

ROYAUME DU MAROC
HAUT- COMMISSARIAT AU PLAN

Note de
CONJONCTURE

N°13 - Janvier 2009

Date d'achèvement de la rédaction le 20 janvier 2009

INSTITUT NATIONAL D'ANALYSE DE LA CONJONCTURE

TABLE DES MATIERES

Préambule	5
Aperçu des tendances conjoncturelles.....	7
Environnement international	12
Evolutions sectorielles.....	16
Agriculture et pêche	16
Mines et énergie.....	19
Industrie	24
BTP	26
Tourisme	28
Transport et communications.....	31
Demande intérieure.....	34
Prix à la consommation	37
Emploi et chômage	40
Echanges extérieurs	43
Finances publiques	50
Financement de l'économie.....	54
موجز الظرفية الاقتصادية	64
Tableau de bord	68
Tableaux annexes	69
Signes et abréviations	79

PREAMBULE

L'étude de la conjoncture économique revêt une importance particulière pour les décideurs. C'est un baromètre d'indicateurs de phénomènes annonciateurs de tendances qu'il importe d'appréhender dans les meilleurs délais.

Le Haut Commissariat au Plan est chargé, dans ce cadre, de la collecte et de l'analyse de l'information de conjoncture, ainsi que de l'établissement des prévisions à court terme des principaux indicateurs de l'activité économique.

Le diagnostic et la prévision conjoncturels sont établis sur la base des études d'informations économiques, monétaires et financières. Les impacts de l'économie mondiale sont saisis à travers le suivi de l'évolution des principales grandeurs dont celles relatives à la zone euro en particulier.

Les données traitées sont, pour la plupart, de périodicité trimestrielle. La publication correspond au trimestre d'estimation. L'évolution des observations est suivie pour le trimestre antérieur et la prévision est élaborée pour le trimestre qui suit. Les prévisions annuelles sont mises à jour avec l'apparition de nouvelles données.

Les tableaux annexes retracent une série de données infra-annuelles de nature à permettre une appréciation quantitative des évolutions récentes de la conjoncture économique et financière.

APERCU DES TENDANCES CONJONCTURELLES

Au premier trimestre 2009, l'activité économique nationale évoluerait dans un contexte empreint d'incertitudes concernant l'ampleur des répercussions de la crise financière internationale et la poursuite du fléchissement des prix des matières premières. Hors agriculture, la croissance de la valeur ajoutée se situerait aux alentours de 3,9%, en variation annuelle, contre 6,2%, réalisée au premier trimestre 2008. Ce ralentissement, amorcé à fin 2007, s'est accentué à partir du troisième trimestre et pourrait perdurer au cours de la première moitié de l'année 2009. Toutefois, les perspectives d'une campagne agricole, au dessus de la moyenne quinquennale, continueraient de maintenir la croissance économique globale à des taux plus élevés, soit 6,6% au premier trimestre 2009, contre 4,8% un trimestre plus tôt.

Contraction de l'activité mondiale fin 2008 et début 2009 ...

Confirmant la morosité, entamée depuis l'été 2007, l'activité des pays industrialisés continuerait d'être affectée par les prolongements des retombées de la crise économique mondiale, matérialisés par des restrictions de l'accès au crédit (credit crunch), des pertes de richesse et un repli de la demande intérieure. Elle reculerait, ainsi, au premier trimestre 2009, de 0,4%, en variation trimestrielle, après une baisse, estimée à 0,9%, au quatrième trimestre 2008. Les pays émergents ne seraient pas totalement épargnés par ce mouvement récessif et pourraient être confrontés à une nette réduction des débouchés dans les pays avancés et au durcissement des conditions de financement sur les marchés internationaux. Le fléchissement de la croissance mondiale serait, également, accompagné d'une décélération des échanges commerciaux, d'une contraction de l'investissement des entreprises et d'une modération de la consommation des ménages. Toutefois, le ralentissement des économies développées pourrait se traduire par un apaisement des tensions inflationnistes, suite au reflux des cours internationaux des matières premières, enclenché depuis la fin du troisième trimestre 2008. L'inflation aux Etats-Unis et en zone euro ne devrait pas dépasser les 1,4% en 2009, après 3,6% et 3,4% réalisés respectivement en 2008.

...et essoufflement de la demande étrangère adressée au Maroc

Conséquence du repli de l'activité chez nos principaux partenaires commerciaux, la demande étrangère de biens adressée au Maroc progresserait à un rythme plus modéré en 2009. Celle-ci a réalisé un rythme annuel de 2,8% seulement au troisième trimestre 2008, contre 9% un an plus tôt. Cette tendance risquerait de se prolonger au premier trimestre 2009, avec un taux d'accroissement ne dépassant pas les 2%, compte tenu des perspectives de croissance économique mondiale assez ternes et de la décélération du commerce international.

Après s'être favorablement comportées sur la première moitié de l'année 2008, les exportations de biens, corrigées des variations saisonnières, ont ralenti au troisième trimestre (+4,1% en glissement trimestriel), avant de se replier au quatrième (-16,3%), suite à la chute des ventes extérieures des phosphates et de leurs dérivés qui est intervenue, après une forte hausse aux premier et deuxième trimestres. Hors phosphates et dérivés, les produits alimentaires et les biens d'équipement ont soutenu quelque peu les exportations, alors que les biens de consommation ont souffert du tassement de la demande étrangère. Les importations, dopées par les produits énergétiques, les demi-produits et les biens d'équipement, ont augmenté, au troisième trimestre, de 10,1% en glissement trimestriel. Elles auraient, toutefois, nettement reflué au quatrième trimestre, profitant quelque peu du repli des cours des matières premières sur le marché international.

Perte de vitesse de la croissance des activités non-agricoles

Dans le sillage de la décélération de la demande étrangère adressée à notre économie, la croissance du PIB s'est située à 5,4% au troisième trimestre 2008, contre 6,5% au trimestre qui précède. Elle se serait abaissée à 4,8% au quatrième trimestre 2008, pour clore, ainsi, l'année avec un taux estimé à 5,8%. La crise financière internationale a, quelque peu, affecté les secteurs tournés vers l'extérieur. C'est le cas, notamment, des industries de transformation, de la production minière et de l'activité touristique.

L'industrie, avec une croissance de 2,7%, au troisième trimestre 2008, se situe à un niveau en deçà de sa tendance de moyen terme. Cette évolution incombe, en particulier, à l'atonie des industries du textile, de l'habillement, de l'électronique et des produits de l'automobile. D'ailleurs, les ventes extérieures de la confection, de la bonneterie et des composants électroniques ont fléchi de 7,1%, 16,8% et 23,5% respectivement, au cours de la même période.

Le secteur des services, dans sa composante tourisme, semble, également, subir les effets d'un environnement international peu propice. L'évolution favorable des nuitées des touristes résidents n'a pas pu compenser le recul de celles des étrangers. Ainsi, au cours des onze premiers de l'année, les nuitées globales, corrigées des variations saisonnières, ont baissé de 2,3% par rapport à la même période de l'année passée, et le taux d'occupation s'est contracté de 4 points. Pour leur part, les recettes touristiques ont reculé de 1,8%, à fin novembre.

Des signes d'essoufflement apparaissent, aussi, au niveau des secteurs tirés par la demande intérieure. C'est ainsi que le rythme de croissance des activités de construction se serait établi à 8,8%

environ au quatrième trimestre 2008, après s'être affermi de 10,7% au deuxième trimestre. Les ventes de ciment, dont le taux d'évolution a décéléré, atteignant 3,8%, contre 13,5% au deuxième trimestre, confortent ce constat.

Dans le même sens, la valeur ajoutée du secteur énergétique semble glisser dans une phase conjoncturelle défavorable qui devrait perdurer au début de 2009. Elle a été, principalement, initiée par le revirement de la production électrique, dont l'évolution a marqué le pas (-0,1%) au troisième trimestre, après 8,5% enregistré un trimestre plus tôt. Ce marasme s'est propagé aux activités de raffinage, qui ont vu leur production se réajuster à une demande locale moins dynamique.

Après deux années de faible performance, les activités agricoles connaissent un mouvement sensible de relance. La campagne agricole 2008/2009 s'annonce largement favorable et promet de ramener l'écart de production au-delà de son niveau tendanciel. A fin décembre 2008, le cumul pluviométrique a dépassé celui d'une année normale de 106%. Cet excédent a concerné l'ensemble des régions agricoles et a induit une élévation de 40,7% des réserves en eau des barrages à usage agricole. Dans ces conditions, et compte tenu d'une campagne céréalière avoisinant les 70 millions de quintaux, la valeur ajoutée agricole pourrait progresser de 22,2% au premier trimestre 2009, contribuant, ainsi, pour 2,9 points à la croissance globale du PIB.

La consommation soutient la demande intérieure

Au delà des perturbations apportées par l'environnement international, la demande globale se serait maintenue, grâce, notamment, à un renforcement de la consommation privée (7,8% en 2008, en volume, contre 3,8% en 2007). Cette accélération est intervenue, alors que les ménages devaient faire face à un contexte défavorable, marqué par une reprise sensible des tensions inflationnistes et une évolution modérée du marché de l'emploi. En effet, l'inflation sous-jacente a fortement progressé, passant de 2,8% au mois de janvier 2008, à 5,5% six mois plus tard. Ces tensions semblent, néanmoins, s'apaiser à fin 2008 et début 2009, profitant de la décélération des prix des matières premières importées, notamment ceux des produits alimentaires hors frais. Globalement, le glissement annuel des prix à la consommation pourrait atteindre 3,4% au premier trimestre 2009, contre 3,9% un trimestre auparavant. Pour l'ensemble de l'année 2008, l'inflation a atteint 3,9%. Sans la subvention des prix intérieurs (denrées alimentaires et produits pétroliers), celle-ci aurait pu atteindre des niveaux largement supérieurs à cette évolution.

Le marché de l'emploi a poursuivi son évolution favorable, entamée depuis 2006, tout au long des trois premiers trimestres 2008. Les créations nettes d'emplois ont atteint, au troisième trimestre, près de 145 mille postes, contre 112 mille en 2007. Ce sont particulièrement les services marchands et le BTP qui ont le plus contribué à cette performance. Le taux de chômage a atteint 9,9%, durant la même période, soit le même niveau qu'en 2007.

Par ailleurs, la conjonction des chocs financier et économique, qui ont affecté les économies avancées, a cassé l'élan de croissance des revenus extérieurs. A fin novembre 2008, les transferts des MRE ont enregistré une régression de 1,2%, par rapport à la même période de 2007. Néanmoins, les dépenses de consommation des ménages résidents se sont renforcées, grâce à un recours plus intense au financement bancaire. C'est ainsi que les crédits à la consommation ont progressé de 32%, en variation annuelle, au terme des onze premiers mois de 2008. Parallèlement, les importations de produits finis de consommation ont crû de 9,6%.

Au début de 2009, les ménages pourraient bénéficier de l'effet conjugué de l'amélioration des revenus agricoles et de l'allègement des impôts sur les revenus. Ils devraient, néanmoins, faire face à une contraction de l'offre d'emplois, sur fond de ralentissement probable des activités non-agricoles.

Quoiqu'en léger retrait par rapport aux performances réalisées en 2007, l'évolution de l'investissement est restée soutenue en 2008. L'investissement en travaux publics a continué de profiter d'une politique publique de relance, comme l'atteste le raffermissement de 36,7%, à fin novembre 2008, des dépenses d'investissement budgétaire consacrées au Fond routier. De leur côté, les investissements industriels se sont poursuivis, tout au long des trois premiers trimestres de 2008, traduisant une volonté de modernisation des équipements industriels et un effort de rattrapage face à un climat peu favorable au renforcement de l'activité. C'est ainsi que les importations des biens d'équipement et les crédits y afférents ont affiché une progression respective de 26,7% et 26%, en variations annuelles, au terme des onze premiers mois de 2008.

En revanche, les recettes des IDE, qui avaient fortement dopé les projets de construction en 2007, ont vu leur rythme de croissance fléchir de 23,1%, à fin septembre 2008, en comparaison avec l'année précédente. Ce mouvement baissier s'est accentué, essentiellement, au cours du troisième trimestre, comme en témoigne le recul de 15,6%, en glissement trimestriel, des investissements étrangers destinés à l'immobilier. Pour sa part, l'investissement en actifs boursiers a continué sa correction à la baisse, après un cycle de forte

croissance en 2006 et 2007. L'indice MASI a terminé l'année 2008, avec un repli de 13,5%. Le volume des échanges a subi les effets de la correction et a reculé de 33,6%.

Les recettes fiscales affichent un certain dynamisme et la création monétaire poursuit sa décélération

Les finances publiques continuent de résister aux chocs extérieurs, en dépit d'une conjoncture économique et financière mondiale défavorable. La bonne tenue des recettes budgétaires (18,4% à fin novembre 2008) a permis d'atténuer, à court terme, l'impact des coûts élevés des subventions, sans compromettre la stabilité macroéconomique. Les recettes fiscales se sont améliorées de 24,3%, alors que les dépenses ordinaires ont augmenté de 17,4%. Les dépenses de compensation ont contribué à cette dernière de 12,5 points.

Pour sa part, la croissance monétaire a marqué un net ralentissement au quatrième trimestre 2008, se situant au dessous de sa tendance de moyen terme. La masse monétaire n'a crû que de 1,7%, à la suite de la baisse des réserves de change et du ralentissement du crédit bancaire. Bank Al-Maghrib a réduit le taux de la réserve monétaire de trois points à 12%, dans un marché caractérisé par un retournement à la hausse des besoins de liquidités. Le resserrement des trésoreries bancaires continue de peser sur la hausse des taux d'intérêt interbancaires. La reprise du financement du Trésor sur le marché des adjudications a aussi agi sur l'augmentation des taux des adjudications à court terme.

Globalement, l'économie hors agriculture se situe dans une phase conjoncturelle moins favorable. Le retournement à la baisse, entamé au début de l'année 2008, pourrait se poursuivre sur la première moitié de 2009, compte tenu des évolutions récentes des principaux indicateurs avancés de l'activité économique. Les effets du ralentissement de la croissance mondiale ont été, principalement, à l'origine de ce revirement.

ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

Accentuation du ralentissement de l'économie mondiale...

Le ralentissement économique mondial s'est renforcé avec l'intensification de la crise financière et la généralisation de ses répercussions à l'ensemble des économies. La quasi-totalité des pays industrialisés serait en récession au début de l'année 2009, confirmant la morosité entamée depuis l'été 2007. En effet, l'activité des économies avancées s'est repliée de 0,2% au troisième trimestre 2008, après un faible accroissement au deuxième (+ 0,2%), en glissement trimestriel. Les secteurs les plus touchés sont, particulièrement, la finance (activités des banques d'investissement), la construction résidentielle, le transport aérien et le secteur automobile. Les marchés émergents, pilier majeur de la croissance ces dernières années, semblent aussi être affectés par la dégradation de la situation économique.

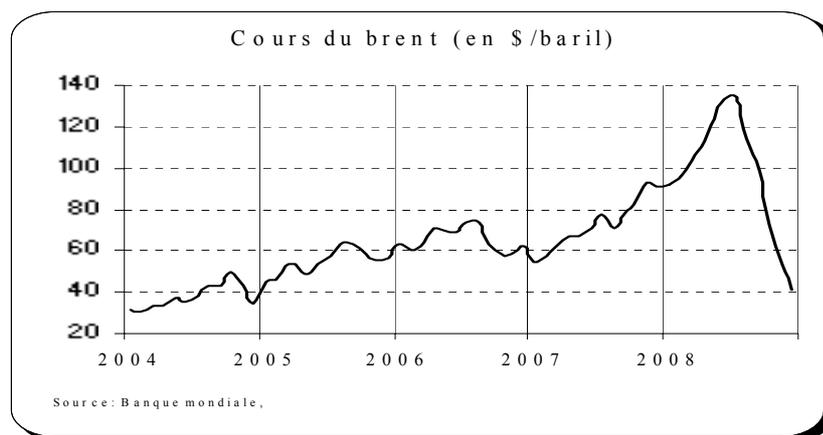
Aux Etats-Unis, la phase défavorable actuelle de la conjoncture, entamée il y a un an, va se poursuivre et s'intensifier au cours de l'année 2009. Ainsi, le PIB régresserait de 0,4%, en glissement trimestriel, après s'être contracté respectivement de 0,2% et 0,9% au cours des troisième et quatrième trimestres 2008, suite notamment à une contribution négative des dépenses de consommation privée. La dégradation du marché de travail s'est amplifiée (1,2 million d'emplois supprimés entre août et novembre 2008). Le resserrement des conditions de crédit a conduit les ménages à abaisser leurs achats, tout en renforçant leur épargne de précaution. Concernant les entreprises, la contraction des débouchés, conjuguée à la raréfaction et au renchérissement des moyens de financement, ont poussé ces dernières à opter pour une restriction au niveau de leurs dépenses, tant de fonctionnement que d'investissement. Les exportations ont fortement décéléré, pénalisées par le ralentissement de la demande mondiale et la récente appréciation du dollar par rapport à l'euro qui a pesé sur la compétitivité des entreprises américaines.

En zone euro, l'activité a nettement ralenti, suite notamment à la baisse de l'activité mondiale et au fléchissement de la demande intérieure. Ainsi, la progression trimestrielle du PIB s'est inscrite respectivement à -0,2% et -0,7% au cours des troisième et quatrième trimestres 2008. Les dépenses des ménages sont restées atones, en liaison avec la modération de la croissance du revenu réel, la diminution du patrimoine financier, le durcissement des conditions de financements et la détérioration des perspectives sur le marché de travail. Les investissements des entreprises ont fléchi, dans le sillage d'une baisse de la rentabilité. Le durcissement des critères d'octroi des crédits a entraîné une augmentation des coûts de financement. L'investissement résidentiel a, également, reculé : les marchés

immobiliers se tassent dans plusieurs pays de la zone euro. La demande extérieure a aussi diminué, à la suite du ralentissement que connaissent les pays avancés, ainsi que les marchés émergents les plus affectés par les perturbations financières.

**...et atténuation
des tensions
inflationnistes**

Les tensions inflationnistes mondiales se sont nettement atténuées, particulièrement en raison du fort recul des cours des matières premières. En effet, les cours du pétrole et des matières premières hors-énergie ont enregistré un repli à partir du mois d'août 2008. Ceci est en liaison, entre autres, avec les récentes turbulences financières et la dégradation des perspectives économiques mondiales, provoquant dans leur sillage une baisse de la demande pour les matières premières, surtout énergétiques. Ainsi, les prix du pétrole oscillent au début de 2009 autour de 40\$, après avoir atteint 147\$ pendant l'été 2008. Les prix des métaux, pour leur part, ont été affectés par les craintes quant aux incidences de la récession économique mondiale sur la demande de certains pays émergents. Le recul des cours des matières premières agricoles a été moins prononcé.



Dans ce sens, l'inflation dans les pays de l'OCDE s'est repliée à 2,3% au mois de novembre 2008, après avoir atteint son point le plus haut en juillet (4,8%). Aux Etats-Unis, le recul des coûts de l'énergie, conjugué à la faiblesse de la demande domestique, ont poussé les prix à la consommation à se situer à 1,1% au mois de novembre, contre 5,6% quatre mois auparavant. En zone euro, l'inflation a atteint, en décembre 2008, 1,6%, son niveau le plus bas depuis octobre 2006 portant, ainsi, le niveau annuel de 2008 à 3,4%.

**Des perspectives
incertaines pour
2009, dépendantes
de l'efficacité des
plans de relance
gouvernementaux**

L'incertitude, entourant les perspectives économiques mondiales, est particulièrement élevée. Les risques pesant sur la croissance sont liés, principalement, à la virulence de l'impact des turbulences sur les marchés de capitaux sur l'économie réelle. L'intensité et la durée de la récession économique mondiale dépendront, essentiellement, de la vitesse à laquelle la crise financière pourra être résolue et l'efficacité

des plans de relance à rassurer de nouveau les marchés.

En effet, les perspectives de l'économie américaine se sont nettement dégradées avec l'intensification des tensions sur les marchés des capitaux, ce qui devrait pousser l'activité réelle à ralentir davantage par rapport aux derniers trimestres observés. La consommation des ménages resterait affectée par la morosité qui sévit au niveau du marché de l'emploi¹ et les conditions de crédit restrictives. Les dépenses des entreprises, pour leur part, pourraient être pénalisées par la détérioration des bilans et l'incertitude relative aux perspectives économiques. La contraction du marché immobilier et le ralentissement de la demande étrangère sont aussi porteurs de risques supplémentaires pour l'activité. Toutefois, la relance monétaire et budgétaire, amorcée récemment, ainsi que l'atténuation des tensions sur les prix de l'énergie devraient amortir, dans une certaine mesure, l'ampleur de la récession en cours. La croissance pour l'année 2009 serait de -0,9%².

Indicateurs de conjoncture internationale (glissements annuels, en %)

	2007	2008*	2009**
Etats-Unis			
PIB	2,0	1,4	-0,9
Consommation des ménages	2,8	0,4	-1,2
Exportations	8,4	8,5	2,8
Importations	2,2	-2,3	-2,1
Inflation	2,9	3,6	1,2
Zone euro			
PIB	2,6	1,0	-0,6
Consommation des ménages	1,6	0,4	0,2
Exportations	6,2	6,7	-5,6
Importations	5,4	5,2	-6,2
Inflation	2,1	3,4	1,4
Croissance mondiale	3,7	2,5	0,9
Commerce mondial	6,6	4,1	1,9
Euro / Dollar	1,37	1,46	1,25
Prix du brent	72,5	97,6	50,0

Source: OCDE, Banque Mondiale et INSEE, décembre 2008.

¹ Le taux de chômage s'est établi à 7,2% en décembre 2008, soit le taux le plus élevé observé depuis plus de 15 ans. Il continuerait probablement à augmenter avec la vague des licenciements.

² OCDE, décembre 2008.

Dans le sillage d'une récession américaine qui s'annonce longue et profonde, l'activité en zone euro continuerait de se replier. Par ailleurs, malgré le reflux de l'inflation, la consommation privée resterait faible, pénalisée par le ralentissement du pouvoir d'achat : la confiance des ménages est au plus bas depuis 1993, suite, notamment, à la remontée du taux de chômage (8,4% à la fin de 2009). Le durcissement des conditions de financements, lié à l'approfondissement de la crise financière, va peser sur la dynamique de crédit et, par la suite, sur la demande globale, poussant les entreprises à revoir à la baisse leurs plans d'investissement. Pour sa part, l'investissement en construction continuerait de se contracter, à la suite du retournement des marchés immobiliers sévissant dans certains pays de la zone. Les exportations pâtiraient davantage de la contraction de la demande mondiale. Toutefois, les mesures de stabilisation des marchés financiers, l'assouplissement des politiques monétaires et les plans de relance économique pourraient contribuer à enrayer la détérioration de l'activité et à créer des conditions d'une reprise progressive d'ici la fin de 2009. La croissance de la zone euro se situerait à -0,6%³ en 2009.

