sur les prêts et les dépôts à un an, portés respectivement à 7,47% et à 4,14%. En Inde, où l'activité économique a été largement stimulée par la progression de la demande intérieure et par la bonne tenue des exportations, la croissance est demeurée soutenue, atteignant 9%.

Les pays d'Amérique Latine, qui ont bénéficié de la vigueur de la demande locale, ont connu une croissance de 5,6%, légèrement supérieure à celle réalisée l'année précédente. Cette évolution a concerné l'ensemble des pays, à l'exception du Mexique, où la croissance est revenue de 4,8% à 3,3%.

A la faveur des cours élevés des produits de base et des entrées massives de capitaux, la croissance est demeurée soutenue dans la Communauté des Etats Indépendants, notamment en Russie, où le taux de progression du PIB a atteint 8,1%.

En ce qui concerne les économies émergentes d'Europe, l'activité économique a progressé de 5,6% au lieu de 6,4%. Elle est toutefois demeurée bien orientée, en relation avec la hausse de l'investissement, et la vigueur de la consommation favorisée par la hausse de l'emploi et des salaires dans la plupart des pays.

Dans le continent africain, le PIB a continué de croître à un rythme soutenu, avec une progression de 6,2%. Au niveau des pays du Maghreb, la croissance s'est élevée à 6,3% en Tunisie et à 4,6% en Algérie, tandis qu'au Maroc elle est revenue de 7,8% à 2,7%.

Le rythme de progression en volume du commerce mondial est revenu de 9,2% à 6,9%, suite à la contraction de la demande dans les pays développés, dont l'effet n'a pas été compensé par la nette progression des importations des pays en développement. Quant à la valeur des échanges, elle s'est accrue de plus de 15%, en relation avec la dépréciation du dollar et la hausse des cours des produits de base, atteignant 16.900 milliards de dollars, dont plus de 80% au titre des marchandises.

Dans ces conditions, les déséquilibres des comptes courants ont persisté en 2007. Le déficit des Etats-Unis est demeuré élevé, s'établissant à 5,7% du PIB, au lieu de 6,2% un an auparavant. Cette légère amélioration est attribuable à une nette progression des exportations qui ont bénéficié de la dépréciation du dollar, et au ralentissement des importations. Dans la zone euro, les transactions courantes ont dégagé un solde légèrement déficitaire, de l'ordre de 0,1% du PIB, soit un niveau comparable à celui de l'année précédente.

Ces déficits ont été couverts par les excédents des autres régions du monde, en particulier l'Asie et les principaux pays exportateurs de pétrole. Ainsi, l'excédent courant de la Chine est passé de 9,4% à 11,1% du PIB, tandis

que l'excédent des pays exportateurs de pétrole du Moyen Orient s'est maintenu autour de 22,3% du PIB, contribuant ainsi à la consolidation des réserves de change de ces pays. De même, le surplus du Japon s'est élevé à 4,9% du PIB, en liaison notamment avec l'expansion des exportations.

Les marchés financiers internationaux ont été caractérisés par une grande instabilité, en liaison avec la crise des crédits immobiliers. En effet, le niveau élevé des défauts de paiement sur le marché américain des prêts hypothécaires à haut risque, consécutivement à des prises de risques excessives, a été à l'origine des turbulences financières apparues à partir de l'été 2007. La crise s'est propagée par la suite à d'autres segments des marchés financiers aux Etats-Unis et à d'autres régions du monde. Elle s'est traduite, notamment, par la fragilisation de certains établissements de crédits américains, la dépréciation substantielle d'actifs de banques en dehors des Etats-Unis, le resserrement des conditions de crédit et la réduction des liquidités sur les marchés monétaires. Les principales banques centrales ont dû procéder à plusieurs reprises à des injections importantes de liquidités, qui ont contribué à stabiliser les marchés interbancaires dès le mois d'octobre. Mais, l'apparition de nouvelles tensions et leur extension en décembre, a conduit les banques centrales des Etats-Unis, de la zone euro, du Royaume-Uni, du Canada et de Suisse à mener des opérations conjointes d'injections de liquidités.

Malgré ce contexte de remous financiers, les principaux indices boursiers ont connu globalement une tendance à la hausse, à la faveur des fortes augmentations des bénéfices des entreprises. Ainsi, l'indice Dow Jones et celui du Nasdaq se sont accrus respectivement de 6,4% et de 9,8%. Pour leur part, le DAX et le Footsie ont affiché des hausses respectives de 22,3% et de 3,8%. De même, les indicateurs boursiers dans les pays émergents ont connu, de nouveau, une nette amélioration. A l'inverse, le Nikkei japonais a accusé un repli de 6,9%.

Les émissions d'obligations internationales qui ont progressé de 9,8% en 2007 ont porté sur 5.288 milliards de dollars, dont plus de 84% ont été mobilisés par des institutions financières. Les obligations ont été émises dans le compartiment de l'euro à hauteur de 42% au lieu de 45% en 2006 et de 41% dans celui du dollar, la part des autres devises s'étant limitée à 17%.

Le volume global des investissements directs privés, chiffré à plus de 1.500 milliards de dollars, a enregistré une progression de 18% faisant suite à celle de plus d'un tiers l'année précédente. Les pays avancés ont drainé deux

tiers de ces flux, dont 651 milliards à destination de l'Union européenne et 193 milliards en faveur des Etats-Unis qui ont conservé leur place de premier pays bénéficiaire d'investissements étrangers. Pour leur part, les flux nets vers les pays d'Asie du sud, de l'est et du sud-est se sont accrus de 12%, pour atteindre 224 milliards de dollars, la Chine demeurant le principal bénéficiaire de la région. Les apports nets vers l'Amérique Latine, d'un montant de 126 milliards de dollars, ont augmenté de moitié, après une baisse de près d'un tiers en 2006. De leur côté, les investissements en direction des pays en transition se sont élevés à 98 milliards de dollars et ont progressé de 41%, en liaison essentiellement avec la privatisation d'entreprises publiques. Les flux nets vers l'Afrique, chiffrés à 36 milliards de dollars, se sont de nouveau renforcés, du fait du développement des participations étrangères dans les industries extractives et le secteur bancaire. Ils ont été particulièrement élevés en Egypte, au Maroc et en Afrique du Sud, avec des montants respectifs de 10,2 milliards, de 5,2 milliards et de 5 milliards de dollars.

Les tirages effectués sur le Fonds monétaire international sont revenus, en un an, de 2,9 milliards de DTS à 1,3 milliard, et ont bénéficié en particulier à la Turquie. En raison de la poursuite des remboursements anticipés effectués par certains emprunteurs et de la faible ampleur des nouveaux décaissements, l'encours des crédits de l'Institution est revenu de 13,7 milliards de DTS à 9,8 milliards de DTS. En revanche, les engagements du groupe de la Banque mondiale se sont élevés, au cours de l'exercice arrêté à fin juin 2007, à 34,3 milliards de dollars, en accroissement de 7,8%. Au sein de ce groupe, la Banque internationale pour la reconstruction et le développement a réduit ses engagements de 14,1 milliards de dollars à 12,8 milliards, tandis que l'Association internationale de développement a engagé 11,9 milliards de dollars au lieu de 9,5 milliards durant l'exercice précédent. La Société financière internationale a, pour sa part, porté ses engagements sous forme de prêts et de participations à 8,2 milliards de dollars, montant jamais atteint auparavant.

Par ailleurs, dans le cadre des initiatives destinées à renforcer son dispositif de surveillance, le Conseil d'administration du FMI a approuvé en juin 2007 une nouvelle décision sur la surveillance bilatérale des politiques des Etats-membres qui remplace celle qui a été adoptée il y a trente ans. Cette décision permet de mettre en place un cadre actualisé et plus vaste d'évaluation des économies nationales, renforçant le suivi du système monétaire international. Outre le suivi des politiques de change, le nouveau dispositif va englober toutes les politiques économiques et financières qui peuvent avoir une incidence sur la stabilité du système financier international. Cette décision intervient alors que le FMI poursuit le processus de réforme visant notamment à

mieux aligner les quotes-parts relatives des pays membres et les voix qui leur sont attribuées sur leur poids dans l'économie mondiale et à améliorer la représentation des pays à faible revenu.

L'évolution des marchés des changes internationaux a été caractérisée cette année par l'ampleur de la dépréciation du dollar vis-à-vis des autres principales devises. L'affaiblissement de la monnaie américaine est lié notamment à la détérioration des principaux indicateurs de confiance, ainsi qu'à la révision à la baisse des perspectives de croissance aux Etats-Unis.

Quant à l'euro, il s'est apprécié au cours des huit premiers mois, sans toutefois, dépasser le seuil de 1,40 dollar. Cette tendance s'est renforcée à partir du mois de septembre, le cours de l'euro ayant atteint 1,49 dollar en novembre avant de s'établir à 1,47 en fin d'année. Les perspectives d'une orientation favorable de la croissance dans la zone euro et le différentiel de taux entre les deux principales zones économiques ont été à l'origine de ce raffermissement.

En dépit de l'augmentation de l'excédent du compte des transactions courantes au Japon, l'orientation baissière du yen observée depuis la mi- 2006 s'est poursuivie, en relation notamment avec les opérations de portage effectuées par les investisseurs internationaux qui visent à financer des placements dans des monnaies à taux d'intérêt élevés par des emprunts dans des devises à taux bas. Cependant, à partir du mois d'août, l'aversion au risque accentuée par les turbulences sur les marchés financiers a conduit au dénouement de certaines opérations spéculatives, entraînant ainsi un net raffermissement du yen.

Quant à la livre sterling, si elle s'est légèrement appréciée par rapport au dollar, elle s'est en revanche nettement dépréciée face à l'euro.

De son côté, la monnaie chinoise a continué à se raffermir face au dollar en 2007, bénéficiant du relèvement en mai, de 0,3% à 0,5% de la marge de fluctuation quotidienne maximale autorisée par rapport au dollar. Elle s'est, à l'inverse, dépréciée vis-à-vis des autres principales devises, particulièrement l'euro.

## ◆ La production nationale

La croissance économique s'est établie à 2,7% en 2007 au lieu de 7,8% un an auparavant, consécutivement au repli de 20% de la valeur ajoutée du secteur primaire. Toutefois, l'impact de la baisse de la production agricole a été atténué grâce à la poursuite du dynamisme des activités non agricoles observé depuis 2005. Celles-ci ont, en effet, progressé de 6,0%, à la faveur de la bonne orientation de l'activité dans les industries de transformation et les secteurs du bâtiment et travaux publics, des télécommunications et du tourisme.

Au niveau du secteur primaire, la production céréalière, estimée à 24,4 millions de quintaux, s'est contractée de 73% d'une année à l'autre. Quant au secteur de la pêche, il a connu une quasi-stagnation après avoir enregistré une baisse de 15,7% un an auparavant. La part du secteur primaire dans le PIB réel est revenue ainsi de 16,1% à 12,5%.

La croissance de la valeur ajoutée du secteur secondaire s'est renforcée, passant de 4,8% à 6,6%, en liaison avec l'accroissement de la production dans l'ensemble des branches, en particulier les industries de transformation, le bâtiment et travaux publics, l'industrie extractive et la branche énergétique. Aussi, la part des activités secondaires dans le PIB est-elle passée de 23,8% en 2006 à 24,7% en 2007.

Les activités tertiaires, compte tenu des services non marchands fournis par l'administration publique, ont progressé de 6,1%, en relation avec le développement des télécommunications, du tourisme et du commerce.

Globalement, le PIB, estimé à prix courants à 615 milliards de dirhams, a progressé de 6,6% au lieu de 9,4% en 2006. La valeur ajoutée agricole, estimée à près de 68,7 milliards de dirhams, a accusé un repli de 15,3%, tandis que celle des activités non agricoles, évaluée à 476 milliards de dirhams, s'est accrue de 9,2%, soit un rythme supérieur à la moyenne des cinq dernières années.

## ◆ Secteur Primaire

### L'agriculture

Après les résultats exceptionnels enregistrés lors de la campagne précédente, le secteur agricole a pâti durant la campagne agricole 2006-2007 de conditions climatiques défavorables. En effet, le cumul pluviométrique moyen national s'est inscrit en baisse de deux cinquièmes et le taux moyen de remplissage des barrages à usage agricole est revenu de 62% à 55%. Dans ces conditions, la production céréalière a fléchi de près de trois quarts. Concernant les autres activités du secteur primaire, les apports de la pêche ont enregistré une reprise de 4,3%, tandis que le secteur de l'élevage a connu dans l'ensemble une quasi-stabilité.

Au total, la valeur ajoutée du secteur primaire, calculée à prix constants, a marqué un recul de 20%, après avoir progressé de 21,1% en 2006.

### Encadré 1 : Mesures en faveur du secteur agricole (2006-2007)

Afin de limiter l'effet de la baisse de la production agricole sur les revenus en milieu rural, les pouvoirs publics ont pris les mesures suivantes :

- Relèvement de la subvention du quintal de semences certifiées de céréales, en la portant à 100 dirhams pour le blé dur, l'orge et le blé tendre ;
- Renforcement du soutien à la mécanisation agricole, suite, d'une part, à l'unification et le relèvement du plafond de l'aide allouée à l'achat des tracteurs agricoles par les individus et les coopératives, en le fixant à 90.000 dirhams par unité et, d'autre part, à l'augmentation de la tranche de l'aide pour l'acquisition des autres types de matériel agricole, qui varie désormais entre 35% et 60% du coût unitaire ;
- Augmentation de la subvention accordée à l'aménagement des exploitations agricoles en système d'irrigation localisée, en la situant à 60% par rapport au coût ;
- Institution de la subvention à la commercialisation des semences mono germes de betterave à sucre, fixée à 700 dirhams par unité\* et l'augmentation des prix à la production par tonne de la betterave à sucre et de la canne à sucre respectivement de 325 à 365 dirhams et de 220 à 235 dirhams.

S'agissant du secteur de l'élevage, les pouvoirs publics ont mis en place un programme d'urgence de lutte contre les effets de la sécheresse, dont la protection du cheptel constitue un axe prioritaire. Ce programme porte sur la suspension de la perception du droit d'importation et de la taxe sur la valeur ajoutée à l'importation applicables à l'acquisition d'aliments de bétail notamment le maïs, l'orge et les tourteaux. En outre, l'Etat a pris en charge les frais de transport de 2 millions de quintaux d'aliments de bétail importés au profit des régions affectées par la sécheresse et a mis à la disposition des éleveurs 4 millions de quintaux d'orge, de maïs et d'aliments composés à des prix subventionnés.

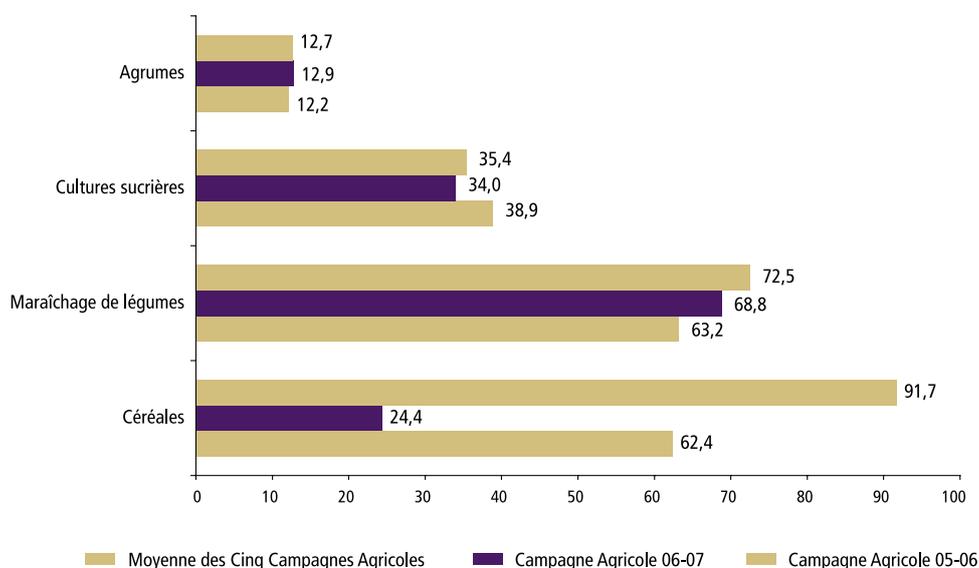
(\*) Une unité = 100.000 graines monogermes.

La production des quatre principales céréales, chiffrée à 24,4 millions de quintaux, a accusé un repli de 73% par rapport à la campagne précédente. Le déficit hydrique relevé pendant la phase de développement de ces cultures conjugué à une vague de chaleur entre la troisième décennie de février et fin mars 2007, a induit une forte baisse des rendements, revenus de 16,7 à 5,1 quintaux à l'hectare. Dans ces conditions, les quantités de céréales commercialisées, effectuées de juin à décembre 2007, se sont limitées à 4,6 millions de quintaux, en contraction de 80% par rapport aux réalisations de la même période de la campagne précédente, tandis que les importations de céréales, durant la même période, ont plus que doublé pour s'élever à 38,4 millions de quintaux.

De même, les productions des légumineuses, des cultures maraîchères et de la betterave à sucre qui se sont vivement ressenties des conditions climatiques défavorables, se sont contractées respectivement de plus de moitié, de 4% et de 3,3%.

A l'inverse, la récolte des oléagineux, des olives et des agrumes a bénéficié des pluies printanières, progressant ainsi respectivement de 12,3%, de 13,3% et de 1,6% d'une campagne à l'autre.

**Principales productions végétales en millions de quintaux**



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

## Elevage

En dépit de la baisse de l'apport des terrains de parcours et de la production fourragère, l'activité de l'élevage n'a pas connu de changement notable d'une année à l'autre grâce à la généralisation, à l'ensemble des provinces, des mesures de sauvegarde du cheptel. Dans le même temps, les quantités de viande blanche disponibles à la

consommation sont revenues, à fin 2007, de 377.000 à 370.000 tonnes, alors que celles de viande rouge, ont atteint 354.700 tonnes, en progression de 6%.

## Pêche Maritime

Après avoir fléchi de 17,4% l'année précédente, l'activité de la pêche maritime a enregistré, en 2007, une reprise de 4,3%, atteignant 937.642 tonnes.

Les prises de la pêche côtière, constituant 88% de la production halieutique totale, ont augmenté de 2,2% pour s'élever à 823.204 tonnes, en relation essentiellement avec la progression de 4,8% des débarquements de poisson pélagique. Ces apports ont été destinés à hauteur de 39% à la consommation de poisson frais et de 22% à chacune des unités de la congélation et de la fabrication de la farine et de l'huile de poisson, l'industrie de la conserve n'ayant traité que 17% du total.

Parallèlement, les captures de la pêche hauturière, chiffrées à 114.438 tonnes, se sont accrues de 22,6%. Cette évolution recouvre un essor de 87,6% des apports de poisson pélagique, dont la part s'est élargie à 56% au lieu de 37% et une contraction de 16,7% des prises de céphalopodes.

## ◆ Secteur secondaire

Le secteur secondaire, contribuant à hauteur de 24,7% au PIB, a enregistré une progression de 6,6% après celle de 4,8% un an auparavant. Cette amélioration est attribuable, d'une part, au dynamisme des industries manufacturières et du secteur du bâtiment et travaux publics et, d'autre part, au développement du secteur minier.

## Industries de transformation

En dépit d'un contexte marqué, au niveau international, par le ralentissement économique de la zone euro et le renchérissement des matières premières et, au niveau national, par une mauvaise campagne agricole et la poursuite du démantèlement tarifaire, le secteur des industries de transformation a marqué une progression

de 4,5% après celle de 5,2% en 2006. Cette évolution a concerné l'activité de l'ensemble des branches, particulièrement les industries mécaniques et métallurgiques, les industries chimiques et parachimiques ainsi que les industries électriques et électroniques.

Groupes des branches industrielles	Pondérations	Variation en % des indices annuels moyens de la production industrielle		
		2005	2006	2007
Industries agro-alimentaires	230	3.9	3.2	2.4
Industries du textile et cuir	209	5.3	0.5	2.2
Industries chimiques et parachimiques	363	5.2	5.8	4.3
Industries mécaniques et métallurgiques	160	8.1	9.0	9.6
Industries électriques et électroniques	38	3.3	14.5	3.9
<b>Ensemble des industries de transformation</b>	<b>1000</b>	<b>5.4</b>	<b>5.2</b>	<b>4.5</b>

L'indice de production des industries agro-alimentaires a enregistré un accroissement de 2,4% au lieu de 3,2%, en liaison avec les difficultés d'approvisionnement. Cette évolution est liée à la progression de l'activité des industries de viande et des conserves de fruits et légumes respectivement de 8,3% et de 5,7%. La production de boissons et celle d'huiles ont également enregistré des hausses respectives de 3,8% et de 3,2%. En revanche, les produits laitiers ont connu une baisse de 3,7%.

Pour sa part, l'activité des industries du textile, de l'habillement et du cuir a marqué une hausse de 2,2%, qui recouvre toutefois des évolutions divergentes selon les branches. Ainsi, la branche de l'habillement a augmenté de 3,6% en dépit de la baisse de la demande étrangère de vêtements confectionnés, tandis que l'industrie textile a connu une quasi-stagnation en 2007 au lieu d'une hausse de 1,4% au terme de l'année précédente. En revanche, la production du secteur du cuir a diminué de 3,1%, du fait du repli des exportations de chaussures et d'articles de voyage et de maroquinerie.

Concernant l'activité des industries chimiques et parachimiques, elle a marqué un accroissement de 4,3% au lieu de 5,8% un an auparavant. Cette évolution s'explique en grande partie par la progression enregistrée au niveau de la fabrication de ciment et de matières plastiques qui a atteint respectivement 12,5% et 19,2%. De même, la fabrication d'acide phosphorique s'est élevée à 3,5 millions de tonnes, en hausse de 3% en un an, suite à

l'augmentation des exportations, alors que la production d'engrais phosphatés, qui s'est établie à 2,6 millions de tonnes, a fléchi de 1,2% consécutivement au recul de la demande locale.

De même, l'indice de production des industries mécaniques et métallurgiques a connu une augmentation de 9,6%, en relation notamment avec la fabrication des produits métalliques qui s'est accrue de 7,4% ainsi que celle du travail des métaux qui a progressé de 6%. Pour sa part, la branche de l'industrie automobile a marqué une hausse de 23,3%, attribuable au renforcement de la demande locale, favorisée par l'amélioration des conditions de financement et le développement des crédits à la consommation et, dans une moindre mesure, aux exportations de la voiture économique.

Quant aux industries électriques et électroniques, elles se sont accrues de 3,9% à la faveur du développement, d'une part, de la fabrication de machines et appareils électriques parallèlement à l'amélioration de la demande étrangère de fils et câbles pour l'électricité et, d'autre part, de la production de composants électroniques. En revanche, la branche des instruments médicaux, de précision, d'optique et d'horlogerie a accusé un recul de 10,3%.

## Bâtiment et travaux publics

La valeur ajoutée du secteur du bâtiment et travaux publics a progressé de 11,7% bénéficiant d'importants investissements, tant nationaux qu'étrangers, dans les infrastructures de base, de l'habitat social et d'aménagement des zones touristiques et industrielles.

De même, les ventes du ciment ont atteint près de 12,8 millions de tonnes, en hausse de 12,6%, et la fabrication d'ouvrages en béton ou en plâtre a augmenté de 2,9%.

## Mines

L'activité minière nationale a enregistré cette année une hausse de 4% au lieu de 8,5% un an auparavant. Quant aux recettes d'exportation, elles ont atteint 9,8 milliards de dirhams, en progression de 11%, en relation notamment avec l'appréciation des cours sur le marché international.

Après une quasi-stagnation en 2006, la production marchande de phosphates, en s'établissant à 27,8 millions de tonnes, a progressé de 1,6%, en relation avec l'orientation favorable de la demande étrangère émanant principalement des États-Unis, du Brésil et de l'Espagne. Ainsi, les exportations se sont élevées à 14,2 millions de tonnes, en progression de 6% et ont procuré une recette de 5,8 milliards de dirhams, en augmentation de 14,6%. De même, les livraisons des phosphates bruts aux unités locales de transformation, qui absorbent la moitié de la production, ont progressé de 1,3% en 2007.

En revanche, les autres minerais non métalliques ont enregistré une baisse de 6,1%, en liaison avec le recul de 32,6% et de 19,5% respectivement de l'extraction de sel et de fluorine.

S'agissant des minerais métalliques, ils ont progressé de 19,4% sous l'effet de l'augmentation de la production de fer, de manganèse et de cuivre. A l'inverse, la production de zinc, qui représente 40% de la production de minerais métalliques, a accusé un fléchissement de plus d'un quart d'une année à l'autre, en liaison avec la baisse des teneurs et le climat social dans le secteur.

## Energie

La consommation finale d'énergie en 2007, estimée sur la base des données provisoires, a augmenté de 4,1% pour atteindre 13,3 millions de tonnes équivalent pétrole (TEP). En regard, la production totale d'énergie, dont 3,6% est d'origine locale, s'est établie à 11 millions de TEP, en hausse de 1,2% du fait essentiellement de l'amélioration de l'activité de raffinage. Le déficit énergétique qui en a résulté a été couvert par le recours aux importations dans un contexte marqué par la flambée des prix internationaux du pétrole. Aussi, les quantités importées ont-elles augmenté de 5,1% pour atteindre 14,4 millions de TEP, tandis que la facture énergétique s'est alourdie de 15,2%.

Après la baisse de 10,7% enregistrée l'année précédente, l'activité de raffinage s'est accrue de 2%, pour s'élever à 6 millions de tonnes. En effet, la consommation totale de produits raffinés a progressé de 4,8% pour atteindre 8 millions de tonnes, en relation avec la hausse de 6,3% de la consommation du gasoil, qui en constitue près de la moitié. En revanche, la consommation du fuel, qui constitue 20% du marché des produits raffinés, a accusé une baisse de 5,3%, imputable au recul de la demande des centrales thermiques de l'ONE qui représente 45% de la consommation nationale de ce produit.

La demande nationale d'électricité, estimée à 20,5 milliards de KWH, a marqué une hausse de 6,7% après celle de 9,2% enregistrée en 2006. Les ventes d'électricité haute et moyenne tension, destinées aux secteurs productifs et aux régies de distribution, se sont accrues de 6,1%. De même, l'utilisation de l'électricité basse tension a progressé de 8,9%, en relation notamment avec la poursuite du programme d'électrification rurale dont le taux de réalisation a atteint 93%.

En regard, la production nette locale d'électricité s'est stabilisée autour de 19,1 milliards de KWH. La production des centrales thermiques, qui en représente 94,4%, a quasiment stagné, tandis que celle d'origine hydraulique a régressé de 16,9% du fait de la faiblesse des précipitations enregistrées cette année. En revanche, l'apport de l'énergie éolienne a progressé de 52,2% suite à la mise en service en avril du parc éolien d'Amogdoul d'une capacité de 60 MW.

Enfin, les importations nettes d'énergie électrique, ont enregistré une hausse de 73%, portant leur contribution dans l'électricité disponible de 10% à 15,5%, suite au renforcement en 2006 de la capacité de transit avec l'Espagne.

### **Encadré 2 : Initiative EnergiPro**

L'ONE a lancé en septembre 2006 « l'initiative EnergiPro » en faveur des clients grands utilisateurs d'énergie électrique intéressés par l'autoproduction à partir des énergies renouvelables. Cette offre permet aux industriels d'optimiser le coût de leur facture énergétique et de diversifier leurs sources d'approvisionnement.

L'Office s'engage, d'une part, à assurer le transit sur le réseau national de toute l'électricité éolienne produite à un tarif incitatif et à acquérir l'excédent non consommé et, d'autre part, à assister les clients potentiels dans le choix du site d'implantation, la réalisation des études de faisabilité des projets et dans le suivi de la réalisation, la maintenance et l'exploitation.

Cette initiative s'est traduite par six conventions signées avec l'ONE pour une puissance totale de 820 MW qui sera opérationnelle avant 2010.

## ◆ Secteur tertiaire

Le secteur tertiaire, qui contribue à hauteur de 50,3% à la formation du PIB, a progressé de 6,1% en 2007, au lieu de 5,1 en 2006. Cette évolution est liée essentiellement à l'essor du tourisme et au développement des services de transports et de communications et des activités de commerce.

## Tourisme

En 2007, l'activité touristique nationale a continué de croître à un rythme soutenu en dépit d'une conjoncture internationale peu porteuse, marquée notamment par le ralentissement de l'activité économique dans la zone euro, principal marché émetteur. Outre, la poursuite de l'évolution favorable des chantiers de la vision 2010, cette progression a été stimulée par l'entrée en vigueur de l'accord global aérien « Open Sky » entre le Maroc et l'Union européenne.

### Encadré 3 : Principales mesures d'accompagnement en faveur du secteur touristique

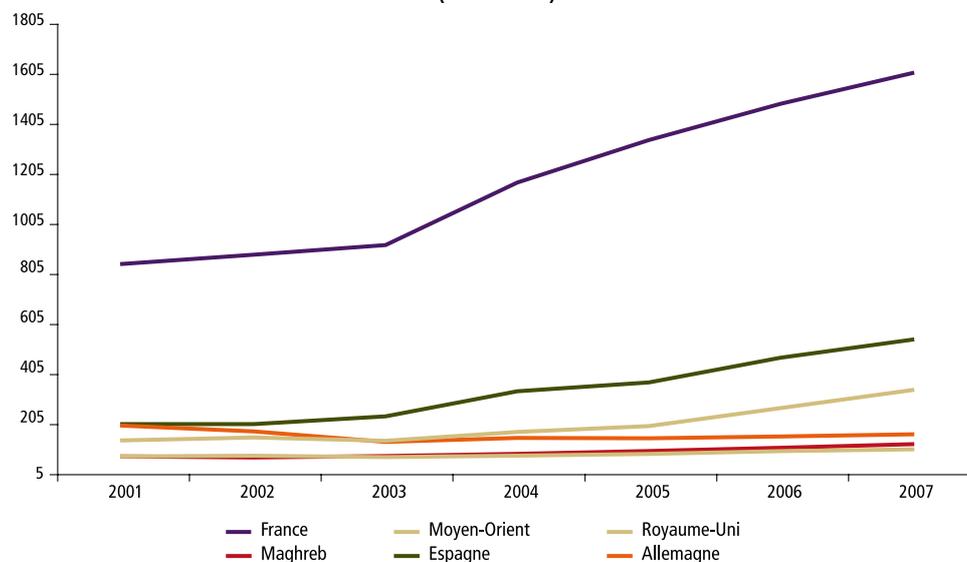
En plus de l'achèvement du processus de concession des travaux d'équipement des six stations balnéaires prévues par le « Plan Azur », de nouveaux sites ont été identifiés à Tétouan, à Al Hoceima et à Dakhla et de nouvelles zones touristiques sont en cours de construction et de viabilisation à Rabat et à Nador. De même, le développement du tourisme interne s'est poursuivi avec le lancement du « Plan Biladi » et des actions destinées à valoriser les atouts régionaux, au titre du tourisme rural.

Enfin, en vue de faire face au besoin en main d'œuvre qualifiée, la capacité du dispositif public de formation est en phase de renforcement.

Au terme de l'année 2007, le flux de visiteurs étrangers, constitué à hauteur de 90% de touristes de séjour, s'est élevé à plus de 4 millions et s'est accru de 13% en un an. Concernant les arrivées en provenance de l'Union européenne, l'effectif des ressortissants français, espagnols et anglais, a atteint respectivement 1,6 million, 540.186 et 338.304 visiteurs, en hausse de 8%, de 15% et de 27%. De même, les marchés italien et allemand ont enregistré des progressions successives de 14% et de 6%, totalisant 160.047 et 159.844 personnes. Aussi, le nombre de ressortissants des autres pays européens, a-t-il augmenté de près d'un tiers, s'élevant à 188.727

personnes, tandis que celui des américains a dépassé 196.000 touristes, en hausse de 13%. Enfin, l'effectif des visiteurs en provenance du Maghreb et du Moyen-Orient a enregistré des augmentations respectives de 15% et de 9%, avoisinant 123.000 et 102.000 touristes. Parallèlement, les arrivées des Marocains résidant à l'étranger, chiffrées à 3,4 millions, ont progressé de 13% en un an.

**Evolution de l'effectif des touristes européens et arabes  
(en milliers)**



Source : Ministère du tourisme et de l'Artisanat

L'essor de l'activité touristique en 2007 ne s'est pas traduit par une progression importante au niveau des nuitées recensées dans les hôtels classés, lesquelles ont augmenté seulement de 3%, en relation avec l'accroissement limité des nuitées des touristes étrangers. Quant aux nuitées au titre du tourisme interne, elles se sont élevées à 3,2 millions, en hausse de 7%. La répartition régionale des nuitées fait ressortir la prépondérance des villes de Marrakech et d'Agadir, qui ont reçu plus de 64% du total, celles recensées à Casablanca ayant atteint 1,3 million, en hausse de 9%. En revanche, le taux d'occupation moyen des hôtels classés a baissé en un an d'un point, pour revenir à 48%, avec des taux plus élevés à Marrakech, à Agadir et à Casablanca et nettement

inférieurs dans les autres localités. Par ailleurs, la dynamique de construction de nouvelles structures hôtelières et de réhabilitation de celles existantes s'est concrétisée par la création d'environ 10.000 lits additionnels en 2007, au lieu de 8.960 lits un an auparavant.

## Transport et communication

La croissance de la valeur ajoutée des services de transport a atteint 4,5% en 2007, à la faveur du développement du transport aérien et du transport maritime de marchandises.

Le trafic aérien de voyageurs s'est élevé à 12 millions de passagers en 2007, en progression de 16,6% au lieu de 14% en 2006, consécutivement à la libéralisation de l'espace aérien national qui s'est traduite par une diversification des dessertes des compagnies aériennes nationales, assurant ainsi environ 62% du transport aérien global.

De même, le transport ferroviaire a enregistré 26,1 millions du nombre des voyageurs, en hausse de 11%, en relation avec la mise à niveau du plan de circulation des trains et le dédoublement de certains axes ferroviaires. Concernant le trafic routier, le nombre d'immatriculations a augmenté de 24% en 2007. En revanche, le transport par voie maritime a baissé de 2,5%, pour s'établir à 40 millions de voyageurs, du fait du développement de l'activité des compagnies aériennes à bas prix.

S'agissant du transport de marchandises, il a connu une évolution favorable consécutivement à la hausse du trafic ferroviaire et maritime de fret respectivement de 2% et de 9%.

Les services de communication ont connu une progression de 9,8% en 2007 après celle de 10,3% un an auparavant. Le marché de la téléphonie mobile s'est élevé à plus de 20 millions d'abonnés au lieu de 16 millions en 2006, portant ainsi le taux de pénétration à 65%, en hausse de 12 points de pourcentage.

Contrairement à l'année 2006, le parc de la téléphonie fixe a réalisé cette année une forte hausse d'environ 89%. Ainsi, le parc global d'abonnés a atteint 2,4 millions, à la faveur des offres commerciales et à l'introduction sur le marché des services de la téléphonie fixe avec mobilité restreinte. En outre, le nombre des abonnés à Internet a progressé de 31,6%, en liaison avec la baisse des tarifs.

## Commerce et autres services

Les activités commerciales qui représentent environ 11,2% du PIB, se sont accrues de 2,5%. De même, la valeur ajoutée des activités financières, des services rendus aux entreprises et des services personnels a enregistré une augmentation de 8,5%.

## ◆ Le marché de l'emploi

Le marché de l'emploi a connu en 2007 une quasi-stagnation, le taux de chômage national s'étant établi à 9,8% au lieu de 6,9%. Cette évolution recouvre une légère augmentation du taux de chômage rural, estimé à 3,8%, et une baisse du taux de chômage urbain, qui a atteint 15,4%.

La population active âgée de 15 ans et plus, estimée à 11,15 millions de personnes dont 27,2% de femmes, a enregistré un accroissement de 1,4%, recouvrant une progression de 3% en milieu urbain et une baisse de 0,2% en milieu rural. La part des non diplômés dans la population active est revenue, en un an, de 51,7% à 51,1%. Le taux d'activité au niveau national s'est légèrement détérioré, s'établissant à 51% au lieu de 51,3% en 2006.

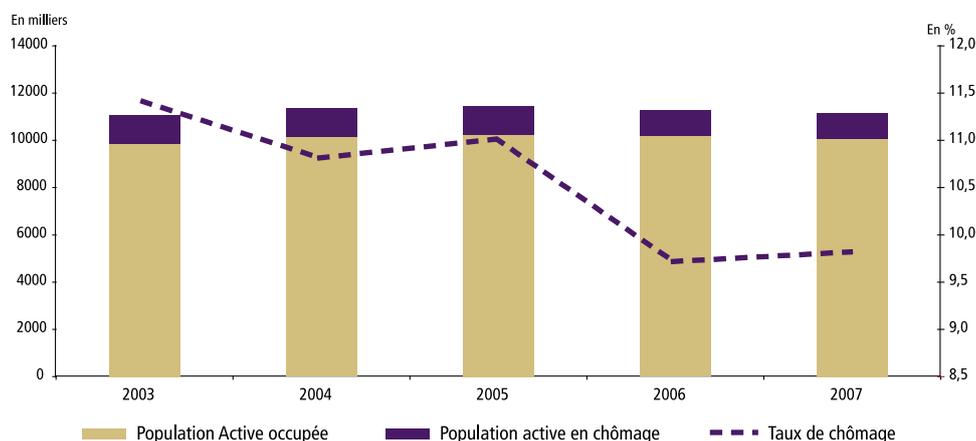
Dans un contexte de ralentissement de la croissance, la population active occupée a augmenté de 1,3% par rapport à l'année précédente. Cette évolution recouvre une hausse de 3% en milieu urbain et une baisse de 0,3% en milieu rural. Le taux d'emploi a été ramené de 46,3% à 46% en 2007, avec une légère baisse de l'auto-emploi dont la part s'est établie à 39,3% contre 40,5% un an auparavant.

En dépit des mesures gouvernementales visant à faciliter l'accès à l'emploi, la création nette d'emploi a baissé de 57% pour se situer à près de 128.000 postes concentrés exclusivement dans le milieu urbain avec la création de 146.000 postes et la perte de 18.000 postes en milieu rural. En effet, les principaux pourvoyeurs d'emplois ont été les secteurs des services avec 91.000 nouveaux postes, l'industrie avec 54.000 et le secteur du BTP avec 49.000. Toutefois, le recul de l'activité agricole a occasionné la perte de 68.000 postes.

La population active en chômage, estimée à 1,09 million de personnes, a connu une augmentation de 2,8% qui a concerné principalement le milieu urbain avec 22.000 chômeurs en plus. En zone urbaine, le taux de chômage des catégories de la population dont l'âge varie entre 25 et 34 ans et celui des diplômés restent relativement élevés, atteignant respectivement 21,6% et 20,8%. En milieu rural, la population active en chômage s'est établie à 206.000 personnes, en légère augmentation, suite à la perte de 91.000 emplois agricoles et la création

de 73.000 emplois non agricoles répartis principalement dans les secteurs de l'industrie y compris l'artisanat avec 42.000 postes, des services avec 21.000, et le secteur du BTP avec 9.000.

### Evolution annuelle du taux de chômage et de la population active occupée et en chômage



En ce qui concerne l'indice de la productivité apparente du travail, calculé par le PIB non agricole rapporté à la population active occupée en milieu urbain, son rythme d'amélioration s'est maintenu au même niveau de l'année précédente, soit près de 5%, confirmant ainsi une tendance haussière entamée depuis 2002. En outre, cet indice a affiché une progression d'environ 16% par rapport à la moyenne des cinq dernières années.

S'agissant de l'indice des salaires moyens du secteur privé, calculé par le HCP sur la base des données de la CNSS, il a augmenté de 3%, soit au même rythme de croissance que l'année précédente, marquant ainsi une nette amélioration par rapport à l'année 2005, où il a progressé de 0,8%.

En matière de couverture médicale des salariés, le nombre de personnes ayant bénéficié de l'Assurance Maladie Obligatoire (AMO) a atteint 7,8 millions. En effet, les bénéficiaires de l'AMO dans le secteur privé gérée par la Caisse Nationale de Sécurité Sociale ont été de l'ordre de 4,6 millions. La Caisse Nationale des Organismes de Prévoyance Sociale (CNOPS), désignée pour gérer l'AMO en faveur du personnel du secteur public, a accueilli près de 249.000 assurés, soit environ 700.000 bénéficiaires, ce qui porte la population assurée par la CNOPS à 3,2 millions de personnes.

#### Encadré 4 : Réalisations de l'initiative d'emploi en 2007

Le programme **MOUKAWALATI**, visant le soutien de l'auto emploi à travers l'incitation des jeunes à créer leur propre entreprise: sur 14.000 candidats inscrits, plus de 9.560 personnes ont été retenues et 2.693 projets ont été soumis pour financement auprès des banques dont 1.092 ont pu recevoir l'aval et 660 ont été financés.

Quant au programme **IDMAJ** qui vise l'intégration de 105.000 jeunes sur 3 ans, il a dépassé ses objectifs avec l'intégration de près de 73.000 chercheurs d'emploi à fin décembre 2007. Ce programme prévoit l'intégration de 40.000 demandeurs d'emploi en 2008.

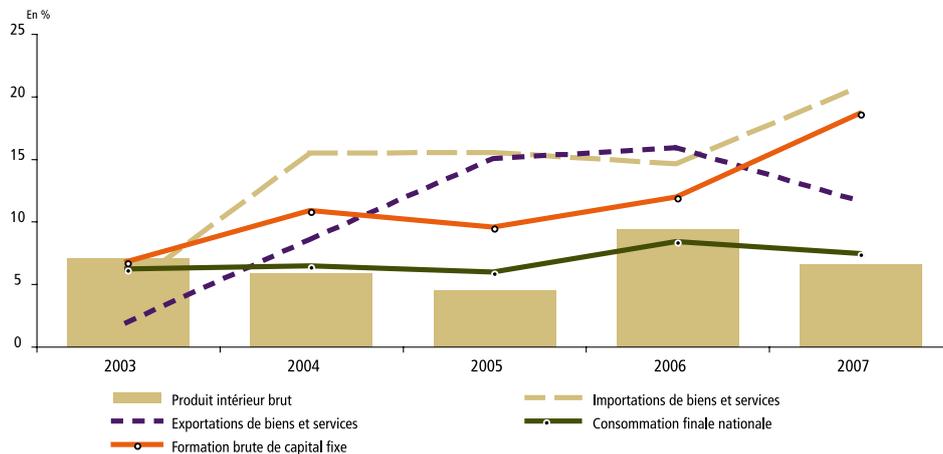
Le programme **TAEHIL**, ciblant l'adaptation de la formation aux besoins du marché du travail à travers le développement de la formation insertion et l'organisation de stages d'expérience professionnelle, a permis d'identifier près de 12 000 opportunités de formation contractualisée et qualifiante, en plus de la signature de deux conventions entre l'Agence Nationale de la Promotion de l'Emploi et des Compétences (ANAPEC) et l'Office de la Formation Professionnelle et de la Promotion du Travail pour assurer la formation de près de 17.000 diplômés à l'horizon 2009. En outre, au niveau de la formation contractualisée, ce programme a permis la signature de 450 conventions, avec 375 entreprises, bénéficiant à 6.245 chercheurs d'emploi.

## ◆ La demande

La croissance en 2007 a été tirée par la demande intérieure qui a contribué à l'accroissement du produit intérieur brut à hauteur de 6,9 points de pourcentage. En revanche, la contribution des exportations nettes qui a été de l'ordre de 0,7 points de pourcentage en 2006, est devenue négative, se situant à -4,2 points de pourcentage. Au total, le PIB global a augmenté de 2,7%, au lieu de 7,8% un an auparavant.

Par rapport à 2006, la demande finale intérieure s'est consolidée. En effet, la dépense nationale brute a augmenté de 10,3% contre 9,3% en 2006, pour s'établir à près de 671,5 milliards de dirhams, faisant apparaître au regard du produit intérieur brut, un déficit en ressources de 56,2 milliards de dirhams, représentant 9,1% du PIB au lieu de 5,5% un an auparavant. Ce creusement s'explique par l'alourdissement de 23% des importations de biens et services, suite notamment au renchérissement des cours du pétrole et des autres produits de base, et par l'augmentation de 25,0% des importations de marchandises hors énergie. Parallèlement, les exportations de biens et services ont augmenté de 11,6%, à la faveur de l'accroissement de 13,4% des recettes de voyages, les exportations de marchandises n'ayant augmenté que de 7,1% pour s'établir à 119,9 milliards de dirhams.

Evolution à prix courants du PIB et de ses composantes (en %)

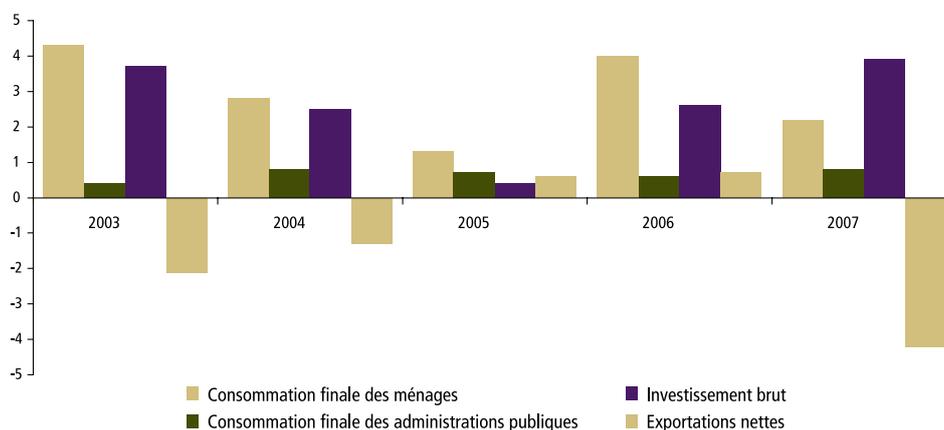


## ◆ La consommation

La consommation finale nationale, estimée à 471,4 milliards de dirhams, a marqué une progression de 7,4% au lieu de 8,3% un an auparavant. La consommation des ménages, constituant près de 76,2% de la consommation finale nationale, s'est accrue de 8,2% après 9,5% en 2006 et sa contribution à la croissance est revenue de 4,0 points à 2,2 points de pourcentage, sous l'effet du repli des revenus des ménages ruraux consécutivement aux mauvaises performances du secteur agricole. Elle a, en revanche, bénéficié du renforcement des revenus générés par les activités non agricoles et des revenus et transferts nets de l'étranger, ainsi que de l'expansion des crédits à la consommation. Par ailleurs, l'intervention de la Caisse de compensation a permis de soutenir le pouvoir d'achat des ménages en atténuant l'effet de la hausse des prix internationaux des produits de base.

Pour sa part, la consommation finale des administrations publiques a progressé de 4,8% contre 4,9% en 2006, en liaison avec l'augmentation des dépenses courantes, portant sa contribution à la croissance de 0,6 point à 0,8 point de pourcentage en 2007. Au total, la consommation finale nationale a contribué pour 3 points de pourcentage à la croissance, au lieu de 4,6 l'an dernier.

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



## ◆ L'investissement

L'investissement, compte tenu de la variation positive des stocks de 7,6 milliards de dirhams, a enregistré une forte hausse de 17,8%, après celle de 11,8% en 2006, dépassant ainsi le seuil de 200 milliards de dirhams. La formation brute de capital fixe, chiffrée à 192,6 milliards de dirhams, s'est pour sa part accrue de 18,5% en 2007 contre 11,8% un an auparavant, soit un taux d'investissement de l'ordre de 31,3%. Le dynamisme de l'investissement est attribuable à la consolidation des activités non agricoles, notamment celles du bâtiment et travaux publics, de l'industrie et du tourisme. Cette évolution a été favorisée par l'amélioration du climat des affaires. Par ailleurs, ce dynamisme est reflété par l'expansion des crédits à l'équipement qui ont progressé de 27,3% et par l'augmentation de 21% du nombre des immatriculations au registre de commerce.

La contribution du secteur public à l'effort d'investissement est estimée à près de 100 milliards de dirhams, dont près de 61% émane des entreprises publiques.

Pour leur part, les investissements directs étrangers ont progressé de 39,5%, pour atteindre 36 milliards de dirhams. Ils ont été orientés principalement vers les secteurs du tourisme et du bâtiment et travaux publics, à hauteur de 33% et de 20% respectivement.

### **Encadré 5 : Projets agréés par la Commission des investissements**

La Commission des investissements a approuvé 72 projets en 2007, portant sur un montant total de 71,3 milliards de dirhams dont 35,5 milliards émanent des opérateurs nationaux, et permettant la création de plus de 40.000 emplois directs.

Le secteur du tourisme, avec 18 projets, devrait drainer 33,6 milliards de dirhams et créer 16.023 emplois. Ces projets sont concentrés dans les régions de Marrakech (10 projets), Saidaia (3 projets) et Tanger (2 projets).

Le secteur de l'industrie, avec 45 projets dans les secteurs du ciment, du textile, de la métallurgie et de l'automobile, bénéficie d'un montant de 31,6 milliards de dirhams, permettant la création de 18.250 emplois.

## ◆ L'épargne nationale

Consécutivement au renforcement des revenus et des transferts nets de l'extérieur, y compris les transferts des Marocains résidant à l'étranger, le revenu national brut disponible, chiffré à 670,7 milliards de dirhams, a progressé de 7,4% au lieu 9,8% en 2006. Ainsi, l'épargne nationale brute, estimée à près de 199,4 milliards de dirhams, a connu une décélération pour augmenter de 7,4% contre 13,6% en 2006. Le taux d'épargne, calculé par rapport au revenu national brut disponible, a maintenu son niveau de l'année précédente, soit 29,7%, mais demeure supérieur au taux moyen de 28,9% enregistré au cours des cinq dernières années. Toutefois, l'épargne nationale brute ne permettant pas de financer la totalité des dépenses d'investissement, un besoin de financement de l'ordre de 834 millions de dirhams est apparu pour la première fois depuis l'an 2000.

## ◆ Les prix

En dépit d'un contexte marqué par la baisse de l'offre agricole et le renchérissement des produits alimentaires de base et énergétiques sur les marchés internationaux, l'inflation a connu une décélération en 2007. En effet, la hausse de l'indice du coût de la vie qui avait atteint 3,3% en 2006, s'est établie cette année à 2%, tandis que l'inflation sous-jacente, calculée par Bank Al Maghrib, est revenue de 3,1% à 1,7%, soit à des niveaux proches de leurs moyennes des cinq dernières années, chiffrées respectivement à 1,9% et 1,6%.

Cette évolution s'explique principalement par l'impact du renchérissement des prix à l'importation des produits alimentaires de base sur le niveau global des prix, qui a été atténué par les mesures gouvernementales prises au titre de la compensation, ainsi que par les réductions des droits d'importations sur les céréales et le lait. De plus, la flambée des cours du pétrole sur les marchés internationaux, n'a pas eu de répercussion sur les prix domestiques des carburants, en raison de la poursuite du gel du mécanisme d'indexation. En outre, la dissipation des effets des hausses, enregistrées en 2006, au niveau des prix du transport, ainsi que le recul des tarifs des communications et des viandes ont entraîné une forte décélération du rythme de progression des prix. Enfin, l'évolution modérée de l'inflation s'explique aussi par l'effet de base du réaménagement de la TVA intervenu au début de l'année 2006.

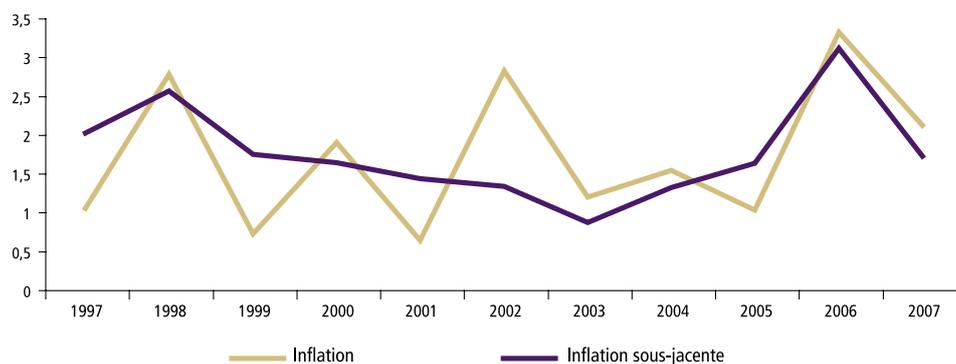
La décélération est également perceptible au niveau des prix à la production manufacturière, à la faveur de l'accentuation de la concurrence des produits étrangers, de la poursuite du démantèlement tarifaire et de la forte dépréciation du dollar américain.

### Indice du coût de la vie

La hausse de l'indice du coût de la vie s'est établie en 2007 à 2% au lieu de 3,3% une année auparavant, tandis que l'inflation sous-jacente est revenue de 3,1% à 1,7%. Ce ralentissement est attribuable, principalement, à la diminution des prix de certains services, en particulier, ceux des communications qui ont baissé de 13,5% après une hausse de 16,9% en 2006 et ce, en relation avec la réduction en mars 2007 des tarifs des communications à partir des téléboutiques et publiphones. De même, les tarifs du transport privé, qui avaient augmenté de 4,9%,

ont fléchi de 1,1%, consécutivement au gel du mécanisme d'indexation depuis la baisse des prix des carburants intervenue en janvier 2007. En revanche, l'accroissement des prix de la rubrique « entretien et réparation » est passé de 1,9% à 2,5% et celui de la rubrique « chauffage, éclairage et eau » de 3% à 4%.

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



S'agissant des prix des produits alimentaires de base, ils ont connu une hausse, sous l'effet de l'envolée des cours sur les marchés internationaux. En particulier, les prix de la rubrique « céréales et produits à base de céréales » ont enregistré une augmentation de 4,4% au lieu de 0,5% en 2006, contribuant ainsi à hauteur de 0,3 point de pourcentage à l'inflation globale. De même, les prix des corps gras et des produits laitiers, dont la contribution à l'inflation globale est estimée à plus de 0,3 point de pourcentage, ont enregistré des hausses respectives de 4,4% et de 3,9%.

### Encadré 6 : Politique de soutien des prix

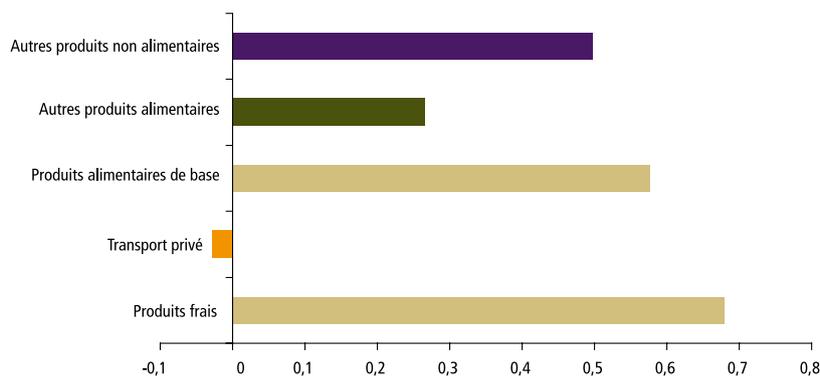
L'effet inflationniste du renchérissement des produits alimentaires de base au cours de l'année 2007 a été atténué par un certain nombre de mesures qui ont été prises par le Gouvernement. De même, le gel du mécanisme d'indexation des prix des carburants sur les cours du pétrole sur les marchés internationaux à partir du mois de février 2007 a permis de maintenir inchangés les prix intérieurs.

Les principales mesures gouvernementales adoptées ont porté également sur la réduction des droits d'importation sur certains produits alimentaires de base :

- Baisse de 60% à 30% des droits d'importation sur le blé tendre depuis le 29 juin 2007 ;
- Baisse de 95% à 55% des droits d'importation sur le blé dur à partir de juillet 2007 ;
- Suspension des droits d'importation applicables au blé dur et au blé tendre entre le 27 septembre 2007 et le 31 mai 2008 ;
- Exonération des acquisitions de maïs et d'orge des droits d'importation et de la TVA à l'importation à partir de février 2007 ;
- Réduction de 102% à 2,5% des droits d'importation sur le lait UHT du 15 août au 15 octobre 2007 ;
- Diminution de 60% à 35% des droits d'importation sur le lait en poudre entre le 28 juin et le 31 décembre. Ces droits ont été ramenés, par la suite, à 17,5% pour la période allant du 23 août 2007 au 31 décembre 2007 ;
- Suspension à compter du 27 septembre 2007 des droits d'importation sur le beurre.

Les prix des viandes ont quant à eux accusé une baisse de 2,9% en relation avec l'accroissement des abattages lié principalement au renchérissement des aliments de bétail, avec une contribution négative de 0,4 point de pourcentage à l'inflation globale. Les prix des autres produits frais ont, en revanche, connu une accélération de leurs rythmes de progression. Ainsi, les prix des fruits, des légumes et des poissons frais ont enregistré des hausses respectives de 15,7%, de 9,5% et de 11,2%.

## Contributions à l'inflation en 2007 par grandes rubriques (en points de %)



## Principales composantes de l'Indice du coût de la vie

(base 100 en 1989)

Groupes de produits	Pondérations en %	Variations annuelles de l'indice du coût de la vie en %		
		2005	2006	2007 <sup>(4)</sup>
<b>Indice général du coût de la vie</b>	<b>100</b>	<b>+1,0</b>	<b>+3,3</b>	<b>+2,0</b>
- Produits exclus de l'inflation sous-jacente :	27,5			
- Produits frais <sup>(1)</sup>	20,1	-1,9	+3,8	+3,1
- Transport privé	2,7	+5,1	+4,9	-1,1
- Prix des autres produits exclus de l'inflation sous-jacente <sup>(2)</sup>	4,7	+4,4	+5,8	+2,9
<b>- Inflation sous-jacente (*)</b>	<b>72,5</b>	<b>+1,6</b>	<b>+3,1</b>	<b>+1,7</b>
- Produits alimentaires de base	15,2	+1,9	+3,9	+4,3
- Autres produits alimentaires inclus dans l'inflation sous-jacente	4,8	+3,0	+2,2	+2,7
- Habillement	6,3	+0,7	+1,1	+1,3
- Habitation	14,2	+1,3	+2,2	+2,8
- Equipement ménager	5,0	+1,0	+2,0	+1,9
- Soins médicaux	5,4	+1,1	+0,8	+0,7
- Transports en commun et communication <sup>(3)</sup>	5,1	+4,5	+11,7	-5,0
- Loisirs et culture	5,7	+1,0	+1,2	+1,1
- Autres biens et services	10,8	+0,9	+2,4	+1,4

Source : HCP et (\*) Calculs BAM.

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

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

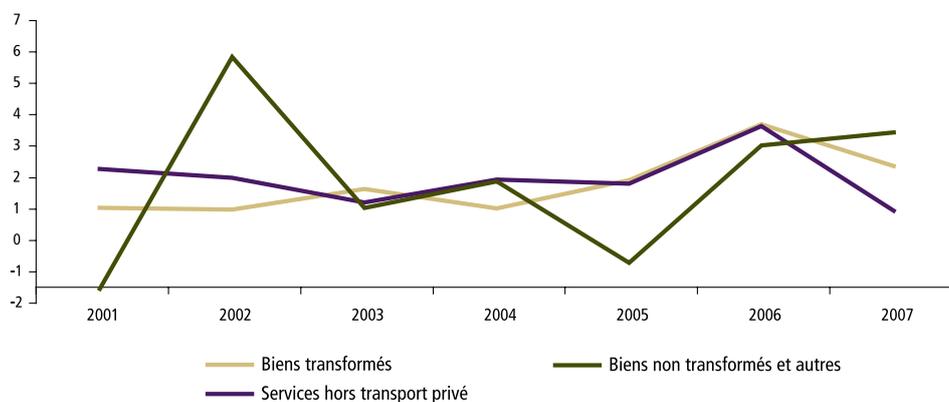
(3) Indice des prix du groupe « communication et transport » hors transport privé

(4) Moyenne des douze mois de l'année.

## Prix des biens et services

La décomposition de l'inflation en biens et services, permettant d'évaluer l'écart entre les prix des biens et des services et d'effectuer un examen détaillé de la dynamique de l'inflation, s'avère importante dans le processus d'analyse des prix. (voir encadré suivant)

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



### Encadré 7 : Indices de prix des biens et des services

La décomposition biens-services a permis d'identifier quatre composantes de l'ICV :

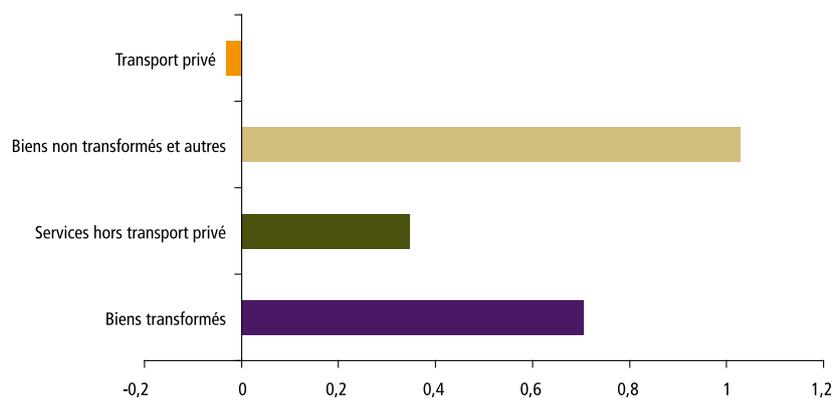
- les «biens transformés» qui regroupent l'ensemble des biens alimentaires et non alimentaires produits par les différentes branches industrielles (conserves, corps gras, vêtements, biens d'équipement ménager...) ;
- les «biens non transformés et autres» qui regroupent les produits frais, ainsi que certains produits alimentaires dont le caractère (transformé/ non transformé) demeure imprécis en raison de la non disponibilité de données plus désagrégées ;
- les «services hors transport privé» qui englobent des rubriques comme le «chauffage, éclairage et eau», le loyer, l'hospitalisation... ;
- le transport privé.

#### Parts des biens et services dans l'ICV

Biens	61,3%
Transformés	30,9%
Non transformés et autres	30,4%
Services	38,6%
Services hors transport privé	35,9%
Transport privé	2,7%

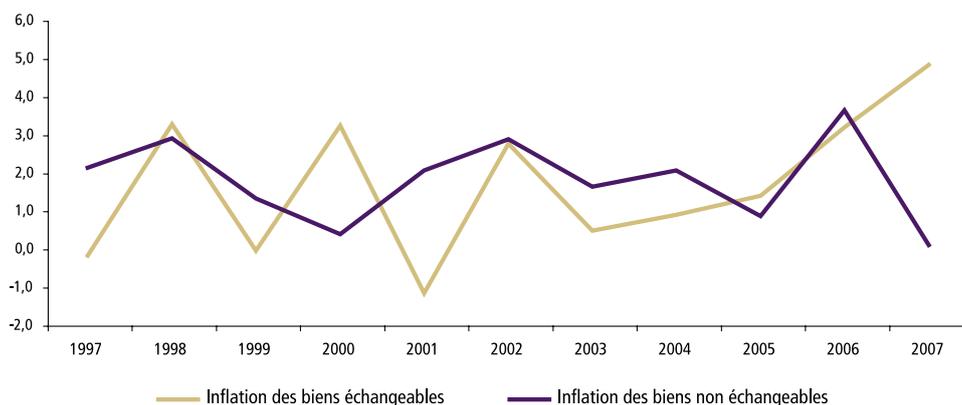
Au terme de l'année 2007, les prix des « biens transformés » ont marqué en moyenne annuelle un accroissement de 2,3%, nettement inférieur à celui de 3,6% enregistré en 2006. Ce ralentissement est imputable à la décélération des prix des corps gras, du tabac, des biens d'équipement ménager et des biens durables de loisirs. En revanche, la progression des prix des « biens non transformés et autres » ont connu une accélération attribuable à la hausse des prix des céréales et de certains produits frais en particulier les fruits, les légumes et le poisson et ce, en dépit de la baisse des prix des viandes. Quant à l'indice des prix des « services hors transport privé », il a connu un net ralentissement en 2007, revenant de 3,6% à 0,9%, sous l'effet de la diminution des tarifs des communications et de la décélération des prix des transports en commun. Au total, les biens transformés et non transformés ont contribué, conjointement, à hauteur de 1,7 point de pourcentage à l'inflation globale en 2007, tandis que les services, y compris le transport privé, y ont contribué à hauteur de 0,3 point.

