

ROYAUME DU MAROC
HAUT COMMISSARIAT AU PLAN

Note de
CONJONCTURE

N°9 - Janvier 2007

Date d'achèvement de la rédaction le 18 janvier 2007

INSTITUT NATIONAL D'ANALYSE DE LA CONJONCTURE

TABLE DES MATIERES

Préambule	4
Aperçu des tendances conjoncturelles	5
Environnement international	8
Evolutions sectorielles	10
Agriculture et pêche	11
Mines et énergie	14
Industries de transformation	17
Bâtiment et travaux publics	19
Tourisme, transports et communications	20
Demande intérieure	23
Prix	25
Emploi et chômage	27
Echanges extérieurs	29
Exportations	31
Importations	32
Finances publiques	35
Financement de l'économie	38
Situation monétaire	39
Bourse des valeurs	44
	47
Tableau de bord	49
Tableaux annexes	50
Signes et abréviations	60

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 conjoncture nationale aurait été marquée, en 2006, par une amélioration des échanges extérieurs, un raffermissement de l'offre d'emplois et une hausse des prix de détail à la consommation. Les informations collectées jusqu'au mois de novembre confirment, ainsi, les prévisions annoncées auparavant. La croissance économique aurait atteint 7,4% au second semestre 2006.

L'environnement international est resté favorable en 2006, avec le rebondissement du commerce mondial. La zone euro, principal partenaire commercial du Maroc, a bénéficié d'un dynamisme de la demande intérieure. Parallèlement, les prix du pétrole ont reflué depuis le mois d'août 2006, entraînant dans leur sillage un léger repli des prix à la pompe, ce qui a soutenu, quelque peu, le pouvoir d'achat des ménages et améliorer la situation financière des entreprises. En revanche, les coûts de production industriels ont poursuivi leur progression, sous l'impulsion du renchérissement, pour la cinquième année consécutive, des cours des métaux.

Par ailleurs, la conjoncture au niveau national a été marquée par une amélioration des échanges extérieurs, un raffermissement de l'offre d'emplois, une sensible hausse des prix de détail à la consommation et une relance de la croissance économique.

Le redressement de l'activité se serait, en fait, étendu à l'ensemble des secteurs. L'économie primaire aurait bénéficié d'une bonne campagne céréalière, avoisinant les 92 millions de quintaux, et une évolution favorable de l'élevage. En revanche, le secteur de la pêche, notamment côtière et artisanale, a connu un repli de 16,2% du

tonnage débarqué, au cours des onze premiers mois de 2006. La croissance dans l'industrie se serait renforcée, grâce au dynamisme de la demande adressée aux activités de l'agroalimentaire, de la confection et des industries métalliques, métallurgiques, mécaniques et électriques. Les exportations de cette dernière se sont, en effet, inscrites en hausse de 18,3% au terme des onze premiers mois.

Par ailleurs, l'embellie qui caractérise le secteur du BTP, durant les trois dernières années, s'est poursuivie en 2006, profitant de l'accélération des grands chantiers en cours et des conditions de financement attractives, avec des niveaux de taux d'intérêt bancaires relativement modérés ; comme en témoigne la hausse des crédits à l'immobilier de 27,8%, à fin novembre. De même, les services marchands auraient réalisé de bonnes performances, appuyés par l'évolution favorable des activités touristiques, de transports et de communications. Durant les onze premiers mois de l'année 2006, les nuitées touristiques ont progressé de 7,1% et le trafic aérien de passagers a réalisé une hausse de 13,3 %, par rapport à la même période de l'année 2005.

A l'inverse, la production énergétique aurait pâti du renchérissement des prix du charbon et du fuel. Le déficit en terme d'offre électrique a été largement compensé par la hausse des importations en provenance de l'Espagne. Pour sa part, la production du pétrole raffiné se serait fortement inclinée (-9,9%), sous l'effet de la décélération de la consommation intérieure, notamment en fuel et en essence. Quant à l'activité minière, elle aurait connu une légère amélioration, suite aux faibles performances des activités non-métalliques. Au terme des onze premiers mois de 2006, la croissance de la production

du phosphate brut s'est limitée à 0,4%, en variation annuelle.