Le reflux des prix de l'énergie, en particulier, continuerait de tirer vers le bas l'inflation de la zone, qui passerait en dessous de 1% d'ici la mi-2009.

**Perspectives
d'évolution de
l'environnement
extérieur
contraignantes
pour l'économie
nationale**

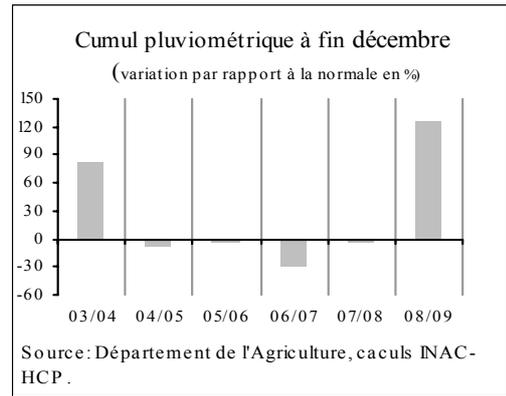
La détérioration de la situation économique mondiale pèse de plus en plus sur les perspectives du commerce international et particulièrement sur la demande étrangère adressée à notre pays. En effet, la morosité sévissant au niveau de l'activité des principaux partenaires commerciaux du Maroc pèsera négativement sur les échanges extérieurs. Les exportations pourraient subir le contrecoup de la décélération de la consommation des ménages européens. Toutefois, le repli des cours de l'énergie serait de nature à apaiser l'effet du renchérissement des importations, réduisant, ainsi, l'ampleur du déficit commercial. Pour sa part, l'inflation importée se replierait, entraînant dans son sillage une modération des tensions sur les prix intérieurs. Le secteur touristique et celui du transport aérien continueraient de subir l'effet du marasme touchant ces deux secteurs au niveau mondial, ce qui constituerait un manque à gagner au niveau des entrées en devises.

³ OCDE, décembre 2008.

EVOLUTIONS SECTORIELLES

AGRICULTURE : une bonne campagne agricole en perspective...

Le ralentissement conjoncturel des activités agricoles, observé depuis 2005, s'est amplifié au cours des deux dernières années, en raison, notamment, des conditions climatiques peu favorables. L'année 2009 semble rompre avec cette phase de faibles performances, favorisée, notamment, par un retour généralisé des précipitations au cours des premiers mois de la campagne. A fin décembre 2008, le cumul pluviométrique a dépassé, de 106%, celui reçu au cours de la même période d'une année normale. Cet excédent a concerné l'ensemble des régions et a induit une élévation de 40% des retenus des barrages à usage agricole.



La répartition temporelle favorable des pluies du début de la campagne a incité les agriculteurs à intensifier leurs approvisionnements en intrants. C'est ainsi que les achats des engrais chimiques ont affiché une progression de 10% par rapport à l'année précédente. Elle a, par ailleurs, freiné les souscriptions au programme de garantie contre la sécheresse. Pour une superficie potentielle de 300 mille ha, seule 20% a été souscrite, témoignant, ainsi, de l'optimisme des agriculteurs concernant le déroulement du reste de la campagne. Cet optimisme s'est, d'ailleurs, traduit par un accroissement de 9,7% des superficies semées de céréales.

Outre les répercussions attendues de l'amélioration des conditions climatiques, la campagne 2008/09 bénéficie du lancement du Plan Maroc Vert. Axé autour de sept filières agricoles les plus compétitives (agrumes, olives, maraichères, horticulture, céréales, lait, avicole et viande bovine), ce plan promet de générer un gain supplémentaire de 70 à 100 milliards de dh à la valeur ajoutée agricole à l'horizon de 2020. En 2009, les premières actions du Plan Vert ont visé l'amélioration des rendements des cultures céréalières, à travers l'élargissement, de 35 mille hectares, des surfaces destinées aux semences sélectionnées de blé ; l'objectif étant de renforcer les stocks de ces graines, après une forte chute en 2008.

Campagne agricole 2008/2009 : quelles similitudes avec les campagnes antérieures?

Les fluctuations qui caractérisent la production agricole, dont notamment les céréales, perturbent les actions de développement engagées à cause des modificatifs de programmes, qu'il faut introduire au cours de l'année, pour faire face aux fluctuations de la pluviométrie. Un suivi, régulier et systématique, de la campagne agricole pourrait renseigner sur les résultats probables de celles-ci et, par conséquent, à aider à mieux programmer, dans des délais raisonnables, les actions à entreprendre pour mieux gérer les récoltes.

Le suivi de la situation de la campagne agricole est, par ailleurs, un aspect essentiel pour la mise à jour périodique des prévisions de croissance globale. La contribution de la valeur ajoutée agricole à la croissance économique globale demeure importante. Cette étude présente une des différentes méthodes utilisées pour l'estimation des résultats agricoles. Elle consiste à identifier les campagnes qui présentent des conditions de démarrage similaire à l'actuelle campagne, en se basant sur un examen approfondi d'un groupe de variables. A priori, il est difficile de procéder à une détection des typologies de campagnes agricoles en se basant sur une étude des indicateurs pris individuellement. L'utilisation d'une approche multivariée permettrait de prendre en charge l'étude simultanée de l'ensemble des variables.

Les indicateurs, ayant été sélectionnés pour mener cette étude, portent sur les conditions pluviométriques de la période s'étalant de septembre à décembre de chaque année. Sur les 28 dernières années, six campagnes (1987/88, 1989/90, 1995/96, 1997/98, 2002/03 et 2003/04) sont considérées les plus proches de l'actuelle campagne. Elles semblent toutes présenter les mêmes caractéristiques de démarrage. Toutefois, leurs réalisations, en terme de production céréalière, sont très hétérogènes. Il faudrait, ainsi, les classer par ordre de similitude à la campagne 2008/09, en vue de détecter une ou deux campagne(s) les plus proches et utiliser leurs productions à des fins de cadrage pour les travaux de prévision.

L'approche de classification retenue est basée sur l'utilisation d'autres indicateurs, tels que le remplissage des barrages et la superficie semée. Elle consiste à donner un rang à chaque indicateur, en fonction de l'écart qui le différencie de celui réalisé au cours de l'année, objet de l'étude. Il s'agit, ensuite, de classer les années sur la base du score obtenu à partir des rangs relatifs à chaque indicateur. Plus le score est faible, plus les similitudes avec l'actuelle campagne sont jugées importantes. Les résultats obtenus sont retracés dans le tableau suivant:

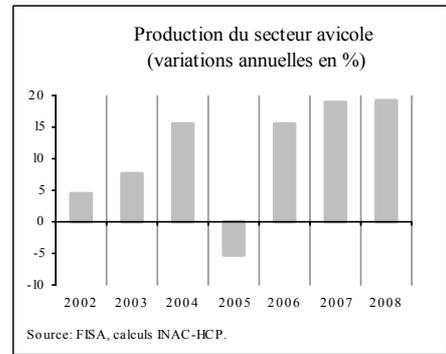
Années	1988	2004	1990	1998	2003	1996
Score	10	10	11	12	13	19
Production de céréales (en millions de qx)	79,3	85,2	62,6	66,2	79,6	100,9

Source: calculs INAC-HCP.

Les résultats de cette méthode montrent que les années 2004 et 1988 présentent des conditions de démarrage les plus semblables à 2009. Les deux campagnes ont été caractérisées par une production céréalière dépassant les 70 millions de qx. S'inscrivant dans cette trajectoire, et compte tenu d'une poursuite des conditions climatiques favorables aux mois de février et mars 2009, la production céréalière pourrait largement dépasser, en 2009, les 70 millions de qx. Cette performance s'accompagne, globalement, par une amélioration quasi générale des autres cultures, ce qui devrait épauler la croissance de la valeur ajoutée agricole et générer des effets d'entraînement favorables sur l'ensemble du circuit économique.

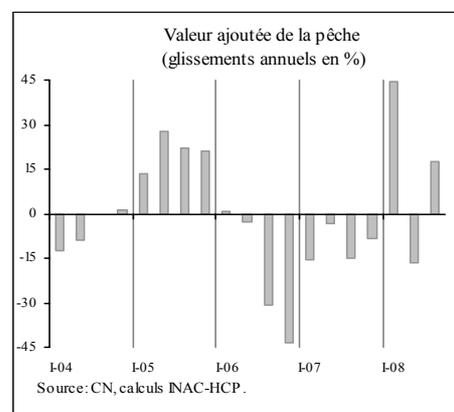
Dans ces conditions, les perspectives de croissance de la récolte 2008/09 laissent espérer un relèvement de la production végétale de près de 28%, en comparaison avec 2008, sous l'hypothèse du maintien des conditions climatiques favorables au cours de la phase du développement des semis de la plupart des cultures (février et mars). L'essentiel de ce regain proviendrait des cultures céréalières, où un affermissement de plus de 38% de la production est attendu. Les cultures fourragères pourraient, également, connaître un mouvement sensible de reprise, stimulé par une hausse d'environ 13% de leur superficie semée, à fin décembre 2008. Les primeurs et les agrumes, moins dépendantes des fluctuations pluviométriques, continueraient de progresser à un rythme soutenu, comme en témoigne le raffermissement respectif de 7% et 10%, de leurs exportations, à fin décembre 2008.

Les activités liées à l'élevage pourraient profiter, en 2009, du contexte favorable, marqué par l'accalmie de la flambée des prix des aliments de bétail, l'amélioration du couvert végétal et la poursuite des campagnes de vaccination et des programmes d'encadrement sanitaire. La filière avicole confirmerait son affermissement conjoncturel, amorcé à fin 2006. En 2008, la production de viande de volaille a progressé de 18,9%, après s'être accrue de 15,6% en 2007. Cette dynamique incombe à la consolidation des investissements adressés au secteur, établis à environ 8,3 milliards de dh, contre 7 milliards en 2006.



PECHE :
poursuite du
dynamisme
amorcé au début
de l'année

Après une forte régression au deuxième trimestre 2008, accentuée par des mouvements de grèves, les activités de la pêche ont repris au troisième trimestre (17,4%). Cette reprise tient au raffermissement des débarquements des poissons pélagiques (+15%, en glissement annuel), notamment au niveau des ports atlantiques, où s'opère plus de 95% du volume global des débarquements. Les espèces benthiques ont affiché une performance notable, à l'exception des crustacés et des mollusques, dont les quantités pêchées ont nettement fléchi.



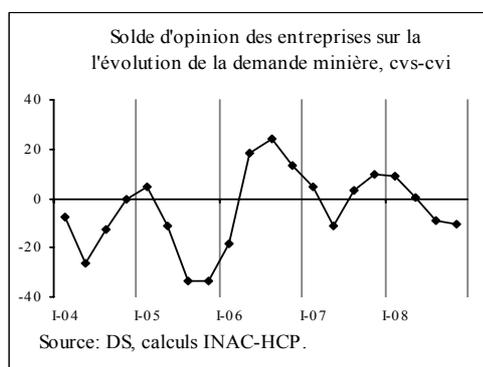
Ce regain global d'activité a été favorisé par un ensemble de mesures publiques dont, notamment, l'augmentation de 30% des quantités autorisées de la pêche du poulpe et le relèvement des prix de vente de poissons aux opérateurs industriels. Ces derniers ont monopolisé 33% du volume global des débarquements, soit une progression de 48%, au terme des onze premiers mois de 2008. Les ventes destinées à la consommation ont été moins dynamiques (+3%). En contrepartie, un fort mouvement de stockage sous congélation a été constaté, en réponse à une accélération des ventes extérieures de poissons frais, dont la croissance s'est établie à 10,3%, au cours de la même période.

En 2009, bien que le secteur profite de la mise en action du plan Ibhbar, visant essentiellement à moderniser la flotte côtière et améliorer les conditions de travail et de vie des pêcheurs, la reprise de sa valeur ajoutée pourrait être encore fragilisée. Les effets du nouveau plan pourraient tarder à se manifester rapidement, au vu des difficultés auxquelles est soumis le secteur depuis près de cinq ans. Une fois passés les effets d'ajustement mécanique, l'évolution de sa valeur ajoutée reposera beaucoup plus sur des poissons à faible valeur ajoutée, qui évoluent selon un profil heurté depuis quelques années.

MINES : le marasme s'installe...

L'activité minière a fortement décéléré en 2008. Partant d'un rythme de croissance annuelle de 2,6%, au début de l'année, sa valeur ajoutée a affiché, aux deuxième et troisième trimestres, des baisses respectives de 1,8% et 2,9%, en variations trimestrielles.

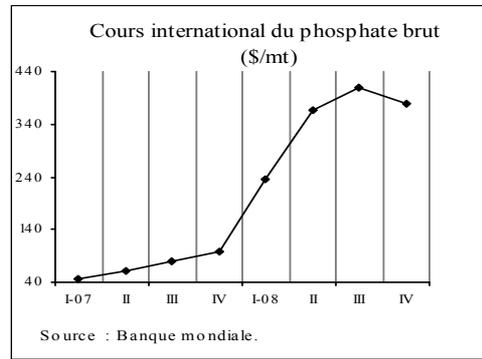
Cette régression rapide a été initiée par une réduction plus précoce que prévue de la demande extérieure. Elle s'est, ensuite, amplifiée par la contraction de la demande des industries locales de transformation, en ligne avec l'atonie qui a affecté leur activité. Les enquêtes de conjoncture confirment la poursuite de ce marasme pour la fin de l'année 2008. L'opinion des entreprises sur la demande globale adressée au secteur, qui s'est détériorée depuis le deuxième trimestre 2008, se serait située largement en dessous de sa tendance de long terme au cours du quatrième trimestre 2008.



L'essoufflement de la demande extérieure a été plus marqué au niveau des activités phosphatées, où les signes d'un ralentissement conjoncturel sont apparus. Il faudrait rappeler que la branche phosphatière a profité d'une conjoncture internationale

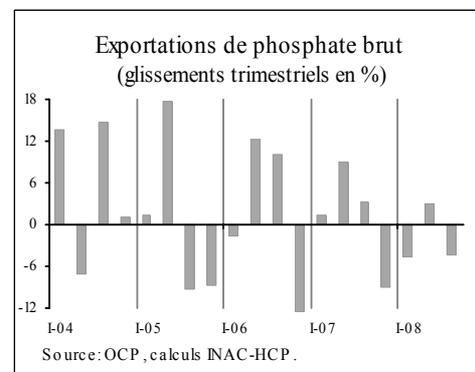
particulièrement favorable

depuis le premier trimestre 2006. La vigueur du commerce mondial de produits agricoles, favorisée par le renforcement de la production des biocarburants et la faiblesse des niveaux des stocks, avait alimenté la relance de la demande mondiale de fertilisants (4,7%, en variation annuelle, à fin 2007). Face à une offre moins dynamique, les prix des fertilisants ont fortement augmenté. Le cours international du phosphate brut a presque doublé en comparaison à 2006, après 10 ans de quasi- stagnation. Dans un tel environnement, le volume des exportations nationales de phosphate brut a enregistré un accroissement de 4,6%, à fin 2007, laissant espérer un renforcement de la production au cours des trimestres qui allaient suivre.



Au début de 2008, en dépit d'une conjoncture internationale favorable, la production du phosphate brut n'a pas entamé sa phase de croissance. Elle a été, principalement, contenue par la réduction des commandes émanant des industries locales de transformation, suite au renchérissement des coûts des

intrants. Le prix moyen de la tonne importée du soufre brut a atteint 2488 dh à fin mars 2008, soit une progression de 333% par rapport à son niveau de 2007. Sur le reste de l'année, l'effet conjugué de la révision à la hausse des perspectives de croissance de la production agricole mondiale et la décélération de la demande industrielle liée à la fabrication des biocarburants a pesé lourdement sur la demande internationale de fertilisants et a bridé leurs échanges. Les expéditions nationales de phosphate brut, s'inscrivant dans cette trajectoire, ont affiché un fléchissement de 4,3%, au troisième trimestre 2008 ; tendance qui pourrait perdurer jusqu'à ce début de 2009.



Face à des anticipations de demande moins favorables, les opérateurs de la branche phosphatière, qui avaient fortement reconstitué leurs

stocks au troisième trimestre (1,3 point de contribution à la croissance trimestrielle de la production, évaluée, hors effets de la saisonnalité, à 1,4%), ont adopté un comportement de stockage prudent à fin 2008. Leur activité d'extraction s'est alignée aux mouvements de réduction de l'offre par les principaux producteurs mondiaux, en vue de maintenir les pressions sur les prix. C'est ainsi que la production nationale de phosphate brut aurait affiché, au quatrième trimestre 2008, un repli d'environ 44%, en variation trimestrielle. Les ventes destinées aux industries de transformation, absorbant plus de 54% du volume global de la production, se serait repliées de près de la moitié. Leur activité a été bridée par un nouveau recul des ventes extérieures des engrais et d'acide phosphorique, après s'être déjà contractée de 40,5% et 37%, au cours de la même période.

Activité phosphatière en 2008, cvs (variations trimestrielles en %)

Agrégats	I	II	III	IV*
Production	2,8	-1,0	1,4	-42,5
Exportations	-4,6	2,9	-4,3	-39,7
Ventes locales	-1,2	4,4	4,2	-46,1

Source : OCP, calculs et estimations INAC-HCP.

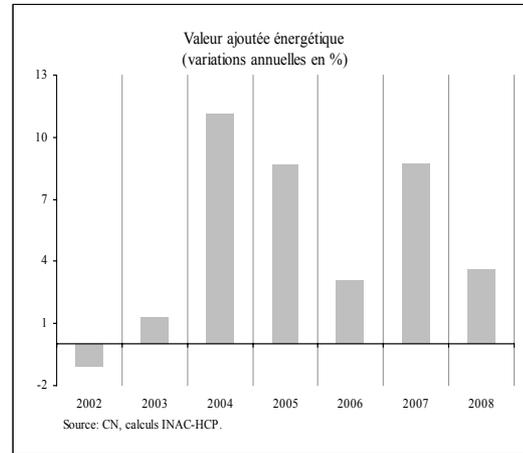
Au niveau des minerais métalliques, le ralentissement est de plus en plus affirmé. La production des minerais métalliques a enregistré, au troisième trimestre 2008, un recul de 10% par rapport au trimestre précédent, freinée, entre autres, par la chute des prix internationaux. Alors qu'il était habituel qu'une reprise automnale des cours internationaux succède au fléchissement entamé au troisième trimestre, le quatrième trimestre 2008 a révélé une nouvelle chute des cours internationaux (-43%, en variation trimestrielle). Cette tendance baissière aurait été accompagnée par une chute des expéditions de zinc et du cuivre, après s'être déjà repliées respectivement, au troisième trimestre 2008, de 69% et 60%, en variations trimestrielles.

Au début de 2009, le contexte international reste peu propice au redressement des activités d'extraction des minerais métalliques. Les prévisions tablent sur un maintien du reflux des prix internationaux des matières premières, notamment ceux des métaux, sur fond de poursuite du ralentissement des activités industrielles mondiales. Par conséquent, les exportations des métaux, en phase avec les fluctuations conjoncturelles de leurs cours internationaux, poursuivraient leur tendance baissière. En outre, la branche reste encore soumise aux mêmes difficultés qu'auparavant: baisse des teneurs et instabilité des terrains exploités. Des efforts publics devraient être, ainsi, renforcés en matière d'exploration minière afin de promouvoir et diversifier la production, mettant l'accent davantage sur la finalisation du plan

national de cartographie, ne couvrant actuellement que 33% du territoire national.

ENERGIE :
ralentissement
conjugué des
activités de
raffinage et
d'électricité

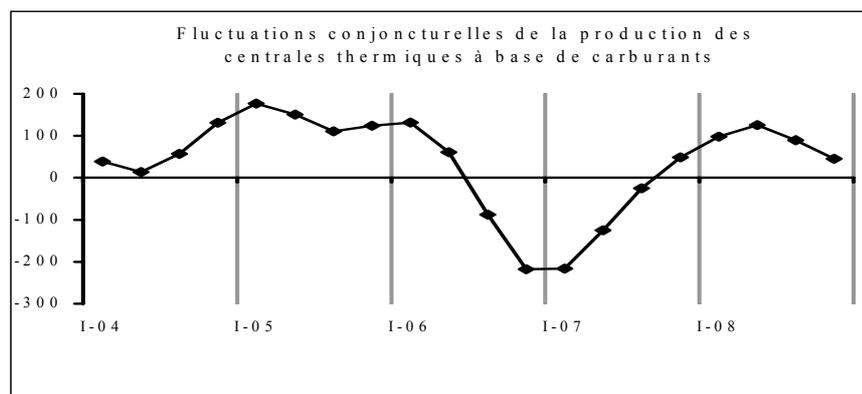
Après une première moitié d'année de fortes progressions, l'activité énergétique a marqué le pas au second semestre 2008. En variation trimestrielle, la valeur ajoutée du secteur s'est contractée de 2,1%, au troisième trimestre. Cette inflexion du rythme tient au ralentissement conjugué des activités de raffinage et de l'électricité.



Il faut rappeler que le rythme de croissance du secteur était en constante augmentation depuis 2003. La croissance annuelle de la valeur ajoutée énergétique, depuis l'enclenchement du troisième choc pétrolier en mars 2003, a dépassé 6%, en moyenne, par an.

Cette dynamique s'est estompée vers le milieu de 2008. Fortement dépendant de l'extérieur, le secteur énergétique a été affecté par un ralentissement conjoncturel dont l'ampleur s'est accentuée au troisième trimestre 2008. En l'absence de fortes marges commerciales, le maintien, pour plus de huit trimestres, de l'escalade des prix des matières premières, notamment ceux du charbon, avait alourdi les charges des opérateurs de la branche électrique. Les difficultés de trésorerie les ont incité à réduire progressivement leur activité. C'est ainsi que la production des centrales électriques thermiques de Jorf Lasfar a accusé, au troisième trimestre 2008, un recul de 1,7%, après s'être déjà abaissé de 2,5%, un trimestre plus tôt.

Au niveau des autres unités thermiques, notamment celles utilisant le fuel et le gasoil, la production s'est inclinée, au troisième trimestre 2008, de 14% en variation trimestrielle. Leur activité, en hausse continue depuis le premier trimestre 2007, avait atteint son maximum au milieu de 2008. Cette situation a pesé, in fine, sur les activités de raffinage, lesquelles ont vu leur rythme de production s'affaïsser (-4,6%), suite au fléchissement des ventes destinées aux centrales électriques et aux industries de transformation.



Au quatrième trimestre 2008, alors que la chute des cours internationaux de pétrole laissait présager une relance des activités de raffinage, leur production s'est quasiment stabilisée, en comparaison avec le trimestre précédent, dans un contexte de réduction des ventes sur le marché local. Pour sa part, la branche électrique aurait poursuivi son marasme. Depuis le premier trimestre 2007, sa production repose sur les activités des centrales thermiques de l'ONE. Or, ces dernières semblent glisser dans une phase de ralentissement conjoncturel, de plus en plus confirmée. Au mois d'octobre, leur production a affiché une nouvelle réduction (-2,3%, en variation annuelle).