### Contributions des prix des biens et services à l'inflation en 2007 (en points de pourcentage)



### ◆ Prix des biens échangeables et des non échangeables

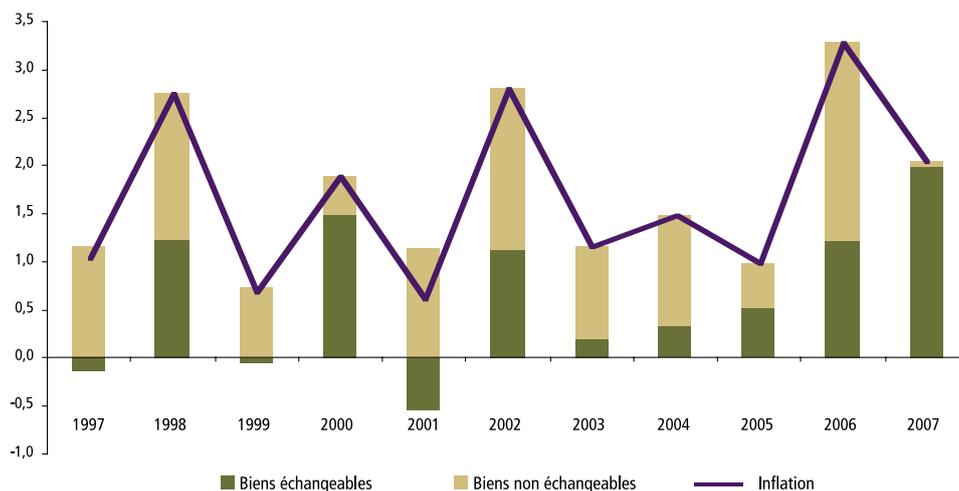
La décomposition de l'ICV en indices des biens échangeables et des biens non échangeables fait ressortir les facteurs les plus importants qui ont impacté l'inflation en 2007. L'intérêt d'une telle approche est de permettre de distinguer les facteurs qui influent sur l'évolution des prix selon leur origine locale ou étrangère. Le graphique suivant fait ressortir le différentiel de croissance des prix entre les secteurs des biens échangeables et des biens non échangeables dont les parts relatives dans le panier composant l'indice du coût de la vie sont estimées respectivement à 43% et 57%.

**Evolution de l'inflation des biens échangeables et des biens non échangeables (glissement annuel en %)**

Les prix des biens échangeables ont connu une progression de 4,8% au lieu de 3,2% en 2006, contribuant ainsi à hauteur de 1,9 point de pourcentage à l'inflation globale. Cette hausse est imputable pour l'essentiel à l'augmentation des prix des légumes et fruits frais et des produits céréaliers et, dans une moindre mesure, au renchérissement du lait, des corps gras et des poissons frais.

Les prix des biens non échangeables sont quant à eux demeurés stables après avoir augmenté de 3,6% l'année précédente, ne contribuant qu'à hauteur de 0,1 point de pourcentage à l'inflation. Cette stabilité recouvre toutefois des évolutions divergentes. En effet, la baisse significative des prix des viandes, des communications et du transport privé a permis de contrebalancer la hausse de certains tarifs, notamment ceux des rubriques « chauffage, éclairage et eau », « transport en commun » et « restaurants, cafés et hôtels ».

### Contribution des prix des biens échangeables et des biens non échangeables à l'inflation (en point de pourcentage)



#### Encadré 8 : Indices de prix des biens échangeables et des biens non échangeables

L'élaboration de ces deux indices a été effectuée selon la démarche suivante :

- Les services ont été classés dans la catégorie des biens non échangeables (loyer, hospitalisation, chauffage et électricité, etc.) ;
- Les biens qui font partie de la liste des principaux produits importés ou exportés par le Maroc sont considérés comme des biens échangeables (blé, légumes, habillement, etc.) ;
- Les produits ne figurant pas dans la balance commerciale ou dont le volume, importé ou exporté, est très faible ont été classés parmi les biens non échangeables.

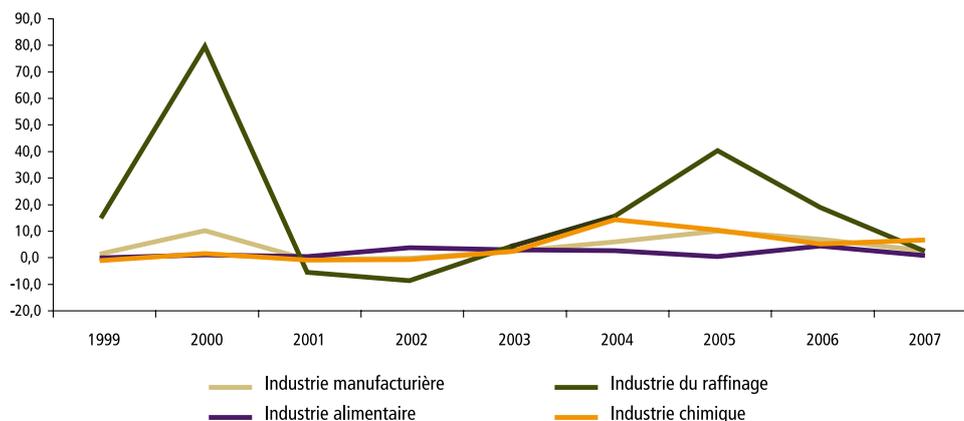
#### Parts des biens échangeables et des biens non échangeables dans l'ICV

Biens échangeables	43%
Biens non échangeables	57%

## ◆ Prix à la production des industries manufacturières

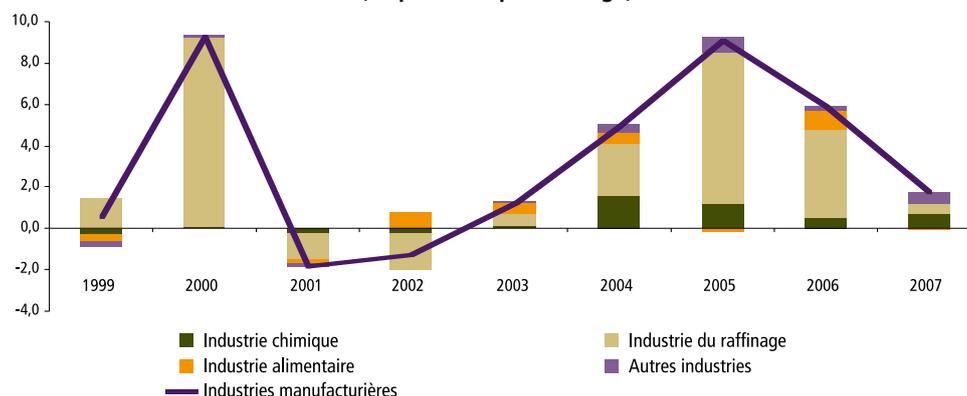
L'indice des prix à la production des industries manufacturières, calculé sur la base des prix sortie usine hors taxes et subventions, a progressé de 1,8% au lieu de 5,9% une année auparavant. Cette décélération s'explique en grande partie par le recul, de 18% à 1,8%, du rythme d'accroissement des prix du raffinage, sous l'effet conjugué du ralentissement de la hausse des cours du pétrole sur le marché international de 20,1% à 11,2% et de la dépréciation du dollar américain par rapport au dirham.

**Evolution des principaux indices des prix à la production industrielle  
(glissement annuel en %)**



Compte non tenu des activités de raffinage, les prix à la production des industries manufacturières ont enregistré une augmentation de 1,8% au lieu de 2,2%, recouvrant toutefois des évolutions différenciées selon les branches. Ainsi, la progression des prix est passée de 4,1% à 5,7% dans l'industrie chimique, de 4,6% à 6,4% dans la métallurgie et de 0,5% à 3,5% dans le travail des métaux.

### Evolution des principaux indices des prix à la production industrielle (en points de pourcentage)



Les prix dans les industries alimentaires ont accusé une légère baisse de 0,1% au lieu d'une hausse de 3,4%, sous l'effet de la diminution des prix des viandes. De même, les prix à la production dans l'industrie textile ont enregistré une diminution de 1%, après celle de 0,8%, tandis que ceux de l'industrie de l'habillement ont fléchi de 0,6%, en relation avec l'accentuation de la concurrence des produits étrangers. Enfin, les prix des industries de l'automobile et du tabac sont restés stables, après une légère hausse de 0,2% et une stagnation respectivement un an plus tôt.

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

(base 100 en 1997)

Branches industrielles	Pondérations en %	2005	2006	2007 <sup>(1)</sup>
<b>Industries manufacturières hors raffinage du pétrole</b>	<b>86,7</b>	<b>+2,3</b>	<b>+2,2</b>	<b>+1,8</b>
Dont : Industries alimentaires	28,9	-0,5	+3,4	-0,1
Industries chimiques	13,1	+9,5	+4,1	+5,7
Industrie textile	6,5	-0,3	-0,8	-1,0
Industrie de l'habillement	6,7	-0,7	-1,7	-0,6
<b>Raffinage du pétrole</b>	<b>13,3</b>	<b>+39,4</b>	<b>+18,0</b>	<b>+1,8</b>
<b>Indice général</b>	<b>100</b>	<b>+9,1</b>	<b>+5,9</b>	<b>+1,8</b>

(1) Moyenne des douze mois de l'année

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

En 2007, le compte courant de la balance des paiements a dégagé un léger déficit de l'ordre de 0,1% du PIB, après des excédents qui ont atteint, en moyenne, 2,2% du PIB durant la période 2001-2006. Cette évolution a pour origine l'alourdissement du déficit de la balance commerciale<sup>1</sup>, qui n'a pu être couvert, à l'instar des années précédentes, par les recettes du tourisme et les transferts des Marocains résidant à l'étranger.

Compte tenu de l'excédent du compte de capital et d'opérations financières, la balance des paiements<sup>2</sup> a fait apparaître un solde final excédentaire de 17,9 milliards, consolidant les réserves de change qui ont représenté l'équivalent de près de neuf mois d'importations de biens et services.

Selon les données préliminaires, la position financière extérieure globale fait apparaître en 2007 une situation nette débitrice de 211,3 milliards de dirhams ou 34,3% du PIB au lieu de 185,5 milliards ou 32,1% une année auparavant. Cette évolution est imputable à l'accroissement des engagements au titre des investissements directs étrangers et de la dette publique, atténuée en partie par le renforcement des réserves de change.

Le taux de change effectif du dirham est demeuré quasiment stable en termes nominaux alors qu'il s'est déprécié de 0,99% en termes réels.

Le processus de libéralisation financière s'est accéléré en 2007, avec notamment les mesures adoptées en matière d'ouverture du compte capital en faveur des résidents. Ces mesures ont porté principalement sur les opérations d'investissement et de placement à l'étranger et ce, dans le but d'adapter la réglementation des changes à l'ouverture croissante de l'économie nationale.

1 Voir annexes statistiques VII-1 à VII-6

2 Voir annexe statistique VIII-1

## ◆ La balance des paiements

### Les biens et services

Les transactions commerciales avec l'étranger se sont soldées par un déficit de l'ordre de 139 milliards de dirhams en 2007, en accroissement de 40,8%. Le taux de couverture des importations par les exportations s'est ainsi sensiblement réduit, revenant en un an de 53,2% à 46,4%.

Les importations, chiffrées à près de 259 milliards de dirhams, ont enregistré un accroissement de 22,9% en liaison avec une demande intérieure soutenue, conjuguée au renchérissement des produits pétroliers et alimentaires.

Les importations de produits alimentaires, d'un montant de 26,5 milliards de dirhams, ont contribué à hauteur de 23% à la croissance des importations. Elles se sont renforcées de 72,2% en valeur et de 57,2% en volume, consécutivement à la forte hausse des cours mondiaux des produits de base agricoles et à la baisse de l'offre locale. A elles seules, les importations de céréales se sont élevées à 14 milliards de dirhams, dont 9,2 milliards au titre des achats de blé qui ont plus que doublé en volume, pour atteindre 3,7 millions de tonnes.

Pour sa part, la facture énergétique a atteint 51,7 milliards de dirhams et a progressé de 15,2%, sous l'effet de l'accroissement d'un tiers de la valeur des importations de produits pétroliers raffinés qui s'est élevée à 20,9 milliards de dirhams<sup>1</sup>. Les achats de pétrole brut ont porté sur 26,2 milliards de dirhams et ont augmenté de 4,3%, du fait de l'augmentation de 4,4% du prix moyen de la tonne importée, les quantités ayant diminué de 0,1%.

Représentant près d'un quart du total des achats à l'étranger, les importations de biens intermédiaires, d'un montant de 59,7 milliards de dirhams, ont marqué une hausse de 20,4% liée à l'augmentation des prix. Elles ont porté principalement sur les produits métallurgiques et sidérurgiques, les matières plastiques et les produits chimiques.

<sup>1</sup> Voir annexe statistique III-6- Consommation totale d'énergie.

Les biens d'équipement ont contribué à l'augmentation des importations à hauteur de plus d'un cinquième, en liaison avec la vigueur des investissements. Chiffrées à 56,3 milliards de dirhams, les importations de ces biens se sont inscrites en hausse de 20%. Cette évolution est notamment attribuable aux achats de voitures industrielles, passés de 3,9 à 5,7 milliards de dirhams, ainsi qu'à ceux de certains produits, dont les moteurs à piston et autres moteurs, les machines et appareils divers, les ascenseurs et appareils de levage, les appareils électriques de téléphonie et émetteurs de télécommunication et le matériel d'extraction.

Les achats à l'étranger de biens de consommation ont enregistré une expansion de 18,9%, due particulièrement à celle des commandes de voitures de tourisme, de pièces détachées et d'appareils récepteurs de radio et de télévision.

En regard, les exportations de biens ont atteint près de 120 milliards de dirhams et ont augmenté de 7,1% ou 8 milliards de dirhams, en relation notamment avec l'accroissement des ventes du groupe OCP. En effet, les livraisons de phosphates et dérivés ont contribué à hauteur de 51% à l'accroissement des exportations. Les ventes de phosphates se sont élevées à 5,8 milliards de dirhams, en hausse de 14,6%, du fait non seulement de la progression des quantités, mais également du raffermissement des prix. En outre, les expéditions de dérivés de phosphate ont procuré une recette de 15,9 milliards de dirhams, en augmentation de 26,4%.

Pour leur part, les exportations de biens d'équipement sont passées de 12 milliards à 13,8 milliards de dirhams. Dans ce total, les ventes de fils et câbles pour l'électricité se sont élevées à près de 8 milliards de dirhams, en progression d'un cinquième en liaison avec la demande soutenue des industries aéronautique et automobile européennes.

Sous l'effet de la concurrence accrue des pays asiatiques et ceux du pourtour méditerranéen, les livraisons de biens de consommation, constituées à hauteur de plus des trois quarts de produits textiles, ont atteint 36 milliards de dirhams et n'ont marqué qu'une progression de 2,7%. Cette évolution recouvre une contraction des ventes de vêtements confectionnés et une amélioration de la valeur des livraisons d'articles de bonneterie et de chaussures dont les volumes ont régressé. Par ailleurs, des baisses importantes ont été enregistrées, notamment, au niveau des exportations de produits bruts d'origine animale et végétale, d'agrumes et de composants électroniques.

S'agissant des services, l'excédent des voyages est passé de 46,4 milliards à 52,4 milliards de dirhams, à la faveur de l'accroissement de 13,4% des recettes touristiques qui se sont élevées à 59,5 milliards de dirhams. Les opérations effectuées par les administrations publiques, dans le cadre de la représentation diplomatique, ont fait apparaître un déficit de 1,5 milliard de dirhams. Quant aux autres services, constitués principalement des transports, des services d'assurances et de communication ainsi que des «autres services aux entreprises», ils ont dégagé, au total, un excédent de 6,7 milliards au lieu de 3,8 milliards de dirhams.

## Les revenus et les transferts courants

Les revenus au titre de la rémunération du capital ont enregistré une sortie nette de 3,4 milliards au lieu de 4,2 milliards de dirhams en 2006. Cet allègement est attribuable à l'accroissement du produit des placements publics effectués à l'étranger qui ont augmenté de 1,3 milliard de dirhams, sous l'effet de la progression des réserves de change et de la hausse des taux d'intérêt. Quant aux intérêts de la dette extérieure publique, ils se sont établis à 4,5 milliards de dirhams, en hausse de 5,7%. Les dépenses au titre des revenus des investissements privés se sont établies à 6,7 milliards de dirhams, niveau comparable à celui de l'année précédente.

L'excédent des transferts courants privés s'est élevé à 63,4 milliards de dirhams, du fait principalement de l'élargissement de 15,2% des fonds transférés par les Marocains résidant à l'étranger, qui ont totalisé 55,1 milliards de dirhams. Ces transferts ont émané à hauteur de 82% de la zone euro, de 5,8% des Etats-Unis et de 5,5% du Moyen-Orient. Pour leur part, les recettes au titre des pensions et autres allocations familiales ont progressé de 13,8% pour atteindre 5 milliards de dirhams. En ce qui concerne les transferts courants publics, les recettes, composées essentiellement de dons mobilisés auprès de l'Union européenne, se sont stabilisées autour de 2,8 milliards de dirhams.

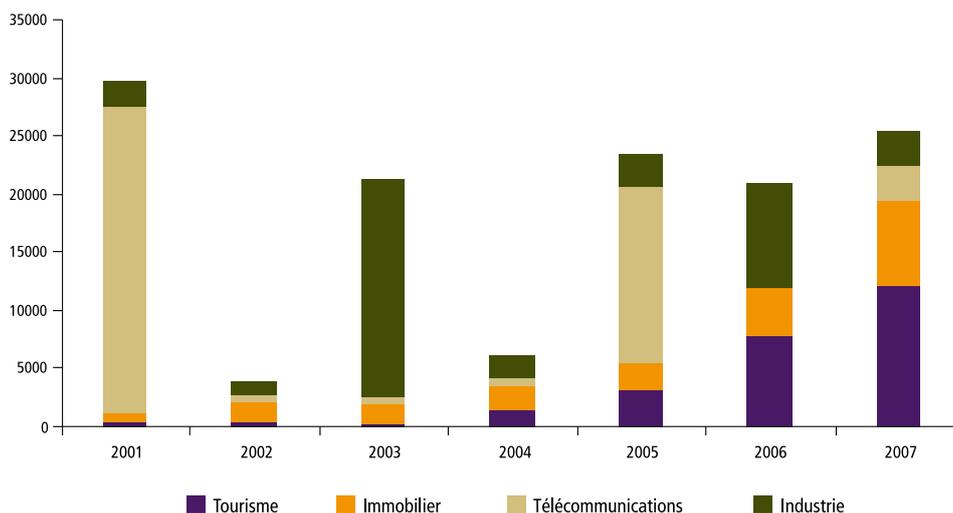
## Le compte de capital et d'opérations financières

Au terme de l'année 2007, le compte de capital et d'opérations financières a dégagé un excédent de 18 milliards de dirhams, en hausse de 15%, principalement sous l'effet du renforcement du surplus réalisé au titre des opérations du secteur public.

Le solde positif du secteur privé s'est inscrit en baisse de 15% pour s'établir à 11,9 milliards de dirhams, le solde excédentaire des crédits commerciaux étant revenu de 3,6 milliards à 261,7 millions de dirhams, consécutivement à la hausse modérée des recettes et l'augmentation de plus des deux tiers des dépenses, observée particulièrement au quatrième trimestre.

S'agissant des prêts et investissements étrangers, ils ont enregistré un flux net positif de 16,7 milliards en hausse de 15,7%. Les recettes ont marqué une progression de 10,2 milliards, qui recouvre une quasi stabilité à 3,1 milliards des recettes des investissements de portefeuille et une hausse significative des investissements directs qui se sont élevés à 36,4 milliards de dirhams au lieu de 26,1 milliards l'année précédente. Les investissements directs, qui se sont orientés principalement vers les secteurs du tourisme et de l'immobilier, ont pour origine principalement la France pour près de 40%, les parts de l'Espagne et des pays du Golfe ayant atteint respectivement 17% et 18%. Quant aux dépenses, elles se sont établies à 23,5 milliards de dirhams au lieu de 15,5 milliards un an auparavant, du fait des opérations de liquidation d'investissement direct, qui ont porté sur 15,3 milliards, tandis que les remboursements de prêts et les cessions de titres se sont élevés respectivement à 4,3 et 3,9 milliards de dirhams.

Ventilation des IDE par secteur



En ce qui concerne les dépenses au titre des prêts et investissements à l'étranger, elles sont passées de 4,2 milliards à 5,6 milliards. Les recettes s'étant établies à 886,4 millions de dirhams, le solde négatif s'est élevé à 4,7 milliards de dirhams.

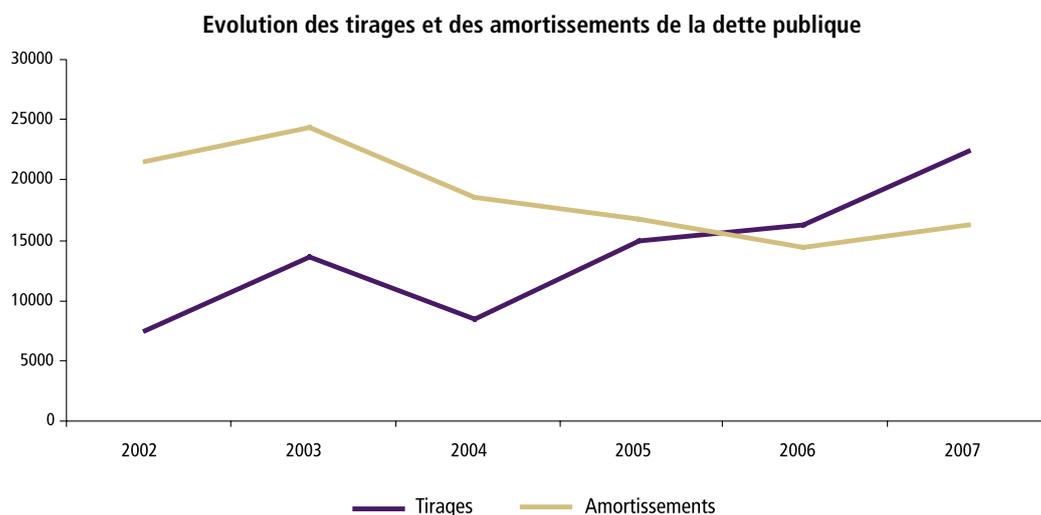
Quant aux opérations financières du secteur public, elles se sont soldées par un flux positif de 6,2 milliards de dirhams, au lieu de 1,8 milliard l'année précédente. Cette hausse sensible tient à l'accroissement de 38,5% des financements extérieurs mobilisés par le Trésor et les établissements publics, qui ont atteint 22,3 milliards de dirhams. En effet, le Trésor a procédé à l'émission d'un emprunt obligataire de 500 millions d'euros sur le marché financier international (voir encadré 9), qui a servi au remboursement par anticipation de la dette à l'égard des créanciers privés. Les autres concours, d'un montant de 12,1 milliards, ont été consentis principalement par les organismes arabes et la Banque mondiale pour le financement de projets d'infrastructure et de programmes de réforme. En regard, les dépenses d'amortissement de la dette ont porté sur 16,1 milliards de dirhams, en hausse de 12,6%. Ainsi, l'encours de la dette extérieure publique s'est accru de 5,4% pour atteindre 121,8 milliards de dirhams, représentant 19,8% du PIB, niveau comparable à celui de l'année précédente. Pour sa part, le service de la dette en capital et intérêts a marqué une hausse de 11% pour s'élever à 20,6 milliards, soit 7% des recettes courantes.

#### **Encadré 9 : Caractéristiques de l'emprunt obligataire émis par le Trésor sur le marché financier international**

Le Trésor a émis en juin 2007 un emprunt obligataire selon les caractéristiques suivantes :

- Montant : 500 millions d'euros.
- Durée : 10 ans
- Taux d'intérêt fixe : 5,375%
- Spread : l'émission a été cotée avec un spread de 55 points de base au lieu de 215 au titre de l'emprunt levé en 2003.

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



## ◆ La position financière extérieure globale

L'évolution des stocks d'avoirs et d'engagements financiers vis-à-vis de l'extérieur, telle qu'elle est retracée dans la position financière extérieure globale (voir encadré 10), s'est soldée, au terme de l'année 2006<sup>1</sup>, par une situation nette débitrice, de 185,5 milliards de dirhams, représentant 32,1% du PIB au lieu de 30,3% en 2005. Cette orientation s'explique principalement par l'accroissement de la position nette débitrice des investissements directs<sup>2</sup>.

### Encadré 10 : 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.

<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 de l'arrêt de l'exercice

<sup>2</sup> Voir annexe statistique VIII-2

## Evolution de la position financière extérieure globale

(En milliards de dirhams)

Rubriques	2004			2005			2006		
	Avoirs	Engagements	Soldes	Avoirs	Engagements	Soldes	Avoirs	Engagements	Soldes
Investissements directs	5,6	163,4	-157,8	6,2	191,9	-185,8	11,4	253,2	-241,8
Investissements de portefeuille	1,3	14,1	-12,8	1,6	18,8	-17,2	1,5	17,8	-16,3
Autres investissements	10,0	140,3	-130,3	12,4	141,8	-129,4	13,2	140,5	-127,3
Avoirs de réserve	149,6	-	+149,6	172,9	-	+172,9	199,9	-	+199,9
<b>Position nette</b>	<b>166,4</b>	<b>317,8</b>	<b>-151,4</b>	<b>192,9</b>	<b>352,6</b>	<b>-159,7</b>	<b>226,1</b>	<b>411,5</b>	<b>-185,5</b>

Source : Office des changes

## Les avoirs

Chiffré à 226,1 milliards, l'encours des avoirs financiers des résidents a enregistré une progression de 17%, liée pour l'essentiel, à l'augmentation des avoirs de réserve, qui en représentent 88,4%. En effet, ces derniers se sont élevés à 199,9 milliards, marquant une hausse de 15,7% en relation avec le renforcement des avoirs en devises, chiffrés à 194,6 milliards de dirhams.

L'encours des investissements directs des résidents à l'étranger, d'un montant de 11,4 milliards de dirhams, s'est accru de 85,4%, suite essentiellement à la hausse de 75,2% des participations directes, qui représentent plus des trois quarts du total. En s'établissant à 2,1 milliards de dirhams, les prêts entre entreprises apparentées ont presque triplé, tandis que les avances en comptes courants d'associés sont passées de 477,4 à 598,2 millions de dirhams. Globalement, ces investissements, qui concernent particulièrement le secteur financier, ont été réalisés notamment dans les zones franche et offshore de Tanger, sous forme de prêts apparentés accordés par les banques marocaines à leurs filiales, ainsi qu'en France à travers l'implantation de filiales et succursales. S'agissant des autres secteurs, les investissements ont été orientés essentiellement vers ceux des télécommunications, des holdings et des cimenteries.

L'encours des autres investissements, d'un montant de 13,2 milliards, a enregistré une progression de 7%, en dépit de la stagnation des prêts du secteur bancaire aux non résidents, qui représentent 50,4%. Quant aux crédits commerciaux accordés par les exportateurs marocains à leur clientèle à l'étranger, ils sont passés de 4,2 milliards à près de 5 milliards de dirhams.

## Les engagements

Évalués à 411,5 milliards de dirhams, les engagements du Maroc vis-à-vis de l'extérieur se sont accrus de 16,7%, parallèlement au renforcement des investissements directs étrangers, l'encours des autres engagements s'étant inscrit en baisse.

En effet, les investissements directs étrangers, qui représentent plus de 61% de l'ensemble des engagements, se sont élevés à 253,2 milliards au lieu de 191,9 milliards. Cette évolution reflète essentiellement l'augmentation des participations, qui sont passées de 175,9 milliards à 238,6 milliards et ont concerné les secteurs des télécommunications et de l'industrie. Les principaux investisseurs sont la France avec près de la moitié et l'Espagne avec 17,5%.

Le stock des engagements au titre des investissements de portefeuille s'est établi à 17,8 milliards, montant en baisse de 5,3% en raison du recul du stock d'actions détenu par les non résidents.

Pour ce qui est des « Autres investissements », leur stock évalué à 140,5 milliards de dirhams a connu une baisse de 0,9%, ayant pour origine l'allègement de l'encours de la dette extérieure privée, revenu de 12,4 milliards à 9 milliards de dirhams. L'encours de la dette extérieure publique à fin 2006 est, quant à lui, resté quasiment stable à 115,6 milliards, la baisse de 6% de l'encours de la dette du Trésor ayant compensé la hausse de 8,3% de celui de la dette garantie. Rapportée au PIB, la dette extérieure publique est revenue de 22% à 20%.

## ◆ La réglementation des opérations financières et commerciales avec l'étranger

Dans le cadre de l'adaptation continue de la réglementation des changes à la dynamique d'intégration commerciale et financière du Maroc dans l'économie mondiale, d'importantes mesures d'assouplissement ont été introduites en 2007. Celles-ci ont trait, en particulier, à l'ouverture du compte capital en faveur des résidents, ainsi qu'au développement du marché des changes et des instruments de couverture.

Elles ont notamment porté sur la libéralisation des placements à l'étranger des entreprises d'assurance et de réassurance, aussi bien que des organismes de retraite, dans la limite respectivement de 5% de leur actif et de

5% de leurs réserves. De même, les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) peuvent désormais effectuer librement des placements en devises à l'extérieur, à hauteur de 10% de leur actif. Concernant les banques, la durée maximale de leurs placements en devises auprès de contreparties à l'étranger a été portée de deux à cinq ans. Ces placements, qui étaient effectués depuis 2002 par les établissements bancaires dans les pays membres de l'OCDE, peuvent dorénavant être réalisés également dans l'ensemble des pays de l'Union européenne et de l'Union du Maghreb Arabe, sous forme de dépôts, d'acquisition de titres de créance ou d'instruments financiers cotés ou négociés sur des marchés réglementés.

D'autre part, les entreprises marocaines ayant au moins trois années d'activité ont été habilitées à procéder à des investissements à l'étranger à concurrence d'un plafond de 30 millions de dirhams par an, sans autorisation préalable de l'Office des changes.

L'éventail des instruments de couverture contre le risque de change a par ailleurs été élargi, les banques ayant été habilitées à proposer aux opérateurs, outre le change à terme et les options de change, des opérations à terme devises contre devises ainsi que des contrats de swap devises contre devises et de swap devises contre dirhams. Pour sa part, la durée maximale des contrats de couverture a été portée à cinq ans.

Consécutivement à la libéralisation des crédits fournisseurs et des crédits acheteurs, les exportateurs et les banques peuvent désormais consentir, pour le financement d'exportations marocaines, des crédits à court ou à moyen terme en faveur des clients étrangers. Ces crédits peuvent couvrir jusqu'à 85% de la valeur des biens exportés ou des prestations de services fournies et s'étaler sur huit ans dans le cas de biens d'équipement.

De même, les exportateurs de biens et de services ont été autorisés à disposer de 50% de leurs recettes d'exportation, au lieu de 20% auparavant, sous forme d'avoirs dans les comptes en devises ou en dirhams convertibles. En outre, l'utilisation de ces comptes a été élargie à l'ensemble des dépenses professionnelles.

De leur côté, les importateurs ont notamment bénéficié de la possibilité de transférer des acomptes, au profit de leurs fournisseurs étrangers, au titre de l'ensemble des importations de biens et des prestations de services, dans les limites respectives de 40% et de 20% du prix contractuel. Ils ont été, en outre, autorisés à procéder au règlement des importations de marchandises par anticipation à hauteur de 200.000 dirhams.

En ce qui concerne les opérations de change manuel, l'Instruction de l'Office des changes de décembre 2006, qui s'était traduite par l'élargissement de cette activité aux sociétés de transferts de fonds et l'institution des bureaux de change, est entrée en vigueur en janvier 2007. En outre, les cours applicables à ces opérations sont désormais librement négociables avec la clientèle, dans la limite des cours appliqués par Bank Al-Maghrib.

Enfin, de nouveaux assouplissements ont été introduits en matière de transferts courants liés aux voyages avec, notamment, le relèvement de la dotation touristique annuelle de 15.000 à 20.000 dirhams et l'accroissement de la dotation mensuelle, pour frais de séjour, destinée aux étudiants marocains à l'étranger, de 7.000 à 10.000 dirhams.

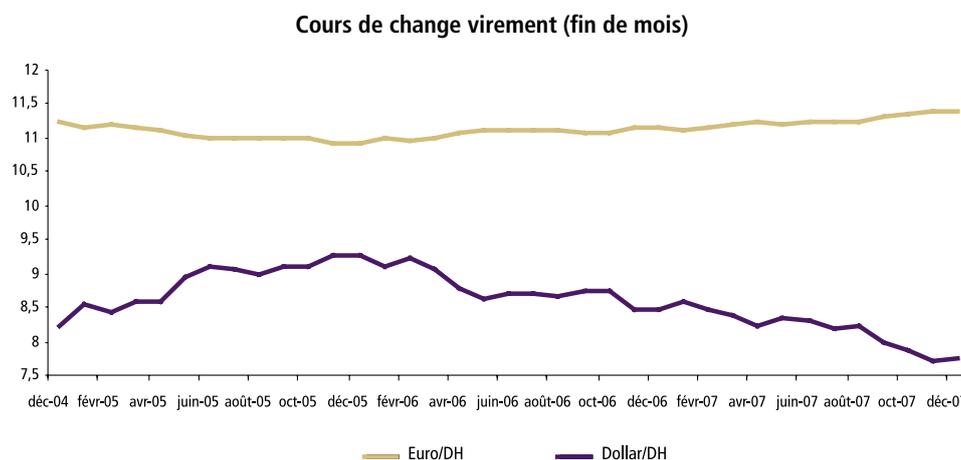
## ◆ Le marché des changes

### La cotation des devises

Les marchés des changes internationaux ont été marqués cette année par une nouvelle dépréciation du dollar américain vis-à-vis des principales devises, notamment l'euro. Compte tenu des variations des monnaies sur les marchés internationaux et du système de cotation du dirham, fondé sur un panier de devises dont la composition a été rendue publique en juin 2007<sup>1</sup>, la monnaie nationale s'est raffermie, en moyenne annuelle, de 7,36% par rapport au dollar et de 8,74% vis-à-vis du yen. En revanche, elle s'est inscrite en repli de 1,58% et de 1,20% respectivement à l'égard de l'euro et de la livre sterling. D'une fin d'année à l'autre, le dirham s'est déprécié de 1,92% par rapport à l'euro, alors qu'il s'est apprécié respectivement de 9,64%, de 7,06% et de 2,94% vis-à-vis du dollar, de la livre sterling et du yen<sup>2</sup>. Exprimée en DTS, la valeur externe du dirham s'est appréciée de 4,38%.

1 Encadré 7 du rapport annuel 2006

2 Voir annexe statistique IX-1



Le taux de change effectif du dirham<sup>1</sup>, calculé sur la base des cours moyens annuels, est resté quasi-stable en valeur nominale alors qu'il s'est déprécié de 0,99% en termes réels, en raison du niveau d'inflation relativement plus faible au Maroc que dans les pays partenaires. Cette évolution s'inscrit dans la tendance dégagée des calculs du Fonds monétaire international, qui font ressortir une quasi stabilité en termes nominaux et une dépréciation de l'ordre de 0,4% en termes réels.

## Les opérations de change

Durant l'année 2007, l'activité du marché des changes<sup>2</sup> s'est développée sur l'ensemble des compartiments. Ainsi les échanges interbancaires au comptant, devises contre dirhams, sont passés en moyenne annuelle de 12,3 à 16,5 milliards de dirhams. Au cours des mois d'août et septembre, le volume total mensuel des transactions entre banques a dépassé le niveau de 20 milliards de dirhams, consécutivement à l'expansion des opérations effectuées par les banques pour le compte de leur clientèle.

Parallèlement, les ventes de devises par Bank Al-Maghrib aux banques ont atteint en moyenne annuelle 3,5 milliards de dirhams contre 2,1 milliards en 2006. Le mois de septembre, avec un montant de 13,2 milliards, a enregistré le volume le plus élevé de l'année, en liaison avec l'augmentation des opérations de couverture à terme.

<sup>1</sup> Calculs de Bank Al-Maghrib

<sup>2</sup> Voir annexe statistique IX-2

Constituant 96% du total des transactions à terme, les opérations d'achat de devises ont progressé de 22% pour atteindre en moyenne 16,4 milliards de dirhams. Cette évolution est attribuable à l'intérêt croissant pour ces instruments en relation avec la baisse du dollar à l'égard de l'euro, les fluctuations des prix des produits de base et l'allongement de la durée des contrats de couverture. Quant aux opérations de vente à terme, en couverture des exportations, qui se sont élevées en moyenne à 697,2 millions de dirhams, elles sont restées quasiment stables par rapport au niveau réalisé en 2006.

De leur côté, les opérations d'arbitrage effectuées par les banques auprès de leurs correspondants étrangers, ont porté sur un volume moyen annuel de 40,4 milliards de dirhams au lieu de 36,5 milliards. De même, les placements des banques à l'étranger se sont accrus, passant en moyenne annuelle, de 13,4 milliards de dirhams à 20 milliards en 2007.

Enfin, s'agissant des positions de change globales des banques, limitées à 20% de leurs fonds propres nets, elles se sont établies à 6,2% pour les positions longues, alors qu'elles se sont limitées à 0,6% pour les positions courtes.

## ◆ La coopération internationale

Les efforts de libéralisation des échanges se sont poursuivis en 2007. Au niveau de la mise en œuvre de l'accord de libre échange avec l'Union Européenne, le démantèlement tarifaire graduel, engagé en 2000, s'est poursuivi avec une nouvelle réduction des droits applicables à l'importation de produits industriels fabriqués localement. En matière de relations avec les organismes internationaux, le rapport de la mission de consultation annuelle du Fonds monétaire international au titre de l'article IV a souligné les progrès notables enregistrés en matière de consolidation macroéconomique et de poursuite des réformes structurelles.

Dans le cadre de la coopération entre les pays du Maghreb, le comité des experts<sup>1</sup>, issu de la conférence régionale sur l'intégration du secteur financier des pays de l'Union du Maghreb Arabe, organisée à Rabat en novembre 2006, a tenu deux cycles de réunions à Rabat en mars et juillet 2007. Outre le suivi du plan d'action relatif à la facilitation du financement du commerce extérieur et des investissements décidé lors de la conférence tenue

<sup>1</sup> Comité composé d'experts des représentants des ministères des finances, des banques centrales et des autres autorités de régulation du secteur financier.

à Alger en décembre 2005, le comité des experts a formulé des recommandations portant notamment sur l'harmonisation des systèmes de paiement et des réglementations bancaire et financière ainsi que des cadres d'exercice de la supervision, le renforcement de la coopération et de la concertation entre les institutions et les opérateurs du secteur bancaire et financier et l'établissement d'un portail sur la réglementation et l'information financière. Enfin, une conférence régionale sur le rôle du secteur privé dans le développement économique et dans l'intégration régionale des cinq pays a été organisée en novembre 2007 à Tunis.

## ◆ Les finances publiques

L'évolution des finances publiques en 2007 a été marquée par la réalisation de résultats exceptionnels. Ainsi, l'exercice s'est soldé par un léger déficit de l'ordre de 0,2% du PIB et, compte tenu des recettes de privatisation, par un excédent budgétaire de 0,3% du PIB<sup>1</sup>. Cette amélioration notable est attribuable essentiellement à la progression rapide des recettes fiscales. Une telle évolution a permis de réduire le taux d'endettement total du Trésor, ramené de 57,4% à 53,6% du PIB. Cependant, la consolidation de la position budgétaire à moyen terme dépendra également de la maîtrise des dépenses salariales et de la mise en œuvre d'une stratégie plus efficace et davantage ciblée en matière de compensation.

### ◆ La loi de finances 2007

Les hypothèses retenues pour l'élaboration de la loi de finances pour l'année 2007 ont porté sur un taux de croissance de 3,5% et un prix du pétrole de 65 dollars le baril, le déficit budgétaire devant se stabiliser autour de 2,6% du PIB. La loi de finances pour l'année 2007 a été caractérisée par le niveau élevé tant des charges de compensation, inscrites pour 9,8 milliards de dirhams que de celles du personnel, prévues en hausse de 5,4%, les dépenses d'équipement s'établissant à 24 milliards au lieu de 21 milliards de dirhams. Au total, les charges globales devaient s'élever à 159,5 milliards, en progression de 7,4%. Pour leur part, les recettes ordinaires devaient atteindre 143,4 milliards, en hausse de 8,4% en relation avec l'accroissement des recettes fiscales, notamment celles provenant de l'impôt sur les sociétés et de la taxe sur la valeur ajoutée. Le produit de l'impôt sur le revenu ne devait guère varier d'un budget à l'autre, compte tenu de l'impact du réaménagement de cet impôt et des départs volontaires à la retraite. En revanche, les recettes non fiscales devaient marquer une baisse de 14,6% pour s'établir à 16,7 milliards, dont 4,5 milliards au titre de la privatisation.

Sur le plan fiscal, les dispositions de la loi de finances pour l'année 2007 visent notamment l'harmonisation du système fiscal et l'élargissement de la base imposable. Les mesures ont concerné essentiellement l'impôt sur le revenu, la taxe sur la valeur ajoutée et les tarifs douaniers.

En effet, les réaménagements du barème de l'impôt sur le revenu, revu à la baisse, ont porté notamment, sur le

<sup>1</sup> Voir annexes statistiques X-1 à X-4

relèvement, de 20.000 à 24.000 dirhams du seuil de la tranche exonérée, et l'abaissement du taux marginal de 44% à 42% (voir encadré 11).

En matière de TVA, il a été décidé d'assujettir au taux de 10% avec droit à déduction les prêts et avances consentis aux collectivités locales par le Fonds d'équipement communal, au même titre que les autres intermédiaires financiers. L'exonération dont bénéficiaient les Agences pour la promotion et le développement des régions du Nord, du Sud et de l'Oriental a été supprimée. De même, l'exonération accordée de manière permanente aux entreprises pour les acquisitions de biens d'investissement a été limitée à une durée de 24 mois, à compter du début de leur activité.

En vue d'atténuer le différentiel de taxation entre les produits importés à des taux préférentiels et ceux soumis au droit commun, il a été décidé de réduire de 50 à 45% le droit d'importation maximum sur les produits industriels. Dans le cadre de la lutte contre la contrebande, il fut procédé à la réduction du droit d'importation applicable à certains produits sensibles, ainsi qu'aux intrants servant à leur production. De même, il a été convenu d'étendre l'exonération de la redevance trimestrielle du matériel importé en admission temporaire et utilisé dans la production de biens destinés, principalement à l'exportation, à celui importé sous ce régime dans le cadre de conventions d'investissement ou de projets financés au moyen d'une aide financière non remboursable.

Enfin, la loi de finances pour l'année 2007 comporte l'édition du code général des impôts qui regroupe l'ensemble des dispositions relatives à l'assiette, au recouvrement et aux procédures fiscales.

### Encadré 11 : Réaménagement de l'impôt sur le revenu

Outre le relèvement du seuil de l'exonération de 20.000 à 24.000 et l'abaissement du taux marginal de 44% à 42%, les tranches intermédiaires et les taux correspondants ont été révisés, de même qu'a été créée une tranche supplémentaire de revenu, allant de 60.001 à 120.000, taxée à 40%.

Revenu annuel net situé entre	Anciens taux	Nouveaux taux
0 et 20 000	0%	0%
20 001 et 24 000	13%	0%
24 001 et 30 000	21%	15%
30 001 et 36 000	21%	25%
36 001 et 45 000	35%	25%
45 001 et 60 000	35%	35%
60 001 et 120 000	44%	40%
Au- delà de 120 000	44%	42%

## ◆ L'exécution de la loi de finances 2007

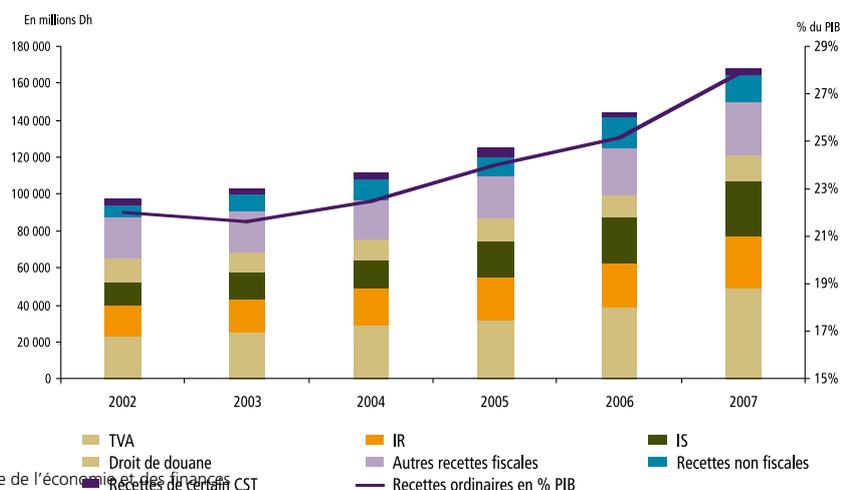
Les recettes ordinaires, y compris la part du produit de la TVA affectée aux collectivités locales et hors recettes de privatisation, ont enregistré une hausse de 16%, nettement supérieure à celle prévue par la loi de finances, tandis que les dépenses ordinaires ont augmenté de 7%, rythme proche de celui escompté. Aussi, l'épargne publique a-t-elle progressé de 69,5% pour s'élever à 35,3 milliards permettant de couvrir les dépenses d'investissement, ainsi que le solde négatif des comptes spéciaux du Trésor. Au total, le déficit budgétaire a été limité à 0,2% au lieu de 2% du PIB en 2006. Compte tenu des recettes de privatisation, l'exercice s'est soldé par un excédent de 0,3% du PIB au lieu d'un déficit de 1,5% du PIB un an auparavant.

## Les ressources ordinaires du Trésor

Les ressources ordinaires du Trésor se sont élevées à 168 milliards de dirhams et ont enregistré un accroissement de 16% lié à la hausse soutenue des recettes fiscales. Celles-ci ont marqué une progression de plus d'un cinquième en s'élevant à 150 milliards, portant la pression fiscale à 24,4% du PIB au lieu de 21,7% en 2006. Les impôts directs, en représentant plus de 40% du total des recettes fiscales et 9,8% du PIB, ont atteint 60,5

milliards, en hausse de 19,8%, suite au bon comportement de l'impôt sur les sociétés et de l'impôt sur le revenu. En s'élevant à 30,4 milliards ou 4,9% du PIB, le produit de l'IS a, pour la première fois, dépassé celui de l'IR. En effet, les recettes au titre de cet impôt se sont accrues de 26%, en liaison principalement avec l'amélioration des résultats des entreprises des secteurs des télécommunications, financier, du ciment et de l'énergie. Pour sa part, le produit de l'IR a totalisé 27,8 milliards en hausse de 14%, parallèlement à l'expansion des prélèvements effectués sur les profits immobiliers et les produits de cession des valeurs mobilières.

### Les recettes ordinaires du Trésor



S'agissant des taxes indirectes, leur produit est passé de 55,1 à 67,1 milliards, représentant 44,7% du total des recettes fiscales. Cet accroissement est attribuable essentiellement aux rentrées au titre de la TVA, chiffrées à 49,9 milliards, en progression de plus d'un quart. Sur ce total, le produit de la TVA intérieure s'est inscrit en hausse de 25,8%, tandis que celui de la TVA à l'importation s'est accru de 29%. Les taxes intérieures de consommation ont rapporté 17,3 milliards, dont 10,2 milliards de prélèvements sur les produits énergétiques et 6,1 milliards sur les tabacs, en hausse respectivement de 10,4% et de 9,2%. S'agissant des rentrées des droits de douane, chiffrées à 13,4 milliards, elles ont progressé de 8,7% consécutivement à l'élargissement des importations. De même, les recettes des droits d'enregistrement et de timbre, qui avaient fortement augmenté en 2006, se sont accrues de plus de 25% pour atteindre 9,1 milliards.

En ce qui concerne les recettes non fiscales hors privatisation, elles se sont établies à 14,8 milliards au lieu de

16,5 milliards en 2006. Ce recul est imputable aux recettes autres que celles des monopoles, lesquelles ont atteint, l'année précédente, un niveau particulièrement élevé en liaison avec les versements des excédents des fonds des accidents du travail.

Par ailleurs, les recettes de privatisation sont passées, en un an, de 2,4 à 3,1 milliards, provenant de la cession de la société de dragage des ports (DRAPOR), de la COMANAV et de 4% du capital de Maroc Telecom.

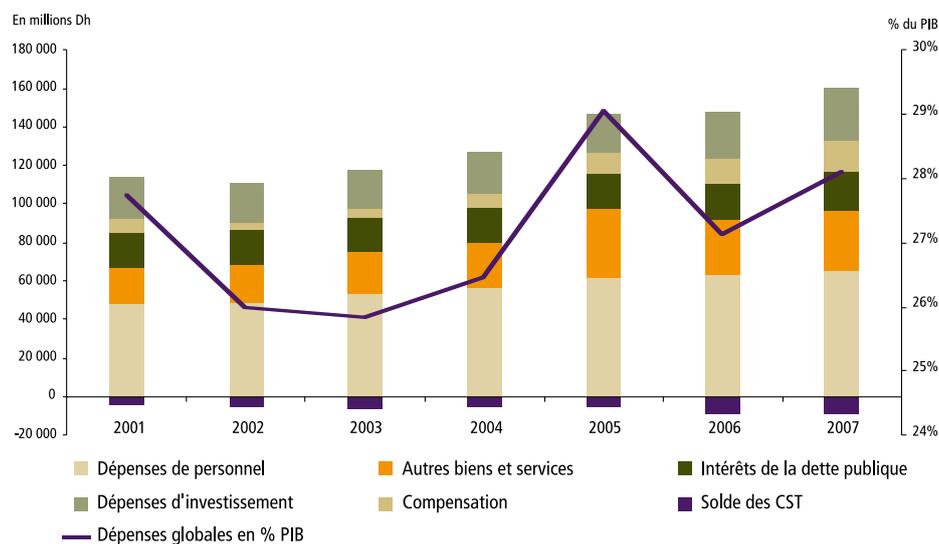
## Les dépenses du Trésor

Les charges globales se sont élevées à 169 milliards et ont marqué une hausse de 8,3%, imputable principalement aux dépenses de compensation et d'investissement.

Les dépenses ordinaires se sont inscrites en hausse de 7%, pour atteindre 132,6 milliards, dont 97,2 milliards alloués au fonctionnement. Traduisant l'impact des régularisations des salaires du personnel de l'éducation nationale et de la santé, ainsi que de la création de 7.000 nouveaux emplois, les charges au titre des salaires, en hausse de 3,2%, ont totalisé 65,2 milliards de dirhams. A ce niveau, la masse salariale a représenté 10,6% du PIB au lieu de 10,9% en 2006. Les dépenses pour autres biens et services, chiffrées à 32 milliards, ont augmenté de 10,6% en liaison avec l'élargissement des dépenses de matériel et avec le règlement de la première tranche du montant destiné à l'apurement du déficit du régime des pensions militaires. De leur côté, les charges de compensation, en totalisant 16,2 milliards, se sont alourdies de 22,9% en raison de la forte hausse des cours des produits pétroliers, du gaz naturel et du blé sur le marché international. Quant aux paiements du Trésor au titre des intérêts de la dette, ils ont porté sur 19,2 milliards en augmentation de 3% par rapport à 2006, sous l'effet de l'accroissement de 2% des charges en intérêts de la dette intérieure et de 10,4% de celles relatives à la dette extérieure.

Après avoir augmenté de 16,2% en 2006, les dépenses d'investissement se sont, de nouveau, inscrites en hausse de 15,7%, s'établissant à 27,6 milliards, tandis que les comptes spéciaux du Trésor ont dégagé un solde négatif de 8,7 milliards.

### Les dépenses globales du Trésor



Source : Ministère de l'économie et des finances

Dans ces conditions, la situation des charges et ressources du Trésor a fait ressortir un léger déficit budgétaire, hors recettes de privatisation, de près de 1 milliard au lieu d'un déficit de 11,3 milliards un an auparavant. Compte tenu de la constitution d'arriérés de paiement de 243 millions, le Trésor a dégagé, en définitive, un déficit de caisse de 812 millions de dirhams.

## ◆ Le financement du Trésor

A la faveur de l'aisance de la trésorerie de l'Etat et du recours à l'emprunt sur le marché financier international, le Trésor a réduit ses émissions nettes sur le marché intérieur, dans un contexte marqué par une relative hausse des taux d'intérêt à court terme.

En millions de dirhams	2006*	2007
<b>Recettes ordinaires <sup>(1)</sup></b>	<b>144 727</b>	<b>167 904</b>
Recettes fiscales	125 306	150 118
Recettes non fiscales	16 492	14 822
Recettes de certains comptes spéciaux du Trésor	2 929	2 964
<b>Dépenses ordinaires</b>	<b>123 919</b>	<b>132 630</b>
Dont : Intérêts de la dette	18 652	19 236
Subvention des prix	13 143	16 150
<b>Solde primaire</b>	<b>+39 460</b>	<b>+54 510</b>
<b>Solde ordinaire</b>	<b>+20 808</b>	<b>+35 274</b>
Dépenses d'équipement	23 846	27 580
Soldes des autres comptes spéciaux du Trésor	-8 261	-8 749
<b>Excédent ou déficit global</b>	<b>-11 299</b>	<b>-1 055</b>
Variation des arriérés	-699	243
<b>Excédent ou déficit de caisse</b>	<b>-11 998</b>	<b>-812</b>
Financement net	11 998	812
<b>Financement extérieur</b>	<b>-199</b>	<b>3 173</b>
Tirages	9 163	14 523
Remboursements	-9 362	-11 350
<b>Financement intérieur</b>	<b>9 819</b>	<b>-5 414</b>
Financement monétaire	181	2 305
Dont : - Bank Al-Maghrib	-1563	5 366
- Banques	1 868	-3 769
Financement non monétaire	9 638	-7 719
- Adjudications	4486	-1 562
- Autres	5152	-6 157
<b>Privatisation</b>	<b>2 378</b>	<b>3 053</b>
<b>En % du PIB</b>		
Recettes fiscales	21,7	24,4
Subvention des prix	2,3	2,6
Solde ordinaire	3,6	5,7
<b>Excédent ou déficit global</b>	<b>-2,0</b>	<b>-0,2</b>
Excédent ou déficit global avec privatisation	-1,5	0,3

\* Chiffres révisés

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

Source : Ministère de l'économie et des finances

## Le financement extérieur

Les concours extérieurs reçus par le Trésor ont totalisé 14,5 milliards de dirhams, dont 2,1 milliards sous forme de dons mobilisés auprès de l'Union Européenne, et 5,6 milliards provenant de l'émission d'un emprunt obligataire sur le marché financier international, ayant servi au remboursement par anticipation du reliquat de la dette rééchelonnée à l'égard du Club de Londres. Les autres prêts, d'un montant global de 6,8 milliards, destinés à financer les programmes de réforme, notamment de l'administration et des secteurs financier, de l'eau et de l'énergie ont été contractés pour l'essentiel auprès des organismes internationaux et des créanciers bilatéraux. En regard, les amortissements ont augmenté de plus d'un cinquième atteignant 11,4 milliards, suite à l'apurement de la dette vis-à-vis du Club de Londres, les remboursements en faveur des autres créanciers ayant, en revanche, diminué. Aussi, le financement extérieur a-t-il donné lieu, pour la première fois depuis 1993, à des rentrées nettes de 3,2 milliards de dirhams.

## Le financement intérieur

L'amélioration de la trésorerie de l'Etat s'est traduite par des remboursements nets de 5,4 milliards au lieu d'un flux net positif de 9,8 milliards en 2006. Le financement monétaire a enregistré une hausse de 2,3 milliards, recouvrant un désengagement de 3,8 milliards du Trésor vis-à-vis des banques et une diminution de 5,4 milliards de sa position nette auprès de Bank Al-Maghrib. Le Trésor a, par ailleurs, mis fin en 2007 à son endettement direct vis-à-vis de Bank Al-Maghrib avec le remboursement, en quatre tranches, du reliquat des avances conventionnelles, d'un montant de 4,5 milliards. S'agissant de la mobilisation nette des ressources d'épargne, elle a accusé un repli de 7,7 milliards.

Effectuées essentiellement au cours des mois de janvier, février et décembre et portant principalement sur les bons à court terme, les levées du Trésor sur le marché des adjudications, principale source de financement, se sont établies à 41,9 milliards donnant lieu à des remboursements nets de 327 millions. Les souscriptions nettes des OPCVM, de la Caisse de dépôt et de gestion et des banques ont enregistré des baisses respectives de 6,9 milliards, 4,7 milliards et 3,3 milliards, tandis que celles des compagnies d'assurance et organismes de prévoyance ont augmenté de 4,5 milliards.

## ◆ La dette publique directe

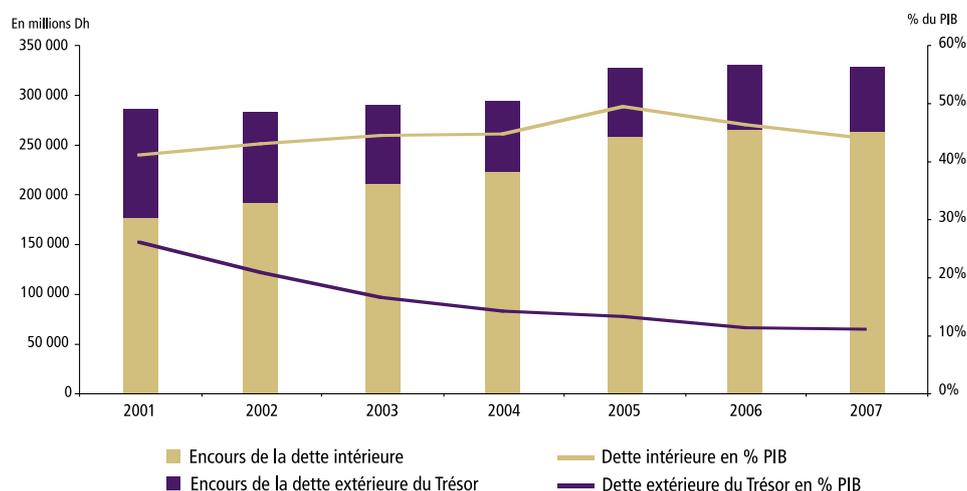
Consécutivement au recul du recours du Trésor aux ressources internes, l'encours total de la dette publique directe, à fin 2007, s'est établi à 330 milliards de dirhams, soit 53,6% du PIB au lieu de 57,4% un an auparavant.

L'encours de la dette intérieure est revenu de 266 milliards à 264 milliards de dirhams et a représenté 42,9% du PIB au lieu de 46,1% un an auparavant. L'encours des bons du Trésor émis par adjudication, d'un montant de 259,6 milliards, a enregistré un léger repli, alors que celui des autres instruments de la dette, chiffré à 4,5 milliards de dirhams, a fléchi de 26,4%. Les portefeuilles des banques, des OPCVM et de la CDG ont connu des baisses respectives de 5,1%, de 11,8% et de 17%, tandis que ceux des compagnies d'assurance et organismes de prévoyance et des autres organismes, dont le Fonds Hassan II pour le développement économique et social, ont progressé respectivement de 3% et de 24%. Les acquisitions de Bank Al-Maghrib sur le marché secondaire dans le cadre du remboursement des avances conventionnelles ont permis de porter le portefeuille de bons du Trésor de 1 milliard à 5,5 milliards de dirhams.

La stratégie d'émission du Trésor s'est traduite par une baisse du coût moyen de la dette, revenu de 4,08% à 3,39%. La structure par durée résiduelle demeure marquée par la prédominance des titres à long terme, qui représentent 51%, la part des maturités courtes s'étant, quant à elle, renforcée passant de 16% à 18%.

S'agissant de la dette extérieure, son encours a augmenté de 1,4% pour s'établir à près de 66 milliards de dirhams ou 5,8 milliards de dollars, soit 20% de l'endettement global du Trésor.

### La dette globale du Trésor



Source : Ministère de l'Economie et des finances

Les opérations de gestion active de la dette extérieure, se sont poursuivies en 2007. En effet, le Trésor a remboursé, par anticipation, la dette rééchelonnée à l'égard du Club de Londres et pour un montant de 272 millions de dirhams vis-à-vis de la Banque japonaise pour la coopération internationale. Les opérations de conversion de dettes en investissements publics et privés, qui ont concerné pour l'essentiel l'Espagne et le Koweït, ont porté sur un montant total de 411 millions de dirhams.

## ◆ La monnaie

### ◆ Politique monétaire

Conformément à la mission fondamentale qui lui est conférée par son statut, Bank Al-Maghrib a œuvré en 2007 pour assurer la stabilité des prix. Les décisions prises par son Conseil dans ce sens ont continué d'être fondées sur une évaluation approfondie des risques inflationnistes.

Les analyses et prévisions menées au cours de l'année n'ont pas fait apparaître la nécessité de procéder à un ajustement des instruments d'intervention de la Banque. Sur le plan opérationnel, compte tenu du caractère durable du déficit de liquidités des banques, le Conseil a décidé lors de sa réunion du 25 décembre d'abaisser d'un point et demi le taux de la réserve obligatoire, le ramenant à 15 % à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2008.

S'agissant de la mise en œuvre de la politique monétaire, après avoir régulé le marché interbancaire dans un contexte d'abondance de liquidités, en particulier depuis 2001, Bank Al-Maghrib a dû procéder à des injections de liquidité face au resserrement quasi-continu des trésoreries bancaires. Elle a ajusté ses interventions en conséquence, afin de maintenir le taux interbancaire à un niveau proche du taux directeur. Ses interventions ont principalement pris la forme d'avances à 7 jours sur appel d'offres, ce qui lui a permis d'équilibrer le marché à un taux au jour le jour de 3,29% en moyenne sur l'année, au lieu de 2,79% entre 2002 et 2006.

Dans ce contexte, les taux d'intérêt assortissant les bons du Trésor d'une échéance inférieure ou égale à 2 ans se sont inscrits en hausse, tandis que les taux d'intérêt créditeurs ainsi que les taux à moyen et long terme sur le marché des bons du Trésor ont marqué, selon les maturités, une stabilité ou de légères hausses. Parallèlement, la tendance baissière des taux débiteurs s'est nettement ralentie.