Le dynamisme de l'activité économique repose, en fait, sur une accélération de la demande intérieure et des échanges extérieurs. La consommation des ménages résidents se serait inscrite, en 2006, sur une pente ascendante, en dépit de la hausse de l'indice du coût de la vie de 3,3%, à fin novembre, profitant des gains de pouvoir d'achat induits par l'amélioration des revenus agricoles et la hausse de l'emploi. Le mouvement croissant de l'embauche a été favorisé par l'ampleur des investissements en infrastructures et l'afflux d'opérateurs étrangers, ainsi que par les mesures prises dans le cadre des programmes "Insertion" et "Moukawalati". Globalement, le taux de chômage national s'est établi à 10%, au troisième trimestre 2006, en baisse de 0,9 point par rapport à la même période de l'année qui précède. Pour sa part, la demande des non résidents aurait bénéficié de la hausse de 26% des recettes voyages, tandis que l'évolution de la consommation publique aurait été marquée par la baisse de 5,3% des dépenses de fonctionnement.

Par ailleurs, l'investissement a nettement progressé, sous-tendu par une amélioration des dépenses en biens d'équipement et une accélération des investissements en immobilier et en travaux publics. Les importations de biens d'équipement ont enregistré une hausse de 13,4% à fin novembre, parallèlement à un renforcement de 13% des crédits à l'équipement.

Sur le plan des échanges extérieurs, la demande étrangère adressée au Maroc s'est renforcée de 9,2%, en variation annuelle, au cours des neuf premiers mois de l'année 2006, profitant d'un environnement international relativement porteur. La vigueur des exportations (13,1%) par rapport aux importations (10,1%), au terme des onze premiers mois de l'année, s'est traduite par un creusement du déficit commercial beaucoup moins important que

l'année qui précède (6,9% contre 24,9%) et par une amélioration du taux de couverture de 1,4 point, pour s'établir à 53,8%. L'évolution favorable des transferts des marocains résidant à l'étranger et des recettes touristiques a joué un effet compensatoire permettant d'absorber les effets du déficit commercial sur la balance courante. La consolidation des avoirs extérieurs permet une couverture de près de 11,9 mois d'importations de marchandises, contre l'équivalent de 11 mois un an auparavant (hors admissions temporaires pour perfectionnement actif sans paiement et importations dans la zone franche de Tanger).

Quant au budget de l'Etat, la bonne tenue de la croissance économique en 2006 et la non récurrence de certaines charges exceptionnelles ont permis de desserrer légèrement l'étau sur les finances publiques et ce, malgré la pression des cours élevés du pétrole sur le marché international. Au terme des onze premiers mois de l'année, les recettes budgétaires hors privatisation se sont améliorées de 14,8%, en variation annuelle, suite au bon comportement des entrées fiscales. En revanche, les dépenses budgétaires n'ont augmenté que de 2,8%, en raison du repli des charges de fonctionnement. Ainsi, le solde budgétaire a affiché un déficit temporaire en nette régression, évalué à 2,44 milliards de dh.

Concernant le financement de l'économie, la consolidation des flux de devises et l'accroissement continu du crédit intérieur ont soutenu l'expansion de la masse monétaire (14% en glissement annuel, au troisième trimestre). Le bas niveau des taux d'intérêt a continué d'attiser la distribution de crédits au secteur marchand, tout particulièrement dans le domaine des prêts à l'habitat et, dans une moindre mesure, à l'investissement et à la consommation.

Au niveau du marché boursier, la performance globale des indices MASI et MADEX s'est élevée, en 2006, à 71,1% et 77,7% respectivement. Le chiffre d'affaires a nettement augmenté et le nombre d'entreprises nouvellement cotées a été important. En effet, le marché a été caractérisé par une demande accrue des titres de capital, ce qui a permis de soutenir les cours des principales valeurs cotées. La croissance du marché des actions s'est accompagnée d'une nette augmentation du volume des transactions. Le chiffre d'affaires généré a augmenté de 40,1%.