Sur l'ensemble de l'année 2008, le secteur énergétique a pâti d'une conjoncture défavorable, qui s'est traduite par une accentuation du déficit énergétique. Le volume des importations d'électricité et de produits pétroliers raffinés a affiché une progression respective de 22% et 38,6%, au terme des dix premiers mois de 2008. Afin de réduire la dépendance du secteur vis-à-vis des fluctuations du marché international, un plan d'actions prioritaires avait été lancé en 2008. Ce plan vise, entre autres, le renforcement de la capacité électrique installée sur la période 2008-2012. Il profiterait, dès 2009, de la création d'un Fond Spécial, consacré au développement et à la promotion du secteur.

Activité énergétique, cvs (glissements trimestriels en %)

Agrégats	III-07	IV-07	I-08	II-08	III-08
Production d'électricité	5,6	4,7	-1,0	-0,8	-2,8
Importations d'électricité	-8,1	-21,8	21,2	27,2	24,5
Production du pétrole raffiné	-2,1	-6,8	13,6	-21,2	-4,6
Livraisons des raffinerais	3,7	5,4	9,7	-7,0	1,8

Source : Département de l'Énergie, calculs INAC-HCP.

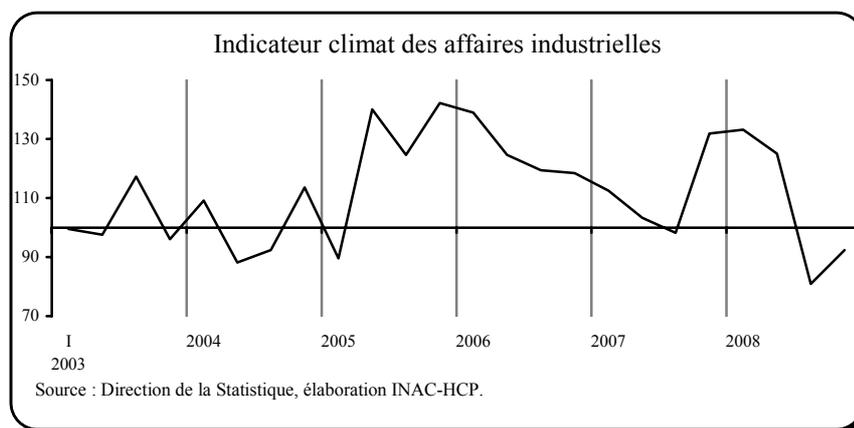
INDUSTRIE : Le climat des affaires industrielles a été, dans l'ensemble, moins optimiste que prévu, au troisième trimestre 2008. Le secteur a pâti d'un relâchement de la demande étrangère, d'une hausse des coûts des intrants et d'une accentuation de la concurrence. C'est surtout au niveau des secteurs orientés vers l'exportation, tels que l'habillement, les industries électriques et électroniques et les équipements de l'automobile que le ralentissement a été très prononcé. La récession qui touche les économies des pays de la zone Euro, qui constituent les principaux débouchés de nos exportations, explique, en partie, ce retournement. Le niveau des commandes pour ces produits est revenu à un niveau plus faible, pour la première fois depuis une année et demie. Les capacités de production utilisées ont sensiblement fléchi et les effectifs employés ont régressé, tandis que les prix de vente évoluent toujours en hausse. Globalement, l'indice des prix à la production industrielle, hors raffinage, a progressé de 15,7%, contre 1,8% à la même période, une année plus tôt.

En terme de valeur ajoutée, l'industrie n'a affiché, au troisième trimestre 2008, qu'une progression de 2,7%, en glissement annuel, contribuant, ainsi, pour 0,4 point à la croissance globale du PIB. A l'exception des industries du textile et du cuir qui ont accusé une baisse de 4% et les IMME qui ont subi une légère décélération (+1,6%), les autres branches ont réalisé de bonnes performances, grâce à une demande locale en expansion. Le ralentissement des exportations des produits manufacturés, observé au début de l'année 2008, s'est accentué pour les produits de l'habillement et de la bonneterie qui ont enregistré des baisses respectives, de 6,3% et 16,8%, en glissements annuels. Ces derniers ont subi, en plus d'une baisse de la demande des marchés européens, les répercussions de la levée des quotas sur les importations de textile chinois en Europe et une rude concurrence des pays du pourtour méditerranéen.

S'agissant du ralentissement des industries métallurgiques, électriques et électroniques, c'est essentiellement l'inflexion des produits de l'industrie automobile et la fabrication de meubles qui ont été à l'origine de cette décélération, au troisième trimestre. Le secteur de l'automobile, essentiellement celui constitué des sous-traitants, a souffert de la baisse des commandes des donneurs d'ordre étrangers, tandis que la fabrication de meuble métallique a pâti d'un relâchement des volumes des transactions immobilières et d'une hausse des coûts des facteurs. L'indice des prix à la production des métaux s'est consolidé de 12,9%, en glissement annuel.

Les industries agroalimentaires ont, quant à elles, évolué sur leur rythme moyen entamé depuis une année, grâce à une demande en progression et, ceci, en dépit d'une hausse de 11,2% des prix à la

production, d'une baisse des stocks de matières premières agricoles et des difficultés d'approvisionnement ressenties, notamment, par les industries des conserves de fruits et légumes. La valeur ajoutée agroalimentaire a, ainsi, progressé de 4,7%, en glissement annuel, contribuant pour 1,2 point à la croissance globale industrielle.



Nonobstant des difficultés d'approvisionnement de l'extérieur et d'un rebond de 31,1% des prix à la production, la valeur ajoutée des industries de la chimie s'est sensiblement redressée (9,9%), au troisième trimestre 2008, grâce à la vigueur de la demande étrangère adressée aux industries pharmaceutiques et aux produits d'entretien et la bonne tenue des produits chimiques de base. L'évolution des autres activités industrielles, notamment celle de la transformation des minéraux de carrières a été, dans l'ensemble, moyenne.

Les anticipations pour le quatrième trimestre laissent entrevoir une croissance industrielle inférieure à sa tendance de moyen terme. L'indicateur synthétique du climat des affaires, calculé par l'INAC, qui synthétise les opinions des industriels sur l'activité de l'industrie dans son ensemble, annonce, ainsi, une évolution inférieure à son rythme moyen. Une progression de 2,6% de la valeur ajoutée, en glissement annuel, est, ainsi, attendue. Les prix à la production industrielle, hors raffinage, devraient connaître une hausse d'environ 13,6%, en glissement annuel. Les ventes locales de produits industriels, hors alimentaires, subiraient un léger relâchement et les exportations continueraient de ralentir. La fermeture de plusieurs sites de production manufacturière en Europe et le déstockage qui s'en est suivie risquent d'avoir, à court terme, un impact au niveau de certaines industries locales, telles que l'électronique et l'automobile qui enregistrent déjà des baisses dans leurs bons de commandes. Le tassement des industries de textile et de l'habillement, amorcé au deuxième trimestre de l'année 2008, pourrait perdurer tout au long du quatrième trimestre, pâtissant d'un ralentissement des commandes émanant de l'extérieur. Les industries du cuir et de la chaussure

maintiendraient, par contre, leur dynamisme pour la deuxième année consécutive. Les exportations de chaussures ayant progressé de 4,6%, à fin novembre.

L'activité des industries agroalimentaires pourrait rester relativement soutenue, profitant d'un renforcement de la demande extérieure pour les conserves de poissons et de légumes. Ces derniers ont connu, à fin novembre, des hausses respectives de 21,8% et de 35,1% de leurs exportations, en glissements annuels.

Les industries de la chimie et de la parachimie évolueraient à un rythme relativement soutenu, sous-tendu par la vigueur de la demande adressée aux produits pharmaceutiques et d'entretien. Les anticipations des chefs d'entreprises pour les "autres industries" sont moins prometteuses. Les industries de la transformation des minéraux de carrières décélèreraient, en réaction au relâchement que connaissent l'immobilier et les industries situées à son aval. Au mois de décembre 2008, les ventes de ciment ont fléchi de 6,3% par rapport au mois de novembre. En outre, la rareté de nouveaux chantiers et la crise du secteur immobilier dans plusieurs pays exportateurs de matériaux de construction accentuent le risque d'une augmentation des matériaux importés.

**Valeur ajoutée industrielle,
prix année précédente chaînés (base 1998), GA en %**

Branches d'activité	II-08	III	IV*	I-09**
Agroalimentaire	5,1	4,7	4,5	5,6
Textile et cuir	-0,2	-4,0	-6,0	-7,0
IMME	5,3	1,6	4,2	2,2
Chimie et parachimie	8,8	9,9	7,9	6,4
Autres	4,6	4,6	4,5	7,3
Industries de transformation	4,3	2,7	2,6	2,7

Source : CN, prévisions INAC-HCP.

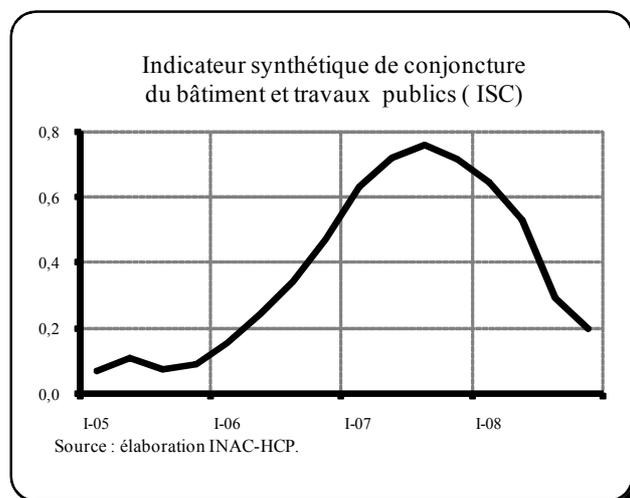
BTP : Le secteur du bâtiment et des travaux publics a connu une **décélération du rythme de progression de l'activité de construction** dynamique de croissance au cours des quatre dernières années. Plusieurs facteurs jouent en faveur de la poursuite de cette tendance : le programme du logement social et du logement économique pour la classe moyenne, l'importance du déficit de logements, l'amélioration de la solvabilité des ménages à travers l'augmentation des salaires et la réduction de l'impôt sur le revenu, ainsi que les efforts entrepris par les pouvoirs publics en matière de

développement des infrastructures de base et des infrastructures touristiques.

Néanmoins, au troisième trimestre 2008, la valeur ajoutée du secteur de la construction n'a progressé que de 9,4% en glissement annuel, marquant, ainsi, un léger retrait par rapport au trimestre précédent (10,6%). Ce léger ralentissement dans l'activité a été, également, relevé au niveau des ventes de ciment (6% en glissement annuel, contre 13,5% au deuxième trimestre) et des crédits immobiliers (7,2% en glissement trimestriel, contre 9,5% un an auparavant). Parallèlement, une décélération a été observée au niveau de l'indice de la production des minéraux de carrières (2,1% en variation annuelle, contre 7,6% au deuxième trimestre).

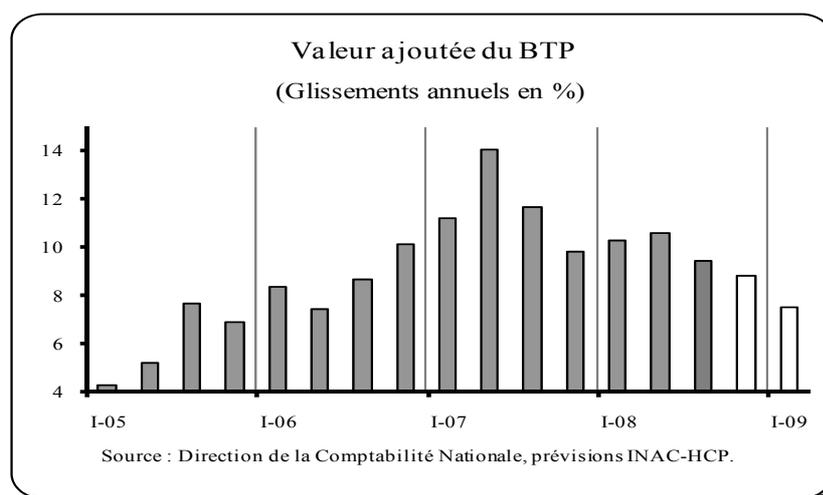
Les indicateurs du secteur restent à un niveau relativement élevé et rien ne laisse présager pour le moment une crise, quoique le spectre de la récession économique mondiale plane sur le secteur. D'ailleurs, le segment du logement " haut standing " commence déjà à en ressentir l'effet avec le ralentissement du rythme de l'absorption de l'offre et des ventes qui se font de plus en plus rares. En outre, les investisseurs étrangers ont tendance à revoir leurs projets d'investissement, faute de liquidités (le recul, au troisième trimestre 2008, des investissements directs étrangers dans le secteur en est la preuve), et les ménages semblent différer leurs achats de logement en attendant d'éventuelles baisses des prix : c'est le phénomène d'attentisme qui s'installe.

Au quatrième trimestre de 2008, l'activité du secteur progresserait à un rythme relativement moins soutenu par rapport aux trimestres précédents. D'une part, l'activité dans le bâtiment se situerait en dessous de la tendance de moyen terme, comme l'atteste les dernières enquêtes de conjoncture. D'autre part, l'activité dans les travaux publics poursuivrait son ralentissement entamé depuis 2007, comme le confirme la baisse des carnets de commandes et la progression continue des capacités non utilisées depuis le début de l'année. Des signes d'essoufflement



ont également été notés au niveau des ventes de ciment, qui ont connu une décélération de leur rythme de progression (3,8% en glissement annuel au quatrième trimestre 2008, soit le taux le plus faible depuis le quatrième trimestre 2005), et des crédits immobiliers qui ont marqué une quasi-stagnation du rythme de la progression annuelle. Quant à l'indicateur synthétique de conjoncture du BTP, il indique un climat des affaires peu favorable pour la fin de l'année 2008.

Toutes ces considérations ont conduit à estimer une hausse de 8,8%, en glissement annuel, de la valeur ajoutée du secteur pour le quatrième trimestre 2008, tandis qu'une progression de 7,5% est estimée pour le premier trimestre 2009. Le secteur marquerait, ainsi, le taux le plus bas depuis le deuxième trimestre 2006, ce qui consoliderait du fait l'hypothèse du ralentissement de l'activité de la construction.



TOURISME : **situation mitigée**

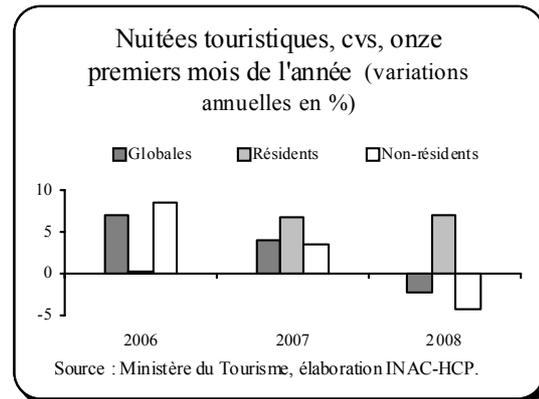
Après quatre années de forte croissance¹, le tourisme international aurait vu son rythme d'évolution ralentir en 2008, pour atteindre 2%² seulement. En effet, les arrivées touristiques mondiales ont commencé à se tasser à partir du mois de juin (1,5%), après un pic de 7% atteint en mai. Sur les huit premiers mois de l'année, le marché n'a crû que de 3,7%, touché par la crise économique mondiale. Dans ce contexte, l'activité touristique nationale s'est inscrite dans une phase de ralentissement conjoncturel depuis le mois de juin, avec, toutefois, un léger redressement à partir d'octobre. L'analyse du secteur fait état d'une évolution contrastée des principaux indicateurs.

¹ 6,6% en 2007, 5,5% en 2006, 5,4% en 2005 et 10,3% en 2004.

² Selon l'Organisation mondiale du Tourisme (OMT).

Alors que les nuitées se replient...

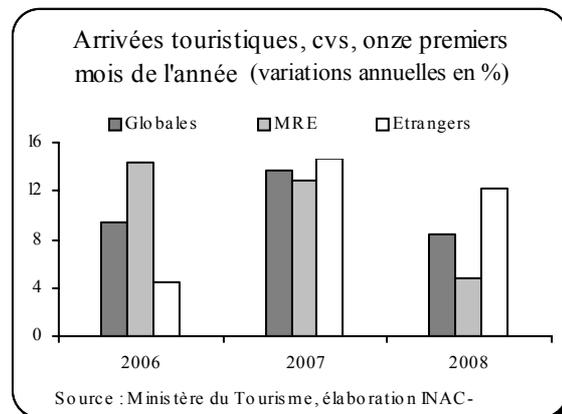
Les nuitées³ globales, enregistrées dans les établissements d'hébergement touristique classés, ont accusé un recul de 2,3%, en variation annuelle, au cours des onze premiers mois de l'année 2008. L'amélioration notable des nuitées des touristes résidents (+7,1%) n'a pas suffi à compenser le repli de celles des touristes étrangers (-4,4%). Parmi la clientèle étrangère, celle qui a le plus concouru à cette baisse est la clientèle française et, dans une moindre mesure, la clientèle anglaise. En conséquence, le taux d'occupation des chambres s'est contracté de quatre points. Les villes de Marrakech et d'Agadir sont les destinations touristiques les plus touchées par cette diminution.



Au cours de la même période, les recettes voyage, corrigées des variations saisonnières, ont marqué le pas (-1,8%), après avoir augmenté de 12,4% une année auparavant, reflétant, ainsi, la dégradation du pouvoir d'achat des ménages des principaux pays émetteurs.

... les arrivées touristiques résistent

Malgré une décélération de leur rythme de croissance (8,4% à fin novembre 2008, contre 13,7% un an auparavant), les arrivées touristiques, corrigées des variations saisonnières, continuent d'afficher des performances notables, surtout au niveau des entrées des touristes étrangers (+12,3%). Celles des marocains résidant à l'étranger ont enregistré une évolution au ralenti, mais restent toujours en augmentation (+4,8%, contre +12,9% une année plus tôt). Ainsi, au total, le nombre de touristes ayant visité le Maroc, au cours de la même période, a atteint 7,2 millions de visiteurs. Au sein de la clientèle étrangère, les français



conservent toujours la première place avec 37% de l'effectif total, suivis des espagnols avec une part de 22%.

Il est à noter que la divergence observée entre l'évolution des arrivées et des nuitées pourrait s'expliquer par le développement d'autres types d'hébergement touristique non référencés (maisons d'hôtes, résidences), dont les nuitées ne sont pas ou que partiellement comptabilisées dans les statistiques publiées.

Activité touristique, cvs, onze premiers mois de l'année
(variations annuelles en %)

	2006	2007	2008
Nuitées globales	6,9	4,1	-2,3
Nuitées des résidents	0,3	6,7	7,1
Nuitées des non-résidents	8,5	3,5	-4,4
Arrivées globales	9,4	13,7	8,4
Arrivées des MRE	14,3	12,9	4,8
Arrivées des étrangers	4,5	14,7	12,3
Recettes voyage	27,5	12,4	-1,8
Taux d'occupation (variation en points)	3,4	-0,7	-4,0

Source : Ministère du Tourisme, Office des Changes, calculs INAC-HCP.

Le tourisme mondial stagnerait en 2009

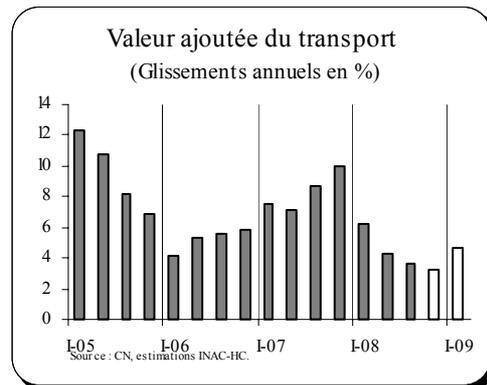
Les perspectives de croissance pour le secteur s'annoncent moins prometteuses pour l'année 2009. Le ralentissement que devrait connaître l'économie mondiale en 2009 aurait un impact sur le pouvoir d'achat des ménages, en particulier sur leur budget "loisirs" dans sa composante " voyage ", sur la durée des séjours et le choix des destinations. Ceci se traduirait, selon l'OMT, par une croissance nulle du tourisme mondial et un recul de 3% du trafic aérien international.

Pour faire face à cette situation, un plan d'urgence baptisé "cap 2009" a été élaboré par le ministère de tutelle et devrait entrer en application en janvier 2009. L'un des objectifs de ce plan est d'atténuer, sur le court terme, les effets de la crise internationale et de maintenir l'attractivité du tourisme marocain. Il s'agit, en particulier, de préserver les parts de marché des destinations émettrices, en intensifiant la communication auprès des tour-opérateurs et des médias, d'entretenir la dynamique des investissements en cours et la confiance des opérateurs impliqués dans les grands projets, ainsi que d'encourager le tourisme interne avec des formules plus adaptées et des prix plus incitatifs. Dans le même sens, le budget de la stratégie de promotion de la destination Maroc a été renforcé de 50 millions de dh, pour atteindre 550 millions de dh, au titre de la Loi de

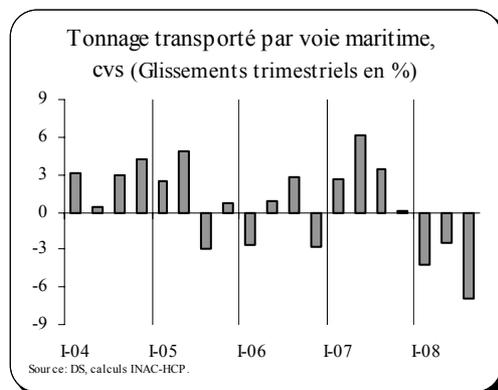
Finances 2009. L'objectif réside dans la consolidation des acquis sur les marchés classiques de l'Europe occidentale, mais également dans la conquête de nouveaux marchés de l'Europe de l'Est (Russie, Pologne...) et du Moyen-Orient (Pays du golfe notamment) et accessoirement d'autres marchés comme l'Inde, la Chine et le Japon.

TRANSPORTS : ralentissement continu

L'activité de transport, pour le début de l'année 2009, s'annonce moins prometteuse que l'année précédente. Le secteur a connu un relâchement de son rythme de croissance depuis le troisième trimestre 2008. D'ailleurs, sa valeur ajoutée a affiché une progression de 3,6%, en glissement annuel, contre 6,2% réalisé au premier trimestre.



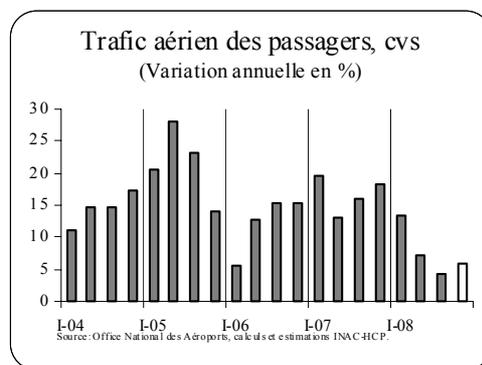
Cette décélération, au troisième trimestre, est attribuable, notamment, au tassement des transports maritime et ferroviaire, qui ont connu des baisses, respectivement de 13% et 0,3% des tonnages transportés corrigés des variations saisonnières. Par ailleurs, le transport ferroviaire des voyageurs a connu un retournement à la baisse de 0,6%, pour la première fois depuis plus de cinq ans. Dans le même sillage, les tonnages importés et exportés par voie maritime se sont infléchis de 12,6% et 15,4% respectivement, en variations annuelles. Le repli du tonnage par voie maritime est dû au vrac, tandis que le trafic des conteneurs a sensiblement augmenté. Concernant le tonnage exporté, son recul est tiré par la baisse des produits des phosphates, des engrais et de l'acide phosphorique.



