

المملكة المغربية  
ROYAUME DU MAROC



المندوبية السامية للتخطيط  
HAUT-COMMISSARIAT AU PLAN

# NOTE DE CONJONCTURE

N° 15 - Janvier 2010

INSTITUT NATIONAL D'ANALYSE DE LA CONJONCTURE

**HAUT COMMISSARIAT AU PLAN**  
**INSTITUT NATIONAL D'ANALYSE DE LA CONJONCTURE**

**NOTE DE CONJONCTURE**  
**N°15 - JANVIER 2010**

**Date d'achèvement de la rédaction le 26 janvier 2010**



# SOMMAIRE

5	<b>Préambule</b>
7	<b>Aperçu des tendances conjoncturelles</b>
15	<b>Environnement international</b>
21	<b>Evolutions sectorielles</b>
21	Agriculture
23	Pêche
24	Mines
27	Energie
29	Industrie
33	BTP
35	Tourisme
38	Transport
40	Communication
41	<b>Demande intérieure</b>
45	<b>Prix</b>
49	<b>Emploi et chômage</b>
53	<b>Echanges extérieurs</b>
59	<b>Finances publiques</b>
63	<b>Financement de l'économie</b>
75	موجز حول النظرية الاقتصادية
81	<b>Tableau de bord</b>
83	<b>Tableaux annexes</b>
93	<b>Signes et abréviations</b>





# 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.



## APERÇU DES TENDANCES CONJONCTURELLES

La croissance de la valeur ajoutée non-agricole a été légèrement plus faible qu'anticipé au troisième trimestre 2009 (+2,6%, contre +3,1%). Cet écart trouve son origine principale dans la faible performance enregistrée par les activités industrielles et leurs effets d'entraînement sur les autres secteurs. Au quatrième trimestre 2009, des signes de raffermissement seraient apparus, militant pour une hausse de près de 3% de la valeur ajoutée non-agricole. Dans ces conditions, et compte tenu d'un accroissement de la valeur ajoutée agricole de 26,3%, le PIB global aurait progressé de 5,8%, en variation annuelle. Cette amélioration demeure, toutefois, fragile, au vu des incertitudes, encore importantes, quant à la dissipation totale des effets de la crise mondiale sur l'activité économique.

### Reprise non encore généralisée de l'activité au niveau mondial

L'activité mondiale semble s'inscrire sur le chemin de la croissance à partir du deuxième trimestre 2009, après un fort recul à fin 2008 et début 2009. Ce redressement a été favorisé par les mesures de relance, tant monétaire que budgétaire, en vigueur depuis le début de la récession, ainsi que par l'amélioration de la confiance des consommateurs et des entreprises. Le PIB des pays avancés s'est apprécié, au cours du troisième trimestre 2009, de 0,5%, en variation trimestrielle, tiré par l'amélioration de l'activité aux Etats-Unis (+0,7%) et, dans une moindre mesure, par la zone euro dont la croissance reste encore modérée (+0,4%). Toutefois, cette reprise de l'activité n'a pas été homogène ; certains pays comme l'Espagne et le Royaume-Uni sont toujours en récession. Quant aux économies émergentes, particulièrement celles du Sud-est asiatique, elles ont retrouvé leur dynamisme, tiré par la reprise des exportations et de l'investissement productif.

Le commerce mondial, soutenu par la relance de la demande des pays émergents et le redressement de celle des économies avancées, s'est apprécié, au troisième trimestre 2009, de 4,2%, en glissement trimestriel, après une baisse de 0,6% un trimestre plus tôt. Les marchés financiers, pour leur part, se sont relativement normalisés, ce qui a entraîné une baisse des contraintes de financement imposées par les banques aux ménages et aux entreprises. Les taux d'inflation, après avoir atteint des seuils négatifs, se sont redressés à partir du mois de novembre. L'amélioration de l'activité économique, ainsi que la hausse des cours des matières premières, ont commencé à contrebalancer les pressions à la baisse sur l'inflation.

En 2010, les pays de la région asiatique, et surtout la Chine, continueraient d'exercer un effet d'entraînement sur la reprise de l'activité mondiale. Toutefois, des craintes subsistent quant à la vigueur de cette reprise, avec l'arrivée à terme des plans de relance dans la plupart des pays, en plus des taux de chômage encore élevés, pouvant pénaliser la confiance des ménages. Au total, le PIB des économies avancées croîtrait d'environ 0,4%, par trimestre, jusqu'à mi-2010. Cette croissance masquerait une importante hétérogénéité entre les économies. Alors que certains pays connaîtraient un certain dynamisme comme les Etats-Unis et l'Allemagne, profitant de la reprise du pouvoir d'achat des ménages et de l'investissement des entreprises, d'autres comme le Japon, l'Espagne et l'Italie verraient leur croissance stagner, voir même rechuter, pénalisés par la faiblesse de la demande intérieure. Le commerce mondial continuerait à profiter, au cours du premier semestre 2010, de la vigueur de la demande, particulièrement, celle en provenance des économies émergentes, son évolution serait aux alentours de 6% environ.

#### **Redressement progressif de la demande extérieure**

L'amélioration du contexte international s'est reflétée au niveau de l'évolution de la demande mondiale adressée au Maroc, qui s'est redressée de 4% en glissement trimestriel, au troisième trimestre 2009, après cinq trimestres de contraction. Ce raffermissement se serait poursuivi au quatrième trimestre, en lien avec la reprise du commerce mondial et des importations de nos principaux partenaires commerciaux.

La progression des exportations de biens s'est poursuivie, pour le troisième trimestre consécutif (+3,6% en glissement trimestriel, au troisième trimestre), mais leur niveau demeure en dessous de leur tendance. Les exportations des demi-produits, en particulier l'acide phosphorique et les engrais, ainsi que les composants électroniques, profitant de la reprise de la demande étrangère, ont le plus contribué à la variation des exportations (+8,4 points). A l'inverse, les biens d'équipement ont subi le recul des expéditions des fils et des câbles électriques. Les produits de consommation, après deux trimestres de croissance positive, ont, également, pâti de la baisse des exportations de la confection et de la bonneterie.

Les importations de biens ont connu une certaine stabilité au troisième trimestre (+0,1% en glissement trimestriel), résultant d'une évolution contrastée des principaux produits. Il est à souligner que cette stabilité survient après une forte contraction à fin 2008 et début 2009. Les biens ayant le plus contribué à la hausse des importations sont les produits énergétiques (+4,1 points), en particulier les gasoils

et les fuels et, dans une moindre mesure, les biens de consommation (+0,8 point), notamment les voitures de tourisme. En revanche, les produits alimentaires, particulièrement les acquisitions de blé, et les biens d'équipement ont affiché des baisses respectives de 26,8% et 6,9%.

Globalement, la hausse des exportations et la quasi-stabilité des importations se sont traduites par une amélioration du taux de couverture de 1,6 point, en variation trimestrielle, pour se situer aux alentours de 45,8%, et un allègement du déficit commercial de 2,8%, au troisième trimestre 2009.

#### Légère amélioration des activités non-agricoles

Le rythme d'évolution de l'économie nationale s'est assagi au troisième trimestre 2009, après des signes de relance au deuxième trimestre. Les faibles performances du secteur secondaire ont continué de fragiliser la croissance économique hors agriculture. Cette dernière s'est établie à 2,6%, en rythme annuel, contre 4,3% une année plus tôt. L'essentiel de cette hausse est attribuable aux services publics, dont la contribution à la croissance économique globale s'est élevée à 0,5 point. Au quatrième trimestre 2009, les activités non-agricoles auraient affiché une croissance modérée (+3%), pilotée par l'amélioration de la valeur ajoutée du secteur tertiaire, notamment celle du tourisme et des transports. Le repli des activités secondaires, initié à fin 2008, se serait progressivement atténué à fin 2009, compte-tenu d'un environnement relativement international plus porteur.

#### La relance du secteur secondaire tarde à se concrétiser

L'activité industrielle a enregistré une faible croissance au troisième trimestre 2009 (+0,4%, en variation annuelle). Cette légère amélioration tient aux industries alimentaires qui ont poursuivi leur mouvement ascendant, entamé au deuxième trimestre 2009, et, dans une moindre mesure, à celles du textile et du cuir. A l'inverse, l'activité des autres branches est restée atone, pâtissant d'une demande extérieure peu dynamique, comme en témoigne la baisse de 36,8%, en glissement annuel, des exportations de biens d'équipement. Au quatrième trimestre 2009, l'industrie aurait évolué à un rythme relativement soutenu, mais en deçà des performances moyennes. Les chefs d'entreprises tablent sur une légère amélioration de la production et des ventes, tout en prévoyant une baisse des prix des produits finis.

Les signes annonciateurs d'une sortie du ralentissement conjoncturel de l'activité minière, enclenché à mi-2008, se multiplient depuis la fin du deuxième trimestre 2009. Le redressement de la production

des minerais non-métalliques, appuyé par une relance de la demande locale des industries de transformation de phosphate, a favorisé, au troisième trimestre 2009, un relèvement de la valeur ajoutée minière de 9,3%, en variation trimestrielle. Néanmoins, cette reprise s'accompagne, encore, d'une amélioration timide de la demande extérieure adressée aux produits miniers bruts. En effet, bien que les exportations de phosphate brut soient en hausse de 6,3%, au cours de la même période, elles se situent toujours en dessous de leur niveau moyen des cinq dernières années. Cette tendance se serait poursuivie au quatrième trimestre 2009, en ligne avec le démarrage encore frileux de la demande internationale de fertilisants.

Le ralentissement de l'activité de la construction, plus prononcé depuis le début de l'année 2009, s'est accentué au troisième trimestre (-0,1%, en variation annuelle, après 1% au trimestre précédent). Les ventes de ciment se sont infléchies de 0,8% et le rythme de progression des crédits immobiliers a continué à se réduire (+14,5%, à fin septembre 2009, en variation annuelle, soit le taux le plus bas depuis 2004). Les anticipations des entreprises du secteur sont toujours orientées à la baisse, compte-tenu de la poursuite du repli de leurs carnets de commande.

L'activité énergétique a, pour sa part, légèrement progressé au troisième trimestre 2009, en phase avec les faibles performances des activités industrielles et de la construction. Depuis fin 2007, sa production n'a pas cessé de décélérer, subissant de plein fouet les fluctuations des prix des matières premières. Il en a résulté une progression des importations des produits énergétiques finis, comme en témoigne, d'ailleurs, le relèvement respectif de 8,7% et 26,7%, en variations trimestrielles, des volumes importés d'électricité et du gasoil et fuel. Au quatrième trimestre 2009, les opérateurs du secteur ont commencé à montrer davantage d'optimisme, notamment au niveau des activités de raffinage, avec un accroissement plus soutenu de la production de gasoil. Toutefois, la valeur ajoutée énergétique, pénalisée par les faibles performances de la production électrique, tarde à marquer des évolutions relativement soutenues.

#### Des perspectives favorables pour les services

L'activité touristique nationale n'a pas pu conserver, au troisième trimestre 2009, l'évolution positive enregistrée au deuxième trimestre. En effet, tous les indicateurs, corrigés des effets saisonniers, se sont inscrits en baisse, suite aux faibles résultats affichés au mois d'août. Les nuitées touristiques ont baissé de 2,9%, en glissement trimestriel, après une hausse de 1,4% au deuxième trimestre, et les arrivées aux postes frontières ont chuté de 6%. En consé-

quence, le taux d'occupation moyen des chambres a chuté de 3,6 points. Cette tendance baissière aurait, toutefois, été atténuée au dernier trimestre de l'année 2009, imprégnée par les bonnes performances enregistrées aux mois d'octobre et de novembre. En 2010, le tourisme national profiterait de perspectives plus favorables concernant l'évolution des arrivées touristiques au niveau mondial, estimée par l'OMT entre 3% et 4%. Il est à souligner, cependant, que l'évolution du secteur demeure encore mouvementée d'un trimestre à un autre, dans un contexte où le comportement de la demande extérieure ne lui permet pas de s'inscrire durablement sur le chemin de la croissance.

La valeur ajoutée des transports a, pour sa part, progressé, au troisième trimestre 2009, de 0,4%, en glissement trimestriel. Cet affermissement masque des évolutions sectorielles contrastées. Alors que les activités de transport ferroviaire et maritime se sont améliorées, en ligne avec la reprise des exportations des dérivés du phosphate, celle de l'aérien, subissant les contre-performances des activités touristiques, s'est repliée de 2,1%, durant la même période. Toutefois, une accélération de la valeur ajoutée du transport se serait réalisée, au quatrième trimestre 2009, profitant d'une hausse généralisée des activités des différents modes de transport.

**Les activités agricoles se maintiennent, grâce à un excédent pluviométrique important**

Au niveau du secteur agricole, les superficies semées en céréales d'automne afficheraient, en 2010, un retrait de 11% par rapport à celles de 2009. Néanmoins, les perspectives de récolte s'annoncent plutôt bonnes pour les céréales et les légumineuses, grâce à un excédent pluviométrique en hausse de près de 41%, à fin décembre 2009, en comparaison avec la même période d'une campagne normale. Les autres cultures, notamment les cultures maraîchères et fruitières, verraient leurs rythmes de production décélérer, sous l'effet conjugué des inondations ayant caractérisé le début de 2010 et de la faiblesse de la demande extérieure. Les quantités d'agrumes et de primeurs exportées se sont infléchies de 2% et 12%, respectivement, au cours de la première période de la campagne agricole actuelle. Au total, la valeur ajoutée agricole pourrait reculer, au premier trimestre 2010, de 5,9%, en variation annuelle, mais s'accroîtrait de 9,6 % par rapport à la moyenne des cinq dernières années.

**Essoufflement de l'investissement productif, mais résilience de la consommation**

Le ralentissement de l'investissement productif, attendu après une nette décélération de l'activité industrielle, s'est accentué au cours de la deuxième moitié de 2009. Pâtissant d'une demande extérieure moins vigoureuse, les entreprises du secteur ont fortement réduit leur effort d'équipement, comme en témoigne, d'ail-

leurs, le recul des approvisionnements en biens d'équipement industriel importés (-15,5%, au troisième trimestre 2009, en glissement annuel). De son côté, l'investissement en construction, en décélération depuis la mi-2008, continue de subir de plein fouet la chute des IDE, adressés à l'immobilier, ainsi que l'atonie du logement social. Au terme des neuf premiers mois de 2009, la hausse des crédits immobiliers s'est limitée à 14,5%, en glissement annuel, contre 19,4%, à fin juin 2009.

La consommation privée, appuyée par l'évolution relativement favorable de l'emploi rémunéré et la modération des prix des produits alimentaires, a continué de soutenir la croissance économique en 2009. Les dépenses des ménages ont, en outre, profité d'autres gains de pouvoir d'achat, liés, principalement, à la réduction de l'IR et au relèvement des revenus agricoles.

#### **Repli des prix à fin 2009**

Après avoir évolué au même rythme aux deuxième et troisième trimestres 2009 (+0,7% en glissement annuel), l'indice des prix à la consommation s'est inscrit en baisse au quatrième trimestre (-0,5%), tiré par le repli des prix des produits frais. L'inflation sous-jacente a, pour sa part, poursuivi sa tendance baissière, entamée depuis le quatrième trimestre 2008 (1% au quatrième trimestre 2009, après 1,8% au troisième). Sur l'ensemble de l'année, elle a dépassé de 0,6 point l'inflation globale qui a atteint 1%, contre 3,7% en 2008.

#### **Net recul des recettes budgétaires en 2009**

Après deux années successives de bon comportement budgétaire et de bonne tenue des recettes, le budget 2009 a été affecté, conjoncturellement, par les effets de la crise internationale et ses retombées sur l'économie nationale. Les recettes ont marqué un retournement à la baisse, en reculant de 8,5% à fin octobre 2009. Les recettes fiscales ont sensiblement contribué à cette évolution, avec une diminution de 10,7% en glissement annuel. Ce repli a concerné l'ensemble des impôts et taxes.

L'excédent budgétaire, enregistré à la première moitié de l'année, s'est rapidement transformé en déficit, en raison de la hausse des charges globales de 1,1% et de l'absence de stimulants pour les recettes budgétaires. Il est probable que le taux du déficit soit contenu à moins de 2,7% du PIB, à la fin 2009.

#### **Ralentissement conjoncturel de la masse monétaire et du crédit bancaire**

Le marché monétaire a été déficitaire en 2009. La baisse des liquidités aurait pu favoriser la progression des taux d'intérêt, mais les interventions instantanées de Bank Al-Maghrib ont permis de dissiper les tensions. Le taux d'intérêt interbancaire demeure proche

du taux directeur que Bank Al-Maghrib a fixé à 3,25%. Il a poursuivi sa baisse, au troisième trimestre 2009. Le marché bancaire subit les conséquences de plusieurs facteurs restrictifs de liquidité, en l'occurrence l'accentuation du déficit de la balance commerciale et la baisse des transferts des MRE et des recettes touristiques.

Le rythme de financement de l'économie n'a cessé de se replier à partir de la deuxième moitié de l'année 2008 et pendant toute l'année 2009. La masse monétaire a poursuivi sa décélération (+0,7% en glissement trimestriel, au troisième trimestre, contre +1,5% un trimestre plus tôt), tirée par la baisse des avoirs extérieurs nets (-1,1%) et le ralentissement des concours à l'économie (+2,2%).

**Un bilan annuel négatif  
pour la bourse des va-  
leurs**

Après avoir connu une pause au deuxième trimestre 2009, le marché boursier a viré au rouge aux troisième et quatrième trimestres, dans le prolongement d'une période de correction amorcée depuis mars 2008. Au quatrième trimestre, la correction a été, toutefois, moins accentuée. Les indices MASI et MADEX ont perdu respectivement 3% et 2,9%, en glissements trimestriels. La performance annuelle reste négative, atteignant -4,9% et -6,6% respectivement, pour les deux indices. Les effets psychologiques de la crise financière internationale et ses répercussions sur le comportement des secteurs économiques et les perspectives des sociétés cotées ont accentué les inquiétudes des investisseurs en bourse. Le repli des indices intervient dans le sillage de la baisse du volume des échanges transactionnels et dans un climat de méfiance et d'incertitude qui sévit sur le marché boursier.



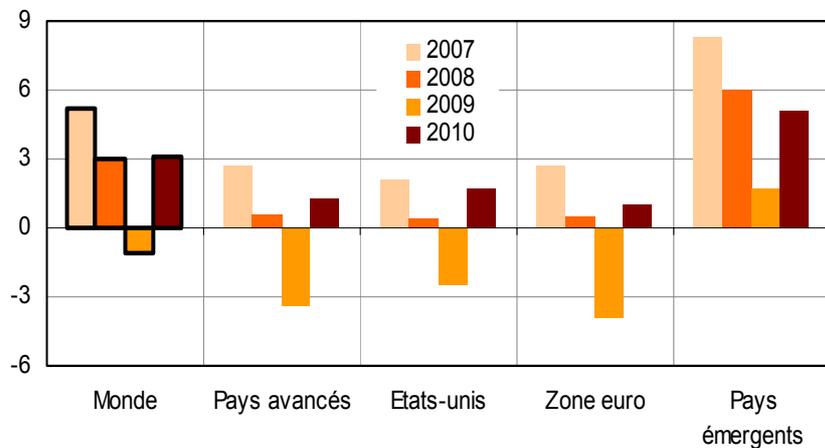
## ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

Le recul fort et synchronisé de l'activité mondiale, enregistré fin 2008 et début 2009, a progressivement laissé place, à partir du deuxième trimestre 2009, à une reprise de la croissance dans les principales économies émergentes, ainsi que dans un certain nombre d'économies avancées. Ce redressement a été favorisé par les mesures de relance, tant monétaire que budgétaire, en vigueur depuis le début de la récession, ainsi que par l'amélioration de la confiance des consommateurs et des chefs d'entreprise. Les marchés financiers, pour leur part, se sont normalisés, ce qui a entraîné une baisse des contraintes de financement imposées par les banques vis-à-vis des ménages et des entreprises

Toutefois, cette reprise de l'activité n'a pas été homogène, certains pays comme l'Espagne et le Royaume-Uni sont toujours en récession. Ceci a alors alimenté les craintes, subsistant déjà, quant à la vigueur de la reprise, avec la dissipation de certains facteurs temporaires de soutien à l'horizon 2010, en plus des taux de chômage encore très élevés, et qui peuvent pénaliser de nouveau la confiance des ménages.

Le retour à la croissance de l'activité économique mondiale s'est traduit par une reprise du commerce mondial. Ce dernier, soutenu par la relance de la demande des pays émergents et le redressement de celle des économies avancées, s'est apprécié au troisième trimestre 2009, de 4,2%, en glissement trimestriel, après une baisse de 0,6% le trimestre précédent

**PIB au niveau mondial**  
(GA en %)



Source : FMI, INSEE,  
décembre 2009.

### Une reprise qui se poursuit, mais avec une cadence différente selon les pays

L'amélioration de l'activité s'est poursuivie au niveau de certaines économies avancées, au cours du quatrième trimestre 2009. L'activité aurait progressé de 0,5%, par rapport au trimestre précédent, du fait, principalement, du soutien des plans de relance et de la normalisation de la situation financière.

Aux Etats-Unis, l'activité a continué à se redresser, soutenue par les mesures de relance ayant redynamisé la demande des ménages et la reprise des exportations. La modération du mouvement de déstockage a, pour sa part, continué à contribuer positivement à la croissance. Toutefois, l'effet de freinage exercé sur l'activité par l'atonie du secteur de l'immobilier résidentiel s'est poursuivi et devrait atteindre son apogée cette année. Le PIB américain s'est accru de 0,7%, en glissement trimestriel, au cours du quatrième trimestre 2009, situant, ainsi, la croissance annuelle à -2,5%.

Le mouvement de reprise au niveau de la zone euro reste, par contre, modéré au cours du dernier trimestre 2009, avec une progression de 0,3% par rapport au trimestre précédent, reflétant, ainsi, les contrastes qui existent entre les pays de la zone. En effet, le retour de la croissance en zone euro ne se fait pas de façon uniforme. Ainsi, la croissance a été plus soutenue en Allemagne et en France, alors qu'en Italie et en Espagne, elle a quasiment stagné. Globalement, l'activité aurait été, essentiellement, tirée par le rebond du secteur industriel qui a bénéficié de la fin progressive du déstockage. Les demandes intérieure et extérieure auraient, également, contribué positivement à la croissance : la demande intérieure aurait continué à bénéficier des effets des mesures de soutien au pouvoir d'achat des ménages et la demande extérieure aurait pleinement tiré profit du rebond du commerce mondial, entraînant une hausse des exportations de 2,5% au quatrième trimestre 2009. La croissance de l'activité, pour l'ensemble de l'année 2009, aurait atteint -4%.

### Taux d'inflation (en %)



Source : Eurostat, Bureau of Labor Statistics (BLS).

Les taux d'inflation, et après avoir atteint des seuils négatifs, sont redevenus positifs à partir du mois de novembre. L'amélioration de l'activité économique, ainsi que la hausse des cours des matières premières (les prix du pétrole oscillant autour de 80\$ en octobre), ont commencé à contrebalancer les pressions à la baisse sur l'inflation. Cette dernière s'est établie à 1,1% aux Etats-Unis, et à 0,2% en zone euro, au cours du quatrième trimestre, contre respectivement -1,7% et -0,4% un trimestre auparavant.

**L'activité mondiale continuerait à croître en 2010, mais à un rythme modéré**

En 2010, les pays de la région asiatique, en particulier la Chine, continueraient d'exercer un effet d'entraînement sur l'activité mondiale. Cette dernière poursuivrait son raffermissement, mais d'une façon modérée, suite, notamment, à une croissance plus modeste des économies avancées<sup>1</sup>.

### Indicateurs de conjoncture internationale

(en %)

	Variations trimestrielles				Variations annuelles		
	2009				2008	2009	2010
	I	II	III	IV			
<b>Etats-Unis</b>							
PIB	-1,6	-0,2	0,7	0,7	1,1	-2,5	2,5
Consommation des ménages	0,2	-0,2	0,7	0,3	0,2	-0,6	1,3
Exportations	-8,5	-1,0	4,0	3,0	6,2	-10,8	6,8
Importations	-10,7	-3,9	4,8	2,0	-3,5	-14,8	6,2
Inflation <sup>1</sup>	-0,1	-1,1	-1,7	0,8	3,3	-0,4	1,4
<b>Zone euro</b>							
PIB	-2,4	-0,2	0,4	0,3	0,5	-4,0	0,9
Consommation des ménages	-0,5	0,0	-0,2	0,0	0,3	-1,0	0,2
Exportations	-9,1	-1,6	2,6	2,5	0,9	-13,9	6,4
Importations	-7,7	-3,0	2,6	1,7	0,9	-11,6	4,9
Inflation <sup>1</sup>	1,0	0,2	-0,4	0,2	3,3	0,2	0,9
PIB mondial	—	—	—	—	1,9	-1,1	3,1
Commerce mondial	-12,1	0,6	4,2	—	3,7	-12,5	6,0
Euro / Dollar <sup>2</sup>	1,30	1,36	1,43	1,49	1,47	1,40	1,50
Prix du Brent (\$/baril) <sup>2</sup>	44,6	58,7	67,7	77,3	97,2	62,2	80,0

1: Niveau en %.

2: Moyenne annuelle ou trimestrielle.

Source: FMI, INSEE, BNP-PARISBAS et Banque Mondiale, Décembre 2009.

L'activité aux Etats-Unis, en Allemagne et en France continuerait à profiter des effets positifs des plans de relance<sup>2</sup>, qui apportent un soutien important au pouvoir d'achat des ménages, à l'investissement des entreprises et aux exportations. Par contre, celle des autres pays, comme le Japon, le Royaume-Uni, l'Espagne et l'Italie devrait stagner, voir même rechuter, pénalisée par la faiblesse de la demande intérieure. L'activité industrielle, pour sa part, poursuivrait son affermissement, profitant de la fin du cycle de déstockage, à la suite de la remontée de la demande mondiale.

La croissance de l'économie américaine resterait soutenue, grâce, en particulier, à la dynamique de la demande privée. En effet, les ménages recevraient des versements substantiels<sup>3</sup> au premier semestre 2010, de nature à favoriser leurs dépenses de consommation. L'amélioration des perspectives de débouchés et des conditions de financement inciterait les entreprises à relancer progressivement leurs projets d'investissement et à apurer leurs stocks. Dans ce sens, l'activité américaine progresserait de 0,5% au cours du premier semestre 2010.

En zone euro, le PIB croîtrait de 0,3% par trimestre à l'horizon de la mi -2010. Cette croissance résulterait d'un raffermissement de la demande intérieure, en particulier la consommation des ménages qui continuerait de bénéficier de mesures de soutien. La demande extérieure adressée, pour sa part, devrait profiter de la hausse de la demande émanant des principaux partenaires commerciaux de la zone. L'amélioration de la situation des entreprises favoriserait le retour progressif sur le chemin de la croissance.