La dissipation de l'effet des chocs inflationnistes ponctuels ayant affecté l'économie nationale en 2006, de même que les ajustements du dispositif d'intervention opérés par Bank Al-Maghrib, ont permis de contenir l'inflation à un niveau conforme à l'objectif de stabilité des prix. Tel que prévu par les analyses et prévisions de la Banque, l'inflation est revenue en une année de 3,3% à 2%, s'inscrivant de nouveau dans la tendance ayant prévalu au cours des dernières années.

## Décisions de politique monétaire

Les réunions du Conseil de la Banque ont été tenues le 27 mars, le 19 juin, le 25 septembre et le 25 décembre 2007. Ce calendrier avait été fixé et annoncé, à l'issue de la réunion du 16 décembre 2006, en vue de renforcer la visibilité des opérateurs sur le processus de prise de décision en matière de politique monétaire.

Contrairement à l'exercice précédent, la politique monétaire a été conduite dans un contexte caractérisé, dans l'ensemble, par l'atténuation des pressions inflationnistes. Lors de sa première réunion de l'année, le Conseil, après avoir examiné l'évolution de la situation économique et des perspectives pour les trimestres suivants, a pris acte de la détente des pressions sur les prix. En effet, l'inflation et l'inflation sous-jacente, qui avaient atteint respectivement 3,6% et 2,9% en glissement annuel au quatrième trimestre 2006, se sont établies à 2,7% et 2% en février 2007. Pour leur part, les estimations de l'output gap laissaient entrevoir une modération des tensions sur les capacités de production. Cependant, des facteurs de risque susceptibles de raviver l'inflation ont été identifiés. Il s'agissait notamment de la hausse du cours du pétrole, de la baisse de l'offre agricole, de l'importance des encaisses liquides accumulées par les agents économiques et de l'évolution rapide de la demande de crédit. Partant de ce constat, le Conseil a opté pour le maintien du taux directeur à son niveau, tout en assurant un suivi rapproché de ces facteurs de risque.

La modération de la tendance générale des prix s'est poursuivie au cours des deuxième et troisième trimestres, l'inflation s'étant limitée à 2%, en glissement annuel, à fin août. Pour leur part, les prévisions laissaient entrevoir le maintien de la trajectoire de l'inflation autour de 2,1% en moyenne sur un an. Au regard de cette orientation favorable, le Conseil, lors de sa réunion du 25 septembre, a maintenu inchangé le dispositif d'intervention de la Banque, tout en appelant à la vigilance quant à l'évolution future des facteurs de risque précédemment identifiés.

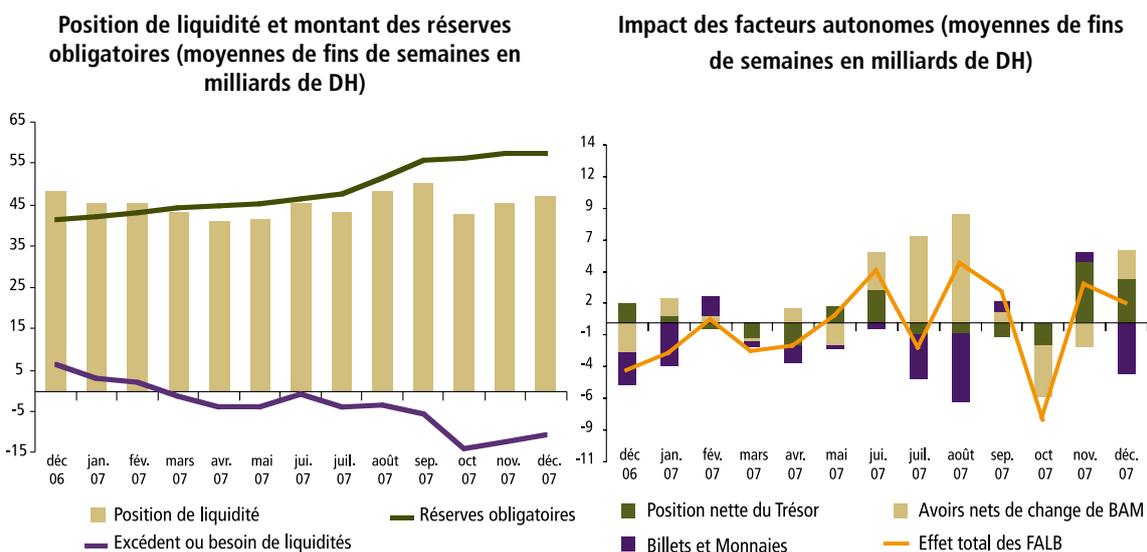
Les données disponibles à la fin du quatrième trimestre ont montré la poursuite de l'orientation à la hausse de certains de ces facteurs, sans pour autant laisser indiquer une divergence entre les prévisions d'inflation à quatre trimestres, établies à 2,3%, et l'objectif de stabilité des prix. Ainsi, le Conseil a maintenu, à l'issue de sa réunion du 25 décembre, le taux directeur à son niveau de 3,25%.

Par ailleurs, compte tenu du caractère durable du resserrement de la liquidité bancaire, qui a prévalu depuis le début d'année, le Conseil a décidé de ramener, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2008, le taux de la réserve obligatoire de 16,5% à 15%.

## Aspects opérationnels de la politique monétaire

Dans un contexte caractérisé par la réduction du surplus de liquidités en début d'année, puis par un déficit persistant à partir de la mi-février, induit notamment par la hausse du montant des réserves obligatoires, les interventions de la Banque ont pris essentiellement la forme d'avances à 7 jours sur appel d'offres et, accessoirement, d'avances à 24 heures et d'opérations de réglage fin par le biais de la pension livrée.

De fait, les trésoreries bancaires ont dégagé un faible excédent durant les six premières semaines de l'année en liaison avec le maintien à un niveau élevé des avoirs extérieurs nets de Bank Al-Maghrib en janvier, puis le reflux de la circulation fiduciaire en février. Bank Al-Maghrib a régulé le marché monétaire, durant cette phase, essentiellement à travers les reprises de liquidités à 7 jours sur appel d'offres au taux de 2,75%. Dans ces conditions, le taux interbancaire a évolué autour d'une moyenne de 2,87%, proche du taux d'intervention de la Banque.

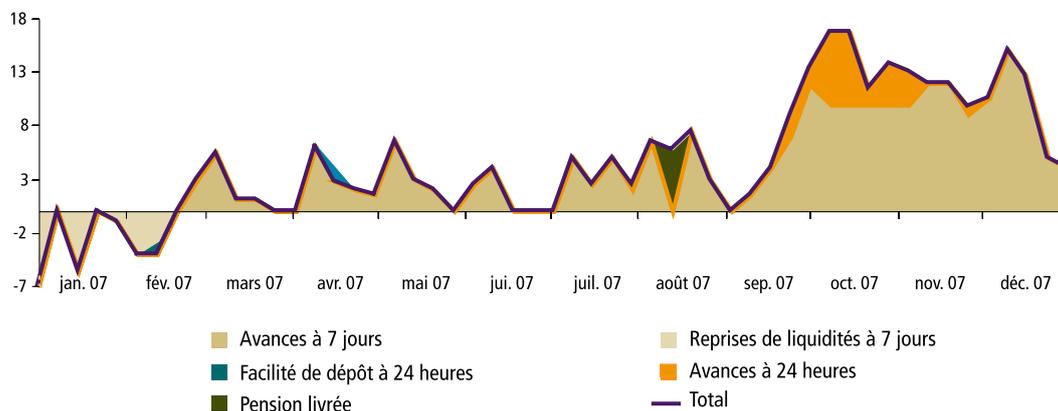


A partir de la deuxième moitié de février, le marché monétaire a été marqué par un léger déficit de trésorerie, sous l'effet conjugué de l'amélioration de la position nette du Trésor auprès de Bank Al-Maghrif et de l'augmentation du montant de la réserve obligatoire. Ce déficit est resté modéré jusqu'en septembre, l'impact restrictif induit par la soumission de deux banques à la réserve obligatoire en août<sup>1</sup> ayant été compensé par la forte hausse des avoirs extérieurs nets de Bank Al-Maghrif. En moyenne, la Banque a injecté 3,3 milliards de dirhams entre mars et septembre, à travers les avances à 7 jours et les opérations de pension livrée, assurant ainsi l'équilibre du marché autour de 3,23%, niveau proche du taux directeur de 3,25%.

En relation avec l'accroissement des achats de devises auprès de la banque centrale, le besoin de refinancement des banques s'est amplifié en octobre et en novembre. En attendant de s'assurer de l'adossement de ces achats à des opérations réelles, la Banque n'a que partiellement ajusté le volume de ses injections hebdomadaires à la hausse de demande de liquidités par les banques, laissant ainsi le taux interbancaire atteindre ponctuellement des niveaux supérieurs à sa cible opérationnelle.

Par la suite, le relèvement des volumes des injections de liquidités par le biais des avances à 7 jours, à partir de la mi-novembre, a permis de ramener le taux interbancaire à 3,32% en moyenne quotidienne.

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



1 CIH et CAM

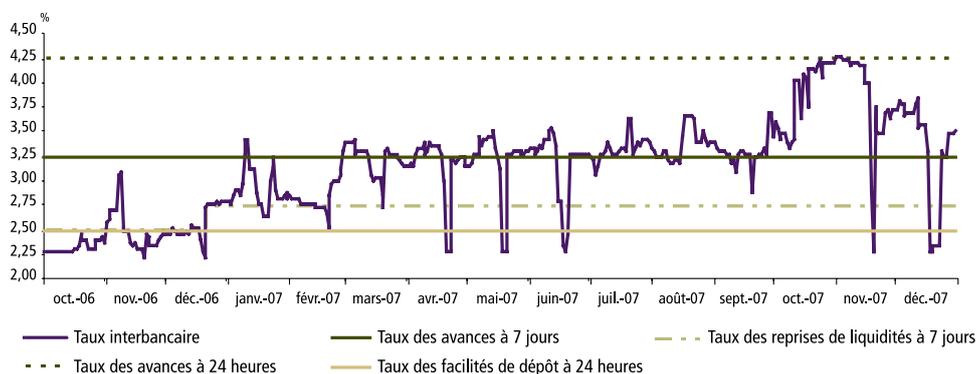
Au total, la position structurelle de liquidité des banques en 2007, appréhendée en moyenne des encours de fins de semaines, s'est établie à 44,7 milliards de dirhams, soit le même niveau atteint en 2006<sup>1</sup>. Cependant, l'augmentation du montant des réserves obligatoires qui a atteint 49,3 milliards, a donné lieu à un déficit des trésoreries bancaires de 4,5 milliards qui a été couvert par les interventions de Bank Al-Maghrif, principalement au taux de 3,25%.

## Taux d'intérêt

En 2007, la grille des taux d'intérêt a été, à des degrés divers, impactée par le relèvement du taux des reprises de liquidités en décembre 2006 ainsi que par les interventions de la Banque visant à maintenir le taux interbancaire à des niveaux proches de son taux directeur de 3,25%, à partir de la mi-février.

Après avoir oscillé autour du taux des reprises de liquidités à 7 jours, porté à 2,75% par le Conseil lors de sa réunion du 16 décembre 2006, le taux des opérations au jour le jour sur le marché interbancaire a fluctué autour de 3,25% entre mars et décembre. Cette orientation a été néanmoins provisoirement interrompue, tel qu'il a été souligné plus haut, durant les mois d'octobre et de novembre au cours desquels le taux interbancaire a évolué en moyenne autour de 3,96%. En dépit des chocs sur la position de liquidité bancaire, le recours aux instruments de réglage fin a permis de stabiliser la volatilité du taux interbancaire, son écart type s'étant établi à 0,42%, soit le même niveau qu'en 2006.

**Taux interbancaire et taux des interventions de Bank Al-Maghrif (données quotidiennes)**



<sup>1</sup> Compte non tenu des encaisses des banques en billets et pièces.

Après l'accroissement sensible constaté en 2006, les taux créditeurs n'ont pas connu de variations significatives en 2007. Représentant les conditions de liquidité sur le marché interbancaire, leur évolution intra-annuelle a été néanmoins marquée par une orientation quasi-régulière à la hausse.

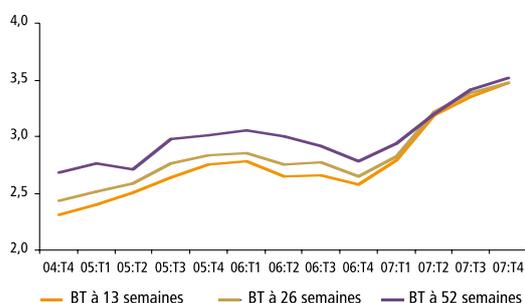
### Taux des placements à terme auprès des banques

	Moyenne 2006	2007 : T1	2007 : T2	2007 : T3	2007 : T4	Moyenne 2007
Dépôts à six mois	3,43	3,26	3,52	3,41	3,49	3,42
Dépôts à un an	3,67	3,65	3,63	3,69	3,71	3,67
Moyenne pondérée	3,57	3,49	3,58	3,60	3,62	3,57

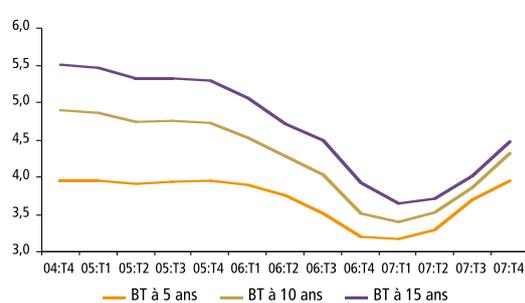
Les taux des bons du Trésor ont été dans l'ensemble orientés à la hausse en 2007. Ceux assortissant les maturités inférieures ou égales à 2 ans ont marqué des augmentations allant de 20 points de base pour ceux à 52 semaines à 64 points de base pour les bons à 26 semaines. Les taux sur les bons à long terme, bien que n'ayant pas connu de variations significatives sur le marché primaire, compte tenu des faibles volumes des émissions, ont augmenté sur le marché secondaire, lequel a constitué la principale référence en 2007. De même, les taux assortissant les titres privés de créances négociables ont globalement augmenté d'une année à l'autre.

### Taux des bons du Trésor sur le marché secondaire (données trimestrielles)

#### Bons du Trésor à court et moyen terme



#### Bons du Trésor à long terme



La tendance haussière des taux des bons du Trésor ne s'est pas répercutée sur la rémunération des comptes d'épargne en 2007, en raison du décalage d'un semestre prévu par le dispositif d'indexation. Ainsi, le taux minimum appliqué aux comptes sur carnets auprès des banques, indexé sur le taux moyen pondéré des bons du Trésor à 52 semaines, a enregistré une baisse de 8 points de base pour s'établir à 2,45% en moyenne sur l'année. Quant au taux servi sur les comptes sur livrets auprès de la Caisse d'épargne nationale, indexé sur le taux moyen pondéré des bons du Trésor à 5 ans, il a accusé un recul de 45 points de base revenant à 1,23%.

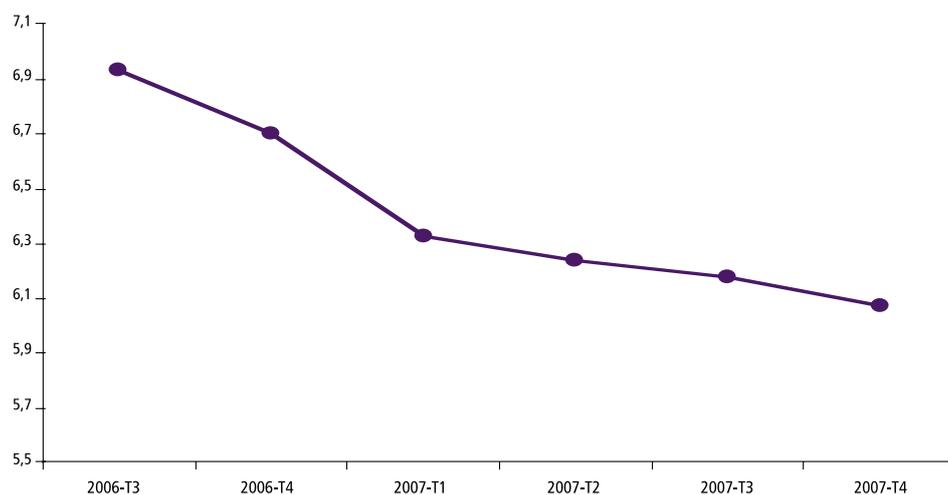
#### Evolution des taux d'intérêt (moyennes mensuelles)

Taux	2005	2006	2007
Taux interbancaire	2,78	2,58	3,29
Taux des comptes sur carnets auprès des banques	2,28	2,53	2,45
Taux des comptes sur livrets auprès de la Caisse d'épargne nationale	1,53	1,68	1,23
Taux des bons du Trésor à 13 semaines	2,45	2,57	3,32
Taux des bons du Trésor à 26 semaines	2,54	2,68	3,30
Taux des bons du Trésor 52 semaines	2,89	3,02	3,23
Taux des bons du Trésor à 2 ans	3,13	3,17	3,33

Parallèlement, les résultats de l'enquête menée trimestriellement par Bank Al-Maghrib auprès des banques ont fait ressortir la poursuite de la détente des taux débiteurs en 2007, mais à un rythme moins prononcé qu'en 2006. Si le développement de la concurrence entre les banques et la faiblesse du risque perçu sur certains segments ont été, en grande partie, à l'origine de la poursuite de la détente des conditions de crédit, le ralentissement de ce mouvement est lié au renchérissement du coût de refinancement sur le marché monétaire interbancaire. Le taux moyen pondéré des crédits distribués aux entreprises non financières et aux particuliers s'est établi à 6,07% à fin 2007, contre 6,32% au début de l'exercice et 6,70% au quatrième trimestre 2006.

Quant aux crédits distribués par les sociétés de financement, leur coût moyen calculé sur la base des données bilanciennes ressort à 11,67% en moyenne, en hausse de 14 points de base par rapport à 2006.

**Taux moyen pondéré du crédit accordé aux entreprises et aux particuliers  
(données de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques)**



Par catégorie, les taux des crédits à la consommation et des prêts immobiliers ont connu les baisses les plus importantes d'une fin d'année à l'autre, les taux appliqués aux facilités de trésorerie ont marqué une baisse limitée à 28 points de base tandis que les taux sur les crédits à l'équipement ont augmenté de 22 points de base.

**Taux débiteurs**

	2006 : T4	2007 : T1	2007 : T2	2007 : T3	2007 : T4	2007 :T4/2006 :T4
Facilités de trésorerie	6,56	6,15	6,21	6,13	6,28	-0,28
Crédits à l'équipement	6,64	6,18	6,48	7,01	6,86	0,22
Crédits immobiliers	6,11	5,64	5,11	5,13	5,08	-1,03
Crédits à la consommation	8,66	8,51	7,59	7,03	7,41	-1,25
Global	6,70	6,32	6,23	6,18	6,07	-0,63

### **Encadré 12 : Du coût moyen du crédit au taux débiteur marginal : apport de l'enquête trimestrielle sur les taux d'intérêt**

Avant 2006, Bank Al-Maghrib disposait, pour l'analyse des conditions de financement dans l'économie, du seul indicateur du coût moyen du crédit. Elaboré à partir des données bilancielle du système bancaire et défini comme le rapport entre les intérêts perçus et l'encours moyen du crédit, cet indicateur renseigne sur les taux appliqués non seulement aux nouveaux contrats de prêts mais également à l'ensemble des crédits distribués auparavant, non encore intégralement remboursés. De ce fait, ses variations sont inadéquates pour le suivi de l'évolution des conditions débitrices marginales dans l'économie et des mécanismes de transmission de la politique monétaire.

Depuis le début de 2006, Bank Al-Maghrib réalise une enquête sur les taux débiteurs à une fréquence trimestrielle. Les banques sont sollicitées pour renseigner des rubriques relatives aux taux appliqués par catégorie d'emprunteur, par nature de crédit et par tranche de montants, ce qui permet de calculer le taux débiteur marginal global appliqué à l'ensemble des crédits mais également par agent et par objet économique. Au regard de l'amélioration sensible de la fiabilité et de la qualité des données communiquées par les banques, d'un trimestre à l'autre, Bank Al-Maghrib a décidé d'exploiter les résultats de l'enquête aussi bien pour ses analyses internes que pour les besoins liés aux publications externes.

### **◆ Monnaie et placements liquides<sup>1</sup>**

Le rythme rapide de croissance monétaire, observé depuis la fin de l'année 2005, s'est poursuivi en 2007, la progression de l'agrégat M3 s'étant établie à 16%, après 17% en 2006. Bien que l'ensemble des composantes aient contribué à la hausse de M3, leur évolution a davantage reflété la préférence des agents non bancaires pour les comptes à vue qui ont connu une forte expansion. Les placements à terme et la monnaie fiduciaire se sont, quant à eux, accrus à des rythmes largement inférieurs à ceux marqués en 2006, tandis que les comptes d'épargne ont poursuivi leur hausse tendancielle.

En revanche, l'essor des placements liquides observé durant l'exercice précédent ne s'est pas maintenu en 2007, ces derniers ayant en effet accusé un fléchissement de 12,3% reflétant tant la réduction de la demande des entreprises non financières que la baisse des valeurs liquidatives d'une grande partie des titres des OPCVM.

<sup>1</sup> Voir annexe statistiques X1 à X1-12

En définitive, l'augmentation des liquidités totales de l'économie, constituées de ces agrégats et de M3, ressort à 16,6% en moyenne mensuelle au lieu de 15,1% en 2006.

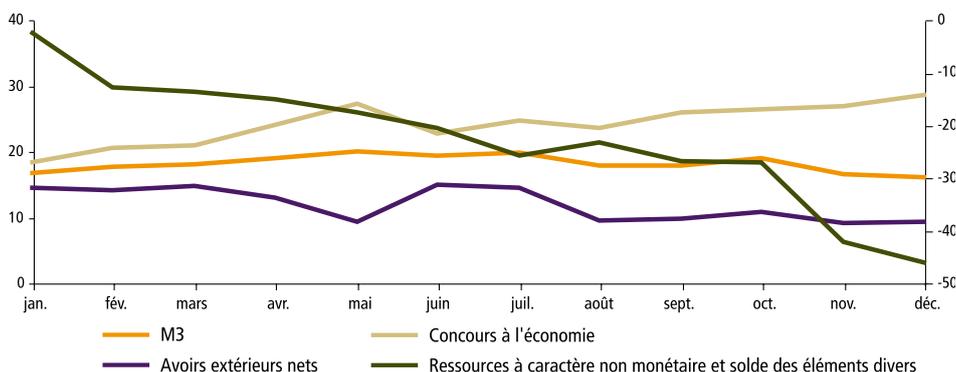
S'agissant des sources de création monétaire, le crédit intérieur a enregistré une progression de 23,3%, du fait de l'expansion du crédit bancaire de 29,5%, alors que les créances nettes sur l'Etat ont marqué une hausse limitée de 3%. Les avoirs extérieurs nets ont, quant à eux, augmenté de 9,3%, en décélération sensible comparativement au rythme observé durant les quatre dernières années.

## Agrégat M3

L'évolution de la masse monétaire au cours de l'année a principalement reflété celle du crédit ainsi que l'effet des variations de certains éléments du passif bancaire, notamment les emprunts des banques.

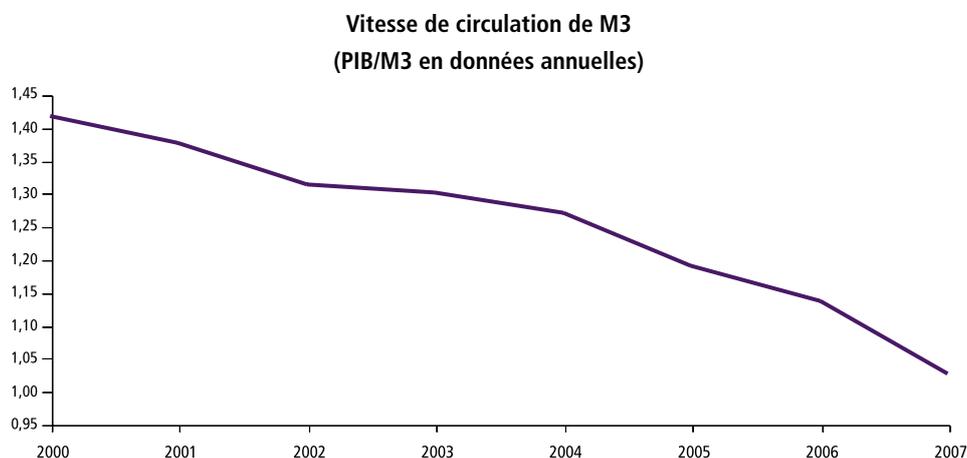
Durant les sept premiers mois, le rythme d'accroissement annuel de M3 s'est inscrit en accélération continue, pour atteindre 19,9% à fin juillet, en liaison avec la vive augmentation du crédit bancaire. Par la suite, l'accroissement sensible du passif non monétaire<sup>1</sup> des banques a exercé un effet modérateur sur la croissance monétaire. Conjuguées à la forte décélération des créances nettes sur l'Etat à fin décembre, ces évolutions se sont traduites par le ralentissement de la progression de M3, qui est revenue à 16% d'une fin d'année à l'autre.

**Croissance de M3 et ses contreparties en 2007 (glissement annuel en%)**



<sup>1</sup> Le passif non monétaire, appelé également « ressources à caractère non monétaire » inclut les emprunts contractés et les provisions constituées par les banques, ainsi que les fonds propres nets de Bank Al-Maghrif et des banques. De par le principe de la comptabilité en partie double, chaque augmentation de l'un de ces éléments capte une destruction monétaire qui n'est pas reflétée par les autres contreparties de M3.

Sur l'ensemble de l'année, la progression de l'agrégat M3 est passée en moyenne mensuelle de 14,4% en 2006 à 18,1%, taux largement supérieur à celui de la croissance économique. Aussi, la baisse de la vitesse de circulation de la monnaie, mesurée par rapport au PIB global, s'est-elle accélérée en 2007.



## Composantes de M3

La contribution de la monnaie scripturale à la croissance monétaire a connu un ajustement important à la hausse après le fléchissement observé durant les deux dernières années. Les placements à vue ont, quant à eux, progressé au même rythme que celui enregistré en 2006. En revanche, la monnaie fiduciaire et les placements à terme ont vu leur contribution à la progression de M3 se réduire considérablement, reflétant la préférence des agents non financiers pour le renforcement d'avoirs à vue auprès des banques.

## Evolution des composantes de M3

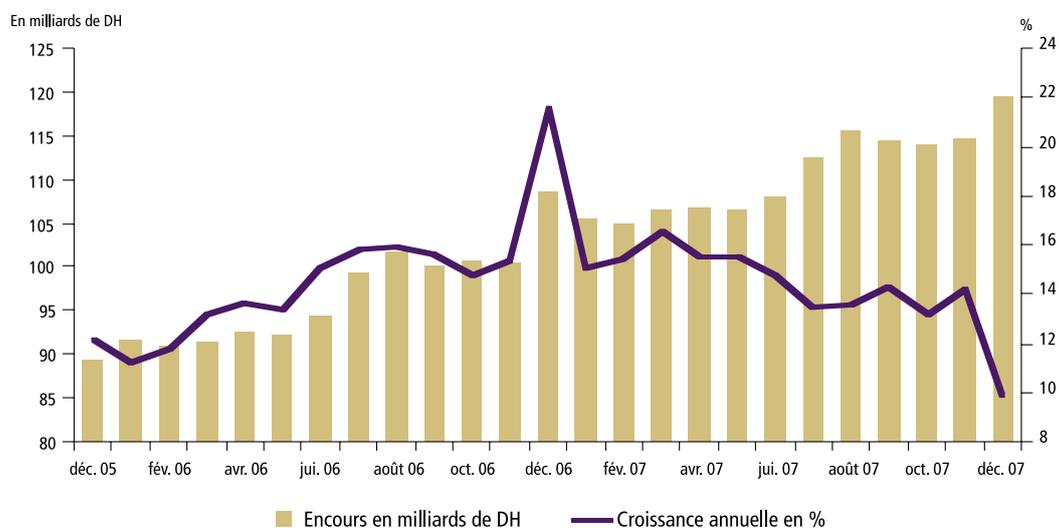
	Monnaie fiduciaire	Monnaie scripturale	Placements à vue	Placements à terme	M3
<b>Encours à fin décembre (en millions de dirhams)</b>					
2004	79 715	196 056	52 918	87 741	416 430
2005	89 364	227 213	59 147	99 094	474 818
2006	108 601	262 686	65 077	119 161	555 525
2007	119 839	327 937	71 750	125 130	644 656
<b>Parts dans M3 en %</b>					
2004	19,1	47,1	12,7	21,1	100
2005	18,8	47,9	12,5	20,9	100
2006	19,5	47,3	11,7	21,5	100
2007	18,6	50,9	11,1	19,4	100
<b>Variations en %</b>					
2004	6,4	11,2	10,6	0,4	7,8
2005	12,1	15,9	11,8	12,9	14,0
2006	21,5	15,6	10,0	20,3	17,0
2007	10,3	24,8	10,3	5,0	16,0
<b>Contributions à la croissance de M3 (en%)</b>					
2004	16,0	65,8	16,9	1,3	100
2005	16,5	53,4	10,7	19,4	100
2006	23,8	44,0	7,3	24,9	100
2007	12,1	73,6	7,5	6,7	100

## Circulation fiduciaire

La croissance annuelle de la circulation fiduciaire est revenue à 10,3% en 2007, au lieu de 21,5% une année auparavant. Outre l'allocation importante des encaisses liquides à la constitution de comptes à vue auprès des banques, stimulée notamment par le renforcement de la bancarisation, cette forte décélération s'explique par un effet de base lié au niveau exceptionnellement élevé enregistré en décembre 2006.

Concernant l'évolution intra annuelle, après la hausse mensuelle de 8% en décembre 2006, la monnaie fiduciaire s'est infléchiée en janvier et février puis a marqué de faibles fluctuations jusqu'au mois de juin. Conformément à son profil saisonnier habituel, elle s'est accrue à un rythme élevé durant la période estivale puis s'est inscrite en baisse entre septembre et novembre avant d'augmenter de nouveau en fin d'année, en liaison avec la célébration de Aïd Al Adha.

### Evolution de la circulation fiduciaire



## Monnaie scripturale

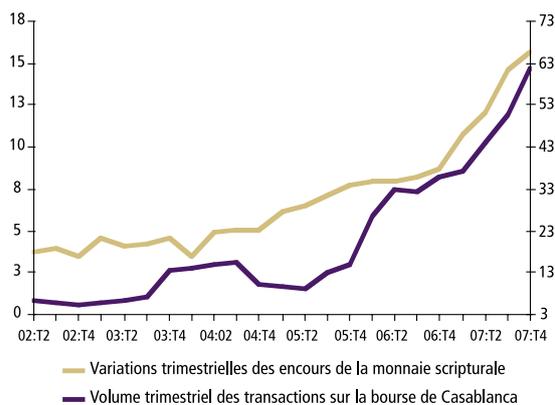
La monnaie scripturale s'est accrue de 24,8%, au lieu de 12,8% en moyenne au cours des cinq derniers exercices. Cette forte expansion est, certes, liée à la poursuite de l'essor des activités non agricoles, mais elle reflète également l'intensification des flux de transactions sur actifs financiers et immobiliers en 2007.

Au cours de l'année, l'impact des facteurs saisonniers habituels, dont notamment la constitution des acomptes par les entreprises au titre de règlement de l'impôt sur les sociétés et la hausse des comptes des particuliers pendant l'été, a été moins prononcé en 2007. Cet exercice a été en effet particulièrement marqué par l'importance de

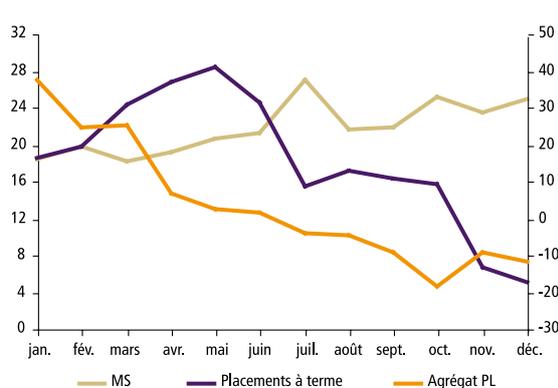
facteurs d'ordre financier, notamment les opérations d'introduction en bourse et, dans une moindre mesure, le développement des transactions sur le compartiment secondaire de ce marché.

La croissance mensuelle de la monnaie scripturale s'est établie en moyenne à 1,7%, entre janvier et mai, avant d'atteindre 3,4% en juin, en liaison avec le renforcement des comptes courants des entreprises non financières. En juillet, sa progression s'est accélérée consécutivement notamment aux transferts à partir des placements rémunérés, en relation avec les souscriptions des agents non bancaires à une importante opération d'introduction en bourse. Après un ajustement à la baisse en août, la monnaie scripturale a connu de nouveau une importante hausse en octobre et décembre, sous l'effet des transactions financières (voir encadré 13).

**Monnaie scripturale et volume des transactions sur la bourse (en milliards de DH ; moyennes mobiles à quatre trimestres)**



**Evolution de la monnaie scripturale, des dépôts à terme et des placements liquides en 2007 (glissement annuel en %)**

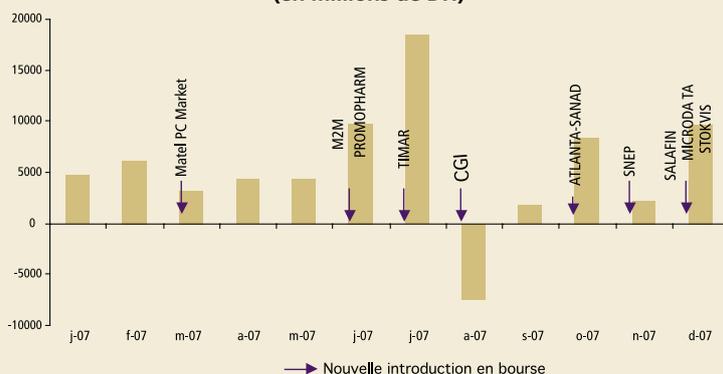


### Encadré 13 : Impact des opérations d'introduction en bourse sur l'évolution à court terme de la monnaie scripturale

L'année 2007 a été particulièrement marquée par le nombre élevé d'opérations d'introductions en bourse, dont certaines ont suscité un engouement de la part des entreprises et particuliers. Ces opérations ont eu un impact sur l'évolution de la monnaie scripturale, compte tenu des dépôts constitués à cette fin par les souscripteurs à travers des transferts des placements rémunérés et, dans une moindre mesure, par le recours au crédit bancaire.

Ainsi, la monnaie scripturale a enregistré en juillet une hausse mensuelle de 18,5 milliards, préalablement à l'introduction en bourse de la CGI qui a suscité l'intérêt de plus de 57000 investisseurs et a été souscrite à hauteur de 140 fois. De même, les comptes à vue ont augmenté de 9,5 milliards en octobre en liaison avec une autre opération d'introduction souscrite 100 fois, avant d'enregistrer de nouveau une hausse sensible de 9,6 milliards en décembre, attribuable en grande partie aux fonds bloqués dans le cadre de trois autres opérations d'introduction.

Variations mensuelles de la monnaie scripturales au cours de l'année 2007  
(en millions de DH)



## Placements à vue

La tendance régulière à la hausse des placements à vue s'est consolidée en 2007, les comptes d'épargne ayant augmenté de 10,3%, rythme comparable à celui observé en moyenne au terme des dix dernières années. La structure de ces placements n'a guère changé d'une année à l'autre, avec une part de 82% pour les comptes d'épargne auprès des banques et de 18% pour ceux sur livrets auprès de la Caisse d'épargne nationale.

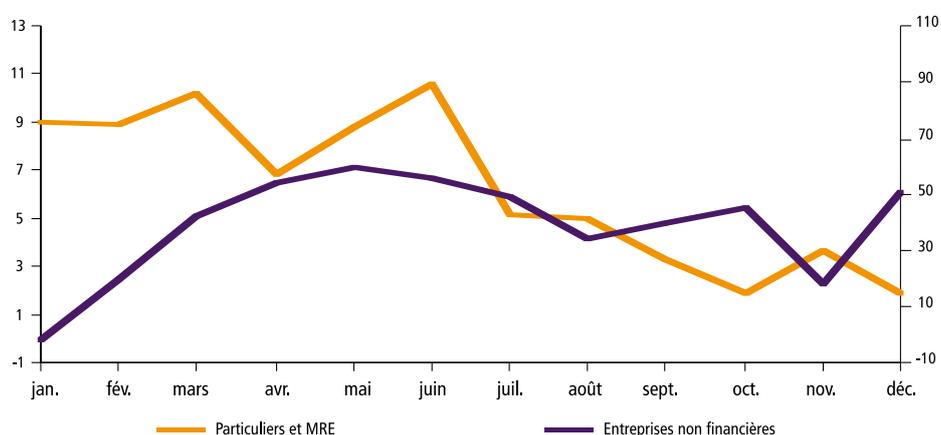
## Placements à vue

	Fin 2005	Fin 2006		Fin 2007	
	Encours	Encours	Variation en %	Encours	Variation en %
Comptes sur livrets auprès de la Caisse d'épargne nationale	10 572	11 702	10,7	12 783	9,2
Comptes d'épargne auprès des banques	48 575	53 375	9,9	58 967	10,5
<b>Structure des placements à vue</b>					
Comptes sur livrets auprès de la Caisse d'épargne nationale	17,9	18,0		17,8	
Comptes d'épargne auprès des banques	82,1	82,0		82,2	

## Placements à terme

Parallèlement au renforcement des dépôts à vue constitués par les particuliers, ces placements ont progressé de 5% seulement, en dépit de l'essor des dépôts à terme des entreprises non financières qui ont augmenté de plus de 50% en une année. En effet, ces dernières ont consolidé leurs placements à terme tout au long de l'année, aux dépens des titres des OPCVM. En revanche, les particuliers et les Marocains résidant à l'étranger ont marqué un intérêt pour les avoirs non rémunérés au détriment des placements à terme, à partir du deuxième trimestre 2007.

Evolution annuelle des placements à terme des agents non financiers en 2007 (en %)



## Agrégats de placements liquides

Les titres recensés dans les agrégats de placements liquides ont accusé un fléchissement de 12,3% d'une fin d'année à l'autre, les dépôts des entreprises non financières ayant essentiellement été réalloués vers les placements à terme auprès des banques. Cette baisse reflète également l'augmentation des taux des bons du Trésor en 2007, qui s'est traduite par la dépréciation de la valeur liquidative des OPCVM monétaires et obligataires (voir encadré 14).

### Agrégats de placements liquides

Encours en millions de dirhams	Fin 2005	Fin 2006		Fin 2007	
	Encours	Encours	Variation en %	Encours	Variation en %
Agrégat PL1	5 539	4 347	-21,52	717	-83,51
Agrégat PL2	9 369	11 686	24,73	19 412	66,11
Agrégat PL3	23 065	35 942	55,83	22 642	-37,00
Agrégat PL4	3 069	5 854	90,75	7 966	36,08
<b>Total PL</b>	<b>41 042</b>	<b>57 829</b>	<b>40,9</b>	<b>50 737</b>	<b>-12,3</b>

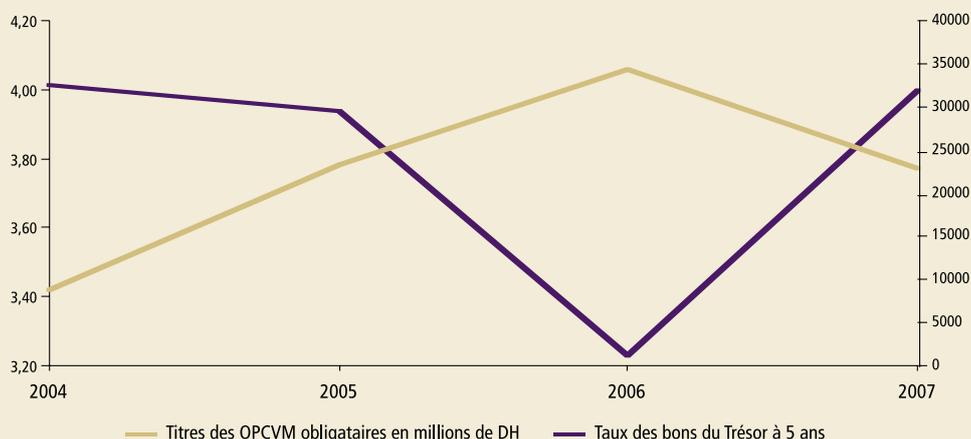
### Encadré 14 : Evolution des agrégats de placements liquides

L'évolution des placements des agents non financiers en titres d'OPCVM peut résulter d'un effet demande, ayant trait à la variation des souscriptions nettes et d'un effet prix, lié à leur valeur liquidative.

La valeur des titres détenus par les OPCVM est déterminée quotidiennement pour les OPCVM monétaires et à une fréquence hebdomadaire pour les obligataires et ce, en référence à la courbe des taux publiée par Bank Al-Maghrif. La valeur de chaque titre est obtenue en actualisant l'ensemble des montants restant à percevoir par le taux correspondant à sa durée résiduelle, ce qui se traduit par une corrélation négative entre les valeurs liquidatives des OPCVM monétaire et obligataire d'un côté et les taux d'intérêt de l'autre.

En 2007, l'analyse des différents titres d'OPCVM révèle que ceux inclus dans l'agrégat PL3 ont essentiellement subi l'effet de la hausse des taux d'intérêt sur les bons du Trésor, tandis que les titres des OPCVM monétaires recensés dans l'agrégat PL2, ont fortement progressé d'une fin d'année à l'autre, en dépit de la baisse de leur valeur liquidative. Cette évolution est attribuable au comportement de placement des agents non financiers qui, après avoir augmenté leurs encaisses en monnaie scripturale tout au long de l'année parallèlement au développement des transactions boursières, ont procédé en fin d'année à la réallocation d'une partie des plus values réalisées sur le marché boursier vers cette catégorie de placements très liquide.

#### Taux sur les nouvelles émissions du Trésor et agrégat PL3



## Agrégat PL1

Le mouvement baissier de cet agrégat, observé depuis le milieu des années 1990, s'est poursuivi en 2007, son encours s'étant limité à 717 millions seulement en décembre 2007, contre 4,3 milliards à fin 2006. La désaffection à l'égard de cette catégorie de placements est imputable au faible volume des acquisitions des bons du Trésor et des autres titres de créances négociables par les agents non financiers, comparativement à celle des autres actifs financiers<sup>1</sup>.

Evolution de l'agrégat PL1

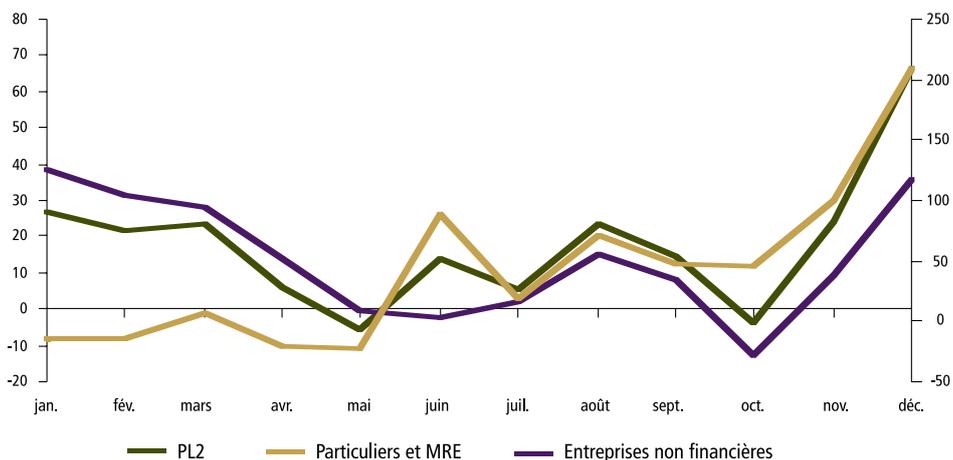
Encours en millions de dirhams	Fin 2005	Fin 2006	Fin 2007
Bons du Trésor	4 773	3 855	620
Billets de trésorerie	65	-	-
Bons émis par les sociétés de financement	701	492	97
<b>Total PL1</b>	<b>5 539</b>	<b>4 347</b>	<b>717</b>

## Titres des OPCVM monétaires : Agrégat PL2

En dépit de la baisse de leurs valeurs liquidatives, les titres des OPCVM monétaires détenus par les agents non financiers ont marqué une hausse annuelle de 66,1%, après celle de 24,7% observée en 2006. Cette croissance est attribuable à un effet ponctuel de demande en fin d'année, qui semble lié à la réallocation des bénéfices réalisés sur les transactions boursières par les agents non financiers.

<sup>1</sup> Notamment les titres des OPCVM et les actions

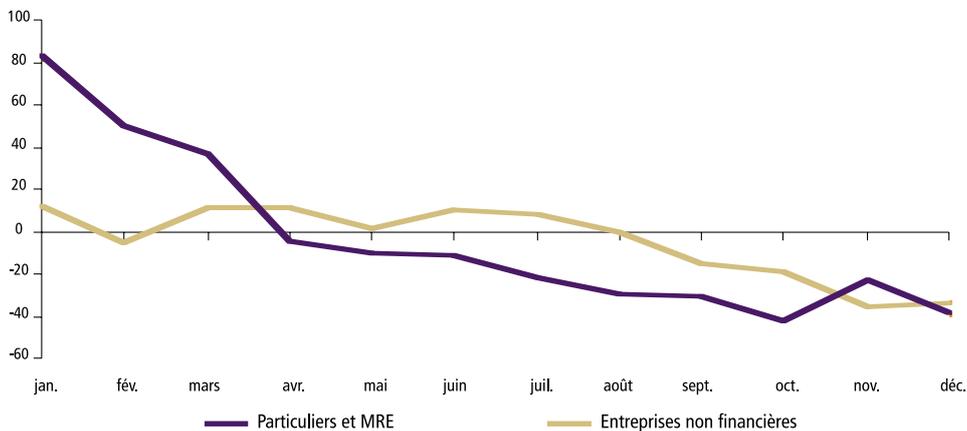
**Croissance annuelle des titres des OPCVM monétaires des agents non financiers en 2007 (en %)**



### Titres des OPCVM obligataires : Agrégat PL3

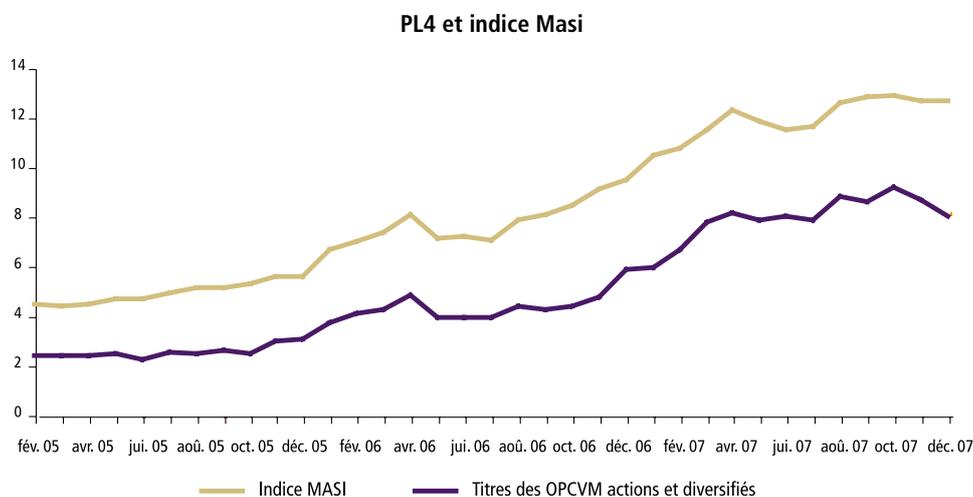
Compte tenu du tassement de la demande de ces titres, ainsi que de l'impact négatif de la hausse des taux d'intérêt des bons du Trésor, l'agrégat PL3 s'est inscrit en baisse tout au long de l'année 2007, pour accuser un fléchissement de 37% en glissement annuel à fin décembre.

**Placements des agents non financiers en titre des OPCVM obligataires en 2007 (glissement annuel en %)**



## Titres des OPCVM actions et diversifiés : Agrégat PL4

Reflétant l'évolution des cours à la bourse de Casablanca, la progression de l'agrégat PL4 a atteint 36,1% d'une fin d'année à l'autre, au lieu de 90,7% marqué un an auparavant.



## La liquidité de l'économie

Les liquidités de l'économie, composées de l'agrégat M3 et du total des agrégats de placements, se sont accrues de 16,6% en moyenne mensuelle. Compte tenu d'une croissance du produit intérieur brut (PIB) et du revenu national brut disponible (RNBD) à prix courants, limitée respectivement à 6,6% et à 7,4%, le taux de liquidité de l'économie, mesuré par le rapport M3/PIB, passant de 88% à 97,4%.

## Taux de liquidité de l'économie (en pourcentage)

	2003	2004	2005	2006	2007*
M3/PIB	76,8	78,6	84,1	88,0	97,4
M3/RNBD	72,4	73,6	78,0	81,3	89,4
Liquidités totales/PIB	85,5	87,3	92,0	96,8	105,9
Liquidités totales/RNBD	80,6	81,7	85,3	89,4	97,1

\* Données provisoires

## Sources de création monétaire

En relation avec l'expansion des concours des banques aux entreprises et particuliers, la contribution du crédit intérieur à la création monétaire s'est renforcée par rapport aux deux dernières années. Parallèlement, les avoirs extérieurs nets ont vu leur contribution à la progression de M3 se réduire sensiblement pour revenir à 19,9% seulement contre 30,8% et 36,8% respectivement à fin 2006 et 2005.

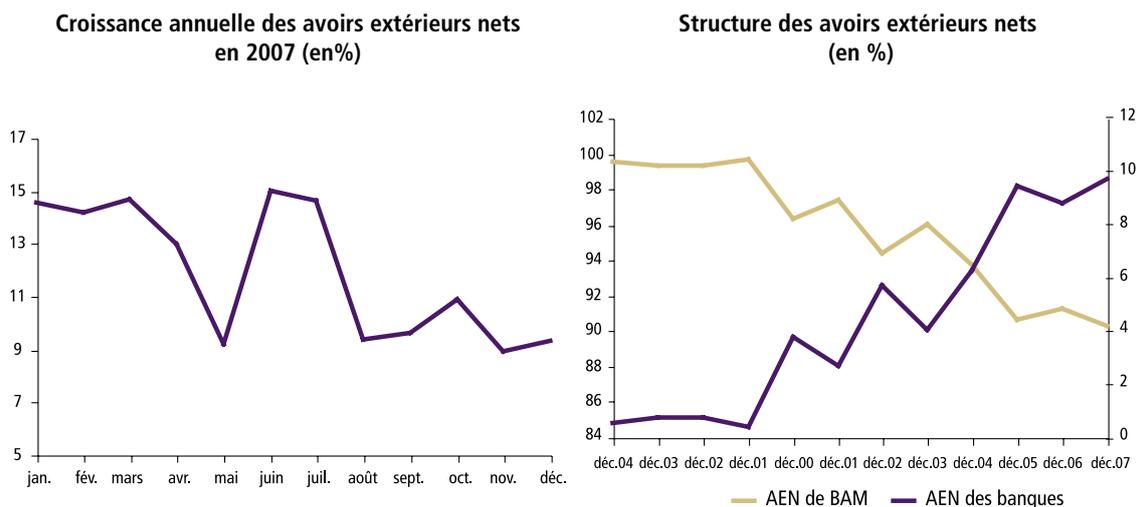
## Contreparties de la masse monétaire

Encours en millions de dirhams	Fin 2005	Fin 2006		Fin 2007	
	Encours	Encours	Variation en %	Encours	Variation en %
<b>Avoirs extérieurs nets (I)</b>	<b>165.899</b>	<b>190.768</b>	<b>15,0</b>	<b>208.519</b>	<b>9,3</b>
Crédit intérieur global					
A. Créances sur l'Etat	77.475	77.656	0,2	79.961	3,0
B. Concours à l'économie	292.029	339.597	16,3	436.285	28,5
C. Contreparties des avoirs auprès la CEN	10.572	11.702	10,7	12.783	9,2
<b>Total (A+B+C)</b>	<b>380.076</b>	<b>428.955</b>	<b>12,9</b>	<b>529.029</b>	<b>23,3</b>
A déduire : Ressources à caractère non monétaire	57.801	50.007	-13,5	64.303	28,7
Crédit intérieur à caractère monétaire (II)	322.275	378.948	17,6	364.725	22,6
<b>Total des contreparties (I+II)</b>	<b>488.174</b>	<b>569.716</b>	<b>16,7</b>	<b>673.243</b>	<b>18,2</b>
Solde des éléments divers	-13.356	-14.191	6,3	-28.587	101,4
<b>Agrégat M3</b>	<b>474.818</b>	<b>555.525</b>	<b>17,0</b>	<b>644.656</b>	<b>16,0</b>

## Avoirs extérieurs nets

La hausse soutenue des avoirs extérieurs nets au cours du premier trimestre 2007 a été suivie d'une forte décélération en avril et mai, en liaison avec l'expansion des importations. Malgré la poursuite du creusement du déficit commercial, les réserves de change se sont accrues de juin à août, parallèlement au développement des transferts des Marocains résidant à l'étranger et des recettes de voyage. Entre septembre et octobre, les avoirs extérieurs nets sont restés quasiment stables, avant de s'inscrire de nouveau en baisse, terminant l'année avec une progression de 9,3% seulement, contre 15% en 2006.

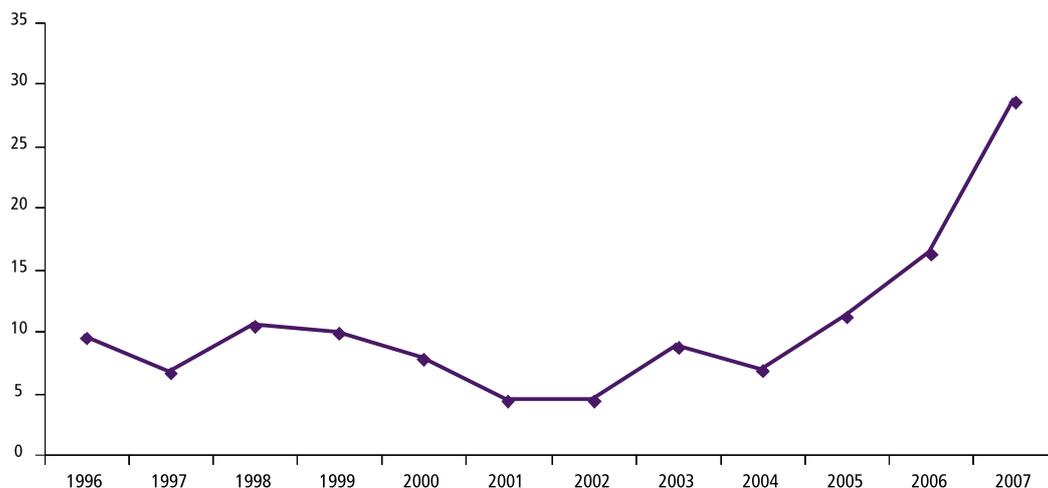
La structure des réserves de change fait ressortir le léger renforcement de la part des banques qui s'est élevée à 9,7% à fin 2007, au lieu de 8,8% en 2006 et 9,5% en 2005.



## Concours à l'économie

Les concours à l'économie ont marqué une progression de 28,5% d'une fin d'année à l'autre, nettement supérieure à celle de 16,3% observée en 2006. Du point de vue de la demande, cette évolution traduit, outre la poursuite du dynamisme des activités non agricoles et le développement des transactions sur actifs, la détente des taux d'intérêt ainsi que la diversification de l'offre sur le marché du crédit. Du côté des établissements de crédit, elle est attribuable en grande partie à l'intensification de la concurrence interbancaire et à la baisse de la perception du risque, notamment sur les segments des prêts immobiliers et des crédits à la consommation.

Croissance annuelle des concours à l'économie (en %)



L'expansion a concerné l'ensemble des catégories de crédit, particulièrement les crédits à l'immobilier ont progressé de 43,8%. La progression des facilités de trésorerie a été amplifiée par les volumes des transactions sur actifs, son rythme s'élevant à 25,6%. Pour leur part, les crédits à l'équipement ont augmenté de 27,3%, en liaison avec l'essor des investissements, et les crédits à la consommation ont marqué un taux de croissance record de 41,4%, attribuable en partie au développement de l'acquisition des biens durables.

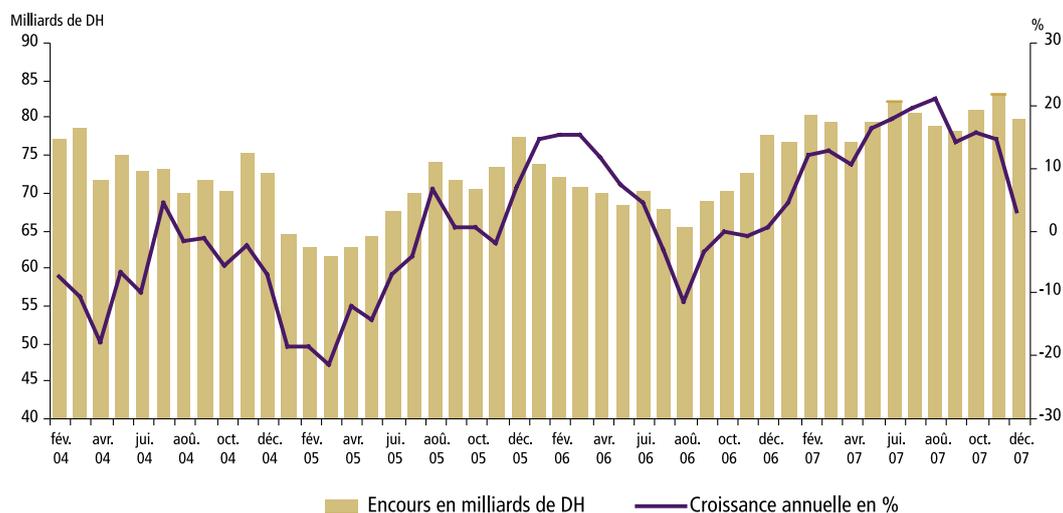
## Créances nettes sur l'Etat

Consécutivement à la baisse du recours du Trésor aux banques, qui a partiellement compensé la diminution de sa position nette auprès de Bank Al-Maghrib, l'encours des créances nettes sur l'Etat n'a augmenté que de 3% en 2007. À l'instar de l'année 2006, l'évolution de cette source de création de monnaie n'a pas eu d'impact significatif sur la tendance de la masse monétaire.

### Créances nettes sur l'Etat

Encours en millions de dirhams	Fin 2005		Fin 2006		Fin 2007	
	Encours	Encours	Variation en %	Encours	Variation en %	
<b>Créances nettes sur l'Etat</b>	77 475	77 656	0,2	79 961	3,0	
Créances nettes de Bank Al-Maghrib	-7 228	-8 791	21,6	-3 425	-61,0	
Créances des banques	75 391	77 259	2,5	73 490	-4,9	
Créances des entreprises non financières et des particuliers	9 312	9 188	-1,3	9 896	7,7	

### Evolution des créances nettes sur l'Etat



L'évolution intra annuelle des créances nettes sur l'Etat fait ressortir l'effet de la concentration des levées du Trésor sur le marché des adjudications durant les mois de janvier, février puis décembre, au cours desquels il a réalisé près de 63% des émissions de l'année.

## ◆ Le crédit

L'orientation du crédit en 2007 indique que le processus de développement financier s'est poursuivi à un rythme soutenu. Trois grandes évolutions tendent à confirmer cette dynamique. Tout d'abord, l'encours global des crédits distribués par les établissements de crédit a augmenté d'environ 26%, après une progression de 16,4% en 2006, portant sa part dans le PIB à près de 72%. Ensuite, le processus d'allongement graduel des maturités en cours depuis plusieurs années continue comme le montre l'évolution plus rapide des prêts à moyen et long terme que celle des crédits à court terme. Enfin, les données disponibles montrent une progression de la distribution des crédits à taux variables dont la part dans l'encours total des crédits immobiliers est passée, en un an, de 43% à 49%.

Parallèlement, la solidité du secteur bancaire s'est renforcée. Les créances en souffrance ont poursuivi leur tendance baissière pour s'établir à fin 2007 à 7,9% de l'encours global des crédits.

## ◆ Les crédits distribués par les banques

L'encours global des crédits distribués par les banques a enregistré un accroissement de 29,1% en 2007 pour s'élever à 422,6 milliards, contre 327,4 milliards de dirhams en 2006. Compte non tenu des créances en souffrance, la hausse enregistrée par les crédits bancaires est plus importante, atteignant 33,4%.

## Répartition des crédits bancaires par objet<sup>1</sup>

En 2007, la répartition des crédits bancaires par objet laisse apparaître des rythmes de progression plus importants que ceux observés en 2006, hormis les crédits immobiliers dont l'accroissement a diminué d'une année à l'autre.

<sup>1</sup> Données ayant fait l'objet d'un traitement consistant à reclasser certains crédits, essentiellement des crédits de trésorerie vers les crédits d'équipement et immobiliers. Elles sont partiellement comparables aux données commentées dans le sous-chapitre « monnaie et placements liquides ».

En millions de dirhams	2005		2006*		2007		
	Montants	Montants	Variations en %	en % du total	Montants	Variations en %	en % du total
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie (*)	78. 326	89. 400	14,1	27,3	120. 077	34,3	28,4
Crédits à l'équipement	65. 166	78. 796	20,9	24,1	102. 044	29,5	24,1
Crédits immobiliers (*)	57. 215	81. 091	41,7	24,8	107. 450	32,5	25,4
Crédits à la consommation	26. 699	34. 448	29,0	10,5	49. 265	43,0	11,7
Créances diverses sur la clientèle	7. 121	8. 017	12,6	2,4	10. 425	30,0	2,5
Créances en souffrance	43. 605	35. 606	-18,3	10,9	33. 311	-6,4	7,9
<b>Total des crédits des banques</b>	<b>278.132</b>	<b>327. 358</b>	<b>17,7</b>	<b>100,0</b>	<b>422 572</b>	<b>29,1</b>	<b>100,0</b>

(\*) Chiffres révisés

En s'établissant à 120 milliards de dirhams, soit 28,4% de l'ensemble des concours bancaires, les crédits de trésorerie ont augmenté de 34,3%, au lieu de 14,1% en 2006, en liaison notamment avec le développement des facilités accordées aux entreprises.

L'expansion des crédits immobiliers s'est poursuivie en 2007, leur encours étant passé de 81,1 milliards à 107,5 milliards de dirhams, représentant près de 28% du total des crédits sains distribués par les banques, en liaison avec les mesures d'encouragement de l'acquisition de logements et la baisse des taux d'intérêt (Voir encadré 15).

De même, les crédits à l'équipement se sont inscrits en hausse de 29,5%, pour atteindre 102 milliards, parallèlement à l'essor de l'investissement.

Les crédits à la consommation se sont élevés à 49,3 milliards et ont enregistré une hausse de 43%, qui fait suite à celle de 29% observée l'année précédente. Cette expansion est attribuable, notamment, à la forte demande de biens durables, en relation avec l'assouplissement des conditions de financement.