En revanche, le transport aérien, bien qu'il ait ralenti, a permis d'atténuer cette décélération, en réalisant une performance de 4,1%, en glissement annuel, du trafic des passagers.

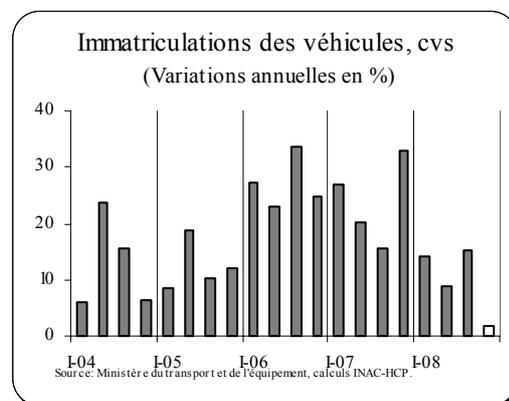
En ligne avec une conjoncture économique relativement peu favorable, cette décélération du rythme de croissance de la valeur ajoutée du transport devrait se maintenir au quatrième trimestre, pour se situer aux environs de 3,2%, en glissement annuel.

Le transport ferroviaire des passagers aurait reculé de 1,9%, en variation annuelle, au quatrième trimestre 2008. Ainsi, le tonnage par voie maritime aurait maintenu sa baisse de 3,5%, par rapport au même trimestre de l'année 2007.



Le trafic aérien des passagers aurait réalisé une croissance de 5,9% au quatrième trimestre, en liaison avec les résultats encourageants des arrivées des touristes et des marocains résidant à l'étranger, durant les mois d'octobre et de novembre. En effet, au mois de novembre, ces arrivées se sont consolidées respectivement de 20% et 40%, en variations annuelles.

Contrairement à la tendance haussière observée pendant les années 2006 et 2007 et au début de l'année 2008, les immatriculations auraient ralenti au quatrième trimestre. Leur croissance annuelle estimée est revenue à 1,7%, du fait des résultats défavorables enregistrés pendant les mois d'octobre et de novembre.



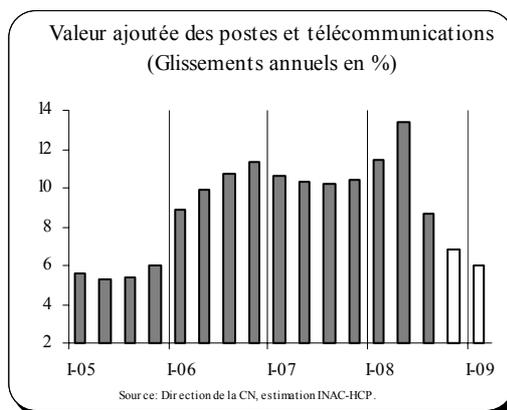
Au troisième trimestre, les immatriculations de voiture ont augmenté de 15,1%, en glissement annuel, sous l'effet d'une hausse de 15,4% d'immatriculation des véhicules neufs qui représentent, près de 80% du total.

COMMUNICATIONS:
ralentissement du
rythme de l'activité

Après sa bonne performance réalisée au deuxième trimestre 2008, le rythme de croissance de la valeur ajoutée des postes et des télécommunications s'est ralenti au troisième trimestre, pour se situer à 9%, en variation annuelle, et aurait été de 6,8% au quatrième trimestre. Il évoluerait de 6% au trimestre qui suit.

La croissance du marché national des télécommunications est soutenue, principalement, par la téléphonie mobile, dont le parc des abonnés représente près de 86% du parc global.

La vive concurrence sur le mobile a entraîné des baisses tarifaires importantes sur plusieurs produits et services au profit des utilisateurs. Le parc global des abonnés au mobile et le taux de pénétration, bien qu'en ralentissement, continuent de soutenir le secteur dans son ensemble, enregistrant des progressions annuelles de 16,4% et 15,2% respectivement, au troisième trimestre 2008.



De même, le parc global des abonnements au fixe s'est comporté de façon quasi similaire. Sa croissance annuelle s'est située à 25,1%, au troisième trimestre, contre 42,4% et 68,2% aux deux premiers trimestres de l'année 2008, en variations annuelles.

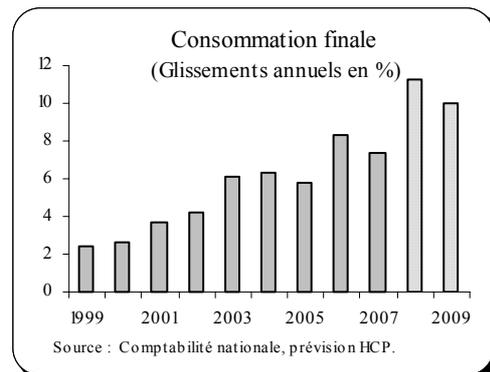
DEMANDE INTERIEURE

La demande intérieure continue de soutenir la croissance

La demande intérieure est restée soutenue au cours du quatrième trimestre de l'année 2008, grâce à sa résistance aux chocs extérieurs et à la bonne tenue des projets d'investissements en chantier. L'évolution de la consommation des ménages a été sous-tendue par la progression des revenus intérieurs et l'amélioration de l'offre d'emploi, dont les créations nettes ont atteint, au troisième trimestre, près de 145 000 emplois, en une année. La subvention des prix intérieurs (denrées alimentaires et produits pétroliers) a permis de limiter les pressions inflationnistes, en ramenant le taux d'inflation à 3,9%, en 2008. Les revenus extérieurs ont, par contre, progressé timidement durant les dix premiers mois, subissant l'impact du ralentissement économique international. A fin novembre, les transferts des MRE ont enregistré une baisse de 1,2%, par rapport à la même période de l'année précédente. Le recours aux crédits bancaires a, en revanche, continué de soutenir les dépenses des ménages en biens de consommation, progressant de 32%. Dans ce

sillage, les importations de produits finis de consommation ont crû, à fin novembre, de 9,6% et celles de l'alimentation, de boissons et de tabacs se sont consolidées de 21,6%, en variations annuelles. Par ailleurs, l'évolution de la consommation publique s'est sensiblement affermie,

les dépenses de fonctionnement ont crû de 7,7%, durant la même période, en variation annuelle. Globalement, la consommation finale intérieure se situerait à un niveau supérieur à celui observé en 2007, grâce à un renforcement de la consommation privée (7,8% en 2008, en volume, contre 3,8% en 2007).



La formation brute de capital fixe est restée favorablement orientée, malgré la persistance de la flambée des cours des matières premières et certaines difficultés d'approvisionnement de l'extérieur. L'indice des prix à la production a bondi de 11,3%, durant les onze premiers mois, contre 1,6%, une année auparavant.

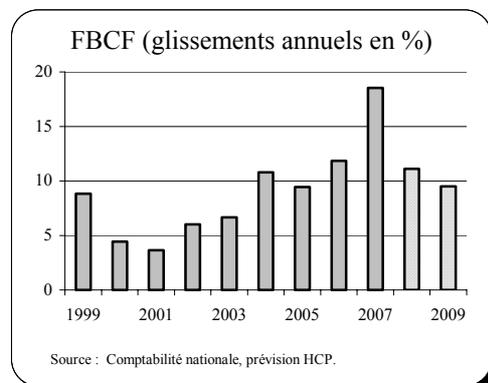
En 2008, la Commission des investissements a adopté un total de 40 grands projets d'une enveloppe budgétaire de 36,66 milliards de DH. Ces projets ont été répartis sur les secteurs du tourisme, des infrastructures, des services portuaires, de l'énergie, des industries de l'agroalimentaire, de l'aéronautique, de la chimie et des cimenteries.

Parallèlement, les créations d'entreprises ont poursuivi leur tendance ascendante et les certificats négatifs, accordés par l'OMPIC, ont progressé de 6%, à fin septembre.

L'investissement des entreprises a été favorisé par la dynamique de la demande locale et l'amélioration des conditions de financement bancaire. C'est surtout la vigueur des investisseurs locaux qui a conforté cette évolution. En revanche, les recettes des IDE, qui avaient fortement dopé les investissements en 2007, ont vu leur rythme de croissance fléchir de 20,3%, à fin novembre, en comparaison avec l'année précédente. Ce mouvement baissier s'est accentué, essentiellement, au cours du troisième trimestre, comme en témoigne le recul de 15,6%, en glissement trimestriel, des investissements étrangers destinés à l'immobilier.

L'investissement en produits industriels a, ainsi, progressé à un rythme soutenu, comme en témoigne l'affermissement de 26,7% des importations de biens d'équipement industriels et la consolidation de 26% des crédits accordés à l'équipement, durant les onze premiers mois de 2008.

L'investissement en constructions est demeuré soutenu, comme l'atteste la hausse de 46,8% des crédits immobiliers, à fin novembre. De même, l'investissement en travaux publics profite toujours de l'exécution des grands projets d'infrastructures de base. Les dépenses d'investissement, imputées sur le Budget de l'Etat, au cours des onze premiers mois, ont connu une hausse de 42,8%, en glissement annuel. Celles consacrées au Fond spécial routier ont progressé de 36,7%. Dans l'ensemble, le taux de croissance de la FBCF, en 2008, pourrait se situer à un niveau légèrement inférieur à 15%, prévu au début de l'année.



Perspectives pour le premier trimestre 2009

Les perspectives économiques du Maroc, au début de cette année, seraient marquées par les incertitudes concernant l'environnement international. Celles-ci pourraient affecter la demande domestique et les dépenses d'investissement des entreprises, dont la contribution à la croissance serait moins importante que l'année précédente. L'investissement industriel devrait, ainsi, pâtir de la dégradation des débouchés et du relâchement déjà engagé des tensions sur les capacités de production. L'investissement des ménages en logements

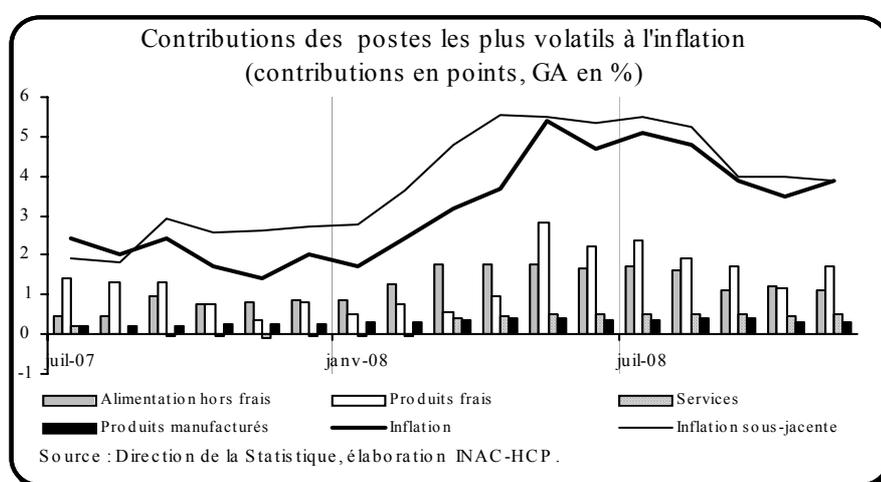
décélérerait, comme l'atteste la nette tendance à la baisse de l'activité de construction et des mises en chantier. D'ailleurs, au mois de décembre 2008, les ventes de ciment ont fléchi de 6,3%, par rapport au mois de novembre.

L'investissement en infrastructures de base serait, par contre, soutenu par les grands travaux mis en chantiers, tels que l'adduction d'eau potable, l'électrification rurale, la construction de réseaux routiers et autoroutiers et la poursuite des programmes de construction d'habitat social.

Les recettes touristiques marqueraient une inflexion, pâtissant d'un relâchement du tourisme mondial, alors que les transferts des MRE se tasseraient en ligne avec une conjoncture extérieure en ralentissement. Toutefois, la baisse des prix pétroliers et des denrées alimentaires, amorcée depuis le quatrième trimestre 2008, serait de nature à limiter les pressions inflationnistes et à soutenir, quelque peu, la consommation et l'activité économique dans son ensemble. La consommation des ménages profiterait, par ailleurs, de la hausse du pouvoir d'achat induite de l'amélioration attendue des revenus agricoles, de l'augmentation des salaires et de la baisse de l'impôt sur le revenu prévues pour janvier 2009.

PRIX A LA CONSOMMATION

Au quatrième trimestre 2008, l'inflation a progressé à un rythme moins soutenu que les deux trimestres précédents (chacun 4,6%, en variation annuelle), en raison, principalement, de la décélération des prix des produits alimentaires. Le repli des prix des produits hors frais, à cause de la baisse des prix agricoles sur le marché international, a participé au reflux de l'inflation alimentaire. Les effets des hausses des produits alimentaires de base, survenues à l'automne dernier, se sont estompés à partir de septembre 2008, ce qui a contribué au recul de l'inflation.



Le retournement à la baisse des prix des matières premières s'est répercuté également sur certains produits manufacturés. Le recul des prix de ces produits et ceux de certains produits hors frais a influencé significativement l'inflation sous-jacente¹, à partir de septembre 2008. Au quatrième trimestre son rythme est passé à 4,5%, après avoir culminé à 5,4%, au deuxième trimestre 2008, en variation annuelle.

Prix à la consommation (glissements annuels en %)

	2007	I-08	II-08	III-08	IV-08	2008	I-09*
Produits alimentaires	3,2	4,5	8,4	7,9	6,4	6,8	5,8
Produits non-alimentaires	1,0	0,7	1,4	1,8	1,8	1,4	1,5
Ensemble	2,0	2,4	4,6	4,6	3,9	3,9	3,4
Inflation sous-jacente	2,2	3,7	5,4	4,9	3,9	4,5	2,1

Source : Direction de la statistique, prévisions INAC-HCP

¹ Dans le calcul de l'inflation sous-jacente, sont exclus les produits à prix volatils et les tarifs publics.

Focus : l'année 2008 demeure une année inflationniste

Enfin, l'année antérieure s'achève sur un net rebond de l'inflation. Celle-ci s'est hissée à 3,9%, contre une moyenne de 1,8% seulement, pour les cinq dernières années qui la précèdent. Cette remontée de l'inflation est, en grande partie, l'apanage des produits alimentaires, dont l'appréciation de leurs prix s'est élevée à 6,8%.

La situation tendue des marchés mondiaux des matières premières agricoles, notamment au premier semestre de l'année 2008, a été largement ressentie sur le marché local, d'autant plus que l'offre nationale en la matière demeure encore sous les à-coups d'une saison agricole en dessous de la normale. Ainsi, la hausse des prix des produits alimentaires expliquerait environ 80% de l'inflation totale. Qui plus est, quatre produits de ce type (farine, corps gras, viande et huile de table) sont à l'origine de plus de la moitié de celle-ci. Pour le reste du panier de la ménagère, la rubrique des autres biens et services sort du lot (notamment la restauration et les bijoux), en contribuant à hauteur de 6,5% dans la remontée globale des prix.

L'évolution des prix n'a pas été uniforme sur l'ensemble de l'année, ce qui traduit une certaine synchronisation avec le comportement de l'inflation au niveau international. Alors que les craintes étaient vives au début de l'année, les derniers mois ont apporté une détente nette des prix, notamment ceux des produits alimentaires. La fin du cycle du renchérissement des cours au niveau international en est largement responsable. La phase haussière des prix, amorcée au milieu de 2007, a atteint son paroxysme au mois de juillet, pour, ainsi, entamer la phase descendante jusqu'à la fin de l'année. Ceci s'est répercuté sur les taux d'inflation dont le niveau s'est amorti depuis le mois de juillet (dont le glissement annuel culminait à 5,1%).

Malgré que l'année qui vient de s'écouler s'est nettement distinguée des années de basse inflation (1997-2005, avec un niveau moyen de 1,5%), il n'en demeure pas moins que la contribution de la Caisse de Compensation, pour soutenir à la fois la farine et les produits pétroliers (par le biais du gel du mécanisme d'indexation), a permis de contenir les prix à des niveaux inférieurs à ce qu'ils auraient normalement enregistré. A fin novembre, les dépenses publiques en matière de subvention ont quasiment doublé en 2008 par rapport à 2007, pour atteindre plus de 4% du PIB global.

Evolution des composantes de l'inflation en 2008

Rubriques	Variations annuelles	Contributions	
		En points	En %
Produits alimentaires, dont :	6,8	3,1	78,8
Céréales & produits à base de céréales	16,8	1,4	36,8
Corps gras	18,6	0,5	14,1
Viandes	4,2	0,5	13,0
Produits non-alimentaires	1,4	0,8	20,2
Habitation	0,7	0,1	2,6
Autres biens et services	2,3	0,3	6,5
Transport et communication	1,4	0,1	2,9
Habillement	1,6	0,1	2,6
Loisirs et culture	1,8	0,1	2,6
Equipements ménagers	2,6	0,1	3,3
Indice général	3,9	3,9	100,0

Source : Direction de la statistique, calculs INAC-HCP

**Les tensions
inflationnistes
s'apaisent de plus
en plus**

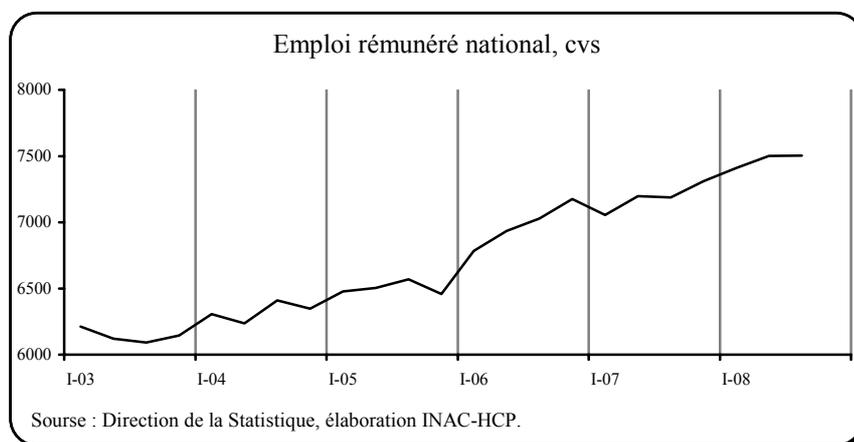
Les éléments caractéristiques de la situation conjoncturelle des prix, durant le deuxième semestre de 2008, tendent vraisemblablement à se maintenir pour le début de 2009. Le reflux de l'inflation, constaté au niveau de nos partenaires commerciaux, et le retour des cours mondiaux à des niveaux raisonnables, semblent être une donne qui va durer et ce, en relation avec une demande mondiale qui est pour le moins terne. Sur le plan interne, la campagne agricole s'annonce plus favorable que la précédente, ce qui augure d'une offre des produits agricoles dans de meilleures conditions.

Par conséquent, la détente des prix, essentiellement ceux des produits alimentaires, pourrait se poursuivre au premier trimestre 2009. Ainsi, l'évolution du prix moyen du panier de la ménagère se situerait à 3,4%, en variation annuelle. Celui des produits alimentaires continuerait son recul, pour atteindre 5,8%, soit une baisse de 0,6 point par rapport à la variation du dernier trimestre 2008. La hausse des prix des produits non-alimentaires devrait aussi enregistrer une légère décélération (0,3 point).

EMPLOI ET CHOMAGE

Retournement à la hausse de l'offre de travail et dynamisme de l'emploi rémunéré

En dénouant avec la tendance baissière amorcée au début de l'année 2007, la population active disponible s'est accrue, au troisième trimestre 2008, de 1,5%, en glissement annuel. Cette évolution attribuable, essentiellement, au milieu urbain (2,9%), reste, toutefois, en deçà de celle de l'aubaine démographique, entraînant un recul de 0,2 point du taux d'activité, pour se situer à 50,8%. La contribution féminine à l'activité s'est infléchie de 0,1 point, s'établissant à 27,3%. C'est surtout en zone rurale que le retour à l'inactivité des femmes, notamment celles considérées comme aides familiales, a été très prononcé. Le taux de féminisation de la population active citadine s'est, par contre, accru de 0,2 point, atteignant 22,3%.



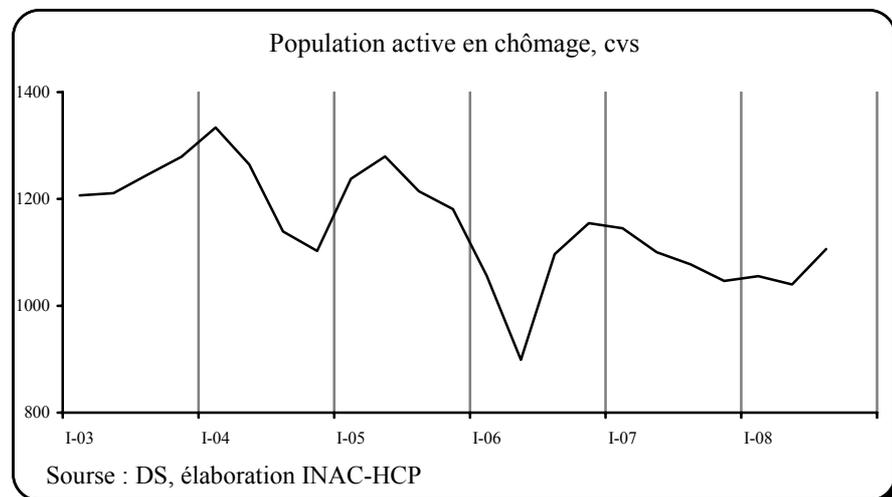
En contrepartie de cette offre de travail, le marché de l'emploi a poursuivi sa vigueur entamée depuis l'année 2006, en créant, au troisième trimestre 2008, environ 337 000 emplois nets rémunérés, en une année. Près de 186 000 postes ont été générés dans les villes. L'emploi non rémunéré s'est, par contre, maintenu sur son trend baissier, en reculant de 192 000 postes, dont 169 000 en milieu rural. Les créations nettes d'emplois ont, ainsi, atteint 145 000 emplois, soit une hausse de 1,4% de la population active occupée. Le secteur privé a contribué pour 1,2 point à cette croissance. Le milieu urbain a concouru pour 163 000 postes, contre une perte de 18 000 postes dans les campagnes, en grande partie des emplois agricoles non rémunérés. L'offre d'emploi primaire, en repli depuis le début de l'année 2007, n'a pas retrouvé sa vitalité en 2008, la production agricole étant en dessous de sa moyenne des cinq dernières années.