Le commerce mondial continuerait à profiter de la vigueur de la demande, particulièrement, celle en provenance des économies émergentes, son évolution serait aux alentours de 6% au cours du premier semestre 2010.

Les cours des matières premières poursuivraient leur hausse, au cours de 2010. En effet, les perspectives prometteuses de croissance mondiale ont poussé l'Agence Internationale de l'Energie à révisé à la hausse ses projections de demande de pétrole pour 2010, ce qui continuerait à exercer plus de pression sur les prix de pétrole et, dans le même sens, contribuerait à une augmentation de l'inflation (+1,3% en 2010 dans les pays de l'OCDE, contre +0,5% en 2009).

### Une conjoncture internationale assez porteuse en 2010

Le raffermissement de l'activité de nos principaux partenaires commerciaux pourrait contribuer à relancer la demande adressée à l'économie et rétablir la confiance au niveau de nos secteurs producteurs, pénalisés par les retombées de la récente crise. Dans le même sillage, les entreprises, profitant de l'amélioration de leurs activités, pourraient relancer leurs projets d'investissements. Toutefois, la hausse des prix des matières premières sur les marchés internationaux pourrait contribuer à un renchérissement des biens intermédiaires. La reprise attendue du tourisme international<sup>4</sup> pourrait relancer l'activité touristique nationale et celle du transport aérien, fortement pénalisées en 2009.

---

#### Notes:

1. Le PIB des économies avancées ne croîtrait que de 0,4% au cours du premier semestre 2010, contre 0,5% au second semestre 2009.
2. Les mesures de soutien au pouvoir d'achat, dans le cadre du plan de relance anticrise, resteraient en vigueur au cours du premier semestre 2010 aux Etats-Unis, en Allemagne et en France.
3. Ces versements seraient sous forme de crédits d'impôts et de hausses de prestations sociales prévues dans le plan de relance.
4. L'OMT table sur une augmentation de 3 à 4% des arrivées des touristes internationaux en 2010, contre une baisse de 4% en 2009.



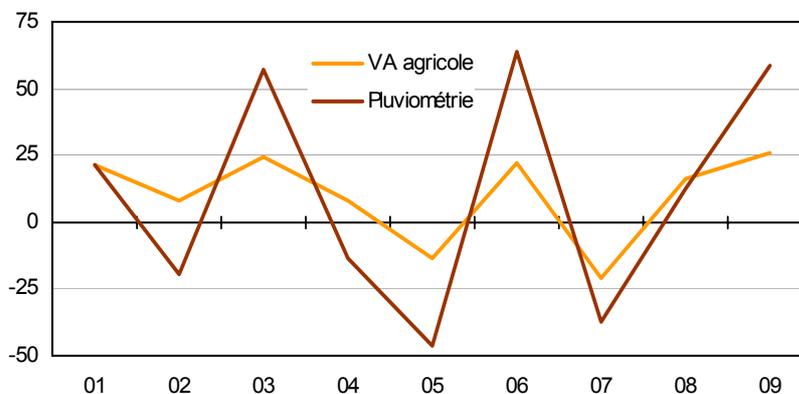
## EVOLUTIONS SECTORIELLES

### AGRICULTURE : Des perspectives d'une campagne agricole 2009/2010 au dessus de la moyenne

Le rythme de croissance des activités agricoles s'est accéléré en 2009, atteignant près de 26% par rapport à 2008 et 32% par rapport à la moyenne des cinq dernières années. Ce résultat n'est pas le seul signe d'une amélioration du climat conjoncturel du secteur. Les investissements agricoles ont été, en effet, stimulés par des mesures de soutien, visant à insuffler une nouvelle dynamique à la production. Les subventions publiques adressées à l'agriculture se sont élevées, à fin décembre 2009, à 1,84 milliard de dh, dont près de 80% ont été destinées à l'équipement des exploitations et à l'aménagement hydro-agricole. Les enjeux du développement du secteur sont de plus en plus importants, notamment avec la signature, en décembre 2009, d'un Accord de Libre Echange agricole avec l'Union Européenne. Ce dernier prévoit une ouverture progressive du marché intérieur aux produits agricoles européens. Le développement d'une agriculture moderne, compétitive et moins vulnérable aux aléas climatiques, serait déterminant pour faire face aux enjeux de libéralisation.

La campagne agricole 2009/2010 a connu un début difficile. Après une pluviométrie précoce et abondante durant le mois de septembre, les travaux d'ensemencement des cultures d'automne ont été confrontés à des conditions climatiques plus sèches, particulièrement au cours des mois d'octobre et novembre 2009. Les superficies semées n'ont pas, ainsi, dépassé les trois millions de qx, à fin décembre, soit une baisse d'environ 4% par rapport à la même période de 2008. L'utilisation des intrants, notamment les engrais a enregistré une régression de 4%, au cours de la même période. Le

**Valeur ajoutée agricole et pluviométrie**  
(volume, prix chaînés, GA en %)



Source : HCP, Département de l'Agriculture.

retour généralisé et abondant des pluies au cours de la deuxième décennie de décembre a permis une amélioration des réserves en eau de barrages et a accéléré les travaux d'ensemencement. La superficie semée de céréales a été relevée à 4,1 millions de qx, à mi-janvier 2010, soit près de 1,2 million d'ha de plus qu'à fin décembre et de -15%, par rapport à la même période de 2009. Dans ces conditions, et compte-tenu d'une pluviométrie hivernale bien répartie dans le temps et dans l'espace, la production des céréales pourrait atteindre près de 70 millions de qx, en hausse de 12 % par rapport à la moyenne des cinq dernières années.

Les perspectives de croissance des autres cultures sont moins favorables. Les superficies semées en betterave à sucre ont régressé de 9%, à fin décembre 2010, en comparaison avec la même période de 2008. De leur côté, les agrumes, moins vulnérables aux phénomènes de sécheresse, verraient leur production évoluer largement en dessous du potentiel productif : l'impact des inondations ayant marqué les principales régions productrices, au cours de deux années successives (2009-2010), a été important. Le recul de la production agrumicole pourrait avoisiner les 14%, en variation annuelle. Les prévisions de leurs exportations, tablant initialement sur une hausse de 10% par rapport à 2008, seraient largement rognées. En témoignage, déjà, le retrait de 2%, à fin décembre, de leur volume d'expédition. Les exportations des primeurs se sont, pour leur part, inscrites en nette réduction, soit près de 12% en comparaison avec l'année précédente. A l'exception des courgettes, tous les autres produits, notamment la tomate, ont accusé des baisses sensibles.

S'agissant de la production animale, en 2010 comme d'ailleurs en 2009, le secteur pourrait profiter d'une amélioration du couvert végétatif, allié à une diminution quasi-générale des coûts des aliments de bétail. A mi-janvier 2010, les prix de l'orge, de la PSB et du son, après avoir fortement régressé à fin décembre 2009, ont affiché des baisses respectives de 25,3%, 13,9% et 0,4%, en variations annuelles. Les prévisions tablent, toutefois, sur une probable décélération du rythme de progression des viandes rouges liées, essentiellement,

### Principaux produits agricoles à l'exportation

Rubriques	(GA en %)					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010*
Agrumes	11,8	10,9	7,4	-0,1	-17,1	-2,0
Cultures maraîchères	-3,4	-37,1	9,2	16,7	-15,4	-12,0

Source : EACCE, calculs HCP.

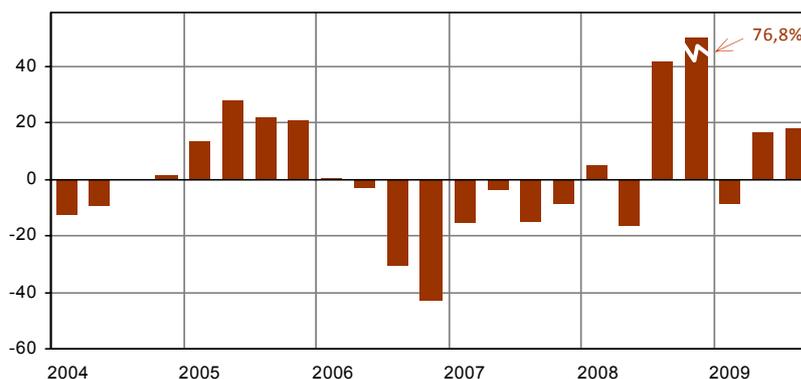
à une réduction des abattages contrôlés, qui s'opère de façon mécanique lors des campagnes agricoles humides. A l'inverse, la production de viande blanche pourrait connaître un mouvement sensible de croissance, après s'être affermie d'environ 5,6% en 2009.

### Pêche : une amélioration de la pêche côtière

Conformément à ce qui a été prévu, la valeur ajoutée du secteur de la pêche a affiché, au troisième trimestre 2009, un rebond de 18,8%, en glissement annuel, après s'être améliorée de 16,6% au trimestre précédent. Cette performance aurait continué au quatrième trimestre, avec une progression estimée à 3,3%, profitant des conditions climatiques plus favorables en comparaison avec la même période de 2008 (Le quatrième trimestre 2008 a été caractérisé par une pluviométrie abondante tout au long des mois d'octobre et novembre. En 2009, ces deux mois ont été secs, favorisant une augmentation de l'effort de pêche).

### Valeur ajoutée de la pêche

(volume, prix chaînés, GA en %)



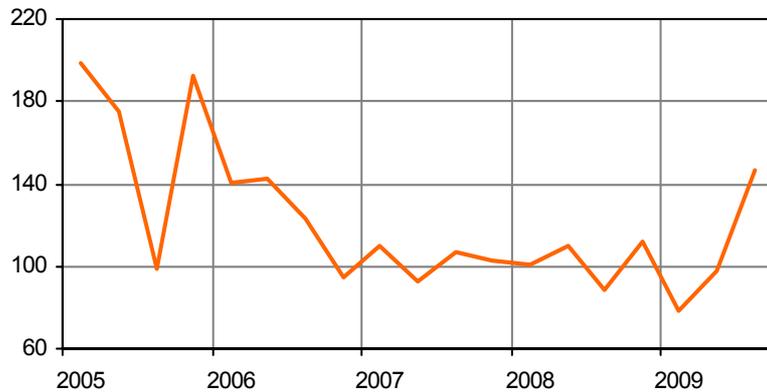
Source : HCP.

La relance de l'activité de la pêche reflète l'amélioration des débarquements côtiers de 11,4%, en glissement annuel, notamment ceux des poissons pélagiques, dont le niveau de la production a progressé de 14,4%, contribuant, ainsi, à hauteur de 12,6 points à la croissance de la production de la pêche côtière. Cette dynamique a été favorisée, essentiellement, par l'augmentation du tonnage de jaugeage brut et de la capacité productive de la flotte côtière. Quant aux poissons benthiques, qui se situent encore dans une phase conjoncturelle défavorable, leurs prises ont fléchi de 10,8%. Cette chute est attribuable à la diminution de 16% des quantités pêchées de poissons blancs, des crustacés, notamment les crevettes roses (-22%) et les langoustes (-47%). Par contre, les quantités pêchées des céphalopodes se sont accrues de 9%, profitant de l'augmentation du quota du poulpe d'environ 20% pour le troisième trimestre 2009.

La production de la pêche côtière a été davantage destinée, au troisième trimestre 2009, aux industries de conserve et farine-huile de

**Indice de volume des exportations des poissons frais, crustacés, mollusques et coquillages**  
(cvs, base 100: 1996)

Source : OC, calculs HCP.



poisson. Ces dernières ont vu leurs prises de poissons s'accroître de 20,4% et de 27,6%, respectivement, en variation annuelle. S'acaparant ainsi, presque, 50% de la production totale. Par contre, la consommation a dominé 17,9%, seulement, contre 32,6 % un an plus tôt.

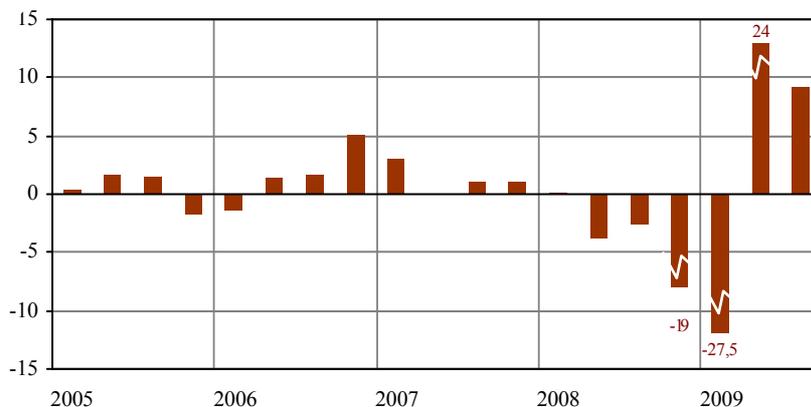
S'agissant des débarquements destinés à l'exportation, un dynamisme a été constaté au niveau des « crustacés, mollusques et coquillages ». Leur volume a augmenté de 24,4%. Les exportations des poissons frais, bien que leurs prix aient chuté d'environ 6,1%, sont restées presque stables, avec une évolution de 0,4%. Quant aux poissons en conserve leurs expéditions ont diminué de 3,6%, dans un contexte de poursuite de la hausse de leur prix à l'exportation de 8,1%.

**MINES : reprise fragile des activités**

En 2009, la valeur ajoutée minière aurait, certes, fléchi de plus de 16%, en variation annuelle, mais a affiché, au cours de l'année, un retour graduel vers son niveau tendanciel, comme en témoigne, d'ailleurs, la chronique de ses glissements trimestriels. Ces derniers sont passés de -27,5%, au premier trimestre 2009, à +26% au deuxième trimestre et puis à 9,3% au troisième trimestre. Après une pause transitoire au quatrième trimestre 2009, la valeur ajoutée minière pourrait progresser, au premier trimestre 2010, à un rythme avoisinant sa croissance trimestrielle moyenne (+3,8%), profitant, d'un renforcement de la demande étrangère.

Les activités minières semblent de nouveau en phase ascendante, tirées par le redressement de la production du phosphate (+47%, au troisième trimestre 2009, en variation trimestrielle). Cette relance reste, néanmoins, fragile, au vu de l'amélioration encore timide de la demande étrangère adressée aux produits miniers bruts. La croissance des exportations du phosphate s'est limitée à 6,3%, au cours

**Valeur ajoutée minière**  
(volume, prix chaînés,  
GT en %)



Source : HCP.

de la même période, ne marquant, ainsi, qu'un retour partiel vers les niveaux réalisés au quatrième trimestre 2008. La lenteur de cette reprise reflète, essentiellement, la décélération des activités des industries chimiques internationales, qui se sont montrées plus hésitantes, face à une demande agricole peu vigoureuse et des prix élevés des intrants. La situation est différente au niveau local où les industries de transformation du phosphate brut ont opté, plutôt, pour un rattrapage de la production, à la suite des fortes réductions entamées au cours des quatre derniers trimestres, profitant du renforcement des achats de certains de nos marchés traditionnels (Inde en particulier).

Au quatrième trimestre 2009, la poursuite du redressement des activités phosphatières aurait continué de reposer sur la dynamique de la demande locale. Les ventes de phosphate brut destinées à la transformation auraient progressé de plus de 35%, en variation trimestrielle, après s'être déjà accrues de 34%, 32% et 12%, respectivement aux trois trimestres antérieurs. Les industries locales de transformation semblent profiter de la poursuite de l'amélioration de leurs exportations en engrais et en acide phosphorique, soutenue par la vigueur des importations de l'Inde et du Brésil. A l'inverse, les exportations de phosphate brut se seraient montrées plus

**Activité phosphatière**

(cvs, GT en %)

Rubriques	2008			2009		
	II	III	IV	I	II	III
Production de phosphate brut	-1,0	1,4	-31,4	-56,5	103,0	47,0
Exportations	2,9	-4,3	-43,4	-50,6	26,4	6,3
Ventes locales	-1,4	-1,1	-53,7	33,7	31,9	12,0

Source : OCP, calculs HCP.

atones, affichant une quasi-stagnation, voire une baisse par rapport au troisième trimestre 2009. Elles ont été, particulièrement, bridées par la décélération des achats des pays de l'Amérique du Nord, notamment les Etats-Unis et, dans une moindre mesure, par le gel de celles du Mexique, s'accaparant, en moyenne, une part de 30% du total expédié du phosphate brut.

Les exportations du phosphate pourraient légèrement s'accélérer au premier trimestre 2010. Les perspectives de poursuite du renchérissement des cours du pétrole pourraient se traduire, entre autres, par un renforcement de la demande des fertilisants. Indirectement, la hausse des cours du pétrole accroît les incitations à réorienter les productions agricoles vers les biocarburants. Les superficies consacrées à la production de ces dernières ont sensiblement augmenté ces dernières années, entraînant, dans leur sillage, un renforcement des échanges internationaux des fertilisants. L'on prévoit, ainsi, une hausse de la production nationale de phosphate brut de 4,3%, en variation trimestrielle.

Les perspectives de croissance des autres métaux s'annoncent, à l'inverse, moins favorables. Après s'être repliée au deuxième trimestre 2009, leur production a affiché un nouveau recul, au troisième trimestre, du fait notamment d'une contraction quasi-générale de l'extraction des principaux métaux exportés (-15,2%, -15,3% et -14,4%, en variations trimestrielles, respectivement pour le plomb, le zinc et le cuivre). Il faudrait signaler que depuis près de cinq ans, et nonobstant l'escalade de leurs prix sur les marchés internationaux, appuyée à la fois par la fermeté de la demande asiatique et le creusement du déficit de l'offre mondiale, la production nationale des métaux est restée en dessous des niveaux réalisés à la veille de 2003, année de début du cycle de croissance des cours internationaux des métaux. Son niveau tendanciel s'est même stabilisé au cours des trois dernières années, laissant augurer le faible potentiel de croissance de l'activité, fortement amputé par les difficultés structurelles auxquels elle est confrontée, dont en particulier la baisse des teneurs et l'instabilité des gisements exploités.

### Production des principaux métaux de base exportés

(cvs, GT en %)

Rubriques	2008			2009		
	II	III	IV	I	II	III
Plomb	27,6	0,0	16,6	-10,2	2,6	-15,2
Zinc	8,7	-5,6	7,9	-5,3	-0,9	-15,3
Cuivre	17,0	-55,6	7,7	24,4	105,0	-14,4

Source : EACCE, calculs HCP.

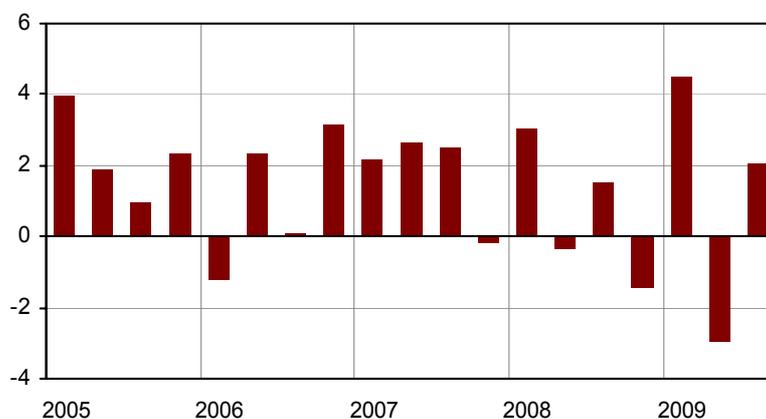
### ENERGIE : évolutions contrastées dans la production

Les activités énergétiques ont amorcé un ralentissement conjoncturel dès le deuxième trimestre 2005, en ligne avec le démarrage de l'escalade des cours internationaux de leurs principaux intrants. Ce ralentissement a été initié, d'abord, par le repli de la production des unités de raffinage de pétrole, avant d'affecter les activités des centrales électriques. En 2009, la valeur ajoutée du secteur, se situant toujours en phase descendante de ses fluctuations conjoncturelles, aurait vu son rythme d'évolution s'infléchir d'environ 1,3 point par rapport à celui de sa croissance tendancielle. Une légère décélération du creusement du déficit énergétique est, néanmoins, attendue, au terme de l'année passée, compte-tenu de l'atonie de la demande locale, accentuée par les faibles performances du secteur non-agricole. Il faudrait rappeler, à ce niveau, que le déficit énergétique avait atteint près de 14 millions de TEP, en 2008, soit une hausse de 7,7% par rapport à 2007.

S'inscrivant dans la trajectoire de l'année 2008, le profil trimestriel de la croissance du secteur énergétique est resté très erratique en 2009. A la progression mécanique du premier trimestre (+5%), s'est conjuguée une régression de 3,5% environ, au deuxième trimestre, avant d'afficher une amélioration de 2%, au troisième trimestre. Cette évolution, en dents de scie, traduit des croissances sectorielles contrastées, à la fois temporaires et peu solides. Ainsi, si, globalement, la production de la branche électrique a été sous-tendue, au début de 2009, par un bondissement des activités des centrales hydrauliques, elle a été, par la suite, confrontée, au troisième trimestre 2009, à une réduction progressive de leur apport, en ligne avec la baisse conjoncturelle des réserves en eau de barrages. La production d'électricité d'origine thermique a, pour sa part, poursuivi sa croissance au ralenti, subissant, en premier lieu, la contraction des activités des centrales à base de fuel, avant d'être affectée, au troi-

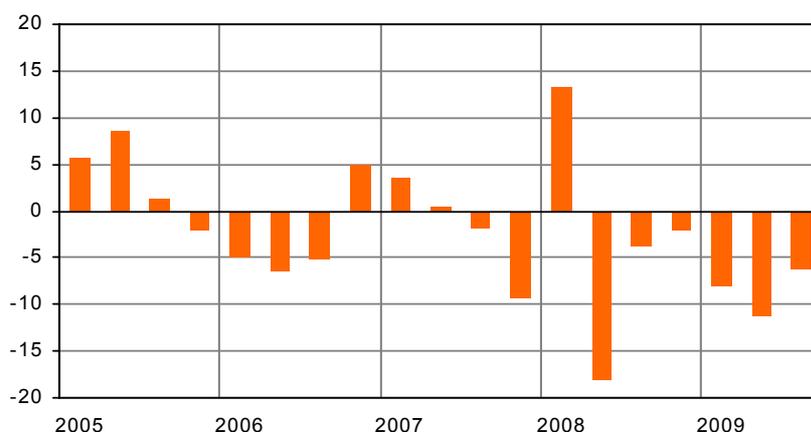
#### Valeur ajoutée énergétique

(volume, prix chaînés, GT en %)



Source : HCP.

### Production des raffineries (GT en %)



Source : HCP.

sième trimestre 2009, par un fléchissement de 4,3%, en variation trimestrielle, de celle des unités concessionnelles. Le retournement à la hausse des prix du charbon (+7,3%), suivant généralement les évolutions du marché des produits pétroliers, a probablement entraîné, une nouvelle réduction de leur activité.

Au total, la production d'électricité s'est inclinée, au troisième trimestre 2009, de près de 0,6%, en variation trimestrielle, en faveur d'un renforcement de 8,7% des importations. Les opérateurs de la branche semblent, conformément à la tendance observée au cours des deux trimestres antérieurs, opter pour un recours plus important à l'importation pour satisfaire une demande locale, en nette décélération (0,9%, au troisième trimestre, au lieu de 2,4%, un trimestre plus tôt). Ce faisant, la facture électrique se serait renforcée de 29,5%, au terme des neuf premiers mois de 2009, en comparaison avec la même période de 2008.

Les importations de la branche pétrolière ont, à l'inverse, amorcé une tendance baissière, sous l'effet combiné de la contraction des livraisons des raffineries, destinées principalement aux activités

### Activité énergétique

(cvs, GT en %)

Rubriques	2008			2009		
	II	III	IV	I	II	III
Production d'électricité	0,6	-3,2	1,9	7,4	-4,8	-0,6
Importation d'électricité	34,2	28,6	-40,0	-5,4	8,4	8,7
Importation du pétrole	75,0	54,2	68,8	-54,7	46,5	26,7
Production du pétrole raffiné	-22,8	-6,1	7,1	-10,1	-11,4	-6,2
Livraisons des raffinerais	-7,3	0,4	-8,5	9,4	-2,3	-3,1

Source : Département de l'Energie, calculs HCP.

électriques et industrielles, et de la reprise, quoiqu'encore modérée, de la production locale. Au cours des deux premiers trimestres de 2009, l'offre globale de produits raffinés a été alimentée à hauteur de 20% environ par les importations des produits raffinés. Ce mouvement s'est relativement apaisé, au troisième trimestre, où une atténuation du fléchissement de la production des unités de raffinage a été constatée (-6%, en variation trimestrielle, au lieu de -11,4% un trimestre auparavant). Au quatrième trimestre 2009, le rythme de production du pétrole raffiné s'accélérait davantage, sans pour autant ramener la croissance du secteur au voisinage de son niveau tendanciel. Sur l'ensemble de l'année passée, une contraction de près de 11% de la valeur ajoutée du raffinage aurait été enregistrée. En 2010, les perspectives d'évolution laissent présager un redressement de l'activité de la branche, compte tenu des effets de l'ajustement de base, mais également, grâce à un retour aux seuils d'utilisation normale des capacités productives, après les fortes réductions qui ont marqué les années 2008 et 2009.

#### INDUSTRIES DE TRANSFORMATION

Au cours du troisième trimestre 2009, la conjoncture industrielle a continué de pâtir des effets du repli des commandes extérieures et d'un ralentissement de la demande locale. L'activité du secteur s'est maintenue sur un rythme d'évolution largement en dessous de son potentiel productif, pour le quatrième trimestre consécutif. Ce ralentissement est, d'ailleurs, confirmé par l'indicateur du climat des affaires qui est resté en deçà de sa moyenne de longue période. Dans l'ensemble, la production, les ventes et les carnets de commandes se sont maintenus en dessous de leur niveau moyen de longue période. Dans le même sillage, les effectifs employés par le secteur se sont infléchis, au même trimestre, d'environ 0,3%, en glissement annuel. Toutefois, l'utilisation des facteurs de production par les industriels tend à se stabiliser. Le taux des capacités de production non-utilisées a quasiment stagné, par rapport à une année passée, pour se situer à 22,5% et les stocks de produits finis sont revenus à leur niveau normal, après avoir légèrement augmenté durant les trois derniers trimestres.

Le tassement de la demande en intrants, observé depuis fin 2008, s'est accentué davantage au cours du troisième trimestre 2009. Les importations des demi-produits et des produits bruts ont chuté, respectivement, de 35,3% et de 61,7%, en glissements annuels. Les conditions d'approvisionnement se sont améliorées et la hausse des coûts de production, observée durant l'année 2008, s'est atténuée. Les disponibilités de matières premières se sont contractées pour la plupart des entreprises, consécutivement à une dévalorisation des

stocks liée à l'effondrement des prix des matières premières. La trésorerie des entreprises est restée encore défavorable, en raison du repli des commandes et de la baisse des prix de vente. Les prix à la production industrielle ont baissé, pour le deuxième trimestre successif, de 11,4%, contre une hausse de 15,7%, durant la même période de l'année précédente.