Les perspectives de croissance pour l'année 2007 laissent présager un éventuel

ralentissement de l'activité économique. Le contexte international serait relativement moins porteur, en raison d'une perte de dynamisme de l'économie américaine et d'un ralentissement de l'activité dans la zone euro. La décélération du commerce mondial, qui en résulterait, pourrait se traduire par un certain tassement de la demande étrangère adressée au Maroc.

Dans l'ensemble, et compte tenu d'une production agricole modeste, la croissance du PIB global, selon la nouvelle base 1998, pourrait s'établir aux environs de 2,7%, en glissement annuel, au cours du premier trimestre 2007.

ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

Dans un contexte de repli des prix du pétrole et de dynamisme du commerce international, l'activité mondiale est restée bien orientée au cours du troisième trimestre 2006. L'économie de la zone euro a poursuivi son redressement, profitant du dynamisme de la demande des ménages, tiré par des gains de pouvoir d'achat et des investissements en progression. Aux Etats-Unis, la croissance s'est ralentie, suite à la contraction de l'investissement, particulièrement dans le secteur immobilier. Pour l'ensemble de l'année, la croissance de l'économie mondiale s'établirait à 5,1%, contre 4,9% une année plus tôt.

Les tensions inflationnistes, induites par l'envolée des cours du pétrole au cours du premier semestre 2006, se sont estompées, à la faveur d'une accalmie des prix du pétrole qui ont évolué depuis le mois de septembre, au voisinage de 60 dollars/baril. Les cours des métaux de base ont, par contre, continué leur hausse pour la cinquième année consécutive, en raison d'une offre limitée et du niveau bas des stocks.

L'économie américaine s'est ralentie pour la première fois depuis trois années, affichant une croissance de 3%, en glissement annuel, au cours du troisième trimestre. La décélération de l'activité est liée, d'une part, à la contraction de l'investissement dans le secteur immobilier et, d'autre part, à une modération de la consommation des ménages, sous l'effet des resserrements monétaires survenus depuis le début de l'année. Les prix à la consommation ont enregistré un net recul, sous l'impact du repli de la composante énergie. Dans l'ensemble, la croissance du PIB s'établirait à environ 3,3% en 2006.

Le rythme d'expansion de l'activité en zone euro s'est maintenu à un niveau élevé (2,7% en glissement annuel), au troisième trimestre, suite, notamment, à la vigueur des exportations qui ont enregistré une croissance de 7,5%, en variation annuelle, malgré la forte dépréciation du dollar par rapport à l'euro. La demande intérieure continue de soutenir la croissance, avec un investissement qui bénéficie de conditions encourageantes sur le marché monétaire. La consommation des ménages profite de la situation favorable du marché de travail et du reflux des prix de l'énergie au niveau international. Le taux d'inflation de la zone euro a décéléré, passant de 2,5% en juin à 1,6 % en octobre. Globalement, la croissance de la zone euro se situerait à 2,6% en 2006, taux le plus élevé depuis l'année 2000.

Les perspectives de croissance de l'économie mondiale seraient marquées, durant l'année 2007, par un léger ralentissement du rythme de croissance du commerce international, une perte de dynamisme de l'économie américaine, un ralentissement de l'investissement en Asie et la sortie de déflation du Japon. Les prix du pétrole pourraient fléchir après les records historiques atteints en 2006, dans un contexte d'ajustement de l'offre à la demande mondiale.

Dans la zone euro, la consommation pourrait pâtir du recul attendu au niveau de la consommation allemande, en raison, notamment, du relèvement de la TVA à partir du 1^{er} janvier 2007. Le soutien de la demande extérieure pourrait s'affaiblir suite, d'une part, à une progression plus modérée du commerce mondial et, d'autre part, à une perte de compétitivité-prix résultant de

l'appréciation de l'euro. L'investissement ralentirait et, dans le même sillage, l'emploi, ce qui pourrait endiguer la poursuite de la baisse du taux de chômage. La croissance de la zone pourrait ainsi redescendre à 2,2% en 2007.