S'agissant des créances en souffrance, elles ont poursuivi leur tendance baissière mais à un rythme moins soutenu qu'en 2006. En effet, elles se sont établies à 33,3 milliards, en recul de 6,4% contre 18,3% l'année précédente, représentant ainsi 7,9% du portefeuille des crédits bancaires et 5,3% compte non tenu des banques à capital

majoritairement public. Quant à leur taux de couverture par les provisions, il s'est amélioré pour atteindre 75% pour l'ensemble des banques, 84,3% pour les banques à capital majoritairement privé et 63% pour les banques à capital majoritairement public, contre respectivement 71,3%, 78% et 62,9% en 2006.

### **Encadré 15 : Enquête sur les crédits immobiliers**

L'enquête, menée par Bank Al-Maghrib en 2007 auprès du système bancaire sur l'évolution du crédit immobilier, montre que la croissance des crédits à la promotion immobilière a été plus rapide que celle enregistrée par les crédits à l'habitat. En effet, ces derniers, qui représentent près de 80% du total, ont progressé de 28%, tandis que ceux alloués à la promotion immobilière ont augmenté de 59%. La distribution des crédits à l'habitat demeure concentrée dans les régions de Casablanca et de Rabat, avec 64% de l'encours global, au lieu de 70% en 2006.

Pour ce qui est des taux d'intérêt appliqués, l'enquête confirme la poursuite de la tendance baissière des taux. Ainsi, 44% des crédits à l'habitat contre 15% l'année précédente, ont été accordés à un taux inférieur à 6% et 21% ont été assortis d'un taux supérieur à 8%, au lieu de 29% en 2006.

L'enquête fait ressortir, par ailleurs, l'accroissement des crédits à taux variables dont la part est passée, en un an, de 43% à 49%, ainsi qu'un allongement des durées moyennes des crédits tant à l'habitat qu'à la promotion immobilière, respectivement à 18 ans et à 2,9 ans, contre 15,8 ans et 2,6 ans en 2006.

## **Répartition des crédits bancaires par terme**

En 2007, l'évolution des crédits s'est caractérisée par une progression des prêts à moyen et long terme plus rapide que celle des crédits à court terme.

En millions de dirhams	2005	2006			2007		
	Montants	Montants	Variations en %	en % du total	Montants	Variations en %	en % du total
<b>Crédits à court terme</b>	<b>114. 993</b>	<b>138. 055</b>	<b>20,1</b>	<b>42,2</b>	<b>174. 205</b>	<b>26,2</b>	<b>41,2</b>
<b>Crédits à moyen et long terme</b>	<b>119. 534</b>	<b>153. 696</b>	<b>28,6</b>	<b>47,0</b>	<b>215. 056</b>	<b>39,9</b>	<b>50,9</b>
Crédits à moyen terme	59. 688	69. 115	15,8	21,1	108. 618	57,2	25,7
Crédits à long terme	59. 846	84. 581	41,3	25,8	106. 438	25,8	25,2
<b>Créances en souffrance</b>	<b>43. 605</b>	<b>35. 606</b>	<b>-18,3</b>	<b>10,9</b>	<b>33. 311</b>	<b>-6,4</b>	<b>7,9</b>
<b>Total des crédits des banques</b>	<b>278. 132</b>	<b>327. 357</b>	<b>17,7</b>	<b>100,0</b>	<b>422. 572</b>	<b>29,1</b>	<b>100,0</b>

En liaison avec le développement des crédits à l'habitat et à l'équipement, les prêts à moyen et long termes, d'un montant de 215,1 milliards, ont marqué un accroissement de l'ordre de 40%, rythme plus rapide que celui de 28,6% réalisé en 2006. De même, les crédits à court terme, chiffrés à 174,2 milliards, ont augmenté de 26,2%, contre 20,1%, parallèlement au développement des facilités de trésorerie.

## Répartition des crédits bancaires par secteur d'activité

En 2007, les crédits bancaires en faveur du secteur tertiaire ont été plus importants que ceux alloués aux secteurs primaire et secondaire.

En millions de dirhams	2005 (*)	2006 (*)			2007		
	Montants	Montants	Variations en %	en % du total	Montants	Variations en %	en % du total
<b>Secteur primaire</b>	<b>17.222</b>	<b>18.780</b>	<b>9,0</b>	<b>5,7</b>	<b>20.193</b>	<b>7,5</b>	<b>4,8</b>
Agriculture	15.056	15.842	5,2	4,8	17.024	7,5	4,0
Pêche	2.166	2.938	35,6	0,9	3.169	7,9	0,7
<b>Secteur Secondaire</b>	<b>78.010</b>	<b>89.619</b>	<b>14,9</b>	<b>27,4</b>	<b>125.727</b>	<b>40,3</b>	<b>29,8</b>
Industrie extractives	2.346	2.812	19,9	0,9	4.131	46,9	1,0
Energie et eau	8.218	10.643	29,5	3,3	15.688	47,4	3,7
Industries manufacturières	50.253	51.824	3,1	15,8	63.123	21,8	14,9
Bâtiment et travaux publics	17.193	24.340	41,6	7,4	42.785	75,8	10,1
<b>Secteur tertiaire</b>	<b>182.900</b>	<b>218.958</b>	<b>19,7</b>	<b>66,9</b>	<b>276.652</b>	<b>26,3</b>	<b>65,5</b>
Hôtellerie	8.092	7.688	-5,0	2,3	10.434	35,7	2,5
Transport et communication	14.993	19.247	28,4	5,9	21.811	13,3	5,2
Commerce	20.877	21.905	4,9	6,7	27.195	24,1	6,4
Activités financières (**)	28.448	37.207	30,8	11,4	58.971	58,5	14,0
Ménages (***)	72.223	93.743	29,8	28,6	120.050	28,1	28,4
Autres services	38.267	39.168	2,4	12,0	38.191	-2,5	9,0
<b>Total des crédits des banques</b>	<b>278.132</b>	<b>327.357</b>	<b>17,7</b>	<b>100,0</b>	<b>422.572</b>	<b>29,1</b>	<b>100,0</b>

(\*) Chiffres révisés

(\*\*) Les crédits aux « activités financières » représentent les prêts accordés par les banques à la clientèle financière notamment les sociétés de financement, les assurances et les OPCVM.

(\*\*\*) Les crédits aux « ménages » représentent les prêts accordés aux particuliers, essentiellement sous forme de crédits à l'habitat et à la consommation.

En effet, à l'instar des années précédentes, le secteur tertiaire a continué en 2007 de bénéficier de plus de 65% des crédits bancaires. En s'établissant à 276,7 milliards, les prêts accordés à ce secteur ont augmenté de 26,3%, au lieu de 19,7% en 2006. Ces concours ont été principalement alloués aux ménages et aux activités financières, dont les encours respectifs se sont accrus de 58,5% et 28,1%. Pour leur part, les crédits consentis à l'hôtellerie ont enregistré une hausse de 35,7%, après avoir accusé une baisse de 5% l'année précédente, tandis que ceux alloués aux activités commerciales, ont progressé de 24,1%.

Quant aux crédits au secteur secondaire, chiffrés à 125,7 milliards de dirhams, ils ont marqué un accroissement de 40,3%, qui a concerné l'ensemble des branches.

S'agissant des concours au secteur primaire, ils ont atteint 20,2 milliards, en hausse de 7,5%, moins rapide que celle de 9% réalisée en 2006, en liaison principalement avec le ralentissement du taux de progression des activités de la pêche.

### ◆ Crédits distribués par les sociétés de financement

La progression des crédits distribués par les sociétés de financement est attribuable principalement à la poursuite du développement des activités tant du crédit à la consommation qu'à celles du crédit-bail.

En millions de dirhams	2005		2006		2007		
	Montants	Montants	Variations en %	en % du total	Montants	Variations en %	en % du total
Sociétés de crédit à la consommation	24.921	28.361	13,8	54,3	33.435	17,9	53,9
Sociétés de crédit-bail	18.036	22.169	22,9	42,4	26.668	20,3	43,0
Sociétés de crédit immobilier	415	361	-13,0	0,7	199	-44,9	0,3
Sociétés d'affacturage	988	1.134	14,8	2,2	1.477	30,2	2,4
Sociétés de cautionnement (*)	248	237	-4,4	0,5	242	2,1	0,4
<b>Total des crédits des sociétés de financement</b>	<b>44.608</b>	<b>52.262</b>	<b>17,2</b>	<b>100,0</b>	<b>62.021</b>	<b>18,7</b>	<b>100,0</b>

(\*) Les sociétés de cautionnement ont accordé des crédits par signature d'un montant de 1,1 milliard de dirhams.

L'encours global des crédits distribués par les sociétés de financement s'est accru de 18,7%, pour s'élever à 62 milliards. Les prêts alloués par les sociétés de crédit à la consommation et celles de crédit-bail continuent d'être prédominants avec des parts respectives de 53,9% et 43%.

Les crédits accordés par les sociétés de crédit à la consommation (voir encadré 16) ont atteint 33,4 milliards, en hausse de 17,9%, contre 13,8% l'année précédente. Ces facilités continuent d'être accordées, principalement sous forme de prêts non affectés, à hauteur de 63%, et de crédits pour achat de véhicules à concurrence de 31%.

Pour leur part, les prêts octroyés par les sociétés de crédit-bail ont enregistré un accroissement de 20,3%, après celui de 22,9% en 2006. Ils ont été affectés, pour près de 75%, à l'acquisition de biens mobiliers.

S'agissant des concours des sociétés d'affacturage, chiffrés à 1,5 milliard, ils se sont inscrits en hausse de 30,2%, après avoir augmenté de 14,8% l'année précédente.

Enfin, les facilités des sociétés de cautionnement se sont établies à 1,4 milliard de dirhams. Les engagements par signature, qui en constituent l'essentiel, ont augmenté de 14,3% pour atteindre 1,1 milliard de dirhams.

#### **Encadré 16 : Enquête sur les crédits à la consommation**

Au cours de ces dernières années, le crédit à la consommation occupe une place de plus en plus importante dans l'endettement des ménages. La bonne tenue de la consommation des ménages, la concurrence entre les établissements de crédit, la diversification de la gamme de produits et services proposés et la baisse des taux d'intérêt sont autant de facteurs ayant favorisé cet essor.

Face à ces évolutions et dans le cadre du suivi de l'endettement des ménages, Bank Al-Maghrib effectue annuellement une enquête auprès des sociétés de crédit à la consommation pour collecter les informations sur cette catégorie de crédit ainsi que sur le profil des personnes endettées.

L'enquête relative à l'année 2007 a porté sur 14 sociétés disposant d'une part de marché de 88% correspondant à 1 170 672 dossiers. Elle a permis de relever que les prêts personnels continuent de constituer la formule la plus utilisée par les clients avec une part de 71%.

La répartition du nombre de dossiers selon l'âge a fait ressortir que près de 38% des dossiers reviennent à des personnes dont l'âge est compris entre 40 et 49 ans. Par tranche de revenus, près de 62% des dossiers sont détenus par des personnes ayant un revenu inférieur à 4000 dirhams. Les salariés et les fonctionnaires constituent 87% des bénéficiaires.

L'encours moyen par dossier s'est établi à 24.000 au lieu de 19.000 dirhams, l'année dernière.

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

Les concours des établissements de crédit ont continué de bénéficier principalement aux sociétés et aux particuliers en 2007.

En millions de dirhams	2005	2006		2007			
	Montants	Montants	Variations en %	en % du total	Montants	Variations en %	en % du total
Sociétés	172. 050	206. 224	19,9	58,7	251. 464	21,9	56,8
Entrepreneurs individuels	18. 096	17. 649	-2,5	5,0	25. 083	42,1	5,7
Particuliers	100. 915	116. 585	15,5	33,2	153. 496	31,7	34,7
Collectivités locales	10. 980	11. 116	1,2	3,2	12. 529	12,7	2,8
<b>Total des crédits des établissements de crédit</b>	<b>302. 041</b>	<b>351. 574</b>	<b>16,4</b>	<b>100,0</b>	<b>442. 572</b>	<b>25,9</b>	<b>100,0</b>

En effet, les prêts accordés aux sociétés, représentant près de 57% du total des crédits des établissements de crédit, ont augmenté de 21,9% pour s'élever à 251,5 milliards. Cette expansion est attribuable à l'assouplissement des conditions d'octroi de crédit, qui a bénéficié aussi bien aux grandes entreprises qu'aux PME, selon les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib.

Les crédits attribués aux particuliers se sont accrus de 31,7%, pour atteindre 153,5 milliards de dirhams, en liaison avec la vigueur de la consommation des ménages suite à la diversification et à la sophistication des produits proposés, ainsi qu'avec l'accentuation de la concurrence interbancaire.

Enfin, les facilités allouées aux entrepreneurs individuels, après avoir diminué de 2,5% l'année précédente, ont augmenté de 42,1% pour s'élever à 25,1 milliards, tandis que celles accordées aux collectivités locales sont passées de 11,1 milliards à 12,5 milliards.

## ◆ Le micro-crédit

L'essor de l'activité du micro-crédit s'est poursuivi en 2007. En effet, les associations de micro-crédit, au nombre de 14, dont 12 sont opérationnelles, ont accordé des prêts, d'un montant de 5,5 milliards, en hausse de près de 57%. Pour sa part, le nombre de bénéficiaires a atteint 1,4 million de clients actifs, dont 64% de femmes, contre 1 million en 2006. Ces prêts ont contribué à l'emploi permanent de 6700 personnes, contre 3882 l'année précédente. En outre, le montant cumulé des prêts s'est élevé à 19,2 milliards et a bénéficié à 5,8 millions de personnes.

Le dispositif réglementaire a été enrichi par l'adoption, en novembre 2007, de la loi n°04-07 complétant celle n°18-97 relative au micro-crédit, autorisant les associations de micro-crédit à financer la souscription par leur clientèle à des contrats d'assurances auprès des entreprises d'assurances et de réassurance.

## ◆ Le marché de capitaux

L'activité sur les marchés de capitaux a été caractérisée en 2007 par la hausse notable des principaux indicateurs boursiers, avec notamment l'accroissement des opérations d'introduction. Parallèlement, les émissions brutes du Trésor sur le compartiment des adjudications ainsi que celles des autres titres de créances négociables ont augmenté d'une année à l'autre. S'agissant de la gestion collective de l'épargne (voir encadré 17), l'actif net des OPCVM a connu une progression limitée.

## ◆ Le marché interbancaire

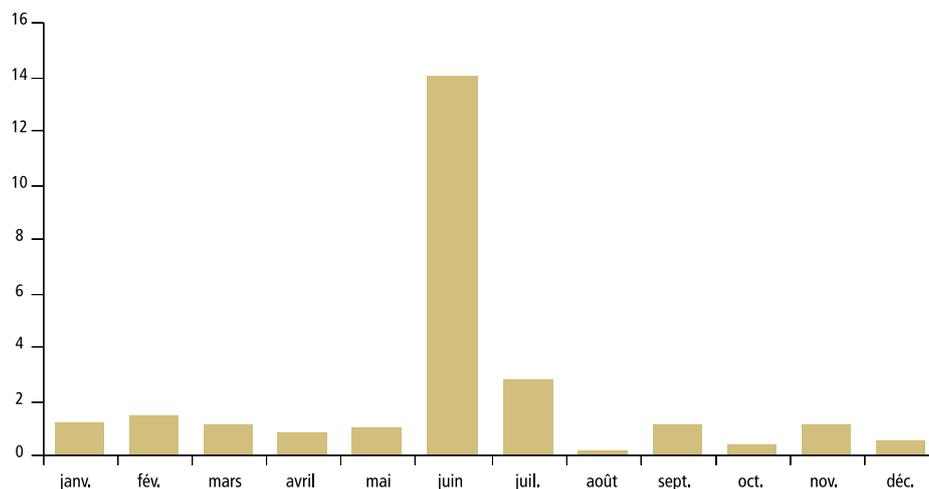
L'encours moyen en fin de mois des opérations sur le marché interbancaire est passé de 5,1 milliards en 2006 à 5,5 milliards de dirhams en 2007<sup>1</sup>. Cette évolution est attribuable à l'accroissement de près de 23% des opérations à terme qui se sont élevées, en moyenne, à 2,4 milliards, alors que le volume des opérations au jour le jour est demeuré inchangé à 3,1 milliards de dirhams, d'une année à l'autre.

## ◆ Le marché de la pension livrée

Sur le marché de la pension livrée, le volume mensuel moyen des prêts interbancaires s'est établi à 1,2 milliard<sup>2</sup> en 2007 contre près de 700 millions en 2006.

<sup>1</sup> Voir annexe statistique XIV-1

<sup>2</sup> Données non exhaustives basées sur un nombre limité de déclarations des banques et ne sont donc pas représentatives de l'ensemble du système bancaire.

**Volume mensuel moyen des pensions livrées (en milliards de dirhams)**

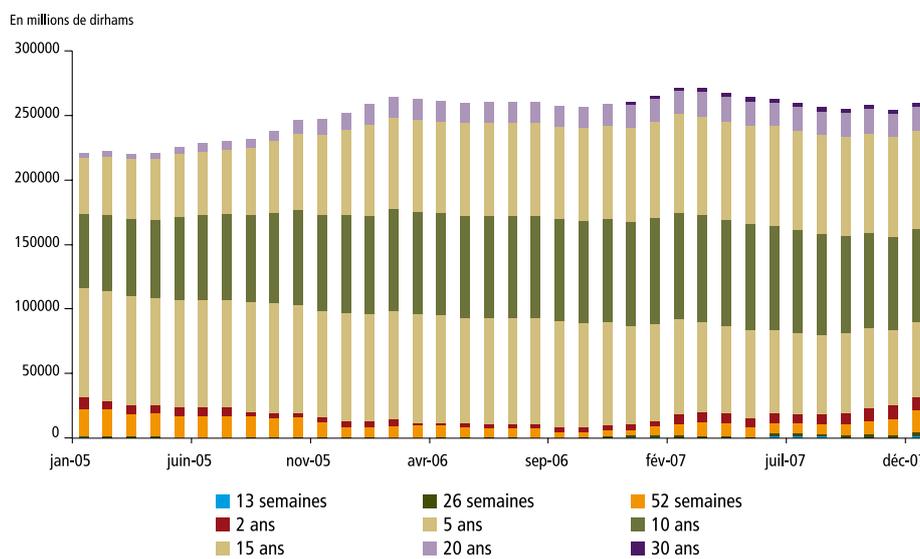
### ◆ Le marché des bons du Trésor

Le Trésor a augmenté ses émissions brutes sur le marché des adjudications en 2007 afin de procéder à des remboursements sur les autres compartiments de la dette, ce qui lui a permis de se désengager vis-à-vis du système bancaire. Pour leur part, les transactions sur le marché secondaire ont sensiblement progressé.

### Le marché primaire

Le volume global des soumissions s'est établi à 165,5 milliards au lieu de 436,9 milliards en 2006. Sur ce montant, le Trésor a retenu 25,3%, au lieu de 8,9% une année auparavant. Les montants levés au cours des premier et quatrième trimestres ont constitué respectivement 51,7% et 34,7% des souscriptions globales, le Trésor ayant suspendu ses recours au marché des adjudications au cours des mois d'avril, mai et août.

### Evolution de l'encours des bons du Trésor émis par adjudication entre 2005 et 2007



A l'inverse de l'évolution observée en 2006, la structure des émissions du Trésor a été caractérisée par la prédominance des maturités courtes, lesquelles ont atteint 25,3 milliards, soit plus de 60% du total levé par le Trésor et ce, en dépit de la hausse des taux sur ce segment. En effet, les taux de rémunération des bons à court terme ont enregistré, en moyenne, des hausses allant de 36 points de base pour ceux à 52 semaines à 101 points de base pour ceux à 13 semaines, s'établissant respectivement à 3,4% et à 3,6%. Les remboursements s'étant chiffrés à 10,3 milliards, l'encours des bons à court terme est passé, d'une fin d'année à l'autre, de 6,4 milliards à 21,3 milliards de dirhams. Ainsi, la durée de vie moyenne des bons du Trésor par adjudication a été raccourcie d'environ 4 mois d'une année à l'autre pour s'établir à 6 ans et 5 mois.

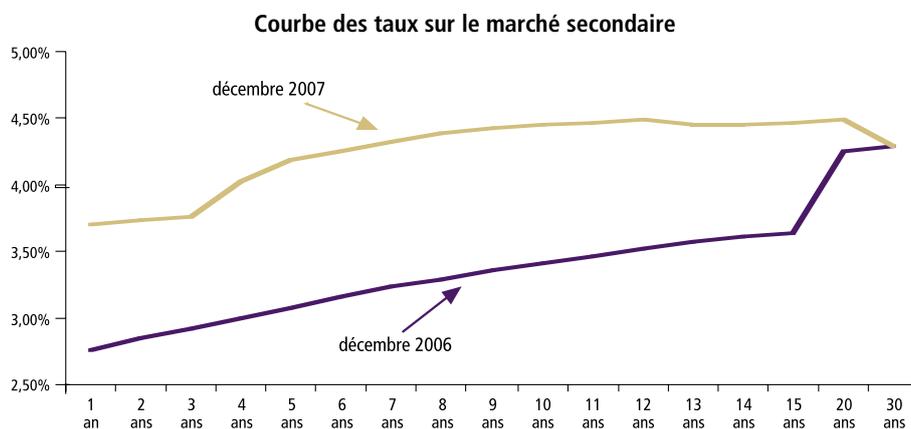
Parallèlement, les émissions à moyen et long terme sont revenues de 31,8 milliards à 16,6 milliards de dirhams consécutivement à la baisse des bons à long terme dont le volume émis s'est établi à 7,6 milliards au lieu de 23,8 milliards en 2006. Compte tenu de remboursements d'un montant de 31,9 milliards, l'encours des bons à moyen et long terme est revenu en un an de 253,6 milliards à 238,3 milliards.

Dans l'ensemble, les taux de rémunération des bons à moyen et long termes ont accusé, en moyenne, des baisses, allant de 58 points de base pour les bons à 5 ans à 138 points de base pour ceux 20 ans, à l'exception des bons à 2 ans dont les taux ont augmenté de 16 points de base et ceux des bons à 30 ans qui se sont alignés sur leur niveau de l'an dernier<sup>1</sup>.

## Le marché secondaire

Le marché secondaire a connu un essor en 2007, les transactions étant passées, en moyenne mensuelle, de 359 milliards à 629,4 milliards de dirhams. Aussi, le taux de rotation mensuel de stock<sup>2</sup> des bons du Trésor s'est-il élevé à 240,4% au lieu de 138% en 2006. Le marché demeure marqué par la prépondérance des opérations temporaires, les opérations de cession fermes étant revenues de 10,3 milliards en 2006 à 8,8 milliards en 2007.

Les taux sur le marché secondaire des bons du Trésor ont, contrairement à l'année précédente, été orientés à la hausse en 2007. Les taux à court terme et plus particulièrement les bons à 13 et à 26 semaines ont marqué les plus fortes augmentations avec respectivement 116 et 118 points de base. Les bons à moyen terme ont affiché, pour leur part, des hausses respectives de 82 et 110 points de base pour les bons à 2 ans et à 5 ans. Quant aux titres à long terme, ils ont enregistré des accroissements variant entre 66 et 99 points de base.



<sup>1</sup> Voir annexes statistiques XIV-2 à XIV-4

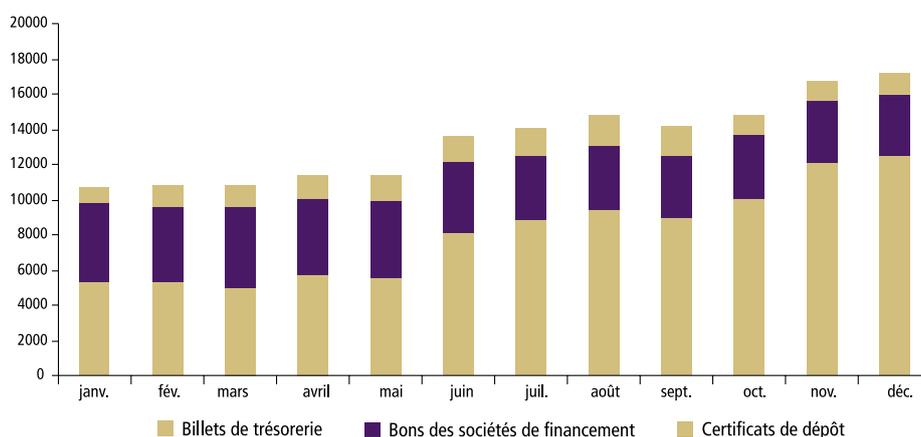
<sup>2</sup> Volume moyen mensuel de transactions sur le marché secondaire des bons du Trésor rapporté à l'encours moyen des fins de mois.

## ◆ Les autres titres de créances négociables

Les émissions de titres de créances négociables ont fortement augmenté, passant de 6 milliards en 2006 à 16,9 milliards en 2007. Cette évolution est essentiellement attribuable à l'essor des certificats de dépôt émis par les banques, passés de 3,5 milliards à 14,6 milliards de dirhams en un an, en relation notamment avec le resserrement de leurs trésoreries ainsi qu'avec la hausse des rémunérations proposées. Pour leur part, les émissions de billets de trésorerie n'ont que faiblement augmenté, atteignant 1,9 milliard contre 1,3 milliard de dirhams en 2006. En revanche, les émissions relatives aux bons de sociétés de financement ont de nouveau accusé une baisse, revenant de 1,2 milliard à 409 millions d'une année à l'autre. Compte tenu des remboursements d'un montant de 10 milliards, l'encours des titres de créances négociables est passé de 10,3 milliards à 17,3 milliards de dirhams.<sup>1</sup>

Pour leur part, les taux d'intérêt des titres de créances négociables ont enregistré un accroissement, consécutivement à la hausse de la rémunération servie sur les émissions à court terme du Trésor. En effet, les taux assortissant les maturités les plus fréquentes, soit celle de 1 an pour les certificats de dépôt ont varié entre 3,4% et 4,1% au lieu de 3,1% et 3,6% l'année précédente. Pour les billets de trésorerie, les taux sur les titres à 6 mois, se sont situés dans une fourchette de 3,6% à 4,3% au lieu de 3,2% à 3,9% un an auparavant.

**Evolution des encours des titres de créances négociables pour l'année 2007 (en millions de DH)**



<sup>1</sup> Voir annexe statistique XIV-5

## ◆ Les émissions obligataires

Les émissions obligataires ont enregistré une hausse de 22,6%, passant de 4,1 milliards en 2006 à 5,1 milliards en 2007. Attijariwafa Bank a procédé à deux émissions pour une valeur totale de 3 milliards, dont 2 milliards pour une maturité de 7 ans, au taux de 3,85% et 1 milliard pour une durée de 10 ans, au taux de 5,10%, dont une tranche de 800 millions a été cotée en bourse. La SNI a, quant à elle, émis un emprunt à 10 ans, d'un volume de 1,2 milliard de dirhams au taux de 4,70%. Par ailleurs, la société Somacovam a émis deux emprunts obligataires d'un volume de 500 millions pour une durée de 8 ans et indexés sur un portefeuille composé de 20 actions internationales. Pour sa part, Financière Hatt a procédé à une émission d'un montant de 275 millions pour une durée de 5 ans au taux de 4,41%. Enfin, les sociétés Mediaco et Setexam ont réalisé des émissions pour des valeurs respectives de 70 millions et 20 millions, aux taux de 4,76% et de 4,35%.

Emetteur	Date	Maturité	Taux	Volume émis (En millions de DH)
Attijariwafa bank	Février	7 ans	3,85%	2000
Mediaco	Mars	7 ans	4,76%	70
Financière Hatt	Mai	5 ans	4,41%	100
Financière Hatt	Mai	5 ans	4,41%	175
Setexam	Juin	2 ans et 1 jour	4,35%	20
SNI	Juillet	10 ans	4,70%	1200
Attijariwafa bank	Novembre	10 ans	5,10%	800
Attijariwafa bank	Novembre	10 ans	5,10%	200
Somacovam	Décembre	8 ans	(*)	500

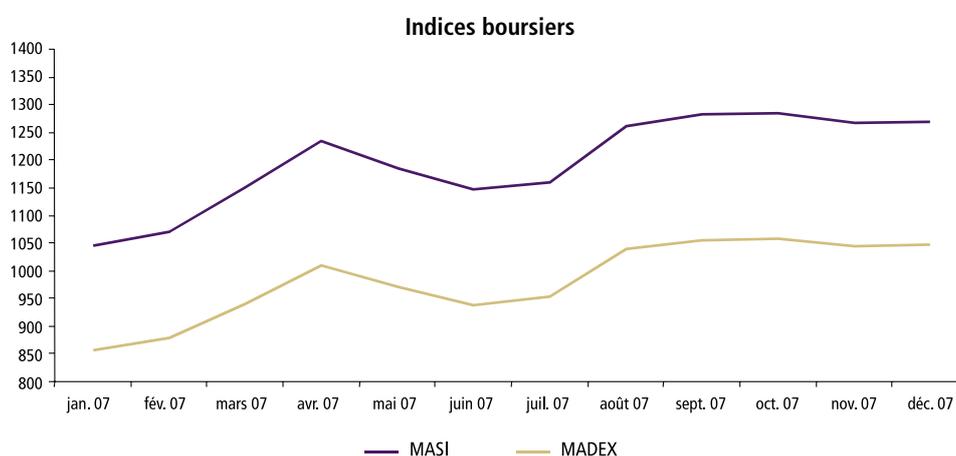
(\*) Les taux sont indexés sur un portefeuille composé de 20 actions internationales.

## ◆ La bourse des valeurs

Le dynamisme de la place boursière s'est poursuivi en 2007, l'indice MASI s'étant apprécié de 33,9%<sup>1</sup> et le MADEX de 35,1%, au lieu de 71,1% et de 77,7% en 2006. Les cours ont, dans leur ensemble, connu une évolution à la hausse tout au long de l'année, à l'exception des corrections à la baisse en mai et en juin. Reflétant

1 Voir annexe statistique XIV-6

la forte appréciation des cours boursiers, le PER (Price Earning Ratio) est passé de 20,7 à 22,2 d'une année à l'autre. Par conséquent, face à la hausse soutenue des cours enregistrée lors des deux dernières années, une vigilance accrue doit être maintenue.



Source : Bourse de Casablanca

La progression a concerné l'ensemble des indices sectoriels. Ainsi, l'indice relatif aux assurances a presque doublé d'une année à l'autre, profitant de l'entrée en bourse d'Atlanta. Le secteur des biens d'équipement a également vu son indice augmenter sensiblement de 78,3%, en liaison avec la bonne conjoncture du marché automobile. Le secteur des banques a enregistré, quant à lui, une performance annuelle de 53,1%. Il en est de même des indices relatifs aux secteurs de l'immobilier et des BTP qui ont progressé respectivement de 44,8% et de 43,4%, suite notamment à l'essor de l'immobilier.

Parallèlement, la capitalisation boursière a connu un accroissement de 40,6% pour atteindre 586,3 milliards, représentant ainsi 95,3% du PIB au lieu de 72,2% un an auparavant. L'introduction de dix sociétés en bourse a contribué à hauteur de 10,7% à la capitalisation globale du marché, dont 7,6% revenant à une société de promotion immobilière et près de 2% à une société d'assurance. Au total, le nombre de sociétés inscrites à la cote s'est élevé à 73. Pour leur part, les augmentations de capital ont atteint 1,7 milliard contre 0,5 milliard en 2006.

Le chiffre d'affaires a, quant à lui, plus que doublé pour atteindre 359,8 milliards et a été réalisé à hauteur de 38% en décembre suite aux importantes opérations de revalorisation de portefeuilles effectuées sur le marché des blocs et à l'annonce du relèvement de la Taxe sur les Plus-Values de Cession des Valeurs Mobilières (TPCVM) pour l'année 2008. Les échanges sur le marché central, qui ont augmenté en un an de plus de 80% pour atteindre 213,8 milliards, demeurent toutefois prépondérants, représentant près de 60% du volume global. Aussi, les transactions sur le marché des blocs, après avoir accusé une baisse de 66,5% en 2006, ont marqué une hausse sensible passant de 20,4 milliards à 112,3 milliards d'une année à l'autre. Quant au volume de transactions relatif aux introductions en bourse, il est passé de 13,1 milliards à 19 milliards, dont 5,4 milliards d'obligations.

Le montant global des dividendes distribués par les sociétés cotées a continué de progresser, passant de 12,4 milliards en 2006 à 14,7 milliards en 2007, en hausse de 18,6%. Le taux de rendement moyen général a, néanmoins, poursuivi sa baisse en s'établissant à 2,5%, contre près de 3% en 2006, compte tenu de l'accroissement important de la capitalisation boursière.

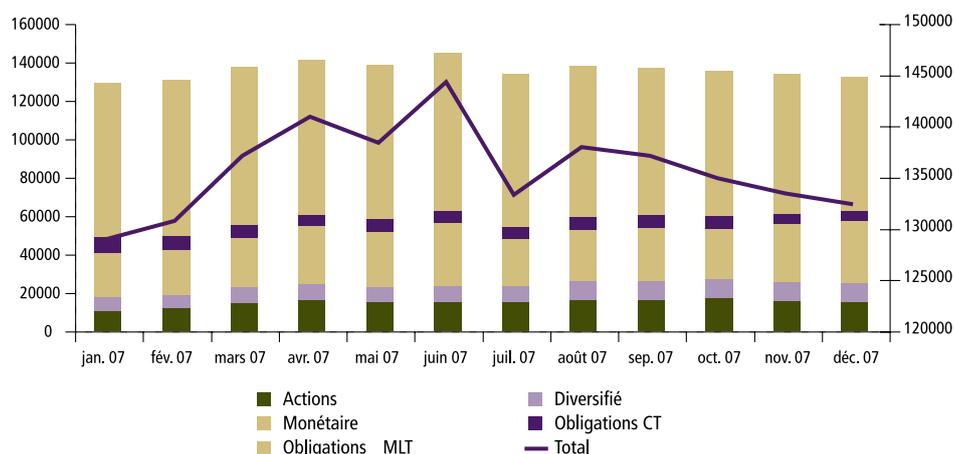
Enfin, les investissements étrangers en actions cotées ont augmenté de 20,2% pour atteindre 149 milliards en 2007<sup>1</sup>. Cette hausse est liée à la progression de l'indice boursier et aux nouvelles prises de participation. La part de l'investissement étranger dans la capitalisation boursière a marqué un repli, revenant à 25,4% au lieu de 29,8% en 2006, attribuable à une performance du portefeuille des actions détenues par les étrangers inférieure à la performance globale du marché boursier. Hors participations stratégiques, la part des capitaux étrangers en actions cotées demeure, quant à elle, marginale, représentant 1,8% de la capitalisation totale.

## ◆ La gestion d'actifs

Après avoir atteint 142,5 milliards de dirhams en juin, l'actif net géré par les OPCVM s'est établi à 132 milliards en décembre contre 128,7 milliards en 2006, soit une progression de 2,6%. La hausse enregistrée par l'actif net des OPCVM au cours du premier semestre est à mettre en relation avec la forte croissance de l'actif net des fonds actions et diversifiés. L'actif net des OPCVM a ensuite enregistré un repli durant le second semestre de l'année, suite à la contraction de l'actif net des fonds obligataires consécutive à la hausse des taux sur le marché secondaire des bons du Trésor.

<sup>1</sup> Sur la base du rapport du CDVM concernant l'investissement étranger à la Bourse de Casablanca en 2007.

## Structure par catégorie d'OPCVM



Source : Conseil déontologique des valeurs mobilières

Le nombre des OPCVM est passé de 200 fonds en 2006 à 238 fonds en 2007, suite à la création notamment de 19 fonds obligations à moyen et long terme et de 9 fonds actions. En termes de répartition par nombre, les OPCVM obligations à moyen et long terme continuent d'occuper la première place par rapport aux autres types d'OPCVM avec un nombre total de 100.

La répartition de l'encours fait ressortir la prééminence des OPCVM obligataires dont l'actif net de l'ordre de 76 milliards de dirhams, représente 57,5% du total en 2007. En revanche, l'actif net des OPCVM actions et diversifiés a enregistré une hausse de près de 56% suite à l'appréciation des cours boursiers, sa part dans l'actif net total étant passé de 12,1% en 2006 à 18,4% en 2007.

Par catégories de détenteurs, les entreprises financières détiennent 62% de l'actif net géré par les OPCVM. La part des actifs détenus par les entreprises non financières représente 22,7%, tandis que les personnes physiques résidentes et les personnes physiques et morales non résidentes détiennent respectivement 15,2% et 1,2%.

La part de l'actif net des OPCVM dans l'épargne nationale a marqué une repli, s'établissant à 66,2% en 2007 contre 69,3% en 2006. De même, la part de l'actif net des OPCVM dans le PIB est revenu de 22,3% à 21,5% d'une année à l'autre.

**Encadré 17 : Principales mesures réglementaires de l'année 2007**

Le dispositif réglementaire a institué une nouvelle catégorie d'OPCVM pour compte de tiers, les fonds contractuels, qui sont définis par un engagement entre l'OPCVM et le souscripteur sur un résultat concret exprimé en termes de performance et/ou de garantie en montant investi. En outre, de nouvelles dispositions réglementaires autorisent un OPCVM à détenir à son actif le montant des créances représentatives des opérations de pension qu'il effectue en tant que cessionnaire sans que ces créances ne représentent plus de 100% de ses actifs. Enfin, dans le cas où un OPCVM effectue, en tant que cédant, des opérations de pension, la somme des encours des dettes représentatives de ces opérations et des emprunts d'espèces ne doit pas dépasser la limite de 10%.

## ◆ Les flux économiques et financiers

Dans l'attente de l'élaboration du tableau des opérations financières, dans le cadre des comptes de la nation, Bank Al Maghrib a établi un schéma de flux économiques et financiers qui fait ressortir l'affectation de l'épargne des secteurs excédentaires vers ceux déficitaires, permettant ainsi d'appréhender les relations entre les différents secteurs de l'économie. Il est composé de deux parties, l'une relative aux variables réelles et l'autre recensant les emplois et ressources des cinq secteurs tout en mettant en évidence les flux financiers entre eux. Ce faisant, il permet de dégager les déséquilibres des opérations non financières de chaque secteur, ainsi que le déséquilibre global de ces opérations pour l'ensemble de l'économie (voir encadré 18).

Sur la base de cette analyse, l'économie qui a enregistré en 2006 une capacité de financement de l'ordre de 15,6 milliards de dirhams, a dégagé un besoin de financement global de 834 millions de dirhams en 2007. Alors que le besoin de financement des administrations publiques s'est inscrit en nette diminution d'une année à l'autre, la capacité de financement du secteur privé s'est réduite, revenant de 30,5 milliards à 6,4 milliards de dirhams<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Voir annexe statistique XV-1

## Schéma des flux économiques et financiers en 2007 (prix courants en milliards de dirhams)

Transactions	Economie nationale					Reste du monde
	Economie	Administrations publiques	Secteur privé	Secteur financier		
				Secteur bancaire	Secteur financier non bancaire	
Revenu National Disponible Brut (RNDB)	-670,74	133,74	537,01			
Consommation	471,36	-113,39	-357,97			
Formation Brute du Capital Fixe	192,57	-27,58	-164,99			
Variation de stocks	7,61		-7,61			
Exportation de biens et services	220,30					-220,30
Importations des biens et services	-276,48					276,48
Revenus et transferts nets reçus de l'étranger	55,37					-55,37
<b>Solde des opérations non financières</b>		<b>-7,23</b>	<b>6,43</b>			<b>0,81</b>
<b>Solde des opérations non financières net des arriérés de la compensation</b>		<b>-7,47</b>	<b>6,43</b>			<b>0,81</b>
<b>Financement intérieur</b>		<b>4,44</b>	<b>-29,33</b>	<b>32,58</b>	<b>-7,69</b>	
<b>- Monétaire</b>		<b>2,30</b>	<b>-19,38</b>	<b>15,99</b>	<b>1,08</b>	
. Crédit intérieur		2,30	68,37	-70,67		
- Créances sur l'Etat		2,30	-0,71	-1,60		
- Crédits à l'économie			69,08	-69,08		
. Masse monétaire			-87,75	86,67	1,08	
- M1			-75,78	75,78		
- Placements à vue			-6,67	5,59	1,08	
- Placements à terme			-5,29	5,29		
<b>- Non monétaire: collecte et placements</b>		<b>2,13</b>	<b>-9,95</b>	<b>16,59</b>	<b>-8,77</b>	
. Epargne institutionnelle			-20,26		20,26	
. Bons du Trésor		-0,33	-4,26	9,70	-5,11	
. Privatisation		2,46	-2,46			
. Placements privés			17,03	6,90	-23,92	
- OPCVM			3,40	2,74	-6,13	
- Titres de créances négociables			0,07	4,16	-4,23	
- Obligations privées			5,07		-5,07	
- Actions			8,50		-8,50	
<b>Financement extérieur</b>		<b>3,76</b>	<b>16,95</b>	<b>-17,37</b>		<b>-3,35</b>
<b>- Monétaire</b>				<b>-17,75</b>		<b>17,75</b>
. Variation des AEN des banques commerciales				-3,40		3,40
. Variation des AEN de Bank Al-Maghrib				-14,35		14,35
<b>- Non monétaire</b>		<b>3,76</b>	<b>16,95</b>	<b>0,38</b>		<b>-21,10</b>
. Investissement direct		0,59	16,69	0,38		-17,66
. Emprunts extérieurs nets		3,17	0,26			-3,43
Ecart		-0,73	5,94			2,54
Solde des opérations financières	0,00	7,47	-6,43	0,00	0,00	-0,81

Données : Ministère de l'économie et des finances, Haut commissariat au plan et Office des changes

## ◆ Les opérations non financières

Le revenu national brut disponible (RNBD), chiffré à 670,74 milliards en 2007, s'est accru de 7,4%, rythme inférieur à celui de 9,8% enregistré en 2006. La consommation finale nationale s'est élevée à 471,4 milliards, en hausse de 7,4%, tandis que l'épargne nationale brute, estimée à 199,4 milliards a enregistré une augmentation de 7,4% qui fait suite à celle de 13,6% enregistrée en 2006. Ainsi, le taux d'épargne calculé par rapport au RNBD s'est établi à 29,3%, rythme similaire à celui de l'année précédente. L'investissement s'est, pour sa part, accru de 17,8% pour atteindre 200,2 milliards, portant ainsi le taux d'investissement de 28,1% à 31,3%. Dans ces conditions, les ressources d'épargne dégagées par l'économie nationale n'ont pas permis de couvrir la totalité des dépenses d'investissement, se traduisant, pour la première fois, depuis six ans, par un besoin de financement de l'ordre de 834 millions de dirhams.

## ◆ Les opérations financières

### Les administrations publiques

Le besoin de financement des administrations publiques s'est nettement réduit, revenant de 16 milliards à 7,5 milliards, consécutivement à l'amélioration de 19,8% des recettes fiscales. Le financement intérieur, qui a constitué par le passé la principale source de financement des administrations publiques, n'a contribué qu'à hauteur de 54% dans le financement total. D'un montant de 2,1 milliards de dirhams, le financement non monétaire d'origine intérieure recouvre des recettes de privatisation de l'ordre de 2,5 milliards de dirhams et un flux négatif de 330 millions de dirhams au titre du recours aux marchés de capitaux. En revanche, les ressources extérieures nettes mobilisées par le secteur public ont atteint 3,8 milliards en 2007 contre des remboursements nets de 200 millions de dirhams en 2006. Cette évolution est attribuable essentiellement à l'émission d'un emprunt obligataire sur le marché international, pour l'équivalent de 5,6 milliards de dirhams, les recettes de privatisation en devises ayant, quant à elles, atteint 590 millions de dirhams.

## Le secteur privé

En baisse de près de 24,1 milliards, la capacité de financement du secteur privé s'est établie à 6,4 milliards de dirhams. Les emplois du secteur privé sont composés essentiellement d'encaisses monétaires, suivies de l'épargne institutionnelle et des placements auprès des OPCVM. En effet, le secteur privé continue de placer son épargne principalement sous forme de dépôts, dont une grande partie non rémunérée. Ainsi, le volume de la monnaie fiduciaire et des dépôts et placements à vue détenu par les agents économiques du secteur privé s'est accru de 75,8 milliards contre 54,8 milliards en 2006 alors que celui des placements à terme s'est inscrit en hausse de 5,3 milliards au lieu de 20 milliards l'année précédente. Les acquisitions du secteur privé en bons du Trésor et en actifs de l'Etat cédés dans le cadre des privatisations ont représenté respectivement 4,3 et 2,5 milliards de dirhams en 2007. En revanche, les achats du secteur privé en titres d'OPCVM ont diminué, en liaison avec le manque d'attrait des investisseurs pour cette forme de placement.

Parallèlement, le financement bancaire du secteur privé s'est accru de près de 23% en 2007, suite à l'accroissement tant des crédits aux particuliers qu'à ceux consentis aux entreprises. S'agissant du financement sur le marché des capitaux, il demeure relativement faible. Ainsi, les émissions obligataires ont porté sur 4,1 milliards contre 5,1 milliards de dirhams, tandis que celles d'actions se sont élevées à 8,5 milliards, réparties entre les introductions en bourse et les augmentations de capital, pour des montants respectifs de 6,8 milliards et 1,7 milliard de dirhams, contre 3,6 milliards et 500 millions en 2006. En définitive, le secteur privé a effectué des placements à hauteur de 87,8 milliards de dirhams, sous forme de dépôts auprès du secteur bancaire et a bénéficié de ressources d'une valeur de 69,1 milliards de dirhams sous forme de crédits bancaires. Constitué essentiellement sous forme d'investissements directs, le financement extérieur est resté, pour sa part, quasiment stable d'une année à l'autre, à hauteur de 17 milliards.

## Le secteur financier

### Le secteur bancaire

Représentant près de la moitié des ressources bancaires, les dépôts non rémunérés ont progressé, en un an, de près de 26%, pour atteindre 316,25 milliards.

S'agissant des ressources d'emprunt, les banques ont accru leurs émissions de certificats de dépôt, dont l'encours a fortement augmenté, passant de 4,7 milliards à 12,4 milliards de dirhams. Le recours du secteur bancaire au financement extérieur est resté limité, l'encours des emprunts extérieurs n'ayant guère varié s'établissant à 3,2 milliards en 2007.

Pour ce qui est des emplois des banques, ils sont passés de 528,1 à 642,6 milliards, en liaison avec la forte expansion des crédits distribués. En effet, les prêts accordés par le système bancaire ont augmenté de 95 milliards, tandis que ceux alloués par les sociétés de financement se sont accrus de 9,8 milliards. Les avoirs extérieurs nets de Bank Al-Maghrib et des banques commerciales ont enregistré, pour leur part, des hausses respectives de 14,4 milliards et de 3,4 milliards en 2007, contre 23,8 milliards et 1,1 milliard de dirhams en 2006.

### **Le secteur financier non bancaire**

Le secteur financier non bancaire se finance essentiellement auprès des agents économiques. Les compagnies d'assurances et les organismes de retraite et de prévoyance ont ainsi mobilisé des fonds sur ressources d'épargne de l'ordre de 20,3 milliards de dirhams. Les dépôts auprès de la Caisse d'épargne nationale se sont, pour leur part, accrus de près de 1,1 milliard.

Du côté des emplois, le secteur financier non bancaire a financé une part importante du déficit public, bien qu'en baisse d'une année à l'autre.

Les institutions financières non bancaires ont contribué au financement d'autres secteurs à travers les souscriptions aux introductions en bourse ainsi qu'aux émissions obligataires, dont les montants ont atteint respectivement 8,5 milliards et 5,1 milliards de dirhams. Quant aux placements en titres d'OPCVM, ils ont porté sur 6,1 milliards, en baisse de près de 24 milliards de dirhams.

### **Le reste du monde**

Les importations, d'une valeur de 276,5 milliards, ont marqué une expansion de 20,7%, tandis que les exportations ont enregistré un accroissement de l'ordre de 11,6%, pour atteindre 220,30 milliards de dirhams, accentuant ainsi le déficit commercial.

Le financement monétaire extérieur a connu un tassement, en liaison avec la contraction du flux des avoirs extérieurs nets de Bank Al Maghrib revenu, en un an, de 23,8 milliards à 14,4 milliards de dirhams. En revanche, le financement extérieur non monétaire s'est inscrit en progression, en liaison avec le flux d'investissements directs étrangers qui a atteint 17,7 milliards contre 13,8 milliards de dirhams une année auparavant.

### **Encadré 18 : Méthodologie du schéma des flux économiques et financiers**

Le schéma des flux économiques et financiers permet de rendre compte des interrelations entre les comptes macroéconomiques. Il est élaboré sur la base des données des principaux secteurs de l'économie, décomposées en opérations financières et opérations non financières.

Le schéma se compose de deux parties: celle relative aux agrégats économiques ventilés par secteur (le RNDB, la consommation, la FBCF, les exportations et les importations), appelée « opérations non financières », et celle se rapportant aux opérations financières des différents secteurs avec une distinction entre le financement d'origine intérieure et extérieure.

Les données de ce schéma sont compilées à partir des statistiques des comptes nationaux, de la situation des charges et ressources du Trésor, de la balance des paiements et des statistiques monétaires. D'autres sources d'information sont exploitées pour ce qui est des données se rapportant au système financier non bancaire.

Le schéma des flux économiques et financiers comprend les secteurs suivants :

- Les administrations publiques ;
- Le secteur privé composé des ménages, des entreprises privées et des entreprises publiques ne faisant pas partie des administrations publiques ;
- Le secteur financier comprend, d'une part, le secteur bancaire (Bank Al –Maghrib, banques et sociétés de financement) et, d'autre part, le secteur financier non bancaire (CDG, OPCVM, sociétés d'assurance et organismes de retraites et de prévoyance.) ;
- Le reste du monde.

## PARTIE 2

### ACTIVITES DE LA BANQUE





## ◆ Activités de la Banque

L'activité de la Banque en 2007 a été marquée par le lancement du deuxième plan stratégique qui couvre la période 2007-2009. Les efforts portant sur la modernisation des processus de fonctionnement de la Banque à tous les niveaux ont été en effet structurés dans le cadre de plans stratégiques à moyen terme, définissant, dans le cadre d'une démarche participative, les axes prioritaires déclinés en plans d'actions.

Au terme du premier plan stratégique 2004-2006, Bank Al-Maghrib s'est dotée d'un système de gouvernance moderne et d'un organigramme mieux adapté à ses missions fondamentales. De même, elle a mis en place un dispositif de contrôle et de prévention des risques basé sur le renforcement de la fonction d'audit interne. En outre, les actions entreprises afin de formaliser les procédures de même que celles visant la mise en place d'un nouveau plan comptable ont été finalisées, tandis que des progrès notables ont été réalisés en vue du développement de la fonction de contrôle de gestion et d'un système de management de la qualité. Par ailleurs, les dispositions du code de déontologie ont été renforcées et le processus de sensibilisation s'est poursuivi. En vue de maîtriser les coûts engendrés par son activité, la Banque a adopté un système de reporting formalisé à tous les niveaux et a lancé un projet de comptabilité analytique. Enfin, deux schémas directeurs ont permis à Bank Al-Maghrib de poser les bases d'une gestion des ressources humaines moderne et de renforcer les capacités de ses systèmes d'information.

La dynamique d'amélioration des modes d'organisation et de gestion, qui s'est poursuivie en 2007, a été accompagnée par des progrès substantiels au niveau des missions fondamentales. Ces avancées ont concerné le cadre d'analyse fondant les décisions de politique monétaire, notamment du dispositif d'analyse des effets de la politique monétaire, et de prévision de l'inflation et de l'activité, des aspects liés à la mise en œuvre de la politique monétaire, de la gestion des réserves de change, des systèmes de paiement, de la supervision bancaire, aujourd'hui alignée sur les normes internationales.

## ◆ GOUVERNANCE

### Organes de gouvernance

Les organes de gouvernance de la Banque sont constitués, d'une part, des organes d'administration et de gestion qui sont le Conseil de la Banque, le Gouverneur et le Comité de direction et, d'autre part, des organes de contrôle, à savoir le Commissaire du gouvernement, le Commissaire aux comptes et la Cour des comptes.

Le Conseil, présidé par le Gouverneur de la Banque, est composé du Directeur Général et de six membres n'exerçant aucune fonction de responsabilité dans les établissements de crédit ou à caractère financier ou dans l'Administration publique, la représentation de l'administration étant limitée au Directeur du Trésor et des Finances Extérieures qui ne participe pas au vote des décisions de politique monétaire. En outre, le Statut a élargi les prérogatives du Conseil en matière de gestion des réserves de change et lui a attribué la responsabilité d'en arrêter les règles générales de placement.

Le Statut de février 2006 fait obligation à la Banque de soumettre ses comptes à un audit externe annuel réalisé sous la responsabilité d'un Commissaire aux comptes. Cet audit porte également sur la qualité du dispositif de contrôle interne. Par ailleurs, la Banque communique à la Cour des comptes ses états comptables annuels et les extraits des procès verbaux du Conseil relatifs à son budget et à son patrimoine, accompagnés des rapports des auditeurs externes.

Le Comité de direction assiste le Gouverneur dans la direction des affaires de la Banque. Il se réunit mensuellement pour discuter des différents projets transversaux, examiner les feuilles de route de chaque entité centrale, et suivre l'état d'avancement des différents projets initiés par la Banque. Les Comités de direction sont précédés de réunions mensuelles des directeurs avec leur encadrement.

### Pilotage des activités

Le pilotage des activités de la Banque est assuré par les Comités internes dont les attributions et la composition sont fixées par instruction du Gouverneur. Sur cette base, les collaborations internes sont encore renforcées favorisant ainsi un dialogue permanent et formalisé à tous les niveaux qui permet de consolider nos processus de décision en cohérence avec les meilleurs standards des banques centrales.

<b>Comités de pilotage</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Comité monétaire et financier</li><li>• Comité des systèmes de paiement</li><li>• Comité consultatif de la communication externe</li><li>• Conseil consultatif de la formation</li><li>• Comité des risques opérationnels</li><li>• Comité d'éthique</li><li>• Comité de stratégie informatique</li><li>• Comité technique informatique</li><li>• Comité des investissements</li><li>• Comité ad hoc de pilotage du schéma directeur des ressources humaines</li></ul>
----------------------------	--

## Organigramme de la Banque

L'organigramme de la Banque est composé de 7 entités métiers et de 7 entités support.

<b>Entités métiers</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Direction des opérations monétaires et de Change ;</li><li>• Direction des études et des relations internationales ;</li><li>• Département de la recherche ;</li><li>• Direction de la supervision bancaire ;</li><li>• Direction du réseau et des relations avec les entreprises ;</li><li>• Direction de Dar As-Sikkah ;</li><li>• Département du musée de la monnaie.</li></ul>
------------------------	--

<b>Entités support</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Direction des ressources humaines ;</li><li>• Direction financière ;</li><li>• Direction de l'organisation et des systèmes d'information ;</li><li>• Direction de l'audit et de la prévention des risques</li><li>• Direction de la logistique ;</li><li>• Département des affaires juridiques ;</li><li>• Département de la communication.</li></ul>
------------------------	---

## Planification stratégique

Les actions de modernisation des processus de fonctionnement de la Banque sont structurées dans le cadre de plans stratégiques à moyen terme, définissant les priorités suite à une démarche concertée et prenant bien en considération les interrelations entre les différents métiers.

En actualisant périodiquement son plan stratégique, Bank Al Maghrib adapte sa stratégie à l'évolution de son environnement. Le deuxième plan stratégique de Bank Al-Maghrib pour la période 2007 - 2009 a été élaboré suite à l'entrée en vigueur du nouveau Statut de Bank Al-Maghrib et de la nouvelle loi bancaire qui ont accordé à la Banque une plus grande autonomie en matière de politique monétaire et de supervision bancaire et lui ont conféré la mission de surveillance des systèmes de paiement. Résultat d'un processus de réflexion collectif qui a impliqué l'ensemble des entités de la Banque, le second plan stratégique a été élaboré en partant du bilan du plan précédent et des perspectives d'évolution à moyen terme de l'environnement externe de la Banque marqué, entre autres, par une plus grande ouverture de l'économie sur l'extérieur, une interdépendance accrue des différents acteurs du système financier et la transformation en profondeur de la réglementation bancaire.

Dans cet environnement en mutation rapide, le plan stratégique 2007-2009 accorde la priorité aux fonctions métiers. Les activités des fonctions supports sont dorénavant définies en fonction de la demande émanant des fonctions métiers, permettant ainsi de construire un budget triennal bien adapté à la déclinaison des objectifs à moyen terme des activités de la Banque.

### Orientations fixées par les plans stratégiques de Bank Al-Maghrib

Plan stratégique 2004 - 2006	Plan stratégique 2007-2009
Moderniser l'organisation et la gestion des activités de la Banque	Consolider le processus d'élaboration, de mise en œuvre et d'évaluation de la politique monétaire
Doter la Banque d'un dispositif de prévention et de maîtrise des risques	Œuvrer pour le renforcement de la stabilité financière
Rechercher l'optimisation et la qualité dans la gestion de la Banque.	Mettre à niveau la filière fiduciaire et moderniser le réseau

Ainsi, les trois orientations que se fixe le plan stratégique 2007-2009 sont les suivantes :

**1.** Consolider le processus d'élaboration, de mise en œuvre et d'évaluation de la politique monétaire à travers :

- l'amélioration du dispositif d'analyse et de prévision ;
- le renforcement du cadre opérationnel de la conduite de la politique monétaire ;
- un meilleur suivi de l'activité économique et financière.

**2.** Œuvrer pour le renforcement de la stabilité financière notamment en :

- mettant en place des mécanismes institutionnels de concertation en vue d'assurer une veille globale sur la stabilité du système financier ;
- se dotant d'outils pour l'évaluation des vulnérabilités du système financier et pour la gestion des crises systémiques ;
- continuant à œuvrer pour des systèmes et des moyens de paiement performants et sécurisés.

**3.** Mettre à niveau la filière fiduciaire et moderniser le réseau en :

- modernisant l'outil de production ;
- optimisant le processus de production et la gestion des stocks ;
- modernisant le fonctionnement du réseau.

La réalisation de ces orientations nécessite :

- l'approfondissement du schéma organisationnel ;
- l'amélioration du système de gestion des ressources humaines et la rénovation de la politique de formation en réorganisant les structures, les méthodes et les modalités d'implémentation ;
- la mise en place d'un système d'information performant ;
- une plus grande ouverture à travers notamment :
  - le renforcement de la communication externe et interne ;
  - la mise en œuvre d'une politique de présence de place.
- la rationalisation et la modernisation de la gestion des moyens techniques et financiers en procédant :
  - à la réforme budgétaire ;
  - au renforcement du dispositif de contrôle de gestion, notamment par la mise en place d'une comptabilité analytique;
  - à l'externalisation de certaines activités de la banque.
- la consolidation de la modernisation des méthodes de travail en généralisant le travail en équipe et la gestion en mode de projet ;
- le renforcement de la politique sociale et de proximité avec le personnel de la Banque.

## Déontologie

En vue de renforcer la culture de l'éthique au sein de la Banque et de s'aligner sur les meilleures pratiques en matière de déontologie, trois avancées importantes ont été réalisées en 2007.

Ainsi, des dispositions spécifiques relatives à la prévention de la corruption et du trafic d'influence ont été intégrées au niveau du code de déontologie applicable aux agents de la Banque. Ces mesures inscrivent les pratiques de la Banque dans la tendance, existant tant au niveau national qu'international, visant à moraliser les secteurs publics.

En outre, des déclinaisons spécifiques du code de déontologie ont été établies. Elles concernent, notamment, les règles qui doivent être respectées par les agents intervenant dans le processus de passation des marchés de

la Banque. En outre, des règles plus restrictives, relatives à la déclaration des cadeaux reçus, ont été formalisées par certaines entités en fonction du degré de sensibilité de leur activité.

Enfin, le processus de sensibilisation à l'éthique et à la déontologie s'est poursuivi à travers des actions d'information et de formation organisées par les correspondants déontologie au sein des différentes entités de la Banque, y compris le réseau d'agences.

## Dispositif de contrôle et de prévention des risques

En 2007, la consolidation des activités d'audit et de contrôle s'est poursuivie sur la base de l'orientation impulsée depuis 2005. Elle repose sur le principe de la décentralisation des activités de contrôle, la responsabilisation accrue des entités opérationnelles en matière de gestion des risques inhérents à leurs activités et le fondement de plus en plus marqué du processus d'audit sur la base des risques.

L'univers de l'audit interne englobe dorénavant l'ensemble des entités opérationnelles, processus et activités de la Banque. De même, les missions d'audit sont conduites aussi bien au niveau des entités centrales qu'à l'échelon du réseau des succursales et des agences, contribuant ainsi à l'amélioration de la gouvernance de la Banque.

En 2007, les missions d'audit ont principalement concerné les processus de gestion des réserves de change, du système d'information, de comptabilité, de communication externe, de sécurité et de gestion sociale.

La conformité avec les normes internationales pour la pratique professionnelle telles que définies par l'Institute of Internal Auditors (IIA) constitue un référentiel, aussi bien pour l'organisation que pour la conduite des missions d'audit. Ainsi un exercice d'autoévaluation a été entrepris en 2007 afin d'apprécier le degré de conformité de son organisation et de ses pratiques à ces normes. Cet exercice constitue une préparation à la soumission de cette activité à l'évaluation externe prévue dans le cadre du Plan Stratégique 2007-2009.

En matière de prévention des risques, la démarche de maîtrise des risques opérationnels « MARIO » adoptée en 2005, a été déployée progressivement sur l'ensemble des processus de la Banque. Elle vise à doter le Gouvernement et le management de la Banque d'une cartographie globale des risques qui constitue un des outils d'aide à la décision stratégique. Conformément aux bonnes pratiques en ce domaine, le Conseil de la

Banque a examiné et approuvé les dispositifs stratégiques et organisationnels adoptés en matière de gestion des risques opérationnels. De plus, Bank Al-Maghrib a adhéré en tant que membre permanent au groupe international des banques centrales pour la gestion des risques opérationnels (International Operational Risk Working Group).

La sécurité de l'information, en tant que composante importante du risque opérationnel, a fait l'objet d'améliorations constantes. Les actions entreprises concernent la gestion des comptes à hauts privilèges, la sécurisation des échanges électroniques, la formalisation du rôle de maîtrise d'ouvrage, la sécurité des projets informatiques et la préparation de la mise en place d'un plan de continuité des activités. Parallèlement, le processus de déploiement de politiques locales de sécurité de l'information au niveau des entités a été poursuivi. Enfin, une campagne de sensibilisation à la sécurité de l'information a été organisée au profit de l'ensemble des agents de la Banque.

## Management de la qualité

Lancée en 2006, la démarche qualité au sein de la Banque a permis d'identifier l'ensemble des processus de la Banque et de procéder à leur évaluation par rapport aux exigences de la norme ISO 9001. L'organisation nécessaire au déroulement de cette démarche a été mise en place (désignation des pilotes de processus, constitution des groupes d'amélioration de processus). De même, les éléments permettant de maîtriser et d'améliorer les activités de la Banque, tels que les procédures, les contrôles, les indicateurs de performance et le traitement des réclamations, ont été définis.

L'exercice 2007 a vu le lancement effectif des travaux au niveau de tous les processus de la Banque. Le travail d'analyse déjà réalisé a ainsi permis d'identifier les axes d'amélioration à entreprendre afin de garantir une meilleure maîtrise des activités et un fonctionnement efficace des processus. Des indicateurs de mesure de la performance ont ainsi été définis pour chaque processus, afin de s'assurer que les dispositions et les actions d'amélioration mises en œuvre permettront d'atteindre effectivement les objectifs fixés.