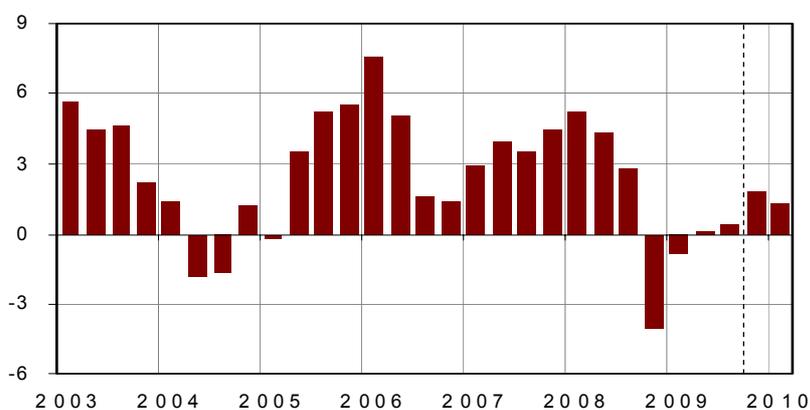
En terme de valeur ajoutée, l'industrie a réalisé une hausse de 0,4%, en glissement annuel, contribuant, ainsi, pour 0,06 point à l'évolution du PIB, contre 0,02 point, au deuxième trimestre. L'analyse sectorielle fait ressortir des évolutions contrastées d'une branche à l'autre. Alors que l'agroalimentaire s'est maintenu sur son rythme de croissance entamé au deuxième trimestre, le textile et le cuir affichent une croissance positive pour la première fois depuis une année. En revanche, l'activité des autres secteurs est restée atone.

La valeur ajoutée des industries agroalimentaires a progressé de 2,7%, en glissement annuel, soit un rythme de croissance en dessous de sa tendance de long terme. Le secteur profite, quelque peu, de la bonne orientation de la demande locale pour les corps gras, les produits laitiers et les "pâtes et couscous". Pour leur part, les exportations de conserves de poissons et celles de légumes ont connu, respectivement, des hausses de 5,1% et de 1,4%, en glissements annuels. Les difficultés d'approvisionnement en matières premières agricoles, vécues durant plus d'une année, ont commencé à se dissiper depuis le deuxième trimestre 2009. Les prix à la production des produits alimentaires ont, d'ailleurs, fléchi de 1,7%, en glissement annuel.

Après une année de ralentissement, l'évolution des industries du textile et du cuir est revenue à son rythme tendanciel, au troisième

### Valeur ajoutée industrielle

(volume, prix chaînés, GA en %)



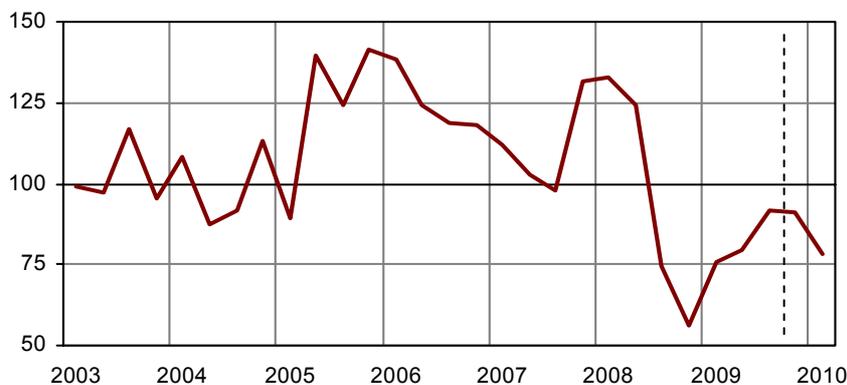
Source : HCP (estimation et prévision au delà des pointillés).

trimestre, réalisant une hausse de 3,8% de sa valeur ajoutée, en glissement annuel. La bonne orientation de la demande locale, adressée à la confection et aux articles en cuir, a fortement contribué à cette performance. A l'inverse, la demande étrangère est restée faible, particulièrement pour les produits de la confection et de la bonneterie. Ces dernières ont connu, respectivement, des baisses de 4,3% et de 6%, en glissements annuels. Les stocks de produits fabriqués ont été jugés largement supérieurs à la normale, tandis que ceux des matières premières ont été moins garnis. Les prix à la production ont évolué en hausse pour la plupart des produits de la branche et, plus particulièrement, pour les articles en cuir, dont l'augmentation a atteint près de 3%, en variation annuelle.

Bien qu'en légère amélioration par rapport au trimestre précédent, les industries IMME évoluent toujours à un rythme largement en dessous de leur potentiel productif, depuis leur chute observée au quatrième trimestre 2008. Leur valeur ajoutée s'est inclinée, au troisième trimestre, de 0,4%, en variation annuelle. A l'exception des appareils électriques et des industries de l'automobile qui ont renoué avec la croissance, après une année de baisse, la situation des autres branches, notamment celle des produits métalliques et des appareils d'équipement domestique, est demeurée morose. Les exportations de biens d'équipement ont chuté de 36,8%, en glissement annuel.

Les industries de la chimie et de la parachimie évoluent, en revanche, en dents de scie. La reprise, observée durant le deuxième trimestre (+5%) s'est, quelque peu, estompée, au troisième trimestre 2009, et la valeur ajoutée s'est infléchie de 0,6%, en variation annuelle. A l'origine de ce repli, le recul, pour le deuxième trimestre successif des industries pharmaceutiques et le retournement à la

### Indicateur du climat des affaires industrielles



Source : HCP (prévisions au-delà des pointillés).

baisse des produits agro-chimiques, notamment les pesticides, les insecticides et les désinfectants à usage agricole. L'activité des autres industries chimiques, telles que les produits d'entretien et les produits chimiques de base, a évolué positivement. Le secteur connaît une contraction des commandes extérieures et un fléchissement des prix pour le deuxième trimestre successif. Les prix à la production des industries chimiques se sont, d'ailleurs, contractés de 27,6%, en glissement annuel.

Le repli de l'activité des autres industries s'est accentué davantage, au troisième trimestre, en raison du relâchement des produits minéraux non métalliques, des industries du travail du bois, du papier et du carton. Le ralentissement des activités de l'immobilier a affecté la demande adressée aux matériaux de construction. Le marbre, la céramique, le sanitaire et les briques ont été les plus affectés. Le marché se trouve inondé de produits importés notamment d'Egypte et de Turquie à des prix plus compétitifs. La baisse des exportations a, en revanche, impacté négativement les industries du carton et les unités d'emballage.

#### Evolution moins défavorable au quatrième trimestre

L'industrie aurait évolué, au quatrième trimestre 2009, à un rythme relativement soutenu, mais en deçà des performances moyennes. Les chefs d'entreprises tablent sur une légère amélioration de la production et des ventes, tout en prévoyant une baisse des prix des produits finis. L'indicateur du climat des affaires du secteur, établi par l'INAC, qui synthétise les opinions des industriels sur l'activité de l'industrie dans son ensemble, dégage aussi une légère amélioration de la conjoncture industrielle, mais tout en restant en dessous de son niveau tendanciel. Ce regain d'optimisme est attribuable à la légère reprise des carnets de commandes, dans un

### Valeur ajoutée industrielle

(prix année précédente chaînés, base 1998, GA en %)

Branches d'activité	2009				2010
	I	II	III	IV	I
Agroalimentaire	1,8	2,3	2,7	2,3	3,2
Textile et cuir	-3,9	-1,9	3,8	0,8	1,0
IMME	0,2	-2,6	-0,4	5,6	3,5
Chimie et parachimie	-1,8	5,0	-0,6	6,6	4,4
Autres	-1,3	-1,4	-3,4	-1,2	-0,5
<b>Industries de transformation</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,2</b>	<b>0,4</b>	<b>2,5</b>	<b>1,7</b>

Source : HCP.

contexte de baisse des coûts des intrants. Les prix à la production industrielle, hors raffinage, auraient connu une contraction d'environ 12%, en glissement annuel.

L'activité des industries alimentaires se serait maintenue sur son rythme de croissance observé depuis le deuxième trimestre. Les produits tournés vers le marché intérieur auraient, quelque peu, atténué la contraction de la demande étrangère.

Les industries du textile auraient bénéficié, d'une part, du plan de soutien aux secteurs industriels stratégiques, mais auraient pâti, d'autre part de la faiblesse de la demande européenne, particulièrement au niveau de la sous-traitance, et de la rude concurrence des produits asiatiques, surtout en provenance de la Chine.

L'industrie de la métallurgie, de l'automobile et de l'électronique aurait connu une légère reprise de la production, au quatrième trimestre, soutenue, en cela, par la faiblesse des stocks de produits finis et par une modération de leurs prix de vente. Les prix à la production du travail des métaux et ceux du matériel de transport auraient connu, respectivement, des baisses d'environ 8,4% et 6,9%, en glissements annuels.

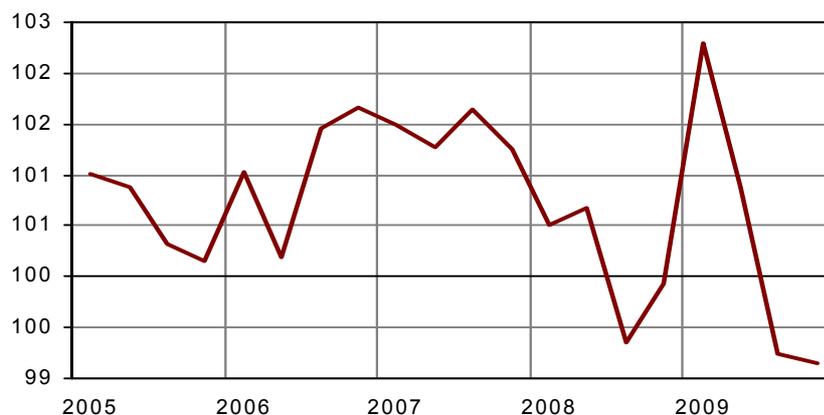
La situation des autres industries n'est pas prête à s'améliorer à court terme, puisque la production aurait affiché un repli chez la plupart des branches situées en aval. La conjoncture économique serait restée morose pour les secteurs des matériaux de construction, consécutivement au relâchement que connaît l'immobilier depuis la fin du premier semestre 2008.

#### **BTP : Poursuite de l'es-soufflement de l'activité**

Le ralentissement de l'activité, prononcé depuis le début de l'année 2009, s'est accentué au troisième trimestre, maintenant toujours l'activité en dessous de sa tendance de long terme (-0,1% de la valeur ajoutée, en glissement annuel). Le fléchissement, enregistré au niveau des différents indicateurs, confirme la continuité du climat défavorable qui règne sur le secteur. Ce constat semble partagé par l'ensemble des opérateurs économiques, qui prévoient le prolongement de cette tendance pour le restant de l'année. Globalement, l'année 2009 se présente, d'ores et déjà, comme étant une année de concrétisation de la décélération de l'activité, ressentie depuis la deuxième moitié de 2008.

D'après les professionnels du secteur, cette situation est contrastée entre la branche du bâtiment et celle des travaux publics. En effet, le

### Indicateur synthétique de conjoncture du BTP



Source : HCP.

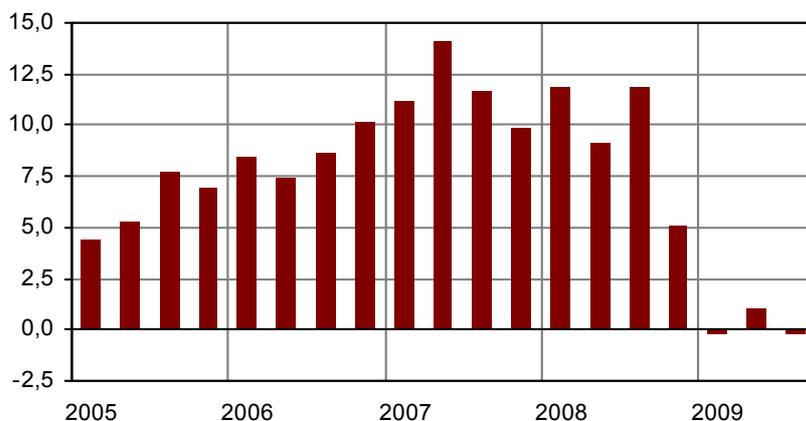
segment du bâtiment s'avère plus concerné par cette décélération que celui des travaux publics qui enregistre une croissance soutenue depuis l'année 2008, malgré une légère stabilisation au troisième trimestre 2009. La branche du bâtiment a subi l'effet de l'accalmie enregistrée au niveau de la demande adressée au secteur (essentiellement au secteur de l'immobilier). La crise économique et les problèmes freinant la relance du programme du logement social sont autant de facteurs qui continuent d'influencer la demande du secteur. Au troisième trimestre 2009, les carnets de commandes se sont resserrés de plus en plus (selon la dernière enquête de conjoncture), et les crédits immobiliers continuent de ralentir (14,5% en variation annuelle, soit le taux le plus bas depuis 2004). Les investissements directs étrangers adressés au secteur immobilier ont, quant à eux, baissé de près de 36%, en glissement annuel.

Cette situation s'est répercutée sur l'utilisation des matériaux de construction. Les chefs d'entreprises se veulent unanimes quant au niveau bas de l'utilisation des matières premières (ciment et acier), en phase avec la baisse notable de l'indice de production des minéraux de carrières. En effet, ce dernier a fléchi de 8,5%, en glissement trimestriel, ramenant ainsi son niveau largement en dessous de sa tendance de long terme. Les ventes du ciment ont, également, affiché une régression de 4,3% en glissement trimestriel. Du côté de la main-d'œuvre, l'emploi généré par le secteur a enregistré une légère amélioration, comparativement aux réalisations des deux premiers trimestres 2009. Avec une variation de 2,2% par rapport au trimestre précédent, le secteur continue, néanmoins, d'évoluer en dessous de son potentiel de croissance.

Selon les chefs d'entreprises enquêtés, le secteur a connu des corrections des prix devenues plus importantes au troisième trimestre 2009. A l'origine de cette situation, le repli de la demande qui a

### Valeur ajoutée du secteur BTP

(volume, prix chaînés,  
GA en %)



Source : HCP

conduit à une augmentation des stocks des logements non vendus et qui attendent la commercialisation (surtout en logement haut standing). Les achèvements de construction ont marqué une sensible rétraction, pénalisant les capacités de production non utilisées qui semblent augmenter au cours du troisième trimestre. Globalement, l'indicateur synthétique, qui retrace l'évolution des principaux soldes d'opinion, continue d'enregistrer des niveaux bas par rapport au point atteint au premier trimestre 2009. En effet, la poursuite du ralentissement qui a été prévue par les professionnels, pour le troisième trimestre, a été réalisée, et les anticipations pour le quatrième trimestre 2009 tablent sur une quasi-stagnation de l'activité du secteur du bâtiment et des travaux publics.

Les nouvelles dispositions prises par les pouvoirs publics, qui ambitionnent de relancer l'investissement dans le segment du logement social, peuvent donner un nouveau souffle pour le secteur. Des mesures incitatives ont été prises dans le but de redynamiser ce segment et, par conséquent, tout le secteur du bâtiment qui semble conclure sur une année peu favorable. Les anticipations des professionnels du secteur laissent présager une stabilisation de l'activité au quatrième trimestre 2009, bien que leurs achats en ciment semblent rebondir au dernier trimestre 2009. Dans ce contexte, des glissements trimestriels, de la valeur ajoutée du secteur, de -1,9% et 2,1% sont prévus, respectivement, pour le quatrième trimestre 2009 et le premier trimestre 2010.

### TOURISME

La demande touristique internationale s'est bien comportée vers la fin de l'année 2009. La tendance baissière, entamée depuis le second semestre de l'année 2008, a ralenti au troisième trimestre de l'année 2009, pour laisser place à une évolution positive au dernier trimestre de l'année. Globalement, la crise économique mondiale, à laquelle s'est rajoutée l'incertitude liée à la pandémie de grippe A

(H1N1), ont fait de 2009 l'une des années les plus difficiles pour le secteur du tourisme (une baisse de 4% pour l'ensemble de l'année). A l'exception de l'Afrique, qui n'a pas suivi la tendance mondiale, toutes les régions du monde ont enregistré des résultats négatifs en 2009. Le tourisme au Maroc, après un raffermissement de ses principaux indicateurs au deuxième trimestre de l'année 2009, a, de nouveau, affiché une contre performance au troisième trimestre.

### Le tourisme international reprend progressivement

D'après les dernières estimations de l'Organisation Mondiale du Tourisme, les arrivées de touristes au niveau mondial ont diminué de 4% en 2009, au lieu de 5% estimée précédemment, en raison de la reprise enregistrée au cours du quatrième trimestre (+2%), après des baisses successives de 10,6%, 6,6% et 2% enregistrées aux trois premiers trimestres. L'Europe a terminé l'année 2009 avec un recul de 6%, après un premier semestre très difficile (-10 %). Les destinations d'Europe centrale, orientale et du Nord ont été particulièrement touchées. Il en est de même pour le Moyen-Orient, qui a affiché une régression de 6%. La bonne performance réalisée au second semestre de l'année a pu compenser, dans une large mesure, la diminution enregistrée aux premier et deuxième trimestres. L'Amérique et l'Asie-Pacifique ont contribué de la même façon à l'évolution globale de l'activité, avec des baisses respectives de 5% et 2%. A l'inverse, l'Afrique a marqué une augmentation de 5%, contre 4% un an plus tôt.

### Arrivées des touristes internationaux

	2007	2008	2009
			(GA en %)
<b>Monde</b>	6,1	2,0	-4,0
Europe	4,1	0,4	-6,0
Asie et Pacifique	9,6	1,2	-2,0
Amérique	5,2	2,9	-5,0
Afrique	9,0	3,6	5,0
Moyen Orient	14,0	18,2	-6,0

Source: Organisation Mondiale du Tourisme (OMT).

### Evolution en dents de scie pour l'activité touristique

Après s'être améliorée au deuxième trimestre 2009, l'activité touristique a, de nouveau, enregistré un retournement à la baisse au troisième trimestre. Il est à noter que la tendance baissière a été entamée depuis la seconde moitié de l'année 2007. Tous les indicateurs touristiques, corrigés des variations saisonnières, se sont inscrits en repli, en glissement trimestriel. Les mauvais résultats affichés au mois d'août ont été, pour l'essentiel, à l'origine de cette évo-

lution. Cette tendance baissière aurait, toutefois, été atténuée au dernier trimestre de l'année 2009, en liaison avec les bonnes performances enregistrées aux mois d'octobre et novembre.

Les nuitées réalisées dans les établissements d'hébergements touristiques classés ont décliné, au troisième trimestre 2009, de 2,9%, en variation trimestrielle, après avoir augmenté de 1,4% un trimestre auparavant, tout en restant en dessous de leur croissance tendancielle. Les nuitées des non-résidents ont contribué, en grande partie, à cette diminution, en particulier celles des touristes en provenance de la France et du Royaume-Uni. Quant aux nuitées des résidents, malgré qu'elles se trouvent encore dans une phase d'accroissement conjoncturel entamé depuis le quatrième trimestre 2006, ont affiché une baisse de 0,7%. S'inscrivant dans le prolongement d'une période de ralentissement amorcée depuis mi-2007, le taux d'occupation moyen des chambres a chuté de 3,6 points. Les recettes voyages se sont, pour leur part, infléchies de 4%, contre une progression de 8,6% un trimestre plus tôt.

La décélération de l'activité a été, également, ressentie au niveau des arrivées touristiques. Ces dernières ont évolué, au troisième trimestre 2009, en dessous de leur rythme tendanciel, enregistrant une baisse de 6%, en glissement trimestriel. Les arrivées des marocains résidant à l'étranger et ceux des étrangers ont contribué de la même façon à cette évolution. En effet, les arrivées des touristes étrangers ont chuté de 10,5%, pénalisées par la baisse enregistrée au niveau des arrivées des espagnols, des allemands, des belges et des français. Quant aux arrivées des marocains résidant à l'étranger, elles ont diminué de 1,4%.

### Activité touristique nationale

Rubriques	2008				2009		
	I	II	III	IV	I	II	III
<b>Nuitées globales</b>	<b>0,5</b>	<b>-1,0</b>	<b>-2,2</b>	<b>1,7</b>	<b>-2,2</b>	<b>1,4</b>	<b>-2,9</b>
Nuitées des résidents	2,1	-1,5	-2,9	5,0	3,2	2,5	-0,7
Nuitées des non résidents	0,1	-0,9	-2,0	0,9	-3,7	1,1	-3,6
<b>Arrivées globales</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,9</b>	<b>-0,1</b>	<b>7,4</b>	<b>0,3</b>	<b>3,0</b>	<b>-6,0</b>
Arrivées des MRE	1,3	-3,6	2,4	0,4	-2,7	3,5	-1,4
Arrivées des étrangers	-1,5	0,1	-3,0	15,6	3,3	2,5	-10,5
<b>Recettes voyage</b>	<b>1,7</b>	<b>2,0</b>	<b>-9,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>-7,7</b>	<b>8,6</b>	<b>-4,0</b>
Taux d'occupation <sup>1</sup>	-1,1	-1,6	-1,1	-0,4	-1,7	1,5	-3,6

Source : Ministère du Tourisme, OC, calculs HCP.

1. variations trimestrielles en points.

### Des perspectives plus prometteuses pour le tourisme mondial en 2010

Le tourisme mondial devrait reprendre en 2010, après une année difficile. Selon l'Organisation Mondiale du Tourisme, le nombre des arrivées de touristes internationaux pourrait augmenter de 3 à 4%. L'Asie devrait continuer d'enregistrer la reprise la plus forte, tandis que l'Europe et les Amériques devraient redémarrer plus lentement. Une reprise de croissance est attendue au Moyen-Orient, tandis qu'en Afrique, la tendance resterait positive, grâce au soutien apporté par la Coupe du Monde de football, qui aura lieu en Afrique du Sud en 2010.

L'activité touristique nationale pourrait profiter des perspectives plus favorables concernant l'évolution des arrivées internationales. Cependant, l'évolution du secteur reste encore façonnée par le comportement instable de la demande extérieure, ne lui permettant pas de s'inscrire durablement sur le chemin de la croissance.

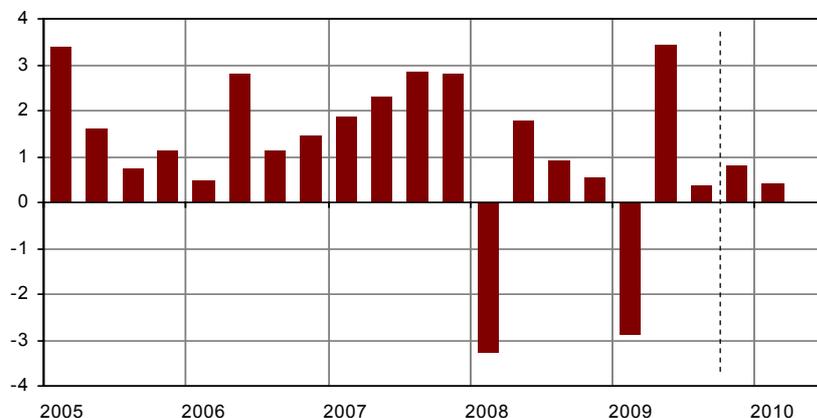
### TRANSPORTS : reprise laborieuse

Les effets de la crise économique continuent de se faire ressentir sur le secteur des transports. Au troisième trimestre 2009, la valeur ajoutée des transports a évolué en dessous de sa tendance de long terme. Sa croissance a été limitée à 0,4%, en glissement trimestriel. Toutefois, un léger redressement aurait été enregistré au dernier trimestre de 2009, qui s'explique par le rebond du trafic aérien (+7,6% en glissement trimestriel), mais, également par la consolidation des autres modes de transport, notamment le ferroviaire et le maritime. Globalement, la croissance du secteur aurait atteint 0,8%.

Sous l'effet de la contre-performance des activités touristiques, le transport aérien a contribué négativement à la croissance du secteur du transport au troisième trimestre 2009. Le nombre de voyageurs transportés par la voie aérienne s'est, de nouveau, replié de 2,1%, après un rebond 4,9% au deuxième trimestre.

### Valeur ajoutée du transport

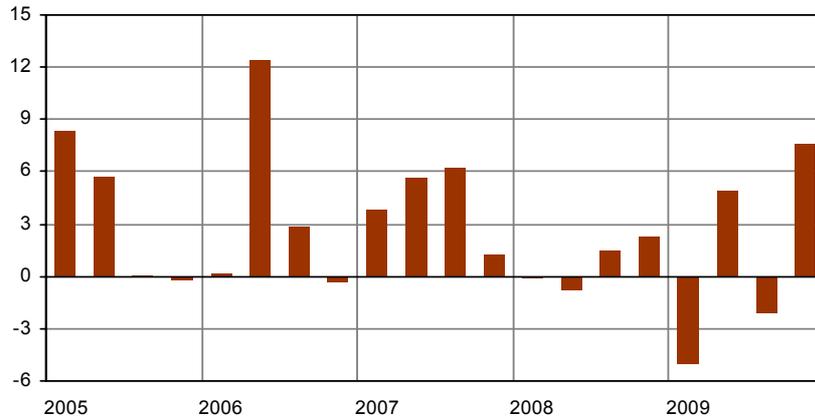
(volume, prix chaînés, GT en %)



Source : HCP (estimation et prévision au-delà des pointillés).

### Trafic aérien des passagers

(cvs, GT en %)



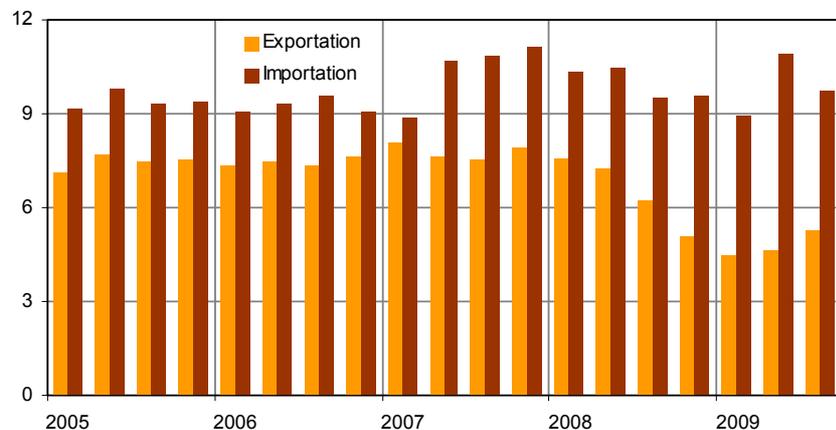
Source : ONDA, calculs HCP.