Par branche d'activité économique, ce sont les services marchands qui ont le plus contribué à l'embauche, en créant près de 108 000 postes, majoritairement dans des activités liées au secteur financier et les services

rendus aux entreprises. Les services de restauration et de l'hôtellerie ont, par contre, pâti du relâchement des nuitées enregistrées au niveau des touristes étrangers. La valeur ajoutée y afférente s'est infléchie de 3,3%, en glissement annuel. Le secteur du bâtiment et des travaux publics a poursuivi sa dynamique, entamée depuis trois années, en générant 62 000 emplois supplémentaires. L'industrie, en ralentissement pour le deuxième trimestre successif, a cédé 1000 emplois. La plupart de ces pertes ont été enregistrées au niveau des industries de textile et de l'habillement qui connaissent un tassement des commandes étrangères et une suppression d'emplois. Les professions indépendantes, notamment l'auto-emploi, continuent de favoriser le marché du travail au détriment du salariat, dont la part, en baisse pour la deuxième année consécutive, a fléchi de 2,7 points se situant à 57,2%.

Les nouvelles opportunités ont continué de bénéficier aux personnes âgées de plus de 25 ans et aux diplômés. Bien que le taux de chômage de ces derniers (19,5%) est de loin plus élevé que celui des non diplômés (4,8%), certaines qualifications et spécialités restent difficiles à trouver, particulièrement au niveau des ingénieurs et des technico-commerciaux.

Consécutivement à ces évolutions, la population active en chômage a renoué avec la hausse, après une année de baisse, en progressant de 2,3%, par rapport à la même période de l'année précédente, soit près de 25 000 chômeurs en plus, dont 20 000 en zone rurale.



Le taux de chômage, au niveau national, se maintenant sous la barre de 10% depuis le deuxième trimestre 2007, s'est établi à 9,9%, soit le même niveau atteint une année passée. En ville, le taux de chômage est passé de 15,9 à 15,5%, alors qu'en milieu rural il a poursuivi sa tendance haussière, observée depuis le début de l'année 2008, s'établissant à 3,9%, contre 3,5% un an auparavant. Son évolution, au niveau national, marque un recul pour les hommes, contre une légère progression pour les femmes et

pour les personnes âgées de moins de 25 ans. La part des chômeurs n'ayant jamais travaillé a bondi de 8,2 points, en variation annuelle, s'établissant à 56,1%. Celle des chômeurs de longue durée s'est accrue de 4,8 points, pour se situer à 70,9%. Cette contre-performance a été enregistrée aussi bien en villes que dans les campagnes et a été causée surtout par l'entrée en activité d'une partie importante de la population arrivée à l'âge de travail ou ayant terminé ses études et sa formation.

Perspectives pour le quatrième trimestre

A l'exception des industries de textile qui subissent l'impact du ralentissement des commandes étrangères, les anticipations des chefs d'entreprises en matière de recrutement, pour le quatrième trimestre 2008, sont globalement favorables. Toutefois, le climat d'attente dans des secteurs tels que le tourisme et la construction, conjoint à un tassement de la demande étrangère adressée à nos industries militent pour un ralentissement de l'offre d'emplois concurrentiels et une légère hausse du taux de chômage en villes. En revanche, le bon démarrage de la campagne agricole 2008/2009 est de nature à favoriser la création d'emplois en milieu rural et un repli du chômage. Globalement, le taux de chômage national augmenterait pour se situer à un niveau légèrement supérieur à celui de 2007.

Pour le début de l'année 2009, les prévisions des chefs d'entreprises en terme de recrutement sont plutôt moroses. Le marché du travail reste, en partie, tributaire de la conjoncture extérieure. La baisse des commandes étrangères adressées à notre économie pourrait se traduire par un ralentissement de la production et une réduction des effectifs employés, notamment des saisonniers.

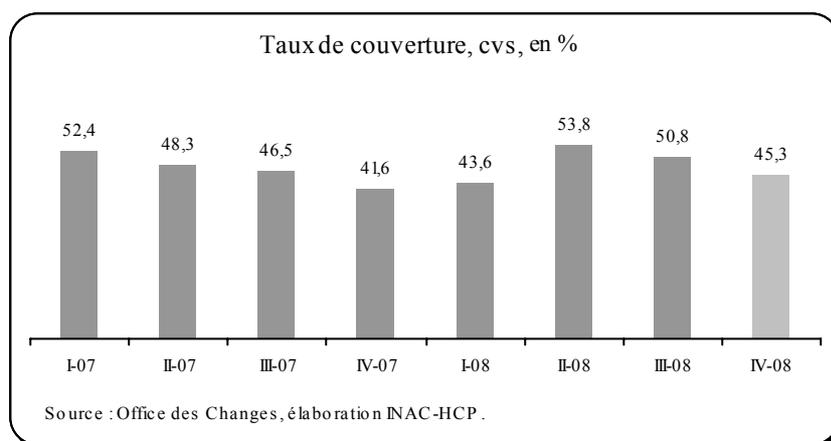
Taux de chômage en 2008, en %

Milieu de résidence	I	II	III	IV*
Urbain	14,7	14,0	15,5	15,7
Rural	4,0	3,9	3,9	4,0
Ensemble	9,6	9,1	9,9	10,1

Source : Direction de la Statistique, prévisions INAC-HCP.

ECHANGES EXTERIEURS

Le ralentissement graduel du commerce international, courant 2008, s'est cristallisé dans le tarissement de la demande mondiale adressée au Maroc. Les exportations¹ de biens, après s'être favorablement comportées sur la première moitié de l'année 2008, ont ralenti au troisième trimestre, avant de se replier au quatrième, suite à la chute des ventes extérieures des phosphates et de leurs dérivés. Hors phosphates et dérivés, les produits alimentaires et les biens d'équipement ont quelque peu soutenu les exportations, alors que les biens de consommation ont souffert du tassement de la demande étrangère. Les importations ont augmenté, au troisième trimestre, tirées par les produits énergétiques, les demi-produits et les biens d'équipement. Elles auraient, toutefois, nettement reflué au quatrième trimestre, profitant quelque peu du repli des cours des matières premières sur le marché international. Cette situation s'est traduite par un recul du taux de couverture de trois points, pour se situer à 50,8% au troisième trimestre 2008.



Echanges extérieurs de biens, cvs, évolutions en %

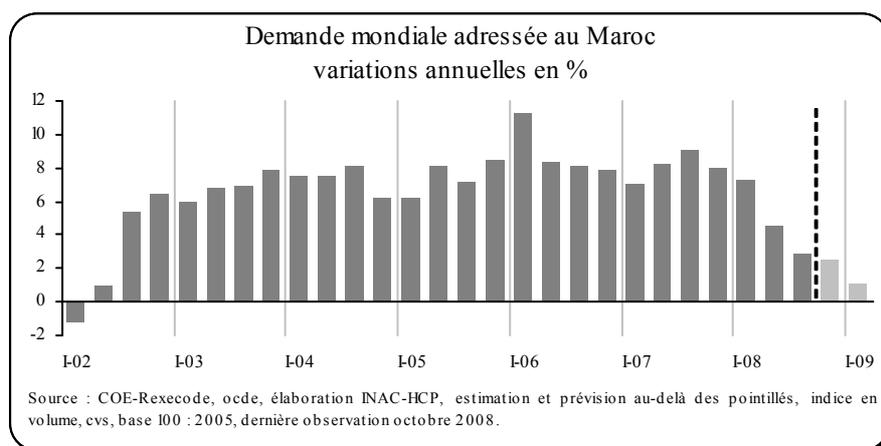
Rubriques	Variations trimestrielles 2008				Moyennes annuelles		
	I	II	III	IV*	2006	2007	2008*
Importations	3,0	9,5	10,1	-6,1	14,3	21,7	27,9
Exportations	8,0	35,0	4,1	-16,3	14,0	6,2	32,4
Déficit commercial	-0,6	-10,3	17,2	4,5	14,7	39,7	23,9
Taux de couverture (en pts)	2,0	10,2	-3,0	-5,5	-0,2	-6,8	1,6

Source : Office des Changes, calculs INAC-HCP, * estimations.

¹ Corrigées des variations saisonnières.

La demande mondiale adressée au Maroc continuerait à décélérer à l'horizon du premier semestre 2009

Depuis le début de l'année 2008, la demande étrangère adressée au Maroc se situe dans une phase conjoncturelle descendante, dans la lignée du tassement du commerce mondial². Le ralentissement économique au niveau international freine les importations des principaux pays partenaires commerciaux du Maroc et, par conséquent, la demande qui lui est adressée. Cette dernière a vu son taux de croissance fléchir courant 2008, pour atteindre 2,8% en variation annuelle, au troisième trimestre, contre 9% un an plus tôt. Sur l'ensemble de l'année, elle aurait crû à un rythme inférieur à sa moyenne de longue période³, soit un taux proche de 4,3%. Cette situation risquerait de se prolonger sur la première moitié de l'année 2009, en lien avec l'essoufflement de l'activité économique en Europe, qui concentre plus de 65% des exportations marocaines. Eu égard aux prévisions de croissance des organismes internationaux qui tablent sur des flux commerciaux moins dynamiques⁴, une contraction de l'investissement des entreprises et de la consommation des ménages des principaux pays industrialisés, la demande mondiale adressée au Maroc croîtrait à un rythme inférieur à 2% au premier trimestre 2009.



Evolution en demi-teinte des exportations

Après un premier et deuxième trimestres 2008 dynamiques (+8% et +35% en glissements trimestriels), les exportations de biens, corrigées des variations saisonnières, ont ralenti au troisième trimestre (+4,1%) avant de se contracter au quatrième (-16,3%). Ce retournement conjoncturel est le fruit, essentiellement, des ventes extérieures des phosphates et de leurs dérivés qui se sont repliées, après une hausse exceptionnelle aux premier et deuxième trimestres. En effet, la valeur de ces dernières avait plus que doublé, profitant, principalement, de la

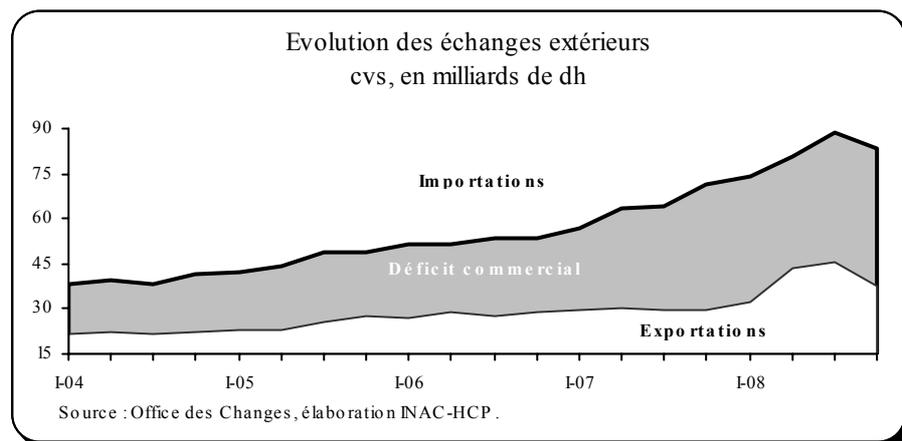
² Soit un taux de croissance de 4,1% estimé pour 2008, après 6,6% réalisé en 2007.

³ Estimée à 7% environ selon nos calculs.

⁴ 1,9% selon l'OCDE.

fermeté des cours⁵ sur les marchés extérieurs, les volumes exportés ayant sensiblement baissé. Le bas niveau des stocks mondiaux des céréales et la production de plus en plus accrue de biocarburants ont alimenté la demande mondiale et exercé une pression plus forte en faveur d'une augmentation des prix internationaux des produits phosphatés.

S'agissant des exportations hors phosphates et dérivés, celles-ci ont entamé leur phase de ralentissement conjoncturel depuis le troisième trimestre 2007, pénalisées par la décélération graduelle de la demande étrangère adressée au Maroc. Elles ont, toutefois, rebondi au troisième trimestre 2008 (+14,2% en variation trimestrielle), avant de se replier au dernier trimestre (-9,4%). Il est à souligner que malgré ce rebond transitoire, elles demeurent en dessous de leur niveau tendanciel. C'est le cas, notamment, des expéditions des biens de consommation qui subissent le contrecoup d'une conjoncture mondiale moins favorable en 2008, particulièrement pour les articles de bonneterie et les vêtements confectionnés.



Parmi les produits ayant contribué positivement à la variation des exportations, l'on peut noter les expéditions des produits alimentaires qui se sont renforcées, au troisième trimestre, de 20,7%, en glissement trimestriel. Cette situation résulte, principalement, de l'accroissement des ventes extérieures des produits de la mer, en particulier des crustacés, mollusques et coquillages ayant bénéficié du renforcement des prix à l'export et, dans une moindre mesure, des poissons frais, suite à la hausse de la production halieutique. Dans le même sens, les livraisons à l'extérieur des agrumes et des fruits frais se sont

⁵ Les cours mondiaux de phosphate diammonique (DAP) ont augmenté de 64,8% et 38,5%, en variations trimestrielles, respectivement aux premier et deuxième trimestres 2008, ceux de superphosphate triple (TSP) ont crû de 68,4% et 45% au cours de la même période, et ceux du phosphate brut ont plus que doublé au premier trimestre et augmenté de 56,7% au deuxième trimestre.

favorablement comportées. Les conditions climatiques particulièrement clémentes en été, ont, en effet, permis une amélioration en termes de qualité et de calibrage.

Un dynamisme similaire a été constaté au niveau des expéditions des biens d'équipement, dont la contribution à la consolidation des exportations s'est élevée à 5 points. Cette évolution a été sous-tendue par celles des fils et des câbles pour l'électricité et, dans une moindre mesure, par celles des voitures industrielles. Cependant, un retournement à la baisse est escompté au quatrième trimestre 2008 et qui pourrait se poursuivre au premier trimestre 2009, au vu des difficultés ressenties au niveau de l'industrie automobile européenne, considérée comme un important débouché pour le Maroc.

Exportations de biens, cvs : évolutions trimestrielles et contributions (année 2008)

Rubriques	Variations trimestrielles en %				Contributions aux variations des exportations en points			
	I	II	III	IV*	I	II	III	IV*
Exportations	8,0	35,0	4,1	-16,3	<i>///</i>	<i>///</i>		<i>///</i>
<i>dont :</i>								
Produits alimentaires	8,6	0,6	20,7	3,7	1,5	0,1	2,7	0,6
Produits bruts	33,4	52,1	21,8	-34,6	3,7	7,2	3,4	-6,3
Phosphates	73,2	76,7	44,9	-35,7	3,9	6,6	5,0	-5,6
Demi-produits	6,4	106,6	-16,9	-18,7	1,8	30,4	-7,4	-6,5
Acide phosphorique	-5,4	381,7	-29,6	-29,5	-0,4	27,8	-7,7	-5,2
Engrais naturels et chimiques	15,4	43,9	-26,1	-3,2	1,1	3,5	-2,2	-0,2
Biens d'équipement	2,0	6,9	55,1	-34,1	0,2	0,8	5,0	-4,6
Biens de consommation	2,2	-12,2	2,1	2,8	0,7	-3,5	0,4	0,5
Confection	2,2	-6,8	0,7	8,3	0,4	-1,1	0,1	0,9
Bonneterie	3,5	-20,0	8,5	-5,5	0,2	-1,2	0,3	-0,2
Exportations hors phosphates et dérivés	5,6	-3,3	14,2	-9,4	4,5	-2,6	8,0	-5,7

Source : Office des Changes, calculs et estimations INAC-HCP.

Des importations toujours orientées à la hausse au troisième trimestre 2008, mais qui fléchissent au quatrième trimestre

Se situant dans une phase conjoncturelle ascendante depuis le début de l'année 2007, les importations de biens, corrigées des variations saisonnières, ont crû deux fois plus rapidement que les exportations au troisième trimestre 2008 (+10,1% en glissement trimestriel), nourries par une demande intérieure encore ferme tant des entreprises que des ménages. Toutefois, cette tendance s'est renversée au quatrième trimestre (-6,1%), en raison d'un repli à la fois des importations énergétiques (-7,5%) que des importations hors énergie (-5,7%). La détente des prix mondiaux des matières

premières énergétiques et industrielles, amorcée au troisième trimestre et qui s'est accentuée au quatrième⁶, a joué en faveur du recul des importations.

Continuant sur leur lancée pour la deuxième année consécutive, les achats des produits énergétiques ont le plus concouru à l'évolution des importations (+3,7 points au troisième trimestre). La facture pétrolière s'est, en effet, alourdie de 10,7%, en raison d'une hausse du volume importé de 13,8%, le prix moyen de la tonne importée s'étant contracté de 4,8%. Le renforcement des acquisitions d'autres produits énergétiques, notamment celles de gasoil, de fuel et de gaz de pétrole a, pour sa part, lesté la facture énergétique de 17,7% au troisième trimestre 2008.

Dans le même sens, les achats des demi-produits, alimentés par la demande émanant des industries de transformation, ont augmenté de 9,7%, tirés principalement par les produits chimiques, les matières plastiques, le fer et l'acier. Les importations des biens d'équipement (voitures industrielles, machines et appareils divers essentiellement) ont connu un certain fléchissement de leur rythme d'évolution au terme de la même période (+8%, contre +19,4% au deuxième trimestre), mais restent toujours orientées à la hausse, témoignant tout de même de la poursuite de l'effort d'investissement des entreprises. Les crédits accordés à l'équipement ont, ainsi, progressé de 3,1%, en glissement trimestriel, au cours de la même période.

Importations de biens, cvs : évolutions trimestrielles et contributions (année 2008)

Rubriques	Variations trimestrielles en %				Contributions aux variations des exportations en points			
	I	II	III	IV*	I	II	III	IV*
Importations	3,0	9,5	10,1	-6,1	///	///		///
<i>dont :</i>								
Produits alimentaires	-13,0	-18,6	5,4	27,4	-1,7	-2,1	0,4	2,2
Produits énergétiques	8,6	4,1	17,7	-7,5	1,8	0,9	3,7	-1,7
Huile brute de pétrole	6,8	-0,3	10,7	-10,5	0,7	0,0	1,1	-1,1
Demi-produits	6,3	7,8	9,7	-7,4	1,4	1,7	2,1	-1,6
Biens d'équipement	7,7	19,4	8,0	-6,0	1,6	4,1	1,8	-1,4
Biens de consommation	-1,6	4,0	3,4	-1,3	-0,3	0,7	0,6	-0,2
Importations hors énergie	1,5	11,0	8,2	-5,7	1,2	8,6	6,5	-4,4

Source : Office des Changes, calculs et estimations INAC-HCP.

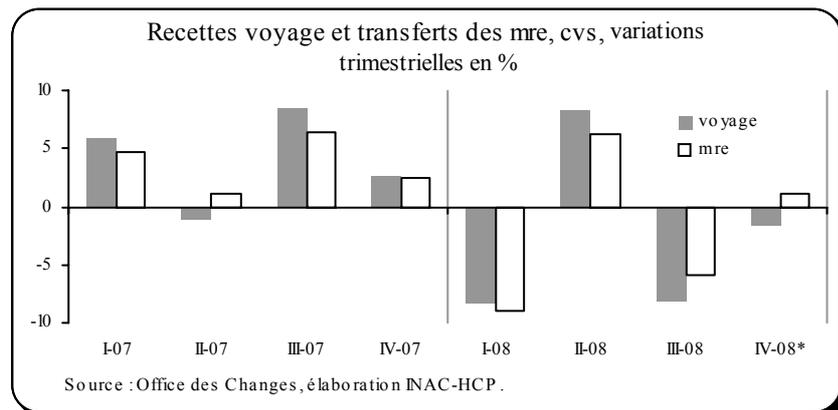
⁶ Le cours du baril de Brent s'est replié, aux troisième et quatrième trimestres 2008, de 5,5% et 57,7% respectivement, en glissements trimestriels. Parmi les cours des minéraux importés qui ont diminué, il y a lieu de citer ceux du cuivre qui ont reculé de 9% et 49,2% lors de la même période, ceux des métaux comme le zinc dont les prix ont chuté (-16,2% et -33%), le plomb (17,1% et -34,9%), l'aluminium (-5,2% et -34,6%), et l'acier (-8,2% au quatrième trimestre).

Quant aux importations des biens de consommation, elles se caractérisent par un certain tassement de leur taux de croissance, après s'être inscrits sur une pente ascendante tout au long de l'année 2007, mais continuent, toutefois, à contribuer à l'accroissement des importations (+0,6 point), sous-tendues par les acquisitions des voitures de tourisme et des médicaments.

Concernant le premier trimestre 2009, la poursuite du tassement de la demande étrangère adressée au Maroc et le repli des cours mondiaux des produits dérivés du phosphate devraient freiner les exportations marocaines. Toutefois, le reflux des prix des matières premières énergétiques, industrielles et alimentaires, associé à des perspectives favorables concernant la campagne agricole actuelle, devrait alléger le coût des importations.

Une balance des transactions courantes déficitaire

La balance des transactions courantes a dégagé, au terme des neuf premiers mois de l'année 2008, un déficit d'un montant de 16,8 milliards de dh, contre un excédent de 6 milliards de dh enregistré un an auparavant. Ce résultat incombe au creusement du déficit commercial de 32,6% et au recul de l'excédent des services de 6,1%, consécutivement à la baisse des recettes voyage. En effet, ces dernières ont entamé leur mouvement baissier à partir du deuxième trimestre, pour afficher un recul, au troisième trimestre, de 6,4%, en variation annuelle. Quant à l'excédent des transferts courants privés, il n'a crû que 2,2% à fin septembre 2008, du fait, principalement, du tassement des fonds transférés par les Marocains résidant à l'étranger.



S'agissant des investissements directs étrangers, ils ont affiché un profil baissier à partir du deuxième trimestre 2008, après avoir fait preuve de dynamisme en 2007. A fin septembre, ils ont accusé un recul de 23,1%, modelés par le mouvement de repli ayant, essentiellement, touché les secteurs du tourisme, de l'industrie, du

transport et du commerce. C'est ainsi que les investissements en provenance de la France, de l'Espagne et de l'Allemagne, qui représentent près de la moitié du montant total des IDE, ont subi un fléchissement de 19,3%, 67,8% et 21,8% respectivement.

Balance des transactions courantes, soldes en millions de dh

	Neuf premiers mois		
	2006	2007	2008*
Biens	-62 241,8	-82 507,7	-109 406,1
Services	40 713,5	44 913,4	42 187,5
Voyages	36 709,7	40 785,7	37 982,1
Revenus	-3 426,4	-3 026,9	-3 043,7
Transferts courants	41 147,9	46 681,0	53 424,1
Transferts privés	28 823,3	45 779,1	46 772,9
Total	16 193,2	6 059,8	-16 838,2

Source : Office des Changes ; * : chiffres provisoires.

FINANCES PUBLIQUES

La politique budgétaire adoptée par les pouvoirs publics se veut expansive. L'objectif visé est, d'une part, le soutien de la croissance économique et le développement social à travers les grands projets structurants d'infrastructure et d'habitat et, d'autre part, le maintien du niveau du pouvoir d'achat des ménages à travers les subventions des produits. Pour ce faire, l'Etat compte sur la bonne tenue des recettes fiscales, à l'image des années antérieures.