## ◆ Communication, proximité et information

### Communication et proximité

En vue de faciliter la compréhension et la connaissance de ses missions fondamentales par le grand public, Bank Al-Maghrib a entrepris, durant l'année 2007, la réalisation de deux films thématiques sur Dar As-Sikkah et sur la supervision bancaire. De même, la refonte du site Internet de la Banque a constitué l'un des projets prioritaires durant l'année 2007.

La Banque a également défini les prérequis du projet d'amélioration de l'accueil téléphonique et physique qui prévoit, entre autres, des points d'accueil et d'information au niveau de l'administration centrale et du réseau alimentés régulièrement par le dispositif d'édition.

Concernant la communication de proximité, Bank Al-Maghrib a organisé au cours de l'année plusieurs événements à thèmes d'information ou de sensibilisation en direction de plusieurs publics cibles tels que le Séminaire international sur le ciblage de l'inflation, le lancement de la Campagne nationale de sensibilisation à la prévention et à la lutte contre le blanchiment de capitaux et la Conférence sur les enjeux et modes opératoires de la délégation de la centrale des risques de Bank Al-Maghrib.

### Diffusion de l'information

Les publications de Bank Al-Maghrib couvrent les sujets en relation directe avec ses métiers. Ainsi, notre Institut produit plusieurs publications annuelles, trimestrielles, mensuelles et hebdomadaires. Ces publications sont disponibles sur son site Web et sont distribuées sur format papier.

Depuis février 2007 (Instruction N° 3/G/2007) les publications de Bank Al Maghrib sont classées par grandes familles avec mention des entités chargées de leur élaboration et des modalités de leur validation et de leur diffusion.

## Publications institutionnelles

Le Rapport annuel sur la situation économique, monétaire et financière nationale, ainsi que sur les activités de la Banque au cours de l'exercice sous revue est présenté à Sa Majesté le Roi avant le 30 juin de chaque année et publié au Bulletin Officiel conformément à l'article 57 du Statut de Bank Al-Maghrib.

Le Rapport sur la supervision bancaire ou rapport annuel sur le contrôle, l'activité et les résultats des établissements de crédit, publié depuis 2004, propose une approche analytique du système bancaire et détaille l'environnement réglementaire et conjoncturel du secteur bancaire national. Ce rapport publie, en outre, des études de fonds réalisées par notre Institut sur le fonctionnement du secteur bancaire au Maroc.

Le Rapport annuel sur les systèmes et moyens de paiement. Ce rapport a pour objectif d'informer sur l'évolution de l'activité des systèmes et moyens de paiement, ainsi que sur les actions entreprises par la Banque, en concertation avec les différents acteurs concernés, dans le cadre de sa mission consistant à veiller au bon fonctionnement et à la sécurité des systèmes et moyens de paiement.

## Documents d'analyse et de référence

Le Rapport sur la politique monétaire est une publication à fréquence trimestrielle dont l'objectif principal est de servir de base aux décisions de la Banque. Sa diffusion au grand public intervient au plus tard 10 jours ouvrables après chaque réunion du Conseil. Le premier numéro a été publié à la suite du Conseil du 19 décembre 2006.

Cette publication à dimension analytique et prévisionnelle analyse les différents facteurs pouvant affecter l'inflation et présente une prévision de l'inflation entourée d'une balance des risques. Le rapport sur la politique monétaire est fondé sur divers travaux de recherche et de nouveaux modèles et outils de suivi de l'activité, tous développés au sein de la Banque : modèles de prévision de l'inflation, de l'activité et d'analyse des effets de la politique monétaire, nouvelle enquête de conjoncture dans l'industrie, enquêtes sur les conditions d'octroi de crédit et sur les taux débiteurs et études de fond sur la demande de monnaie et les déterminants de l'inflation.

## Documents d'information et de statistiques

Le Bulletin Trimestriel présente des statistiques économiques, monétaires et financières nationales et un répertoire législatif et réglementaire des principaux textes parus au Bulletin Officiel au cours du trimestre.

Les Statistiques Monétaires, diffusées au plus tard 30 jours après le mois sous revue retracent l'évolution des agrégats de monnaie et de placements liquides. Leur diffusion est en conformité avec la Norme Spéciale de Diffusion des Données établie par le Fonds Monétaire International à laquelle le Maroc a adhéré en décembre 2005.

D'autres états statistiques sont publiés par Bank Al-Maghrib et portent sur le marché monétaire, les taux de change, le marché des changes, les avoirs extérieurs et la situation comptable de la Banque. L'ensemble de ces états est publié sur le site Internet de la Banque.

Le Tableau de Bord hebdomadaire présente les données les plus récentes sur les principaux indicateurs économiques, monétaires et financiers nationaux.

L'Enquête de la Conjoncture présente la synthèse des opinions des chefs d'entreprises sur l'évolution de certains indicateurs relatifs à leurs activités. Elle comporte, d'une part, une partie mensuelle qui permet de suivre l'évolution d'un certain nombre d'indicateurs relatifs à la production, le taux d'utilisation de la capacité de production, les stocks de produits finis, les ventes (locales et étrangères) ainsi que les prix de vente, et d'autre part, une partie trimestrielle comportant des questions sur le climat des affaires, les coûts et les conditions de production, la situation de la trésorerie et les conditions de financement.

## Documents de travail

Sont désignés par « Documents de travail » les contributions individuelles ou collectives des cadres de la Banque présentées sous forme de travaux de recherche ou d'analyse dans les domaines constituant le centre d'intérêt de l'Institution. Leur publication s'effectue sous la direction de l'entité en charge de la recherche, après avis du Comité monétaire et financier.

## ◆ Politique monétaire

### Domaine des études

L'activité études et recherche au cours de l'exercice 2007 a été marquée par le développement de plusieurs modèles d'analyse macroéconomique et par le renforcement du dispositif de prévision de l'inflation. L'exercice 2007 a ainsi vu la création d'un Département de la recherche, placé sous l'autorité directe du Gouvernement de la Banque et ayant compétence pour toutes les questions relatives aux travaux de recherche en matière économique, monétaire et financière et à la modélisation macroéconomique. Au cours du même exercice, Bank Al-Maghrib a finalisé le développement d'un modèle analytique pour l'analyse des effets de la politique monétaire, s'inscrivant dans le cadre d'un chantier global de recherche sur les mécanismes de transmission de la politique monétaire. De nouveaux modèles économétriques de prévision de l'inflation selon une fréquence trimestrielle ont été développés et mis en production. Les modèles existants ont été affinés, notamment le modèle P-Star et le modèle basé sur la courbe de Phillips.

Sur cette base, la Banque a introduit dans son premier Rapport trimestriel sur la politique monétaire de l'année 2007 une nouvelle représentation graphique de ses prévisions trimestrielles d'inflation (sous forme de Fan chart). Ce type de graphique permet de communiquer au public la balance des risques inflationnistes associée à la prévision centrale. Les services de la Banque ont également procédé au lancement de plusieurs chantiers tels que l'élaboration d'un indicateur synthétique des tensions inflationnistes, des travaux d'analyse de la persistance de l'inflation, d'évaluation de la perception de l'inflation par les différentes catégories de ménages et l'élaboration d'un modèle sectoriel d'analyse et de prévision de l'inflation.

L'effort déployé dans le domaine de la modélisation et de la prévision a été accompagné par la mise en place d'une base de données relatives à la période 1973-2007 couvrant, en particulier, la politique monétaire, le marché des changes, la centrale d'information, les statistiques monétaires, la supervision bancaire, ainsi que des données externes (comptes de la nation, indices des prix, production, emploi, population, finances publiques, indicateurs boursiers, OPCVM, commerce extérieur, balance des paiements). La mise à jour des données est fondée sur des cadres formalisés d'échange avec les fournisseurs internes et externes, ce qui permet d'assurer régulièrement

l'alimentation de plus de 280 000 séries statistiques. En vue d'industrialiser le processus d'alimentation et d'assurer la restitution des données sous plusieurs formes pour des besoins de reporting et d'études, un projet de restitution a été lancé au cours de l'année.

Afin de renforcer son suivi de la conjoncture économique et ses analyses, Bank Al- Maghrib a procédé, en janvier 2007, au lancement d'une nouvelle enquête mensuelle de conjoncture. Les résultats de cette enquête, diffusés mensuellement, portent sur les principaux indicateurs de l'activité industrielle telle que perçue par un échantillon représentatif de 400 entreprises industrielles.

### ◆ Gestion des réserves de change

Conformément aux dispositions statutaires, la stratégie d'investissement de la Banque en matière de gestion des réserves de change, qui s'inscrit dans une approche de gestion optimale, est mise en œuvre dans le cadre d'un processus formalisé. Cette stratégie est soumise à l'approbation de son Conseil qui, en outre, en assure le suivi.

L'année 2007 a été caractérisée au cours du premier trimestre par les niveaux élevés des rendements obligataires, ce qui a permis à notre Institut de réallouer une partie de la trésorerie vers le compartiment d'investissement se traduisant par une amélioration du rendement global des réserves de change.

Cependant, au cours du deuxième semestre 2007, compte tenu des turbulences ayant affecté les marchés financiers, la Banque Centrale a adapté sa stratégie d'investissement en se positionnant sur des titres de même qualité que les titres souverains triple A, offrant un supplément de rendement plus conséquent.

Sur le plan de la gestion externalisée des réserves de change, l'année 2007 a été marquée par la mise en place de nouveaux mandats de gestion mais également par l'élargissement de la liste des émetteurs éligibles aux opérations de gestion déléguée des réserves de la Banque, à des agences de premier rang bénéficiant de la notation « AAA ».

En matière de risques opérationnels, la Banque s'est attelée en 2007 à consolider le dispositif de contrôle interne existant. La maîtrise des risques opérationnels est assurée grâce à une organisation interne mise en place prévoyant une distinction claire entre les fonctions des trois entités. En ce sens, l'indépendance est assurée entre l'engagement des opérations par le Front Office, le respect de la conformité des transactions et la surveillance des risques y afférents par le Middle Office -Département du Contrôle et de la Gestion des Risques-, et l'exécution ainsi que le règlement des opérations par le Back Office.

Le processus d'évaluation du risque de crédit par la Banque a été intensifié en 2007. La propagation, aux autres marchés financiers internationaux, des turbulences qui ont agité le marché hypothécaire américain a conduit à la mise en place par la Banque d'une veille active concernant le suivi de l'ensemble de ses contreparties. En outre, la fixation des limites des contreparties et leur révision périodique ont été soumises à l'approbation du Comité Monétaire et Financier<sup>1</sup>, préalablement à leur mise en application.

Pour ce qui est de l'évaluation du risque de marché, elle a continué d'être suivie comme en 2006 selon un certain nombre de paramètres. Outre la composition du portefeuille de placement par devise, le risque de crédit est appréhendé à travers des indicateurs synthétiques, tels que la duration effective des portefeuilles d'investissement et de placement et leur sensibilité par rapport au risque de variation des taux selon des scénarii sélectionnés (pentification ou aplatissement de la courbe des taux, parallel shift, déviation maximale autorisée en comparaison avec l'indice de référence choisi pour le portefeuille de placement).

---

<sup>1</sup> Le Comité monétaire financier, organe interne à la Banque présidé par le Gouverneur, tient ses réunions sur une base mensuelle.

## ◆ Gestion des systèmes et des moyens de paiement

### Systemes de paiement

En concertation avec la communauté bancaire et financière, Bank Al-Maghrib a engagé un processus de modernisation des systèmes de paiement de masse qui s'est concrétisé, dès 2003, par le lancement du Système Interbancaire Marocain de Télécompensation. Ce système a pour objectif d'automatiser les procédures de traitement et de compensation de l'ensemble des moyens de paiement scripturaux échangés au niveau des Chambres de Compensation afin de réduire les délais de règlement dus notamment, à la circulation physique des valeurs.

L'intégration progressive des moyens de paiement dans le système de Télécompensation électronique a été accompagnée par une normalisation de ces moyens, et par l'élaboration de conventions spécifiques entre participants fixant les procédures appropriées pour le non échange physique de ces instruments. A fin 2007, l'Association pour un Système Interbancaire Marocain de Télécompensation a réalisé la dématérialisation généralisée des chèques sur une base nationale.

L'année 2007 a été marquée par le démarrage des travaux portant sur l'élaboration d'un cadre de surveillance des différents systèmes de paiement et de règlement. L'objectif du dispositif vise à faciliter la détection précoce de toute source de risque pouvant affecter le système de paiement, son réseau et ses participants et ce, à travers le suivi d'un ensemble de données et d'indicateurs et les contrôles sur place.

Concernant la sécurisation des moyens de paiement, l'action de Bank Al-Maghrib en 2007 a été focalisée sur l'objectif de la conformité des cartes bancaires marocaines aux standards internationaux et la minimisation des risques de fraude. La mise en œuvre de cette action a abouti à la constitution d'un Comité de pilotage chargé de suivre la migration de systèmes monétiques des banques vers la norme EMV. Ce comité est composé des représentants de Bank Al-Maghrib, du GPBM, du CMI, des différentes banques de la place ainsi que de Barid Al-Maghrib.

Le Comité sur la fraude monétique, créé à l'initiative de Bank Al-Maghrib, composé des représentants de Bank Al-Maghrib, du GPBM, du CMI, de la DGSN, de la Gendarmerie Royale, des Ministères du Tourisme et de la

Justice, a tenu sa réunion en janvier 2007. Ce Comité traite, d'une part, des aspects de la normalisation et de la réglementation concernant les cartes bancaires, et d'autre part, des cas de fraude enregistrés au niveau national et du régime pénal qui s'applique à ce genre de délits.

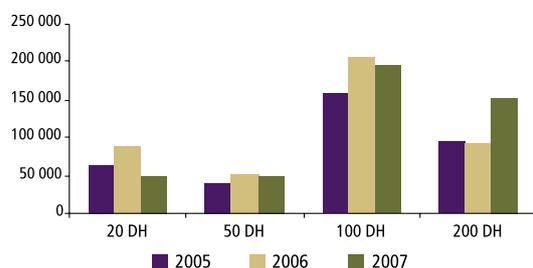
S'agissant des paiements en ligne, Bank Al-Maghrib a suivi de près la mise en place de la plateforme développée à cet effet qui permettra aux porteurs de cartes bancaires domestiques marocaines d'effectuer des achats en ligne sur Internet auprès des commerçants adhérents. Dans ce cadre, afin de veiller à la sécurité des paiements en ligne pour garantir un niveau de confiance élevé des utilisateurs, élément nécessaire au développement du e-commerce, Bank Al-Maghrib prépare actuellement un cadre normatif qui précise notamment les exigences minimales auxquelles doivent satisfaire les prestataires de services de paiement.

Parallèlement, les travaux relatifs au projet de mise à niveau de l'environnement juridique régissant les moyens de paiement s'est poursuivi en 2007. Ce chantier, mené par la commission interministérielle créée à l'initiative de Bank Al-Maghrib et composée des représentants des Ministères de la Justice, des Finances, des Affaires Economiques et Générales et du Commerce et de l'Industrie a pour objectif de combler les lacunes observées des textes actuels et de renforcer l'aspect pénal s'appliquant à certains délits de fraude, compte tenu notamment des conclusions de la campagne de sensibilisation sur les chèques et celle sur les cartes bancaires organisées à l'initiative de la Banque.

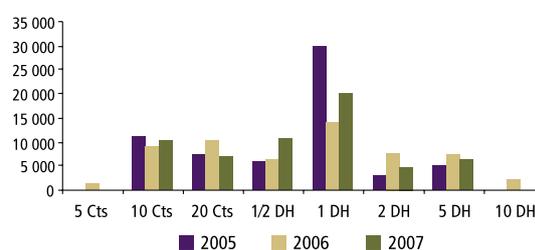
## Monnaie fiduciaire

En 2007, notre site de Dar As-Sikkah a procédé à la production de 444 millions de billets neufs contre 357 et 440 millions de billets respectivement durant les exercices 2005 et 2006. Quant à la production des pièces de monnaie, celle-ci a été limitée à 59 millions de pièces en 2007 contre 62 et 58 millions de pièces respectivement en 2005 et 2006, s'inscrivant en légère augmentation par rapport à l'exercice précédent après une diminution de 7% enregistré en 2006.

**Production de billets neufs en 2005, 2006 et 2007  
(en milliers)**



**Production de pièces de monnaies neuves en 2005, 2006 et 2007  
(en milliers)**

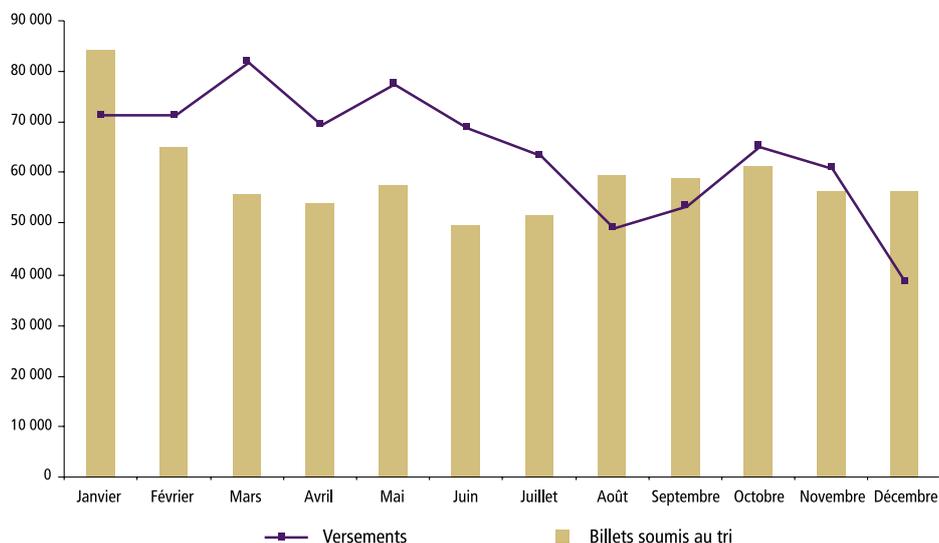


A fin 2007, la circulation des signes monétaires, exprimée en volume, avoisine un total de 950 millions de billets de banque et de 1,912 million de pièces de monnaie. Le nombre des billets a progressé de 8,27% par rapport à 2006, contre un accroissement moyen de 19% entre les exercices 2005 et 2006. Parallèlement, les quantités de monnaie divisionnaire en circulation ont enregistré une évolution positive, mais à un rythme modéré de 3,6% contre 4,5% en 2006 comparé à 2005.

Quant au rythme des prélèvements de la monnaie fiduciaire aux guichets de Bank Al-Maghrib, il s'est traduit, pour l'exercice 2007, par une légère augmentation des sorties de billets évaluées à 879 millions de coupures pour une variation de +1,71% par rapport à 2006. A l'inverse, les sorties de monnaie divisionnaire ont connu, pour leur part, une régression de 9,78% par rapport à 2006 s'établissant à 97,8 millions de pièces délivrées à la clientèle.

La Banque approvisionne l'économie nationale en billets neufs et en billets recyclés dans des proportions presque équivalentes. Elle veille au maintien de la qualité des billets de banque et des pièces de monnaie en circulation en assurant l'entretien de la monnaie fiduciaire par le retrait des billets de banque et des pièces de monnaie apocryphes ou ne remplissant plus les conditions requises pour leur remise en circulation. Ainsi, les billets reçus aux guichets de Bank Al-Maghrib se sont chiffrés à 698,6 millions, alors que les versements en billets valides des Centres privés de tri ont atteint 108 millions de coupures durant l'année 2007.

**Evolution des versements et des billets soumis au tri (en milliers de coupures)  
Exercice 2007**



Face au renchérissement soutenu des cours des métaux sur le marché international, la Banque a mis en place des mesures favorisant le reflux des pièces métalliques et ce, notamment par l'allègement des procédures de versement à ses guichets. Les retombées des actions menées ont contribué au relèvement des volumes versés en pièces, après plusieurs années de baisses consécutives, se traduisant par un accroissement, par rapport à 2006, d'environ 17% des volumes reçus aux guichets de la Banque.

**Encadré 19 : Centres privés de tri (CPT)**

Bank Al-Maghrif, conformément à ses statuts, au cahier des charges qu'elle a établi pour la création des CPT et à l'instruction N° 10/G/2005 de Monsieur le Gouverneur relative aux règles de tri de la monnaie fiduciaire, a autorisé les Sociétés Gestionnaires des Centres Privés de Tri, à exercer des activités de cash processing. Trois centres privés de tri sont actuellement opérationnels, deux à Casablanca et un à Tanger relevant des Sociétés Brink's Maroc et Giesecke et Devrient Maroc. Ces dernières se sont engagées à créer six centres chacune à travers le Royaume à l'horizon 2011.

Enfin, en regard des opérations traitées aux guichets de Bank Al-Maghrib, les mouvements de fonds ont dégagé un excédent des sorties sur les entrées de 11,3 milliards de dirhams.

## ◆ Supervision bancaire

### Supervision bancaire et stabilité financière

Bank Al-Maghrib assure le contrôle de 75 établissements de crédit et organismes assimilés. Elle délivre les agréments et les autorisations nécessaires à l'activité des établissements de crédit et édicte les règles comptables et prudentielles régissant le secteur bancaire après avis du Comité des établissements de crédit. Elle veille également au respect de cette réglementation par le biais d'un contrôle permanent et sur place. La Banque œuvre au sein d'instances nationales ou internationales, ou à travers des accords de coopération avec les autorités de supervision étrangères, au renforcement de la stabilité et de la robustesse du système financier.

### Normes comptables et prudentielles

Suite à l'entrée en vigueur du nouvel Accord sur les fonds propres (Bâle II) dans son approche standard, au cours de 2007, Bank Al-Maghrib a édicté plusieurs textes régissant notamment le contrôle interne, la gouvernance, la conformité, le plan de continuité d'activité et les dispositifs de gestion des risques de concentration, de taux d'intérêt et de liquidité. Ces textes visent à aligner les pratiques bancaires sur les standards internationaux et à renforcer la capacité des institutions de crédit à gérer les risques.

Afin de doter le secteur bancaire d'un cadre de comptabilité et d'information financière conforme aux standards internationaux, Bank Al-Maghrib, en concertation avec la profession bancaire et comptable, a procédé à la révision des dispositions du Plan Comptable des Etablissements de Crédit pour les mettre en conformité avec les normes IFRS (International Financial Reporting Standards). L'application du nouveau référentiel est effective depuis janvier 2008. La première publication des états financiers consolidés conformément aux normes IFRS portera sur les états arrêtés à fin juin 2008, qui devront être accompagnés d'un comparatif au 30 juin 2007.

## Contrôle du respect de la réglementation par les établissements de crédit

La surveillance permanente des établissements de crédit se base essentiellement sur l'outil SANEC (Système d'Aide à la Notation des Etablissements de Crédit) qui permet d'orienter les contrôles vers les zones de risques sensibles. Dans ce cadre, des réunions ont été organisées avec les directions générales de plusieurs établissements de crédit, leurs services opérationnels et leurs commissaires aux comptes pour les informer des appréciations de Bank Al-Maghrib sur la situation financière et prudentielle de leurs établissements.

D'un autre côté, Bank Al-Maghrib a mené 15 missions de contrôle sur place, dont deux à caractère transversal. Les missions à caractère général ont couvert un large éventail d'établissements. En plus des banques et des sociétés de crédit à la consommation, elles ont concerné les associations de microcrédit, les sociétés de gestion de moyens de paiement et les sociétés d'affacturage. Les missions transversales ont porté, d'une part sur le financement du secteur immobilier et l'acquisition des actions en bourse, et, d'autre part, sur les éléments d'information minimum devant être requis par les banques dans le cadre de l'instruction des dossiers de crédit. Bank Al-Maghrib a demandé aux établissements contrôlés d'être plus vigilants sur l'évolution du crédit, notamment immobilier, de renforcer leurs capacités à gérer les risques notamment de taux d'intérêt et de liquidité, et, d'améliorer les pratiques de gouvernance.

## Système de garantie des dépôts

Pour assurer la protection des déposants des établissements de crédit, Bank Al-Maghrib gère un Fonds collectif de garantie des dépôts (FCGD). Ce Fonds est destiné en priorité à indemniser les déposants en cas d'indisponibilité de leurs dépôts ou de tous autres fonds remboursables. Il peut également consentir, à titre préventif et exceptionnel, des concours remboursables à l'un de ses membres dont la situation laisserait craindre à terme une indisponibilité des dépôts ou de tous autres fonds remboursables, à condition qu'il présente des mesures de redressement jugées acceptables par Bank Al-Maghrib. Le montant de l'indemnisation est plafonné à 80 mille dirhams par déposant. La situation financière du FCGD est publiée dans le rapport annuel sur le contrôle, l'activité et les résultats des établissements de crédit.

## Coopération avec les autres autorités de supervision

En vue de coordonner les actions des différentes autorités de supervision du secteur financier (Bank Al-Maghrib, Direction des Assurances et de la Prévoyance Sociale (DAPS) et Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM)), la loi bancaire a institué une commission de coordination des organes de supervision du secteur financier, dont la présidence est assurée par le Gouverneur de Bank Al-Maghrib. Ses membres peuvent procéder, entre eux, à tout échange de renseignements sur leurs activités de supervision ainsi que sur les établissements soumis à leur contrôle.

La commission a tenu deux réunions en 2007. La première a été consacrée à l'adoption de son règlement intérieur, à l'organisation des modalités d'échanges entre ses membres et à l'examen des priorités à donner à ses travaux. La seconde réunion a examiné les questions relatives notamment à la gouvernance des organes de supervision par rapport aux recommandations du FSAP, aux modalités de traitement des notes d'information du CDVM, à l'établissement dans les meilleurs délais d'un code monétaire et financier et à la bancassurance.

D'un autre côté, la Banque centrale, en application des dispositions de l'article 82 de la loi bancaire, est autorisée à conclure des accords de coopération avec des autorités de contrôle étrangères. Les conventions conclues ont pour objet l'échange d'information et la réalisation des missions de contrôle sur place des filiales bancaires ou des succursales des établissements de crédit implantées sur le territoire de chacune des parties. Dans ce cadre, Bank Al-Maghrib a conclu, en 2007, une convention avec la Banque Centrale de Tunisie.

## Relations Banques/Clients

En concertation avec le GPBM, Bank Al-Maghrib a défini un cadre régissant l'offre par les établissements de crédit de nouveaux produits rémunérés par des marges et des commissions. Il s'agit des produits IJARA, MOUCHARAKA et MOURABAHA. Cette mesure devrait permettre de diversifier l'offre des produits bancaires et d'élargir la clientèle de ces établissements.

De même, Bank Al-Maghrib et le GPBM ont arrêté un dispositif de médiation bancaire qui devrait entrer en vigueur au cours du premier semestre 2008. Dans ce cadre, il a été procédé à la constitution d'un Comité de médiation et à la nomination du Médiateur. Le dispositif vise à instaurer un climat de confiance entre les établissements de crédit et la clientèle et à trouver des solutions amiables à leurs litiges.

Afin de sensibiliser les différents acteurs sur les risques que présente le blanchiment de capitaux et de les informer des dispositions de la loi n° 43-05 promulguée en 2007, Bank Al-Maghrib a organisé, en partenariat avec le GPBM et le ministère de la justice, une campagne de sensibilisation à travers plusieurs régions du Royaume.

Au cours de l'exercice sous revue, Bank Al-Maghrib a défini une stratégie globale de refonte des centrales d'information à l'horizon 2009 devant permettre de fournir à l'ensemble des établissements de crédit un système d'information financière intégré répondant aux meilleures normes en la matière. Le premier volet de cette stratégie a donné lieu à la délégation, en date du 21 septembre 2007, de la gestion du service central des risques à un opérateur privé (communément appelé « Credit Bureau »). L'objectif principal de cette action vise à mutualiser l'information sur le crédit à travers la mise à la disposition des établissements de crédit d'un système fiable de production de rapports de crédit et de scoring, leur permettant ainsi de fonder leurs décisions sur des critères objectifs, et de fixer la prime de risque en fonction des profils de leurs clientèles. En conséquence, la Banque s'est engagée dans un processus de modernisation de sa plateforme technologique. Elle a, par ailleurs, acquis le fichier des états financiers de l'OMPIC nécessaire à la mise en place d'une centrale d'informations financières pour ses besoins d'études et d'analyses sectorielles.

Parallèlement, la Banque a signé une convention de compte avec Barid Al-Maghrib suite à la séparation des comptes de cette institution de ceux du Trésor le 1er octobre 2007 conformément à l'article 8 de la loi de finance de l'année 2007. Barid Al-Maghrib a adhéré courant 2007 à la Centrale des incidents de paiements par chèque gérée par notre Institut.

L'orientation stratégique de la Banque visant à recentrer ses activités sur ses missions fondamentales s'est traduite par une plus grande restriction des relations du réseau avec la clientèle particulière à la faveur du renforcement de ses rapports avec la clientèle institutionnelle. Ainsi, la Banque a poursuivi le processus de résiliation des contrats de location de coffres-forts et d'assainissement du fichier de la clientèle habituelle par la clôture sur les livres des sièges, des comptes inactifs ou en déshérence, répondant ainsi également aux exigences du dispositif anti-blanchiment mis en place en septembre 2007.

## ◆ Coopération internationale

Dans le cadre de sa stratégie visant à renforcer la coopération avec les autres banques centrales et institutions financières, Bank Al-Maghrib a participé au cours de l'année 2007 à de nombreuses manifestations à l'échelle internationale et régionale dont il convient de citer notamment :

- Le 4<sup>ème</sup> séminaire euro méditerranéen qui réunit les Gouverneurs des banques centrales de l'Eurosystème et de la zone méditerranéenne, organisé conjointement par la Banque d'Espagne et la Banque Centrale Européenne (BCE) en mars à Valence, sous le thème « Evolutions économiques récentes et politique budgétaire dans le cadre macroéconomique des pays méditerranéens »
- La 14<sup>ème</sup> réunion des Gouverneurs des banques centrales des pays francophones, tenue en mai à Berne sous le thème « Aspect de la gestion d'une banque centrale » ;
- La 31<sup>ème</sup> session du Conseil des Gouverneurs des banques centrales et agences monétaires arabes et institutions monétaires arabes tenue le 11 septembre à Damas qui s'est penchée principalement sur l'examen du rapport économique arabe unifié publié en 2007 ainsi que sur les recommandations de la 16<sup>ème</sup> réunion de la commission arabe de supervision bancaire et de la 3<sup>ème</sup> réunion de la commission arabe des systèmes de paiement et de règlement.

Par ailleurs, Bank Al-Maghrib et la Banque Centrale de Mauritanie ont procédé, le 22 janvier 2007, à la signature d'une convention de coopération entre les deux institutions et ont approuvé le programme de travail au titre de l'année 2007 qui porte essentiellement sur les domaines de la formation professionnelle, de l'audit interne et de la prévention des risques.

En outre, Bank Al-Maghrib a organisé le 4 avril à Rabat, en collaboration avec le Fonds Monétaire International, un séminaire de haut niveau sur le ciblage de l'inflation. Ont participé à cette manifestation, le Directeur général adjoint du FMI, le Directeur général de la Banque des Règlements Internationaux, le Ministre des Finances du Mexique ainsi que plusieurs autres experts d'Europe et d'Amérique ayant une grande expérience dans la mise en œuvre de la stratégie de ciblage de l'inflation.

Bank Al-Maghrib a également pris part à la Conférence organisée par la banque centrale de Turquie à Ankara, le 1er juin 2007, à l'occasion du 75ème anniversaire de sa création et à la réunion de haut niveau sur la mise en oeuvre des recommandations de Bâle II organisée par la banque centrale de Tunisie à Tunis le 21 juin 2007.

Il est aussi à noter que dans le cadre de la promotion de l'intégration économique régionale des pays de l'Union du Maghreb Arabe, Bank Al-Maghrib a participé à la 3ème conférence organisée à Tunis en novembre 2007 sur « Le rôle du secteur privé dans le développement économique et l'intégration régionale au Maghreb ».

Elle a également organisé à Rabat, en collaboration avec le Ministère de l'Economie et des Finances, les 28 et 29 mars 2007 et les 4 et 5 juillet 2007, les réunions du Comité des experts des réformes du secteur financier maghrébins, et ce conformément au plan de travail adopté par les Ministres des Finances et les Gouverneurs des banques centrales à Rabat les 20 et 21 décembre 2006.

A noter, enfin, que parallèlement à sa collaboration avec les banques centrales étrangères, Bank Al-Maghrib a également participé de manière active aux travaux des Assemblées annuelles 2007 du FMI et de la Banque Mondiale ainsi qu'aux réunions de printemps et d'Automne 2007 du Comité Monétaire et Financier International et du Comité de Développement.

## ◆ Gestion des Ressources Humaines

### L'effectif de la banque

A fin 2007, le personnel actif de Bank Al-Maghrib est de 2760 agents, dont 2564 agents statutaires et 196 agents contractuels. Par rapport à 2006 l'effectif du personnel actif a enregistré une baisse de 3% alors que les recrutements pour le même exercice se sont établis à 76 agents. La composition par sexe de l'effectif total indique une prédominance masculine de l'ordre de 65% pour une moyenne d'âge de 41 ans et une ancienneté moyenne de 15 ans. Notons que le personnel statutaire se situe majoritairement dans la tranche d'âge 40 à 54 ans. 62% de l'effectif total est affecté à l'Administration Centrale, dont 20% à la fabrication des pièces et billets, et 38% au Réseau de la Banque.

## Modernisation de la gestion des ressources humaines

Pour harmoniser le cadre juridique régissant le personnel de la banque avec les nouveaux dispositifs découlant du Schéma directeur des ressources humaines (SDRH), Bank Al-Maghrib a adopté, après une large consultation avec toutes les parties prenantes, son nouveau Statut du personnel ainsi que les nouveaux règlements du Fonds mutuel, du Régime de retraite et du Régime des agents contractuels.

Le nouveau SDRH, dont la mise en application des dispositifs est programmée à partir de l'année 2008, introduit, entre autres, une approche fonction basée sur un nouveau système de gestion des emplois articulé autour de chemins de carrière, ainsi qu'un système moderne d'évaluation et de rémunération. Tout au long des différentes étapes d'avancement du SDRH, les partenaires sociaux ont été largement associés aux travaux des différents Comités de pilotage.

A fin 2007, un projet de positionnement des agents dans le nouveau système de gestion des emplois a permis l'affectation de tout un chacun à l'un des chemins de carrière prévu pour son activité et dans l'une des étapes de carrière ouverte pour sa fonction. Pour la conduite de ce chantier, des règles de gestion et de cohérence ont été définies et des voies de recours ont été ouvertes pour les agents non satisfaits de leur positionnement. Accompagnant cette démarche, de larges campagnes de formation ont été organisées au profit du personnel de la Direction des ressources humaines, des managers de la Banque et des partenaires sociaux. Cela a permis à tous de bien saisir les enjeux liés aux nouveaux systèmes de gestion des ressources humaines et de jouer un rôle de relais auprès de leurs équipes. Ces actions de formation ont porté principalement sur la maîtrise de l'entretien annuel d'évaluation, qui remplace l'ancien système de notation, et sur la nouvelle structure du système de rémunération appelé à entrer en vigueur dès 2008. Garantissant la préservation des acquis, ce système simplifie la structure salariale tout en redonnant une pleine signification à chaque composante de la rémunération, en particulier la rétribution de la contribution individuelle et de la performance.

Enfin, le basculement vers le nouveau système de gestion des ressources humaines s'est accompagné d'une profonde réorganisation de la Direction des ressources humaines. Les canaux d'échange entre cette entité et les autres Directions de la Banque ont été institutionnalisés par la création du Club des correspondants RH, dont les membres sont appelés à jouer un rôle majeur dans la déclinaison des nouveaux outils et dispositifs.

## Communication interne

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

- Organisation de journées des cadres consacrées, notamment, au plan stratégique triennal de la Banque pour la période 2007-2009 et au positionnement du Réseau dans les missions de la Banque ;
- Lancement du portail Intranet, à travers l'animation et l'enrichissement progressif de son contenu en vue d'en faire un moyen efficace de capitalisation des connaissances mettant rapidement à la disposition des agents les documents et les informations pratiques (annuaire, actualité, communiqués, statuts, règlements, circulaires, guides, procédures, etc.) ;
- Information via la lettre « Info BAM » sur l'actualité de la Banque, tout en mettant en avant les grands chantiers en œuvre ;
- Renforcement de la communication de proximité avec la tenue de réunions d'information régulières au niveau des entités de la Banque, ainsi que des rencontres d'échange autour de projets structurants, et ;
- Développement de nombreux supports d'informations imprimés : guides, bulletins et lettres projets.

## Formation

Dans le cadre de la mise en œuvre de son plan de formation 2007, la Banque a organisé 270 actions de formation, aussi bien au sein de son Centre de formation de Madinat Al Irfane qu'à l'étranger, dans le cadre de la coopération avec des Institutions financières internationales et des Banques centrales étrangères, ou encore en interentreprises.

Ces actions ont porté sur les domaines métiers et supports, et sur les projets novateurs en cours de réalisation au sein de la Banque. Le nombre de participants à ces actions a dépassé les 2700, dont plus de 1000 participants relevant du Réseau. Au total, ces participants ont pu bénéficier de quelque 6000 jours de formation.

## Systèmes d'information

Pour accompagner le déploiement d'un grand nombre d'applications métiers, le support technique a été renforcé de manière substantielle depuis sa mise en place en 2006. Parmi les projets à connotation technique réalisés courant de l'année 2007, nous pouvons citer le projet d'harmonisation et de sécurisation des postes de travail, la mise en œuvre du site de secours de la plateforme centrale, la signature d'un contrat cadre pour l'acquisition des équipements informatiques ainsi que la signature du premier contrat de service SLA (Service Level Agreement) pour le système SRBM (Système de Règlement Brut du Maroc).

L'année 2007 a vu le lancement de plusieurs chantiers appelés à être finalisés en 2008, notamment la mise en place de la solution IP Téléphonie multi sites, la mise en place d'un système de management des services IT selon la norme ITIL, le renforcement de la plateforme de sécurité Internet/Extranet, la mise en œuvre de la plateforme de gestion des certificats électroniques et des mécanismes d'authentification forte à base d'infrastructure à clés publiques (PKI).

### Encadré 20 : Projets réalisés en 2007 dans le cadre du Schéma Directeur Informatique

#### Projets métiers :

- Refonte du système de gestion des incidents de paiement
- Système d'aide à la notation des établissements de crédit
- Généralisation de la dématérialisation des images chèques à l'échelle nationale
- Démarrage de la réalisation des centrales d'informations

#### Projets supports :

- Système de gestion du temps de présence
- Portail intranet
- Premier lot du système d'information des ressources humaines

Dans le cadre de la mise en place de la méthodologie de conduite de projets informatiques à Bank Al-Maghrib, l'A.M.O.A.<sup>1</sup> joue un rôle d'assistance méthodologique auprès de la maîtrise d'ouvrage. Elle peut assurer les

<sup>1</sup> Assistance à maîtrise d'ouvrage

tâches de type « méthode » associées aux tâches de pilotage telles que la tenue des plannings, la gestion des tableaux de bord, la définition et la gestion de la grille de dépouillement. L'AMOA joue aussi un rôle de conseil et d'alerte auprès de la maîtrise d'ouvrage quant à l'organisation globale du pilotage et à l'anticipation des risques projet. Au cours de l'année 2007, l'activité de la DOSI en tant qu'AMOA a porté sur la télétransmission des adjudications des bons du Trésor, le e-learning (module de lutte contre le blanchiment d'argent), le dispositif anti blanchiment, la lettre de change normalisée, la centrale d'informations sur les opérations du marché, la modernisation du système d'information relatif à la monnaie fiduciaire, et sur la base des séries (restitution). Tout au long de ces missions, des constats ont été réalisés par les intervenants AMOA et des axes d'améliorations ont été identifiés afin de faciliter la mise en place du fonctionnement en mode projet qui s'inscrit dans le cadre défini par la méthodologie adoptée par la Banque.

## ◆ Musée de la monnaie

La Banque a poursuivi en 2007 ses efforts de préservation et de valorisation du patrimoine monétaire du Maroc.

Ainsi, Bank Al-Maghrib a procédé en 2007 à la collecte et à la classification selon ses propres normes, des archives retraçant l'histoire de la Banque d'Etat du Maroc détenues par la Bibliothèque Nationale de Rabat, la Banque de France et le Ministère des Affaires étrangères français. Cette année a également été marquée par l'élaboration d'un manuel de cotation des pièces numismatiques. Il s'agit d'un recueil comparatif des différentes cotations de pièces de monnaie musulmane dans les principales maisons de vente (Sotheby's, Christie's, Drouot, Darwin's).

Une étude sur les ateliers de frappe de monnaies musulmanes a en outre été effectuée. Elle consiste en un repérage bibliographique et numismatique des différents ateliers ayant servi à la production monétaire durant le moyen âge musulman. De plus, un projet de Corpus des Monnaies Almoravides été lancé en 2007 et sera achevé à la fin de l'année 2008.

En outre, les œuvres d'art constituant la collection de la Banque ont été numérisées en vue d'en créer une base de données exhaustive. Dans le cadre du projet de gestion des immobilisations de la Banque, les inventaires des collections de la Banque ont été saisis numériquement en vue d'en optimiser la gestion.

Par ailleurs, Bank Al-Maghrib a mené des actions de promotion du Musée de la Monnaie au niveau des établissements scolaires, de même qu'elle a réalisé des dépliants et procédé à des insertions dans des revues spécialisées. Le nombre total des visiteurs du Musée a atteint près de 2000 personnes.



## **PARTIE 3**

### **ETATS FINANCIERS DE BANK AL-MAGHRIB**





## ◆ Etats financiers

### 1. Bilan à fin décembre 2007

(après répartition des bénéfices)

<b>ACTIF</b> (en milliers de dirhams)	<b>Note</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
<b>Avoirs et placements en or</b>	<b>1</b>	<b>4.570.693</b>	<b>3.806.650</b>
<b>Avoirs et placements en devises</b>		<b>184.960.898</b>	<b>170.949.103</b>
- Avoirs et placements auprès des banques étrangères		49.001.830	71.620.825
- Bons du Trésor étrangers et assimilés		121.948.644	94.819.753
- Autres avoirs en devises		14.010.424	4.508.525
<b>Avoirs auprès d'organismes financiers internationaux</b>	<b>2</b>	<b>1.539.397</b>	<b>1.793.876</b>
- Souscription au FMI-Tranche de réserve		1.042.111	1.086.428
- Avoirs en DTS		246.174	445.055
- Souscription au Fonds Monétaire Arabe		251.112	262.393
<b>Concours financiers à l'État</b>		<b>-</b>	<b>4.499.972</b>
- Avances conventionnelles		-	4.499.972
- Avances au titre de facilités de caisse		-	-
- Autres concours financiers		-	-
<b>Créances sur les établissements de crédit et assimilés marocains</b>		<b>5.022.002</b>	<b>37.375</b>
- Valeurs reçues en pension		-	-
- Avances aux banques		5.000.000	-
- Autres créances		22.002	37.375
<b>Bons du Trésor - opérations d'open market</b>		<b>5.528.774</b>	<b>1.003.642</b>
<b>Autres actifs</b>	<b>3</b>	<b>9.152.126</b>	<b>10.078.871</b>
- Débiteurs divers		7.360.491	7.459.336
- Divers autres actifs		1.791.635	2.619.535
<b>Valeurs immobilisées</b>	<b>4</b>	<b>2.339.354</b>	<b>2.325.255</b>
<b>Total de l'Actif</b>		<b>213.113.245</b>	<b>194.494.744</b>

<b>PASSIF</b> (en milliers de dirhams)	<b>Note</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
<b>Billets et monnaies en circulation</b>	<b>5</b>	<b>125.533.678</b>	<b>114.233.556</b>
- Billets		123.592.517	112.406.560
- Monnaies		1.941.161	1.826.996
<b>Engagements en or et en devises</b>	<b>6</b>	<b>3.383.089</b>	<b>2.004.521</b>
- Engagements en or		-	-
- Engagements en devises		3.383.089	2.004.521
<b>Engagements en dirhams convertibles</b>	<b>7</b>	<b>205.609</b>	<b>214.340</b>
- Engagements envers les organismes financiers internationaux		192.881	199.172
- Autres engagements		12.728	15.168
<b>Dépôts et engagements en dirhams</b>	<b>8</b>	<b>64.385.992</b>	<b>63.732.850</b>
- Compte courant du Trésor public		262.545	675.528
- Dépôts et engagements envers les banques marocaines		53.679.301	47.850.836
. Comptes courants		53.679.301	43.850.836
. Comptes de reprises de liquidités		-	4.000.000
. Comptes de facilités de dépôts		-	-
- Dépôts des administrations et des Etablissements publics		9.172.257	13.940.198
- Autres comptes		1.271.888	1.266.288
<b>Autres passifs</b>	<b>9</b>	<b>13.060.261</b>	<b>7.717.992</b>
<b>Allocations de droits de tirage spéciaux</b>	<b>10</b>	<b>1.043.275</b>	<b>1.090.145</b>
<b>Capitaux propres et assimilés</b>	<b>11</b>	<b>5.501.340</b>	<b>5.501.340</b>
- Capital		500.000	500.000
- Réserves		5001.340	5.001.340
<b>Total du Passif</b>		<b>213.113.245</b>	<b>194.494.744</b>

## 2. Compte de produits et charges

<b>PRODUITS</b> (en milliers de dirhams)	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Intérêts perçus sur avoirs et placements en or et en devises	6.198.085	5.026.656
Intérêts perçus sur concours financiers à l'Etat	-	-
Intérêts perçus sur les créances détenues sur les établissements de crédit et assimilés marocains	253.941	7.827
Autres intérêts perçus	10.489	9.208
Commissions perçues	359.060	268.335
Autres produits financiers	706.514	213.586
Ventes de biens et services produits	101.400	101.216
Produits divers	17.544	3.614
Reprises sur amortissements	23	4.394
Reprises de provisions	293.607	348.677
Produits non courants	-	1.920
<b>Total des produits</b>	<b>7.940.663</b>	<b>5.985.433</b>

<b>CHARGES</b> (en milliers de dirhams)	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
Intérêts servis sur engagements en or et en devises	57.109	40.728
Intérêts servis sur engagements en dirhams convertibles	-	-
Intérêts servis sur dépôts et engagements en dirhams	789.367	844.306
Commissions servies	20.007	14.376
Autres charges financières	418.216	361.613
Charges de personnel	799.731	577.490
Achats de matières et fournitures	122.094	130.722
Autres charges externes	144.014	107.712
Dotations aux amortissements et provisions	525.129	483.540
Charges non courantes	11.365	3.743
Impôts sur les résultats	2.044.983	1.326.873
<b>Total des charges</b>	<b>4.932.015</b>	<b>3.891.103</b>
<b>Bénéfice net</b>	<b>3.008.648</b>	<b>2.094.330</b>

### 3. HORS BILAN

(en milliers de dirhams)	Note	31/12/2007	31/12/2006
	<b>12</b>		
<b>Opérations de change au comptant</b>			
- Devises à livrer au comptant		-	972.682
- Dirhams à recevoir au comptant		-	950.399
<b>Opérations de change à terme</b>			
- Devises à recevoir à terme		120.396	132.000
- Devises à livrer à terme		128.638	132.001
<b>Opérations de change-dépôts en devises</b>		<b>13.653.465</b>	-
<b>Opérations de change-opérations d'arbitrage</b>			
- Devises à recevoir à terme		553.222	-
- Devises à livrer		560.102	-
<b>Ajustement devises hors bilan</b>			
<b>Engagements sur produits dérivés</b>			
<b>Engagements sur titres</b>			
- Titres reçus sur avances accordées		5.000.000	2.050.000
- Titres reçus sur avances à accorder		1.111.500	1.495.870
- Titres à livrer		-	-
<b>Autres engagements</b>			
- Garanties de marchés reçues		22.251	32.900
- Engagements de garanties reçues au titre des prêts au personnel		496.351	449.209
- Engagements de financement donnés en faveur du personnel		19.824	17.000
- Autres Engagements donnés		1.000	-

## 1. Bilan de Bank Al-Maghrib

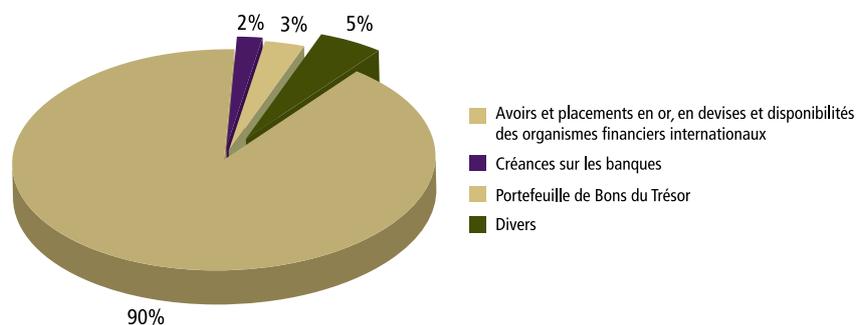
L'évolution, en 2007, des emplois et des ressources de la Banque a été caractérisée par :

- La poursuite du renforcement des réserves de change ;
- Le remboursement intégral des avances conventionnelles accordées au Trésor ;
- Le retour des banques aux avances de Bank Al-Maghrib ;
- La progression du volume des billets et monnaies en circulation.

Dans ces conditions, le total du bilan de la Banque a progressé de 18,6 milliards ou 9,6%, passant à 213,1 milliards de dirhams.

### ◆ ACTIF

Répartition des postes de l'Actif



## Avoirs et placements en devises

Les avoirs et placements en devises, chiffrés à près de 185 milliards de dirhams, ont augmenté en 2007 de 14 milliards ou 8,2%, après avoir enregistré une expansion de 22,9 milliards de dirhams ou 15,4% une année auparavant.

## Concours financiers à l'Etat

Après le règlement, le 10 novembre 2006, de la première tranche qui a porté sur un montant d'un milliard de dirhams, en application de la convention du 9 mai 2006, le Trésor a procédé en 2007 au remboursement du reliquat des avances conventionnelles accordées par Bank Al-Maghrib d'un montant de 4,5 milliards de dirhams, par tranches et ce, comme suit :

- Le 20 février : remboursement de la deuxième tranche (1 milliard),
- Le 13 mars : remboursement de la troisième tranche (1 milliard),
- Le 15 octobre : remboursement de la quatrième tranche (1 milliard),
- Le 24 décembre : remboursement de la cinquième tranche (1,5 milliard).

## Créances sur les établissements de crédit et assimilés marocains

Les créances sur les établissements de crédit et assimilés marocains ressortent à 5 milliards de dirhams, montant correspondant, pour l'essentiel, aux avances à 7 jours accordées aux banques.

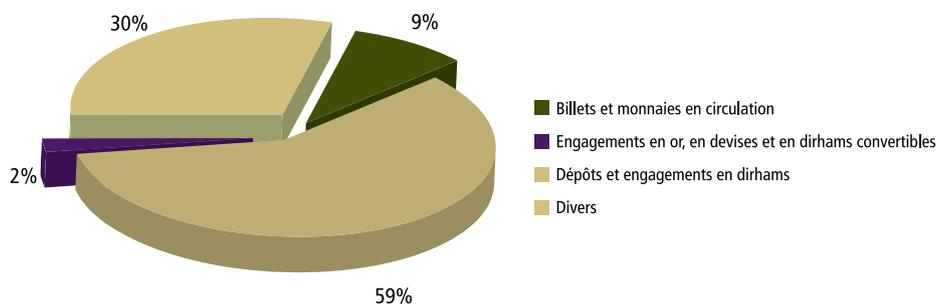
En effet, contrairement aux années antérieures, les banques ont, régulièrement, eu recours aux avances de la banque centrale, consécutivement au resserrement de leurs trésoreries.

## Portefeuille de bons du Trésor

Le remboursement par le Trésor des avances conventionnelles s'est traduit par l'acquisition, en 2007, par Bank Al-Maghrib sur le marché secondaire de bons du Trésor d'une valeur de 4,5 milliards de dirhams, portant ainsi son portefeuille à 5,5 milliards au lieu d'un milliard en 2006.

## ◆ PASSIF

### Répartition des postes du Passif



### Billets et monnaies en circulation

Les billets et monnaies en circulation ont atteint 125,5 milliards de dirhams à fin 2007, en progression de 11,3 milliards de dirhams ou 9,9%, au lieu d'une hausse de 20,7 milliards de dirhams ou 22,2% un an auparavant. Ce ralentissement est lié, notamment, au niveau exceptionnellement élevé, en 2006, des billets et monnaies en circulation, en liaison avec la célébration de l'Aid Al Adha qui a coïncidé avec la fête de fin d'année.

### Dépôts et engagements en dirhams

Les dépôts et engagements en dirhams se sont élevés à 64,4 milliards de dirhams, en hausse de 653,1 millions de dirhams par rapport à 2006.

Cette progression recouvre, notamment, une hausse des comptes courants des banques, consécutivement à l'augmentation du minimum requis au titre de la réserve monétaire et une baisse des disponibilités du Fonds Hassan II pour le Développement Economique et Social.

## Autres passifs

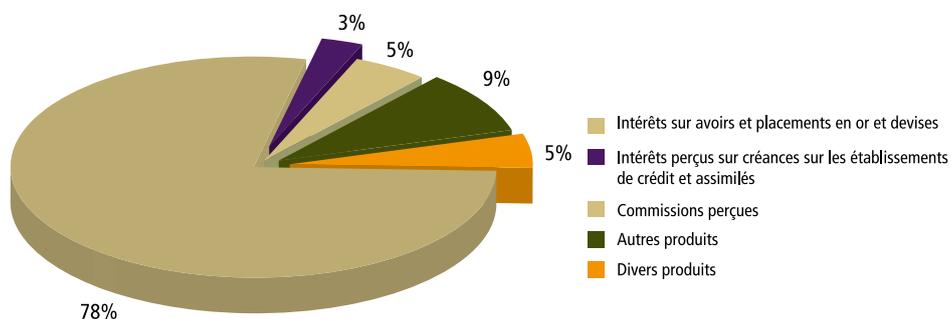
Les éléments constituant les autres passifs se sont élevés à 13,1 milliards de dirhams à fin 2007, enregistrant ainsi une hausse de 5,3 milliards de dirhams, attribuable, principalement à l'augmentation du compte d'évaluation des réserves de change et des créiteurs divers, dont le dividende revenant au Trésor au titre de l'exercice 2007.

## 2. Compte de Produits et Charges

Les comptes de l'exercice 2007 font ressortir un résultat net de 3 milliards de dirhams, en progression de 914,3 millions de dirhams ou 43,7%, atteignant un niveau exceptionnellement élevé par rapport aux années antérieures, en liaison avec l'amélioration substantielle des produits de la banque.

### ◆ Produits

Répartition des rubriques de produits



Les produits de la Banque au titre de 2007 se sont élevés à 7,9 milliards de dirhams et ont marqué une augmentation de 1,9 milliard de dirhams ou près d'un tiers par rapport à 2006, avec une contribution des produits des placements en devises à hauteur de 87%.

Les opérations de placement en devises ont généré des intérêts de 6,2 milliards de dirhams, en augmentation de 1,2 milliard de dirhams ou 23,3%. Cette progression est à la fois imputable à l'accroissement du volume et des taux de rémunération des placements, particulièrement ceux effectués en euro.

Le resserrement des trésoreries bancaires au cours de l'exercice 2007 a conduit Bank Al-Maghrib à procéder tout au long de cette année à des injections de liquidités qui ont porté sur un volume quotidien moyen de 4,9 milliards de dirhams et ont généré des intérêts d'un montant de 165,9 millions, dont 140,7 millions au titre des avances à 7 jours.

Le portefeuille de bons du Trésor, d'un montant de 5,5 milliards de dirhams, acquis sur le marché secondaire a, quant à lui, produit des intérêts de 87,7 millions de dirhams.

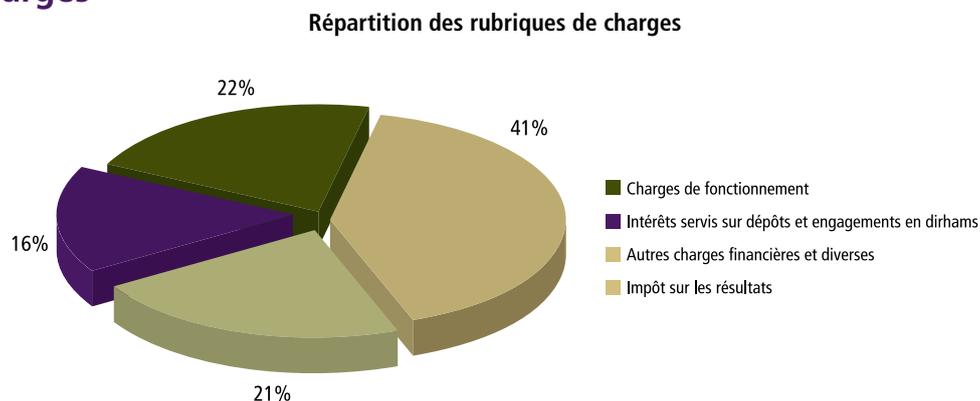
Les commissions se sont établies à 359,1 millions de dirhams, soit une hausse de 90,7 millions ou 33,8%, attribuable pour l'essentiel à la progression de la commission de change.

Les autres produits financiers, constitués principalement de plus-values générées par les opérations en devises, ont augmenté de 492,9 millions pour atteindre 706,5 millions de dirhams.

Les ventes de biens et services produits par la Banque ont porté sur un montant comparable à celui de 2006, soit 101,4 millions de dirhams, dont 39,7 millions au titre des ventes de documents de sécurité. Ces produits recouvrent également un produit exceptionnel de 68,3 millions de dirhams, issu des ventes de pièces démonétisées.

Les reprises de provisions en 2007 se sont élevées à 293,6 millions de dirhams, dont 180,2 millions de dirhams au titre de la dépréciation des titres de placement étrangers, suite à l'évolution favorable des prix des titres provisionnés.

## ◆ Charges



Les charges globales de la Banque ont atteint 4,9 milliards de dirhams contre 3,9 milliards une année auparavant. Compte non tenu de l'impôt sur les sociétés, ces charges s'élèvent à 2,9 milliards de dirhams, enregistrant ainsi une hausse de 322,8 millions ou 12,6%. Cette évolution recouvre des variations contrastées des différentes rubriques.

Les intérêts servis sur les dépôts et les engagements en dirhams ont accusé un repli de 54,9 millions, pour s'établir à 789,4 millions de dirhams. Cette évolution recouvre une baisse de 129,8 millions des charges relatives aux opérations de retrait des liquidités et un accroissement de 77,1 millions au titre de la rémunération de la réserve monétaire. Quant au montant des intérêts servis sur les dépôts du Fonds Hassan II pour le Développement Economique et Social, il est resté quasiment inchangé à 385,3 millions de dirhams.

Les autres charges financières se sont élevées à 418,2 millions de dirhams, enregistrant une augmentation de 56,6 millions en relation, notamment, avec le rééquilibrage du portefeuille de titres de placement étrangers.

Les charges de fonctionnement, constituées des charges de personnel, des achats de matières et fournitures et des autres charges externes, sont passées de 815,9 millions de dirhams à un milliard en 2007, en relation principalement avec la prise en charge d'un montant de 220 millions de dirhams, représentant la part revenant

à l'exercice 2007 au titre des engagements de la Banque envers la caisse de retraite, évalués sur la base de la norme comptable IAS 19 . Compte non tenu de cette charge, les dépenses de fonctionnement s'inscrivent en hausse de 3,7%.

Les dotations aux amortissements et aux provisions, d'un montant de 525,1 millions de dirhams, recouvrent, principalement, les dotations aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles, les dotations aux provisions pour dépréciation des titres de placement étrangers et les provisions pour risques et charges.

## ◆ Résultat des activités de la Banque

### Résultat des opérations de gestion des réserves de change

Ce résultat recouvre la marge nette d'intérêts, le résultat net des autres produits et charges financiers et les commissions nettes. Le résultat net des opérations de placement des réserves de change s'est élevé à 6,5 milliards de dirhams en 2007, en augmentation de 36,6% par rapport à l'année précédente.

### Résultat des opérations de politique monétaire

Le résultat des opérations de politique monétaire correspond essentiellement à la différence entre les intérêts perçus au titre du refinancement du système bancaire et ceux servis sur les opérations de retrait des liquidités et de la rémunération des dépôts des banques constitués au titre de la réserve monétaire. Le résultat négatif dégagé est revenu de 431,9 millions de dirhams en 2006 à 155 millions en 2007.

### Résultat des autres opérations

Le résultat net des autres opérations englobe, notamment, les commissions perçues en rémunération des services rendus par la Banque, les produits et charges de fabrication des billets et monnaies et des documents sécurisés, ainsi que les produits et charges divers. Le résultat négatif dégagé s'est établi à 20,6 millions de dirhams, en baisse de 35,3 millions par rapport à 2006.

### 3. Cadre juridique et principes comptables

#### Cadre juridique

Les états de synthèse sont établis conformément aux dispositions de la Loi n° 76-03 portant Statut de Bank Al-Maghrib et du Plan Comptable de Bank Al-Maghrib établi conformément au Code Général de Normalisation Comptable.

Les états de synthèse comprennent le bilan, le compte de produits et charges et l'état des informations complémentaires.

#### Les principes comptables et règles d'évaluation

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

#### Opérations de change

Sont considérées comme opérations de change, les achats et ventes de devises au comptant et à terme. Ces opérations sont comptabilisées, à leur date d'engagement, dans les comptes de hors bilan correspondants et dès leur livraison, dans les comptes du bilan.

#### Actifs et passifs en devises et or

Les actifs et passifs en devises sont convertis en dirhams sur la base de la moyenne des cours achat virement et des cours vente virement des devises cotées par Bank Al-Maghrib, à la date de clôture de l'exercice.

La réévaluation des devises est effectuée par devise et porte sur les éléments d'actif et de passif. Celle de l'or s'effectue au prix en dirham de l'once d'or calculé sur la base de la cotation en USD établie lors du fixing à Londres, le dernier jour ouvrable de l'exercice.

Les variations résultant de cette réévaluation sont inscrites au compte d'évaluation des réserves de change figurant au passif du bilan de la Banque, et ce conformément aux dispositions de la convention régissant ce compte, conclue le 29 décembre 2006 entre Bank Al Maghrib et l'Etat. Cette convention fixe un seuil minimum du solde de ce compte. En cas d'insuffisance par rapport au minimum requis, une réserve pour perte de change prélevée sur le bénéfice net est constituée.

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

## Constataion des produits et charges

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

## Les titres

Les titres acquis par la Banque dans le cadre de la gestion des réserves de change sont classés en fonction de l'intention de leur détention dans les catégories ci-après :

- **Portefeuille de placement** : composé de titres achetés avec l'intention de les garder pendant un délai supérieur à six mois.
  1. Les entrées en portefeuille se font au prix d'acquisition, frais d'acquisition exclus et le cas échéant coupons courus exclus.
  2. la Banque a opté pour le non amortissement, sur la durée résiduelle des titres, des différences (décote ou prime) entre le prix d'acquisition et le prix de remboursement des titres.

3. Les titres sont évalués mensuellement au prix du marché. 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. Les plus values latentes ne sont pas comptabilisées.