Les activités des transports ferroviaire et maritime se sont, à l'inverse, affermis profitant du rétablissement des exportations des phosphates et de ses dérivés. En effet, le tonnage transporté par voie ferroviaire continue de se rétablir, mais sans pour autant atteindre le niveau enregistré à fin 2007 et début 2008. Il a progressé de 6%, en variation trimestrielle. Par contre, le nombre de voyageurs transportés par voie ferroviaire continue sur son évolution en dents de scie, amorcée depuis la fin 2008, enregistrant ainsi un recul trimestriel de 0,8% durant le même trimestre, après une hausse de 8,2% un trimestre plus tôt.

La phase de reprise se confirme pour le transport maritime au troisième trimestre. Après un rebond de 18,6% au deuxième trimestre, le tonnage global transporté par voie maritime s'est consolidé au trimestre suivant, en enregistrant une hausse trimestrielle de 1,2%. Le tonnage exporté par voie maritime s'est redressé (+13,1% en glissement trimestriel) à la suite de l'amélioration progressive de l'environnement international. En revanche, le tonnage des importations a de nouveau reculé de 10,8%, en glissement trimestriel, après

### Tonnage transporté par voie maritime

(cvs en millions de tonnes)



Source : HCP.

un saut de 22%, en relation avec la baisse des importations des biens d'équipements et des céréales (surtout le blé).

Après un redressement au deuxième trimestre, les immatriculations d'automobiles ont poursuivi leur amélioration. Ils ont progressé de 9,4% au troisième trimestre 2009, après 29,5% au trimestre plus tôt. Cette hausse a été quasiment l'apanage des immatriculations de voitures occasionnelles qui ont connu une forte croissance. Vu le contexte économique marqué par le ralentissement, les immatriculations de voiture d'occasion ont constitué une voie de refuge. Les ventes de voitures neuves ont, ainsi, marqué un repli au même trimestre.

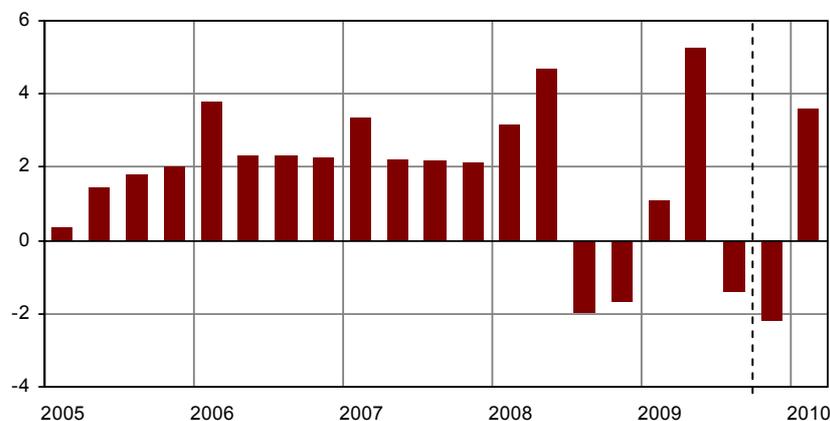
#### COMMUNICATIONS : reprise avortée

Après la performance positive du deuxième trimestre, le secteur des postes et télécommunications a enregistré, de nouveau, une évolution négative au troisième trimestre 2009, ce qui le fait maintenir en dessous de son potentiel. En effet, sa valeur ajoutée a reculé de 1,4%, en glissement trimestriel, après une hausse remarquable au trimestre précédent (+5,3%). Ce repli, se serait poursuivi, pour le restant de l'année 2009, avec, toutefois, un éventuel redressement pourrait, cependant, se profiler au début de cette année.

La téléphonie mobile demeure encore en phase de ralentissement conjoncturel. Le parc global d'abonnés au mobile se situe toujours en dessous de sa tendance de long terme. Sa croissance, même si elle a atteint 6,5% à la même période, en glissement trimestriel, elle reste, cependant, largement attribuée à un effet mécanique. A l'inverse, et en raison principalement de la progression soutenue du nombre d'abonnés à l'Internet (+8,9%, en glissement trimestriel), la téléphonie fixe, avec une hausse de 3,9% au troisième trimestre 2009, s'est alignée sur sa croissance tendancielle.

#### Valeur ajoutée des postes et télécommunications

(volume, prix chaînés,  
GT en %)



Source : HCP (estimation et prévision au-delà des pointillés).

## DEMANDE INTERIEURE

### Essoufflement de la demande des entreprises au cours du troisième trimestre ...

Poursuivant sa tendance baissière entamée depuis le début de l'année 2009, l'investissement industriel évolue à un rythme inférieur à celui de sa croissance moyenne des cinq dernières années, pâtissant d'une demande extérieure faible et d'une sous-utilisation des capacités productives. Le taux des capacités de production industrielle non-utilisées s'est établi à 22,5%, soit le même niveau que l'année précédente, tandis que les effectifs employés par le secteur ont reculé d'environ 0,3%. La baisse des intentions de commandes en biens d'équipement s'est davantage accentuée. Les importations de biens d'équipement ont fléchi de 15,5%, en glissement annuel, contre une baisse de 12,6%, au deuxième trimestre. Pour leur part, les crédits à l'équipement ont crû à un rythme inférieur à celui du début de l'année. Leur encours s'est accru de 26,5%, à fin septembre et aurait décéléré au quatrième trimestre, pour se situer en dessous de 26%.

L'investissement en construction, en décélération depuis la mi-2008, aurait progressé à un rythme inférieur à celui du début de l'année. Il aurait été affecté, essentiellement, par le resserrement des conditions d'octroi des crédits et la faiblesse des ventes d'immobiliers, notamment dans les segments des résidences secondaires, du moyen et du haut standings. Les crédits immobiliers accordés par les banques ont affiché le glissement le plus bas depuis le début de l'année. Leur progression s'est limitée à 14,5%, en glissement annuel, durant les neuf premiers mois 2009, contre 19,4%, à fin juin.

En outre, selon l'OMPIC, la baisse des certificats négatifs délivrés s'est accentuée pour atteindre -3,5%, durant les neuf premiers mois de 2009, en glissement annuel, contre une baisse de 3%, à fin juin. La ventilation des intentions de création par branche d'activité montre que les secteurs des services et du BTP arrivent en tête, avec respectivement 41% et 25% du total des certificats négatifs délivrés, suivis des secteurs du commerce (24%) et de l'industrie (7%).

Dans le même sillage, les recettes des investissements et des prêts privés étrangers se situent dans une phase conjoncturelle défavorable depuis le deuxième trimestre 2008. Bien qu'elles aient sensiblement repris par rapport au trimestre qui précède, elles se sont contractées, au troisième trimestre, de 35,9% en glissement annuel, pâtissant du recul des investissements effectués par la France et

l'Espagne, notamment dans les secteurs de l'immobilier et du tourisme. Cette baisse se serait atténuée au quatrième trimestre, les recettes des investissements et des prêts privés étrangers ayant fléchi de 32,1%, à fin novembre.

**... mais légère amélioration de la consommation finale**

La consommation des ménages a évolué, au troisième trimestre, à un rythme plus vigoureux qu'au premier semestre 2009. La légère reprise des activités concurrentielles, conjointe à l'évolution relativement favorable de l'emploi rémunéré (+1,7%), ont soutenu, quelque peu, la demande domestique, au troisième trimestre 2009. Le pouvoir d'achat des ménages a été appuyé par la baisse de l'impôt sur le revenu dans le cadre du dialogue social. Toutefois, la consommation domestique a quelque peu pâti de la baisse des revenus extérieurs, notamment ceux transférés par les MRE, et qui a atteint, au troisième trimestre, -9,7% en glissement annuel.

La consommation en biens alimentaires aurait, ainsi, profité de la modération des prix des produits alimentaires (0,4% au troisième trimestre, en glissement annuel). Dans le même sillage, le rythme de croissance de la demande en produits manufacturés s'est légèrement accéléré, par rapport au deuxième trimestre, tout en restant en dessous des performances réalisées une année plus tôt. La demande de crédits à la consommation a, ainsi, crû de 19,5%, en glissement annuel, après 24%, au trimestre qui précède. Pour sa part, la baisse des importations de biens de consommation s'est amortie, pour se situer aux environs de 2,4%, en glissement annuel. Cette légère reprise du rythme de croissance de la consommation privée se serait maintenue au quatrième trimestre, profitant des effets d'une amélioration des revenus salariaux et agricoles, d'une modération des prix à la consommation (-0,5% au quatrième trimestre) et d'un ralentissement de la baisse des transferts des MRE, qui s'est située à -6,2%, en glissement annuel, à fin novembre.

Par ailleurs, l'accélération annoncée de la demande des administrations, notamment en biens et services, soutiendrait la croissance de la consommation publique durant cette année. A fin septembre, les dépenses de fonctionnement se sont consolidées de 12,4%, en glissement annuel.

**Perspectives mitigées pour le début de l'année 2010**

La dégradation de la conjoncture internationale, observée durant l'année 2009, devrait, quelque peu, s'estomper au début de 2010. L'investissement et la consommation domestique pourraient reprendre progressivement chez nos principaux partenaires commerciaux. Une sensible reprise de la demande mondiale adressée

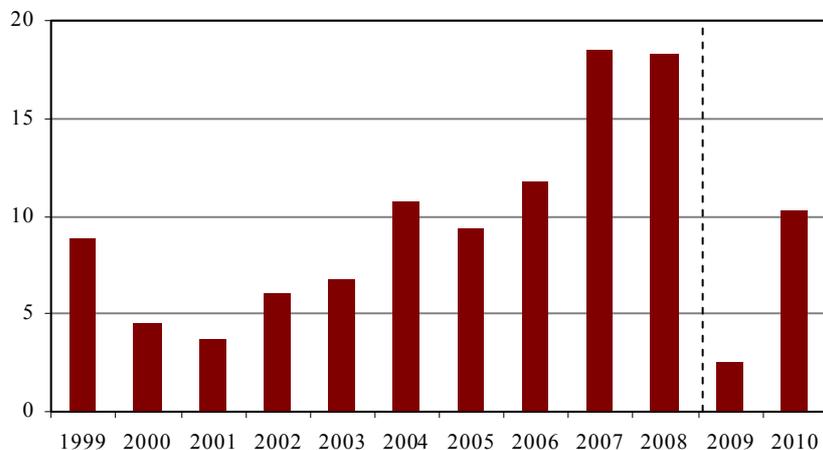
au Maroc est anticipée. La demande intérieure nationale continuerait de tirer l'activité économique à un rythme relativement plus soutenu que l'année précédente.

Avec le retour de la croissance hors agriculture et des perspectives d'une demande extérieure relativement moins défavorables, le rythme de croissance de l'investissement productif pourrait légèrement reprendre, par rapport à 2009. Cependant, ce redressement serait limité, au début de l'année, par des perspectives d'activité encore modestes et des capacités productives toujours sous-utilisées. Dans l'ensemble, le taux des capacités de production non-utilisées de l'industrie manufacturière a atteint, au cours de l'année 2009, environ 24%, en hausse de 0,2 point par rapport à la moyenne des cinq dernières années.

#### Vers une stabilisation de l'investissement en construction ...

La libération du foncier à moindre coût conjointe aux mesures fiscales adoptées en faveur des logements sociaux et économiques, prévues dans la Loi de Finances 2010, sont de nature à stimuler les investissements dans ce segment. En revanche, le haut et le moyen standing continueraient de pâtir du relâchement de la demande adressée au secteur. A l'inverse, l'investissement public maintiendrait son dynamisme au cours de l'année 2010. Les crédits alloués à l'investissement public dans les régions, pour l'exercice en cours, s'élèveraient à environ 121,5 milliards de dirhams, soit une hausse de 31,6% par rapport à 2009. Dans l'ensemble, la FBCF pourrait connaître une croissance de 10,3%, durant l'année 2010, contre 2,5% en 2009.

**FBCF**  
(GA en %)

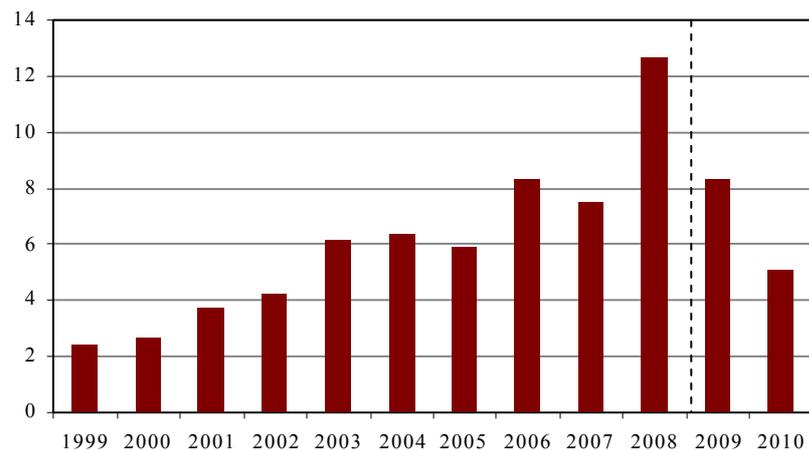


Source : HCP (estimation et prévision au delà des pointillés).

**... et un ralentissement  
de la consommation finale  
en 2010**

Le pouvoir d'achat des ménages devrait légèrement progresser, au premier trimestre 2010, grâce à l'amélioration des revenus des activités concurrentielles, dans un contexte de modération des tensions inflationnistes. L'application de la deuxième partie de la réforme de l'impôt sur le revenu et des augmentations de salaires des fonctionnaires prévues dans le cadre du dialogue social seraient de nature à consolider le pouvoir d'achat des ménages. Cependant, la consommation privée pâtirait du relâchement des activités agricoles et son impact sur la distribution des revenus et l'offre de produits agricoles. Dans le même sillage, la décélération des dépenses de fonctionnement, prévues dans la Loi de Finances 2010 (3,6%, contre 12,6% en 2009), réduirait le rythme de croissance de la consommation publique durant cette année. Globalement, la consommation finale pourrait connaître une croissance de 5,1%, en 2010, contre 8,3% en 2009.

**Consommation finale  
(GA en %)**



Source : HCP (estimation et prévision au delà des pointillés).

## PRIX

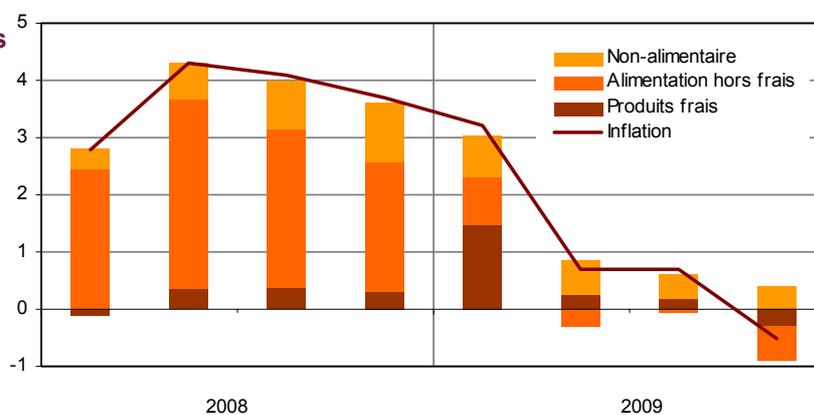
### Les prix à la consommation en net repli à fin 2009

Les prix à la consommation se sont nettement repliés en fin d'année, atteignant -0,5% au quatrième trimestre, après avoir progressé au même rythme (+0,7%) aux deux trimestres précédents. Cette décre est due à la baisse des prix des produits alimentaires et à la décélération du rythme de progression de ceux des produits non-alimentaires. Le recul de l'inflation alimentaire provient, en premier lieu, de la baisse des prix des produits frais (-0,3 de contribution à la baisse de l'indice global), en lien avec le rétablissement de l'offre de ses principales denrées, en particulier celle des tomates, dont les prix ont atteint des prix record le trimestre précédent, suite aux dommages causés par l'insecte « tuta absoluta ». La poursuite de la baisse des prix des produits hors frais, avec un rythme plus accentué au quatrième trimestre (-1,7%, en glissement annuel, contre -0,2% le trimestre précédent), a également contribué au repli des prix. Deux facteurs ont été responsables de la tendance des prix des produits hors frais. D'un côté, les baisses récentes des cours des matières premières agricoles continuent de faire reculer les prix des produits alimentaires agricoles, mais dont les rythmes sont de moins en moins importants. De l'autre, la décélération du rythme de progression des prix de viandes, en particulier ceux du poulet, après les hausses enregistrées en été, suite à la baisse de la production, a également contribué à cette évolution.

A l'inverse de l'inflation alimentaire, qui a connu des évolutions moins régulières depuis le début de l'année, l'inflation non-alimentaire a, quant à elle, marqué une décélération du rythme de sa progression. Cette tendance est la résultante des mouvements

### Contributions des grands postes à l'inflation

(Contributions en points, GA en %)



Source : HCP.

### Indice des prix à la consommation (IPC)

Le HCP a conçu un nouvel indice des prix à la consommation (IPC), en remplacement de l'indice du coût de la vie (ICV). Les principales innovations méthodologiques caractérisant ce nouvel indice ont porté sur :

- L'élargissement de la population de référence, du moment que l'IPC couvre l'ensemble de la population urbaine;
- L'extension du champ géographique à 6 nouvelles villes : Al Hoceima, Settat, Béni Mellal, Safi, Guelmim et Dakhla, qui viennent s'ajouter aux 11 villes déjà retenues pour l'ICV, à savoir : Agadir, Casablanca, Fès, Kénitra, Marrakech, Oujda, Rabat, Tétouan, Meknès, Tanger et Laâyoune;
- L'adoption d'une nouvelle nomenclature, conformément aux recommandations du BIT. La nouvelle classification contient 12 divisions, au lieu des 8 grands groupes de l'ancienne nomenclature de l'ICV;
- L'actualisation du panier de l'indice pour tenir compte des changements dans les habitudes de consommation des ménages marocains. Le panier de l'IPC comprend 478 produits (contre 385 pour l'ICV)
- L'actualisation des coefficients de pondération des 12 divisions de la nomenclature des biens et services par les données de l'enquête sur les revenus et les niveaux de vie des ménages de 2007;

La disponibilité de données au niveau régional a permis d'introduire des structures de pondérations par ville, ce qui constitue une innovation majeure pour l'IPC, en comparaison avec l'ICV. Le nouvel indice des prix à la consommation est calculé par la méthode de Laspeyres en chaîne. L'indice est calculé mensuellement à deux niveaux géographiques : par ville et à l'échelle nationale, et a pour base 100 à l'année 2006.

En terme d'inflation sous-jacente, l'indice est calculé par l'exclusion des produits à prix volatils et à tarifs publics.

Indice des prix à la consommation (IPC)  
(base 100 en 2006)



Source : HCP.

opposés de ses principales composantes. Outre la stabilité de la contribution des produits manufacturés, notamment ceux de l'habillement et des produits de santé, la diminution des prix des services de communication et de l'inflation énergétique a contribué, largement, au ralentissement de l'inflation non-alimentaire.

Sur l'ensemble de l'année et compte tenu de ces évolutions contrastées d'un trimestre à un autre, l'inflation a enregistré un net repli par rapport à celle de 2008. Elle est ramenée à 1%, après 3,7%, un an plus tôt. La détente des prix des produits alimentaires, dans le sillage de la baisse des prix des produits hors frais, a contribué pour une large part à la modération des prix d'ensemble. La décélération des prix des produits non-alimentaires, du fait notamment de la baisse de l'inflation énergétique, a participé aussi au ralentissement des prix à la consommation. La même tendance a marqué l'inflation sous-jacente, qui exclut les tarifs publics, les produits frais et l'énergie. Elle est passée à 1,6%, après 2,9% en 2008, à la suite de la poursuite du reflux de l'inflation alimentaire hors produits frais et de

la baisse des services de communication. Toutefois, son ampleur reste supérieure à celle de l'inflation globale. L'effet du recul des prix des produits énergétiques, des céréales et des corps gras (produits exclus de l'inflation sous-jacente) sur l'indice global explique largement cet écart.

### Prix à la consommation

Groupes de produits	(GA en %)					
	I-09	II-09	III-09	IV-09	2008	2009
Produits alimentaires	5,7	0,3	0,4	-1,9	7,1	1,0
dont: Produits frais	18,9	2,8	2	-3,4	2,7	4,7
Produits hors frais	2,5	-0,9	-0,2	-1,7	8,7	-0,1
Produits non-alimentaires	1,3	1,1	0,8	0,6	1,2	0,9
<b>Ensemble</b>	<b>3,2</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>-0,5</b>	<b>3,7</b>	<b>1,0</b>
<b>Inflation sous-jacente (en %)</b>	<b>2,3</b>	<b>1,4</b>	<b>1,8</b>	<b>1,0</b>	<b>2,9</b>	<b>1,6</b>

Source: HCP.

#### Un net redressement de l'indice des prix à la production industrielle

Au troisième trimestre 2009, les prix à la production des industries manufacturières se sont nettement redressés, après avoir fortement baissé pendant le premier semestre 2009. L'indice global, hors effets saisonniers, a progressé de 2%, en glissement trimestriel, après avoir décliné de 4,6% au deuxième trimestre. Les coûts des industries du raffinage, ayant contribué de 2,5 points à l'évolution de l'indice au troisième trimestre, en raison principalement de la remontée des prix du pétrole, ont tiré l'indice vers le haut.

L'indice des prix à la production des industries alimentaires a, également, marqué une légère reprise; son glissement trimestriel est passé à 0,1%, après s'être nettement replié aux premier et deuxième trimestres (-1,6% et -0,3% respectivement). Cette évolution est due, en grande partie, à la hausse des prix des viandes, en particulier ceux du poulet, en raison de la baisse de l'offre occasionnée par la mortalité des élevages, liée à la chaleur estivale. Toutefois, la baisse des cours des graines oléagineuses et du blé sur le marché international, engendrant le repli des coûts de production des industries des corps gras et de transformation des céréales et des farines, a quelque peu atténué la tendance haussière des coûts des industries des viandes, plaçant, ainsi, les coûts des industries alimentaires à des niveaux inférieurs à ce qu'ils auraient dû normalement enregistrer.

Les industries chimiques ont, pour leur part, marqué une décélération du rythme de la tendance baissière au troisième trimestre 2009. Leur contribution au glissement trimestriel de l'indice global est pas-

**Prix à la production industrielle***(cvs, évolutions en % et contributions en points)*

	Moyennes annuelles		Glissements trimestriels			Contributions		
	2007	2008	I-09	II-09	III-09	I-09	II-09	III-09
<b>Indice général</b>	<b>1,8</b>	<b>18,2</b>	<b>-8,5</b>	<b>-4,6</b>	<b>2,0</b>	-	-	-
dont :								
Industries alimentaires	-0,1	8,8	-1,6	-0,3	0,1	-0,4	-0,1	0,0
Cokéfaction et raffinage	1,8	32,2	-25,5	5,4	8,2	-7,9	1,6	2,5
Industries chimiques	5,8	52,5	-14,4	-19,3	-6,7	-2,2	-3,3	-1,1

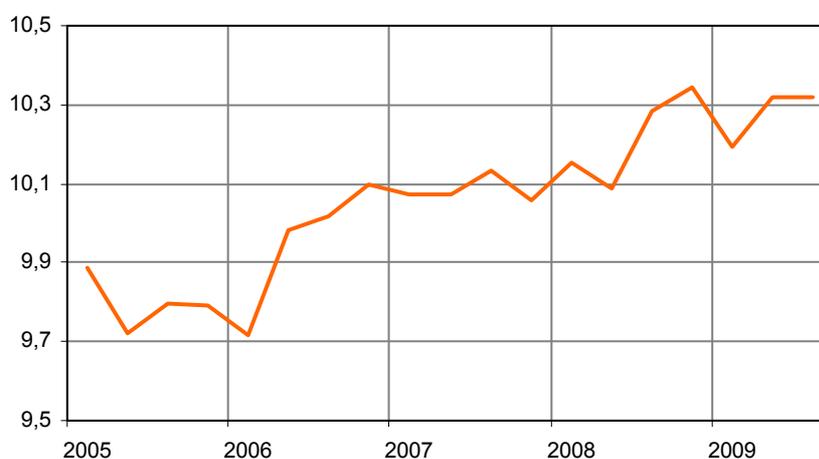
Source : HCP.

sée à -1,1 point, alors qu'elle avait atteint -3,3 points au trimestre précédent. La hausse des coûts de fabrication des matières plastiques, en relation avec la remontée des prix des matières premières dérivées du pétrole, est responsable, d'une large part, du ralentissement du rythme de baisse des industries chimiques. La poursuite du repli des coûts de production de l'acide sulfurique, liée à la décreue des cours du soufre sur le marché international, a atténué l'impact de la hausse des industries de plastiques sur les prix à la production des industries chimiques.

## EMPLOI ET CHOMAGE

Au troisième trimestre 2009, la population active occupée nationale a progressé de 0,3%, en rythme annuel. Le secteur privé a contribué pour 0,4 point à cette évolution. Les villes ont concouru pour 1,2 point, tandis que la contribution des campagnes s'est située à -0,7 point. A la différence de l'emploi non rémunéré qui poursuit sa tendance baissière, l'emploi rémunéré s'est maintenu sur son trend haussier, affichant une progression de 1,7%, en glissement annuel.

**Actifs occupés**  
(cvs, en millions)



Source : HCP.

### Redressement de l'emploi dans le tertiaire et le BTP...

L'offre d'emploi semble profiter de quelques signes de reprise manifestée par certains secteurs concurrentiels. Le rythme de croissance de l'emploi marchand non-agricole s'est légèrement accéléré, par rapport au deuxième trimestre (2,8%, contre 0,8%, en glissements annuels), mais sans, toutefois, atteindre son niveau de long terme. En effet, après un ralentissement des effectifs employés, affiché au deuxième trimestre, dans les secteurs des services et du BTP, ces derniers ont enregistré des améliorations respectives de 2% et 8%, en glissements annuels. A noter que la croissance favorable de la majorité des branches du secteur tertiaire, à savoir les postes, les télécommunications, les activités financières et les assurances, étaient à l'origine de l'amélioration enregistrée dans les services marchands.

**... atténuation du rythme  
baissier de l'emploi industriel...**

La branche "industrie et artisanat", en ralentissement depuis une année et demi, a montré une atonie en matière de recrutement, au cours du troisième trimestre. Les effectifs employés par le secteur ont reculé de 0,3%, en glissement annuel. Le rythme des pertes d'emplois, en une année, est en régression significative, soit une baisse de 4400 emplois, au même trimestre, contre une perte de 60 000 postes au premier trimestre et 7000 postes au deuxième trimestre. Cette évolution est, d'ailleurs, confirmée par les déclarations des industriels qui ont annoncé une quasi-stagnation de l'embauche, avec une modération des difficultés de recrutement.