L'environnement international serait, par ailleurs, moins porteur qu'en 2006 pour l'économie nationale au cours de cette année. La modération attendue au niveau de la croissance mondiale risque de se traduire par un ralentissement progressif du niveau des échanges commerciaux, provoquant dans son sillage une baisse du rythme de croissance de la demande adressée au Maroc. Néanmoins, ce fléchissement de l'activité dans la plupart des pays pourrait se manifester par un ralentissement de la demande mondiale sur les matières premières énergétiques et industrielles, et par conséquent, à l'apaisement des prix sur les marchés internationaux. Dans ce sens, l'industrie marocaine, fortement dépendante des matières premières, pourrait espérer une réduction au niveau des coûts des intrants au cours de cette année, ce qui entraînerait un

reflux des prix à la production et, en l'occurrence, une modération de l'inflation. La dépréciation du taux de change du dollar par rapport à l'euro, ainsi que la modération des prix de pétrole, si elle perdure au cours de l'année 2007, contribueraient amplement à alléger la facture énergétique nationale.

Indicateurs de conjoncture internationale (glissements annuels, en %)

Rubriques	II-06	III-06	2006*	2007*
Zone euro				
Croissance du PIB	2,8	2,7	2,6	2,2
Consommation privée	1,8	1,8	1,8	1,7
Exportations	8,5	7,5	7,4	5,3
Importations	8,1	7,8	7,2	5,4
Inflation	2,5	2,1	1,8	2,0
Commerce mondial				
Euro / Dollar	1,259	1,274	1,250	1,290
Prix du Brent	70,1	70,4	66	60

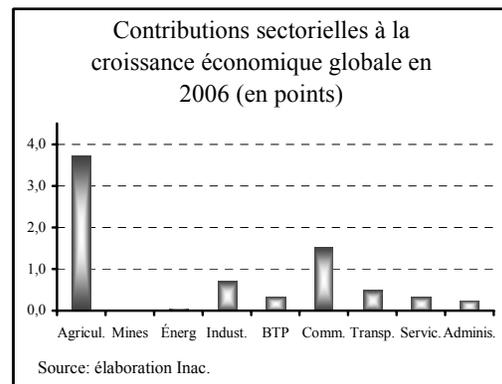
Source : OCDE Novembre 2006, INSEE.

EVOLUTIONS SECTORIELLES¹

Après un semestre de forte croissance (7,3%), le produit intérieur brut s'est accru de 6,5%, au troisième trimestre 2006. L'activité a été moins dynamique que prévu dans l'agriculture et l'industrie. Les contributions de ces deux secteurs à la croissance économique globale se sont limitées à 3,7 points et 0,5 point respectivement, en retrait de 0,3 point et 0,4 point respectivement par rapport au deuxième trimestre 2006. La production du BTP s'est accélérée, du fait de la fermeté de la demande intérieure en logement. De même, la valeur ajoutée des "transports et communications" a enregistré une hausse de 6,2%, au troisième trimestre, profitant de la relance du transport aérien et du dynamisme continu des activités de communication. En revanche, la production énergétique s'est contractée au cours de la même période, sous l'effet conjugué de la nette réduction des activités de raffinage et des faibles performances de la branche électrique. La valeur ajoutée du secteur non-marchand a également fléchi, entraînant, ainsi, une réduction de sa contribution à la croissance économique globale de 0,3 point par rapport au deuxième trimestre 2006.

Au quatrième trimestre 2006, la croissance économique se serait accélérée, soutenue par le raffermissement de la production agricole. L'activité industrielle aurait augmenté, grâce notamment à la relance de ses exportations, confortée par l'amélioration de l'indicateur climat des affaires du secteur. La valeur ajoutée du BTP aurait progressé plus rapidement qu'au troisième trimestre 2006, tirée surtout par l'accélération des activités

de construction. La production des services aurait été favorisée par le bon comportement des activités touristiques, tandis que celle des transports se serait consolidée, poursuivant son mouvement haussier enclenché depuis 2005. Enfin, les secteurs des mines et de l'énergie auraient affiché des évolutions positives, stimulés par l'amélioration de leur environnement international. Au total, le PIB global aurait progressé de 7,4%, au second semestre 2006, contre 1,8% au cours de la même période une année plus tôt.