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

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

## Les immobilisations corporelles et incorporelles

Les immobilisations corporelles et incorporelles sont enregistrées au coût historique (coût d'acquisition ou de réalisation). Ils figurent à l'actif du bilan pour une valeur nette constituée par leur coût historique diminué des amortissements constitués depuis leur mise en service.

À l'exception des terrains, chaque immobilisation est amortie selon la méthode linéaire, en fonction de la durée de son utilisation probable.

## Les immobilisations financières

Bank Al-Maghrib détient quelques participations dans des entreprises marocaines et des institutions financières étrangères. Ces participations figurent à l'actif du bilan pour leur valeur nette constituée par leur coût d'acquisition (converti en dirhams au cours historique de la devise pour les participations étrangères) diminué des provisions constituées, le cas échéant.

Ces participations sont évaluées à la clôture de l'exercice sur la base de la méthode de l'actif net comptable pour les valeurs non cotées.

## Les stocks

Les stocks sont constitués des :

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

Les matières et fournitures consommables sont inscrites au bilan au prix d'achat diminué des provisions constituées au titre de leur dépréciation.

Les matières premières sont inscrites au bilan au prix d'achat majoré des frais d'approche et diminué des provisions constituées au titre de leur dépréciation.

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

### Note 1 - Avoirs et placements en or

Les avoirs en or sont composés des avoirs en or déposés au Maroc et à l'étranger, pour une valeur de 4,6 milliards de dirhams.

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

### Note 2 - Avoirs auprès d'organismes financiers internationaux

Ce poste englobe :

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

Le montant de la souscription du Maroc au FMI qui s'élève à 588,20 millions de DTS est réparti comme suit :

- 517,76 millions de DTS libérés en monnaie nationale, correspondant au 31 décembre 2007 à 6.303,7 millions de dirhams, montant réparti entre Bank Al-Maghrib et le Trésor, la part prise en charge par la banque centrale s'élevant à 184,4 millions de dirhams. Ce montant correspondant à la tranche de réserve mobilisée et est inscrit au crédit du compte n°1, ouvert au nom du FMI sur les livres de la Banque ;
- 70,45 millions de DTS (857,7 millions de dirhams) réglée par Bank Al-Maghrib en devises représentant la partie disponible de la fraction de la quote-part précitée.

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

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

Le solde du compte s'est élevé au 31 Décembre 2007 à 20,2 millions de DTS, soit l'équivalent de 246,2 millions de dirhams. Ces disponibilités sont rémunérées par le FMI sur une base trimestrielle.

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

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

- 0,2 million de Dinars Arabes réglés en monnaie nationale et versés au compte du FMA ouvert sur les livres de Bank Al-Maghrib qui a pris en charge 0,15 million de Dinars Arabes (5,7 millions de dirhams) ;
- 14,8 millions de Dinars Arabes souscrits en devises, dont 6,87 millions de Dinars Arabes souscrits par la banque centrale (251,1 millions de dirhams) ;
- 12,55 millions de Dinars Arabes, dont 5,88 millions revenant à Bank Al-Maghrib au titre de l'augmentation du capital du FMA par incorporation des réserves, intervenue en 2005.
- Le Dinar Arabe est égal à 3 unités de DTS.

### **Note 3 - Autres actifs**

Ce poste reflète pour l'essentiel :

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

### **Note 4 - Valeurs immobilisées**

Ce poste comprend :

- les prêts accordés par la Banque à son personnel ;
- les participations dans les institutions financières marocaines et étrangères. Suite à l'entrée en vigueur, en février 2006, du Statut de Bank Al-Maghrib, la Banque est tenue de céder dans un délai de trois ans maximum à partir de cette date, l'ensemble de ses participations dans les établissements de crédit marocains et étrangers ;
- les immobilisations incorporelles et corporelles d'exploitation et hors exploitation.

### **Note 5 - Billets et monnaies en circulation**

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

### **Note 6 - Engagements en or et en devises**

Ce poste comprend, notamment, les dépôts en devises des banques marocaines et étrangères, ainsi que ceux des non résidents.

## Note 7 - 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.

## Note 8 - Dépôts et engagements en dirhams

Cette rubrique regroupe :

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

## Note 9 - Autres passifs

Ce poste comprend :

- les créditeurs 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 des pertes et charges liées à des

opérations engagées dans l'exercice et dont la réalisation est probable. Des provisions ont été constituées en 2007 pour risques et litiges, pour congés payés, ainsi que diverses provisions pour charges.

- le compte d'évaluation des réserves de change : les variations de change résultant de l'évaluation des avoirs et des engagements en or et en devises, sur la base des cours moyens de fin d'année, sont inscrits dans ce compte.

### **Note 10 - Allocations des Droits de Tirage Spéciaux**

Ce poste correspond à la valeur en dirhams des montants des allocations de DTS accordées par le FMI au Maroc en sa qualité de pays membre. Ces allocations se sont élevées, à fin 2007, à 85,69 millions DTS, soit un milliard de dirhams. Des commissions sont payées trimestriellement par la Banque sur ces allocations.

### **Note 11 - Capitaux propres et assimilés**

Ce poste englobe le capital de Bank Al-Maghrib d'un montant de 500 millions de dirhams et les réserves se chiffrant à 5 milliards de dirhams à fin décembre 2007.

### **Note 12 - Hors bilan**

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

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

## ◆ Rapport général

### ◆ Rapport général du commissaire aux comptes Exercice clos le 31 décembre 2007

Conformément à la mission qui nous a été confiée par le Conseil de la Banque, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de BANK AL-MAGHRIB au 31 décembre 2007, lesquels comprennent le bilan, le compte de produits et charges et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos à cette date. Ces états de synthèse sont la responsabilité des organes d'administration de la Banque. Notre responsabilité consiste à émettre 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 qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenus dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par le Gouvernement de la Banque ainsi que de la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

### Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états de synthèse cités au premier paragraphe de ce rapport donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de BANK AL-MAGHRIB au 31 décembre 2007 ainsi que du résultat de ses opérations pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous portons à votre connaissance les situations suivantes :

La Banque a eu recours à un actuaire indépendant pour l'évaluation des engagements de retraite à l'égard de son personnel. De ce fait, les états financiers de la Banque retracent l'impact global de ces engagements au niveau du bilan et la charge imputable à l'exercice 2007 au niveau du compte de produits et charges.

Il a été fait application, en matière d'évaluation des avoirs et engagements en or et en devises, des principes détaillés dans l'état A1 de l'ETIC.

### **Vérifications et informations spécifiques**

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

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

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

Lors de sa séance du 25 mars 2008, 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 2007 et la répartition du résultat net.

## ANNEXES

بنك المغرب  
بنك المغرب



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

Montants en milliards de dirhams	2005	2006	2007	Variations en %	
				2006 2005	2007 2006
<b>Comptes nationaux</b>					
- Produit intérieur brut à prix constants (évolution en %)	3,0	7,8	2,7		
. Valeur ajoutée agricole	-13,5	25,3	-20,8		
. Valeur ajoutée non agricole	6,0	4,7	6,0		
- Produit intérieur brut à prix courants	527,7	577,3	615,4	9,4	6,6
. Valeur ajoutée agricole	62,9	81,1	68,7	28,9	-15,3
. Valeur ajoutée non agricole	411,0	436,8	477,0	6,3	9,2
- Revenu national brut disponible	568,8	624,7	670,7	9,8	7,4
- Dépenses de consommation finale	405,3	439,1	471,4	8,3	7,4
- Formation brute de capital fixe	145,3	162,5	192,6	11,8	18,5
- Epargne nationale brute	163,5	185,6	199,4	13,6	7,4
- Taux d'investissement (FBCF/ PIB) en %	27,5	28,1	31,3	2,2	11,2
- Taux d'épargne en % du RNBD	28,7	29,7	29,7	3,4	0,0
<b>Taux de chômage en %</b>	<b>11,1</b>	<b>9,7</b>	<b>9,8</b>		
<b>Prix</b>					
- Indice du coût de la vie	168,7	174,2	177,8	3,3	2,0
dont : Indice des produits alimentaires	169,5	176,1	181,8	3,9	3,3
- Indicateur de l'inflation sous-jacente	165,3	170,5	173,4	3,1	1,7
<b>Comptes extérieurs</b>					
- Exportations globales	99,3	112,0	119,9	12,8	7,1
- Importations globales	184,4	210,6	258,8	14,2	22,9
- Déficit commercial global	-85,1	-98,6	-138,8	15,9	40,8
- Balance des voyages	35,5	46,4	52,4	30,7	12,9
- Transferts courants	47,8	55,5	63,4	16,1	14,2
- Solde du compte courant	10,0	12,4	-0,8	24,0	-106,5
en % du PIB	1,9	2,2	-0,1		
- Encours de la dette extérieure publique	115,9	115,6	121,8	0,0	5,4
en % du PIB	22,0	20,0	19,8		
<b>Taux de change</b>					
- Dirhams pour 1 euro	11,022	11,042	11,219	-0,18	-1,58
- Dirhams pour 1 dollar	8,8650	8,7956	8,1924	+0,79	+7,36
<b>Finances publiques(*)</b>					
- Solde ordinaire	-1,9	20,8	35,3	-1.194,7	69,7
- Dépenses d'investissement	20,5	23,8	27,6	16,1	16,0
- Solde budgétaire	-27,6	-11,3	-1,1	-59,1	-90,3
- Solde budgétaire en % du PIB	-5,2	-2,0	-0,2		
- Encours de la dette intérieure	258,5	266,1	264,1	2,9	-0,8
- Encours de la dette intérieure en % du PIB	49,0	46,1	42,9		
<b>Monnaie</b>					
- Agrégat M1	316,6	371,3	447,8	+17,3	20,6
- Masse monétaire (M3)	474,8	555,5	644,7	+17,0	16,0
- Avoirs extérieurs nets	165,9	190,8	208,5	+15,0	9,3
- Créances sur l'Etat	77,5	77,7	80,0	+0,3	3,0
- Concours à l'économie	292,0	339,6	436,3	+16,3	28,5

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

(\*) Hors recettes de privatisation.

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

(Prix de L'année précédente)

(en%)

Branches d'activité	2003	2004	2005	2006	2007*
<b>Activités primaires</b>	<b>20,3</b>	<b>4,5</b>	<b>-11,1</b>	<b>21,1</b>	<b>-20,0</b>
Agriculture	24,1	5,2	-13,5	25,3	-20,8
Pêche	-15,2	-5,4	21,2	-19,3	-10,1
<b>Activités secondaires</b>	<b>4,4</b>	<b>3,8</b>	<b>4,9</b>	<b>4,8</b>	<b>6,6</b>
Industrie extractive	1,6	15,8	7,4	1,6	9,1
Industrie (hors raffinage du pétrole)	4,3	-0,2	3,5	3,8	3,8
Raffinage de pétrole et autres produits d'énergie	-81,0	164,1	19,0	-32,7	41,9
Électricité et eau	10,2	5,3	7,7	6,9	5,8
Bâtiment et travaux publics	8,0	8,0	6,1	8,7	11,7
<b>Activités tertiaires (1)</b>	<b>4,5</b>	<b>5,6</b>	<b>6,3</b>	<b>5,2</b>	<b>6,1</b>
Commerce	2,5	5,0	4,0	4,6	2,5
Hôtels et restaurants	-0,4	9,0	7,8	8,7	4,1
Transports	0,5	12,8	9,5	5,2	8,4
Postes et télécommunications	11,4	10,7	5,4	10,4	10,4
Autres services (2)	6,8	3,9	7,4	5,3	8,5
Administration publique générale et sécurité sociale	2,9	4,7	4,8	3,2	2,5
<b>Valeur ajoutée au prix de base</b>	<b>7,1</b>	<b>4,9</b>	<b>3,0</b>	<b>7,4</b>	<b>1,8</b>
Impôts sur les produits nets de subventions	-0,1	4,2	2,4	10,8	10,6
<b>Produit intérieur brut</b>	<b>6,3</b>	<b>4,8</b>	<b>3,0</b>	<b>7,8</b>	<b>2,7</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)

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

(Prix courants)

(En millions de dirhams)

Branches d'activité	2003	2004	2005	2006	2007*
<b>Activités primaires</b>	<b>73.933</b>	<b>74.131</b>	<b>69.565</b>	<b>87.482</b>	<b>74.928</b>
Agriculture	68.759	69.034	62.932	81.147	68.716
Pêche	5.174	5.097	6.633	6.335	6.212
<b>Activités secondaires</b>	<b>119.418</b>	<b>129.570</b>	<b>133.749</b>	<b>140.631</b>	<b>149.052</b>
Industrie extractive	7.822	8.116	8.994	10.534	13.155
Industrie (hors raffinage du pétrole)	73.547	78.616	77.166	81.202	82.074
Raffinage de pétrole et autres produits d'énergie	479	969	1.484	1.296	841
Électricité et eau	13.191	13.047	14.583	14.687	15.749
Bâtiment et travaux publics	24.379	28.822	31.522	32.912	37.233
<b>Activités tertiaires (1)</b>	<b>234.210</b>	<b>250.577</b>	<b>270.642</b>	<b>289.835</b>	<b>321.709</b>
Commerce	52.701	54.255	56.454	60.956	65.058
Hôtels et restaurants	9.916	11.030	12.963	13.265	16.294
Transports	17.258	18.605	17.961	18.357	23.264
Postes et télécommunications	13.814	15.395	16.561	18.134	19.887
Autres services (2)	100.400	107.084	118.786	128.459	145.300
Administration publique générale et sécurité sociale	40.121	44.208	47.917	50.664	51.906
<b>Valeur ajoutée au prix de base</b>	<b>427.561</b>	<b>454.278</b>	<b>473.956</b>	<b>517.948</b>	<b>545.689</b>
Impôts sur les produits nets de subventions	49.460	50.737	53.723	59.396	69.684
<b>Produit intérieur brut</b>	<b>477.021</b>	<b>505.015</b>	<b>527.679</b>	<b>577.344</b>	<b>615.373</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)

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

(Prix courants)

(en%)

Branches d'activité	2003	2004	2005	2006	2007*
<b>Activités primaires</b>	<b>12,9</b>	<b>0,3</b>	<b>-6,2</b>	<b>25,8</b>	<b>-14,4</b>
Agriculture	16,3	0,4	-8,8	28,9	-15,3
Pêche	-18,0	-1,5	30,1	-4,5	-1,9
<b>Activités secondaires</b>	<b>10,4</b>	<b>8,5</b>	<b>3,2</b>	<b>5,1</b>	<b>6,0</b>
Industrie extractive	-8,0	3,8	10,8	17,1	24,9
Industrie (hors raffinage du pétrole)	13,1	6,9	-1,8	5,2	1,1
Raffinage de pétrole et autres produits d'énergie	-62,4	102,3	53,1	-12,7	-35,1
Électricité et eau	12,4	-1,1	11,8	0,7	7,2
Bâtiment et travaux publics	12,4	18,2	9,4	4,4	13,1
<b>Activités tertiaires (1)</b>	<b>5,4</b>	<b>7,0</b>	<b>8,0</b>	<b>7,1</b>	<b>11,0</b>
Commerce	-1,1	2,9	4,1	8,0	6,7
Hôtels et restaurants	4,8	11,2	17,5	2,3	22,8
Transports	-1,2	7,8	-3,5	2,2	26,7
Postes et télécommunications	11,4	11,4	7,6	9,5	9,7
Autres services (2)	9,9	6,7	10,9	8,1	13,1
Administration publique générale et sécurité sociale	5,0	10,2	8,4	5,7	2,5
<b>Valeur ajoutée au prix de base</b>	<b>8,0</b>	<b>6,2</b>	<b>4,3</b>	<b>9,3</b>	<b>5,4</b>
Impôts sur les produits nets de subventions	-0,3	2,6	5,9	10,6	17,3
<b>Produit intérieur brut</b>	<b>7,1</b>	<b>5,9</b>	<b>4,5</b>	<b>9,4</b>	<b>6,6</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)

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

(Prix courants)

(En millions de dirhams)

	2003	2004	2005	2006	2007*	Variations en %	
						2006	2007
						2005	2006
<b>RESSOURCES</b>							
<b>Produit intérieur brut</b>	<b>477.021</b>	<b>505.015</b>	<b>527.679</b>	<b>577.344</b>	<b>615.373</b>	<b>9,4</b>	<b>6,6</b>
<b>Déficit en ressources</b>	<b>13.492</b>	<b>25.017</b>	<b>29.558</b>	<b>31.625</b>	<b>56.175</b>	<b>7,0</b>	<b>77,6</b>
Importations de biens et services	150.229	173.342	200.071	229.084	276.477	14,5	20,7
Exportations de biens et services	136.737	148.325	170.513	197.459	220.302	15,8	11,6
<b>Total des ressources disponibles</b>	<b>490.513</b>	<b>530.032</b>	<b>557.237</b>	<b>608.969</b>	<b>671.548</b>	<b>9,3</b>	<b>10,3</b>
<b>EMPLOIS</b>							
<b>Dépenses de consommation finale</b>	<b>360.032</b>	<b>382.923</b>	<b>405.282</b>	<b>439.067</b>	<b>471.364</b>	<b>8,3</b>	<b>7,4</b>
- Ménages	273.562	288.602	303.172	331.996	359.134	9,5	8,2
- Administrations publiques	86.470	94.321	102.110	107.071	112.230	4,9	4,8
<b>Investissement</b>	<b>130.481</b>	<b>147.109</b>	<b>151.955</b>	<b>169.902</b>	<b>200.184</b>	<b>11,8</b>	<b>17,8</b>
Formation brute de capital fixe	119.802	132.719	145.256	162.456	192.573	11,8	18,5
Variation des stocks	+10.679	+14.390	+ 6.699	+7.446	+7.611	-	-
<b>Total des emplois</b>	<b>490.513</b>	<b>530.032</b>	<b>557.237</b>	<b>608.969</b>	<b>671.548</b>	<b>9,3</b>	<b>10,3</b>

## I-6 - LE REVENU NATIONAL BRUT DISPONIBLE ET SON AFFECTATION

(Prix courants)

(En millions de dirhams)

	2003	2004	2005	2006	2007*	Variations en %	
						2006	2007
						2005	2006
Produit intérieur brut	477.021	505.015	527.679	577.344	615.373	9,4	6,6
Revenus et transferts nets de l'extérieur	29.473	34.571	41.073	47.351	55.367	15,3	16,9
<b>Revenu national brut disponible</b>	<b>506.494</b>	<b>539.586</b>	<b>568.752</b>	<b>624.695</b>	<b>670.740</b>	<b>9,8</b>	<b>7,4</b>
<b>Dépenses de consommation finale</b>	<b>360.032</b>	<b>382.923</b>	<b>405.282</b>	<b>439.067</b>	<b>471.364</b>	<b>8,3</b>	<b>7,4</b>
<b>Épargne nationale brute</b>	<b>146.462</b>	<b>156.663</b>	<b>163.470</b>	<b>185.628</b>	<b>199.376</b>	<b>13,6</b>	<b>7,4</b>

(\*) Chiffres provisoires.

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

## I-7 - INVESTISSEMENT ET ÉPARGNE (Base 1998)

(Prix courants)

(En millions de dirhams)

	2003	2004	2005	2006	2007	Variations en %	
						2006	2007
						2005	2006
Épargne nationale brute	146.462	156.663	163.470	185.628	199.376	13,6	7,4
Transferts nets en capital reçus	-97	-71	-50	-81	-26	62,0	-67,9
Besoin de financement	-	-	-	-	834	-	-
<b>Total des ressources</b>	<b>146.365</b>	<b>156.592</b>	<b>163.420</b>	<b>185.547</b>	<b>200.184</b>	<b>13,5</b>	<b>7,9</b>
Formation brute de capital fixe	119.802	132.719	145.256	162.456	192.573	11,8	18,5
Variation des stocks	+10.679	+14.390	+6.699	+7.446	+7.611	-	-
Capacité de financement	15.884	9.483	11.465	15.645	-	-	-
<b>Total des emplois</b>	<b>146.365</b>	<b>156.592</b>	<b>163.420</b>	<b>185.547</b>	<b>200.184</b>	<b>13,5</b>	<b>7,9</b>

(\*) Chiffres provisoires.

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

## II-1 - CÉRÉALICULTURE

	Campagne 2005-2006			Campagne 2006-2007		
	Superficie (1000 ha)	Production (1000 Qx)	Rendement (Qx/ha)	Superficie (1000 ha)	Production (1000 Qx)	Rendement (Qx/ha)
<b>Céréales principales</b>						
Blé tendre	2.038	42.300	20,8	1.729	10.688	6,2
Blé dur	1.029	21.000	20,4	843	5.138	6,1
Orge	2.189	25.400	11,6	1.993	7.626	3,8
Maïs	244	2.974	12,2	228	949	4,2
<b>Total</b>	<b>5.500</b>	<b>91.674</b>	<b>16,7</b>	<b>4.793</b>	<b>24.401</b>	<b>5,1</b>

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

## II-2 - LÉGUMINEUSES

	Campagne 2005-2006			Campagne 2006-2007		
	Superficie (1000 ha)	Production (1000 Qx)	Rendement (Qx/ha)	Superficie (1000 ha)	Production (1000 Qx)	Rendement (Qx/ha)
Fèves	169	1.805	10,7	181	699	3,9
Pois chiches	75	663	8,8	79	334	4,3
Petits pois	36	243	6,8	37	119	3,2
Lentilles	50	342	6,8	33	85	2,6
Divers	43	269	6,3	42	182	4,3
<b>Total</b>	<b>373</b>	<b>3.322</b>	<b>8,9</b>	<b>371</b>	<b>1.418</b>	<b>3,8</b>

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

## II-3 - CULTURES MARAÎCHÈRES

	Oct. 2005 à Sept. 2006			Oct. 2006 à Sept. 2007		
	Superficie (1000 ha)	Production (1000 Qx)	Rendement (Qx/ha)	Superficie (1000 ha)	Production (1000 Qx)	Rendement (Qx/ha)
<b>Cultures maraîchères de saison</b>	<b>235,0</b>	<b>5.520</b>	<b>23,5</b>	<b>214,0</b>	<b>5.090</b>	<b>23,8</b>
<b>Primeurs</b>	<b>29,5</b>	<b>1.445</b>	<b>49,0</b>	<b>30,0</b>	<b>1.580</b>	<b>52,7</b>
Tomates	6,0	696	116,0	6,5	785	120,8
Pommes de terre	6,1	133	21,8	7,0	156	22,3
Autres fruits et légumes	17,4	616	35,4	16,5	639	38,7
<b>Divers</b>	<b>5,5</b>	<b>195</b>	<b>35,5</b>	<b>5,0</b>	<b>208</b>	<b>41,6</b>
<b>Total</b>	<b>270</b>	<b>7.160</b>	<b>26,5</b>	<b>249</b>	<b>6.878</b>	<b>27,6</b>

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

## II-4 - AGRUMES

(En milliers de tonnes)

	Oct.2004 à Juil.2005		Oct. 2005 à Sept. 2006		Oct. 2006 à Sept. 2007	
	Production	Exportation	Production	Exportation	Production	Exportation
Oranges	827	236	784	278	721	265
Clémentines	334	170	334	190	336	201
Divers	30	93	147	75	228	117
<b>Total</b>	<b>1.191</b>	<b>499</b>	<b>1.265</b>	<b>543</b>	<b>1.285</b>	<b>583</b>

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

## II-5 - BETTERAVE À SUCRE ET PRODUCTION DE SUCRE

	Superficies récoltées (ha)	Récolte (tonnes)	Rendement (tonnes/ha)	Production de sucre*( tonnes)
<b>Campagne 2005-2006</b>				
Gharb	11.543	441.340	38,2	} 90.031
Loukkos	5.342	269.144	50,4	
Tadla	7.096	355.115	50,0	51.794
Doukkala	20.964	1.257.287	60,0	119.322
Moulouya	4.347	228.724	52,6	29.726
<b>Total</b>	<b>49.292</b>	<b>2.551.610</b>	<b>51,8</b>	<b>290.873</b>
<b>Campagne 2006-2007</b>				
Gharb	8.762	400.631	45,7	
Loukkos	7.026	371.000	52,8	
Tadla	9.632	438.740	45,6	
Doukkala	20.101	1.008.894	50,2	
Moulouya	5.155	248.250	48,6	
<b>Total</b>	<b>50.676</b>	<b>2.467.515</b>	<b>48,7</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 production végétale)

## II-6 - CANNE À SUCRE ET PRODUCTION DE SUCRE

	Superficies récoltées (ha)	Production (tonnes)	Rendement (tonnes/ha)	Production de sucre* (tonnes)
<b>Campagne 2005-2006</b>				
Gharb	10.050	679.305	67,6	} 110.041
Loukkos	4.290	317.312	74,0	
<b>Total</b>	<b>14.340</b>	<b>996.617</b>	<b>69,5</b>	<b>110.041</b>
<b>Campagne 2006-2007</b>				
Gharb	9.452	627.023	66,3	
Loukkos	4.536	306.826	67,6	
<b>Total</b>	<b>13.852</b>	<b>933.849</b>	<b>67,4</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 production végétale)

## II-7 - OLÉICULTURE

(En milliers de tonnes)

	Récolte fin 2005 - début 2006	Récolte fin 2006 - début 2007*	Récolte fin 2007 - début 2008**
Production d'olives	750	750	850
Production d'huile	75	75	85

(\*) Chiffres révisés.

(\*\*) Chiffres provisoires.

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

(Direction de la production végétale)

## II-8 - OLÉAGINEUX

	Campagne 2005-2006			Campagne 2006-2007		
	Superficie récoltée (1000 ha)	Production (Qx 1000)	Rendement (Qx/ha)	Superficie récoltée (1000 ha)	Production (Qx 1000)	Rendement (Qx/ha)
Tournesol	29,0	83,0	2,9	38,3	130,5	3,4
Arachide	20,0	446,6	23,5	21,1	464,0	22,0

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

## II-9 - VITICULTURE

	Année 2005		Année 2006		Année 2007	
	Superficie (ha)	Production (tonnes)	Superficie (ha)	Production (tonnes)	Superficie (ha)	Production (tonnes)
Raisins de table	39.400	231.000	39.600	261.000	39.400	218.000
Raisins de cuve	10.800	103.000	10.800	95.000	10.000	63.000
<b>Total</b>	<b>50.200</b>	<b>334.000</b>	<b>50.400</b>	<b>356.000</b>	<b>49.000</b>	<b>281.000</b>

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

## II-10 - ÉLEVAGE (1)

	2005	2006*	2007**
Bovins	2.722	2.755	2.781
Ovins	16.872	17.260	16.984
Caprins	5.332	5.355	5.284
<b>Total</b>	<b>24.926</b>	<b>25.370</b>	<b>25.049</b>

(1) Il s'agit du recensement du cheptel effectué en mars et avril 2007.

(\*) Chiffres révisés.

(\*\*) Chiffres provisoires.

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

(Direction de la programmation et des affaires économique)

## II-11 - PRODUCTION DE VIANDE DISPONIBLE À LA CONSOMMATION

(En milliers de tonnes)

	2005	2006*	2007**
<b>Viande rouge</b>	<b>321,3</b>	<b>334,4</b>	<b>354,7</b>
Bovins	150,4	151,6	-
Ovins	108,0	112,5	-
Caprins	16,0	24,2	-
Autres et abats	46,9	47,9	-
<b>Viande blanche</b>	<b>385,0</b>	<b>377,0</b>	<b>370,0</b>

(\*) Chiffres révisés.

(\*\*) Chiffres provisoires.

(-) Non disponible

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

(Direction de l'élevage)

## II-12 - PÊCHES MARITIMES

(En milliers de tonnes)

	2006*	2007**
<b>Production</b>	<b>899</b>	<b>937</b>
Pêche hauturière	93	114
Pêche côtière	806	823
<b>Consommation de produits frais</b>	<b>352</b>	<b>323</b>
<b>Transformation</b>	<b>440</b>	<b>493</b>
Conserves	158	137
Farine et huile de poisson	138	179
Congélation	144	177
<b>Exportation</b>	<b>443</b>	<b>410</b>
Poisson frais et congelé	128	126
Crustacés et mollusques	92	94
Conserves	152	131
Farine et huile de poisson	71	59

(\*) Chiffres révisés.

(\*\*) Chiffres provisoires.

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

- Exportation : Office des changes.

### III-1 - PRINCIPAUX PRODUITS MINIERES

(En milliers de tonnes)

	Production (1)			Exportation (2)		
	2005	2006*	2007**	2005	2006*	2007**
<b>Phosphates secs</b>	<b>27.254,0</b>	<b>27.386,0</b>	<b>27.834,0</b>	<b>13.385,3</b>	<b>13.398,6</b>	<b>14.204,2</b>
<b>Minerais non métalliques</b>						
Barytine	597,6	612,8	664,7	334,9	506,2	484,7
Fluorine	114,7	98,1	78,9	79,7	106,9	76,4
Sel	351,1	319,9	215,8	215,2	360,6	112,1
Bentonite	63,0	34,0	40,0	56,2	73,7	70,0
<b>Minerais métalliques</b>						
Zinc	152,4	148,7	111,1	223,1	156,6	118,3
Plomb	65,4	59,1	60,0	32,8	30,6	40,2
Fer	16,3	4,6	48,0	11,0	11,4	25,7
Cuivre	11,3	17,8	19,9	14,8	17,9	25,3
Manganèse	10,0	4,8	41,6	7,8	12,1	31,8

(\*) Chiffres révisés.

(\*\*) Chiffres provisoires.

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

(2) Exportation : Office des changes.

### III-2 - INDICE DE LA PRODUCTION MINIÈRE

(Base 100 en 1998)

	Pondération	2005	2006*	2007**	Variations en % 2007 2006
<b>Indice général</b>	<b>1000</b>	<b>124,1</b>	<b>134,6</b>	<b>140,0</b>	<b>4,0</b>
dont :					
- Phosphates	624	118,7	119,3	122,0	2,3

(\*) Chiffres révisés.

(\*\*) Chiffres provisoires.

Source : Haut commissariat au plan (Direction de la statistique).

### III-3 - BALANCE ÉNERGÉTIQUE

(en milliers de «tonnes équivalent-pétrole» T.E.P)

	2005		2006*		2007**	
	Total	%	Total	%	Total	%
<b>Consommation primaire</b>	<b>12.416,8</b>	<b>100</b>	<b>12.918,6</b>	<b>100</b>	<b>13.636,9</b>	<b>100</b>
- Charbon	3.796,0	30,6	3.860,4	29,9	3.819,0	28,0
- Produits pétroliers	7.573,9	61,0	7.703,0	59,6	8.074,9	59,2
- Gaz naturel	414,6	3,3	368,5	2,9	416,2	3,1
- Électricité hydraulique éolienne et importée dont :	632,3	5,1	986,8	7,6	1.326,9	9,7
<b>Matières premières locales</b>	<b>601,5</b>	<b>100</b>	<b>527,4</b>	<b>100</b>	<b>487,3</b>	<b>100</b>
- Anthracite	109,0	18,1	0,0	0,0	0,0	0,0
- Pétrole et gaz naturel	71,8	11,9	67,6	12,8	72,1	14,8
- Électricité hydraulique et éolienne	420,7	69,9	459,8	87,2	415,2	85,2
<b>Déficit énergétique</b>	<b>11.815,3</b>		<b>12.391,3</b>		<b>13.149,6</b>	
En pourcentage de la consommation globale		95,2		95,9		96,4

(\*) Chiffres révisés.

(\*\*) Chiffres provisoires.

Source : Ministère de l'énergie et des mines et Haut commissariat au plan  
(Direction de la statistique).

### III-4 - PRODUCTION D'ÉNERGIE

	2005	2006*	2007**	Variations en % 2007 2006
<b>Activité d'extraction</b>				
Production de pétrole brut (1 000 t)	32,3	11,2	11,1	-0,8
Production de gaz naturel (millions m³)	39,5	56,4	61,0	8,2
<b>Activité de transformation</b>				
Production des raffineries (1 000 t)	6.630,0	5.918,9	6.038,9	2,0
Production nette d'énergie électrique (millions kWh)	18.704,5	19.077,8	19.101,6	0,1
dont : production concessionnelle (thermique et éolienne)	(12.264,8)	(13.214,9)	(13.062,0)	-1,2

(\*) Chiffres révisés.

(\*\*) Chiffres provisoires.

(1) A l'exclusion des produits non énergétiques (bitumes et lubrifiants).

Sources : Ministère de l'énergie et des mines et Office national de l'électricité

### III-5 - PRODUCTION D'ÉNERGIE EXPRIMÉE EN TONNES ÉQUIVALENT PÉTROLE (TEP)

En milliers de T.E.P.	2006*			2007**		
	Quantités	Variations en %	Structure	Quantités	Variations en %	Structure
<b>Production totale (1)</b>	<b>10.879</b>	<b>-5,3</b>	<b>100,0</b>	<b>11.005</b>	<b>1,2</b>	<b>100,0</b>
dont :						
Produits pétroliers (2)	5.919	-10,7	54,4	6.039	2,0	54,9
Electricité	4.960	2,0	45,6	4.966	0,1	45,1

(\*) Chiffres révisés

(\*\*) Chiffres provisoires

(1) La production totale d'énergie a été évaluée à partir des données du Ministère de l'énergie et des mines et de l'Office national de l'électricité et sur la base d'un coefficient de conversion de 0,26 TEP par 1000 kWh pour l'électricité.

(2) A l'exclusion des produits non énergétiques (bitumes et lubrifiants)

### III-6 - CONSOMMATION TOTALE D'ÉNERGIE

	2005	2006*	2007**	Variations en % 2007 2006
<b>Produits pétroliers (1 000 t)</b>	<b>7.574</b>	<b>7.703</b>	<b>8.075</b>	<b>4,8</b>
<b>- Produits blancs</b>	<b>4.202</b>	<b>4.360</b>	<b>4.683</b>	<b>7,4</b>
. Essence ordinaire	15	-	-	-
. Essence super	361	388	421	8,5
. Carburéacteur	368	417	489	17,3
. Gasoil	3.447	3.549	3774	6,3
. Divers	11	6		-100,0
<b>- Gaz liquéfiés</b>	<b>1.498</b>	<b>1.616</b>	<b>1.756</b>	<b>8,6</b>
. Butane	1.347	1.454	1.585	9,0
. Propane	152	163	171	5,0
<b>- Fuel-oil</b>	<b>1.874</b>	<b>1.727</b>	<b>1.635</b>	<b>-5,3</b>
. Quantités utilisées pour la production d'électricité	815	751	735	-2,2
. Autres	1.059	976	901	-7,7
<b>Charbon (1 000 t)</b>	<b>5.778</b>	<b>5.876</b>	<b>5.813</b>	<b>-1,1</b>
. Quantités utilisées pour la production d'électricité	4.905	4.899	4.813	-1,7
. Autres	873	977	1.000	2,3
<b>Gaz naturel (millions m³)</b>	<b>539</b>	<b>479</b>	<b>541</b>	<b>12,9</b>
dont :				
Consommation centrale de Tahaddart	348	423	480	13,5
<b>Électricité ONE (millions kWh)</b>	<b>17.629</b>	<b>19.258</b>	<b>20.540</b>	<b>6,7</b>
dont : apports extérieurs	814	2.027	3.507	73,0

(\*) Chiffres révisés.

(\*\*) Chiffres provisoires.

Sources : Ministère de l'énergie et des mines et Office national de l'électricité.

### III-7 - CONSOMMATION FINALE D'ÉNERGIE (1)

En milliers de tonnes équivalent pétrole (TEP)	2006*			2007**		
	Quantités	Variations en %	Structure	Quantités	Variations en %	Structure
<b>Consommation finale d'énergie (2)</b>	<b>12.780</b>	<b>7,3</b>	<b>100</b>	<b>13.303</b>	<b>4,1</b>	<b>100</b>
. Produits pétroliers	7.128	5,5	55,8	7.302	2,4	54,9
dont :						
(gasoil)	(3.546)	(3,0)	(27,7)	(3.736)	(5,4)	(28,1)
. Électricité	5.007	9,2	39,2	5.340	6,7	40,1
. Charbon	645	12,0	5,0	660	2,3	5,0

(1) La consommation finale d'énergie est égale à la consommation primaire diminuée, de la consommation de produits énergétiques par l'ONE

(2) La consommation finale d'énergie est évaluée à partir des données du Ministère de l'énergie et des mines et de l'Office national de l'électricité, sur la base d'un coefficient de conversion de 0,26 TEP par 1000 kWh pour l'électricité et de 0,66 TEP par tonne pour le charbon

(\*) Chiffres révisés

(\*\*) Chiffres provisoires

#### IV-1 - INDICES DE LA PRODUCTION INDUSTRIELLE

(Base 100 en 1998)

	Pondération	Année 2005	Année 2006	Année 2007	Variations en %	
					2006 2005	2007 2006
<b>Industries agro-alimentaires</b>	<b>230</b>	<b>127,4</b>	<b>131,6</b>	<b>134,7</b>	<b>3,2</b>	<b>2,4</b>
. Produits des industries alimentaires	205	128,2	132,1	133,6	3,0	1,1
. Tabac manufacturé	25	121,2	127,2	143,7	5,0	13,0
<b>Industries du textile et cuir</b>	<b>209</b>	<b>127,0</b>	<b>127,7</b>	<b>130,5</b>	<b>0,5</b>	<b>2,2</b>
. Produits de l'industrie textiles	65	109,4	119,4	119,7	9,1	0,3
. Articles d'habillement et fourrures	126	138,5	134,7	139,6	-2,7	3,6
. Cuirs, articles de voyage, chaussures	17	109,5	108,1	104,8	-1,3	-3,1
<b>Industries chimiques et parachimiques</b>	<b>363</b>	<b>140,0</b>	<b>148,1</b>	<b>154,4</b>	<b>5,8</b>	<b>4,3</b>
. Produits du travail du bois	9	109,9	98,2	103,0	-10,6	4,9
. Papiers et cartons	31	188,3	226,4	236,5	20,2	4,5
. Produits de l'édition; produits imprimés ou reproduits	18	154,8	155,2	163,5	0,3	5,3
. Produits de la cokéfaction, du raffinage et des Industries Nucléaires	41	113,5	119,1	127,7	4,9	7,2
. Produits chimiques	155	132,5	135,8	134,1	2,5	-1,3
. Produits en caoutchouc ou en plastique	19	159,5	179,2	211,5	12,4	18,0
. Autres produits minéraux non métalliques	90	144,6	152,9	165,1	5,7	8,0
<b>Industries mécaniques et métallurgiques</b>	<b>160</b>	<b>161,8</b>	<b>176,4</b>	<b>193,3</b>	<b>9,0</b>	<b>9,6</b>
. Produits métalliques	53	186,2	195,5	210	5,0	7,4
. Produits du travail des métaux	49	168,9	173,9	184,3	3,0	6,0
. Machines et équipements	15	141,4	148,9	157,5	5,3	5,8
. Machines de bureau de matériel informatique	0	27,8	27,8	50,5	0,0	81,7
. Produits de l'industrie automobile	27	126,7	175,6	216,5	38,6	23,3
. Autres matériels de transport	6	138,3	146,1	149	5,6	2,0
. Meubles, industrie diverses	11	140,6	152,5	170,1	8,5	11,5
<b>Industries électriques et électroniques</b>	<b>38</b>	<b>157,3</b>	<b>180,1</b>	<b>187,1</b>	<b>14,5</b>	<b>3,9</b>
. Machines et appareils électriques	27	166,2	164,8	173,1	-0,8	5,0
. Equipements de radio, télévision et communication	10	124,4	214,9	222,7	72,7	3,6
. Instruments médicaux, de précision d'optique et d'horlogerie	1	225,1	220,7	197,9	-2,0	-10,3
<b>Ensemble de l'industrie</b>	<b>1000</b>	<b>138,6</b>	<b>145,8</b>	<b>152,4</b>	<b>5,2</b>	<b>4,5</b>

Source : Haut commissariat au plan

## V-1 - ENTRÉES DE TOURISTES

	Année 2005	Année 2006	Année 2007	Variations en % 2007 2006
<b>I - Touristes de nationalité étrangère</b>	<b>3.289.010</b>	<b>3.790.256</b>	<b>4.320.898</b>	<b>+14,0</b>
<b>A. Tourisme de séjour</b>	<b>3.055.552</b>	<b>3.571.961</b>	<b>4.030.898</b>	<b>+12,8</b>
<b>Pays d'Union Européenne</b>	<b>2.490.772</b>	<b>2.882.526</b>	<b>3.218.188</b>	<b>+11,6</b>
dont :				
. France	1.337.204	1.481.610	1.605.503	+8,4
. Espagne	367.811	467.956	540.186	+15,4
. Allemagne	144.200	151.396	159.844	+ 5,6
. Royaume-Uni	193.552	265.536	338.304	+27,4
. Italie	120.955	140.923	160.047	+13,6
<b>Autres pays d'Europe</b>	<b>117.383</b>	<b>143.438</b>	<b>188.727</b>	<b>+31,6</b>
<b>Amériques</b>	<b>140.194</b>	<b>173.258</b>	<b>196.154</b>	<b>+13,2</b>
dont :				
. États-Unis	82.980	93.646	109.079	+16,5
. Canada	36.825	44.493	50.802	+14,2
. Argentine	4.403	7.000	8.189	+17,0
<b>Moyen-Orient (*)</b>	<b>81.376</b>	<b>93.505</b>	<b>101.875</b>	<b>+ 9,0</b>
<b>Maghreb</b>	<b>93.549</b>	<b>107.164</b>	<b>122.750</b>	<b>+14,5</b>
<b>Autres pays d'Afrique</b>	<b>60.001</b>	<b>70.458</b>	<b>84.169</b>	<b>+19,5</b>
<b>Asie</b>	<b>44.907</b>	<b>53.829</b>	<b>60.760</b>	<b>+12,9</b>
<b>Autres pays</b>	<b>27.370</b>	<b>47.783</b>	<b>58.275</b>	<b>+22,0</b>
<b>B. Tourisme de croisière</b>	<b>233.458</b>	<b>218.295</b>	<b>290.000</b>	<b>+32,8</b>
<b>II - Marocains résidant à l'étranger</b>	<b>2.787.825</b>	<b>2.986.372</b>	<b>3.376.719</b>	<b>+13,1</b>
<b>Total</b>	<b>6.076.835</b>	<b>6.776.628</b>	<b>7.697.617</b>	<b>+13,6</b>

(\*) Y compris l'Egypte

Source : Ministère du Tourisme et de l'Artisanat

VI-1 - INDICE DU COÛT DE LA VIE (385 ARTICLES)

(Base 100 en 1989)

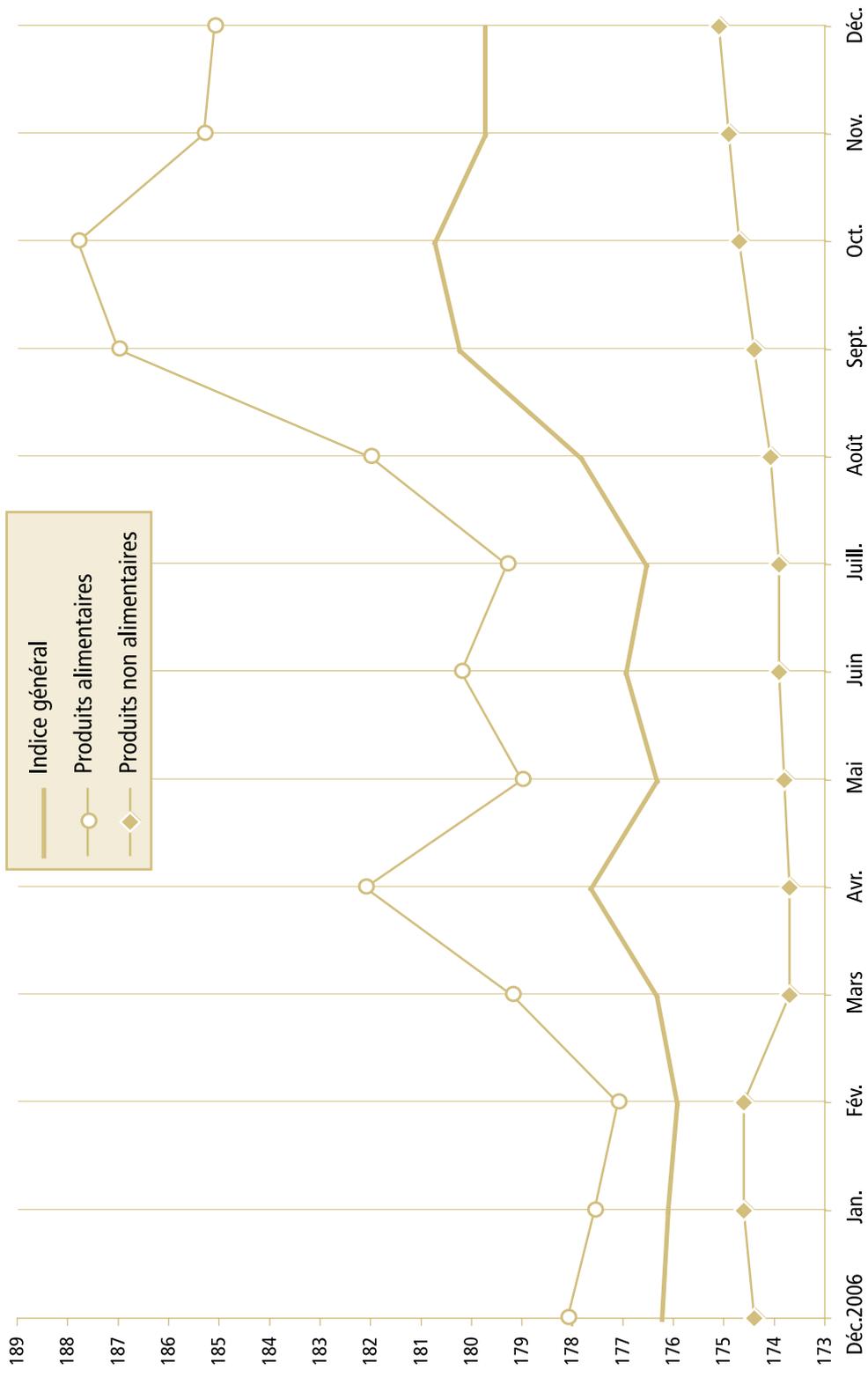
Groupes	2006												2007												Variations en %	
	Moy. annuelle	Déc.	Janv.	Fév.	Mas	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Moy. annuelle	Déc. 07	Déc. 06	2007* 2006*								
		176,1	178,1	177,6	177,1	179,2	182,1	179,0	180,2	179,3	182,0	187,0	187,8	185,3	185,1	181,8	3,9		3,3							
<b>Produits alimentaires</b>	<b>176,1</b>	<b>178,1</b>	<b>177,6</b>	<b>177,1</b>	<b>179,2</b>	<b>182,1</b>	<b>179,0</b>	<b>180,2</b>	<b>179,3</b>	<b>182,0</b>	<b>187,0</b>	<b>187,8</b>	<b>185,3</b>	<b>185,1</b>	<b>181,8</b>	<b>3,9</b>	<b>3,3</b>									
dont :																										
. Céréales et produits à base de céréales	147,7	147,8	148,3	148,6	148,7	149,1	149,5	151,6	151,9	152,5	163,8	161,3	162,3	163,3	154,2	10,5	4,4									
. Lait, produits laitiers et oeufs Corps gras	148,3	154,2	152,2	151,0	151,3	153,3	151,3	150,2	152,0	154,8	160,6	161,6	156,3	155,4	154,2	0,8	3,9									
. Viandes	178,8	178,0	177,9	175,4	173,9	174,4	175,2	179,8	183,4	193,2	199,2	200,7	201,8	203,7	186,6	14,4	4,4									
. Poissons frais	191,4	194,5	189,6	189,7	190,1	184,4	181,8	180,9	183,3	185,9	184,3	185,3	185,7	188,7	185,8	-3,0	-2,9									
. Légumes frais	192,7	190,4	186,6	204,0	216,5	222,6	221,6	221,3	223,2	230,2	221,5	228,4	197,0	197,7	214,2	3,8	11,2									
. Fruits frais	195,7	210,9	221,3	210,8	228,2	264,4	196,8	211,8	194,6	195,8	211,1	213,4	207,8	216,3	214,4	2,6	9,5									
	210,4	182,8	181,5	182,6	188,4	203,6	284,9	269,4	255,2	269,1	289,5	299,0	274,1	225,6	243,6	23,4	15,7									
<b>Produits non alimentaires</b>	<b>172,5</b>	<b>174,4</b>	<b>174,6</b>	<b>174,6</b>	<b>173,7</b>	<b>173,8</b>	<b>173,9</b>	<b>173,9</b>	<b>173,9</b>	<b>174,1</b>	<b>174,4</b>	<b>174,7</b>	<b>174,9</b>	<b>175,1</b>	<b>174,3</b>	<b>0,4</b>	<b>1,0</b>									
. Habillement	172,3	173,4	173,5	173,8	173,9	174,1	174,1	174,3	174,3	174,3	174,8	175,3	175,7	176,0	174,5	1,5	1,3									
. Habitation	175,6	179,5	180,1	180,2	180,3	180,3	180,4	180,5	180,6	180,6	180,8	180,9	181,0	181,2	180,6	0,9	2,8									
. Équipement ménager	144,9	146,3	146,3	146,3	146,5	146,6	147,0	147,3	147,9	148,0	148,3	148,9	149,4	149,5	147,7	2,2	1,9									
. Soins médicaux	152,2	152,8	153,1	153,1	153,1	153,1	153,2	153,3	153,3	153,4	153,4	153,6	153,6	153,6	153,3	0,5	0,7									
. Transport et communications	187,9	190,4	189,6	189,6	181,1	181,1	181,1	181,1	181,2	181,2	181,3	181,4	181,4	181,4	182,6	-4,7	-2,8									
. Loisirs et culture	176,1	176,9	176,9	177,2	177,1	177,1	177,3	177,3	177,6	177,7	179,0	179,3	179,4	179,5	177,9	1,5	1,1									
. Autres biens et services	180,4	181,7	181,9	182,0	182,2	182,4	182,5	182,7	183,0	183,4	183,5	184,0	184,2	184,2	183,0	1,4	1,4									
<b>Indice général</b>	<b>174,2</b>	<b>176,2</b>	<b>176,1</b>	<b>175,9</b>	<b>176,3</b>	<b>177,6</b>	<b>176,3</b>	<b>176,9</b>	<b>176,5</b>	<b>177,8</b>	<b>180,2</b>	<b>180,7</b>	<b>179,7</b>	<b>179,7</b>	<b>177,8</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>									

(\*) Moyenne annuelle.

Source : Haut commissariat au plan (Direction de la statistique).

# INDICE DU COÛT DE LA VIE - Année 2007

Base 100 = 1989



## VI-2 - INDICE DES PRIX À LA PRODUCTION INDUSTRIELLE (\*)

(Base 100 en 1997)

	Pondérations %	Moyenne 2006	2007					Variations en %	
			1er trim.	2ème trim.	3ème trim.	4ème trim.	Moyenne	2006	2007
								2005	2006
Industries alimentaires	28,9	109,0	109,0	107,0	108,3	111,1	108,8	3,5	-0,1
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	96,1	95,4	95,4	94,9	94,8	95,1	-0,8	-1,0
Industrie de l'habillement	6,7	94,5	93,7	93,8	94,0	94,0	93,9	-1,7	-0,6
Industrie du cuir et de la chaussure	1,6	99,0	98,8	98,8	98,8	99,4	99,0	1,7	-0,1
Travail du bois et fabrication d'articles en bois	1,8	105,0	106,9	106,9	106,9	106,9	106,9	2,6	1,8
Industrie du papier et du carton	2,6	87,4	87,7	87,6	88,2	89,6	88,3	-0,2	1,0
Edition, imprimerie, reproduction	1,4	96,0	95,9	95,9	96,2	96,3	96,1	-0,6	0,1
Raffinage du pétrole	13,3	251,6	214,7	244,7	263,8	300,7	256,0	18,0	1,8
Industrie chimique	13,1	124,3	125,8	126,0	131,5	142,4	131,4	4,1	5,7
Industrie du caoutchouc et des plastiques	2,0	98,8	102,0	101,6	102,5	103,4	102,4	3,8	3,6
Fabrication d'autres produits minéraux non métalliques	5,9	111,6	116,0	116,1	116,1	116,1	116,1	1,9	4,0
Métallurgie	3,2	128,6	133,5	134,7	137,2	141,9	136,8	4,6	6,4
Travail des métaux	3,0	107,2	110,4	110,7	111,1	111,5	110,9	0,5	3,5
Fabrication de machines et équipements	0,9	88,9	90,9	90,8	90,8	90,3	90,7	-1,3	2,0
Fabrication de machines et appareils électriques	2,0	115,9	117,6	117,8	119,5	120,2	118,8	0,9	2,5
Fabrication d'équipements de radio, télévision et communication	0,5	92,9	92,8	92,8	92,8	92,8	92,8	-0,5	-0,1
Fabrication d'instruments médicaux, de précision d'optique et d'horlogerie	0,1	103,2	102,6	102,3	102,9	103,2	102,8	0,0	-0,4
Industrie automobile	2,5	101,3	101,3	101,2	101,2	101,3	101,3	0,2	0,0
Fabrication d'autres matériels de transport	0,1	98,0	104,1	104,1	104,1	104,1	104,1	-2,0	6,2
Fabrication de meubles, industries diverses	0,9	112,9	115,5	116,6	117,2	117,2	116,6	4,5	3,3
<b>Indice général</b>	<b>100</b>	<b>127,6</b>	<b>123,5</b>	<b>127,0</b>	<b>130,8</b>	<b>138,2</b>	<b>129,9</b>	<b>5,9</b>	<b>1,8</b>

(\*) Indice calculé sur la base des prix hors taxe, sortie usine.

Source : Haut commissariat au plan (Direction de la statistique).

### VI-3 - INDICATEURS DE L'EMPLOI ET DU CHÔMAGE

(Population en milliers et taux en %)

	Milieu urbain			Milieu rural			Total		
	Année 2006	Année 2007	Variations absolues 2007/2006 (2)	Année 2006	Année 2007	Variations absolues 2007/2006 (2)	Année 2006	Année 2007	Variations absolues 2007/2006 (2)
<b>Population totale</b>	17.079	17.404	325,0	13.427	13.437	10,0	30.506	30.841	335,0
<b>Population âgée de 15 ans et plus</b>	12.470	12.809	339,0	8.952	9.043	91,0	21.424	21.835	411,0
<b>Population active âgée de 15 ans et plus</b>	5.578	5.746	168,0	5.412	5.402	- 10,0	10.990	11.148	158,0
dont : - Population occupée	4.714	4.860	146,0	5.214	5.196	- 18,0	9.928	10.056	128,0
- Population en chômage	864	886	22,0	198	206	8,0	1.062	1.092	30,0
<b>Taux d'activité (1)</b>	44,7	44,9	0,2	60,5	59,7	- 0,8	51,3	51,0	- 0,3
<b>Taux de chômage</b>	15,5	15,4	- 0,1	3,7	3,8	0,2	9,7	9,8	0,1
. Selon le sexe									
Hommes	14,0	13,9	- 0,1	4,6	4,8	0,2	9,7	9,8	0,1
Femmes	20,9	20,8	- 0,1	1,8	1,7	- 0,1	9,7	9,8	0,1
. Selon l'âge									
15 à 24 ans	31,7	31,6	- 0,1	6,4	7,0	0,6	16,6	17,2	0,6
25 à 34 ans	21,2	21,6	0,4	4,6	4,8	0,2	14,0	14,4	0,4
35 à 44 an	8,7	8,4	- 0,3	2,2	2,3	0,1	6,0	5,9	- 0,1
45 ans et plus	3,5	3,1	- 0,4	1,2	1,0	- 0,2	2,3	2,0	- 0,3
. Selon le diplôme									
Sans diplôme	9,2	9,0	- 0,2	2,5	2,6	0,1	4,8	4,9	0,1
Ayant un diplôme	20,8	20,8	0,0	11,2	11,4	0,2	19,0	19,0	0,0

(1) Population active âgée de 15 ans et plus rapportée à la population âgée de 15 ans et plus.

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

Source : Haut commissariat au plan (Direction de la statistique).

#### VI-4 - ÉVOLUTION DE L'EMPLOI SELON LES BRANCHES D'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE (1)

(En milliers de personnes)

Branches d'activité	Année		Variations	
	2006	2007	absolues	en %
Agriculture, forêt et pêche	4.303,3	4.233,6	- 70	-1,6
Industries (y compris l'artisanat)	1.202,9	1.277,1	+ 52	+ 4,3
Bâtiment et travaux publics	683,0	844,7	+ 55	+ 7,0
Commerce	1.247,2	1.257,0	+ 24	+ 2,0
Transports, entrepôt et communications	369,4	402,2	+ 8	+ 1,9
Administration générale et services sociaux fournis à la collectivité	881,2	1.025,7	-19	-1,8
Autres services	885,9	1.005,6	+ 78	+ 8,5
Activités mal désignées	11,1	10,1	- 1	-9,5
<b>Total</b>	<b>9.928</b>	<b>10.056</b>	<b>+128</b>	<b>+1,3</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).

## VII-1 - BALANCE COMMERCIALE

En millions de dirhams	2006	2007	Variations en %
Importations CAF	210.554	258.788	+22,9
Exportations FOB	111.979	119.949	+ 7,1
Solde	-98.575	-138.839	+40,8
Taux de couverture en %	53,2	46,4	-

## VII-1 BIS - STRUCTURE DES TRANSACTIONS COMMERCIALES

Part en % par catégorie de produits	Importations		Exportations	
	2006	2007	2006	2007
Produits alimentaires, boissons et tabacs	7,3	10,3	18,9	18,5
Produits énergétiques et lubrifiants	21,3	20,0	1,9	2,3
Produits bruts	6,0	6,1	10,7	10,2
Demi-produits <sup>(1)</sup>	23,6	23,1	26,5	27,5
Produits finis	41,8	40,5	42,0	41,5
- Biens d'équipement	22,3	21,7	10,7	11,5
- Biens de consommation	19,5	18,8	31,3	30,0
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

(1) Y compris l'or industriel.

**VII-2 - IMPORTATIONS PAR PRINCIPAUX PRODUITS**

Poids en milliers de tonnes; Valeur en millions de dirhams	2006*		2007**		Variations			
	Poids	Valeur	Poids	Valeur	Poids		Valeur	
					1000 t	%	Montants	%
<b>Produits alimentaires, boissons et tabacs</b>	<b>5.409</b>	<b>15.418</b>	<b>8.504</b>	<b>26.553</b>	<b>3.096</b>	<b>57,2</b>	<b>11.135</b>	<b>72,2</b>
Blé	1.826	3.090	3.683	9.213	1.858	101,8	6.123	198,2
Maïs	1.440	1.946	1.896	3.646	456	31,7	1.700	87,3
Orge	202	289	550	1.201	348	172,4	912	315,2
Sucre	659	2.297	746	1.969	87	13,2	-328	-14,3
Produits laitiers	60	1.175	63	1.705	2	4,1	530	45,1
Thé	51	782	55	794	4	8,8	12	1,5
Café	33	425	36	558	3	8,1	133	31,4
Tabacs	8	633	11	779	3	38,0	145	23,0
Autres produits	1.131	4.780	1.465	6.688	334	29,5	1.908	39,9
<b>Produits énergétiques et lubrifiants</b>	<b>15.589</b>	<b>44.912</b>	<b>16.589</b>	<b>51.724</b>	<b>999</b>	<b>6,4</b>	<b>6.812</b>	<b>15,2</b>
Huile brute de pétrole	6.262	25.172	6.256	26.250	-6	-0,1	1.078	4,3
Produits pétroliers raffinés	3.394	15.999	4.233	20.903	839	24,7	4.904	30,7
Charbon	5.877	3.560	6.026	4.253	150	2,5	693	19,5
Autres produits énergétiques	57	182	74	319	16	28,8	137	75,4
<b>Produits bruts</b>	<b>6.278</b>	<b>12.691</b>	<b>6.257</b>	<b>15.802</b>	<b>-20</b>	<b>-0,3</b>	<b>3.112</b>	<b>24,5</b>
Huiles végétales	444	2.194	431	2.966	-13	-2,8	772	35,2
Graines et fruits oléagineux	537	1.307	538	1.723	1	0,1	416	31,8
Bois bruts	1.039	2.841	877	3.276	-161	-15,5	435	15,3
Fibres textiles et coton	40	503	42	571	1	3,5	68	13,5
Soufre brut	3.481	2.117	3.338	2.430	-143	-4,1	313	14,8
Autres produits	736	3.729	1.031	4.837	295	40,0	1.108	29,7
<b>Demi-produits (1)</b>	<b>6.004</b>	<b>49.574</b>	<b>6.207</b>	<b>59.681</b>	<b>203</b>	<b>3,4</b>	<b>10.107</b>	<b>20,4</b>
Produits chimiques	994	6.155	1.047	7.194	53	5,4	1.039	16,9
Matières colorantes et désinfectants	42	1.357	44	1.418	1	3,1	62	4,6
Engrais naturels et chimiques	612	1.316	523	1.325	-89	-14,6	9	0,7
Fer et acier	1.540	6.249	1.222	5.979	-318	-20,6	-270	-4,3
Autres produits métallurgiques et sidérurgiques	689	8.140	818	10.635	129	18,8	2.496	30,7
Matières plastiques	429	6.026	509	7.632	80	18,7	1.606	26,6
Papiers et cartons	291	2.622	323	3.045	32	11,0	423	16,1
Fils de fibres et de coton	50	1.324	58	1.543	8	16,2	220	16,6
Autres produits	1.357	16.386	1.663	20.909	306	22,5	4.522	27,6
<b>Biens d'équipement agricoles</b>	<b>44</b>	<b>2.114</b>	<b>51</b>	<b>2.772</b>	<b>7</b>	<b>15,7</b>	<b>658</b>	<b>31,1</b>
<b>Biens d'équipement industriels</b>	<b>581</b>	<b>44.819</b>	<b>653</b>	<b>53.487</b>	<b>72</b>	<b>12,5</b>	<b>8.668</b>	<b>19,3</b>
Machines et appareils divers	69	8.693	82	9.580	13	18,3	887	10,2
Matériels à broyer	43	1.772	32	1.916	-12	-26,7	144	8,1
Machines textiles	7	726	7	804	1	7,6	79	10,8
Matériel d'extraction	35	1.279	47	1.717	12	33,4	438	34,3
Outils et machines outils	17	887	20	1.172	3	18,4	284	32,1
Réservoirs, bouteilles et fûts métalliques	25	829	20	722	-5	-19,8	-107	-12,9
Appareils de coupure électrique	8	1.911	9	2.135	1	7,4	223	11,7
Générateurs et moteurs électriques	10	644	9	752	-1	-11,2	108	16,8
Appareils électriques de téléphonie et émetteurs de télécommunication	4	1.675	4	2.400	-	9,5	725	43,3
Fils et câbles pour l'électricité	32	3.569	34	3.889	3	8,3	320	9,0
Avions	-	2.811	-	1.174	-	-56,6	-1.637	-58,2
Voitures industrielles	65	3.873	94	5.675	29	43,8	1.802	46,5
Autres produits	265	16.149	295	21.550	30	11,4	5.401	33,4
<b>Biens de consommation</b>	<b>730</b>	<b>41.026</b>	<b>871</b>	<b>48.769</b>	<b>142</b>	<b>19,4</b>	<b>7.743</b>	<b>18,9</b>
Médicaments	5	2.526	6	2.936	1	30,8	410	16,2
Tissus de fibres et de coton	91	7.245	92	7.614	1	1,5	369	5,1
Ouvrages en matières plastiques	48	2.008	57	2.411	9	19,1	403	20,0
Appareils récepteurs de télécommunication	30	3.779	31	4.642	-	1,6	864	22,9
Voitures de tourisme	81	6.235	90	7.690	9	11,1	1.455	23,3
Pièces détachées pour voitures de tourisme	28	1.014	37	1.481	9	32,3	467	46,0
Autres produits	447	18.220	558	21.996	111	24,9	3.776	20,7
<b>Total</b>	<b>34.634</b>	<b>210.554</b>	<b>39.132</b>	<b>258.788</b>	<b>4.498</b>	<b>13,0</b>	<b>48.234</b>	<b>22,9</b>

(1) Y compris l'or industriel.