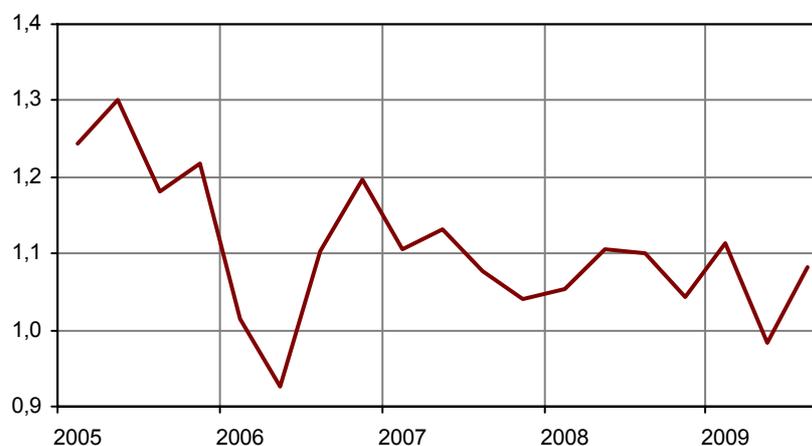
**... et recul de l'emploi agricole**

Le secteur primaire a évolué en dents de scie durant l'année 2009. Après avoir créé, en une année, près de 196 000 emplois, au deuxième trimestre, il a perdu 96 500 postes, au troisième trimestre, soit une baisse de 2,3%, en glissement annuel. Cette contre-performance s'est traduite par un repli de 1,3 point du taux d'emploi rural, pour se situer à 55,7%. Le retour à l'inactivité des femmes a contribué fortement à cette évolution. Ainsi, le taux de féminisation de la population active occupée dans les campagnes a reculé de 0,9 point, s'établissant aux environs de 32,6%. Pour sa part, la population active occupée sous employée en milieu rural a augmenté de 13,2%, en glissement annuel, contre 3,6% dans les villes.

**Quasi stagnation du taux de chômage**

Le marché du travail national s'est caractérisé, au cours du troisième trimestre 2009, par une baisse de 2,1% de la population sans emploi, en glissement annuel. Le repli des arrivées de nouveaux diplômés sur le marché de travail a contribué pour -1,6 point à cette évolution. Cette baisse a profité aux chômeurs n'ayant jamais travaillé et aux chômeurs de longue durée. C'est surtout en milieu

**Effectif des chômeurs**  
(cvs, en millions)



Source : HCP.

urbain que la baisse des chômeurs a été plus marquée (-3,8%). Par contre, les actifs sans emploi ont crû de 8% dans les campagnes. Le relâchement des activités agricoles s'est traduit par une hausse de 0,8 point du taux de chômage rural qui a atteint 4,3%.

Au niveau national, le taux de chômage s'est situé à 9,8%, en baisse de 0,1 point par rapport au troisième trimestre 2008. Hors effets de saisonnalité, ce dernier a connu un accroissement de 0,9 point, en glissement trimestriel. Ce redressement est attribuable à une hausse de 9,1% de la population en chômage (cvs), marquant, ainsi, une légère progression par rapport à son niveau tendanciel. C'est en milieu rural que cette progression a été plus marquée (+25,6%).

#### Légère reprise de l'offre d'emploi au quatrième trimestre

La reprise de l'activité dans des secteurs affectés par la crise internationale aurait soutenu, quelque peu, l'offre d'emploi au quatrième trimestre 2009 et au début de l'année 2010. Comme l'attestent les résultats (cvs) de l'enquête de conjoncture du HCP, les industriels sont optimistes quant à l'évolution du marché du travail, au cours du quatrième trimestre. Ils anticipent une bonne orientation des effectifs employés et une atténuation des difficultés de recrutement. De même, les professionnels de la construction prévoient amélioration de leurs effectifs employés, au cours de la même période.

De ce fait, la population active occupée aurait évolué sur son trend haussier durant le dernier trimestre de l'année 2009, mais sans, toutefois, dépasser la phase défavorable de ses fluctuations conjoncturelles. Cette tendance serait de nature à maintenir le taux de chômage en baisse par rapport à 2008, particulièrement en milieu urbain.

### Taux de chômage

Milieu de résidence	2008				2009		
	I	II	III	IV	I	II	III
Urbain	14,7	14,0	15,5	14,6	14,1	12,6	14,8
Rural	4,0	3,9	3,9	3,8	4,7	3,0	4,3
<b>Ensemble</b>	<b>9,6</b>	<b>9,1</b>	<b>9,9</b>	<b>9,5</b>	<b>9,6</b>	<b>8,0</b>	<b>9,8</b>

Source : HCP.



## ECHANGES EXTERIEURS

Le contexte extérieur s'est caractérisé, au troisième trimestre 2009, par une sortie de la récession de la plupart des pays avancés, se manifestant par une reprise du commerce international, tirant vers le haut les importations des principaux partenaires commerciaux du Maroc. Dans leur sillage, la demande étrangère adressée à l'économie marocaine s'est redressée, après plusieurs trimestres de baisses continues.

Les exportations n'ont que partiellement tiré profit du relèvement de la demande extérieure. Certains produits n'ont pas pu encore s'inscrire sur le chemin de la croissance, comme c'est le cas pour les biens d'équipement et de consommation. Les importations ont affiché une stabilité pour le deuxième trimestre consécutif, à l'issue du repli des acquisitions hors énergie et d'une poursuite de la hausse des achats énergétiques.

Globalement, la hausse des exportations et la quasi-stabilité des importations se sont traduites par une amélioration du taux de couverture de 1,6 point, en variation trimestrielle, pour se situer aux alentours de 45,8%, et un allègement du déficit commercial de 2,8%.

L'évolution conjoncturelle défavorable des transferts des MRE et des recettes touristiques a eu un effet négatif sur le compte des transactions courantes, dont le déficit s'est davantage creusé à fin septembre 2009, en comparaison avec la même période de l'année précédente. Au total, la balance des paiements a dégagé un déficit d'un

### Echanges extérieurs de biens

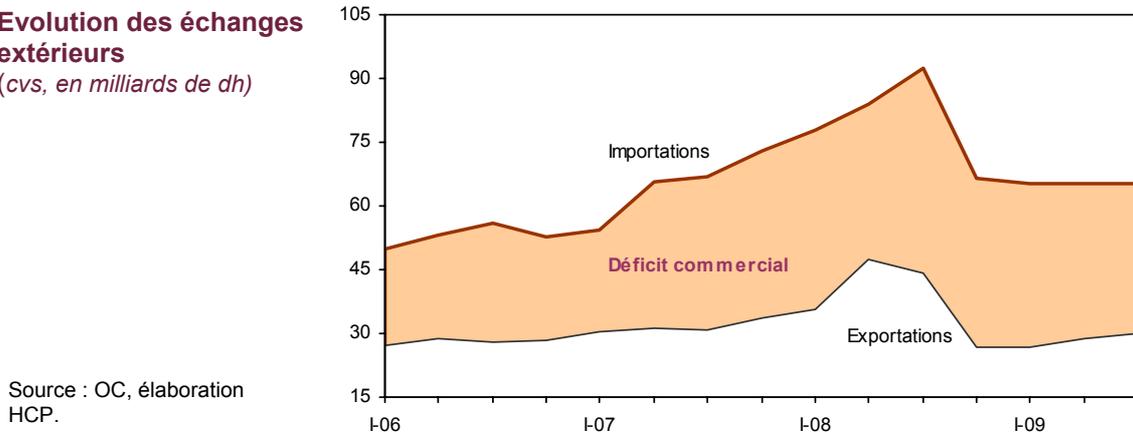
(cvs, évolutions en %)

Rubriques	Variations trimestrielles						Variations annuelles		
	2008			2009			2006	2007	2008
	II	III	IV	I	II	III			
<b>Importations</b>	7,6	10,2	-28,1	-1,7	-0,1	0,1	14,4	24,1	24,8
<b>Exportations</b>	32,1	-6,8	-39,8	1,3	7,2	3,6	12,8	12,1	24,1
<b>Déficit commercial</b>	-13,3	32,3	-17,5	-3,6	-5,2	-2,8	16,3	37,7	25,4
<b>Taux de couverture (en pts)</b>	10,5	-8,7	-7,7	1,2	3,0	1,6	-0,8	-5,1	-0,3

Source : OC, calculs HCP.

### Evolution des échanges extérieurs

(cvs, en milliards de dh)



Source : OC, élaboration HCP.

montant de 8 milliards de dh, traduisant, ainsi, une baisse des avoirs extérieurs nets de près de 10%.

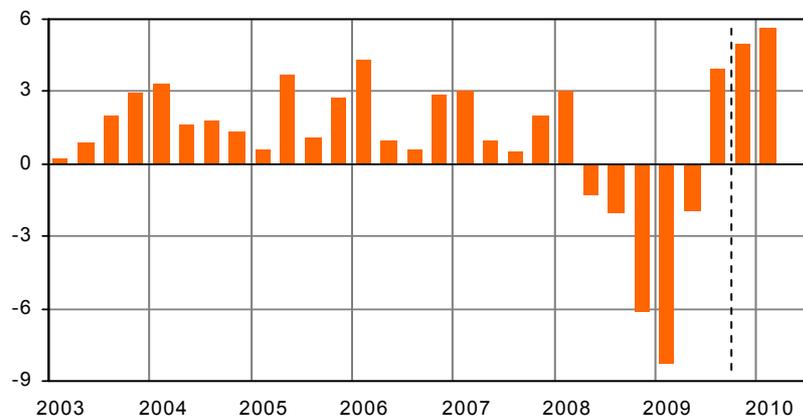
A l'horizon de la mi-2010, le PIB mondial croîtrait modérément et le commerce mondial devrait revenir progressivement à son niveau tendanciel. Ceci laisse présager une certaine amélioration des débouchés à l'étranger, de nature à stimuler quelque peu nos exportations. Ce regain de demande externe suffirait-il, cependant, à hisser les ventes extérieures nationales au-delà de leur niveau tendanciel ?

### La demande mondiale adressée au Maroc commence à se rétablir

En ligne avec l'amélioration du commerce mondial (+4,2%, en glissement trimestriel, après une baisse de 0,6% un trimestre plus tôt), la demande mondiale adressée au Maroc s'est redressée au troisième trimestre 2009 (+4%, en variation trimestrielle), après cinq trimestres de contraction. Cette tendance se serait poursuivie au quatrième trimestre (+5%) ; le Maroc ayant bénéficié du léger regain d'activité de ses principaux partenaires commerciaux<sup>1</sup>. L'on assiste probablement à une situation de retournement conjoncturel, le point

### Demande mondiale adressée au Maroc (GT en %)

Source : COE-Rexecode, élaboration HCP, estimation et prévision au-delà des pointillés, indice en volume, cvs, base 100 : 2005.



bas du cycle de la demande extérieure semble avoir été atteint au deuxième trimestre 2009.

Au premier semestre 2010, la demande étrangère adressée à l'économie marocaine se redresserait de 5,7%, en variation semestrielle, sans pour autant atteindre son niveau de fin 2007-début 2008. Elle profiterait, notamment, du retour progressif du commerce mondial à sa croissance de moyen terme. L'appréciation de l'euro sur le marché mondial, amorcée depuis le début de l'année 2009, jouerait en faveur de la compétitivité-prix des exportations marocaines.

### Les exportations évoluent en demi-teinte. . .

Les exportations de biens semblent se redresser progressivement, dans la lignée de l'amélioration de la demande étrangère et d'une conjoncture mondiale moins défavorable. Hors effets saisonniers, elles se sont inscrites, au troisième trimestre 2009, en hausse de 3,6%, en variation trimestrielle, sans pour autant atteindre leur niveau de début 2008.

Cette reprise demeure, cependant, fragile et hésitante : certains produits clés à l'export sont encore en difficulté. Il s'agit, notamment,

## Exportations de biens

(cvs, VT en % et contributions en points)

Rubriques	Variations trimestrielles					Contributions aux variations des exportations				
	2008		2009			2008		2009		
	III	IV	I	II	III	III	IV	I	II	III
<b>Exportations</b>	-6,8	-39,8	1,3	7,2	3,6	///	///	///	///	///
<i>dont :</i>										
Produits alimentaires	-1,8	-19,2	6,3	4,2	7,5	-0,2	-2,8	1,2	0,9	1,5
Produits bruts	74,2	-53,8	-44,8	9,0	14,6	9,3	-12,6	-8,1	0,9	1,5
Phosphates	93,5	-48,4	-39,8	-31,1	-29,6	8,1	-8,8	-6,2	-2,9	-1,7
Demi-produits	-31,8	-56,2	1,5	7,6	34,4	-14,4	-18,7	0,4	1,8	8,4
Acide phosphorique	-37,9	-52,5	-30,4	-10,8	20,4	-8,3	-7,6	-3,5	-0,9	1,3
Engrais naturels et chimiques	-46,6	-42,2	-24,6	37,2	53,3	-3,8	-2,0	-1,1	1,3	2,3
Biens d'équipement	-22,3	-21,5	21,7	8,8	-39,3	-2,2	-1,8	2,3	1,1	-5,1
Biens de consommation	2,6	-10,3	13,0	6,6	-11,8	0,4	-2,0	3,7	2,1	-3,7
Confection	-1,1	-7,2	2,6	14,1	-5,9	-0,1	-0,8	0,4	2,3	-1,0
Bonneterie	7,3	-7,0	9,3	1,0	-2,8	0,2	-0,3	0,5	0,1	-0,2

Source : OC, calculs HCP.

des expéditions des biens d'équipement, dont la contribution à la variation trimestrielle des exportations a atteint -5,1 points. En effet, les biens d'équipement industriel ont subi le recul des ventes extérieures des fils et câbles électriques (-12,2%). Ces dernières semblent ne pas avoir encore profité du rebond du secteur automobile européen<sup>2</sup> entamé au deuxième trimestre. Il en est de même pour les biens de consommation (-11,8%) qui, après deux trimestres de croissance positive, ont pâti de la baisse des exportations de la confection et de la bonneterie (-5,9% et -2,8% respectivement). Les tentatives de redressement des exportations de ce secteur, observées sur la première moitié de 2009, après une période de morosité enregistrée tout au long des années 2007 et 2008, ont été avortées au troisième trimestre.

Concernant les produits ayant contribué positivement à l'évolution des exportations, il y a lieu de citer les demi-produits (+8,4 points), en particulier l'acide phosphorique et les engrais, ainsi que les composants électroniques, ayant tiré profit de la reprise de la demande étrangère. Les ventes des produits alimentaires ont, également, concouru à la hausse des exportations (+1,5 point), notamment celles des poissons en conserve.

#### **.et les importations stagnent**

Les importations de biens, hors effets saisonniers, ont affiché une stabilité pour le deuxième trimestre consécutif (+0,1% en variation trimestrielle, au troisième trimestre 2009), après avoir nettement reflué à fin 2008, sous l'effet de la détente des prix mondiaux des matières premières énergétiques et industrielles. Cette quasi-stabilité est le fruit d'une évolution contrastée des principaux produits : alors que les importations hors énergie se sont inscrites en baisse (-5%), les importations énergétiques ont poursuivi leur mouvement ascendant (+20,3%).

C'est ainsi que les achats de produits raffinés, notamment le gasoil et le fuel, ont lesté la facture énergétique. Cette situation a été confortée par les besoins de consommation intérieure de gasoil 50 ppm, après l'arrêt de la production locale de gasoil ordinaire et ce, dans l'attente du renforcement de la production de ce gasoil à compter du quatrième trimestre. La facture pétrolière s'est, par contre, allégée de 1,4%, en raison d'une diminution du volume importé de 2%.

La baisse des importations hors énergie trouve son origine, en premier lieu, dans la réduction des acquisitions des produits alimentaires (-26,8%), notamment celles du blé, en lien avec l'amélioration de la production céréalière nationale. Les importations des biens d'équipe-

## Importations de biens

*cvs, VT en % et contributions en points*

Rubriques	Variations trimestrielles					Contributions aux variations des exportations				
	2008		2009			2008		2009		
	III	IV	I	II	III	III	IV	I	II	III
<b>Importations</b>	<b>10,2</b>	<b>-28,1</b>	<b>-1,7</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>///</b>	<b>///</b>	<b>///</b>	<b>///</b>	<b>///</b>
<i>dont :</i>										
Produits alimentaires	6,8	-14,5	2,8	3,3	-26,8	0,6	-1,2	0,3	0,4	-3,0
Produits énergétiques	24,1	-61,1	11,4	22,3	20,3	5,7	-16,3	1,6	3,6	4,1
Huile brute de pétrole	-6,3	-15,7	-20,9	-4,5	-1,4	-0,5	-1,1	-1,8	-0,3	-0,1
Produits bruts	24,1	-55,1	2,6	-14,6	-7,6	2,0	-5,3	0,2	-0,9	-0,4
Demi-produits	10,8	-14,9	-24,5	1,8	1,5	2,3	-3,1	-6,1	0,3	0,3
Biens d'équipement	-2,8	-3,6	-0,5	-6,1	-6,9	-0,6	-0,7	-0,1	-1,6	-1,7
Biens de consommation	1,3	-10,2	13,3	-9,1	4,0	0,2	-1,5	2,5	-1,9	0,8
<b>Importations hors énergie</b>	<b>5,9</b>	<b>-16,1</b>	<b>-3,9</b>	<b>-4,5</b>	<b>-5,0</b>	<b>4,5</b>	<b>-11,8</b>	<b>-3,3</b>	<b>-3,8</b>	<b>-4,0</b>

Source : OC, calculs HCP.

ment (machines et appareils divers, voitures industrielles essentiellement), se situant dans une phase conjoncturelle défavorable depuis le troisième trimestre 2008, se sont, également, repliées (-6,9%), témoignant de la modération de l'effort d'investissement des entreprises.

### Une balance des paiements déficitaire

La balance des paiements a dégagé, au terme des neuf premiers mois de 2009, un déficit d'un montant de 8 milliards de dh, contre un excédent de 3,6 milliards enregistré un an auparavant, traduisant, ainsi, un recul de près de 10% des avoirs extérieurs nets. Ce déficit marque une certaine rupture par rapport à la situation excédentaire qui prévalait avant 2008.

Le creusement du déficit du compte des transactions courantes de 39,2%, en variation annuelle, incombe au recul de l'excédent des services de 22,5%, consécutivement à la diminution des recettes voyages (-9,6%), et la baisse des transferts courants privés (-9,2% en variation annuelle), en lien avec le repli des fonds transférés par les MRE (-9,4%).

De plus, l'excédent dégagé par le compte de capital et des opérations financières (18,2 milliards de dh), en baisse de 27,6%, n'a

pas permis d'atténuer l'effet du déficit courant sur la balance des paiements. Ceci trouve son origine dans la diminution de l'excédent enregistré au niveau des opérations financières du secteur privé (-58,1%), suite au repli de 61,5% du surplus réalisé au titre des investissements et des prêts privés étrangers (6,1 milliards de dh, contre 15,9 milliards un an plus tôt). En effet, les recettes réalisées au titre des investissements et des prêts privés étrangers au Maroc se sont rétractées de 35,5%, sous l'effet de la chute de 29,2% de celles des investissements directs étrangers. Ces derniers, se situant dans une phase conjoncturelle défavorable depuis le deuxième trimestre 2008, ont pâti du recul des investissements effectués par la France et l'Espagne. Les secteurs les plus touchés sont l'immobilier (-36,1%), le tourisme (-69%) et l'industrie (-19,7%). Quant à l'amélioration de l'excédent des opérations financières du secteur public, elle résulte, essentiellement, de la baisse du remboursement de la dette extérieure publique (-28,9%).

### Balance des paiements, neuf premiers mois de l'année

(soldes en millions de dh)

Rubriques	2007	2008	2009
<b>A- Compte des transactions courantes</b>	<b>6 059,8</b>	<b>-19 186,2</b>	<b>-26 709,4</b>
Biens	-8 2507,7	-110 116,0	-97 532,8
Services	44 913,4	41 474,0	32 128,9
Voyages	40 785,7	38 192,3	34 072,6
Revenus	-3 026,9	-3 412,6	-3 709,5
Transferts courants	46 681,0	52 868,4	42 404,0
Transferts privés	45 779,1	45 995,3	41 782,5
<b>B- Compte de capital et des opérations financières</b>	<b>12 907,5</b>	<b>25 207,1</b>	<b>18 247,9</b>
Capital	-12,8	-19,2	-6,7
Opérations financières	12 920,3	25 226,3	18 254,6
secteur privé	7 636,7	18 270,9	7 651,2
secteur public	5 283,6	6 955,4	10 603,4
<b>C- Ecart statistique</b>	<b>128,6</b>	<b>-2 414,0</b>	<b>457,3</b>
<b>Solde de la balance</b>	<b>19 095,9</b>	<b>3 606,9</b>	<b>-8 004,2</b>

Source : OC ; chiffres provisoires.

#### Notes :

1. Le PIB de la zone euro aurait augmenté de 0,3% et celui de la France de 0,4% au quatrième trimestre 2009.
2. Le secteur automobile de la zone euro, considéré comme un important débouché pour le Maroc, a vu son indice de production se raffermir, au troisième trimestre 2009, de 10,3%, en variation trimestrielle, source : Eurostat.

## FINANCES PUBLIQUES

Après deux années successives de bon comportement budgétaire et de la bonne tenue des recettes, le budget 2009 a été affecté, conjoncturellement, par les effets de la crise internationale et ses retombées sur l'économie nationale. Les recettes budgétaires se sont globalement repliées, affectées par la chute des recettes fiscales.

En effet, le repli de la demande étrangère et le ralentissement de l'activité économique non-agricole, au niveau interne, ont contrarié l'évolution des recettes budgétaires. Les excédents budgétaires enregistrés en 2007 et 2008 se sont transformés en déficit en 2009. Mais, il est probable que ce solde négatif serait limité à moins de 2,7% du PIB.

La politique budgétaire en 2010 sera inscrite sur une trajectoire expansionniste et le déficit global atteindrait, pour la première fois depuis plusieurs années, l'équivalent de 4% du PIB. Sur le plan fiscal, le budget prévoit une baisse des taux de l'impôt sur le revenu et un réaménagement des tranches de revenus intermédiaires. L'effort de l'Etat en matière d'investissement serait important, afin d'accélérer les différents chantiers engagés. Globalement, la rigueur budgétaire serait relativement relâchée, dans le contexte de la crise économique mondiale.

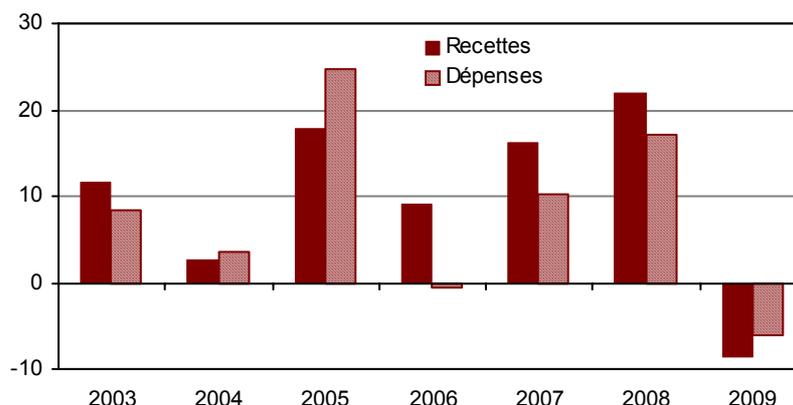
### Retournement à la baisse des recettes au budget 2009

Les recettes ont évolué à la baisse en 2009, après plusieurs budgets en croissance constante. Leur exécution a été malmenée par les effets négatifs de la crise internationale sur l'économie nationale. Les recettes ont chuté de 8,5% à fin octobre 2009. Les recettes à caractère fiscal ont sensiblement contribué à cette évolution.

Les recettes fiscales ont enregistré une décreue significative durant les dix premiers mois de l'année 2009. Ces recettes ont diminué de 10,7%, en glissement annuel. Ce repli a affecté l'ensemble des impôts et taxes agrégés. Les impôts directs ont marqué un recul de 12,4%, dû essentiellement au repli de 8% de l'IS à la suite du tassement de l'activité non-agricole, et de la chute de 20,5% de l'IR, en liaison avec la réforme qui a touché cet impôt à partir du début de l'année.

### Recettes et dépenses budgétaires

(Janvier-octobre, GA en %)



Source : DTFE, calculs HCP.

Les impôts indirects ont diminué de 8%, sous l'effet de la baisse de 11,6% des recettes de la TVA. Les droits de douane ont chuté de 17,3%, affectés par le net repli des importations des biens (-23,4%). Les droits d'enregistrement et timbre ont rompu avec leur évolution positive et ont enregistré, de ce fait, une diminution de 9,6%.

En revanche, les recettes non-fiscales ont connu une hausse de 15,5% à la même période, tirées notamment par la croissance positive des recettes de monopoles (35%). Cette progression n'a pas permis d'absorber le repli des recettes fiscales, ce qui a créé un manque à percevoir de 15 milliards de dh environs, comparé au budget de l'année 2008.

### Evolution des charges et ressources du Trésor

(Avec TVA des collectivités locales, en millions de dirhams, GA en %)

Rubriques	Niveaux			Variations	
	Oct-07	Oct-08	Oct-09	Oct-08	Oct-09
<b>Recettes ordinaires</b>	<b>142 609</b>	<b>173 844</b>	<b>158 994</b>	<b>21,9</b>	<b>-8,5</b>
Recettes fiscales	125 294	158 498	141 603	26,5	-10,7
Recettes non-fiscales	14 950	13 221	15 276	-11,6	15,5
<b>Dépenses ordinaires</b>	<b>109 244</b>	<b>127 850</b>	<b>120 020</b>	<b>17,0</b>	<b>-6,1</b>
Biens et services	79 723	84 890	95 333	6,5	12,3
Intérêts de la dette publique	16 513	15 776	14 937	-4,5	-5,3
Compensation	13 008	27 184	9 750	109,0	-64,1
<b>Solde ordinaire</b>	<b>33 365</b>	<b>45 994</b>	<b>38 974</b>	<b>37,9</b>	<b>-15,3</b>
<b>Investissement</b>	<b>21 058</b>	<b>29 216</b>	<b>35 326</b>	<b>38,7</b>	<b>20,9</b>
<b>Solde budgétaire</b>	<b>6 559</b>	<b>12 176</b>	<b>-572</b>	<b>85,6</b>	<b>-104,7</b>

Situations cumulées à partir de janvier;

Source : DTFE, calculs HCP.