En dépit d'une conjoncture économique et financière mondiale défavorable, les finances publiques continuent de résister aux chocs extérieurs. La bonne tenue des recettes permet aux autorités d'absorber, à court terme, les coûts exorbitants des subventions sans compromettre la stabilité macroéconomique. D'ailleurs, l'augmentation substantielle des recettes fiscales a été l'une des performances majeures de la gouvernance des finances publiques au cours des dernières années. Cette forte progression est le fruit, notamment, de la réforme de la politique fiscale en cours, de l'efficacité accrue des contrôles fiscaux et de l'élasticité globale du système fiscal dans les secteurs en expansion.

L'exécution du budget 2008, durant les onze premiers mois, fait ressortir une poursuite du renforcement et du dynamisme des recettes fiscales. La pression fiscale a légèrement baissé et les recettes y afférentes ont sensiblement augmenté. Par conséquent, l'épargne budgétaire s'est nettement améliorée et le solde global est provisoirement excédentaire.

Une poursuite du dynamisme des recettes fiscales en 2008

Le renforcement des finances publiques s'est poursuivi en 2008, prolongeant l'effort de consolidation budgétaire des dernières années, principalement grâce à des recettes substantielles. L'exécution du budget 2008 semble plutôt satisfaisante, confortée par une forte appréciation des recettes fiscales. C'est ainsi qu'au terme des onze premiers mois de l'année 2008, le budget a dégagé une hausse des recettes de 18,4%, en comparaison avec la même période de l'année 2007. L'ensemble des recettes fiscales a bien évolué, en liaison avec la réforme fiscale et au renforcement des opérations de recouvrement. En revanche, les recettes non-fiscales ont reculé de 18,9%.

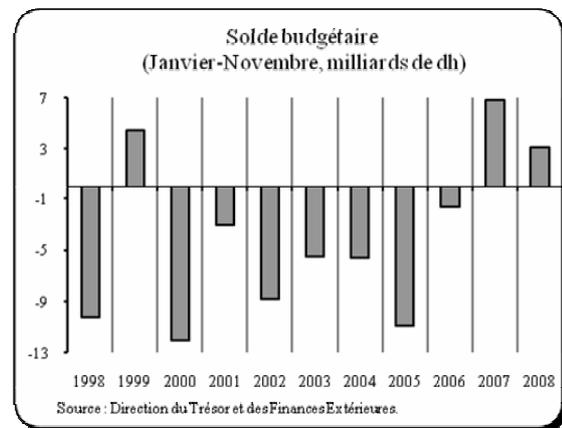
Globalement, les recettes fiscales se sont améliorées de 24,3%. Les impôts directs se sont ainsi inscrits en forte hausse, soit 37,8%, due essentiellement à la progression de 60% de l'IS et de 19% de l'IR. Les impôts indirects ont augmenté de 16,9%, sous l'effet d'une hausse de 23,9% des produits de la TVA et de 3,1% des recettes de la TIC. Les droits de douane ont légèrement augmenté (2,5%), suite à

l'accroissement du volume des importations. Les droits d'enregistrement et timbre ont maintenu leur tendance à la hausse, avec un taux d'accroissement de 14,6%, en liaison avec le dynamisme des transactions immobilières. Par ailleurs, les recettes non-fiscales ont reculé de 18,9% en l'absence des opérations de privatisation en 2008.

Parallèlement, les dépenses ordinaires ont augmenté de 17,4%. Ce sont les dépenses de compensation qui ont le plus contribué à cette évolution, soit 12,5 points. Ces types de dépenses ont plus que doublé en l'espace d'un an, en relation avec le soutien des prix des produits pétroliers et de certains produits alimentaires de base.

En effet, le gouvernement a revu fortement à la hausse le budget de la compensation en 2008. Ainsi, les subventions de la caisse de compensation ont affiché une augmentation sans

précédent. Par ailleurs, les dépenses de personnel et les dépenses de matériels et divers se sont accrues de 8,7% et 5,8% respectivement. Par contre, les dépenses des intérêts de la dette publique ont reculé de 4,6%.



L'effort de l'investissement de l'Etat a nettement augmenté. En effet, le Maroc s'est engagé sur plusieurs projets d'investissement de grande envergure et qui exigent des ressources budgétaires importantes pour les achever. C'est ainsi que les dépenses y afférentes ont connu une évolution de 42,8%.

Le budget de l'Etat a dégagé une épargne soutenue, en hausse de 23,7%. Celle-ci a pu couvrir 81,5% des investissements engagés au cours de la période. Le solde budgétaire demeure provisoirement excédentaire, mais il a reculé de plus de moitié pour se situer à 3,2 milliards de dh durant les onze premiers mois du budget 2008, contre 6,9 milliards de dh à la même période du budget antérieur. Globalement, les perspectives de clôture du budget 2008 seraient non loin d'un équilibre entre les recettes et les dépenses, après un léger excédent budgétaire en 2007.

Evolution des charges et ressources du Trésor
(Sans TVA des collectivités locales)

Rubriques	Niveaux (10 ⁶ de dh)		Glissements annuels (%)
	Nov-07	Nov-08	
Recettes ordinaires	140 325	166 152	18,4
Dépenses ordinaires	118 897	139 640	17,4
Solde ordinaire	21 428	26 512	23,7
Investissement	22 778	32 517	42,8
Solde budgétaire	6 888	3 191	-53,7
Variation des arriérés	1 207	3 347	-
Solde de financement	8 095	6 538	-

Situations cumulées à partir de janvier;

Source : Direction du Trésor et des Finances Extérieures, calculs INAC-HCP.

Une reprise des dépenses au budget 2009

Le budget 2009 s'inscrit dans un environnement caractérisé, d'une part, par une activité économique déprimée au niveau international et, d'autre part, par un ralentissement de la croissance au niveau national. Le budget consacre des augmentations importantes aux secteurs sociaux et à l'investissement. Le renforcement de la dimension sociale concerne, entre autres, l'amélioration des budgets alloués à la santé, à l'enseignement, à l'habitat salubre, à l'eau potable et à l'électricité. La relance du pouvoir d'achat s'exprime par le relèvement des allocations familiales et de la pension de vieillesse, la généralisation progressive du RAMED et la création de 12820 postes budgétaires. Par ailleurs, deux fonds de développement relatifs aux secteurs de l'énergie et de la pêche seront créés, dans l'objectif de soutenir les dynamiques sectorielles y afférentes.

L'année 2009 serait marquée par un renforcement des recettes budgétaires de 3,3%. Les recettes fiscales ralentiraient à 1,8%, à la suite, entre autres, de la baisse attendue des recettes de l'impôt sur le revenu. Parallèlement, l'évolution des recettes non-fiscales serait importante, soit 20,8%, en raison de la reprise des recettes de privatisation.

Les dépenses budgétaires enregistreraient un accroissement global de 7,3%. A ce niveau, le budget s'inscrit dans l'engagement du soutien de l'Etat à la croissance et au développement social. Les secteurs relatifs à la santé, à l'enseignement, à l'habitat, à l'eau potable et à l'électricité bénéficieraient d'un budget supplémentaire. Ainsi, les charges de fonctionnement augmenteraient de 4,9%. Sur ces charges, les dépenses de personnel s'accroîtraient de 9% et les charges de compensation diminueraient de 11% suite à la baisse des prix des

produits pétroliers. Par ailleurs, les dépenses d'investissements budgétaires seraient renforcées et porteraient sur un montant de 38,2 milliards de dh, soit un accroissement de 18,8% par rapport à l'année 2008.

La hausse, plus marquée, des charges sur les recettes serait de nature à peser sur le niveau du déséquilibre budgétaire. Le déficit à dégager du budget 2009 serait évalué à 21,6 milliards de dh. Le taux du déficit se situerait, ainsi, aux alentours de 3% du PIB. Son financement va nécessiter le recours à l'endettement intérieur et extérieur.

Evolution des budgets annuels (Sans TVA des collectivités locales)

Rubriques	Niveaux (10 ⁶ de dh)					Variations (%)			
	2 005	2 006	2 007	2 008*	2009*	2 006	2 007	2 008*	2009*
Recettes ordinaires	122 442	135 377	156 024	174 600	180 402	10,6	15,3	11,9	3,3
Recettes fiscales	100 603	113 578	135 185	156 997	159 759	12,9	19,0	16,1	1,8
Recettes non-fiscales	17 807	18 870	17 845	14 603	17 643	6,0	-5,4	-18,2	20,8
Dépenses ordinaires	127 229	123 919	132 630	158 017	165 785	-2,6	7,0	19,1	4,9
Biens et services	98 519	92 124	97 244	105 969	117 972	-6,5	5,6	9,0	11,3
Dette publique	17 441	18 652	19 236	19 558	18 913	6,9	3,1	1,7	-3,3
Compensation	11 269	13 143	16 150	32 490	28 900	16,6	22,9	101,2	-11,0
Solde ordinaire	-4 787	11 458	23 395	16 583	14 617	-	-	-	
Solde des comptes spéciaux	4 529	3 584	6 283	2 000	2 000	-	-	-	
Investissement	20 519	23 846	27 580	32 161	38 217	16,2	15,7	16,6	18,8
Solde budgétaire	-20 723	-8 923	1 998	-13 578	-21 600	-	-	-	

Source : Direction du Trésor et des Finances Extérieures, calculs INAC-HCP.

(*) : Chiffres des Lois de finances 2008 et 2009.

FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

Le rythme de financement de l'économie s'est inscrit en baisse, au quatrième trimestre 2008. La croissance monétaire poursuit sa décélération, après une reprise passagère enregistrée au deuxième trimestre. L'on peut affirmer que l'évolution conjoncturelle de la masse monétaire s'est déjà installée en dessous de sa croissance de moyen terme en 2008. Les informations disponibles et les prévisions établies laissent présager que la masse monétaire devrait poursuivre ce rythme d'évolution et que la création monétaire continuerait à ralentir en 2009.

Le crédit bancaire poursuit son ralentissement, mais son taux d'accroissement reste encore important, soutenu par la vigueur de la croissance économique non-agricole et par le dynamisme des transactions immobilières et financières.

Le resserrement des trésoreries bancaires a agi sur l'augmentation des taux d'intérêt interbancaires. La reprise du financement de l'Etat sur le marché monétaire a permis une orientation à la hausse des taux d'intérêt des adjudications des bons du Trésor, exclusivement pour les maturités de court terme. Les taux créditeurs ont augmenté au troisième trimestre 2008 ; de même pour les taux débiteurs qui ont marqué une hausse en moyenne, à la même période, notamment pour les prêts de trésorerie et d'équipement aux entreprises.

Le taux de change du dirham a évolué selon la même tendance, au quatrième trimestre, que deux trimestres plus tôt. La monnaie nationale s'est appréciée par rapport à l'euro et s'est dépréciée vis-à-vis du dollar.

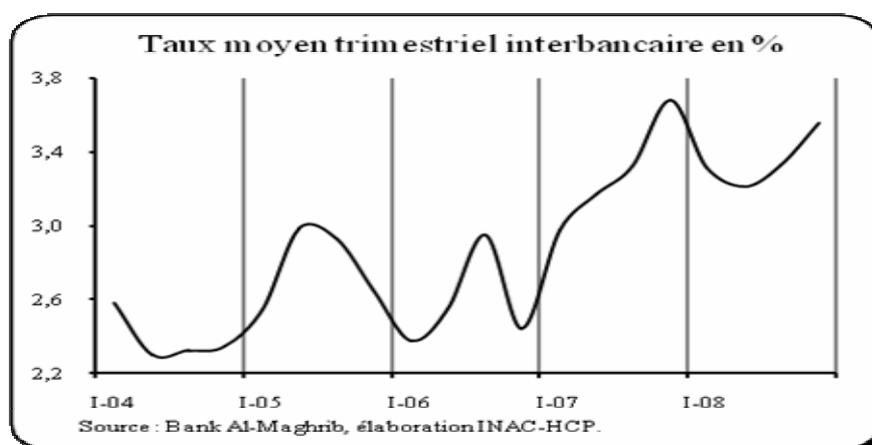
Les taux d'intérêt poursuivent leur évolution à la hausse

Les taux d'intérêt ont continué de progresser, au quatrième trimestre de l'année 2008, à la suite du resserrement des trésoreries bancaires. Bank Al-Maghrib a augmenté le niveau de liquidités injectées dans le circuit bancaire, sous forme d'avances à sept jours. Dans le sillage du relèvement du taux directeur de 25 points de base à 3,50% au cours du mois de septembre, liée à une conjoncture de hausse des prix au niveau intérieur, le taux d'intérêt interbancaire maintient sa tendance haussière, suite à l'accroissement des tensions sur les liquidités bancaires. Ainsi, le taux moyen est passé de 3,21%, au deuxième trimestre, à 3,33% au troisième et à 3,65% au quatrième trimestre 2008.

Le financement du Trésor sur le marché des adjudications s'est intensifié à partir du mois de septembre et les levées des fonds ont été orientées, essentiellement, vers les maturités à court terme.

L'accroissement de la demande a eu, pour conséquence, un ajustement à la hausse des taux d'intérêt sur ce marché. Le taux d'intérêt moyen des bons à un an est passé de 3,51%, au troisième trimestre, à 3,86% au quatrième trimestre 2008.

Les taux débiteurs ont connu, en moyenne pondérée, une légère reprise à la hausse au troisième trimestre 2008. Cette tendance a été tirée par l'augmentation des taux appliqués aux crédits de trésorerie et d'équipement des entreprises. Parallèlement, les taux créditeurs ont poursuivi leur tendance haussière au troisième et au début du quatrième trimestre 2008.



Principaux taux d'intérêt (en %)

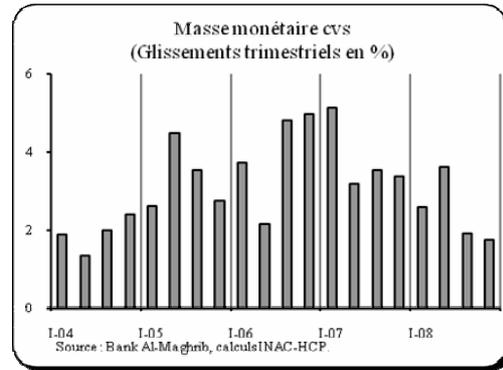
Types	2006				2007				2008			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Taux directeurs⁽¹⁾												
. Avances à 7 jours	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,50	3,50
. Avances à 5 jours	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25
Taux interbancaires⁽²⁾												
	2,38	2,55	2,95	2,44	2,98	3,17	3,32	3,68	3,32	3,21	3,33	3,65
Taux des adjudications des bons du Trésor⁽²⁾												
. 1 an	3,06	3,00	-	-	2,97	2,88	3,40	3,55	3,63	3,53	3,51	3,86
. 5 ans	3,91	3,75	3,56	3,23	3,14	-	-	4,00	3,84	-	3,75	-
. 10 ans	4,51	4,26	4,11	3,52	3,40	-	-	-	-	-	-	-
Taux créditeurs⁽¹⁾												
. Dépôts à 6 mois	3,22	3,43	3,42	3,64	3,26	3,52	3,41	3,49	3,37	3,55	3,50	-
. Dépôts à 12 mois	3,59	3,62	3,76	3,70	3,65	3,63	3,69	3,71	3,71	3,82	3,89	-

Source : Bank Al-Maghrib, calculs INAC-HCP;

(1) : taux en fin de période, (2) : taux moyens.

La masse monétaire en phase de ralentissement conjoncturel

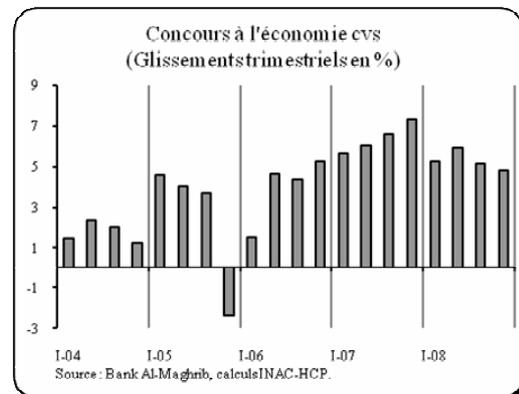
La phase de ralentissement conjoncturel de la création monétaire s'est bien installée, eu égard à l'évolution des agrégats monétaires au cours des derniers mois. La création monétaire a nettement décéléré, au quatrième trimestre 2008. Le profil conjoncturel, caractérisé par un début de décélération vers la fin de l'année 2007, se poursuivrait, après de fortes croissances successives à partir de l'année 2005 et qui ont duré presque trois ans. La baisse du rythme de la création monétaire a été tirée par une demande faible des actifs monétaires et un repli des souscriptions aux placements liquides.



Ainsi, la liquidité de l'économie a fortement décéléré au quatrième trimestre 2008. Corrigée des variations saisonnières, la progression s'est arrêtée à 0,7%, en glissement trimestriel. La masse monétaire a contribué à cette hausse à hauteur de 1,5 point. Les placements liquides ont enregistré une évolution à la baisse, soit -11,4%, à la suite du repli de la demande des titres d'OPCVM obligations. Ainsi, leur contribution à l'évolution de la liquidité demeure négative (-0,8 point).

La masse monétaire a augmenté de 1,7%, en glissement trimestriel, en baisse sensible par rapport aux derniers trimestres. Cette tendance résulte de la décreue des avoirs extérieurs nets qui ont pâti du creusement du déficit commercial et de la baisse des recettes de voyage. En revanche, les concours à l'économie ont contribué positivement à la croissance, malgré une poursuite de la décélération de l'encours à la même période.

Les avoirs extérieurs nets évoluent négativement depuis le mois d'août de l'année 2008. Corrigé des variations saisonnières, l'encours a régressé de 2,6% au quatrième trimestre 2008, en glissement trimestriel. Les réserves de change continuent de pâtir de l'élargissement du déficit commercial et du repli des recettes touristiques et des recettes MRE.



Leur contribution à la création monétaire reste négative.

Les créances monétaires sur l'Etat ont repris à la hausse, après des baisses consécutives aux deuxième et troisième trimestres 2008. Cette évolution tient compte de la hausse du niveau de financement de l'Etat sur le marché monétaire, à travers les levées des fonds sur le marché des adjudications, notamment pour les maturités de court terme.

Les concours à l'économie poursuivent leur croissance, entamée vers la fin de l'année 2006. Toutefois, leur évolution indique une décélération qui peut renseigner sur un éventuel retournement de tendance au cours des prochains trimestres. Corrigé des variations saisonnières, l'encours a augmenté de 4,8%, après 5,2% un trimestre auparavant. Il est tiré par une demande de crédits bancaires émanant des entreprises et des ménages.

Agrégats monétaires cvs
(glissements trimestriels des encours en %)

Agrégats	2006				2007				2008			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Masse monétaire	3,7	2,2	4,8	5,0	5,1	3,2	3,5	3,4	2,6	3,6	1,9	1,7
Contreparties dont :												
- Avoirs extérieurs nets	4,5	1,5	7,1	1,4	4,1	1,7	2,1	1,2	2,4	1,1	-3,8	-2,6
- Créances sur l'Etat	-8,7	2,3	-0,4	7,7	2,8	6,0	-3,6	-2,2	0,5	-7,2	-2,2	13,9
- Concours à l'économie	1,5	4,7	4,3	5,2	5,7	6,0	6,6	7,3	5,3	5,9	5,2	4,8
Placements liquides	5,5	7,5	6,9	15,7	-6,1	-12,6	-4,7	12,1	-9,8	7,6	-3,2	-11,4
Liquidité de l'économie	4,0	2,7	4,9	5,8	4,1	1,9	2,8	3,8	1,7	4,0	1,5	0,7

Source : Bank Al-Maghrib, calculs INAC-HCP.

**La fin de l'année
2008 présage un
prochain début de
retournement pour
le crédit bancaire**

Les crédits bancaires, toutes catégories confondues, ont ralenti au quatrième trimestre 2008, après avoir évolué sur un sentier de forte croissance. Il est probable que cette période constitue un point d'inflexion quant à l'évolution du crédit et que les phases suivantes seraient marquées par des décélération successives. Les crédits de trésorerie ont enregistré une évolution négative pour la première fois depuis plusieurs trimestres. Les crédits d'équipement ont marqué un faible taux de croissance, alors que la progression a été la plus rapide dans l'immobilier. Par ailleurs, le risque encouru sur le crédit global continue de se replier.

Amorcé à la deuxième moitié de l'année 2006, la phase de forte croissance des crédits de trésorerie semble s'estomper au quatrième trimestre 2008, après avoir enregistré une première baisse. Corrigés des variations saisonnières, les crédits nets ont régressé de 1,1%, après une hausse de 5,2% un trimestre auparavant.

Les crédits à l'équipement se sont accrus, tout en accompagnant le rythme des investissements au niveau national. L'ampleur du rythme consistant a débuté dès le troisième trimestre 2006. C'est à partir du deuxième trimestre 2008 qu'une nette décélération a été observée. L'encours (cvs) de ces types de crédits évolue au ralenti, 4% au quatrième trimestre 2008 contre 9,6% au premier.

Quoiqu'en constante évolution à la hausse, la croissance de grande ampleur des crédits immobiliers, amorcée au début 2007, semble s'approcher de la fin des rythmes particulièrement élevés. Au quatrième trimestre 2008, ces types de crédit ont poursuivi leur ascension, parallèlement à la bonne tenue du secteur immobilier. La progression trimestrielle s'est située à 12,7%, au lieu de 13,4% à la même période une année auparavant.

A partir du troisième trimestre 2006, les crédits à la consommation ne cessent d'enregistrer de forts taux de croissance, stimulés par la baisse des taux d'intérêt et la hausse de la demande des ménages pour ces types de crédits. Les crédits à la consommation ont évolué au ralenti tout au long de l'année 2008. Au quatrième trimestre, l'encours (cvs) a marqué un taux de croissance de 5% seulement. Cette évolution constitue un prélude pour une nouvelle phase conjoncturelle descendante en 2009.

Crédits bancaires cvs
(glissements trimestriels des encours en %)

Types	2006				2007				2008			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Crédits de trésorerie	3,9	3,2	4,7	11,1	6,2	5,3	4,7	7,3	5,1	6,2	5,2	-1,1
Crédits à l'équipement	1,1	5,6	6,1	4,8	4,8	3,4	4,9	12,1	9,6	1,7	3,1	4,0
Crédits immobiliers	4,7	7,6	7,1	6,1	7,5	9,0	8,5	13,4	6,3	12,6	6,0	12,7
Crédits à la consommation	2,2	6,0	8,7	9,0	9,7	8,0	7,4	11,2	8,5	6,7	6,1	5,0

Source : Bank Al-Maghrib, calculs INAC-HCP.

**La valeur globale
du dirham s'est
appréciée au
quatrième trimestre
2008**

Le taux de change du dirham a varié de la même façon qu'aux deuxième et troisième trimestres 2008. Dans un marché international, caractérisé par une reprise du dollar américain aux dépens de la monnaie de la zone euro, la monnaie nationale a subi, au cours du quatrième trimestre 2008, une dépréciation par rapport au dollar et une appréciation vis-à-vis de l'euro.