(\*) Chiffres révisés.

(\*\*) Chiffres provisoires

Source : Office des changes

**VII-3 - EXPORTATIONS PAR PRINCIPAUX PRODUITS**

Poids en milliers de tonnes Valeur en millions de dirhams	2006*		2007**		Variations			
	Poids	Valeur	Poids	Valeur	Poids		Valeur	
					1000 t	%	Montants	%
<b>Produits alimentaires, boissons et tabacs</b>	<b>1.941</b>	<b>21.176</b>	<b>1.931</b>	<b>22.140</b>	<b>-10</b>	<b>-0,5</b>	<b>964</b>	<b>4,6</b>
Agrumes	581	2.868	501	2.184	-80	-13,8	-684	-23,8
Primeurs	461	2.909	582	3.716	121	26,3	807	27,8
Fruits frais	123	1.075	151	1.484	28	23,2	409	38,1
Crustacés, mollusques et coquillages	92	4.266	94	4.867	2	1,9	601	14,1
Poissons frais	128	1.984	126	1.980	-2	-1,8	-4	-0,2
Poissons en conserve	152	4.213	131	3.901	-21	-13,9	-312	-7,4
Conserves de légumes et de fruits	81	1.206	77	1.300	-4	-5,0	94	7,8
Farine de poissons	49	371	33	268	-17	-33,5	-103	-27,7
Autres produits	274	2.285	236	2.440	-37	-13,6	155	6,8
<b>Produits énergétiques et lubrifiants</b>	<b>510</b>	<b>2.107</b>	<b>722</b>	<b>2.704</b>	<b>212</b>	<b>41,7</b>	<b>597</b>	<b>28,3</b>
<b>Produits bruts d'origine animale et végétale</b>	<b>232</b>	<b>3.192</b>	<b>221</b>	<b>2.468</b>	<b>-11</b>	<b>-4,6</b>	<b>-724</b>	<b>-22,7</b>
Huile d'olive brute et raffinée	16	601	4	104	-12	-75,4	-496	-82,6
Pâte à papier	104	483	118	553	14	13,0	70	14,5
Plantes et fleurs	14	270	14	275	1	3,9	5	1,7
Agar-agar	1	200	1	220	0	-1,2	20	9,8
Lièges	11	75	8	65	-3	-26,2	-10	-13,0
Boyaux	5	420	5	279	0	-4,7	-141	-33,6
Algues	7	164	5	97	-2	-24,1	-67	-41,0
Autres produits	73	979	65	875	-8	-11,1	-105	-10,7
<b>Produits bruts d'origine minérale</b>	<b>16.600</b>	<b>8.842</b>	<b>17.253</b>	<b>9.820</b>	<b>653</b>	<b>3,9</b>	<b>978</b>	<b>11,1</b>
Phosphates	13.399	5.081	14.204	5.823	805	6,0	742	14,6
Minéral de zinc	157	1.039	118	704	-38	-24,5	-334	-32,2
Plomb et cuivre	49	418	65	880	16	33,2	462	110,5
Ferraille de fonte, fer et acier	168	363	140	401	-27	-16,3	37	10,3
Autres minerais	2.828	1.941	2.725	2.012	-102	-3,6	71	3,6
<b>Demi-produits (1)</b>	<b>5.283</b>	<b>29.670</b>	<b>5.377</b>	<b>33.045</b>	<b>94</b>	<b>1,8</b>	<b>3.375</b>	<b>11,4</b>
Acide phosphorique	2.189	7.891	2.294	8.804	105	4,8	913	11,6
Engrais naturels et chimiques	2.167	4.694	2.316	7.112	149	6,9	2.418	51,5
Composants électroniques (transistors)	-	6.244	7	5.613	7	-	-631	-10,1
Plomb et argent bruts	50	1.314	42	1.582	-8	-16,3	268	20,4
Cuir et peaux	1	151	1	193	-	-	42	27,9
Tôles	182	1.301	146	1.195	-36	-19,6	-106	-8,1
Autres produits	695	8.075	571	8.546	-124	-17,8	471	5,8
<b>Biens d'équipement</b>	<b>87</b>	<b>11.962</b>	<b>106</b>	<b>13.789</b>	<b>20</b>	<b>22,9</b>	<b>1.827</b>	<b>15,3</b>
Bandages et pneumatiques	1	29	-	4	-	-	-25	-85,4
Sous-systèmes électroniques	-	197	-	137	-	-	-60	-30,3
Fils et câbles pour l'électricité	39	6.602	46	7.953	7	17,6	1.351	20,5
Voitures industrielles	3	211	8	515	5	206,0	304	144,2
Autres produits	44	4.923	52	5.179	8	18,9	257	5,2
<b>Biens de consommation</b>	<b>237</b>	<b>35.030</b>	<b>234</b>	<b>35.983</b>	<b>-3</b>	<b>-1,2</b>	<b>953</b>	<b>2,7</b>
Vêtements confectionnés	77	20.699	70	20.320	-7	-9,4	-379	-1,8
Articles de bonneterie	47	7.192	44	7.875	-4	-7,9	683	9,5
Chaussures	13	1.834	13	2.103	-	-1,7	269	14,7
Tapis	2	125	1	99	-1	-41,1	-26	-20,5
Tissus de fibres et de coton	5	498	5	439	-	-9,9	-59	-11,9
Pièces détachées pour voitures de tourisme	6	669	5	508	-1	-11,0	-161	-24,1
Autres produits	87	4.012	97	4.638	10	11,9	626	15,6
<b>Total</b>	<b>24.888</b>	<b>111.979</b>	<b>25.844</b>	<b>119.949</b>	<b>956</b>	<b>3,8</b>	<b>7.970</b>	<b>7,1</b>

(1) Y compris l'or industriel

(\*) Chiffres révisés

(\*\*) Chiffres provisoires.

Source : Office des changes

#### VII-4 - RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES ÉCHANGES

(En millions de dirhams)

	Importations C.A.F		Exportations F.O.B		Soldes	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007
<b>EUROPE</b>	<b>131.891</b>	<b>159.058</b>	<b>86.681</b>	<b>91.247</b>	<b>-45.210</b>	<b>-67.811</b>
<b>Union européenne</b>	<b>111.869</b>	<b>133.020</b>	<b>82.184</b>	<b>85.817</b>	<b>-29.685</b>	<b>-47.203</b>
France	37.140	40.938	32.512	33.449	-4.628	-7.489
Espagne	24.128	26.969	22.620	24.898	-1.508	-2.071
Allemagne	9.794	12.328	3.423	2.958	-6.371	-9.370
Italie	13.299	16.678	5.587	6.120	-7.712	-10.558
Grande Bretagne	4.365	6.954	6.867	6.195	2.502	-759
Pays-Bas	4.683	8.102	2.640	3.079	-2.043	-5.023
U.E. Belgo-luxembourgeoise	4.410	4.678	3.281	2.962	-1.129	-1.716
Autres pays de l' U.E.	14.050	16.373	5.254	6.156	-8.796	-10.217
<b>Autres pays de l'Europe</b>	<b>20.022</b>	<b>26.038</b>	<b>4.497</b>	<b>5.430</b>	<b>-15.525</b>	<b>-20.608</b>
Russie	9.651	12.841	1.570	1.505	-8.081	-11.336
Turquie	5.489	6.934	1.076	1.102	-4.413	-5.832
<b>ASIE</b>	<b>47.221</b>	<b>53.284</b>	<b>10.672</b>	<b>11.466</b>	<b>-36.549</b>	<b>-41.818</b>
<b>Pays du Moyen-Orient</b>	<b>24.678</b>	<b>23.601</b>	<b>2.410</b>	<b>2.218</b>	<b>-22.268</b>	<b>-21.383</b>
Arabie Saoudite	13.923	14.284	515	539	-13.408	-13.745
Iran	8.318	6.597	532	334	-7.786	-6.263
Emirats Arabes Unis	1.336	1.295	207	253	-1.129	-1.042
Jordanie	44	62	213	275	169	213
Autres	1.057	1.363	943	817	-114	-546
<b>Autres pays d'Asie</b>	<b>22.543</b>	<b>29.683</b>	<b>8.262</b>	<b>9.248</b>	<b>-14.281</b>	<b>-20.435</b>
Japon	3.575	4.287	894	1.288	-2.681	-2.999
Inde	1.616	2.569	4.456	4.561	2.840	1.992
Pakistan	106	125	836	915	730	790
Chine	11.069	15.169	947	920	-10.122	-14.249
Autres	6.177	7.533	1.129	1.564	-5.048	-5.969
<b>AMÉRIQUE</b>	<b>19.489</b>	<b>28.503</b>	<b>7.014</b>	<b>8.891</b>	<b>-12.475</b>	<b>-19.612</b>
États-Unis	9.492	15.740	2.254	2.837	-7.238	-12.903
Canada	1.546	2.100	791	825	-755	-1.275
Brésil	4.034	4.541	2.609	3.844	-1.425	-697
Mexique	153	180	428	522	275	342
Argentine	2.782	3.751	487	354	-2.295	-3.397
Autres	1.482	2.191	445	509	-1.037	-1.682
<b>AFRIQUE</b>	<b>11.515</b>	<b>17.509</b>	<b>5.454</b>	<b>7.419</b>	<b>-6.061</b>	<b>-10.090</b>
<b>Egypte</b>	<b>1.835</b>	<b>2.797</b>	<b>330</b>	<b>337</b>	<b>-1.505</b>	<b>-2.460</b>
<b>Pays de L'U.M.A</b>	<b>6.109</b>	<b>8.927</b>	<b>1.771</b>	<b>1.983</b>	<b>-4.338</b>	<b>-6.944</b>
Algérie	4.087	6.464	506	620	-3.581	-5.844
Tunisie	1.177	1.657	785	662	-392	-995
Libye	831	795	200	343	-631	-452
Mauritanie	14	11	280	358	266	347
<b>Autres</b>	<b>3.571</b>	<b>5.785</b>	<b>3.353</b>	<b>5.099</b>	<b>-218</b>	<b>-686</b>
<b>OCÉANIE ET DIVERS</b>	<b>438</b>	<b>434</b>	<b>2.158</b>	<b>926</b>	<b>1.720</b>	<b>492</b>
<b>Total</b>	<b>210.554</b>	<b>258.788</b>	<b>111.979</b>	<b>119.949</b>	<b>-98.575</b>	<b>-138.839</b>

Source : Office des changes.

## VIII-1 - BALANCE DES PAIEMENTS AVEC L'ÉTRANGER

(En millions de dirhams)

	Année 2006*			Année 2007**		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
<b>A. COMPTE DES TRANSACTIONS COURANTES</b>	<b>254.504,3</b>	<b>242.080,8</b>	<b>12.423,5</b>	<b>294.566,0</b>	<b>295.373,7</b>	<b>-807,7</b>
<b>Biens</b>	104.854,5	190.506,8	-85.652,3	119.948,8	238.384,9	-118.436,1
- Marchandises générales	69.517,1	170.194,0	-100.676,9	75.914,0	211.136,0	-135.222,0
- Biens importés sans paiement réexportés après transformation	34.154,2	20.219,8	13.934,4	42.968,9	27.139,5	15.829,4
- Achats de biens dans les ports	1.183,2	93,0	1.090,2	1.065,9	109,4	956,5
<b>Services</b>	86.009,2	39.238,9	46.770,3	101.827,7	44.257,4	57.570,3
- Transport	13.106,6	15.391,5	-2.284,9	14.910,2	18.062,1	-3.151,9
- Voyages	52.485,8	6.065,8	46.420,0	59.510,9	7.090,1	52.420,8
- Services de communication	3.393,0	560,4	2.832,6	3.291,0	887,6	2.403,4
- Services d'assurance	671,3	819,6	-148,3	575,1	921,8	-346,7
- Redevances et droits de licence	26,4	432,0	-405,6	33,9	304,5	-270,6
- Autres services aux entreprises	11.742,6	7.984,0	3.758,6	17.620,7	9.588,1	8.032,6
- Services fournis ou reçus par les administrations publiques NCA	4.583,5	7.985,6	-3.402,1	5.885,9	7.403,2	-1.517,3
<b>Revenus</b>	6.577,4	10.780,3	-4.202,9	7.822,6	11.191,2	-3.368,6
- Revenus des investissements privé	634,7	6.487,0	-5.852,3	666,8	6.654,5	-5.987,7
- Revenus des investissements et de emprunts public	5.942,7	4.293,3	1.649,4	7.155,8	4.536,7	2.619,1
<b>Transferts courants</b>	57.063,2	1.554,8	55.508,4	64.966,9	1.540,2	63.426,7
- Publics	2.861,1	554,7	2.306,4	2.821,9	491,7	2.330,2
- Privés	54.202,1	1.000,1	53.202,0	62.145,0	1.048,5	61.096,5
<b>B. COMPTE DE CAPITAL ET D'OPÉRATIONS FINANCIÈRES</b>	<b>56.588,2</b>	<b>40.891,2</b>	<b>15.697,0</b>	<b>74.698,4</b>	<b>56.654,6</b>	<b>18.043,8</b>
<b>1. Capital</b>	-	25,7	- 25,7	-	25,4	- 25,4
Transfert des migrants	-	25,7	- 25,7	-	25,4	- 25,4
<b>2. Opérations financières</b>	56.588,2	40.865,5	15.722,7	74.698,4	56.629,2	18.069,2
<b>Secteur privé</b>	40.519,6	26.562,7	13.956,9	52.446,0	40.527,8	11.918,2
- Crédits commerciaux	10.202,2	6.648,0	3.554,2	11.375,0	11.113,3	261,7
- Prêts et investissements étrangers au Maroc	29.954,4	15.522,2	14.431,9	40.184,6	23.491,3	16.693,3
- Prêts et investissements marocains à l'étranger	363	4.249,6	-3.886,6	886,4	5.565,7	-4.679,3
- Monnaie fiduciaire et dépôts	-	142,6	-142,6	-	357,5	-357,5
<b>Secteur public</b>	16.068,6	14.302,8	1.765,8	22.252,4	16.101,4	6.151,0
- Prêts	16.068,6	14.302,8	1.765,8	22.252,4	16.101,4	6.151,0
<b>C. ÉCART STATISTIQUE</b>	<b>-</b>	<b>4.485,5</b>	<b>-4.485,5</b>	<b>621,6</b>	<b>-</b>	<b>621,6</b>
<b>TOTAL</b>	<b>311.092,5</b>	<b>287.457,5</b>	<b>23.635,0</b>	<b>369.886,0</b>	<b>352.028,3</b>	<b>17.857,7</b>

NCA : non compris ailleurs.

(\*) Chiffres révisés.

(\*\*) Chiffres provisoires.

Source : Office des changes.

VIII -2 - POSITION EXTERIEURE GLOBALE

(En millions de dirhams)	2005			2006			Position nette 2006	
	Avoirs	Engagements	Position nette	Avoirs	Engagements	Position nette	Variations	Variations
							en valeur	en %
<b>Investissements directs</b>	<b>6.156,7</b>	<b>191.939,3</b>	<b>-185.782,6</b>	<b>11.412,4</b>	<b>253.179,8</b>	<b>-241.767,4</b>	<b>-55.984,8</b>	<b>30,1</b>
Investissements marocains à l'étranger	6.156,7	191.939,3	6.156,7	11.412,4	253.179,8	11.412,4	5.255,7	85,4
Investissements étrangers au Maroc	4.946,0	175.895,2	-191.939,3	8.665,6	238.590,6	-253.179,8	-61.240,5	31,9
Capital social	1.210,7	16.044,1	-170.949,2	2.746,8	14.589,2	-229.925,0	-58.975,8	34,5
Autres capitaux	<b>1.623,6</b>	<b>18.845,2</b>	<b>-17.221,6</b>	<b>1.509,1</b>	<b>17.845,9</b>	<b>-16.336,8</b>	<b>884,8</b>	<b>-5,1</b>
<b>Investissements de portefeuille</b>	<b>1.623,6</b>	<b>18.845,2</b>	<b>-17.221,6</b>	<b>1.509,1</b>	<b>17.845,9</b>	<b>-16.336,8</b>	<b>884,8</b>	<b>-5,1</b>
Titres étrangers	1.623,6	18.845,2	1.623,6	1.509,1	17.845,9	1.509,1	-114,5	-7,1
Titres marocains	1.623,6	18.655,6	-18.845,2	1.442,3	17.826,0	-17.845,9	999,3	-5,3
Actions et autres titres de participation	1.623,6	189,6	-17.032,0	66,8	19,9	-16.383,7	648,3	-3,8
Obligations et autres titres de créance	<b>12.351,0</b>	<b>141.795,0</b>	<b>-129.444,0</b>	<b>13.213,9</b>	<b>140.499,9</b>	<b>-127.286,0</b>	<b>2.158,0</b>	<b>-1,7</b>
<b>Autres investissements</b>	<b>4.194,2</b>	<b>6.110,6</b>	<b>-1.916,4</b>	<b>4.929,8</b>	<b>6.920,8</b>	<b>-1.991,0</b>	<b>-74,6</b>	<b>3,9</b>
Crédits commerciaux	6.660,8	128.255,7	-121.594,9	6.660,8	124.552,4	-117.891,6	3.703,3	-3,0
Prêts		69.041,0	-69.041,0		64.817,0	-64.817,0	4.224,0	-6,1
Administrations publiques		3.992,0	1.674,7	5.666,7	2.885,0	2.781,7	1.107,0	66,1
Banques	994,1	55.222,7	-54.228,6	994,1	56.850,4	-55.856,3	-1.627,7	3,0
Autres secteurs		42.838,0	-42.838,0		47.849,0	-47.849,0	-5.011,0	11,7
- Secteur public	994,1	12.384,7	-11.390,6	994,1	9.001,4	-8.007,3	3.383,3	-29,7
- Secteur privé	786,6	7.428,7	-6.642,1	924,6	9.026,7	-8.102,1	-1.460,0	22,0
Monnaie fiduciaire et dépôts		2.414,0	-2.414,0		2.218,9	-2.218,9	195,1	-8,1
Autorités monétaires (engagements)		786,6	786,6	924,6		924,6	138,0	17,5
Autres secteurs	407,6		407,6	418,0		418,0	10,4	2,6
- Secteur public								
- Secteur privé (y compris les comptes en devises des résidents)	379,0	5.014,7	-5.014,7	506,6	6.807,8	-6.807,8	-1.793,1	33,7
Banques								
- Comptes en dirham convertibles des non-résidents		4.541,0	-4.541,0		6.240,0	-6.240,0	-1.699,0	37,4
- Autres engagements		473,7	-473,7		567,8	-567,8	-94,1	19,9
Autres avoires	709,4		709,4	698,7		698,7	-10,7	-1,5
<b>Avoirs de réserve</b>	<b>172.854,0</b>	<b>172.854,0</b>	<b>172.854,0</b>	<b>199.933,2</b>	<b>199.933,2</b>	<b>199.933,2</b>	<b>27.079,2</b>	<b>15,7</b>
Or monétaire	2.590,0	2.590,0	2.590,0	3.806,7	3.806,7	3.806,7	1216,7	47,0
Droits de tirage spéciaux	728,0	728,0	728,0	445,0	445,0	445,0	-283,0	-38,9
Position de réserve FMI	1.321,0	1.321,0	1.321,0	1.086,4	1.086,4	1.086,4	-234,6	-17,8
Devises étrangères	168.215,0	168.215,0	168.215,0	194.595,1	194.595,1	194.595,1	26.380,1	15,7
<b>Position extérieure nette</b>	<b>192.985,3</b>	<b>352.579,5</b>	<b>-159.594,2</b>	<b>226.068,6</b>	<b>411.525,6</b>	<b>-185.457,0</b>	<b>-25.862,8</b>	<b>16,2</b>

Source : Office des changes.

**IX-1 - COURS DE CHANGE DES PRINCIPALES DEVISES COTÉES PAR BANK AL-MAGHRIB**

- Cours virement -

Fin de période	2007														
	2006		Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Moyenne Annuelle
	Moyenne Annuelle	Déc.													
<b>1 euro - EUR</b>	Achat	11,108	11,073	11,115	11,128	11,176	11,149	11,159	11,187	11,177	11,253	11,289	11,330	11,325	11,219
	Vente	11,174	11,140	11,182	11,195	11,243	11,216	11,226	11,254	11,244	11,321	11,357	11,398	11,393	
<b>1 dollar E.U.- USD</b>	Achat	8,4312	8,5488	8,4062	8,3624	8,1971	8,2907	8,2561	8,1601	8,1958	7,9353	7,8118	7,6712	7,6901	8,1924
	Vente	8,4819	8,6002	8,4567	8,4127	8,2463	8,3405	8,3058	8,2092	8,2451	7,9830	7,8587	7,7173	7,7363	
<b>1 dollar canadien - CAD</b>	Achat	7,2683	7,2212	7,2020	7,2499	7,3841	7,7570	7,7741	7,6707	7,7715	7,9651	8,2052	7,6966	7,8455	7,6467
	Vente	7,3120	7,2646	7,2453	7,2935	7,4285	7,8036	7,8209	7,7168	7,8182	8,0130	8,2545	7,7429	7,8926	
<b>1 livre sterling - GBP</b>	Achat	16,539	16,689	16,500	16,367	16,358	16,383	16,554	16,584	16,501	16,141	16,190	15,849	15,448	16,394
	Vente	16,638	16,790	16,599	16,466	16,456	16,482	16,653	16,683	16,600	16,238	16,287	15,945	15,541	
<b>1 franc suisse - CHF</b>	Achat	6,9131	6,8257	6,8889	6,8474	6,7916	6,7660	6,7427	6,7736	6,7908	6,7779	6,7314	6,8447	6,8396	6,8286
	Vente	6,9546	6,8667	6,9303	6,8886	6,8324	6,8066	6,7833	6,8143	6,8316	6,8187	6,7718	6,8858	6,8807	
<b>100 yens japonais - GPY</b>	Achat	7,0785	7,0352	7,1094	7,0718	6,8572	6,8085	6,6884	6,8403	7,0572	6,8790	6,7749	6,9225	6,8766	6,9579
	Vente	7,1210	7,0775	7,1521	7,1143	6,8984	6,8494	6,7286	6,8814	7,0996	6,9203	6,8156	6,9641	6,9179	

Source : Bank Al-Maghrib.

## IX-2 - EVOLUTION DE L'ACTIVITÉ DU MARCHÉ DES CHANGES

(En millions de dirhams)

Totaux mensuels	Moyenne Annuelle 2006	Année 2007												Moyenne Annuelle 2007			
		Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.				
<b>Opérations au comptant</b>																	
Achats/ventes interbancaires contre MAD	12.316,5	16.810,0	15.362,5	14.784,4	19.720,8	12.703,6	15.034,1	20.114,8	21.621,0	19.783,2	11.524,0	11.349,0	16.492,0				
Achats/Ventes devises contre devises avec les correspondants étrangers	36.452,5	50.797,7	45.915,5	51.636,7	35.287,3	38.635,7	42.660,7	40.459,6	39.197,5	48.259,0	27.053,3	31.202,6	40.425,5				
Placements en devises à l'étranger	13.403,0	18.141,8	18.151,4	18.692,0	19.130,3	19.912,0	19.003,5	19.636,9	24.709,2	23.191,0	21.517,4	20.871,0	20.000,4				
Achats de devises par BAM aux banques	10,3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-				
Ventes de devises par BAM aux banques	2.133,0	3.824,0	3.720,4	1.116,6	3.406,7	-	1.759,1	-	13.161,0	5.303,7	2.949,5	2.606,9	3.510,3				
<b>Opérations à terme</b>																	
Achats à terme de devises de la clientèle des banques (couverture des importations)	13.429,7	14.800,2	14.506,4	14.843,1	17.906,6	12.642,9	16.132,2	14.942,5	20.343,3	21.182,7	16.465,1	18.975,0	16.380,2				
Vente à terme de devises de la clientèle des banques (couverture des exportations)	693,8	466,7	372,4	316,8	606,9	606,2	1.282,6	489,6	869,4	701,1	767,3	1.399,8	697,2				

Source : Bank Al-Maghrib.

## X-1 - SITUATION DES RESSOURCES ET DES CHARGES DU TRÉSOR

(En millions de dirhams)

	Janvier - Décembre*	Janvier - Décembre
	2006	2007
<b>I. RESSOURCES ORDINAIRES<sup>(1)</sup></b>	<b>144.727</b>	<b>167.904</b>
<b>Recettes fiscales</b>	<b>125.306</b>	<b>150.118</b>
Impôts directs	50.639	60.474
Droits de douane	12.344	13.415
Impôts indirects <sup>(2)</sup>	55.128	67.117
Enregistrement et timbre	7.195	9.113
<b>Recettes non fiscales</b>	<b>16.492</b>	<b>14.822</b>
Monopoles et exploitations	7.728	7.755
Autres recettes	8.764	7.067
<b>Recettes de certains comptes spéciaux</b>	<b>2.929</b>	<b>2.964</b>
<b>II. CHARGES</b>	<b>156.026</b>	<b>168.959</b>
<b>Dépenses ordinaires</b>	<b>123.919</b>	<b>132.630</b>
Fonctionnement	92.124	97.244
dont dépenses de personnel	(63.164)	(65.206)
Intérêts de la dette publique	18.652	19.236
. intérieure	(16.212)	(16.542)
. extérieure	(2.440)	(2.694)
Subventions des prix	13.143	16.150
<b>SOLDE ORDINAIRE</b>	<b>+ 20.808</b>	<b>+ 35.274</b>
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>23.846</b>	<b>27.580</b>
<b>Solde des comptes spéciaux du Trésor</b>	<b>- 8.261</b>	<b>- 8.749</b>
<b>DÉFICIT BUDGÉTAIRE</b>	<b>- 11.299</b>	<b>- 1.055</b>
En % du P.I.B.	(-2,0)	(-0,2)
<b>III. VARIATION DES ARRIÉRÉS</b>	<b>- 699</b>	<b>243</b>
<b>BESOIN DE FINANCEMENT (I-II+III)</b>	<b>- 11.998</b>	<b>- 812</b>
<b>FINANCEMENT NET</b>	<b>11.998</b>	<b>812</b>
<b>Financement extérieur</b>	<b>- 199</b>	<b>3.173</b>
Emprunts extérieurs	9.163	14.523
Amortissements	- 9.362	- 11.350
<b>Financement intérieur</b>	<b>9.819</b>	<b>- 5.414</b>
Financement monétaire	181	2.305
dont : - Bank Al-Maghrib	-(1.563)	(5.366)
- Banques	(1.868)	(-3.769)
Financement non monétaire	9.638	- 7.719
- Adjudications	4.486	- 1.562
- Autres	5.152	- 6.157
<b>Privatisation</b>	<b>2.378</b>	<b>3.053</b>

(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'économie et des finances.

Bank Al-Maghrib.

## X-2 - ÉVOLUTION DES RECETTES ORDINAIRES DU TRÉSOR

(En millions de dirhams)

	Janvier - Décembre* 2006	Janvier - Décembre 2007	Variations en %
<b>RECETTES FISCALES</b>	<b>125.306</b>	<b>150.118</b>	<b>19,8</b>
<b>Impôts directs</b>	<b>50.639</b>	<b>60.474</b>	<b>19,4</b>
Impôt sur les sociétés	24.182	30.427	25,8
Impôt général sur le revenu	24.386	27.739	13,7
Autres	2.071	2.308	11,4
<b>Droits de douane</b>	<b>12.344</b>	<b>13.415</b>	<b>8,7</b>
<b>Impôts indirects</b>	<b>55.128</b>	<b>67.117</b>	<b>21,7</b>
Taxe sur la valeur ajoutée	39.088	49.777	27,3
- Intérieure	(16.587)	(20.754)	25,1
- Importation	(22.501)	(29.023)	29,0
Taxes intérieures de consommation	16.040	17.340	8,1
- Produits énergétiques	(9.202)	(10.159)	10,4
- Tabacs	(5.617)	(6.133)	9,2
- Autres	(1.221)	(1.048)	-14,3
<b>Enregistrement et timbre</b>	<b>7.195</b>	<b>9.113</b>	<b>26,7</b>
<b>RECETTES NON FISCALES</b>	<b>16.492</b>	<b>14.822</b>	<b>-10,1</b>
Monopoles et exploitations	7.728	7.755	0,3
Autres recettes	8.764	7.067	-19,4
<b>RECETTES DE CERTAINS COMPTES SPÉCIAUX</b>	<b>2.929</b>	<b>2.964</b>	<b>1,2</b>
<b>TOTAL DES RECETTES ORDINAIRES <sup>(1)</sup></b>	<b>144.727</b>	<b>167.904</b>	<b>16,0</b>

(1) Hors recettes de privatisation.

(\*) Chiffres révisés.

Source : Ministère de l'économie et des finances.

### X-3 - PRÉVISIONS DU BUDGET GÉNÉRAL

(En millions de dirhams)

	Loi de finances	Loi de finances	Loi de finances
	2005	2006	2007
<b>I. RESSOURCES ORDINAIRES (1)</b>	<b>110.854</b>	<b>127.433</b>	<b>138.947</b>
<b>Recettes fiscales</b>	<b>97.710</b>	<b>109.060</b>	<b>123.287</b>
Impôts directs	37.170	41.034	48.827
Droits de douane	10.089	10.888	10.981
Impôts indirects (2)	44.948	51.084	56.201
Enregistrement et timbre	5.503	6.054	7.278
<b>Recettes non fiscales</b>	<b>9.185</b>	<b>14.563</b>	<b>12.160</b>
Monopoles et exploitations	5.869	8.370	7.993
Autres recettes	3.316	6.193	4.167
<b>Recettes de certains comptes spéciaux</b>	<b>3.960</b>	<b>3.960</b>	<b>3.500</b>
<b>II. CHARGES</b>	<b>137.700</b>	<b>148.488</b>	<b>159.544</b>
<b>Dépenses ordinaires</b>	<b>109.796</b>	<b>117.521</b>	<b>125.460</b>
Fonctionnement	86.267	88.942	96.134
dont : dépenses de personnel	(60.762)	(59.569)	(62.781)
Intérêts de la dette publique	17.429	18.769	19.536
. intérieure	(14.777)	(16.000)	(16.783)
. extérieure	(3.652)	(2.769)	(2.753)
Subventions des prix	6.100	9.810	9.790
<b>SOLDE ORDINAIRE</b>	<b>+ 1.058</b>	<b>+ 9.912</b>	<b>+13.487</b>
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>19.933</b>	<b>21.310</b>	<b>24.073</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	-7.971	-9.657	-10.011
<b>DÉFICIT BUDGÉTAIRE</b>	<b>-26.846</b>	<b>-21.055</b>	<b>-20.597</b>
<b>III. VARIATION DES ARRIÉRÉS</b>	<b>-11.080</b>	<b>-4.240</b>	<b>-4.796</b>
<b>BESOIN DE FINANCEMENT (I-II+III)</b>	<b>-37.926</b>	<b>-25.295</b>	<b>-25.393</b>
<b>FINANCEMENT NET</b>	<b>37.926</b>	<b>25.295</b>	<b>25.393</b>
<b>Financement extérieur</b>	<b>-2.734</b>	<b>1.229</b>	<b>1.741</b>
Emprunts extérieurs	7.006	9.548	10.743
Amortissements	-9.740	-8.319	-9.002
<b>Financement intérieur</b>	<b>28.660</b>	<b>19.116</b>	<b>19.152</b>
<b>Privatisation</b>	<b>12.000</b>	<b>4.950</b>	<b>4.500</b>

(1) Hors recettes de privatisation.

(2) Y compris la part du produit de la TVA versée aux collectivités locales.

Source : Ministère de l'économie et des finances.

## XI-1 - ÉVOLUTION DE LA LIQUIDITÉ BANCAIRE

(En millions de dirhams)	Encours mensuels 2007 (1)												
	Déc. 2006	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
	Encours												
<b>Billets et monnaies</b>	108.314	111.763	110.334	110.686	112.000	112.261	112.780	116.388	121.918	121.014	121.097	120.228	124.288
<b>Position nette du Trésor (2)</b>	-10.839	-10.256	-10.688	-11.958	-13.737	-12.496	-9.910	-10.864	-11.606	-12.658	-14.417	-9.662	-6.142
<b>Avoirs nets de change de Bank Al-Maghrib</b>	171.531	172.792	173.391	173.104	174.195	172.331	175.346	182.092	190.550	191.340	187.210	185.182	187.445
<b>Autres facteurs</b>	-4.514	-5.498	-6.981	-7.425	-7.472	-6.190	-7.312	-11.560	-9.211	-7.534	-9.217	-9.925	-10.217
<b>Position structurelle de liquidité des banques(3)</b>	<b>47.864</b>	<b>45.275</b>	<b>45.387</b>	<b>43.034</b>	<b>40.986</b>	<b>41.383</b>	<b>45.343</b>	<b>43.281</b>	<b>47.815</b>	<b>50.134</b>	<b>42.479</b>	<b>45.366</b>	<b>46.798</b>
<b>Réserves obligatoires</b>	<b>41.600</b>	<b>42.096</b>	<b>43.218</b>	<b>44.189</b>	<b>44.774</b>	<b>45.443</b>	<b>46.290</b>	<b>47.474</b>	<b>51.212</b>	<b>55.939</b>	<b>56.419</b>	<b>57.367</b>	<b>57.247</b>
<b>Excédent ou besoin de liquidité</b>	<b>6.264</b>	<b>3.179</b>	<b>2.169</b>	<b>-1.154</b>	<b>-3.788</b>	<b>-4.060</b>	<b>- 947</b>	<b>-4.193</b>	<b>-3.396</b>	<b>-5.805</b>	<b>-13.940</b>	<b>-12.001</b>	<b>-10.449</b>
<b>Interventions de BAM sur le marché monétaire</b>	<b>-5.300</b>	<b>-3.163</b>	<b>-2.250</b>	<b>2.100</b>	<b>2.683</b>	<b>3.250</b>	<b>1.300</b>	<b>3.125</b>	<b>5.022</b>	<b>3.625</b>	<b>14.529</b>	<b>12.120</b>	<b>10.805</b>
<b>Facilités à l'initiative de BAM</b>	<b>-4.900</b>	<b>-3.163</b>	<b>-2.000</b>	<b>2.100</b>	<b>3.000</b>	<b>3.250</b>	<b>1.300</b>	<b>3.125</b>	<b>5.022</b>	<b>3.125</b>	<b>10.449</b>	<b>10.600</b>	<b>10.805</b>
- Avances à 7 jours sur appel d'offres (4)	0	0	0	2.100	3.000	3.250	1.300	3.125	3.800	3.125	10.449	10.600	10.805
- Reprises de liquidités à 7 jours sur appel d'offres (4)	-4.900	-3.163	-2.000	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	1.222	0	0	0	0
<b>Facilités à l'initiative des banques</b>	<b>-400</b>	<b>0</b>	<b>-250</b>	<b>0</b>	<b>-318</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>500</b>	<b>4.080</b>	<b>1.520</b>	<b>0</b>
- Avances à 24 heures (6)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	500	4.080	1.520	0
- Facilité de dépôt à 24 heures (6)	-400	0	-250	0	-318	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

**XI-2 - INTERVENTIONS DE BANK AL-MAGHRIB SUR LE MARCHÉ MONÉTAIRE**

Année 2007 (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 03 janvier 2007	-	-4.000	-	-	-	-	-	-4.000
4 au 10 janvier	-	-7.000	-	-	-	-	-	-7.000
11 au 17 janvier	-	-7.000	-	-	-	-	-	-7.000
18 au 24 janvier	-	-5.650	-	-	-	-	-	-5.650
25 au 28 janvier	-	-	-	-	-	-	-	0
1er au 7 février	-	-1.000	-	-	-	-	-	-1.000
8 au 14 février	-	-4.000	-	-	-	-	-	-4.000
15 au 21 février	-	-3.000	-	-	-	-	-1 293	-4.293
22 au 28 février	-	-	-	-	-	-	-	0
1er au 7 mars	3.000	-	-	-	714	-	-	3.714
8 au 14 mars	5.500	-	-	-	-	-	-	5.500
15 au 21 mars	1.000	-	-	-	-	-	-357	643
22 au 28 mars	1.000	-	-	-	-	-	-	1.000
29 mars au 4 avril	-	-	-	-	-	-	-	0
5 au 11 avril	-	-	-	-	-	-	-	0
12 au 18 avril	6.000	-	-	-	-	-	-	6.000
19 au 25 avril	4.000	-	-	-	-	-	-544	3.456
26 avril au 2 mai	2.000	-	-	-	-	-	-	2.000
3 au 9 mai	1.500	-	-	-	1.143	-	-	2.643
10 au 16 mai	6.500	-	-	-	686	-	-	7.186
17 au 23 mai	3.000	-	-	-	-	-	-	3.000
24 au 30 mai	2.000	-	-	-	-	-	-	2.000
31 mai au 6 juin	-	-	-	-	-	-	-	0
7 au 13 juin	2.500	-	-	-	429	-	-	2.929
14 au 20 juin	4.000	-	-	-	-	-	-	4.000
21 au 27 juin	-	-	-	-	-	-	-	0
28 juin au 4 juillet	-	-	-	-	-	-	-	0
5 au 11 juillet	-	-	-	-	-	-	-	0
12 au 18 juillet	5.000	-	-	-	-	-	-	5.000
19 au 25 juillet	2.500	-	-	-	-	300	-	2.800
26 juillet au 1er août	5.000	-	-	-	-	-	-	5.000
2 au 8 août	2.000	-	-	-	-	-	-	2.000
9 au 15 août	6.500	-	-	-	-	-	-	6.500
16 au 22 août	-	-	-	-	4 041	-	-	4.041
23 au 29 août	7.500	-	-	-	-	-	-	7.500
30 août au 5 septembre	3.000	-	-	-	-	-	-	3.000
6 au 12 septembre	-	-	-	-	-	-	-	0
13 au 19 septembre	1.500	-	-	-	1 500	-	-	3.000
20 au 26 septembre	4.000	-	-	-	-	-	-	4.000
27 septembre au 3 octobre	7.000	-	-	-	-	1.714	-	8.714
4 au 10 octobre	12.000	-	-	-	-	1.500	-	13.500
11 au 17 octobre	10.000	-	-	-	-	6.823	-	16.823
18 au 24 octobre	10.000	-	-	-	-	4.729	-	14.729
25 au 30 octobre	10.000	-	-	-	-	1.437	-	11.437
1er au 7 novembre	10.000	-	-	-	-	3.129	-	13.129
8 au 14 novembre	10.000	-	-	-	-	2.714	-	12.714
15 au 21 novembre	12.000	-	-	-	-	-	-	12.000
22 au 28 novembre	12.000	-	-	-	-	-	-	12.000
29 novembre au 5 décembre	9.000	-	-	-	-	429	-	9.429
6 au 12 décembre	11.000	-	-	-	-	-	-	11.000
13 au 19 décembre	15.000	-	-	-	-	-	-	15.000
20 au 26 décembre	12.740	-	-	-	-	-	-	12.740
27 déc. 07 au 2 janv. 2008	5.000	-	-	-	-	-	-	5.000
<b>Moyenne</b>	<b>4.240</b>	<b>-597</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>161</b>	<b>430</b>	<b>-41</b>	<b>4.192</b>

Source : Bank Al-Maghrib

### XI-3 - TAUX DU MARCHÉ MONÉTAIRE

(taux annuels en pourcentage)

Année 2007	Taux d'intervention de Bank Al-Maghrib				Taux du marché interbancaire	
	Avances à 7 jours sur appel d'ofres	Reprises de liquidités à 7 jours (appel d'of-fres)	Avances à 24 heures	Facilité de dépôt à 24 heures	Moyenne mensuelle	Fin de mois
Janvier	3,25	2,75	4,25	2,25	2,91	2,79
Février	3,25	2,75	4,25	2,25	2,82	3,30
Mars	3,25	2,75	4,25	2,25	3,20	3,15
Avril	3,25	2,75	4,25	2,25	3,15	3,14
Mai	3,25	2,75	4,25	2,25	3,19	3,30
Juin	3,25	2,75	4,25	2,25	3,17	3,24
Juillet	3,25	2,75	4,25	2,25	3,32	3,37
Août	3,25	2,75	4,25	2,25	3,36	3,37
Septembre	3,25	2,75	4,25	2,25	3,29	3,67
Octobre	3,25	2,75	4,25	2,25	3,85	4,19
Novembre	3,25	2,75	4,25	2,25	3,87	3,71
Décembre	3,25	2,75	4,25	2,25	3,32	3,50

Source : Bank Al-Maghrib

### XI-4 - TAUX DES DÉPÔTS CHEZ LES BANQUES

(taux annuels en pourcentage)

	Année 2006		Année 2007	
	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	2,57 (minimum)	2,49 (minimum)	2,49 (minimum)	2,41 (minimum)
Autres comptes	Taux libre	Taux libre	Taux libre	Taux libre

(1) A compter de janvier 2005, le taux de rémunération minimum des comptes sur carnets est égal au taux moyen pondéré des bons du Trésor à 52 semaines, émis par adjudication au cours du semestre précédent, diminué de 50 points de base.

Source : Bank Al-Maghrib.

### XI-5 - TAUX DES DÉPÔTS CHEZ LA CAISSE D'ÉPARGNE NATIONALE

(taux annuels en pourcentage)

Période	Janv. - juin 2006	Jui. - Déc 2006	Janv. - juin 2007	Jui. - Déc. 2007
Livrets de la Caisse d'épargne nationale <sup>(1)</sup>	1,45	1,90	1,25	1,20

(1) A partir de juillet 2006, le taux de rémunération des dépôts en comptes sur livrets de la Caisse d'épargne nationale est égal au taux moyen des bons du Trésor à 5 ans, émis par adjudication au cours du semestre précédent, minoré de 200 points de base au lieu de 250 précédemment.

Source : Bank Al-Maghrib

**XI-6 - TAUX D'INTÉRÊT MOYEN PONDÉRÉ DES COMPTES ET BONS À ÉCHÉANCE FIXE**  
(taux annuels en pourcentage)

Année 2007	TMP* des dépôts à 6 mois	TMP* des dépôts à 12 mois	TMP* des dépôts à 6 et 12 mois
Janvier	3,22	3,64	3,46
Février	3,32	3,67	3,52
Mars	3,24	3,65	3,49
Avril	3,32	3,61	3,48
Mai	3,59	3,65	3,62
Juin	3,64	3,62	3,64
Juillet	3,28	3,69	3,54
Août	3,35	3,67	3,59
Septembre	3,60	3,70	3,66
Octobre	3,68	3,69	3,68
Novembre	3,30	3,68	3,50
Décembre	3,48	3,76	3,68

(\*) Taux moyen pondéré.

Source : Bank Al-Maghrib

**XI-7 - TAUX MOYEN PONDÉRÉ DES BONS DU TRÉSOR ÉMIS PAR ADJUDICATION**

(taux annuels en pourcentage)

Années	Bons à 13 semaines	Bons à 26 semaines	Bons à 52 semaines	Bons à 2 ans	Bons à 5 ans	Bons à 10 ans	Bons à 15 ans	Bons à 20 ans	Bons à 30 ans
<b>2006</b>									
Janvier	-	-	-	-	3,94	4,65	5,20	5,76	-
Février	2,65	-	3,03	-	3,90	4,47	-	-	-
Mars	-	-	3,09	3,29	3,88	4,40	-	-	-
Avril	2,64	2,80	3,10	3,28	-	-	-	-	-
Mai	2,60	2,75	3,01	3,25	3,78	4,26	4,71	-	-
Juin	-	-	2,89	3,20	3,71	-	-	4,95	-
Juillet	-	-	-	3,16	3,56	-	-	-	-
Août	-	-	-	-	-	4,11	-	-	-
Septembre	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Octobre	2,59	2,70	-	3,05	3,34	3,66	-	-	-
Novembre	2,48	2,59	-	2,93	3,12	3,50	3,79	4,02	-
Décembre	2,48	2,57	-	-	-	3,40	3,65	3,80	3,98
<b>2007</b>									
Janvier	2,73	2,85	3,04	2,88	3,12	3,40	3,64	3,81	3,99
Février	-	2,85	2,92	3,03	3,15	3,40	3,65	-	-
Mars	-	-	2,96	-	3,16	-	3,67	3,81	3,97
Avril	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mai	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juin	3,30	3,34	2,88	-	-	-	-	-	-
Juillet	3,29	3,32	-	-	-	-	-	-	-
Août	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Septembre	-	-	3,40	3,59	-	-	-	-	-
Octobre	-	3,39	3,40	3,58	-	-	-	-	-
Novembre	3,40	3,45	3,41	3,58	4,00	-	-	-	-
Décembre	3,86	3,89	3,83	-	-	-	-	-	-

**XI-8 - TAUX D'ÉMISSION DES TITRES DE CRÉANCES NÉGOCIABLES**

(taux annuels en pourcentage)

	2006	2007
<b>Certificats de dépôt</b>		
à 10 jours	-	-
De plus de 10 jours à 3 mois non inclus	-	3,25 à 4,20
De 3 mois à 6 mois non inclus	-	3,45 à 4,20
De 6 mois à 12 mois non inclus	-	3,50 à 4,05
De 12 mois à 18 mois non inclus	3,05 à 3,55	3,35 à 4,15
De 18 mois à 2 ans non inclus	-	-
De 2 ans à 3 ans non inclus	3,60	3,45 à 4,05
De 3 ans à 5 ans non inclus	3,80 à 4,00	3,55 à 4,30
De 5 ans à 7 ans non inclus	3,80 à 4,45	3,76 à 4,60
à 7 ans	-	4,01
<b>Bons de sociétés de financement</b>		
De plus de 2 ans à 3 ans non inclus	4,41	-
De 3 ans à 5 ans non inclus	4,48 à 4,01	3,07 à 3,57
De 5 ans à 7 ans non inclus	4,62 à 4,57	3,76
à 7 ans	-	-
<b>Billets de trésorerie</b>		
à 10 jours	-	-
De plus de 10 jours à 3 mois non inclus	3,00	3,10 à 3,90
De 3 mois à 6 mois non inclus	3,00 à 3,60	3,75 à 3,78
De 6 mois à 12 mois non inclus	3,15 à 3,90	3,55 à 4,25
à 1 an	3,25 à 3,75	3,47 à 3,65

Source : Bank Al-Maghrib

**XI-9 - TAUX DES BONS ET OBLIGATIONS ÉMIS SUR LE MARCHÉ OBLIGATAIRE**

(taux annuels en pourcentage)

	2006	2007
- 3 ans	-	-
- 5 ans	4,27 à 4,97	4,41
- 7 ans	-	3,85 à 4,76
- 8 ans	-	Indexé <sup>(2)</sup>
- 10 ans	5,45	4,70 à 5,10
- 15 ans	3,70 <sup>(1)</sup> à 4,15	-
- 25 ans	-	-

(1) Il s'agit d'émissions garanties par l'Etat.

(2) Emprunt indexé sur un portefeuille de 20 actions internationales.

Source : Bank Al-Maghrib.

**XI-10 - COÛT MOYEN DU CRÉDIT DES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT**

(taux annuels en pourcentage)

Taux	Périodes	Janvier - Juin 05	Juillet - Déc 05	Janvier - Juin 06	Juillet - Déc 06	- Janvier - Juin 07	Juillet - Déc 07
TMP* des banques		7,60	7,58	7,10	7,05	6,26	6,02
TMP* des sociétés de financement		11,86	11,4	11,17	11,89	11,75	11,59
TMP* de l'ensemble des établissements de crédit		8,15	8,06	7,63	7,66	6,77	6,37

Source : Bank Al-Maghrib.

**XI-11 - TAUX MAXIMUM DES INTÉRÊTS CONVENTIONNELS DES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT**

(taux annuels en pourcentage)

	Avril - Sept. 05	Oct. 05 - Mars 06	Avril - Sept. 06	Oct. 06 - Mars 07	Avril - Mars 08
Taux maximum des intérêts conventionnels (TMIC)	13,41	13,04	12,90	14,00 <sup>(1)</sup>	14,17

(1) A partir d'octobre 2006, le taux maximum des intérêts conventionnels (TMIC) correspond au taux des crédits à la consommation au cours de l'année civile précédente majoré de 200 points de base au lieu du TMP appliqué à l'ensemble des crédits majoré de 60%. Une révision du TMIC, en fonction de la variation du taux des dépôts à 6 mois et 1 an enregistrée au cours de l'année civile antérieure, est prévue au 1er avril de chaque année

Source : Bank Al-Maghrib.

## XII-1 - LES AGRÉGATS DE MONNAIE

(En millions de dirhams)

Composantes	Fin décembre 2006			Fin décembre 2007		
	Montants	Variations annuelles		Montants	Variations annuelles	
		Montants	%		Montants	%
Monnaie fiduciaire	108.601	19.237	21,5	119.839	11.238	10,3
Monnaie scripturale	262.686	35.473	15,6	327.937	65.251	24,8
<b>Total M1</b>	<b>371.287</b>	<b>54.710</b>	<b>17,3</b>	<b>447.776</b>	<b>76.489</b>	<b>20,6</b>
Placements à vue (M2 - M1)	65.077	5.930	10,0	71.750	6.673	10,3
<b>Total M2</b>	<b>436.364</b>	<b>60.640</b>	<b>16,1</b>	<b>519.526</b>	<b>83.162</b>	<b>19,1</b>
Placements à terme (M3 - M2)	119.161	20.067	20,3	125.130	5.969	5,0
<b>Total M3</b>	<b>555.525</b>	<b>80.707</b>	<b>17,0</b>	<b>644.656</b>	<b>89.131</b>	<b>16,0</b>

Source : Bank Al-Maghrib

## XII-2 - LES AGRÉGATS DE PLACEMENTS LIQUIDES (1)

(En millions de dirhams)

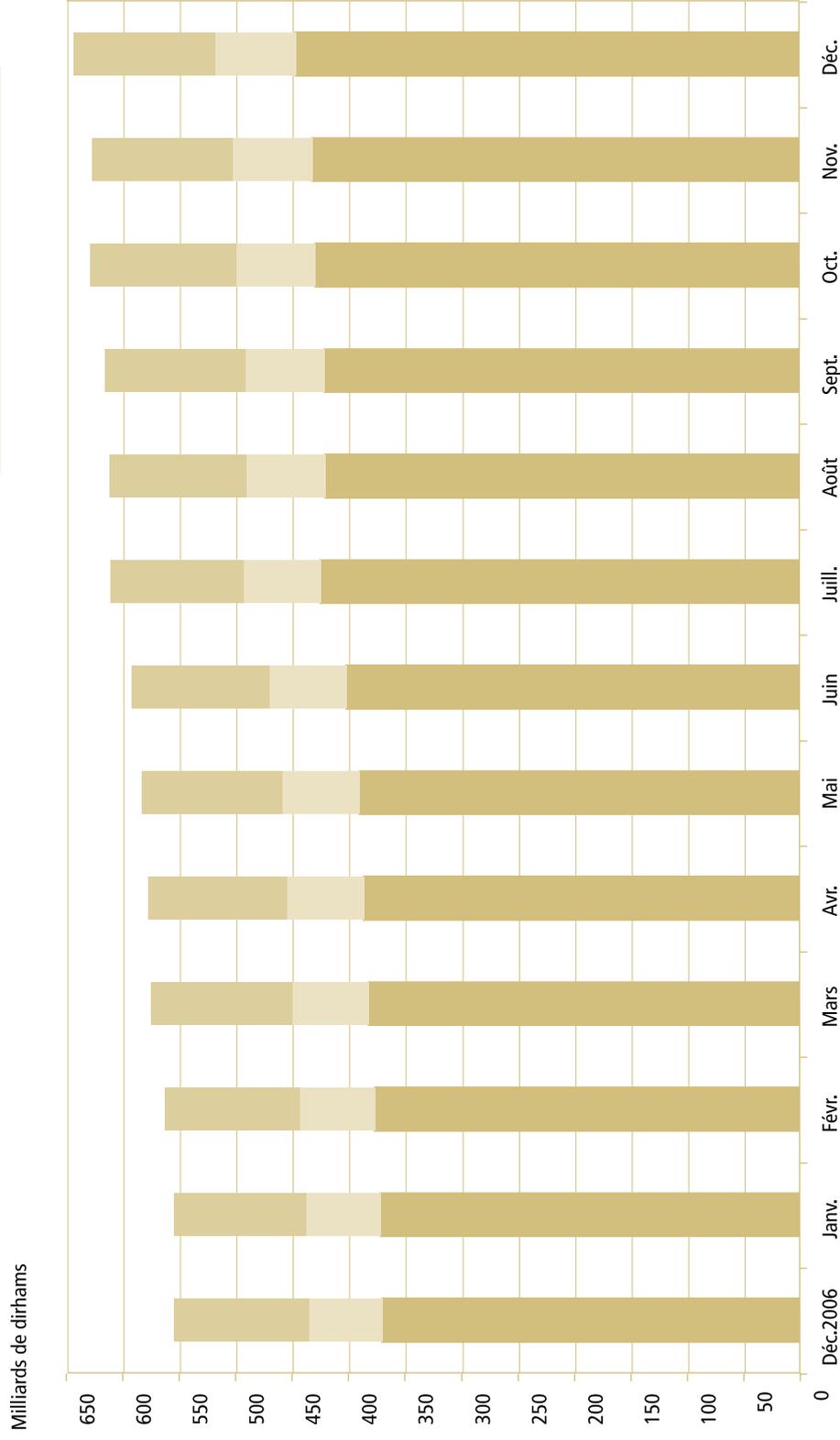
Composantes	Fin décembre 2006			Fin décembre 2007		
	Montants	Variations annuelles		Montants	Variations annuelles	
		Montants	%		Montants	%
PL 1	4.347	- 1.192	- 21,5	717	- 3.630	- 83,5
PL 2(2)	11.686	2.317	24,7	19.412	7.726	66,1
PL 3	35.942	12.877	55,8	22.642	- 13.300	- 37,0
PL 4	5.854	2.785	90,7	7.966	2.112	36,1
<b>Total PL</b>	<b>57.829</b>	<b>16.787</b>	<b>40,9</b>	<b>50.737</b>	<b>- 7.092</b>	<b>-12,3</b>

(1) Souscriptions des entreprises non financières et des particuliers

(2) 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

**AGREGATS DE MONNAIE**  
 (Encours de fin de mois - Année 2007)



### XII-3 - ÉVOLUTION MENSUELLE DE L'AGRÉGAT M1

(En millions de dirhams)

Composantes	2006	2007											
	Déc.	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Monnaie fiduciaire	108.601	105.193	103.912	106.444	106.639	106.383	107.963	112.636	115.537	114.468	114.407	115.055	119.839
Monnaie scripturale	262.686	267.443	273.530	276.641	281.004	285.250	295.017	313.472	305.969	308.440	315.999	318.253	327.937
<b>Total M1</b>	<b>371.287</b>	<b>372.636</b>	<b>377.442</b>	<b>383.085</b>	<b>387.643</b>	<b>391.633</b>	<b>402.980</b>	<b>426.108</b>	<b>421.506</b>	<b>422.908</b>	<b>430.406</b>	<b>433.308</b>	<b>447.776</b>

Source : Bank Al-Maghrib

### XII-4 - EVOLUTION MENSUELLE DE LA MONNAIE FIDUCIAIRE

(En millions de dirhams)

Composantes	2006	2007											
	Déc.	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Billets en circulation	112.407	108.767	108.147	109.499	110.205	110.240	111.295	116.653	120.163	118.439	118.272	118.051	123.593
Monnaies divisionnaires	1.827	1.833	1.828	1.827	1.828	1.837	1.843	1.862	1.896	1.917	1.935	1.940	1.941
<b>Sous-total</b>	<b>114.234</b>	<b>110.600</b>	<b>109.975</b>	<b>111.326</b>	<b>112.033</b>	<b>112.077</b>	<b>113.138</b>	<b>118.515</b>	<b>122.059</b>	<b>120.356</b>	<b>120.207</b>	<b>119.991</b>	<b>125.534</b>
à déduire : Encaisses des banques et des comptables publics	5.633	5.407	6.063	4.882	5.394	5.694	5.175	5.879	6.522	5.888	5.800	4.936	5.695
<b>Total de la monnaie fiduciaire</b>	<b>108.601</b>	<b>105.193</b>	<b>103.912</b>	<b>106.444</b>	<b>106.639</b>	<b>106.383</b>	<b>107.963</b>	<b>112.636</b>	<b>115.537</b>	<b>114.468</b>	<b>114.407</b>	<b>115.055</b>	<b>119.839</b>

Source : Bank Al-Maghrib

## XII-5 - ÉVOLUTION MENSUELLE DE LA MONNAIE SCRIPTURALE

(En millions de dirhams)

Composantes	2006	2007											
	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	2.086	2.430	3.371	3.374	3.072	2.593	3.463	7.787	1.937	2.039	2.193	1.798	1.789
Comptes créditeurs à vue auprès des banques	251.412	255.777	260.774	263.789	268.476	273.302	281.995	295.750	294.136	296.505	303.910	306.559	316.252
<b>Total des dépôts à vue auprès du système bancaire</b>	<b>253.498</b>	<b>258.207</b>	<b>264.145</b>	<b>267.163</b>	<b>271.548</b>	<b>275.895</b>	<b>285.458</b>	<b>303.537</b>	<b>296.073</b>	<b>298.544</b>	<b>306.103</b>	<b>308.357</b>	<b>318.041</b>
Comptes créditeurs à vue auprès du Service. des chèques postaux	3.502	3.550	3.699	3.792	3.770	3.669	3.873	4.249	4.210	4.210*	4.210*	4.210*	4.210*
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>9.188</b>	<b>9.326</b>	<b>9.385</b>	<b>9.478</b>	<b>9.456</b>	<b>9.355</b>	<b>9.559</b>	<b>9.935</b>	<b>9.896</b>	<b>9.896</b>	<b>9.896</b>	<b>9.896</b>	<b>9.896</b>
<b>Total de la monnaie scripturale</b>	<b>262.686</b>	<b>267.443</b>	<b>273.530</b>	<b>276.641</b>	<b>281.004</b>	<b>285.250</b>	<b>295.017</b>	<b>313.472</b>	<b>305.969</b>	<b>308.440</b>	<b>315.999</b>	<b>318.253</b>	<b>327.937</b>

(\*) Chiffre provisoire.

Source : Bank Al-Maghrib

## XII-6 - ÉVOLUTION MENSUELLE DES COMPTES CRÉDITEURS À VUE AUPRÈS DES BANQUES

(En millions de dirhams)

Composantes	2006	2007											
	Déc.	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Comptes de chèques	169.739	172.535	174.805	177.245	179.886	184.136	189.008	195.264	197.338	199.079	202.371	204.652	206.553
dont : M.R.E	(58.063)	(58.158)	(59.010)	(59.616)	(60.415)	(61.543)	(63.638)	(66.016)	(66.345)	(66.366)	(67.739)	(69.094)	(68.206)
Comptes courants	68.032	69.650	70.540	70.589	70.089	70.666	76.185	77.037	77.928	80.347	77.991	80.458	88.902
Autres dépôts	13.641	13.592	15.429	15.955	18.501	18.500	16.802	23.449	18.870	17.079	23.547	21.448	20.797
<b>Total</b>	<b>251.412</b>	<b>255.777</b>	<b>260.774</b>	<b>263.789</b>	<b>268.476</b>	<b>273.302</b>	<b>281.995</b>	<b>295.750</b>	<b>294.136</b>	<b>296.505</b>	<b>303.909</b>	<b>306.558</b>	<b>316.252</b>

Source : Bank Al-Maghrib

**XII-7 - ÉVOLUTION MENSUELLE DES AGRÉGATS M2 ET M3**

(En millions de dirhams)

Composantes	2006	2007											
	Déc.	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
<b>M1</b>	<b>371.287</b>	<b>372.636</b>	<b>377.442</b>	<b>383.085</b>	<b>387.643</b>	<b>391.633</b>	<b>402.980</b>	<b>426.108</b>	<b>421.506</b>	<b>422.908</b>	<b>430.406</b>	<b>433.307</b>	<b>447.776</b>
<b>Placements à vue (M2-M1)</b>	<b>65.077</b>	<b>66.260</b>	<b>66.760</b>	<b>67.671</b>	<b>67.785</b>	<b>68.439</b>	<b>68.683</b>	<b>68.650</b>	<b>69.771</b>	<b>70.438</b>	<b>70.424</b>	<b>70.806</b>	<b>71.750</b>
. Comptes d'épargne auprès des banques	53.375	54.353	54.692	55.275	55.811	55.953	56.089	55.992	56.988	57.655	57.641	58.023	58.967
. Comptes sur livrets auprès de la Caisse d'épargne nationale (CEN)	11.702	11.907	12.068	12.396	11.974	12.486	12.594	12.658	12.783	12.783*	12.783*	12.783*	12.783*
<b>Total M2</b>	<b>436.364</b>	<b>438.896</b>	<b>444.202</b>	<b>450.756</b>	<b>455.428</b>	<b>460.072</b>	<b>471.663</b>	<b>494.758</b>	<b>491.277</b>	<b>493.346</b>	<b>500.830</b>	<b>504.113</b>	<b>519.526</b>
Placements à terme (M3-M2)	<b>119.161</b>	<b>116.468</b>	<b>119.530</b>	<b>125.032</b>	<b>122.597</b>	<b>124.210</b>	<b>121.634</b>	<b>117.243</b>	<b>121.586</b>	<b>124.295</b>	<b>128.609</b>	<b>123.766</b>	<b>125.130</b>
. Certificats de dépôt <sup>(1)</sup>	430	430	430	427	429	441	486	486	486	467	469	469	1107
. Comptes à terme et bons à échéance fixe dont M.R.E.	118.731 (39.126)	116.038 (39.151)	119.100 (38.949)	124.605 (38.820)	122.168 (38.962)	123.769 (39.002)	121.148 (38.560)	116.757 (37.781)	121.100 (37.990)	123.828 (38.573)	128.140 (39.075)	123.297 (39.007)	124.023 (39.200)
<b>Total M3</b>	<b>555.525</b>	<b>555.364</b>	<b>563.732</b>	<b>575.788</b>	<b>578.025</b>	<b>584.282</b>	<b>593.297</b>	<b>612.001</b>	<b>612.863</b>	<b>617.641</b>	<b>629.439</b>	<b>627.880</b>	<b>644.656</b>

(1) Souscriptions des entreprises non financières et des particuliers.

(\*) Chiffre provisoire.