Les dépenses budgétaires ont marqué un repli limité à 1,1% au cours des dix premiers mois de l'année 2009. Les dépenses de compensation ont nettement contribué à cette évolution, soit -11,1 points. Ces types de dépenses se sont allégés de 64,1%, à la suite de la chute des prix des matières premières sur le marché international. En revanche, les dépenses de personnel et d'investissement ont tiré les charges budgétaires vers le haut, avec des contributions respectives de 2,3 et 3,9 points. L'effort de l'investissement budgétaire s'est maintenu et les dépenses y afférentes ont enregistré une progression de 20,9%.

Affectée par la chute des recettes plus que les dépenses, l'épargne budgétaire a baissé de 15,3%. Malgré cela, elle a pu couvrir la totalité des investissements engagés durant cette période. Le solde budgétaire est déficitaire de 572 millions de dh, après un excédent de 12,2 milliards de dh, à la même période du budget 2008. Le taux du déficit n'aurait pas, probablement, dépassé 2,7% du PIB en fin 2009.

#### Une politique budgétaire de relance en 2010

Le budget 2010 intervient dans un contexte de crise économique internationale et de poursuite des réformes engagées au niveau national. Cette année connaîtra l'activation du plan Maroc Vert, la nouvelle stratégie pour l'Énergie et l'eau, la politique environnementale et de développement technologique, ainsi que le renforcement du plan pour l'émergence industrielle. Au niveau social, une attention particulière sera accordée à l'éducation et à la formation, à la santé, ainsi qu'au développement de l'habitat social, en particulier les logements à bas coût, et à la poursuite du programme « ville sans bidonvilles ». Au niveau fiscal, le budget prévoit une baisse du taux marginal de l'IR de 40% à 38% et, d'autre part, un relèvement du seuil d'exonération de 28.000 à 30.000 dh. Ces mesures devraient stimuler à la fois l'offre, via la réduction du coût du travail, et la demande, via l'amélioration du pouvoir d'achat des classes moyenne et modeste.

Globalement, l'année 2010 serait marquée par une légère stagnation des recettes budgétaires, avec une augmentation de 0,3% seulement. Les recettes fiscales seraient en recul de 0,4%, à la suite, entre autres, de la baisse attendue des recettes de l'IS et surtout de l'IR. Parallèlement, l'évolution des recettes non-fiscales serait importante, soit 6,2%, en raison de la reprise des recettes de privatisation.

Les pressions sur les dépenses publiques pourraient s'intensifier, notamment sous l'effet de facteurs internes liés aux exigences d'accompagnement des réformes structurelles et des politiques secto-

rielles. Les dépenses budgétaires enregistreraient un accroissement global de 6,5%. 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 la justice et à l'habitat bénéficieraient d'un budget supplémentaire. Ainsi, les charges de fonctionnement augmenteraient de 4,3%. Sur ces charges, les dépenses de personnel s'accroîtraient de 5,3% et les charges de compensation de 16,7%, suite à une reprise des prix des matières premières sur le marché international. Par ailleurs, les dépenses d'investissement budgétaires seraient en hausse de 6,2% et porteraient sur un montant de 46 milliards de dh environ.

La hausse plus marquée des charges par rapport aux recettes serait de nature à peser sur le niveau du déséquilibre budgétaire. Le déficit à dégager du budget 2010 serait évalué à 31,5 milliards de dh. Le taux du déficit se situerait, ainsi, aux alentours de 4% du PIB. Son financement va nécessiter le recours à l'endettement intérieur et extérieur. Le taux d'endettement du Trésor remonterait à 48% du PIB environ.

### Evolution des budgets annuels

(Hors TVA des collectivités locales, en millions de dh, GA en %)

Rubriques	Niveaux				Variations			
	2 007	2 008	2009*	2010*	2 007	2 008	2009*	2010*
<b>Recettes ordinaires</b>	156 788	184 662	168 327	168 913	15,8	17,8	-8,8	0,3
Recettes fiscales	135 204	167 132	149 254	148 585	19,0	23,6	-10,7	-0,4
Recettes non-fiscales	18 400	15 542	16 322	17 328	-2,5	-15,5	5,0	6,2
<b>Dépenses ordinaires</b>	133 869	155 817	149 979	156 435	8,0	16,4	-3,7	4,3
Biens et services	98 258	106 148	119 573	123 910	6,7	8,0	12,6	3,6
Dettes publiques	19 261	18 219	18 406	18 525	3,3	-5,4	1,0	0,6
Compensation	16 350	31 450	12 000	14 000	24,4	92,4	-61,8	16,7
<b>Solde ordinaire</b>	22 919	28 845	18 348	12 478	100,0	25,9	-36,4	-32,0
<b>Solde des comptes spéciaux</b>	9 602	11 202	5 030	2 000	167,9	16,7	-55,1	-60,2
<b>Investissement</b>	28 212	38 178	43 254	45 946	18,3	35,3	13,3	6,2
<b>Solde budgétaire</b>	4 045	2 697	-19 876	-31 468	-145,3	-33,3	-837,0	58,3

Source : DTFE, calculs HCP.

(\*) : Chiffres des Lois de finances 2009 et 2010.

## FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

Le marché monétaire a été déficitaire en 2009. La baisse des liquidités monétaires aurait pu favoriser la progression des taux d'intérêt, mais les interventions instantanées de Bank Al-Maghrib ont permis de dissiper les tensions. Le taux d'intérêt interbancaire demeure proche du taux directeur que Bank Al-Maghrib a fixé à 3,25%. Il a même poursuivi sa baisse, au troisième trimestre 2009. Le marché bancaire subit les conséquences de plusieurs facteurs restrictifs de liquidité, en l'occurrence l'accroissement du déficit de la balance commerciale et la baisse des transferts des MRE et des recettes de voyages.

Le rythme de financement de l'économie n'a pas cessé de baisser à la deuxième moitié de l'année 2008 et pendant toute l'année 2009. La croissance monétaire poursuit sa décélération avec un rythme accentué. L'évolution conjoncturelle de la masse monétaire s'est installée en dessous de sa tendance de long terme, au troisième trimestre 2009. 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 de ralentir au début de l'année 2010.

Le crédit bancaire a nettement ralenti, enregistrant un taux d'accroissement faible au troisième trimestre 2009. Un début de ralentissement conjoncturel s'est manifesté à partir du quatrième trimestre 2008 et il est probable que cette phase cyclique va s'étaler au moins sur la première moitié de l'année 2010.

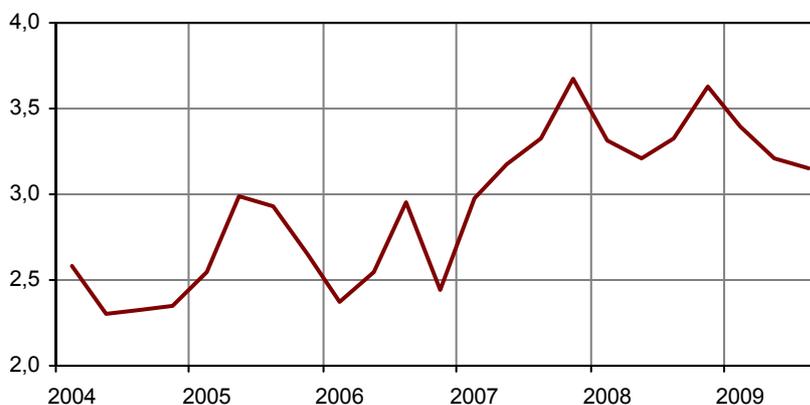
Malgré le resserrement des trésoreries bancaires, les taux d'intérêt interbancaires ont enregistré une évolution à la baisse, au troisième trimestre 2009. Le retour du financement de l'Etat sur le marché monétaire n'a pas empêché les taux d'intérêt des adjudications des bons du Trésor de se replier, notamment pour les maturités de court terme. Les taux débiteurs ont marqué, en moyenne, une stabilité à 6,53%. En revanche, les taux créditeurs se sont repliés de plus de 20 points de base.

Les taux de change du dirham ont évolué dans le sens contraire au quatrième trimestre 2009, comparé au troisième. La monnaie nationale s'est appréciée par rapport à l'euro et s'est dépréciée vis-à-vis du dollar.

### Une poursuite de la baisse des taux d'intérêt

Les taux d'intérêt ont globalement reculé, pour le troisième trimestre consécutif, au cours de l'année 2009. Bank Al-Maghrib a augmenté le niveau de liquidités injectées dans le circuit bancaire, sous forme d'avances à sept jours, et ce malgré la décreue de la réserve monétaire obligatoire. Dans le sillage de la réduction du taux directeur de 25 points de base à 3,25% au cours du mois de mars, liée à une anticipation de baisse des prix au niveau intérieur, le taux d'intérêt interbancaire a marqué une poursuite de la baisse au troisième trimestre 2009. Les interventions de Bank Al-Maghrib ont dissipé les tensions qui auraient pu augmenter les taux d'intérêt. Ainsi, le taux moyen interbancaire est passé de 3,40%, au premier trimestre, à 3,21% au deuxième et à 3,15% au troisième.

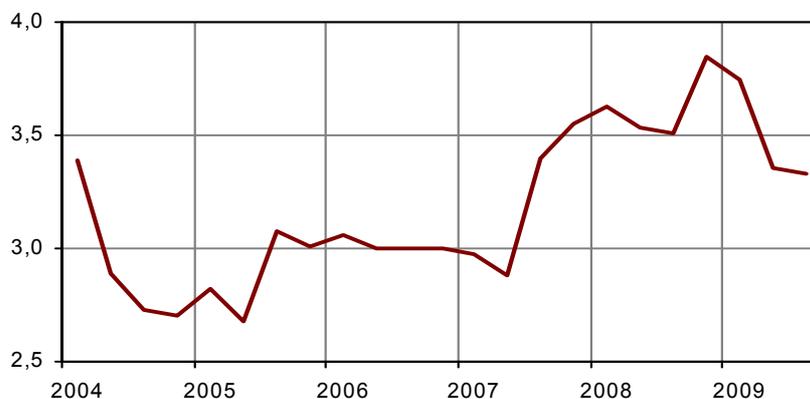
**Taux moyen trimestriel interbancaire**  
(en %)



Source : BAM, élaboration HCP.

Le financement du Trésor sur le marché des adjudications a connu une reprise à partir du deuxième trimestre et les levées des fonds ont été orientées, essentiellement, vers les maturités à court terme. Malgré cela, un léger ajustement à la baisse des taux d'intérêt sur ce marché a été enregistré. Le taux d'intérêt moyen des bons à un an

**Taux moyen trimestriel des adjudications des bons du Trésor à un an**  
(en %)



Source : BAM, élaboration HCP.

est passé de 3,36%, au deuxième trimestre, à 3,33% au troisième trimestre 2009, alors que le taux moyen à cinq ans a presque stagné, se maintenant à 3,68% au troisième trimestre, au lieu de 3,69% un trimestre plus tôt.

Les taux débiteurs ont connu, en moyenne pondérée, une stabilité au troisième trimestre 2009. Cette tendance recouvre, toutefois, des évolutions différentes pour les taux des catégories de crédits. Les taux appliqués aux crédits à l'immobilier et à la consommation ont baissé, respectivement, de 14 et 7 points de base. Par contre, les taux des crédits à l'équipement se sont sensiblement accrus. Parallèlement, les taux créditeurs ont continué de se replier. Les taux des dépôts à 6 mois sont passés, en moyenne, de 3,52% au deuxième trimestre, à 3,31% au troisième; ceux des dépôts à 12 mois se sont abaissés de 28 points de base à 3,68%, au lieu de 3,96% un trimestre auparavant.

### Principaux taux d'intérêt

Types	2007				2008				2009		
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
<b>Taux directeur<sup>(1)</sup></b>											
. Avances à 7 jours	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,50	3,50	3,25	3,25	3,25
<b>Taux interbancaires<sup>(2)</sup></b>	2,98	3,17	3,32	3,68	3,32	3,21	3,33	3,63	3,40	3,21	3,15
<b>Taux des adjudications des bons du Trésor<sup>(2)</sup></b>											
. 1 an	2,97	2,88	3,40	3,55	3,63	3,53	3,51	3,84	3,72	3,36	3,33
. 5 ans	3,14	-	-	4,00	3,84	-	3,75	3,99	4,00	3,69	3,68
<b>Taux créditeurs<sup>(1)</sup></b>											
. Dépôts à 6 mois	3,26	3,52	3,41	3,49	3,37	3,55	3,50	3,90	3,61	3,52	3,31
. Dépôts à 12 mois	3,65	3,63	3,69	3,71	3,71	3,82	3,89	4,23	3,91	3,96	3,68

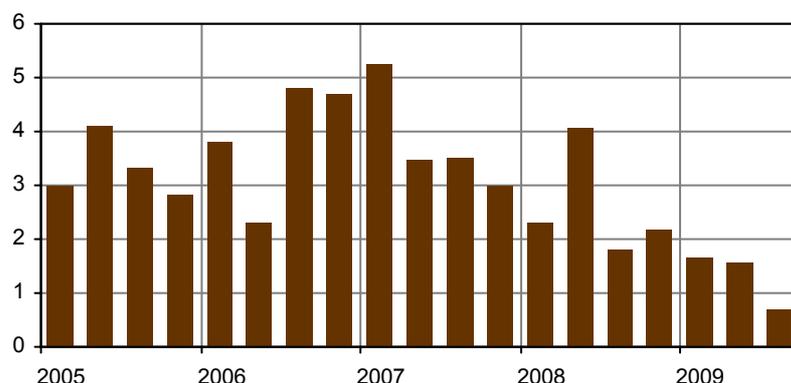
Source : BAM, calculs HCP;

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

### La masse monétaire en nette décélération

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 évolué en dessous de sa tendance de long terme, au troisième trimestre 2009, après avoir frôlé son rythme tendanciel un trimestre plus tôt. Son profil conjoncturel, caractérisé par un début de décélération à partir du troisième trimestre de l'année 2008, se poursuit, après de fortes croissances successives à partir de la deuxième moitié de

### Masse monétaire (cvs, GT en %)



Source : BAM, calculs HCP.

l'année 2006 et qui ont duré deux ans environ. La baisse du rythme de la création monétaire a été tirée par une faible demande des actifs monétaires.

Ainsi, la liquidité de l'économie continue d'évoluer en dessous de son potentiel, au troisième trimestre. Corrigée des variations saisonnières, la progression s'est arrêtée à 1,1%, en glissement trimestriel. La masse monétaire a contribué à hauteur de 0,6 point à cette hausse. Les placements liquides ont enregistré une croissance positive, soit 8,1%, à la suite de la reprise de la demande des titres d'OPCVM obligations. Ainsi, leur contribution à l'évolution de la liquidité s'est améliorée à 0,5 point.

La masse monétaire a augmenté de 0,7%, en glissement trimestriel, soit en net recul par rapport aux derniers trimestres. Cette tendance est due, en partie, au repli des avoirs extérieurs nets. Les concours à l'économie et les créances sur l'Etat ont contribué positivement à

### Agrégats monétaires

(cvs, GT en %)

Agrégats	2007				2008				2009		
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
<b>Masse monétaire</b>	<b>5,2</b>	<b>3,5</b>	<b>3,4</b>	<b>3,5</b>	<b>2,3</b>	<b>3,8</b>	<b>2,2</b>	<b>2,0</b>	<b>1,7</b>	<b>1,5</b>	<b>0,7</b>
Contreparties dont:											
- Avoirs extérieurs nets	2,1	1,7	4,0	1,3	0,4	1,0	-2,0	-4,5	-0,2	-4,3	-1,1
- Créances sur l'Etat	7,1	4,7	-2,1	-6,1	4,3	-8,4	-0,4	6,4	-5,1	10,7	3,1
- Concours à l'économie	5,9	6,1	6,2	7,4	6,0	6,4	4,0	4,6	2,2	3,5	2,2
<b>Placements liquides</b>	<b>-5,2</b>	<b>12,7</b>	<b>-4,1</b>	<b>9,9</b>	<b>-8,3</b>	<b>7,6</b>	<b>-2,7</b>	<b>12,1</b>	<b>1,1</b>	<b>6,0</b>	<b>8,1</b>
<b>Liquidité de l'économie</b>	<b>4,2</b>	<b>2,0</b>	<b>2,8</b>	<b>4,0</b>	<b>1,5</b>	<b>4,1</b>	<b>1,8</b>	<b>1,0</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>	<b>1,1</b>

Source : BAM, calculs HCP.

la croissance, mais l'encours des premiers poursuit sa décélération conjoncturelle à la même période.

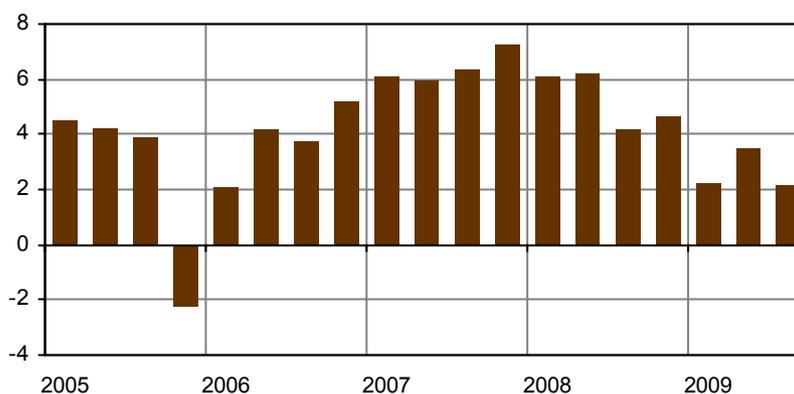
Les avoirs extérieurs nets continuent de se détériorer et leur niveau s'est situé largement en dessous de sa tendance de long terme, en 2009. Corrigé des variations saisonnières, l'encours a diminué de 1,1% au troisième trimestre, en glissement trimestriel. Leur contribution à la création monétaire reste négative, pour le cinquième trimestre consécutif (-0,3 point).

Les créances monétaires sur l'Etat ont marqué une évolution à la hausse. L'encours s'est accru de 3,1%, après une augmentation de 10,7%, un trimestre auparavant. Cette variation tient compte de la reprise du financement de l'Etat sur le marché monétaire, à travers les levées des fonds sur le marché des adjudications.

Les concours à l'économie ont évolué au rythme de leur tendance de long terme, au troisième trimestre. La fin de l'année 2008 a marqué un retournement conjoncturel à la baisse, après un cycle de forte croissance entamé à la deuxième moitié de l'année 2006 et qui a duré deux années. Corrigé des variations saisonnières, l'encours a augmenté, en variations trimestrielles, de 2,2%, après 3,5% un trimestre plus tôt. Il est tiré par une demande de crédits bancaires émanant à la fois des entreprises et des ménages.

### Concours à l'économie

(cvs, GT en %)



Source : BAM, calculs HCP.

### Le crédit bancaire en ralentissement conjoncturel

Les crédits bancaires, toutes catégories confondues, continuent de ralentir au troisième trimestre 2009, après avoir évolué sur un sentier de forte croissance, avec un pic au troisième trimestre 2008. Le retournement conjoncturel, à partir du quatrième trimestre 2008, s'est traduit par des décélérations successives qui pourraient se poursuivre pour les mois à venir. Les crédits à l'équipement ont le

plus contribué à la croissance globale. En revanche, les autres types de crédits ont marqué une accentuation de leur rythme de ralentissement conjoncturel. Par ailleurs, le risque encouru sur le crédit global a augmenté.

Les crédits à l'équipement semblent se maintenir sur un cycle de croissance continue, tout en accompagnant la dynamique des investissements au niveau national. L'ampleur du rythme consistant a débuté dès le troisième trimestre 2006. L'encours (cvs) de ces types de crédits a évolué de 5,4%, au troisième trimestre 2009.

Amorcée à la deuxième moitié de l'année 2006, la phase de forte croissance des crédits de trésorerie semble s'estomper dès le quatrième trimestre 2007. Au troisième trimestre 2009, ces crédits ont évolué nettement en dessous de leur tendance de long terme. Corrigés des variations saisonnières, les crédits nets n'ont progressé que de 1,9%.

La croissance de grande ampleur des crédits immobiliers, amorcée à la deuxième moitié de l'année 2007, s'est estompée à partir du quatrième trimestre 2008, abordant, ainsi, une phase de ralentissement conjoncturel. Au troisième trimestre 2009, ces types de crédit ont évolué nettement en dessous de leur tendance de long terme. La progression trimestrielle s'est située à 2% seulement, au lieu de 4,1% un trimestre plus tôt.

A partir du deuxième trimestre 2008, les crédits à la consommation ont entamé une phase de décélération conjoncturelle, qui s'est accélérée au troisième trimestre 2009. Le niveau de croissance enregistré s'est situé en dessous du trend de long terme. Globalement, ces crédits ont poursuivi leur ralentissement en 2009 et l'encours (cvs) a marqué un taux de croissance de 2,3% seulement, au troisième trimestre, après 4,9% un trimestre auparavant. La demande des mé-

### Crédits bancaires

(cvs, GT en %)

Types	2007				2008				2009		
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
Crédits de trésorerie	7,8	5,5	4,6	-6,7	7,9	8,6	4,9	-0,8	0,8	-0,6	1,9
Crédits à l'équipement	5,4	2,1	4,9	12,8	8,6	1,9	3,3	4,1	7,6	6,4	5,4
Crédits immobiliers	7,6	9,0	8,4	29,7	5,6	8,6	7,0	3,9	3,5	4,1	2,0
Crédits à la consommation	8,2	7,5	6,8	13,8	7,0	6,0	5,6	6,5	5,5	4,9	2,3

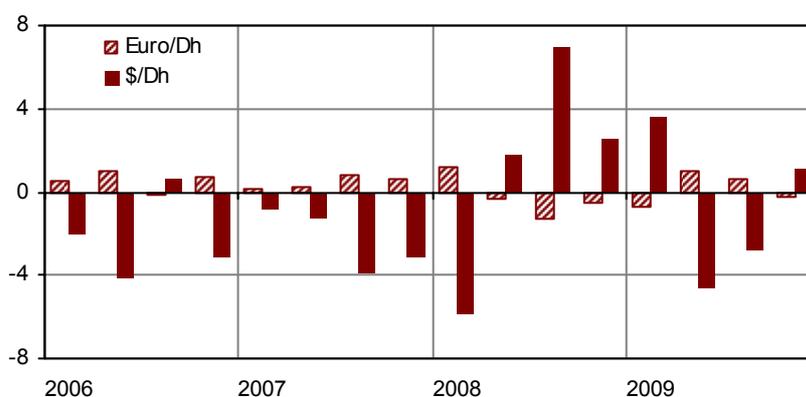
Source : BAM, calculs HCP.

nages pour ces types de crédits semble ralentir malgré que les taux d'intérêt y afférents sont en baisse.

### La valeur globale du dirham s'est appréciée en 2009

Le taux de change du dirham a varié, au quatrième trimestre 2009, dans le sens inverse qu'au troisième trimestre. Dans un marché international, caractérisé par une légère reprise du dollar américain aux dépens de l'euro, la monnaie nationale a subi, au même trimestre, une appréciation par rapport à l'euro et une dépréciation vis-à-vis du dollar.

### Taux de change bilatéral du dirham (GT en %)



Source : BAM, calculs HCP.

Après avoir perdu 0,6% de sa valeur, par rapport à l'euro, au troisième trimestre, le dirham s'est apprécié, de nouveau, de 0,2%, au quatrième trimestre 2009. La parité dirham/euro s'est établie, à fin décembre 2009, à 11,32 dirhams, contre 11,34 dirhams à fin septembre 2009. En termes réels, la valeur du dirham a gagné 1,2 point. La hausse des prix dans la zone euro a été plus soutenue que celle enregistrée au niveau national.

### Taux de change du dirham

(GA et GT en %)

Agrégats	Devises	2008					2009				
		I	II	III	IV	Année	I	II	III	IV	Année
Bilatéral nominal	Euro	1,2	-0,3	-1,3	-0,5	-1,0	-0,8	1,0	0,6	-0,2	0,6
	\$	-5,9	1,7	6,9	2,6	5,0	3,6	-4,7	-2,8	1,1	-2,9
Bilatéral réel	Euro	0,9	-0,8	-2,5	-1,1	-3,5	-1,4	4,4	-3,1	-1,2	0,1
	\$	-5,5	2,4	5,7	-1,5	0,8	4,2	-0,8	-6,0	-6,2	-5,3
Effectif nominal		-1,5	0,3	1,3	-0,2	-0,1	0,8	-0,6	-0,8	0,3	-0,3
Effectif réel		-1,6	0,2	0,2	-1,9	-3,0	0,5	3,0	-4,3	-3,0	-1,5

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

Source : BAM, calculs HCP.

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 7,86 dirhams à fin décembre 2009, contre 7,77 dirhams à fin septembre 2009. La valeur du dirham s'est, ainsi, dépréciée de 1,1%, au quatrième trimestre de l'année 2009.

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 appréciation globale du dirham, soit un gain de 3 points au quatrième trimestre et 1,5 point pour toute l'année 2009.

#### **Poursuite du ralentissement monétaire au courant 2010**

Malgré la baisse du taux de la réserve obligatoire de 2 points de pourcentage à 8%, au mois de juillet 2009, dans le but de réduire les tensions sur les liquidités bancaires, le système bancaire devrait rester en sous liquidité, en raison de l'importance du déficit.

Ainsi, les banques continuent de subir, à court terme, les conséquences de plusieurs facteurs restrictifs de liquidités. Toutefois, les interventions de Bank Al-Maghrib devraient se poursuivre afin de gérer la situation de déficit que vit le marché monétaire. Ces interventions pourraient éviter une répercussion négative de la baisse de la liquidité sur les taux d'intérêt et, par conséquent, prévenir une éventuelle hausse de l'inflation.

La création monétaire poursuivrait sa décélération à court terme, dans le prolongement des tendances récentes. Cette cadence continuerait d'être tirée, d'une part, par la poursuite du ralentissement des crédits à l'économie, pénalisée par le fléchissement de la consommation privée et, d'autre part, par la poursuite du repli des avoirs extérieurs nets. Ces derniers prolongeraient leur baisse, en raison du recul pressenti des recettes de voyage et des recettes MRE. Le Trésor continuerait à mobiliser les fonds monétaires sur le marché des adjudications, dans un contexte de baisse des recettes budgétaires.

Globalement, l'année 2009 a marqué une croissance au ralenti pour les indicateurs monétaires. La masse monétaire aurait évolué de 5% et les concours à l'économie de 9,3%. L'année 2010 serait encore moins liquide. Les prévisions établies, pour le premier trimestre 2010, laissent entrevoir une poursuite des tendances récentes. L'offre des moyens de paiement prolongerait sa décélération. On prévoit, ainsi, une progression trimestrielle de la masse monétaire de

0,4%. Le ralentissement de la croissance des crédits bancaires se maintiendrait. Les prévisions laissent présager un niveau des concours à l'économie en hausse de 0,6% seulement à la même période.