Après avoir gagné 1,3% de sa valeur, par rapport à l'euro, au troisième trimestre, le dirham s'est apprécié encore de 0,5% au quatrième trimestre 2008. La parité dirham/euro s'est établie, à fin décembre 2008, à 11,25 dirhams, contre 11,31 dirhams à fin septembre 2008. En termes réels, la valeur du dirham a gagné trois points. La hausse des prix dans la zone euro a été plus soutenue que celle enregistrée au niveau national.

Vis-à-vis du dollar, la variation du cours bilatéral du dirham a été plus prononcée, en raison de l'ancrage réduit de la monnaie nationale à cette devise. Le dollar s'est échangé de 7,90 dirhams à fin septembre à 8,10 dirhams fin décembre 2008. La valeur du dirham s'est, ainsi, dépréciée de 2,6% au quatrième trimestre de l'année 2008.

Le calcul du taux de change effectif réel du dirham, établi par l'INAC-HCP, qui représente sa valeur réelle sur la base du panier des devises d'indexation de la monnaie nationale, a permis de dégager une légère appréciation globale du dirham, soit un gain de 0,5 point au quatrième trimestre 2008.

Taux de change du dirham
(taux de variation par rapport à la période précédente en %)

Agrégats	Devises	2005	2006	2007					2008				
				I	II	III	IV	Année	I	II	III	IV	Année
Bilatéral nominal	Euro	-2,7	2,1	0,2	0,3	0,8	0,6	2,0	1,2	-0,3	-1,3	-0,5	-1,0
	\$	12,6	-8,6	-0,8	-1,3	-3,9	-3,1	-8,8	-5,9	1,7	6,9	2,6	5,0
Bilatéral réel	Euro	-2,5	0,7	0,6	0,9	-0,8	2,4	3,1	0,9	-0,8	-2,5	-3,0	-4,2
	\$	14,1	-9,3	0,9	-0,2	-5,7	-2,0	-6,9	-5,5	2,4	5,7	8,9	9,8
Effectif nominal		1,6	-1,1	-0,2	-0,2	-0,7	-0,7	-1,8	-1,1	0,2	0,8	-0,5	-0,6
Effectif réel		2,1	-2,3	0,6	0,6	-2,4	0,8	-0,6	-1,3	0,1	-0,2	0,5	-0,9

Les signes des glissements : (+) dépréciation, (-) appréciation ;

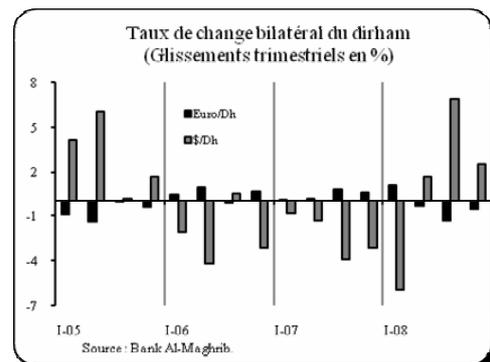
Source : Bank Al-Maghrib, calculs INAC-HCP.

Vers la poursuite du ralentissement monétaire en 2009

Les autorités monétaires ont décidé de réduire le taux de la réserve monétaire de 3 points de pourcentage, à compter du 1^{er} janvier 2009. En effet, à la suite du déséquilibre entre l'évolution des ressources et des crédits, BAM, outre ses propres injections, libère plusieurs milliards de dirhams aux banques, en baissant leur réserve monétaire de 15% à 12%. Cette mesure est de nature à réduire les tensions sur les ressources des banques et à les alimenter en liquidités supplémentaires.

La création monétaire continuerait de décélérer en 2009, marquant, ainsi, une rupture avec la situation de surliquidité qui prévalait durant les dernières années. Cette cadence continuerait d'être tirée, surtout, par la baisse des avoirs extérieurs nets et le ralentissement des crédits à l'économie. Le stock de l'excédent monétaire poursuit son repli, comme en atteste déjà la reprise du financement des banques auprès de Bank Al-Maghrib.

Les concours à l'économie évolueraient au ralenti, sous-tendu par le fléchissement attendu de l'investissement et de la consommation privés. Les réserves de change poursuivraient leur baisse, en raison du recul pressenti des recettes de voyage et des recettes MRE. Le Trésor continuerait à mobiliser les fonds nécessaires sur le marché des adjudications, malgré le renforcement des recettes budgétaires.



Globalement, l'année 2009 serait moins liquide, comparée à l'année 2008. Les prévisions établies, pour le premier trimestre, laissent entrevoir une suite des tendances récentes. L'offre des moyens de paiement prolongerait sa décélération. On prévoit, ainsi, une progression annuelle de la masse monétaire de 10,2% au premier trimestre 2009. La diminution de la croissance des crédits bancaires se maintiendrait. Les prévisions laissent présager un niveau des concours à l'économie en hausse de 22,8% à la même période.

BOURSE DES VALEURS

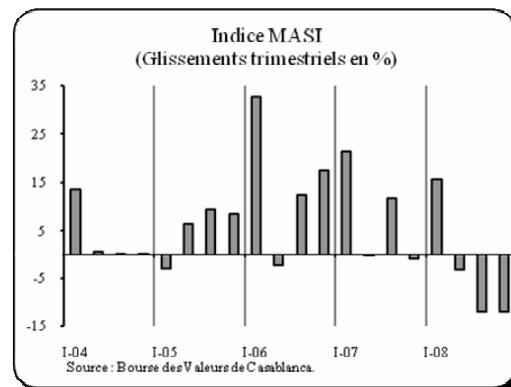
La phase baissière, amorcée depuis mars 2008, s'est bien installée à la place financière de Casablanca, eu égard à l'évolution des indices de la cote au cours des derniers mois. En effet, après avoir atteint au 13 mars 2008 une performance de 17,6%, soit son plus haut niveau de l'année, l'indice MASI n'a cessé, depuis, de décroître pour effacer

totallement, à la fin du troisième trimestre, les gains enregistrés au cours de l'année. Le mouvement baissier s'est poursuivi au quatrième trimestre, avec une cadence aussi importante qu'un trimestre auparavant. La perte de confiance a entraîné le marché vers des niveaux plus bas. Le volume des transactions s'est sensiblement replié, marquant la diminution de l'attrait de la bourse et le retrait des investisseurs, petits porteurs et institutionnels, du marché boursier.

Les indices de la cote en forte correction aux troisième et quatrième trimestres 2008

Après une phase de forte hausse qui a duré une période de deux ans, au cours de laquelle l'indice moyen a enregistré un gain de 100% entre mars 2006 et mars 2008, le cycle baissier s'est poursuivi au quatrième trimestre 2008.

En effet, le marché a été marqué, au deuxième trimestre, par des variations en dents de scie, qui se sont soldées par une baisse globale de 3,4%. La tendance s'est clairement dessinée au troisième trimestre, avec une évolution en forte chute (-12%). La place a



plongé, depuis, dans une crise de confiance. Le repli s'est poursuivi avec une cadence importante, confirmant l'entrée du marché dans une phase de correction continue, après des hausses ininterrompues, durant lesquelles les niveaux de cours sont devenus trop élevés, eu égard à la rentabilité des actions.

Au quatrième trimestre, le marché boursier a affiché une grise mine et le mouvement baissier s'est accéléré, notamment au mois de novembre. Les indices MASI et MADEX ont perdu respectivement 12% et 11,7% en glissements trimestriels, ramenant, ainsi, leur performance depuis le début de l'année à -13,5% et -13,4% respectivement. La tendance baissière ne risque pas de s'estomper à court terme, du moment que le marché reste encore surévalué et dans une conjoncture de déprime économique et financière internationale.

Le repli du marché boursier a été tiré par la quasi-totalité des valeurs à la cote qui ont subi des corrections à la baisse, mais à des degrés divers. Le secteur des équipements électriques et électroniques a marqué la plus forte baisse en 2008, soit -58,5%, suivi du secteur de la chimie (-55,7%), du logiciel (-51%) et des mines (-44,7%). En revanche, les secteurs des télécommunications et de la pharmacie ont échappé à la déprime globale et ont enregistré des gains respectifs de 5,7% et 4,6%.

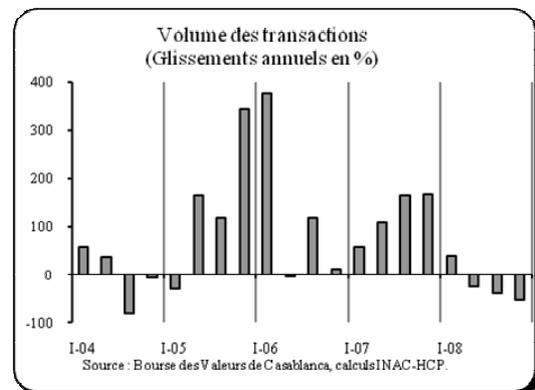
Indicateurs boursiers
(variations par rapport à la période précédente en %)

	2007					2008				
	I	II	III	IV	Année	I	II	III	IV	Année
MASI dont :	21,3	-0,2	11,8	-1,0	33,9	15,7	-3,4	-12,0	-12,0	-13,5
Équipement électrique	53,6	21,3	6,1	-5,7	86,3	-5,9	-3,9	-11,1	-48,5	-58,5
Chimie	1,5	-5,9	-2,4	-1,5	-8,2	3,4	-9,6	-25,9	-36,1	-55,7
Mines	26,7	-6,9	5,8	-12,2	9,5	2,7	2,6	-22,4	-32,4	-44,7
Logiciel	61,0	-2,4	-5,1	-7,1	38,6	-14,3	-9,7	-9,9	-29,8	-51,0
Distribution	25,9	5,1	11,3	12,5	65,7	19,4	-4,6	-3,7	-24,4	-17,0
Transport	25,0	13,4	-1,7	-5,2	32,0	2,5	-10,4	-13,0	-22,2	-37,9
Immobilier	2,4	-4,4	48,0	0,2	45,1	18,3	-0,3	-21,0	-20,4	-25,8
Sylviculture	5,6	12,2	-5,0	-1,8	10,5	-6,1	11,4	7,8	-19,8	-9,5
Loisirs et hôtels	-	74,5	0,2	3,6	81,3	-7,1	-5,9	-7,6	-17,2	-33,1
Assurance	48,2	-4,3	13,0	25,5	101,1	-7,1	-6,8	-0,5	-16,9	-28,4
Bâtiment	47,7	-4,8	3,6	-1,2	43,9	17,0	-9,0	-11,2	-15,1	-19,7
Boissons	22,6	-8,0	0,0	-1,1	11,6	2,7	-0,7	-5,1	-14,4	-17,2
Télécommunication	6,7	-4,4	5,4	5,4	13,3	35,2	-5,1	-6,6	-11,7	5,7
Pétrole	25,2	-9,2	-4,2	-4,4	4,1	3,9	-5,1	-1,6	-10,9	-13,5
Pharmacie	14,4	11,6	-6,7	-4,8	13,5	-6,5	-8,3	9,3	11,7	4,6
MADEX	21,5	-0,2	12,6	-1,0	35,1	16,0	-3,5	-12,4	-11,7	-13,4
Capitalisation boursière	17,7	-1,1	16,4	1,9	38,0	15,9	-2,7	-9,4	-11,2	-9,3

Source : Bourse des Valeurs de Casablanca, calculs INAC-HCP,

Le flux des transactions en baisse aussi

Le volume des transactions sur le marché boursier a été faible en 2008, comparé à une année auparavant. Le deuxième trimestre de l'année a marqué un premier repli du volume échangé, annonçant déjà des signes avant-coureurs de la morosité du marché. Les baisses se sont poursuivies à la deuxième moitié de l'année, avec une cadence de plus en plus importante. Au quatrième trimestre, le volume des transactions a chuté de 52,8% en glissement annuel. Les derniers mois de l'exercice boursier 2008 ont plongé la place dans une crise de confiance qui s'est traduite aussi bien par la faiblesse des volumes traités que par une suspension des opérations d'introductions.



Globalement, le volume transactionnel s'est chiffré à 216,6 milliards de dh en 2008, Le marché central a participé à hauteur de 73,3% du volume global et continue d'animer la bourse des valeurs. Le chiffre d'affaires sur le marché des blocs s'est replié par rapport à l'année précédente, engendrant 26,7% seulement du chiffre d'affaires global.

A l'image des indices consolidés et dans ce contexte de morosité de la place, la capitalisation boursière s'est aussi dépréciée, passant en dessous de 540 milliards de dh, Cette évolution est due, surtout, à la forte correction des cours des sociétés cotées, principalement les grosses capitalisations. En fin 2008, la capitalisation boursière s'est établie à 531,7 milliards de dh, enregistrant, ainsi, une baisse de 9,3% en glissement annuel, soit une perte de 54,6 milliards de dh.

Chiffre d'affaires
(variations annuelles en %)

	2007					2008				
	I	II	III	IV	Année	I	II	III	IV	Année
Marché central	70,7	120,2	84,0	67,3	80,6	18,8	-26,7	-15,2	-53,1	-25,8
Marché des blocs	-47,6	34,5	1606,7	556,4	450,5	606,1	-18,2	-85,5	-52,5	-48,4
Volume des transactions	57,9	108,7	165,4	167,5	135,0	39,8	-25,9	-39,4	-52,8	-33,6

Source : Bourse des Valeurs de Casablanca, calculs INAC-HCP,

موجز الظرفية الاقتصادية

عرف النشاط الاقتصادي شيئا من التباطؤ خلال النصف الثاني من 2008، بعد الانتعاش الذي حققه في بداية السنة. إذ لم يتجاوز معدل نموه السنوي 5,4%، خلال الفصل الثالث، مقابل 6,5% خلال الفصل الثاني. وتسود الموقف الراهن أجواء من عدم وضوح الرؤية بشأن قوة التأثيرات المحتملة للأزمة المالية العالمية. حيث تشير التوقعات، في العموم، إلى استمرار تراجع وتيرة نمو القيمة المضافة لفروع النشاط، دون احتساب الفلاحة، إلى ما يناهز 3,9%، خلال الفصل الأول من 2009. غير أن التحسن الذي قد يعرفه الإنتاج الفلاحي الحالي وكذا بعض الأنشطة المرتبطة به، في ظل استمرار ظروف مناخية ملائمة خلال شهري فبراير ومارس، سيدعم إجمالا تطور النشاط الاقتصادي ويحافظ على وتيرة نموه المرتفعة. على ذلك، ينتظر أن يحقق الناتج الداخلي الخام زيادة قدرها 6,6% خلال الفصل الأول من 2009، مقابل 7% خلال نفس الفترة من 2008.

انكماش النشاط الاقتصادي العالمي يضعف الطلب الخارجي الموجه نحو المغرب

دخلت البلدان الصناعية دورة من الركود الاقتصادي، بسبب زيادة رسوخ الأزمة الاقتصادية الراهنة، التي فجرها الجمود الذي أصبح سائدا في سوق الإئتمان و الخسائر الفادحة في الثروات وضعف الطلب الداخلي. وقد ترتب عن ذلك كبح للاتجاه التصاعدي الذي ميز معدلات نموها الاقتصادي خلال السنوات الأخيرة، حيث يتوقع أن ينخفض ناتجها الداخلي الخام بحوالي 0,4%، خلال الفصل الأول من 2009، بعد تراجع قدر ب 0,9% خلال الفصل السابق. كما أن اقتصاديات البلدان الصاعدة لم تعد محصنة تماما من آثار هذا الركود، إذ من الراجح أن يتأثر نموها بانكماش الطلب الداخلي للبلدان المتقدمة وكذا تقلص التمويل الخارجي المتاح لها.

في أعقاب ذلك، سيشهد الطلب الخارجي الموجه نحو المغرب تباطؤا ملحوظا خلال بداية هذه السنة. ويلاحظ أن هذا التباطؤ الذي ظهرت أولى معالمه في متم الفصل الثاني من السنة الماضية، قد زادت حدته خلال بقية السنة، حيث لم يتعد نمو الطلب الخارجي 2,8% خلال الفصل الثالث، عوض 9% خلال نفس الفترة من 2007. و هو ما اثر سلبا على الصادرات الوطنية، التي من المحتمل أن يعرف

معدل تطورها، المصحح من آثار التغيرات الموسمية، تراجع بـ16,3% خلال الفصل الرابع من 2008، بالمقارنة مع ما تم تحقيقه خلال الفصل الذي يسبقه. أما بخصوص الواردات، تشير بيانات مكتب الصرف إلى ارتفاع مهم في قيمتها خلال الربع الثالث من سنة 2008، قدر بحوالي 10,1% على أساس التغير الفصلي. ويعزى ذلك أساسا إلى تزايد المقتنيات من المواد الطاقية و أنصاف المواد ومنتجات التجهيز. ومن المنتظر أن تشهد وتيرة نموها بعض التراجع خلال بداية هذه السنة، متأثرة بالتقلص الحاصل في أسعار المواد الأولية المستوردة.

تراجع أداء القطاعات الغير الفلاحية

تفيد نتائج المتابعة الدورية لمجموعة من المؤشرات احتمال تراجع وتيرة النمو الاقتصادي، الخاص بالفصل الأخير من 2008، إلى حوالي 4,8%، بعد المستويات المرتفعة التي بلغها في بداية السنة. بناء على ذلك يكون الناتج الداخلي الخام قد حقق ارتفاعا يناهز 5,8% خلال سنة 2008. ويعزى هذا النمو، الذي يمثل زيادة قدرها 3,1 نقطة بالمقارنة مع 2007، إلى تطور الإنتاج الفلاحي على وجه الخصوص، في الوقت الذي شهدت فيه باقي فروع الإنتاج شيئا من التباطؤ. في هذا الصدد، لم يتجاوز نمو القيمة المضافة للصناعة 2,7%، خلال الفصل الثالث من 2008. و هو ما يشكل انحرافا مهما عن الاتجاه العام الذي عرفه القطاع خلال السنتين الأخيرتين. أما على صعيد الأنشطة السياحية، فمع أن مبيعات السياح المقيمين قد حققت توسعا ملحوظا، إلا أن ذلك لم يحل دون انخفاض المبيعات الإجمالية بـ2,3%، في متم شهر نونبر الماضي، بسبب ركود الطلب السياحي الأجنبي.

إلى جانب ذلك، يرجح أن تتراجع وتيرة نمو القيمة المضافة لأنشطة البناء من 10,7%، خلال الفصل الثاني إلى نحو 8,8% في متم السنة، كما يوحي بذلك تباطؤ المبيعات من الأسمنت، التي انتقل نموها من 13,5% إلى 3,8% وكذا القروض الموجهة نحو العقار خلال نفس الفترة. ولم ينفصل القطاع الطاقى عن مسار هذا التراجع، إذ دخل إنتاجه مرحلة من الركود النسبي، على اثر تناقص الإنتاج الكهربائي وانكماش الأنشطة المتعلقة بتكرير البترول. وقد ترتب عن ذلك انخفاض في قيمته المضافة قدر بحوالي 2,9%، خلال الفصل الثالث.

بالمقابل، عرفت الأنشطة الفلاحية تحسنا بـ11% خلال نفس الفترة. ومن المنتظر أن يتعزز هذا الانتعاش خلال بداية السنة الحالية، بفضل ظروف مناخية ملائمة، حيث تشير البيانات إلى ارتفاع متوسط التساقطات بما يعادل 106%، بالمقارنة مع الكمية العادية المسجلة حتى حدود شهر دجنبر. وهو ما انعكس إيجابيا على حقيبة السدود، التي عرفت بدورها تزايدا بـ40% خلال نفس الفترة. في

ظل ذلك، وبناءً على محصول قد يصل إلى 70 مليون قنطار من الحبوب، فإن القيمة المضافة للقطاع الفلاحي ستحقق زيادة تصل إلى 22,2%، خلال الفصل الأول من سنة 2009، بالمقارنة مع نفس الفترة من السنة الماضية.

توسع الطلب الداخلي بفضل ارتفاع الاستهلاك

سجل الاستهلاك الخاص زيادة تقدر ب 7,8%، خلال السنة الماضية، عوض 3,8% خلال 2007. وقد تزامن حدوث هذا التسارع مع تزايد الضغوط التضخمية واعتدال في وضعية التشغيل. وكانت أسعار الاستهلاك قد شهدت تطوراً مهماً خلال السنة الماضية، إذ انتقل معدل التضخم الأساسي من 2,8%، خلال شهر فبراير 2008، إلى 5,5% في متم شهر يوليو. غير أن معدلات التضخم قد عرفت بعض التراجع خلال الفصل الأخير من السنة الماضية، مستفيدة من الانخفاض الذي مس، على وجه الخصوص، أسعار المواد الأولية المستوردة، ولاسيما تلك المتعلقة منها بالمواد الغذائية والطاقة. وعلى العموم، فإن التوقعات تشير إلى استمرار تباطؤ الضغوط التضخمية خلال الفصل الأول من 2009، حيث من المرجح ألا يتعد ارتفاع أسعار الاستهلاك 3,4%، عوض 3,9% خلال الفصل الذي يسبقه.

من المتوقع أيضاً، أن تتأثر وضعية التشغيل على مستوى القطاعات الغير فلاحية بالتباطؤ الذي قد تشهده أنشطتها في بداية هذه السنة. وتجدر الإشارة إلى أن مستوى التشغيل قد عرف تطوراً معتدلاً خلال السنة الماضية، حيث استقر معدل البطالة في حدود 9,9% في متم الفصل الثالث من 2008، وهو ما يعادل ما تم تسجيله خلال 2007. كما استطاع الاقتصاد الوطني إحداث ما يقارب 145 ألف منصب جديد خلال نفس الفترة. ويعكس التوزيع القطاعي لهذه المناصب، المساهمة المتميزة لقطاعي البناء والخدمات.

وفيما يخص المداخل الخارجية، يلاحظ تأثر تطورها بالظرفية العالمية الغير الملائمة. في هذا الصدد، تفيد بيانات مكتب الصرف انخفاض تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج ب 1,2%، في متم شهر نونبر الماضي، بالمقارنة مع نفس الفترة من 2007. غير أن استهلاك الأسر المقيمة ظل مهماً، بالنظر إلى تنامي الواردات من مواد الاستهلاك ب 9,6% وكذا تحسن القروض الموجهة نحو الاستهلاك بما يناهز 32% خلال نفس الفترة.

من جهة أخرى، لا يزال الاستثمار مصدرا داعما للنشاط الاقتصادي رغم تباطؤ وتيرة نموه خلال السنة الماضية. إذ عرفت المشاريع المتعلقة بالأشغال العمومية تطورا مهما، كما يدل على ذلك تزايد النفقات العمومية الموجهة نحو الاستثمار المخصص للصندوق الطرقي، ب 36,7 % في متم نونبر 2008. كما أن مواصلة تحسن الاستثمارات الصناعية يعكس رغبة المقاولات في تحديث معداتها لمواجهة التقلبات التي يعرفها مناخها الاقتصادي. وهو ما يفسر ارتفاع كل من الواردات و القروض الموجهة نحو التجهيز بحوالي 26,7% و 26%، على التوالي، في متم الإحدى عشر شهرا الأولى من سنة 2008.