Source : Bank Al-Maghrib

**XII-8 - ÉVOLUTION MENSUELLE DES AGRÉGATS DE PLACEMENTS LIQUIDES<sup>(1)</sup>**

(En millions de dirhams)

Composantes	2006	2007											
	Déc.	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
<b>PL 1</b>													
. Bons du Trésor à 6 mois	785	785	785	785	785	785	-	-	-	-	-	-	-
. Bons du Trésor négociables <sup>(2)</sup>	3.070	2.765	3.232	1.975	2.294	2.102	77	742	602	364	519	1.139	620
Billets de Trésorerie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
. Bons émis par les sociétés de financement	492	487	321	249	117	117	117	112	107	107	107	97	97
<b>Total PL 1</b>	<b>4.347</b>	<b>4.037</b>	<b>4.338</b>	<b>3.009</b>	<b>3.196</b>	<b>3.004</b>	<b>194</b>	<b>854</b>	<b>709</b>	<b>471</b>	<b>626</b>	<b>1.236</b>	<b>717</b>
<b>PL 2</b>													
. Titres émis par les OPCVM monétaires <sup>(3)</sup>	11.686	13.302	12.765	13.051	12.657	12.703	13.311	11.936	14.383	14.581	12.966	16.661	19.412
<b>Total PL 2</b>	<b>11.686</b>	<b>13.302</b>	<b>12.765</b>	<b>13.051</b>	<b>12.657</b>	<b>12.703</b>	<b>13.311</b>	<b>11.936</b>	<b>14.383</b>	<b>14.581</b>	<b>12.966</b>	<b>16.661</b>	<b>19.412</b>
<b>PL 3</b>													
. Titres émis par les OPCVM obligations court, moyen et long terme	35.942	35.945	35.096	34.708	28.189	28.833	28.325	26.664	26.270	24.655	21.648	24.527	22.642
<b>Total PL 3</b>	<b>35.942</b>	<b>35.945</b>	<b>35.096</b>	<b>34.708</b>	<b>28.189</b>	<b>28.833</b>	<b>28.325</b>	<b>26.664</b>	<b>26.270</b>	<b>24.655</b>	<b>21.648</b>	<b>24.527</b>	<b>22.642</b>
<b>PL 4</b>													
. Titres émis par les OPCVM actions et les OPCVM diversifiés	5.854	5.930	6.646	7.787	8.142	7.860	7.965	7.880	8.789	8.561	9.178	8.666	7.966
<b>Total PL 4</b>	<b>5.854</b>	<b>5.930</b>	<b>6.646</b>	<b>7.787</b>	<b>8.142</b>	<b>7.860</b>	<b>7.965</b>	<b>7.880</b>	<b>8.789</b>	<b>8.561</b>	<b>9.178</b>	<b>8.666</b>	<b>7.966</b>
<b>Total PL</b>	<b>57.829</b>	<b>59.214</b>	<b>58.845</b>	<b>58.555</b>	<b>52.184</b>	<b>52.400</b>	<b>49.795</b>	<b>47.334</b>	<b>50.151</b>	<b>48.268</b>	<b>44.418</b>	<b>51.090</b>	<b>50.737</b>

(1) Souscriptions des entreprises non financières et des particuliers

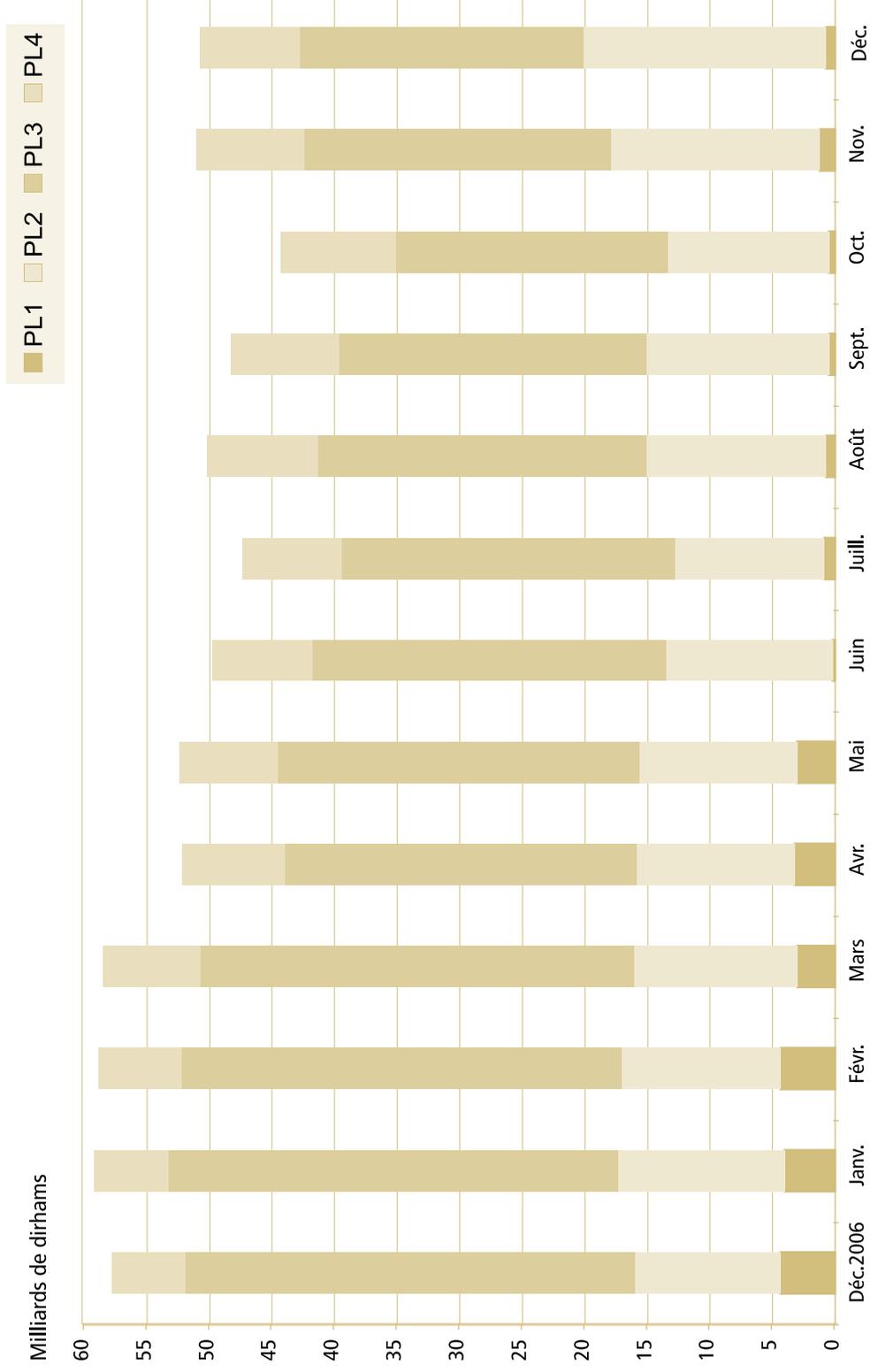
(2) Encours des emprunts nationaux et des bons du Trésor émis par adjudication

(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

## AGREGATS DE PLACEMENTS LIQUIDES (PL)

(Encours de fin de mois - Année 2007)



## XII-9 - LES CONTREPARTIES DE L'AGRÉGAT M3

(En millions de dirhams)

Composantes	Fin décembre 2006			Fin décembre 2007		
	Montants	Variations annuelles		Montants	Variations annuelles	
		Montants	%		Montants	%
<b>Avoirs extérieurs nets (1)</b>						
. de Bank Al-Maghrib	173.980	23.753	+15,8	188.327	14.347	+8,2
. des banques	16.788	1.116	+7,1	20.192	3.404	+20,3
<b>Total (I)</b>	<b>190.768</b>	<b>24.869</b>	<b>+15,0</b>	<b>208.519</b>	<b>17.751</b>	<b>+9,3</b>
<b>Crédit intérieur global</b>						
<b>A. Créances sur l'État (1)</b>						
. Créances de Bank Al-Maghrib	-8.791	-1.563	+21,6	-3.425	5.366	-61,0
. Créances des banques.	77.259	1.868	+2,5	73.490	-3.769	-4,9
. Créances des entreprises financières et des particuliers (2)	9.188	-124	-1,3	9.896	708	+7,7
<b>Sous-total</b>	<b>77.656</b>	<b>181</b>	<b>+0,2</b>	<b>79.961</b>	<b>2.305</b>	<b>+3,0</b>
<b>B. Concours à l'économie (1)</b>						
. Crédits de Bank Al-Maghrib	7.516	-180	-2,3	6.820	-696	-9,3
. Concours des banques(3)	332.081	47.748	+16,8	429.465	97.384	+29,3
<b>Sous-total</b>	<b>339.597</b>	<b>47.568</b>	<b>+16,3</b>	<b>436.285</b>	<b>96.688</b>	<b>+28,5</b>
<b>C. Contrepartie des avoirs en comptes sur livrets auprès de la Caisse d'épargne nationale(4)</b>	<b>11.702</b>	<b>1.130</b>	<b>+10,7</b>	<b>12.783</b>	<b>1.081</b>	<b>+9,2</b>
<b>Total (A+B+C)</b>	<b>428.955</b>	<b>48.879</b>	<b>+12,9</b>	<b>529.029</b>	<b>100.074</b>	<b>+23,3</b>
<b>A déduire : Ressources à caractère non monétaire(5) (6)</b>	<b>50.007</b>	<b>-7.794</b>	<b>-13,5</b>	<b>64.303</b>	<b>14.296</b>	<b>+28,6</b>
<b>Crédit intérieur à caractère monétaire (II)</b>	<b>378.948</b>	<b>56.673</b>	<b>+17,6</b>	<b>464.726</b>	<b>85.778</b>	<b>+22,6</b>
<b>Total des contreparties (I+II)</b>	<b>569.716</b>	<b>81.542</b>	<b>+16,7</b>	<b>673.245</b>	<b>103.529</b>	<b>+18,2</b>
<b>Solde des éléments divers (7)</b>	<b>-14.191</b>	<b>- 835</b>		<b>-28.589</b>	<b>-14.398</b>	
<b>Total de l'agrégat M 3</b>	<b>555.525</b>	<b>80.707</b>	<b>+17,0</b>	<b>644.656</b>	<b>89.131</b>	<b>+16,0</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

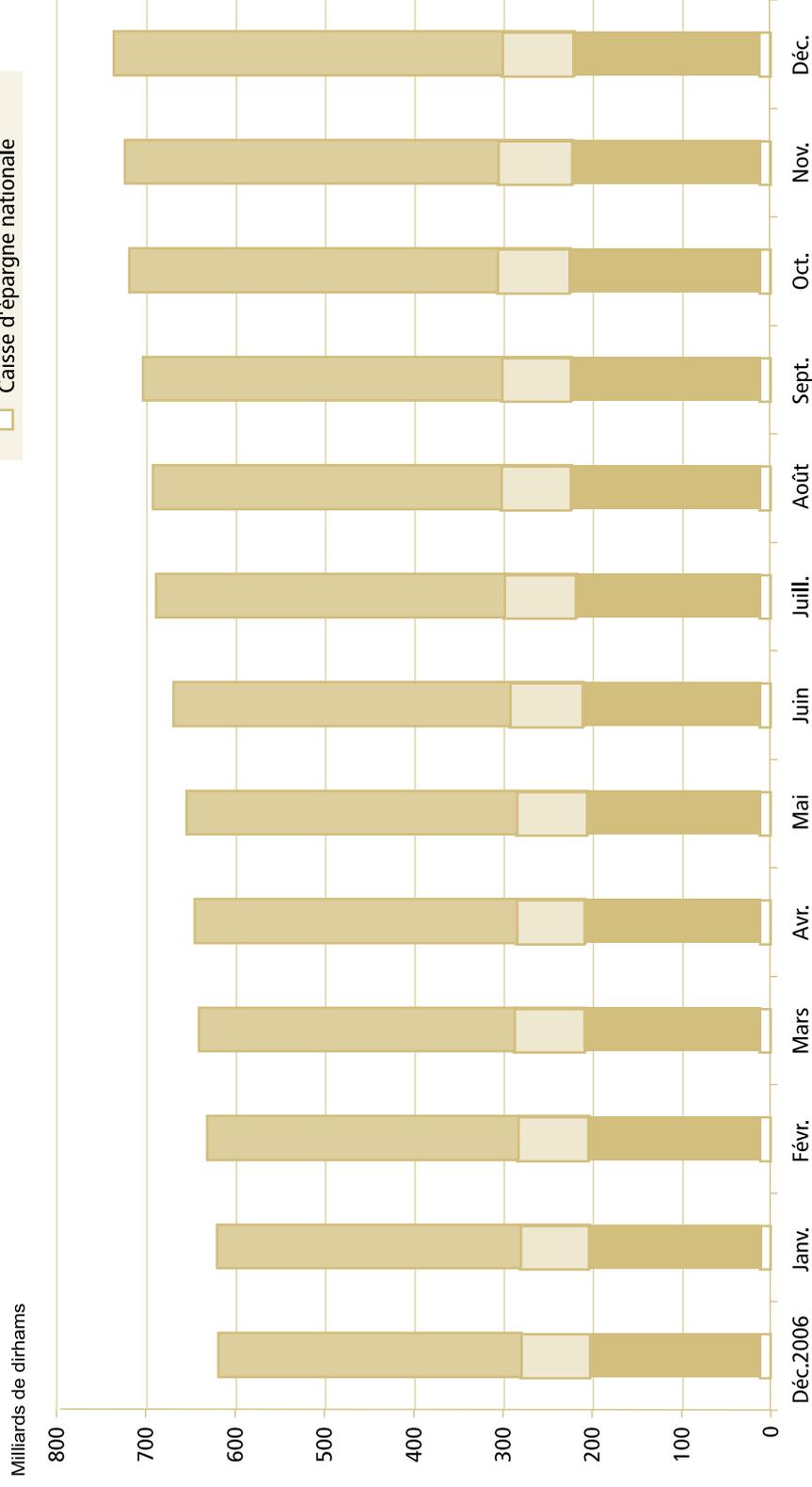
(5) Emprunts intérieurs et extérieurs contractés par les banques (voir ressources des banques annexe XIV-1)

(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.

**CONTREPARTIES DE M3 (\*)**  
**Encours de fin de mois - Année 2007**



(\*) Avant déduction des financements sur ressources à caractère non monétaire

XII-10 - ÉVOLUTION MENSUELLE DES CONTREPARTIES DE M3

(En millions de dirhams)

Composantes	2006	2007											
	Déc.	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
<b>Avoirs extérieurs nets (1)</b>													
. de Bank Al-Maghrib.	173.980	172.697	171.517	174.043	173.560	172.443	177.548	184.729	193.954	187.117	186.073	185.338	188.327
. des banques	16.788	18.810	20.968	21.794	23.089	21.042	20.302	21.034	17.097	24.002	26.761	24.458	20.192
<b>Total (I)</b>	<b>190.768</b>	<b>191.507</b>	<b>192.485</b>	<b>195.837</b>	<b>196.649</b>	<b>193.485</b>	<b>197.850</b>	<b>205.763</b>	<b>211.051</b>	<b>211.119</b>	<b>212.834</b>	<b>209.796</b>	<b>208.519</b>
<b>CRÉDIT INTÉRIEUR GLOBAL.</b>													
<b>A. Créances sur l'État (1)</b>													
. Créances de Bank Al-Maghrib	- 8.791	- 9.675	- 13.481	- 12.252	-11.795	- 9.246	- 9.075	- 9.874	- 10.878	- 12.067	- 12.172	- 7.642	- 3.425
. Créances des banques	77.259	78.195	83.760	82.398	79.192	79.416	81.679	80.715	79.950	80.615	83.748	81.209	73.490
. Créances des particuliers et des entreprises non financières (2)	9.188	9.236	9.385	9.478	9.456	9.355	9.559	9.935	9.896	9.896*	9.896*	9.896*	9.896*
<b>Sous-total</b>	<b>77.656</b>	<b>77.756</b>	<b>79.664</b>	<b>79.624</b>	<b>76.853</b>	<b>79.525</b>	<b>82.163</b>	<b>80.776</b>	<b>78.968</b>	<b>78.444</b>	<b>81.472</b>	<b>83.463</b>	<b>79.961</b>
<b>B. Concours à l'économie (1)</b>													
. Crédits de Bank Al-Maghrib	7.516	7.472	7.472	6.425	6.826	6.866	6.833	6.835	6.832	6.826	6.815	6.814	6.820
. Concours des banques (3)	332.081	332.759	340.794	347.618	354.325	363.269	371.077	383.958	383.721	395.368	406.023	411.667	429.465
<b>Sous-total</b>	<b>339.597</b>	<b>340.231</b>	<b>348.266</b>	<b>354.043</b>	<b>361.151</b>	<b>370.135</b>	<b>377.910</b>	<b>390.793</b>	<b>390.553</b>	<b>402.194</b>	<b>412.838</b>	<b>418.481</b>	<b>436.285</b>
<b>C. Contrepartie des avoirs en comptes sur livrets auprès de la Caisse d'épargne nationale (4)</b>													
	11.702	11.907	12.068	12.396	11.974	12.486	12.594	12.658	12.783	12.783*	12.783*	12.783*	12.783*
<b>Total (A+B+C)</b>	<b>428.955</b>	<b>429.894</b>	<b>439.998</b>	<b>446.063</b>	<b>449.978</b>	<b>462.146</b>	<b>472.667</b>	<b>484.227</b>	<b>482.304</b>	<b>493.421</b>	<b>507.093</b>	<b>514.727</b>	<b>529.029</b>
<b>A déduire : Ressources à caractère non monétaire</b>	<b>50.007</b>	<b>46.038</b>	<b>49.148</b>	<b>52.228</b>	<b>50.809</b>	<b>53.166</b>	<b>57.457</b>	<b>61.708</b>	<b>56.881</b>	<b>60.407</b>	<b>61.491</b>	<b>64.649</b>	<b>64.303</b>
. Emprunts contractés par les banques (5)	1.140	680	1.125	2.491	1.657	3.193	4.408	9.044	4.487	7.433	8.389	11.472	10.771
. Provisions constituées par les banques	29.913	29.978	29.781	30.786	30.323	30.337	29.896	29.671	29.450	29.892	29.655	29.604	30.143
. Fonds propres nets de Bank Al-Maghrib et des banques (6)	18.954	16.740	18.242	18.951	18.829	19.636	23.153	22.993	22.944	23.082	23.447	23.573	23.389
<b>CRÉDIT INTÉRIEUR A CARACTÈRE MONÉTAIRE (II)</b>	<b>378.948</b>	<b>383.856</b>	<b>390.850</b>	<b>393.835</b>	<b>399.169</b>	<b>408.980</b>	<b>415.210</b>	<b>422.519</b>	<b>425.423</b>	<b>433.014</b>	<b>445.602</b>	<b>450.078</b>	<b>464.726</b>
<b>TOTAL DES CONTREPARTIES (I+II)</b>	<b>569.716</b>	<b>575.363</b>	<b>583.335</b>	<b>589.672</b>	<b>595.818</b>	<b>602.465</b>	<b>613.060</b>	<b>628.282</b>	<b>636.474</b>	<b>644.133</b>	<b>658.436</b>	<b>659.874</b>	<b>673.245</b>
<b>Solde des éléments divers(7)</b>	<b>-14.191</b>	<b>-19.999</b>	<b>-19.603</b>	<b>-13.884</b>	<b>-17.793</b>	<b>-18.183</b>	<b>-19.763</b>	<b>-16.281</b>	<b>-23.611</b>	<b>-26.492</b>	<b>-28.997</b>	<b>-31.994</b>	<b>-28.589</b>
<b>AGRÉGAT M 3</b>	<b>555.525</b>	<b>555.364</b>	<b>563.732</b>	<b>575.788</b>	<b>578.025</b>	<b>584.282</b>	<b>593.297</b>	<b>612.001</b>	<b>612.863</b>	<b>617.641</b>	<b>629.439</b>	<b>627.880</b>	<b>644.656</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 annexes XII-11, XII-12 et XII-13

(2) Contrepartie des dépôts auprès de la Trésorerie générale et du Service des chèques postaux recensés dans la monnaie scripturale

(3) Y compris les crédits accordés aux établissements publics

(4) Les ressources collectées par la Caisse d'épargne nationale sont déposées auprès de la Caisse de dépôt et de gestion. Elles ne peuvent faire l'objet d'une répartition entre les créances sur l'État et les concours à l'économie

(5) Emprunts intérieurs et extérieurs contractés par les banques (voir ressources des banques annexe XIV-1)

(6) Excédent des fonds propres (capital et réserves) sur le total des immobilisations et du portefeuille de titres de participation

(7) Excédent des autres éléments du passif du système bancaire sur les autres éléments de son actif

(\*) Chiffre provisoire

## XII-11 - ÉVOLUTION MENSUELLE DES AVOIRS EXTÉRIEURS

(En millions de dirhams)

Composantes	2006	2007											
	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	3.807	3.922	4.043	3.942	3.949	3.874	3.804	3.866	3.871	4.160	4.346	4.332	4.571
. Avoirs en devises convertibles.	170.870	169.454	168.263	170.859	170.461	169.553	180.344	181.901	191.170	184.100	182.886	182.202	184.961
. Avoirs en D.T.S	445	447	442	398	347	347	346	346	345	297	251	247	246
. Souscription au F.M.I tranche de réserve	1.086	1.090	1.084	1.083	1.073	1.076	1.074	1.067	1.072	1.057	1.052	1.046	1.042
<b>Sous-total</b>	<b>176.208</b>	<b>174.913</b>	<b>173.832</b>	<b>176.282</b>	<b>175.830</b>	<b>174.850</b>	<b>185.568</b>	<b>187.180</b>	<b>196.458</b>	<b>189.614</b>	<b>188.535</b>	<b>187.827</b>	<b>190.820</b>
<b>B. Engagements extérieurs de Bank Al-Maghrib</b>													
. Comptes des organismes internationaux	199	199	196	196	192	200	197	187	187	187	185	184	193
. Autres engagements	2.029	2.017	2.119	2.043	2.078	2.207	7.823	2.264	2.317	2.310	2.277	2.305	2.300
<b>Sous-total</b>	<b>2.228</b>	<b>2.216</b>	<b>2.315</b>	<b>2.239</b>	<b>2.270</b>	<b>2.407</b>	<b>8.020</b>	<b>2.451</b>	<b>2.504</b>	<b>2.497</b>	<b>2.462</b>	<b>2.489</b>	<b>2.493</b>
<b>I. Total des avoirs extérieurs nets de Bank Al-Maghrib (A-B)</b>	<b>173.980</b>	<b>172.697</b>	<b>171.517</b>	<b>174.043</b>	<b>173.560</b>	<b>172.443</b>	<b>177.548</b>	<b>184.729</b>	<b>193.954</b>	<b>187.117</b>	<b>186.073</b>	<b>185.338</b>	<b>188.327</b>
<b>C. Avoirs extérieurs bruts des banques <sup>(1)</sup></b>	<b>23.028</b>	<b>24.014</b>	<b>26.579</b>	<b>27.815</b>	<b>31.312</b>	<b>27.092</b>	<b>24.649</b>	<b>25.562</b>	<b>22.389</b>	<b>29.009</b>	<b>31.746</b>	<b>29.441</b>	<b>25.479</b>
<b>D. Engagements extérieurs des banques <sup>(2)</sup></b>	<b>6.240</b>	<b>5.204</b>	<b>5.611</b>	<b>6.021</b>	<b>8.223</b>	<b>6.050</b>	<b>4.347</b>	<b>4.528</b>	<b>5.292</b>	<b>5.007</b>	<b>4.985</b>	<b>4.983</b>	<b>5.287</b>
<b>II. Total des avoirs extérieurs nets des banques (C-D)</b>	<b>16.788</b>	<b>18.810</b>	<b>20.968</b>	<b>21.794</b>	<b>23.089</b>	<b>21.042</b>	<b>20.302</b>	<b>21.034</b>	<b>17.097</b>	<b>24.002</b>	<b>26.761</b>	<b>24.458</b>	<b>20.192</b>
<b>Total des avoirs extérieurs nets (I+II)</b>	<b>190.768</b>	<b>191.507</b>	<b>192.485</b>	<b>195.837</b>	<b>196.649</b>	<b>193.485</b>	<b>197.850</b>	<b>205.763</b>	<b>211.051</b>	<b>211.119</b>	<b>212.834</b>	<b>209.796</b>	<b>208.519</b>

(1) Il s'agit des avoirs en devises des banques et de leurs dépôts en devises chez leurs correspondants étrangers. Les dépôts des banques en devises auprès de Bank Al-Maghrib, qui constituent des créances sur un établissement résident, sont exclus de leurs avoirs extérieurs.

(2) Il s'agit essentiellement des comptes créditeurs des correspondants étrangers auprès des banques et des comptes créditeurs à vue et à terme des non-résidents.

Source : Bank Al-Maghrib.

**XII-12 - ÉVOLUTION MENSUELLE DES CRÉANCES SUR L'ÉTAT**

(En millions de dirhams)

Composantes	2006	2007											
	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>													
. Avances à l'État <sup>(1)</sup>	4.500	4.500	3.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	1.505	1.505	-
. Traités douaniers et obligations cautionnées prises en pension	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
. Dépôts de Bank Al-Maghrib auprès du Service des chèques postaux	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total brut</b>	<b>4.500</b>	<b>4.500</b>	<b>3.500</b>	<b>2.500</b>	<b>1.505</b>	<b>1.505</b>	<b>-</b>						
à déduire :													
Avoirs des comptables publics <sup>(2)</sup>	14.295	15.175	18.981	17.724	17.267	14.718	14.547	15.339	16.376	17.584	17.691	13.172	8.954
<b>Total net</b>	<b>-9.795</b>	<b>-10.675</b>	<b>-15.481</b>	<b>-15.224</b>	<b>-14.767</b>	<b>-12.218</b>	<b>-12.047</b>	<b>-12.839</b>	<b>-13.876</b>	<b>-15.084</b>	<b>-16.186</b>	<b>-11.667</b>	<b>-8.954</b>
<b>B. Bons du Trésor acquis sur le marché secondaire</b>	<b>1.004</b>	<b>1.000</b>	<b>2.000</b>	<b>2.972</b>	<b>2.972</b>	<b>2.972</b>	<b>2.972</b>	<b>2.965</b>	<b>2.998</b>	<b>3.017</b>	<b>4.014</b>	<b>4.025</b>	<b>5.529</b>
<b>Sous-total (I)</b>	<b>-8.791</b>	<b>-9.675</b>	<b>-13.481</b>	<b>-12.252</b>	<b>-11.795</b>	<b>-9.246</b>	<b>-9.075</b>	<b>-9.874</b>	<b>-10.878</b>	<b>-12.067</b>	<b>-12.172</b>	<b>-7.642</b>	<b>-3.425</b>
<b>II. Créances des banques</b>													
. Portefeuille d'effets publics													
. Dépôts des banques auprès du Trésor et du Service des chèques postaux	77.140	77.998	83.598	82.029	79.005	79.281	81.512	80.559	79.740	80.395	83.601	81.017	73.232
	119	197	162	369	187	135	167	156	210	220	147	192	258
<b>Sous-total (II)</b>	<b>77.259</b>	<b>78.195</b>	<b>83.760</b>	<b>82.398</b>	<b>79.192</b>	<b>79.416</b>	<b>81.679</b>	<b>80.715</b>	<b>79.950</b>	<b>80.615</b>	<b>83.748</b>	<b>81.209</b>	<b>73.490</b>
<b>III. Créances des particuliers et des entreprises non financières</b>													
. Contrepartie des dépôts auprès du Trésor et du Service des chèques postaux	9.188*	9.236*	9.385*	9.478*	9.456*	9.355*	9.559*	9.935*	9.896*	9.896*	9.896*	9.896*	9.896*
<b>Sous-total (III)</b>	<b>9.188</b>	<b>9.236</b>	<b>9.385</b>	<b>9.478</b>	<b>9.456</b>	<b>9.355</b>	<b>9.559</b>	<b>9.935</b>	<b>9.896</b>	<b>9.896</b>	<b>9.896</b>	<b>9.896</b>	<b>9.896</b>
<b>Total des créances sur l'État (I+II+III)</b>	<b>77.656</b>	<b>77.756</b>	<b>79.664</b>	<b>79.624</b>	<b>76.853</b>	<b>79.525</b>	<b>82.163</b>	<b>80.776</b>	<b>78.968</b>	<b>78.444</b>	<b>81.472</b>	<b>83.463</b>	<b>79.961</b>

(1) Avances conventionnelles et facilités de caisse.

(2) Billets et monnaies détenus par les comptables publics, ainsi que les comptes du Trésor et du Fonds Hassan II pour le développement économique et social auprès de Bank Al-Maghrib

(\*) Chiffre provisoire

Source : Bank Al-Maghrib

## XII-13 - ÉVOLUTION MENSUELLE DES CONCOURS À L'ÉCONOMIE (1)

(En millions de dirhams)

Composantes	2006	2007											
	Déc.	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
<b>A. Crédits accordés aux entreprises et aux particuliers (2)</b>	<b>298.560</b>	<b>299.026</b>	<b>306.251</b>	<b>312.250</b>	<b>318.904</b>	<b>327.364</b>	<b>332.357</b>	<b>343.884</b>	<b>342.136</b>	<b>349.953</b>	<b>359.630</b>	<b>364.775</b>	<b>380.553</b>
. Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	104.118	105.134	108.482	108.378	112.475	116.776	118.239	122.175	120.269	122.952	129.082	129.912	130.791
. Crédits à l'équipement	63.937	63.202	63.933	66.327	66.016	66.858	68.304	70.431	70.835	71.458	73.802	76.266	81.401
. Crédits immobiliers	72.986	74.419	76.348	78.340	80.250	82.718	85.441	87.822	90.481	92.654	95.022	96.938	104.970
. Crédits à la consommation	13.896	14.109	14.439	14.975	15.295	15.817	16.418	17.161	17.546	17.880	18.679	18.849	19.654
. Créances diverses sur la clientèle	8.017	6.236	7.571	8.515	9.297	10.370	9.263	11.726	8.994	10.343	8.324	8.480	10.426
. Créances en souffrance (3)	35.606	35.926	35.478	35.715	35.571	34.825	34.692	34.569	34.011	34.666	34.721	34.330	33.311
<b>B. Concours aux sociétés de financement</b>	<b>29.690</b>	<b>29.753</b>	<b>30.559</b>	<b>31.240</b>	<b>31.848</b>	<b>31.896</b>	<b>34.073</b>	<b>34.803</b>	<b>36.507</b>	<b>40.023</b>	<b>41.031</b>	<b>40.658</b>	<b>43.064</b>
. Crédits	28.045	28.191	29.013	29.545	30.203	30.321	32.529	33.534	35.238	38.773	39.780	39.617	42.023
. Bons des sociétés de financement détenus par les banques	1.645	1.562	1.546	1.695	1.645	1.575	1.544	1.269	1.269	1.250	1.251	1.041	1.041
<b>C. Portefeuille de titres de placement des banques (4)</b>	<b>3.831</b>	<b>3.980</b>	<b>3.984</b>	<b>4.128</b>	<b>3.573</b>	<b>4.009</b>	<b>4.647</b>	<b>5.271</b>	<b>5.078</b>	<b>5.392</b>	<b>5.362</b>	<b>6.234</b>	<b>5.848</b>
<b>I. Total des concours des banques (A+B+C)</b>	<b>332.081</b>	<b>332.759</b>	<b>340.794</b>	<b>347.618</b>	<b>354.325</b>	<b>363.269</b>	<b>371.077</b>	<b>383.958</b>	<b>383.721</b>	<b>395.368</b>	<b>406.023</b>	<b>411.667</b>	<b>429.465</b>
<b>II. Crédits de Bank Al-Maghrib</b>	<b>7.516</b>	<b>7.472</b>	<b>7.472</b>	<b>6.425</b>	<b>6.826</b>	<b>6.866</b>	<b>6.833</b>	<b>6.835</b>	<b>6.832</b>	<b>6.826</b>	<b>6.815</b>	<b>6.814</b>	<b>6.820</b>
<b>Total (I+II)</b>	<b>339.597</b>	<b>340.231</b>	<b>348.266</b>	<b>354.043</b>	<b>361.151</b>	<b>370.135</b>	<b>377.910</b>	<b>390.793</b>	<b>390.553</b>	<b>402.194</b>	<b>412.838</b>	<b>418.481</b>	<b>436.285</b>

(1) La répartition des concours à l'économie est issue de la nouvelle situation comptable des banques élaborée depuis janvier 2000, date d'entrée en vigueur du nouveau plan comptable bancaire.

(2) Y compris les crédits accordés aux établissements publics

(3) Créances pré-douteuses, créances douteuses et créances compromises

(4) Souscriptions des banques aux titres émis par les entreprises non bancaires

Source : Bank Al-Maghrib

XII-14 - AGRÉGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES 1982-2007

(En millions de dirhams)

Encours à fin décembre	Agrégat M3										Agrégats de placements liquides				
	Agrégat M2					M2 = M1 + Placements à vue	Placements à terme (2)	M3 = M2 + Placements à terme	PL 1(3)	PL 2(4)	PL 3(5)	PL 4(6)	Total		
	Agrégat M1		Total	Placements à vue (1)	Monnaie fiduciaire									Monnaie scripturale	
	Monnaie fiduciaire	Monnaie scripturale													
1982	12.023	17.584	29.607	1.735	31.342	7.654	38.996	336	-	-	-	336			
1983	13.635	20.345	33.980	2.259	36.239	10.227	46.466	351	-	-	-	351			
1984	14.770	22.305	37.075	2.744	39.819	11.373	51.192	359	-	-	-	359			
1985	16.194	26.570	42.764	3.136	45.900	14.416	60.316	2.641	-	-	-	2.641			
1986	18.694	31.361	50.055	4.160	54.215	15.851	70.066	6.229	-	-	-	6.229			
1987	20.003	34.718	54.721	5.891	60.612	16.485	77.097	9.612	-	-	-	9.612			
1988	21.913	40.335	62.248	7.573	69.821	18.867	88.688	10.308	-	-	-	10.308			
1989	24.814	44.460	69.274	9.317	78.591	21.441	100.032	13.485	-	-	-	13.485			
1990	29.543	53.115	82.658	11.491	94.149	24.883	119.032	15.739	-	-	-	15.739			
1991	34.269	60.352	94.621	14.051	108.672	31.190	139.862	14.504	-	-	-	14.504			
1992	35.744	64.939	100.683	14.913	115.596	37.467	153.063	15.564	-	-	-	15.564			
1993	37.202	68.576	105.778	15.959	121.737	43.986	165.723	16.837	-	-	-	16.837			
1994	41.021	76.163	117.184	18.685	135.869	47.464	183.333	21.849	-	-	-	21.849			
1995	43.154	81.329	124.483	21.279	145.762	52.494	198.256	22.910	-	-	8	22.918			
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	58.169	123.094	181.263	35.240	216.503	76.281	292.784	11.420	-	12.722	3.214	27.356			
2001	66.025	144.087	210.112	39.581	249.693	84.294	333.987	13.906	-	17.111	1.936	32.953			
2002	69.556	159.522	229.078	43.097	272.175	83.337	355.512	8.839	-	29.696	1.247	39.782			
2003	74.890	176.247	251.137	47.843	298.980	87.360	386.340	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	42.657			
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	119.839	327.937	447.776	71.750	519.526	125.130	644.656	717	19.412	22.642	7.966	50.737			

(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 et titres de créances négociables (bons du Trésor, bons des sociétés de financement et billets de trésorerie) souscrits par les personnes physiques et les entreprises non financières.

(4) 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.

(5) Actifs émis par les OPCVM obligations (depuis 1995) et acquis par les personnes physiques et les entreprises non financières.

(6) Actifs émis par les OPCVM actions et OPCVM diversifiés (depuis 1995) et acquis par les personnes physiques et les entreprises non financières.

Source : Bank Al-Maghrib.

XII-15 - CONTREPARTIES DE M3 1982-2007

(En millions de dirhams)

Encours à fin décembre	Avoirs extérieurs nets		Crédit intérieur à caractère global										Total des contreparties de M3 (+II)	Solde des éléments divers (3)	
	de Bank Al-Maghrib	des banques	Total (I)	Créances sur l'État			Total (A)	Concours à l'économie		Total (A+B+C)	Ressources à caractère non monétaire (à déduire)	Total (II)			
				de Bank Al-Maghrib	des banques	des entreprises non financières et particuliers(1)		de Bank Al-Maghrib	des banques						Total (B)
								Total (I+II)							
1982	743	48	791	8.336	9.185	1.844	19.365	682	26.406	27.088	47.005	7.324	39.681	40.472	-1.476
1983	-56	35	-21	10.924	12.423	1.715	25.062	1.034	30.169	31.203	56.891	9.094	47.797	47.776	-1.310
1984	300	70	370	10.857	13.107	1.926	25.890	1.675	34.557	36.232	62.841	10.523	52.318	52.688	-1.496
1985	972	137	1.109	10.048	17.888	2.028	29.964	3.079	39.311	42.390	73.134	12.219	60.915	62.024	-1.708
1986	1.705	-18	1.687	9.558	25.138	2.301	36.997	5.184	43.184	48.368	86.262	15.285	70.977	72.664	-2.598
1987	2.985	228	3.213	8.799	28.277	2.925	40.001	5.835	46.588	52.423	93.477	17.750	75.727	78.940	-1.843
1988	4.292	254	4.546	10.078	32.690	4.347	47.115	6.033	52.411	58.444	106.795	21.011	85.784	90.330	-1.642
1989	3.951	137	4.088	10.614	37.701	4.988	53.303	6.699	59.418	66.117	120.848	22.703	98.145	102.233	-2.201
1990	16.600	612	17.212	11.517	34.575	5.208	51.300	6.814	71.000	77.814	130.777	27.483	103.294	120.506	-1.474
1991	24.435	637	25.072	12.116	35.346	6.274	53.736	6.845	87.850	94.695	150.348	32.144	118.204	143.276	-3.414
1992	31.504	590	32.094	9.924	41.427	6.151	57.502	7.001	99.079	106.080	165.732	40.301	125.431	157.525	-4.462
1993	36.900	735	37.635	9.936	46.295	6.532	62.763	7.045	104.747	111.792	176.897	45.480	131.417	169.052	-3.329
1994	40.753	299	41.052	8.185	54.747	6.783	69.715	7.307	114.796	122.103	194.572	48.072	146.500	187.552	-4.219
1995	32.348	426	32.774	18.490	52.908	6.789	78.187	7.619	128.982	136.601	218.080	49.854	168.226	201.000	-2.744
1996	35.214	166	35.380	18.758	54.847	8.032	81.637	7.386	142.056	149.442	234.945	54.172	180.773	216.153	-4.611
1997	40.355	294	40.649	19.680	58.616	8.073	86.369	7.395	152.029	159.424	250.346	53.144	197.202	237.851	-6.887
1998	42.710	316	43.026	19.244	58.614	6.652	84.510	7.390	168.495	175.885	265.725	54.721	211.004	254.030	-9.121
1999	58.884	207	59.091	13.405	54.917	7.711	76.033	7.192	185.905	193.097	274.851	58.611	216.240	275.331	-5.345
2000	52.651	2.034	54.685	16.033	61.729	8.172	85.934	7.471	200.553	208.024	300.166	58.534	241.632	296.317	-3.533
2001	99.264	6.290	105.554	-3.117	76.923	8.285	82.091	8.304	208.647	216.951	305.618	60.875	244.743	350.297	-8.943
2002	104.490	5.110	109.600	-4.584	77.123	8.358	80.897	9.747	216.474	226.221	314.430	60.011	254.419	364.019	-9.487
2003	122.083	9.040	131.123	-7.185	72.033	8.599	73.447	11.477	234.531	246.008	327.651	58.506	269.145	400.268	-15.088
2004	135.401	16.788	152.189	-7.977	77.259	8.609	77.891	11.302	251.441	262.743	349.983	57.114	292.869	445.058	-15.654
2005	150.227	15.672	165.899	-7.228	75.391	9.312	77.475	7.696	284.333	292.029	380.076	57.801	322.275	488.174	-13.356
2006	173.980	16.788	190.768	-8.791	77.259	9.188	77.656	7.516	332.081	339.597	428.955	50.007	378.948	569.716	-14.191
2007	188.327	20.192	208.519	-3.425	73.490	9.896	79.961	6.820	429.465	436.285	529.029	64.303	464.726	673.245	-28.589

(1) Contrepartie des dépôts auprès de la Trésorerie générale et du Service des chèques postaux recensés dans la monnaie scripturale.

(2) Les ressources collectées par la Caisse d'épargne nationale sont déposées auprès de la Caisse de dépôt et de gestion (CDG). Elles ne peuvent faire l'objet d'une répartition entre les créances sur l'État et les concours à l'économie.

(3) Excédent des autres éléments du passif du système bancaire sur les éléments de son actif

Source : Bank Al-Maghrib.

### XIII-1 - MOUVEMENTS DE FONDS AUX GUICHETS DE BANK AL-MAGHRIB

(En millions de dirhams)

	2005		2006		2007	
	Entrées	Sorties	Entrées	Sorties	Entrées	Sorties
Janvier	5.692	8.899	7.874	10.780	11.181	7.548
Février	7.151	5.670	7.645	6.488	8.320	7.695
Mars	7.444	6.873	5.317	8.710	8.088	9.440
Avril	6.558	7.009	7.265	8.095	8.125	8.832
Mai	7.056	7.204	8.288	8.578	9.098	9.141
Juin	6.357	7.006	7.137	9.163	8.849	7.787
Juillet	6.104	9.853	6.652	13.592	8.143	13.520
Août	8.016	10.771	8.921	12.143	10.028	13.572
Septembre	8.728	6.993	9.697	7.513	9.814	8.112
Octobre	6.616	7.771	7.181	8.233	9.612	9.463
Novembre	7.472	7.319	9.024	8.094	8.654	8.638
Décembre	6.904	8.941	5.610	14.614	6.958	12.501
<b>Total</b>	<b>84.098</b>	<b>94.309</b>	<b>90.611</b>	<b>116.003</b>	<b>106.870</b>	<b>116.249</b>

Source : Bank Al-Maghrif

### XIII-2 - LES ÉCHANGES EN CHAMBRES DE COMPENSATION ET PAR LE BIAIS DU SYSTÈME INTERBANCAIRE MAROCAIN DE TÉLÉCOMPENSATION (SIMT)

Total	Nombre d'opération (en milliers)			Montants bruts (en millions de dirhams)				Taux de rejet en nombre (en %)	
	Effets	Chèques	Total	Effets	Chèques	Virements	Total	Effets	Chèques
<b>2005</b>	1.350	22.043	23.393	86.616	580.834	636.014	1.303.464	19,6	2,0
<b>2006</b>	1.345	22.236	23.581	81.750	614.036	715.592	1.411.378	16,5	1,9
<b>2007</b>	2.683	25.087	27.770	108.678	790.025	684.552	1.583.255	12,1	2,2

Source : Bank Al-Maghrif

**XIV-1 - ENCOURS DES PRÊTS ET EMPRUNTS SUR LE MARCHÉ MONÉTAIRE INTERBANCAIRE**

(En millions de dirhams)

Encours de fin de mois	2007													
	2006	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Moyenne
Prêts des banques	4.945	6.802	8.525	9.138	7.694	8.017	6.138	4.098	3.088	2.271	2.726	3.436	3.969	5.492
Prêts de la C.D.G.	109	0	70	0	0	0	0	0	0	0	50	0	294	35
Prêts des autres intervenants	2	2	4	10	4	4	9	13	1	0	7	18	4	6
<b>Total des prêts</b>	<b>5.056</b>	<b>6.804</b>	<b>8.599</b>	<b>9.148</b>	<b>7.698</b>	<b>8.021</b>	<b>6.147</b>	<b>4.111</b>	<b>3.089</b>	<b>2.271</b>	<b>2.783</b>	<b>3.454</b>	<b>4.267</b>	<b>5.533</b>
Emprunts des banques	3.126	4.887	6.849	7.795	7.248	7.442	5.242	3.791	3.089	2.271	2.783	3.454	4.267	4.927
Emprunts de la C.D.G.	1.931	1.917	1.750	1.353	450	579	905	320	0	0	0	0	0	606
Emprunts des autres intervenants	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Total des emprunts</b>	<b>5.056</b>	<b>6.804</b>	<b>8.599</b>	<b>9.148</b>	<b>7.698</b>	<b>8.021</b>	<b>6.147</b>	<b>4.111</b>	<b>3.089</b>	<b>2.271</b>	<b>2.783</b>	<b>3.454</b>	<b>4.267</b>	<b>5.533</b>
<b>Taux d'intérêt</b>														
· Moyenne quotidienne.	2,58	2,91	2,82	3,20	3,15	3,19	3,17	3,32	3,36	3,29	3,85	3,87	3,32	3,29
· Fin de mois	2,62	2,79	3,30	3,15	3,14	3,30	3,25	3,37	3,37	3,67	4,19	3,71	3,50	3,40

(1) Caisse Marocaine des Marchés, Dar Addamane et Caisse Centrale de Garantie.  
Source : Bank Al-Maghrib.

**XIV-2 - SOUSCRIPTIONS DE BONS DU TRÉSOR PAR VOIE D'ADJUDICATION**

(En millions de dirhams)

Maturités	2007												Total		
	2006	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.		Déc.	Total
	700,00	180,00					1.400,00	100,00						200,00	1.980,00
1 900,00	150,00	250,00				1.913,00	70,00			350,00		217,00	1.363,00	4.313,00	
4 350,00	2.240,00	3.750,00	1.499,90			16,00			1.100,00	2.200,00		1.310,00	5.012,20	17.128,10	
<b>6.950,00</b>	<b>2.570,00</b>	<b>4.000,00</b>	<b>1.499,90</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>3.329,00</b>	<b>170,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>2.550,00</b>	<b>1.727,00</b>	<b>8.355,20</b>	<b>8.355,20</b>	<b>25.301,10</b>	
2 ans	300,00	3.399,50							1.100,00	1.400,00	400,00			6.599,50	
5 ans	800,000	1.350,00	100,000						0	0	100,00			2.350,00	
<b>Total moyen terme (II)</b>	<b>8.001,70</b>	<b>1.100,00</b>	<b>4.749,50</b>	<b>100,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>1.100,00</b>	<b>1.400,00</b>	<b>500,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>8.949,50</b>	
10 ans	9.692,90	1.601,60	80,00											1.681,60	
15 ans	6.859,00	1.500,00	1.650,00	800,00										3.950,00	
20 ans	5.250,00	500,00		930,00										1.430,00	
30 ans	2.000,00	225,00		350,00										575,00	
<b>Total long terme (III)</b>	<b>23.801,90</b>	<b>3.826,60</b>	<b>1.730,00</b>	<b>2.080,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>7.636,60</b>	
<b>Total (I+II+III)</b>	<b>38.753,60</b>	<b>7.496,60</b>	<b>10.479,50</b>	<b>3.679,90</b>	<b>0,00</b>	<b>3.329,00</b>	<b>170,00</b>	<b>0,00</b>	<b>2.200,00</b>	<b>3.950,00</b>	<b>2.227,00</b>	<b>8.355,20</b>	<b>8.355,20</b>	<b>41.887,20</b>	

Source : Bank Al-Maghrib

XIV-3 - ENCOURS DES BONS DU TRÉSOR ÉMIS PAR D'ADJUDICATION

(En millions de dirhams)

Maturités	2006						2007					
	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	300	0	0	100	0	400	1	300	0	1.879	0	2.180
26 semaines	1.307	0	0	275	19	1.601	47	225	178	1.520	30	2.000
52 semaines	1.257	0	1.450	1.617	26	4.350	1.238	0	1.932	2.593	11.365	17.128
<b>Total court terme (I)</b>	<b>2.864</b>	<b>0</b>	<b>1.450</b>	<b>1.992</b>	<b>45</b>	<b>6.351</b>	<b>1.286</b>	<b>525</b>	<b>2.110</b>	<b>5.993</b>	<b>11.395</b>	<b>21.308</b>
2 ans	1.150	0	215	1.977	1.094	4.436	1.769	33	1.830	4.307	2.597	10.536
5 ans	18.854	4.069	24.833	19.433	8.832	76.021	10.280	2.120	22.077	13.571	7.750	55.799
<b>Total moyen terme (II)</b>	<b>20.004</b>	<b>4.069</b>	<b>25.048</b>	<b>21.410</b>	<b>9.926</b>	<b>80.457</b>	<b>12.049</b>	<b>2.154</b>	<b>23.907</b>	<b>17.878</b>	<b>10.348</b>	<b>66.335</b>
10 ans	22.199	8.222	21.449	19.674	9.352	80.896	15.984	5.401	18.522	24.307	9.563	73.777
15 ans	14.523	15.528	19.117	15.446	8.277	72.891	15.805	15.032	23.018	14.571	8.414	76.840
20 ans	2.418	289	5.658	8.583	413	17.361	3.169	186	7.252	7.669	514	18.791
30 ans	555	114	94	1.213	24	2.000	467	246	242	1.552	69	2.575
<b>Total long terme (III)</b>	<b>39.695</b>	<b>24.153</b>	<b>46.318</b>	<b>44.916</b>	<b>18.066</b>	<b>173.148</b>	<b>35.426</b>	<b>20.865</b>	<b>49.033</b>	<b>48.099</b>	<b>18.560</b>	<b>171.983</b>
<b>Total (I+II+III)</b>	<b>62.563</b>	<b>28.222</b>	<b>72.816</b>	<b>68.318</b>	<b>28.037</b>	<b>259.956</b>	<b>48.761</b>	<b>23.544</b>	<b>75.050</b>	<b>71.970</b>	<b>40.302</b>	<b>259.626</b>

(1) Non compris l'encours des bons du Trésor des organismes de prévoyance gérés par la C.D.G.

Source : Bank Al-Maghrib.

XIV-4 - TAUX D'INTÉRÊT DES BONS DU TRÉSOR ÉMIS PAR ADJUDICATION

Maturités	Année	Année 2007												Année 2007
	2006	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	
13 semaines	2,56%	2,73%					3,30%	3,29%				3,40%	3,86%	3,57%
26 semaines	2,63%	2,85%	2,85%			3,34%	3,32%			3,39%		3,45%	3,89%	3,48%
52 semaines	2,99%	3,04%	2,92%			2,88%				3,40%		3,41%	3,83%	3,35%
2 ans	3,11%	2,88%	3,03%							3,59%		3,58%		3,27%
5 ans	3,76%	3,12%	3,15%									4,00%		3,18%
10 ans	4,29%	3,40%	3,40%											3,40%
15 ans	4,90%	3,64%	3,65%											3,65%
20 ans	5,19%	3,81%	3,81%											3,81%
30 ans	3,98%	3,99%	3,97%											3,98%

Source : Bank Al-Maghrib.

#### XIV-5 - ENCOURS DES TITRES DE CRÉANCES NÉGOCIABLES

(par catégorie de souscripteur initial)

(En millions de dirhams)

Catégorie de titres	2006					2007				
	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	856	296	3.110	430	4.692	3.987	789	6.566	1.107	12.449
Bons des sociétés de financement	2.913	320	992	492	4.717	2.406	232	822	97	3.556
Billets de trésorerie	410	0	496	0	906	75	0	1.183	0	1.258
<b>Total (I+II+III)</b>	<b>4.179</b>	<b>616</b>	<b>4.598</b>	<b>922</b>	<b>10.315</b>	<b>6.467</b>	<b>1.021</b>	<b>8.570</b>	<b>1.204</b>	<b>17.262</b>

Source : Bank Al-Maghrib.

#### XIV-6 - INDICATEURS BOURSIERS

Date	Chiffre d'affaires (En millions de dirhams)	Capitalisation (En millions de dirhams)	MASI (*)	MADEX (**)
1999 Décembre	12.038,7	138.051	777,08	4.299,72
2000 Décembre	6.832,5	114.881	658,43	3.693,02
2001 Décembre	5.009,7	104.740	609,74	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 Janvier	6.777,4	298.219	6.654,00	5.247,68
Février	15.132,1	325.394	6.960,48	5.533,94
Mars	12.711,8	340.242	7.348,30	5.863,20
Avril	5.609,0	370.304	8.074,94	6.513,76
Mai	18.566,0	324.629	7.146,17	5.763,66
Juin	10.684,1	325.193	7.173,71	5.801,14
Juillet	15.525,7	325.601	7.058,98	5.702,16
Août	5.959,7	365.428	7.872,15	6.388,58
Septembre	10.277,4	373.100	8.069,89	6.543,87
Octobre	8.674,6	384.211	8.431,06	6.843,23
Novembre	19.974,8	400.501	9.122,34	7.445,33
Décembre	36.528,1	417.092	9.479,45	7.743,81
2007 Janvier	12.895,6	458.686	10.455,33	8.570,54
Février	16.513,6	469.241	10.716,90	8.780,91
Mars	18.889,9	500.112	11.497,87	9.408,91
Avril	15.795,0	533.417	12.330,32	10.102,50
Mai	25.317,6	511.232	11.864,61	9.716,77
Juin	10.207,0	494.423	11.469,93	9.385,64
Juillet	18.491,0	501.449	11.611,58	9.522,00
Août	28.303,4	570.086	12.625,01	10.388,00
Septembre	25.488,0	575.579	12.819,11	10.565,84
Octobre	23.108,2	588.008	12.852,84	10.584,07
Novembre	27.291,2	583.917	12.683,43	10.443,68
Décembre	137.479,4	586.328	12.694,97	10.464,34

(\*) 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.

**XV-1 - SCHÉMA DES FLUX ÉCONOMIQUES ET FINANCIERS EN 2006**

(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)	-624,70	114,35	510,35			
Consommation	439,07	-105,27	-333,80			
Formation Brut du Capital Fixe	162,46	-23,85	-138,61			
Variation de stocks	7,45		-7,45			
Exportation de biens et services	197,46					-197,46
Importations des biens et services	-229,08					229,08
Revenus et transferts nets reçus de l'extérieur	47,35					-47,35
Solde des opérations non financières		-14,77	30,50			-15,73
Solde des opérations non financières net des arriérés de la compensation		-16,03	30,50			-15,73
Financement intérieur		11,00	-47,26	12,65	23,61	
- Monétaire		0,18	-24,95	23,64	1,13	
. Crédit intérieur		0,18	55,78	-55,96		
- Créances sur l'Etat		0,18	0,12	-0,30		
- Crédits à l'économie			55,66	-55,66		
. Masse monétaire			-80,73	79,60	1,13	
- M1			-54,83	54,83		
- Placements à vue			-5,93	4,80	1,13	
- Placements à terme			-19,96	19,96		
- Non monétaire : collecte et placements		10,82	-22,31	-10,99	22,48	
. Epargne institutionnelle			-8,84		8,84	
. Bons du Trésor		8,44	0,56	-1,29	-7,71	
. Privatisation		2,38	-2,38			
. Placements privés			-11,65	-9,70	21,35	
- OPCVM			-17,98	-11,90	29,88	
- Titres de créances négociables			-1,90	2,20	-0,30	
- Obligations privées			4,13		-4,13	
- Actions			4,10		-4,10	
Financement extérieur		-0,20	17,32	-24,87		7,75
- Monétaire				-24,87		24,87
. Variation des AEN des banques commerciales				-1,12		1,12
. Variation des AEN de Bank Al-Maghrib				-23,75		23,75
- Non monétaire		-0,20	17,32			-17,12
. Investissement direct			13,77			-13,77
. Emprunts extérieurs nets		-0,20	3,55			-3,35
Ecart		5,23	-0,56			7,98
Solde des opérations financières	0,00	16,03	-30,50	0,00	0,00	15,73

Source : Bank Al-Maghrib

Données : Ministère de l'économie et des finances, Haut commissariat au plan et Office des changes





## ◆ Sommaire

	Page
- Note introductive .....	3
<b>PARTIE 1 - SITUATION ECONOMIQUE, MONETAIRE ET FINANCIERE .....</b>	<b>11</b>
- L'environnement international .....	13
- La production nationale .....	19
. Secteur primaire .....	20
. Secteur secondaire .....	23
. Secteur tertiaire .....	28
- L'emploi .....	32
- La demande .....	35
- Les prix .....	39
- Les relations commerciales et financières avec l'étranger .....	50
- Les finances publiques .....	64
- La monnaie .....	74
. La politique monétaire .....	74
. Monnaie et placements liquides .....	82
- Le financement de l'économie .....	100
. Le crédit .....	100
. Le marché des capitaux .....	109
. Les flux économiques et financiers .....	119
<b>PARTIE 2 - ACTIVITES DE LA BANQUE .....</b>	<b>125</b>
- Gouvernance .....	128
- Communication, proximité et information .....	135
- Politique monétaire .....	138
- Gestion des réserves de change .....	139
- Gestion des systèmes et des moyens de paiement .....	141
- Supervision bancaire .....	145
- Coopération internationale .....	149
- Gestion des ressources .....	150
- Musée numismatique .....	154
<b>PARTIE 3 - ETATS FINANCIERS DE BANK AL-MAGHRIB .....</b>	<b>157</b>
- Etats financiers .....	159
- Rapport financier .....	163
- Rapport général .....	178
- Approbation par le Conseil de la Banque .....	180

## ◆ Sommaire des encadrés

	Page
- Encadré 1 : Mesures en faveur du secteur agricole (2006-2007) .....	21
- Encadré 2 : Initiative EnergiPro .....	27
- Encadré 3 : Principales mesures d'accompagnement en faveur du secteur touristique .....	28
- Encadré 4 : Réalisations de l'initiative d'emploi en 2007 .....	34
- Encadré 5 : Projets agréés par la Commission des investissements .....	37
- Encadré 6 : Politique de soutien des prix .....	41
- Encadré 7 : Indices des prix des biens et des services .....	44
- Encadré 8 : Indices de prix des biens échangeables et des biens non échangeables .....	47
- Encadré 9 : Caractéristiques de l'emprunt obligataire émis par le Trésor sur le marché financier international .....	55
- Encadré 10 : Position financière extérieure globale .....	56
- Encadré 11 : Réaménagement de l'impôt sur le revenu .....	66
- Encadré 12 : Du coût moyen du crédit au taux débiteur marginal : apport de l'enquête trimestrielle sur les taux d'intérêt .....	82
- Encadré 13 : Impact des opérations d'introduction en bourse sur l'évolution à court terme de la monnaie scripturale .....	88
- Encadré 14 : Evolution des agrégats de placements liquides .....	91
- Encadré 15 : Enquête sur les crédits immobiliers .....	102
- Encadré 16 : Enquête sur les crédits à la consommation .....	106
- Encadré 17 : Principales mesures réglementaires de l'année 2007 .....	118
- Encadré 18 : Méthodologie du schéma des flux économiques et financiers .....	124
- Encadré 19 : Centres prives de tri (CPT) .....	144
- Encadré 20 : Projets réalisés en 2007 dans le cadre du Schéma Directeur Informatique .....	153

## ◆ Sommaire des annexes statistiques

- Principaux indicateurs de l'économie .....	I-1
- Comptes de la nation .....	I-2Bis à I-7
- Production de l'agriculture, de l'élevage et de la pêche .....	II-1 à II-12
- Production minière .....	III-1 et III-2
- Production et consommation d'énergie .....	III-3 à III-7
- Indices de la production industrielle .....	IV-1
- Entrées de touristes .....	V-1
- Indices des prix .....	VI-1 et VI-2
- Indicateurs de l'emploi et du chômage .....	VI-3 et VI-4
- Commerce extérieur .....	VII-1 à VII-4
- Balance des paiements .....	VIII-1 et VIII-2

- Taux de change .....	IX-1 et IX-2
- Finances publiques .....	X-1 à X-3
- Liquidité bancaire et taux d'intérêt .....	XI-1 à XI-12
- Agrégats de la monnaie et des placements liquides .....	XII-1 à XII-8
- Contreparties de l'agrégat M3 .....	XII-9 à XII-15
- Mouvements de fonds aux guichets de Bank Al-Maghrib et échanges en chambres de compensation .....	XIII-1 et XIII-2
- Marché des capitaux .....	XIV-1 à XIV-6
- Schéma des flux économiques et financiers en 2006.....	XV-1

### ◆ Sommaire des graphiques

- Principales productions végétales en millions de quintaux .....	22
- Evolution de l'effectif des touristes européens et arabes .....	29
- Evolution annuelle du taux de chômage, de la population active occupée et en chômage .....	33
- Evolution à prix courants du PIB et de ses composantes .....	35
- Contribution des agrégats de la demande à la croissance du PIB .....	36
- Contribution, en points de pourcentage, des agrégats de la demande à la croissance du PIB ..	40
- Evolution annuelle de l'inflation et de l'inflation sous-jacente .....	42
- Contributions à l'inflation en 2007 par grandes rubriques .....	43
- Evolution annuelle des prix des biens et services .....	45
- Contributions des prix des biens et services à l'inflation en 2007 .....	46
- Evolution de l'inflation des échangeables et des non échangeables .....	47
- Contributions des prix des biens échangeables et non échangeables à l'inflation .....	48
- Evolution des principaux indices des prix à la production industrielle .....	49
- Ventilation des IDE par secteur .....	54
- Evolutions des tirages et des amortissements de la dette publique .....	56
- Cours de change virement .....	61
- Les recettes ordinaires du Trésor .....	67
- Les dépenses globales du Trésor .....	69
- La dette globale du Trésor .....	73
- Position de liquidité et montant des réserves obligatoires .....	76
- Impact des facteurs autonomes .....	76
- Interventions de Bank Al-Maghrib .....	77
- Taux interbancaire et taux des interventions de Bank Al-Maghrib .....	77
- Taux des bons du Trésor sur le marché secondaire .....	78
. Bons du Trésor à court et moyen terme .....	79
. Bons du Trésor à long terme .....	79
- Taux moyen pondéré du crédit accordé aux entreprises et aux particuliers .....	81
- Croissance de M3 et ses contreparties en 2007 .....	83
- Vitesse de circulation de M3 .....	84

- Evolution de la circulation fiduciaire en 2007 .....	86
- Monnaie scripturale et volume des transactions sur la bourse .....	87
- Variations mensuelles de la monnaie scripturales au cours de l'année 2007 .....	88
- Evolution de la monnaie scripturale, des dépôts à terme et des placements liquides en 2007 .....	89
- Taux sur les nouvelles émissions du Trésor et agrégat PL3 .....	91
- Croissance annuelle des titres des OPCVM monétaires des agents non financiers .....	93
- Placements des agents non financiers en titre des OPCVM obligataires en 2007 .....	93
- PL4 et indice Masi .....	94
- Croissance annuelle des avoirs extérieurs nets en 2007 .....	96
- Structure des avoirs extérieurs nets .....	96
- Croissance d'une fin d'année à l'autre des concours à l'économie .....	97
- Evolution des créances nettes sur l'Etat .....	98
- Volume mensuel moyen des pensions livrées .....	110
- Evolution de l'encours des bons du Trésor émis par adjudication de 1996 à 2007 .....	111
- Courbe des taux sur le marché secondaire .....	112
- Evolution des encours des titres de créances négociables pour l'année 2007 (en millions de DH) .....	113
- Indices boursiers .....	115
- Structure par catégorie d'OPCVM .....	117
- Production de billets neufs en 2005, 2006 et 2007 .....	143
- Production de pièces de monnaies neuves en 2005, 2006 et 2007 .....	143
- Evolution des versements et des billets soumis au tri .....	144
- Répartition des postes de l'Actif .....	163
- Répartition des postes du Passif .....	165
- Répartition des rubriques de produits .....	166
- Répartition des rubriques de charges .....	168



Dépôt légal : 2008 MO 1332  
I S B N : 9981 - 873 - 46 - 2  
I S S N : 1114 - 4114

بنك المغرب  
بنك المغرب  
بنك المغرب