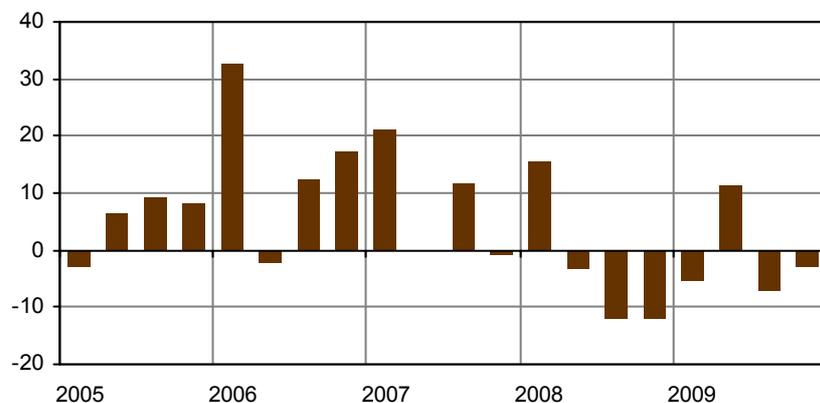
## BOURSE DES VALEURS

L'année 2009 a été une année difficile pour la bourse des valeurs de Casablanca, mais moins rude qu'une année plus tôt. Les indices boursiers ont marqué des baisses limitées. Après avoir connu une pause au deuxième trimestre 2009, le marché boursier a viré au rouge aux troisième et quatrième trimestres, dans le prolongement d'une période de correction amorcée depuis mars 2008. Au quatrième trimestre, la correction a été moins accentuée. Globalement, l'évolution conjoncturelle continue de se maintenir en dessous de la tendance de long terme. Les effets psychologiques de la crise financière internationale et ses répercussions sur le comportement des secteurs économiques et les perspectives des sociétés cotées ont accentué les inquiétudes des investisseurs en bourse. Ces derniers continuent de désertier le marché, comme en atteste le fort repli du volume des transactions sur toute l'année, marquant, ainsi, la diminution de l'attrait de la bourse et le manque de visibilité quant aux perspectives, du moins à court terme.

### Un bilan plutôt négatif du marché boursier

Le climat de morosité s'est maintenu sur le marché des actions, durant la deuxième moitié de l'année 2009. La correction à la baisse a repris au troisième trimestre et s'est poursuivie au quatrième trimestre, avec une cadence, toutefois, moins accentuée. Les indicateurs boursiers ont évolué largement en dessous de leur rythme tendanciel.

**Indice MASI**  
(GT en %)



Source : SBVC, calculs HCP.

## Indicateurs boursiers

(GT et GA en %)

	2008					2009				
	I	II	III	IV	Année	I	II	III	IV	Année
<b>MASI</b> dont :	<b>15,7</b>	<b>-3,4</b>	<b>-12,0</b>	<b>-12,0</b>	<b>-13,5</b>	<b>-5,3</b>	<b>11,4</b>	<b>-7,1</b>	<b>-3,0</b>	<b>-4,9</b>
Agro-alimentaire	13,8	-2,3	4,6	-0,6	15,6	14,1	9,9	-0,4	-0,2	24,6
Assurance	-7,1	-6,8	-0,5	-16,9	-28,4	-11,0	14,5	-9,6	-3,5	-11,1
Bâtiment	17,0	-9,0	-11,2	-15,1	-19,7	-10,3	2,6	-4,3	4,5	-7,9
Boissons	2,7	-0,7	-5,1	-14,4	-17,2	21,8	6,3	70,1	-11,2	95,7
Chimie	3,4	-9,6	-25,9	-36,1	-55,7	22,4	12,2	-10,5	-15,2	4,2
Distribution	19,4	-4,6	-3,7	-24,4	-17,0	-7,4	8,2	-5,0	-8,4	-12,7
Équipement électrique	-5,9	-3,9	-11,1	-48,5	-58,5	10,6	32,9	-10,0	-0,5	31,7
Immobilier	18,3	-0,3	-21,0	-20,4	-25,8	-3,3	23,5	-13,6	-13,1	-10,3
Logiciel	-14,3	-9,7	-9,9	-29,8	-51,0	-4,2	20,2	2,1	7,8	26,6
Mines	2,7	2,6	-22,4	-32,4	-44,7	6,6	39,5	0,1	2,3	52,3
Pétrole	3,9	-5,1	-1,6	-10,9	-13,5	-3,0	7,4	-3,1	-6,4	-5,6
Sylviculture	-6,1	11,4	7,8	-19,8	-9,5	-3,8	-0,6	-2,0	-11,3	-16,9
Transport	2,5	-10,4	-13,0	-22,2	-37,9	25,6	24,1	-17,3	-8,0	18,6
Télécommunication	35,2	-5,1	-6,6	-11,7	5,7	-1,2	-1,3	-7,3	-3,2	-12,5
Services aux collectivités	0,0	-11,3	-23,6	0,0	-32,3	12,9	14,3	14,8	3,5	53,3
Loisirs et hôtels	-7,1	-5,9	-7,6	-17,2	-33,1	0,8	-5,1	-1,1	-5,5	-10,6
<b>MADEX</b>	<b>16,0</b>	<b>-3,5</b>	<b>-12,4</b>	<b>-11,7</b>	<b>-13,4</b>	<b>-5,9</b>	<b>11,7</b>	<b>-8,5</b>	<b>-2,9</b>	<b>-6,6</b>
<b>Capitalisation boursière</b>	<b>15,9</b>	<b>-2,7</b>	<b>-9,4</b>	<b>-11,2</b>	<b>-9,3</b>	<b>-4,4</b>	<b>8,9</b>	<b>-5,8</b>	<b>-2,5</b>	<b>-4,3</b>

Source : SBVC, calculs HCP.

Les résultats comptables publiés par les sociétés cotées, concernant le premier semestre 2009, ont été globalement mitigés. La conjoncture internationale défavorable continue de peser sur certains secteurs cotés. Ce facteur a, encore, pénalisé l'activité du marché au quatrième trimestre. Les indices MASI et MADEX ont perdu respectivement 3% et 2,9%, en glissements trimestriels ; ce qui a permis d'accentuer la dépréciation du marché. La performance annuelle reste négative et est ramenée à -4,9% et -6,6% respectivement pour les deux indices. Ce repli intervient dans le sillage de la baisse du volume des échanges transactionnels et dans un climat de méfiance et d'incertitude qui sévit sur la bourse des valeurs.

La décreue du marché des actions a été tirée par une grande partie des valeurs à la cote qui ont subi des évolutions à la baisse, mais à des degrés divers. Le secteur de la sylviculture a marqué la plus forte régression en 2009, soit -16,9%, suivi du secteur de la distribution (-12,7%), des télécommunications (-12,5%) et du secteur des

assurances (-11,1%). En revanche, peu de secteurs ont enregistré des évolutions positives. Il s'agit, surtout, du secteur des boissons (95,7%), suivi des services aux collectivités (53,3%), des mines (52,3%) et des équipements électriques et électroniques (31,7%).

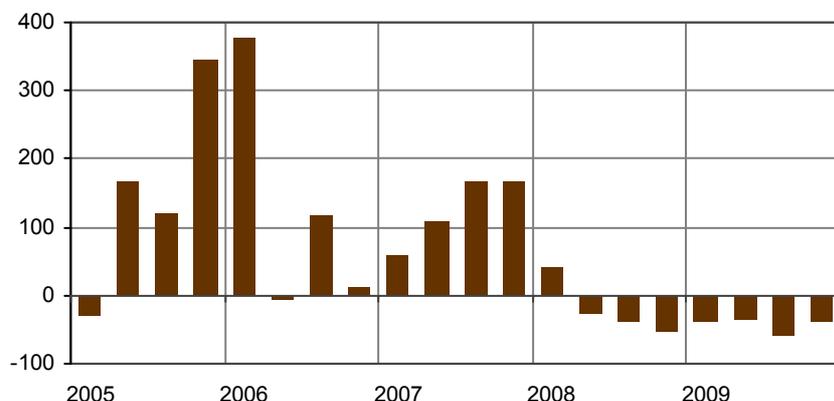
### Une poursuite de la chute du flux des transactions

Le volume des transactions ne cesse de se replier dans le sillage de la correction du marché boursier. Le deuxième trimestre de l'année 2008 a marqué un premier repli du volume échangé, annonçant déjà des signes avant-coureurs de la morosité du marché. La baisse s'est, ainsi, poursuivie pour les périodes suivantes et son creux a été atteint au troisième trimestre 2009. Le volume des transactions a chuté de 58,5%, en glissement annuel. Ce qui dénote du maintien de la crise de confiance sur la place financière, se traduisant aussi bien par la faiblesse des volumes traités que par une absence des opérations d'introduction et d'augmentation de capital. Toutefois, une légère reprise conjoncturelle a été constatée au quatrième trimestre 2009, comme en atteste la baisse moins marquée du chiffre d'affaires (-37,4%, en glissement annuel).

Globalement, le volume transactionnel s'est chiffré à 127,9 milliards de dh, en 2009. Le marché central a participé à hauteur de 61,5% du volume global et continue d'animer la bourse des valeurs. Le chiffre d'affaires sur le marché des blocs s'est faiblement replié par rapport à une année précédente, engendrant, ainsi, 38,5% du chiffre d'affaires global.

A l'image des indices agrégés et dans ce contexte de morosité de la place financière, la capitalisation boursière s'est dépréciée, passant en dessous de 510 milliards de dh. Cette évolution est due, surtout, au repli des cours des sociétés cotées, principalement les grandes capitalisations. A fin 2009, la capitalisation boursière s'est établie à

### Volumes des transactions (GA en %)



Source : SBVC, calculs HCP.

508,9 milliards de dh, enregistrant, ainsi, une baisse de 4,3% en variation annuelle, soit une perte de 22,9 milliards de dh.

Les perspectives d'évolution des indicateurs boursiers, à court terme, dépendent des anticipations et des réalisations des résultats comptables de l'année 2009. La visibilité des analystes, pour l'année 2010, reste quasi-nulle. Les éventuelles augmentations de capital et les introductions en bourse sont de nature à réactiver le marché.

### Chiffre d'affaires

(GA en %)

	2008					2009				
	I	II	III	IV	Année	I	II	III	IV	Année
Marché central	18,8	-26,7	-15,2	-53,1	-25,8	-56,0	-47,4	-59,8	-37,5	-50,4
Marché des blocs	606,1	-18,2	-85,5	-52,5	-48,4	43,4	81,7	-44,2	-37,4	-14,9
<b>Total</b>	<b>39,8</b>	<b>-25,9</b>	<b>-39,4</b>	<b>-52,8</b>	<b>-33,6</b>	<b>-38,0</b>	<b>-35,0</b>	<b>-58,5</b>	<b>-37,4</b>	<b>-40,5</b>

Source : SBVC, calculs HCP.

## موجز الظرفية الاقتصادية

يواجه الاقتصاد الوطني حاليا مجموعة من التحديات التي قد تؤخر مسيرة التعافي التي بدأها خلال الفصل الثاني من 2009، عقب ثلاثة فصول من التباطؤ الشديد، خلفه تأثر بعض أنشطته بتداعيات الأزمة الاقتصادية الأخيرة. في هذا الصدد، تشير البيانات إلى زيادة متواضعة في القيمة المضافة للنشاط الاقتصادي، دون احتساب الفلاحة، بلغت 2,6 ٪، بالمقارنة مع نفس الفترة من 2008. و هو ما يمثل خفضا بـ 0,5 نقطة عن التقديرات المنجزة خلال شهر أكتوبر الماضي. ويعود هذا الفرق، بالأساس، إلى ضعف أداء الأنشطة الصناعية و القطاعات المرتبطة بها.

ومن الراجح أن يكون نمو الأنشطة الغير الفلاحية قد شهد شيئا من التسارع خلال الفصل الأخير من السنة الماضية، لاسيما مع ظهور بوادر توهي بتحسن بعض القطاعات الموجهة نحو التصدير، ليستقر في حدود 3٪ تقريبا، على أساس التغيير السنوي. في ظل ذلك، وباعتبار ارتفاع القيمة المضافة للقطاع الفلاحي بما يناهز 26,3 ٪، يكون الناتج الداخلي الخام قد حقق زيادة بـ 5,8 ٪، بالمقارنة مع نفس الفترة من 2008، عوض 5,6 ٪ خلال الفصل الذي يسبقه. وتجدر الإشارة إلى أن هذا التسارع يظل هشاً بالنظر إلى استمرار أجواء من عدم اليقين حول تبدد سريع لآثار الأزمة العالمية على النشاط الاقتصادي الوطني.

بدأ النشاط الاقتصادي العالمي توسعه من جديد بدءاً من الفصل الثاني من 2009، بعد انخفاض حاد ميز أواخر 2008 و بداية 2009. وأدت السياسات العامة التي اعتمدها عدد كبير من الاقتصادات المتقدمة و الصاعدة في الميدانين المالي و النقدي إلى تحسن ثقة المستهلكين والشركات على حد سواء. في أعقاب ذلك، ارتفع معدل النمو الاقتصادي، مدفوعاً بتوسع الناتج الداخلي الخام للولايات المتحدة الأمريكية بما يعادل 0,7 ٪، خلال الفصل الثالث من 2009، على أساس التغيير الفصلي، بينما ظل النمو معتدلاً على صعيد منطقة اليورو، إذ لم تتعد وثيرته 0,4 ٪ خلال نفس الفترة. وتجدر الإشارة إلى أن تحسن النشاط الاقتصادي العالمي لم يكن موحداً بين جميع المناطق، إذ لا تزال بعض الدول مثل إسبانيا وإنجلترا تحت تأثير دورة الركود الاقتصادي التي دخلتها اقتصاداتها مع انتشار الأزمة المالية الأخيرة. بخلاف ذلك، استمر تعافي اقتصادات الدول الصاعدة و خاصة بلدان جنوب شرق آسيا، بشكل سريع، بفضل ارتفاع الصادرات والاستثمارات التجارية بها.

عودة متفاوتة للنشاط  
الاقتصادي العالمي

في ظل ذلك، حققت المبادلات التجارية الدولية زيادة بلغت 4,2 % خلال الفصل الثالث من 2009، على أساس التغير الفصلي، مدعومة بارتفاع الطلب الخاص بالدول الصاعدة و كذا المتقدمة. كما عرفت القيود المرتبطة بالتمويل البنكي الموجه نحو الأسر والشركات شيئاً من الانحسار، على إثر استقرار الأسواق المالية. وقد رافق هذا التحول تصاعد تدريجي لمعدلات التضخم، بدأت أولى معالمه تتضح خلال شهر نونبر الماضي، بالموازاة مع ارتفاع أسعار المواد الخام.

و من المنتظر أن يمتد التأثير الايجابي لتحسن النمو الاقتصادي بالدول الصاعدة وخاصة الصين، ليدعم تطور النشاط الاقتصادي العالمي خلال سنة 2010. غير أن بعض المخاوف لا تزال قائمة بشأن قوة هذا التطور، مع انتهاء خطط الدعم التي انتهجتها معظم الدول. إذ لا تزال معدلات البطالة مرتفعة، مما من شأنه أن يضعف من جديد ثقة المستهلكين. و على العموم، فإن التوقعات تشير إلى ارتفاع الناتج الداخلي الخام للدول المتقدمة بنحو 0,4%، خلال الفصلين الأول والثاني من 2010. ويخفي هذا الارتفاع تطورات متباينة لمعدلات النمو الاقتصادي حسب كل بلد. ففي الوقت الذي سيشهد فيه كل من الاقتصاد الأمريكي والألماني شيئاً من الانتعاش، ستعرف كل من اليابان و إيطاليا و إسبانيا استقراراً في معدلات نموها، متأثرة بضعف الطلب الداخلي بها.

### انتعاش تدريجي في الطلب الخارجي للمغرب

عقب خمسة فصول من الانخفاض المستمر، حقق الطلب الخارجي، الموجه نحو المغرب، زيادة بلغت وثيرتها 4%، خلال الفصل الثالث من 2009، على أساس التغير الفصلي. و من الراجح أن يستمر هذا التحسن خلال الفصل الرابع من 2009، بالنظر إلى عودة الانتعاش على مستوى التجارة الدولية مع ترقب ارتفاع ملموس لواردات بعض الشركاء التجاريين للمملكة.

في أعقاب ذلك، حققت الصادرات الوطنية زيادة بلغت 3,6 %، خلال الفصل الثالث من 2009، على أساس التغير الفصلي، مستفيدة من ارتفاع ملحوظ في مبيعات مشتقات الفوسفات والمكونات الالكترونية. غير أن هذا التطور لم يرق بعد إلى معدل مستواها المسجل خلال الخمس سنوات الأخيرة، بسبب تأثرها باستمرار انكماش الصادرات من مواد التجهيز والمواد الاستهلاكية.

من جهتها، سجلت الواردات شيئاً من الاستقرار خلال الفصل الثالث من 2009، حيث لم يتعد نموها 0,1 %، على أساس التغير الفصلي. ويعكس هذا النمو تطورات متباينة للمنتجات الرئيسية. ففي الوقت الذي تزايدت فيه المقننات من المواد الطاقية، لتصل مساهمتها في تغير الواردات إلى حوالي 4,1 نقطة، انخفضت مشتريات المواد الغذائية و مواد التجهيز بحوالي 26,5 % و 6,9 % على التوالي.

و عموما، فقد أسهم تحسن الصادرات واستقرار الواردات في تراجع العجز التجاري بحوالي 2,8 %، خلال الفصل الثالث من 2009، على أساس التغير الفصلي. كما تحسن معدل التغطية، خلال نفس الفترة، بحوالي 1,6 نقطة، ليستقر في حدود 45,8 % .

### تحسن طفيف في الأنشطة غير الفلاحية

دخلت الأنشطة غير فلاحية دورة من الركود الاقتصادي منذ صيف 2008. ورغم ارتفاع قيمتها المضافة ب 2,6 %، خلال الفصل الثالث من 2009، مقارنة مع نفس الفترة من 2008، إلا أن هذا النمو يظل هشاً بالنظر إلى استمرار ضعف أداء القطاع الثانوي، الذي لازالت بعض فروعته تخضع لتأثيرات الأزمة الاقتصادية العالمية. وجدير بالذكر بأن تحسن الأنشطة غير الفلاحية يعود، بالأساس، إلى القطاع الثالثي الذي حافظ على معدلات نمو ايجابية، مدعوماً بارتفاع مهم للقيمة المضافة للإدارات العمومية. و من المنتظر أن يستمر هذا التوجه حتى أواخر 2009، إذ تشير التقديرات، الخاصة بالفصل الرابع من 2009، إلى زيادة متواضعة في معدل نمو القطاع غير الفلاحي، في ظل تحسن طفيف في أنشطة القطاع الثانوي، على وجه الخصوص، لن تتعد نسبتته 2,0 %.

### تعافي القطاع الثانوي يظل بطيئا

حققت القيمة المضافة للصناعات التحويلية زيادة طفيفة لم تتجاوز 0,4 % خلال الفصل الثالث من 2009، بالمقارنة مع نفس الفترة من 2008. ويعكس هذا النمو تطورا متباينا لفروع إنتاج القطاع. إذ في الوقت الذي ارتفع فيه إنتاج كل من الصناعة الغذائية، التي واصلت توجيهها نحو الارتفاع للفصل الثاني على التوالي، وصناعة النسيج إلى حد ما، استمر تباطؤ أنشطة باقي الفروع، بسبب ضعف الطلب الخارجي الموجه نحوها. في هذا الصدد، تشير البيانات إلى انخفاض الصادرات من مواد التجهيز بنحو 36,8 %، خلال الفصل الثالث، على أساس التغير السنوي. و من الراجح أن يسير تحسن الصناعة بخطى بطيئة نسبيا خلال الفصل الرابع من عام 2009، بالنظر إلى توقعات المقاولات التي تشير إلى حدوث تحسن طفيف في الإنتاج والمبيعات، مرفوق بانخفاض في أسعار بيع السلع التامة الصنع.

بخلاف ذلك، يسير التعافي بوثيرة أسرع على مستوى القطاع المعدني، لا سيما وأن بوادر عدة توهي بقرب انتهاء مرحلة الركود الظرفي الذي دخلتها أنشطته بدءا من أواخر 2008. ويدعم هذا النهوض ارتفاع ملموس للمبيعات الموجهة من طرف الصناعات الكيماوية المحلية، ترتب عنه توسع في القيمة المضافة للقطاع بما يناهز 9,3 %، خلال الفصل الثالث من 2009، على أساس التغير الفصلي. غير أن التطور لا يزال مصحوبا بزيادة متواضعة في الطلب الخارجي الموجه نحو المواد المعدنية الخامة، إذ بالرغم من تحسن الكميات المصدرة من الفوسفات الخام ب 6,3 % خلال الفترة ذاتها، فإن مستوياتها تظل أقل بكثير من المتوسط المحقق على مدى الخمس سنوات الماضية. ومن المرتقب أن يستمر هذا التوجه

حتى أواخر 2009، بالموازاة مع ضعف ديناميكية المبادلات التجارية العالمية من الفوسفاط.

ومن جهته، يعرف قطاع البناء والأشغال العمومية، عقب عدة سنوات من النمو القوي، تباطؤا ملحوظا، ارتفعت حدته خلال الفصل الثالث من 2009، حيث سجلت القيمة المضافة للقطاع انخفاضا ب 0,1% بالمقارنة مع نفس الفترة من 2008، عوض 1% خلال الفصل الثاني. كما انخفضت مبيعات الاسمنت بنحو 0.8% و تراجع إنتاج الصناعات المرتبطة بالبناء بما يعادل 5,5% و من المحتمل أن يستمر هذا التباطؤ حتى نهاية السنة، كما تؤكد ذلك توقعات مقاولات القطاع في ظل استمرار تقلص الطلب الموجه نحوها. و كانت القروض الخاصة بالعقار قد شهدت تراجعا في وثيرة نموها، ليصل إلى 14,5% في متم الفصل الثالث من 2009، وهو ما يمثل أدنى معدل تم تسجيله منذ عام 2004.

وفيما يتعلق بالأنشطة الطاقية، فقد حققت قيمتها المضافة زيادة طفيفة، خلال الفصل الثالث من 2009، متأثرة بضعف الطلب الموجه من طرف قطاعي الصناعة والبناء. وتجدر الإشارة إلى أن الإنتاج الطاقى قد شهد تباطؤا ملحوظا منذ أواخر عام 2007، في أعقاب الارتفاع المهم الذي عرفته أسعار المواد الخام آنذاك. ونجم عن ذلك تزايد ملحوظ في الواردات من الكهرباء والمحروقات، بلغت نسبته 8,7% و 26,7% على التوالي خلال الفصل الثالث من 2009. غير أن التقديرات تشير إلى احتمال تحسن الظرفية الخاصة بالقطاع، خلال الفصل الرابع من عام 2009، إذ من المرتقب أن تتسارع وثيرة إنتاجه من النفط على وجه الخصوص، دون أن يؤدي ذلك إلى حدوث انتعاش كبير في قيمته المضافة.

على مستوى السياحة، لم يستطع القطاع أن يحافظ على نموه الإيجابي، الذي حققه خلال الفصل الثاني من 2009. إذ تشير البيانات، الخاصة بالفصل الثالث من السنة الماضية والمصححة من تأثيرات التغيرات الموسمية، إلى حدوث انخفاض في المبيعات السياحية بنحو 2,9%، على أساس التغير الفصلي، بعد زيادة ب 1,4% خلال الفصل السابق. كما تراجع أيضا عدد الوافدين الأجانب بأكثر من 6% خلال نفس الفترة. هذا ومن المنتظر أن تشهد الأنشطة السياحية شيئا من التحسن خلال الفصل الأخير من 2009، كما توحى بذلك نتائج شهري أكتوبر و نونبر الماضيين. في هذه السنة، ينتظر أن يستفيد القطاع من ظرفية اقتصادية أكثر ملائمة، بالنظر إلى التحسن المرتقب في عدد السياح الوافدين على الصعيد العالمي بنحو 3% إلى 4% بالمقارنة مع 2009.

**استمرار تحسن الخدمات بفضل ارتفاع مرتقب لأنشطة السياحة و النقل**

و بدورها، حققت القيمة المضافة لقطاع النقل ارتفاعا بنسبة 0,4%، خلال الفصل الثالث من سنة 2009، مقارنة مع الفصل الذي يسبقه. و يخفي هذا النمو تطورات متفاوتة. ففي الوقت الذي تحسنت فيه أنشطة السكك الحديدية والنقل

البحري، مستفيدة من ارتفاع الصادرات من مشتقات الفوسفاط، تراجعت أنشطة النقل الجوي بنسبة 2,1٪، على خلفية انخفاض عدد السياح الوافدين خلال نفس الفترة. و من المتوقع أن تحقق القيمة المضافة للقطاع زيادة ملموسة خلال الفصل الأخير من 2009.

على مستوى القطاع الفلاحي، من المنتظر أن تشهد المساحة المزروعة من الحبوب تراجعاً بـ 11٪ بالمقارنة مع 2009. غير أن آفاق المحصول الزراعي من الحبوب وكذا القطناني تظل ايجابية، بالنظر إلى الفائض المهم من مياه الأمطار، و الذي بلغ تطوره ما يقرب 41٪ في نهاية دجنبر 2009، مقارنة مع نفس الفترة من موسم فلاحي عادي. أما بالنسبة للمحاصيل الأخرى، فمن المرتقب أن يعرف إنتاجها بعض التباطؤ، بسبب تأثر مردوديتها بالفيضانات التي شهدتها المملكة خلال بداية 2010، و كذا بضعف الطلب الخارجي الخاص بمنتجاتها الموجهة نحو التصدير. في هذا الصدد، تشير البيانات إلى تراجع الصادرات من البواكر و الحوامض بـ 2٪ و 12٪ على التوالي.

**تراجع محتمل في الإنتاج الفلاحي بالمقارنة مع النتائج القياسية للموسم الفلاحي السابق**

و على العموم، ينتظر أن تعرف القيمة المضافة لقطاع الفلاحة انخفاضا بـ 5,9٪، خلال الفصل الأول من سنة 2010، على أساس التغير السنوي، لكنها ستحقق زيادة بنسبة 9,6٪، بالمقارنة مع متوسط الخمس سنوات الأخيرة.