ومع ذلك، فإن هناك عوامل أخرى قد ساهمت في الحد من تسارع نمو الاستثمار خلال السنة الماضية، لعل من أبرزها تراجع مداخيل الاستثمارات الأجنبية المباشرة بمعدل 23,1%، في متم الثلاثة فصول الأولى من 2008. و قد بدأت حدة هذا الانكماش تتزايد تدريجيا خلال الفصل الثالث، الذي أبان عن انخفاض الاستثمارات الأجنبية الموجهة نحو العقار بما يقارب 15,6% على أساس التغيير الفصلي. وبدورها، واصلت الاستثمارات المتعلقة بسوق الأسهم موجتها التصحيحية، بعد دورة النمو القوي الذي عرفته خلال 2006 و 2007. في ظل ذلك، أنهى مؤشر مازي السنة الماضية بتراجع بلغ معدله 13,5%، و انخفض حجم التعاملات أيضا ب 33,6%.

TABLEAU DE BORD

Secteurs d'activité et indicateurs de croissance		Situation au	2007	2008	Variations en %
CROISSANCE (estimations en 10 ⁶ de dh, prix 1998)	PIB agricole	3 ^{er} trimestre	16 944	18 699	10,4
	PIB global	"	138 403	145 819	5,4
INDICATEURS SECTORIELS	Ventes de ciment (10 ³ de tonnes)	Fin décembre	12 787	14 048	9,9
	Production des phosphates (10 ³ de tonnes)	3 ^{er} trimestre	7165	7226	0,9
	Indice de la production électrique (base 100 en 1992)	"	176,0	172,0	-2,3
	Indice de la production industrielle (base 100 en 1992)	"	149,8	153,6	2,6
TAUX DE CHOMAGE (en %)	Ensemble	"	9,9	9,9	0 pt
	Urbain	"	15,9	15,5	-0,4 pt
	Rural	"	3,5	3,9	0,4 pt
PRIX ALIMENTATION (base 100 en 1989)	Indice général	Fin décembre	179,7	187,3	4,2
	Produits alimentaires	"	185,1	198,2	7,1
	Produits non-alimentaires	"	175,1	178,2	1,8
ECHANGES EXTERIEURS (10 ⁶ de dh) CVS	Exportations	3 ^{er} trimestre	29 802,8	45 221,4	51,7
	Importations	"	64 141,6	88 972,2	38,7
	Déficit commercial	"	34 338,8	43 750,8	27,4
	Taux de couverture (en %)	"	46,5	50,8	4,3 pts
	Recettes voyages	"	15 030,3	14 068,9	-6,4
	Transferts des MRE	"	14 117,2	13 168,7	-6,7
FINANCES PUBLIQUES (10 ⁶ de dh)	Recettes ordinaires	Janv - novembre	140 325	166 152	18,4
	Dépenses ordinaires	"	118 897	139 640	17,4
	Investissement	"	22 778	32 517	42,8
	Solde budgétaire	"	6 888	3 191	-
MONNAIE, INTERET ET CHANGE	Masse monétaire (10 ⁶ de dh)	Fin novembre	628 020	699 247	11,3
	Avoirs extérieurs (10 ⁶ de dh)	"	209 796	200 170	-4,6
	Créances sur l'Etat (10 ⁶ de dh)	"	83 344	82 035	-1,6
	Concours à l'économie (10 ⁶ de dh)	"	418 481	523 487	25,1
	Taux d'intérêt interbancaire en %	4 ^{ème} trimestre	3,68	3,55	-0,13 pt
	Taux des adjudications des bons du Trésor à 1an en %	"	3,65	3,86	0,21 pt
	Taux de change effectif nominal (base 100 en 2000)	"	98,29	97,71	-0,6
	Taux de change effectif réel (base 100 en 2000)	"	102,08	101,03	-1,0
BOURSE DES VALEURS	MASI (base 1000 au 31/12/1991)	4 ^{ème} trimestre	12 694,97	10 984,29	-13,5
	Capitalisation boursière (10 ⁹ de dh)	"	586,33	531,75	-9,3
	Volume des transactions (10 ⁶ de dh)	"	168 122	79 311	-52,8

TABLEAUX ANNEXES

ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

	2007				2008		
	I	II	III	IV	I	II	III

Taux de croissance du PIB (glissements annuels en %)

Etats-Unis	1,1	1,6	2,5	2,3	2,5	2,1	0,7
Zone euro	4,0	3,5	2,6	2,1	2,1	1,4	0,6
Allemagne	3,7	2,6	2,5	2,0	2,7	2,1	0,9
France	2,4	2,0	2,4	2,5	1,7	1,6	0,8
Italie	3,1	2,6	1,6	0,1	0,4	-0,2	-0,9
Royaume-Uni	3,8	3,9	3,9	5,3	4,0	3,1	2,1
Espagne	4,0	3,9	3,7	3,2	2,6	1,8	0,9

Indice des prix à la consommation (glissements annuels en %)

Etats-Unis	2,4	2,7	2,4	4,0	4,1	4,4	5,3
Zone euro	1,8	1,9	1,9	2,9	3,4	3,7	3,8
Allemagne	1,9	2,0	2,2	3,0	3,1	3,0	3,3
France	1,3	1,3	1,4	2,5	3,3	3,7	3,6
Italie	2,0	1,9	1,7	2,6	3,3	3,8	3,7
Royaume-Uni	2,9	2,6	1,8	2,1	2,4	3,4	4,7
Espagne	2,5	2,5	2,4	4,0	4,5	4,7	4,9

Prix moyen trimestriel des produits de base (marchés mondiaux)

Blé (\$ / tonne) USA-HRW	198,4	205,7	274,9	341,9	411,8	346,5	317,7
Pétrole : Brent (\$ / baril)	58,07	68,7	75,0	88,96	96,7	122,4	115,6
Charbon (\$ / mt)	53,19	57,9	68,4	83,5	114	136,6	162,8
Phosphate (\$ / mt)	45,5	59,9	80,0	98,3	234,4	367,5	409,2
Cuivre (\$ / mt)	7 601,9	7 602	7 657	7198	7770	8443	7680
Plomb (\$ / mt)	2 172,6	2 173	3 112	3191	2899	2307	1912
Zinc (\$ / mt)	3 658,4	3 658	3 214	2628	2439	2113	1770

AGRICULTURE

	01/02	02/03	03/04	04/05	05/06	06/07	07/08
Superficies emblavées (en milliers d'hectares)							
Céréales	4 942	5 547	5 633	5 391,8	5 539,2	4794	5039
Légumineuses	382	359	365	351	373	371	372,9
Cultures maraîchères	132	268	257,5	260,5	264	249	-

Rendements (qx/ha)

Céréales	10,7	14,2	15,1	7,8	16,5	5,1	11
Légumineuses	6,2	6,5	6,6	4,2	8,9	3,8	5,2
Cultures maraîchères	236	231	247	234	264	276	-

Productions (en milliers de quintaux)

Céréales	52 758	79 000	85 243	42 600	91 592	24 400	51950
Légumineuses	2 365	2 321	2 412	1 487	3322	1418	1956,1
Cultures maraîchères	54 841	62 230	68 950	59 620	69 650	68 778	-

Source : Ministère de l'Agriculture, du Développement Rural et des Pêches Maritimes,

* non compris le maïs.

Pêche maritime (en mille de tonnes)

Année	2005	2006	2007	2008
Production	930	899	810	...
Pêche côtière	865	806	680	779
Pêche hauturière	65	93	41	...

Source : Office National de la Pêche Maritime.

		2007				2008		
		I	II	III	IV	I	II	III
MINES (en milliers de tonnes)								
Phosphate brut	Production	6 908	7112	7165	6649	6965	6980	7226
	Exportation	3 332	3628	3749	3411	3255	3349	3204
Acide phosphorique	Production	868	773	940	875	723	866	758
	Exportation	470	471	560	632	307	571	340
Engrais	Production	721	567	709	594	736	750	579
	Exportation	691	510	599	525	579	434	272

Source : OCP, Ministère de l'Energie et des Mines.

ENERGIE

Production d'électricité (MKWH)	4 451	4561	5157	4966	4815	4945	5149
Importations de pétrole (1000T)	1 421	1624	1613	1545	1554	1103	1419
Pétrole mis en œuvre (1000T)	1 473	1688	1729	1415	1664	1383	1395

Source : Département de l'Energie et des Mines.

INDICE DE LA PRODUCTION ENERGETIQUE ET MINIERE (Base 100 : 1992)

Energie							
Dont Pétrole	109,93	191,14	116,20	93,6	134,6	186,4	106,8
Electricité	170,99	178,89	185,90	169,5	164,4	166,7	172,0
Mines	159,5	132,2	136,2	131,9	167,9	129,5	132,2

Source : Direction de la Statistique.

BATIMENT ET TRAVAUX PUBLICS

Ventes de ciment (1000T)	3 006	3 441	3 885	2 955	3 522	3940	3547
--------------------------	-------	-------	-------	-------	-------	------	------

Source : Association Professionnelle des Cimentiers.

	2007				2008		
	I	II	III	IV	I	II	III
Indices de la production industrielle (Base 100 : 1998)							
Produits des industries alimentaires	126,0	140,6	137,0	131,0	133,9	145,9	144,2
Tabac manufacturé	145,0	139,5	144,6	145,7	152,8	159,1	142,7
Produits de l'industrie textile	103,4	117,8	127,8	129,8	105,5	113,5	123,1
Articles d'habillement et fourrures	148,4	125,6	133,3	151,3	161,4	125,6	127,3
Cuir, articles de voyage, chaussures	113,1	98,2	110,0	97,8	103,3	94,5	100,4
Produits du travail du bois	82,9	132,0	85,2	112,1	89,1	136,7	96,9
Papiers et cartons	227,1	250,1	219,6	249,3	210,4	248,6	217,9
Produits de l'édition, imprimés ou reproduits	106,8	135,9	190,0	221,4	95,7	132,4	203,9
Produits chimiques	125,9	135,0	127,2	148,4	127,5	146,7	141,0
Produits caoutchoucs ou plastiques	175,7	226,6	219,5	224,2	218,6	248,7	237,2
Autres produits minéraux non métalliques	149,6	178,2	171,9	160,7	167,3	191,7	175,5
Produits métalliques	209,8	222,0	200,8	207,5	204,5	242,9	208,7
Produits du travail des métaux	171,1	190,7	181,6	193,7	174,5	201,4	184,8
Machines et équipements	150,8	160,6	144,3	174,3	178,8	177,9	159,1
Machines et appareils électriques	166,5	198,5	160,7	166,7	167,1	202,9	164,5
Équipements de radiotélévision et communication	325,1	292,5	136,9	136,4	328,8	294,1	135,4
Instruments médicaux, de précision, d'optique, horlogerie	225,4	150,4	211,8	204,0	269,3	124,3	226,4
Produits de l'industrie automobile	174,1	210,8	210,1	270,9	202,8	221,5	197,6
Autres matériels de transport	124,0	128,1	176,4	167,3	136,2	131,4	183,1
Meubles, industries diverses	131,6	202,6	160,5	185,8	161,4	194,6	190,0
Industrie (hors raffinage)	145,4	157,1	151,2	160,1	152,7	164,2	155,6

Source : Direction de la Statistique-HCP.

INDICES DES PRIX A LA CONSOMMATION

	2006	2007	2008
	(Base 100 : 1989)		
Alimentation	176,1	181,8	194,2
Céréales et produits à base de céréales	147,7	154,2	180,1
Lait, produits laitiers et œufs	148,4	154,2	160,4
Corps gras	178,8	186,6	221,3
Viandes	191,4	185,8	193,7
Poissons frais	192,7	214,2	236,9
Légumes frais	195,7	214,4	205,1
Fruits frais	210,4	243,6	264,0
Sucre et produits sucrés	134,6	141,7	146,1
Thé, café et autres plantes aromatiques	113,6	115,9	117,3
Tabac et cigarettes	222,6	226,8	231,7
Habillement	172,3	174,5	177,3
Habitation	175,6	180,6	181,8
Chauffage, éclairage et eau	177,0	184,1	184,6
Équipement ménager	144,9	147,7	151,5
Matériel et articles de cuisine	129,9	131,6	135,8
Appareils ménagers	103,2	101,8	102,4
Soins médicaux	152,2	153,3	153,8
Consultation médicale	203,2	206,7	209,0
Médicaments	131,3	131,6	131,6
Hospitalisation	281,0	288,1	290,0
Transport et communications	187,9	182,6	185,2
Transport privé	171,5	169,7	175,2
Communications	280,4	242,7	242,7
Loisirs et culture	176,1	177,9	181,2
Autres biens et services	180,4	183,0	187,3
Restaurants, cafés et hôtels	187,4	192,4	197,0
Général	174,2	177,8	184,7

Source : Direction de la Statistique.

	2007				2008		
	I	II	III	IV	I	II	III

Activité des citoyens âgés de 15 ans et plus

Population active (en 10 ³)	11 254	11 348	11 128	10 963	11 274	11 340	11 298
Taux d'activité	51,9	52,1	50,8	49,8	51,0	51,0	50,6
- Hommes	76,6	76,7	75,6	75,9	76,3	75,8	75,5
- Femmes	28,4	28,6	27,2	24,9	26,9	27,5	26,9

Taux d'activité des citoyens selon le groupe d'âge

15 - 24 ans	31,5	31,3	30,1	30,3	31,6	29,7	30,4
25 - 34 ans	61	60,7	59,8	59,4	60,8	59,7	60
35 - 44 ans	59,8	58,2	57,8	57	58,4	58	58,3
45 ans et plus	37,6	37,8	36,3	-	37,6	38,5	36,2

Taux d'activité des citoyens selon le diplôme

Sans diplôme	41,6	40,5	39,5	38,8	41,0	40,4	39,3
Diplôme moyen	43,8	43,6	43,3	43,4	43,4	42,9	43,7
Diplôme supérieur	66,9	69,4	65,5	66,0	66,8	68,5	66,7

Chômage urbain selon le sexe

Population en chômage (en 10 ³)	920	869	906	850	862	823	911
Taux de chômage	15,9	15,0	15,9	14,8	14,7	14,0	15,5
- Hommes	14,2	13,6	14,4	13,2	13,1	12,4	13,7
- Femmes	21,3	20,1	21,2	20,6	20,0	19,6	22,0

Taux de chômage urbain selon le groupe d'âge

15 - 24 ans	31,8	28,5	32,2	33,6	30,3	30,0	33,5
25 - 34 ans	21,7	22,0	22,5	19,9	20,1	19,9	21,8
35 - 44 ans	8,8	8,4	9,0	7,6	8,1	7,0	7,9
45 ans et plus	4,0	3,0	3,0	2,6	3,6	3,3	2,8

Taux de chômage urbain selon le diplôme

Sans diplôme	9,7	8,8	9,5	7,8	8,3	8,4	8,9
Diplôme moyen	22,7	20,5	21,4	20,5	19,85	19,5	21,3
Diplôme supérieur	19,8	20,4	21,2	20,2	20,9	18,1	20,7

	2007				2008		
	I	II	III	IV	I	II	III
Emploi urbain (actifs occupés âgés de 15 ans et plus selon le groupe d'âge)							
Actifs occupés (en 10 ³)	4 887	4 927	4 791	4 878	5 022	5 062	4 954
- Taux de féminisation	22,0	20,8	20,7	20,4	21,1	20,9	20,6
15 – 34 ans	44,4	44,3	43,7	43,7	43,4	43,1	43,3
35 – 59 ans	52,2	52,0	52,4	52,7	52,8	53,1	52,9
60 ans et plus	3,4	3,7	3,9	3,6	3,9	3,8	3,8

Emploi urbain selon les secteurs d'activité

Administration publique	14,6	15,6	15,1	15,9	13,7	14,7	14,5
Entreprises publ. et semi- publiques	2,2	1,8	1,7	1,6	1,8	2,2	2,0
Secteur privé	83,2	82,6	83,2	82,5	84,5	83,1	83,5
Total	100,0	100	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Emploi urbain selon la situation dans l'emploi

Salariés	68,5	69,2	67,7	66,0	64,4	66,1	65,1
Indépendants, employeurs	23,1	22,7	24,5	22,5	27,7	27,0	28,1
Aides familiales, apprentis	6,0	6,1	5,6	5,4	5,5	4,8	5,0
Autres situations	2,4	2,0	2,2	2,1	2,4	2,1	1,8
Total	100,0						

Emploi urbain selon la branche d'activité économique

Agriculture, forêts et pêche	5,9	6,1	4,4	5,7	5,9	5,7	4,3
Industrie et artisanat	21,2	21,4	21,3	20,2	21,5	20,3	20,7
BTP	11,2	11,0	10,4	10,7	11,6	11,6	11,1
Commerce	19,8	19,3	21,0	20,0	20,5	20,3	20,2
Transport et communication	6,1	6,6	6,4	6,3	6,2	7,3	6,9
Autres services	35,6	35,5	36,3	36,8	34,1	34,6	36,5
Non déclarés	0,2	0,1	0,2	0,3	0,2	0,2	0,3
Total	100,0						

Source : Direction de la Statistique-HCP.

ECHANGES EXTERIEURS

	2005	2006	2007	2008
Exportations (en millions de dh)				
Produits finis de consommation	28 419,1	31 654,2	33 017,3	31 040,2
Produits alimentaires, boissons et tabacs	17 266,9	19 105,6	21 595,7	23 370,1
Demi-produits	23 677,4	26 594,9	30 802,2	50 595,1
Produits bruts	9 144,0	10 978,6	11 578,7	23 219,0
Biens d'équipement	7 577,5	10 984,5	13 077,9	14 270,5
Produits énergétiques et lubrifiants	2 189,2	1 999,2	2 685,4	2 731,7
Or industriel	144,7	168,2	94,8	131,1
Total	88 418,8	101 485,2	112 852,0	145 357,7
Importations				
Produits finis de consommation	34 205,8	37 307,0	44 495,9	48 784,4
Demi-produits	37 595,2	45 225,7	55 259,7	64 355,7
Biens d'équipement	35 264,6	42 617,0	51 228,9	64 929,5
Produits énergétiques et lubrifiants	36 461,6	40 996,5	47 365,6	66 890,2
Produits alimentaires, boissons et tabacs	13 792,2	14 157,1	23 805,4	28 949,0
Produits bruts	11 033,9	11 631,3	14 538,7	23 395,0
Or industriel	281,9	181,2	220,2	84,6
Total	168 635,2	192 115,8	236 914,4	299 388,4
Solde commercial	-80 216,4	-90 630,6	-124 062,4	-154 030,7
Taux de couverture (en %)	52,4	52,8	47,6	48,6
Recettes voyage	37 707,6	47 518,5	53 720,3	52 252,8
Transferts des MRE	37 304,8	43 030,3	50 389,5	49 759,8
Recettes des investissements et prêts privés étrangers	22 410,0	26 121,5	33 986,6	27 074,7

Source : Office des Changes, situations cumulées de janvier à novembre.

2007				2008		
I	II	III	IV	I	II	III

Agrégats de monnaie et de placements liquides (en 10⁶ de dh)

Masse monétaire	575788	593297	617568	644765	652178	674864	693802
Contreparties							
- Avoirs extérieurs nets	195837	197850	211119	208519	210739	211610	212647
- Créances sur l'Etat	79624	82163	78248	79771	79974	72180	69573
- Concours à l'économie	354043	377910	402194	436285	451929	485753	506578
Placements liquides	58555	49795	48268	50737	49250	51756	50953
Liquidité de l'économie	634343	643092	665836	695502	701428	726620	744755

Source : Bank Al-Maghrib.

Crédits des banques de dépôts aux entreprises et aux particuliers (en 10⁶ de dh)

Crédits de trésorerie	108378	118239	122952	130791	133918	148328	156456
Crédits à l'équipement	66327	68304	71458	81401	89032	89539	92035
Crédits immobiliers	78340	85441	92654	104970	111536	125853	132897
Crédits à la consommation	14975	16418	17880	19654	20947	22687	24407

Source : Bank Al-Maghrib.

Cours des devises par rapport au dirham (fin du trimestre)

Euro (E)	11,16	11,19	11,29	11,36	11,49	11,5	11,31
Dollar américain (\$)	8,39	8,28	7,96	7,71	7,26	7,4	7,90
Livre Sterling (£)	16,42	16,60	16,19	15,49	14,44	14,6	14,28

Source : Bank Al-Maghrib.

2007				2008		
II	III	IV	I	II	III	IV

Indicateurs de la Bourse des Valeurs

Volume des transactions (en 10 ⁶ de dh)	50 414	63 734	168 122	61 298	37 333	38 645	79 311
- Marché central	46 033	41 825	83 655	50 220	33 749	35 473	39 220
- Marché des blocs	4 381	21 910	84 467	11 078	3 585	3 172	40 091
MASI	11 469,93	12 819,11	12 694,97	14 684,13	14 191,07	12 487,70	10 984,29
Capitalisation boursière (en 10 ⁶ de dh)	494 423	575 579	586 328	679 339	660 756	598 601	531 750

Source : Bourse des Valeurs de Casablanca.

Charges et recettes du Trésor (en 10⁶ de dh)

Recettes ordinaires	87 536	128 655	170 957	59 073	101 667	158 563	-
Dépenses ordinaires	68 323	98 235	132 630	40 323	80 114	114 624	-
Solde ordinaire	19 213	30 420	38 328	18 750	21 552	43 939	-
Investissement budgétaire	15 126	19 302	27 580	10 634	22 990	27 841	-
Solde budgétaire	1 960	5 654	1 998	12 084	7 842	10 475	-
Solde de financement	-393	4 386	2 241	16 050	12 113	16 223	-

Situations cumulées à partir de janvier ;

Source : Direction du Trésor et des Finances Extérieures.

SIGNES ET ABREVIATIONS

-	: Données non disponibles
*	: Estimations
**	: Prévisions
///	: Non quantifiable du fait de la nature des informations
BTP	: Bâtiment et travaux publics
CN	: Comptabilité Nationale
CVI	: Corrigé des variations irrégulières
CVS	: Corrigé des variations saisonnières
DS	: Direction de la Statistique
FBCF	: Formation brute de capital fixe
GT	: Glissement trimestriel
GA	: Glissement annuel
Ha	: Hectare
HCP	: Haut-Commissariat au Plan
I, II, III, IV	: Trimestres
ICV	: Indice du coût de la vie
IGR	: Impôt général sur le revenu
IMME	: Industries métalliques, mécaniques, électriques et électroniques
IPI	: Indice de la production industrielle
IS	: Impôt sur les sociétés
MADEX	: Most Active Shares Index
MASI	: Moroccan All Shares Index
MRE	: Marocains résidant à l'étranger
OCP	: Office Chérifien des Phosphates
OMPIC	: Office Marocain de la Propriété Industrielle et Commerciale
ONE	: Office National de l'Electricité
ONHYM	: Office National des Hydrocarbures et des Mines
OPCVM	: Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
PME	: Petites et moyennes entreprises
ql	: Quintal
SBVC	: Société de Bourse des Valeurs de Casablanca
t	: Tonne