شهد الاستثمار الصناعي شيئا من الركود، خلال النصف الثاني من سنة 2009، في ظل استمرار تأثر القطاع بتداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية الأخيرة. و شرعت معظم المقاولات الصناعية في خفض وثيرة استثماراتها الموجهة نحو التجهيز، كما يوحي بذلك تراجع طلبها من مواد التجهيز المستوردة بـ 15,5٪، خلال الفصل الثالث، على أساس التغير السنوي. بدوره، واصل الاستثمار الخاص بقطاع البناء تباطؤه، الملاحظ منذ منتصف 2008، في أعقاب الانكماش الحاد الذي شهدته الاستثمارات الأجنبية المباشرة الموجهة نحو العقار، وكذا بسبب ضعف ديناميكية الطلب الداخلي. في هذا الصدد، واصل نمو القروض الموجهة نحو العقار تراجعها، ليستقر في حدود 14,5٪، في متم التسعة أشهر الأولى من عام 2009، عوض 19,4٪، في متم يونيو الماضي.

**تباطؤ في الاستثمار الخاص و تحسن طفيف للاستهلاك**

بخلاف ذلك، استمر ارتفاع الاستهلاك خلال سنة 2009، بفضل مجموعة عوامل من أبرزها التحسن النسبي لوضعية التشغيل واعتدال أسعار المواد الغذائية. كما استفادت القدرة الشرائية للأسر من مكاسب أخرى، تتعلق أساسا بالخفض الضريبي على الدخل و زيادة المداخل الفلاحية. مع ذلك، تجدر الإشارة إلى أن وثيرة تنامي الاستهلاك قد تكون أقل من المعدل المسجل خلال سنة 2008، بالنظر إلى تراجع المداخل المرتبطة بتحويلات المغاربة المقيمين بالخارج.

**انخفاض الأثمان في أواخر 2009**

بعد ارتفاع طفيف بلغت وثيرته 0,7% خلال الفصلين الثاني والثالث من سنة 2009، تقلص مؤشر أسعار الاستهلاك بنسبة 0,5%، خلال الفصل الرابع، على أساس التغير الفصلي، متأثراً بانخفاض أثمان المواد الطرية. و استمر في الفترة ذاتها تراجع معدل التضخم الكامن، ليستقر في حدود 1%، مقابل 1,8% خلال الفصل الثالث. وعلى العموم، فإن معدله لم يتعد 1,6% خلال السنة بأكملها، و هو ما يمثل زيادة ب 0,6 نقطة عن التضخم الكلي.

## TABLEAU DE BORD

Secteurs d'activité et indicateurs de croissance		Situation au	2008	2009	GA en %
(PIB en 10 <sup>9</sup> de dh, prix 1998)	Valeur ajoutée agricole	3 <sup>ème</sup> trimestre	19 671	24 785	26,0
	PIB global	"	146 313	154 452	5,6
INDICATEURS SECTORIELS	Ventes de ciment (10 <sup>3</sup> de tonnes)	"	3547	3460	-2,4
	Production des phosphates (10 <sup>3</sup> de tonnes)	"	7226	6114	-15,4
	Indice de la production électrique (base 100 en 1998)	"	175,4	179,1	2,1
	Indice de la production industrielle (base 100 en 1998)	"	153,6	153,1	-0,3
TAUX DE CHÔMAGE (en %)	Ensemble	"	9,9	9,8	-0,1 pt
	Urbain	"	15,5	14,8	-0,7 pt
	Rural	"	3,9	4,3	0,4 pt
PRX ALA CONSOM. NATION (base 100 en 2005)	Indice général	Fin décembre	106,3	107,4	1,0
	Produits alimentaires	"	111,9	113,0	1,0
	Produits non-alimentaires	"	102,4	103,3	0,9
ECHANGES EXTERIEURS (10 <sup>9</sup> de dh)	Exportations de biens	Fin novembre	148 746,2	103 209,1	-30,6
	Importations de biens	"	304 316,2	239 398,3	-21,3
	Déficit commercial	"	155 570,0	136 189,2	-12,5
	Taux de couverture (en %)	"	48,9	43,1	-5,8 pts
	Recettes voyages	"	51 222,7	48 300,5	-5,7
	Transferts des MRE	"	49 125,5	46 091,8	-6,2
FINANCES PUBLIQUES (10 <sup>9</sup> de dh)	Recettes ordinaires	Janv - octobre	173 844	158 994	-8,5
	Dépenses ordinaires	"	127 850	120 020	-6,1
	Investissement	"	29 216	35 326	20,9
	Solde budgétaire	"	12 176	-572	-104,7
MONNAIE, INTERET ET CHANGE	Masse monétaire (10 <sup>6</sup> de dh)	3 <sup>ème</sup> trimestre	693 912	736 760	6,2
	Avoirs extérieurs (10 <sup>6</sup> de dh)	"	211 593	190 450	-10,0
	Créances sur l'Etat (10 <sup>6</sup> de dh)	"	69 573	80 211	15,3
	Concours à l'économie (10 <sup>6</sup> de dh)	"	506 578	572 937	13,1
	Taux d'intérêt interbancaire en %	"	3,33	3,15	-18 pts
	Taux des adjudications des bons du Trésor à un an en %	"	3,51	3,33	-18 pts
	Taux de change effectif nominal (base 100 en 2005)	4 <sup>ème</sup> trimestre	89,98	89,69	-0,3
	Taux de change effectif réel (base 100 en 2005)	"	87,35	86,04	-1,5
BOURSE DES VALEURS	MASI (base 1000 au 31/12/1991)	4 <sup>ème</sup> trimestre	10 984,29	10 443,81	-4,9
	Capitalisation boursière (10 <sup>6</sup> de dh)	"	531 750	508 893	-4,3
	Volume des transactions (10 <sup>6</sup> de dh)	"	79 311	49 640	-37,4



## TABLEAUX ANNEXES

	2008				2009		
	I	II	III	IV	I	II	III

### Environnement international

#### Taux de croissance du PIB (glissements trimestriels en %)

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

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

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

#### Prix moyen trimestriel des produits de base (marchés mondiaux)

Blé (\$ / tonne) USA-HRW	341,9	346,5	317,7	228,1	231,6	250,5	208,8
Pétrole : brent (\$ / baril)	88,96	122,4	115,6	55,89	44,98	59,13	68,37
Charbon (\$ / tonne)	83,5	136,6	162,8	92,97	71,93	66,48	71,31
Phosphate (\$ / tonne)	98,3	367,5	409,2	371,3	193,3	113,1	90
Cuivre (\$ / tonne)	7198	8443	7680	3905	3428	4663	5859
Plomb (\$ / tonne)	3191	2307	1912	1245	1157	1499	1928
Zinc (\$ / tonne)	2628	2113	1770	1185	1172	1473	1761

	02/03	03/04	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09*
--	-------	-------	-------	-------	-------	-------	--------

## AGRICULTURE

### Superficies emblavées (en milliers d'hectares)

Céréales	5 547	5 633	5 391,8	5 539,2	4794	5039	5156
Légumineuses	359	365	351	373	371	373	-
Cultures maraîchères	268	257,5	260,5	264	249	254	-

### Rendements (qx/ha)

Céréales	14,2	15,1	7,8	16,5	5,1	11	19,8
Légumineuses	6,5	6,6	4,2	8,9	3,8	5,2	-
Cultures maraîchères	231	247	234	264	276	272	-

### Productions (en milliers de quintaux)

Céréales	79 000	85 243	42 600	91 592	24 400	50 017	102 000
Légumineuses	2 321	2 412	1 487	3322	1418	1956,1	-
Cultures maraîchères	62 230	68 950	59 620	69 650	68 640	69 130	-

Source : Ministère de l'Agriculture, du Développement Rural et des Pêches Maritimes,  
\* non compris le maïs.

## MINES

		2008				2009		
		I	II	III	IV	I	II	III
		(en milliers de tonnes)						
Phosphate brut	Production	6965	6980	7226	4652	2052	4156	6114
	Exportation	3255	3349	3204	1815	897	1521	1698
Acide phosphorique	Production	723	866	758	424	231	762	817
	Exportation	307	571	340	312	135	521	645
Engrais	Production	736	750	579	261	318	541	910
	Exportation	579	434	272	147	210	568	1037

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

## ENERGIE

Production d'électricité (MKWH)	4815	4945	5149	4860	5137	4942	5292
Importations de pétrole (1000T)	358	627	1055	1633	740	1084	1183
Pétrole mis en œuvre (1000T)	1665	1383	1395	1262	1046	1061	1135

Source : Département de l'Energie et des Mines.

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

Raffinage de pétrole	134,6	186,4	106,8	89,9	99,7	152,3	94,8
Electricité	164,4	166,7	172,0	166,3	174,9	168,6	179,1
Mines	168	130	132	120	131	105	109,2
Minerais métalliques	60,5	59	54,8	47	65,4	60,8	54,9

Source : HCP.

## BATIMENT ET TRAVAUX PUBLICS

Ventes de ciment (1000T)	3522,2	3939,5	3546,9	3039,1	3436,9	4092,9	3460,1
--------------------------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

Source : Association Professionnelle des Cimentiers.

## INDUSTRIE

### Indices de la production industrielle

(Base 100 : 1998)

	2008				2009		
	I	II	III	VI	I	II	III
Produits des industries alimentaires	134,8	146,4	144,2	130,6	135,1	150,1	147,7
Tabac manufacturé	152,8	159,1	142,7	152,7	175,8	160,8	147,4
Produits de l'industrie textile	104,3	113,4	123,1	125,5	102,5	109,9	124,5
Articles d'habillement et fourrures	161,5	126	127,3	149,1	154,9	125,1	133,8
Cuirs, articles de voyage, chaussures	103,3	94,5	100,4	85,6	96,5	84,8	103,9
Produits du travail du bois	113,1	138,7	96,9	135,8	102,3	121,3	95,7
Papiers et cartons	209,2	248,7	217,9	243,1	213,6	242,3	215,1
Produits de l'édition, imprimés ou reproduits	96,3	131	203,9	219,1	94,2	127,5	201,9
Produits chimiques	127,5	144,6	141,0	142,0	125,9	151,7	139,7
Produits caoutchoucs ou plastiques	227,0	248,5	237,2	234,9	219,7	253,8	228,8
Autres produits minéraux non métalliques	166,6	192,1	175,5	160,4	164,6	189,4	165,4
Produits métalliques	205,6	242,9	208,7	122,6	214,0	233,6	194,8
Produits du travail des métaux	179,9	201,4	184,8	190,7	191,4	210,4	182,3
Machines et équipements	204,3	177,9	159,1	162,6	180,8	149	146,3
Machines et appareils électriques	167,0	202,9	164,5	169,3	163,8	191,6	167,6
Équipements de radiotélévision et communication	328,8	294,1	135,4	136,3	328,4	293,9	135,6
Instruments médicaux, de précision, d'optique, horlogerie	269,3	124,3	226,4	212,8	278,8	123,7	198,7
Produits de l'industrie automobile	202,8	221,5	197,6	259,9	183,5	210,7	225,1
Autres matériels de transport	143,8	131,4	183,1	163,5	139,6	123,2	174
Meubles, industries diverses	169,1	194,6	190,0	181,7	165,3	201,8	180,2
<b>Industrie (hors raffinage)</b>	<b>154</b>	<b>164</b>	<b>155,6</b>	<b>153,2</b>	<b>152,9</b>	163,8	155,9

Source : HCP.

	2007	2008	2009
--	------	------	------

## INDICES DES PRIX A LA CONSOMMATION

(Base 100 : 2006)

	2007	2008	2009
<b>Produits alimentaires</b>	<b>104,5</b>	<b>111,9</b>	<b>113,0</b>
Produits alimentaires et boissons non alcoolisées	104,6	112,3	113,3
Pain et céréales	104,9	121,3	113,5
Viande	99,4	102,8	106,8
Poissons et fruits de mer	109,0	117,9	114,3
Lait, fromage et œufs	104,6	109,4	111,8
Huiles et graisses	105,5	129,0	125,9
Fruits	118,0	126,0	123,8
Légumes	106,8	106,3	117,4
Sucre, confiture, miel, chocolat et confiserie	105,6	107,8	108,8
Produits alimentaires N.C.A	106,3	112,8	114,1
Café, thé et cacao	101,4	105,7	108,1
Boissons alcoolisées et tabac	102,1	104,6	108,2
<b>Produits non-alimentaires</b>	<b>101,1</b>	<b>102,4</b>	<b>103,3</b>
Articles d'habillement et chaussures	101,0	102,8	103,8
Logement, gaz, eau et électricité	102,1	103,0	103,8
Meubles, articles de ménages et entretien courant du foyer	101,9	103,4	105,4
Santé	100,7	101,0	101,9
Transport	101,2	103,0	103,2
Communication	97,2	95,7	91,4
Loisirs et culture	99,0	98,4	97,8
Enseignement	101,5	104,8	110,5
Restaurants et hôtels	101,8	104,7	106,6
Biens et services divers	100,9	103,1	105,2
<b>Général</b>	<b>102,5</b>	<b>106,3</b>	<b>107,4</b>

Source : HCP.

2008				2009		
I	II	III	IV	I	II	III

## ACTIVITE ET CHOMAGE

### Activité des citoyens âgés de 15 ans et plus

Population active (en 10 <sup>3</sup> )	5 884	5 884	5 864	5 886	5 935	5917	5935
Taux d'activité	45,2	45,0	44,5	44,4	44,5	44,1	44
- Hommes	72,0	71,7	71,1	72,0	71,0	71,1	70,4
- Femmes	19,8	19,6	19,4	18,3	19,0	18,7	19,1

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

15 - 24 ans	31,6	29,7	30,4	29,9	28,9	27,1	27,7
25 - 34 ans	60,8	59,7	60,0	59,9	60,6	59,1	59,9
35 - 44 ans	58,4	58,0	58,3	56,9	57,4	57	58
45 ans et plus	37,6	38,5	36,2	37,2	37,4	38,9	36,9

### Taux d'activité des citoyens selon le diplôme

Sans diplôme	41,0	40,4	39,3	39,5	39,3	39,5	39,1
Diplôme moyen	43,4	42,9	43,7	43,2	43,2	42,1	42,1
Diplôme supérieur	66,8	68,5	66,7	65,9	68,0	66,1	64,8

### Chômage urbain selon le sexe

Population en chômage (en 10 <sup>3</sup> )	862	823	911	862	838	744	876
Taux de chômage	14,7	14	15,5	14,6	14,1	12,6	14,8
- Hommes	13,1	12,4	13,7	13,2	12,6	10,7	12,2
- Femmes	20,0	19,6	22	19,8	19,6	19,2	21,6

### Taux de chômage urbain selon le groupe d'âge

15 - 24 ans	30,3	30,0	33,5	33,5	32,0	30,7	32,1
25 - 34 ans	20,1	19,9	21,8	21,8	18,9	17,1	21
35 - 44 ans	8,1	7,0	7,9	7,9	7,4	6,8	8,4
45 ans et plus	3,6	3,3	2,8	2,8	3,5	2,5	3

### Taux de chômage urbain selon le diplôme

Sans diplôme	8,3	8,4	8,9	7,9	8,3	7,4	7,5
Diplôme moyen	19,9	19,5	21,3	21,4	19,2	18	20,4
Diplôme supérieur	20,9	18,1	20,7	18,2	18,1	15,2	20,8

Source: HCP.

## EMPLOI

2008				2009		
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 <sup>3</sup> )	5 022	5 062	4 954	5 024	5 098	5173	5059
- Taux de féminisation	21,1	20,9	20,6	19,9	20,7	20,1	20,5
15 – 34 ans	43,4	43,1	43,3	43,5	43,5	42,4	42,4
35 – 59 ans	52,8	53,1	52,9	53,2	52,9	53,8	53,8
60 ans et plus	3,9	3,8	3,8	3,3	3,6	3,8	3,8

### Emploi urbain selon les secteurs d'activité

Administration publique	13,7	14,7	14,5	15,4	14,2	14,5	14,9
Entreprises publ, et semi- publiques	1,8	2,2	2,0	1,7	1,4	2	1,6
Secteur privé	84,5	83,1	83,5	82,9	84,4	83,5	83,5
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

### Emploi urbain selon la situation dans l'emploi

Salariés	64,4	66,1	65,1	66,1	64,8	65,4	64,5
Indépendants, employeurs	27,7	27,0	28,1	26,8	27,5	27,8	28,5
Aides familiales, apprentis	5,5	4,8	5,0	5,0	5,1	4,9	4,8
Autres situations	2,4	2,1	1,8	2,1	2,6	1,9	2,2
<b>Total</b>	<b>100,0</b>						

### Emploi urbain selon la branche d'activité économique

Agriculture, forêts et pêche	5,9	5,7	4,3	5,9	6,0	6	4,1
Industrie et artisanat	21,5	20,3	20,7	21,2	21,6	20,3	20,3
BTP	11,6	11,6	11,1	10,9	11,6	12	11,7
Commerce	20,5	20,3	20,2	18,7	19,5	19,8	20,9
Transport et communication	6,2	7,3	6,9	6,9	6,7	6,7	6,3
Autres services	34,1	34,6	36,5	36,1	34,5	35	36,5
Non déclarés	0,2	0,2	0,3	0,3	0,1	0,2	0,2
<b>Total</b>	<b>100,0</b>						

Source : HCP.

## ECHANGES EXTERIEURS (fin novembre)

### Exportations

(en millions de dh)

	2006	2007	2008	2009
Produits finis de consommation	31 654,2	33 017,3	31 333,1	30 690,6
Produits alimentaires, boissons et tabacs	19 105,6	21 595,7	24 346,2	20 956,7
Demi-produits	26 594,9	30 802,2	51 975,0	28 121,0
Produits bruts	10 978,6	11 578,7	23 114,3	9 471,5
Biens d'équipement	10 984,5	13 077,9	14 630,3	11 509,9
Produits énergétiques et lubrifiants	1 999,2	2 685,4	3 216,2	2 187,9
Or industriel	168,2	94,8	131,1	271,5
<b>Total</b>	<b>101 485,2</b>	<b>112 852,0</b>	<b>148 746,2</b>	<b>103 209,1</b>

### Importations

Produits finis de consommation	37 307,0	44 495,9	49 224,1	47 894,7
Demi-produits	45 225,7	55 259,7	65 178,9	48 196,3
Biens d'équipement	42 617,0	51 228,9	64 927,1	60 703,0
Produits énergétiques et lubrifiants	40 996,5	47 365,6	69 954,1	48 377,2
Produits alimentaires, boissons et tabacs	14 157,1	23 805,4	29 199,3	21 915,6
Produits bruts	11 631,3	14 538,7	25 748,1	12 259,6
Or industriel	181,2	220,2	84,6	51,9
<b>Total</b>	<b>192 115,8</b>	<b>236 914,4</b>	<b>304 316,2</b>	<b>239 398,3</b>

Solde commercial	-90 630,6	-124 062,4	-155 570,0	-136 189,2
Taux de couverture (en %)	52,8	47,6	48,9	43,1
Recettes voyages	47 518,5	53 720,3	51 222,7	48 300,5
Transferts des MRE	43 030,3	50 389,5	49 125,5	46 091,8
Recettes des investissements et prêts privés étrangers	26 121,5	33 986,6	30 823,6	20 920,6

Source : OC.

	2008				2009		
	I	II	III	IV	I	II	III

## FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

### Agrégats de monnaie et de placements liquides (en 10<sup>6</sup> de dh)

Masse monétaire	649 607	675 889	693 912	714 668	715 099	725 421	736 760
Contreparties							
- Avoirs extérieurs nets	210 739	211 610	211 593	196 453	198 293	187 169	190 450
- Créances sur l'Etat	80 101	71 785	69 573	80 621	74 941	80 292	80 211
- Concours à l'économie	451 928	485 753	506 578	536 200	537 662	560 194	572 937
Placements liquides	49 250	51 993	50 953	42 867	45 323	47 309	52 526
Liquidité de l'économie	698 857	727 882	744 865	757 535	760 422	772 730	789 286

### Crédits des banques de dépôts aux entreprises et aux particuliers (en 10<sup>6</sup> de dh)

Crédits de trésorerie	120 463	135 041	141 087	141 451	140 010	142 575	144 912
Crédits à l'équipement	87 232	89 539	92 035	96 888	104 735	110 880	116 415
Crédits immobiliers	126 583	137 617	146 766	152 811	158 097	164 249	168 103
Crédits à la consommation	20 947	22 672	24 407	25 087	26 360	28 124	29 167

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

Euro (E)	11,49	11,46	11,31	11,25	11,16	11,28	11,34
Dollar américain (\$)	7,26	7,38	7,90	8,10	8,39	8,00	7,77
Livre Sterling (£)	14,44	14,55	14,28	11,82	12,00	13,23	12,42

Source : BAM.

	2008				2009		
	II	III	IV	I	II	III	IV

### Indicateurs de la Bourse des Valeurs

Volume des transactions (en 10 <sup>6</sup> de dh)	37 333	38 645	79 311	37 990	24 277	16 041	49 640
- Marché central	33 749	35 473	39 220	22 101	17 765	14 271	24 532
- Marché des blocs	3 585	3 172	40 091	15 889	6 512	1 770	25 108
MASI	14 191,07	12 487,70	10 984,29	10 402,09	11 588,55	10 765,39	10 443,81
Capitalisation boursière (en 10 <sup>6</sup> de dh)	660 756,33	598 600,77	531 749,85	508 460,31	553 908,47	521 737,31	508 892,70

Source : SBVC.

## FINANCES PUBLIQUES

### Charges et recettes du Trésor (en 10<sup>6</sup> de dh)

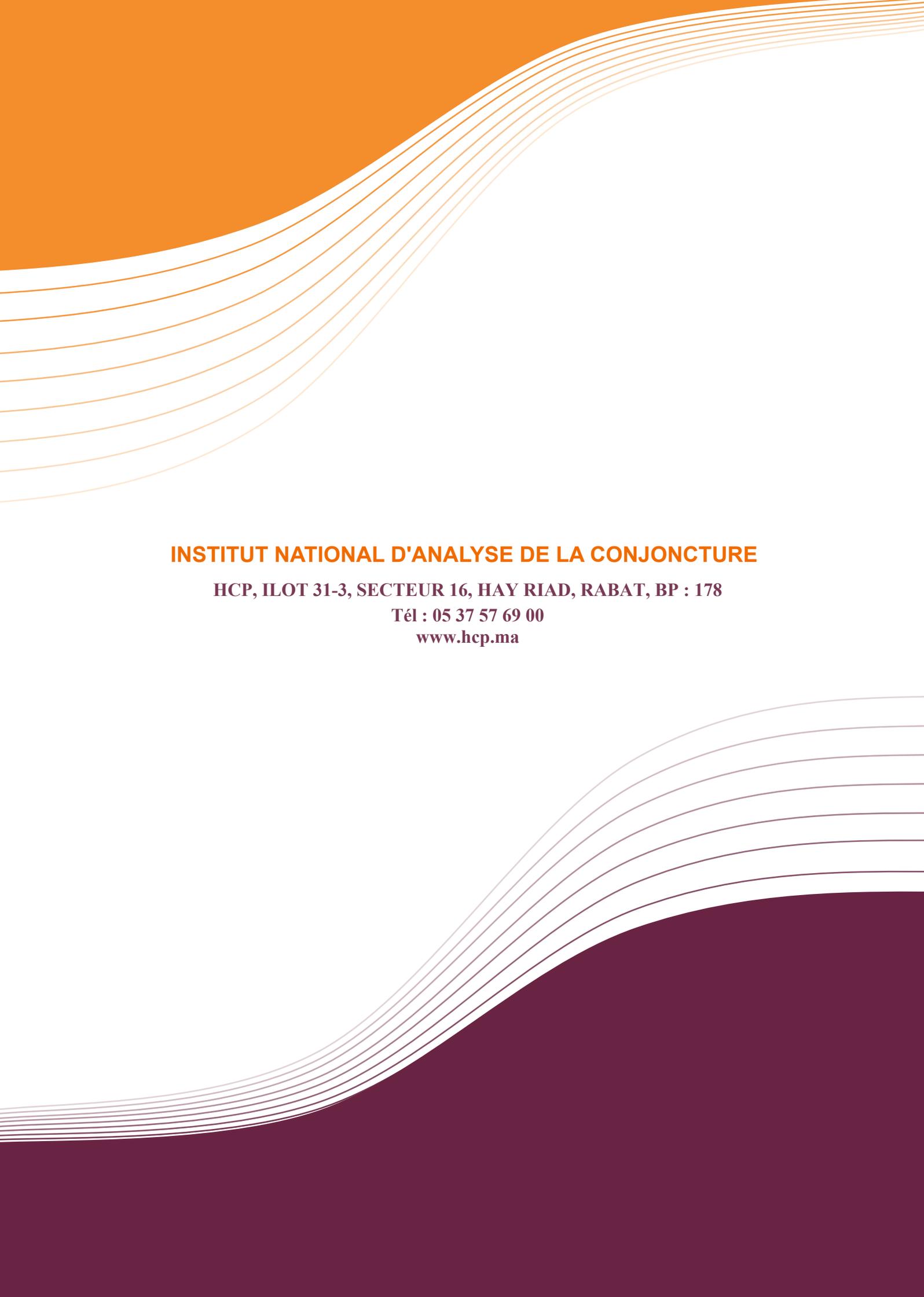
Recettes ordinaires	110 968	160 541	203 042	52 631	101 488	148 358	-
Dépenses ordinaires	80 478	114 635	155 817	36 769	73 364	107 050	-
Solde ordinaire	30 490	45 907	47 225	15 862	28 124	41 308	-
Investissement budgétaire	22 856	27 316	38 178	14 742	27 724	33 564	-
Solde budgétaire	10 224	14 466	2 697	7 624	2 305	5 752	-
Solde de financement	14 159	20 214	-416	8 869	5 239	9 112	-

Situations cumulées à partir de janvier ;

Source : DTFE.

## SIGNES ET ABREVIATIONS

-	Données non disponibles
///	Non quantifiable du fait de la nature des informations
BAM	Bank Al-Maghrib
BTP	Bâtiment et travaux publics
CN	Comptabilité Nationale
CVI	Corrigé des variations irrégulières
CVS	Corrigé des variations saisonnières
DS	Direction de la Statistique
DTFE	Direction du Trésor et des Finances Extérieures
FBCF	Formation brute de capital fixe
GT	Glissement trimestriel
GA	Glissement annuel
Ha	Hectare
HCP	Haut-Commissariat au Plan
I, II, III, IV	Trimestres
IPC	Indice des prix à la consommation
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
OC	Office des Changes
OCP	Office Chérifien des Phosphates
OMPIC	Office Marocain de la Propriété Industrielle et Commerciale
ONDA	Office National des Aéroports
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
qI	Quintal
SBVC	Société de Bourse des Valeurs de Casablanca
t	Tonne
	Estimations ou prévisions



**INSTITUT NATIONAL D'ANALYSE DE LA CONJONCTURE**

**HCP, ILOT 31-3, SECTEUR 16, HAY RIAD, RABAT, BP : 178**

**Tél : 05 37 57 69 00**

**[www.hcp.ma](http://www.hcp.ma)**