AGRICULTURE: activité plus dynamique en 2006, mais début difficile pour la campagne agricole de 2007

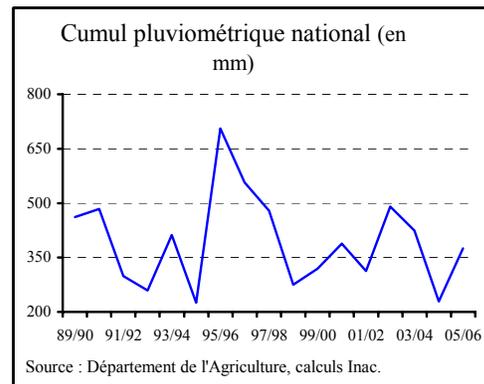
L'année 2006 se serait achevée sur un net redressement des activités agricoles, profitant de la progression de la récolte de la plupart des cultures, notamment les céréales et les légumineuses. La production de l'élevage se serait également consolidée, grâce à l'amélioration de l'état sanitaire du cheptel, mais, surtout, en raison d'un approvisionnement régulier du marché en aliments de bétail. Le raffermissement des activités agricoles s'est traduit, par ailleurs, par un accroissement des effectifs employés. Corrélativement, le taux de chômage dans le milieu rural, où près de 80% de

¹ Les calculs relatifs à la croissance sectorielle et les composantes du PIB (demande intérieure, etc.) sont élaborés sur la base des valeurs ajoutées prix constants 1980.

la force de travail est employée dans le secteur agricole, a enregistré un retrait de 0,3 point, en variation annuelle, au premier semestre 2006. L'année passée aurait été également marquée par la mise en application de la nouvelle réforme agricole², axée entre autres sur le remplacement de la céréaliculture par les légumineuses et les cultures fruitières, à hauteur de 52 mille ha par an. Un premier bilan de cette opération a révélé que près de 30 mille ha ont été effectivement reconverties en arboriculture, notamment en olivier.

La production végétale aurait progressé de 48,3% en 2006, profitant des conditions climatiques particulièrement favorables. Le cumul pluviométrique moyen national a enregistré, en effet, une hausse de 64,1%, en comparaison avec la campagne antérieure. De facto, le redressement de la production a été étendu à l'ensemble des cultures. Pour les céréales, les rendements nettement meilleurs qu'en 2005, surtout pour le blé tendre, ont permis de niveler la production des quatre principales céréales à 91,6 millions de qx, au lieu de 41,9 millions de qx, une année plus tôt. De ce fait, les importations des blés ont accusé une chute de 33,3%. Les cultures destinées à l'exportation ont également enregistré une forte croissance. La production des primeurs s'est accélérée de 11,4%, au terme de la campagne 2005/2006. Celle des agrumes s'est améliorée, profitant de la progression de ses exportations de 11%. La part de l'Union européenne dans le total expédié en agrumes s'est limitée à 47%, en faveur du marché russe qui a absorbé près de 43% des exportations. Dans ces conditions, le déficit de la balance commerciale agricole aurait connu un certain allègement au terme de la campagne 2005/2006.

² Pour faire face à la sécheresse, la nouvelle stratégie agricole, mise en œuvre par le gouvernement marocain en fin 2006, se propose de reconverter les superficies consacrées à des cultures, largement conditionnées par les conditions climatiques, par d'autres plus résistantes à la sécheresse et présentant des avantages comparatifs, notamment l'olivier.



La production animale a poursuivi son orientation favorable, bénéficiant à la fois de la hausse des effectifs et du poids, notamment pour les ovins. Cette augmentation incombe à l'amélioration des terrains de parcours, mais également au net raffermissement de la production de l'orge, servant à l'alimentation animale. L'activité avicole a retrouvé son dynamisme observé avant l'apparition des craintes liées à la crise de la grippe aviaire. Les produits annexes d'élevage, notamment le lait, ont affiché une nette augmentation, consécutivement à l'amélioration de la collecte du lait. Par conséquent, les importations de ce produit se sont contractées de plus de 16%, à fin novembre 2006.

La campagne agricole 2006/2007 a connu un début difficile, en raison notamment du déficit pluviométrique qui a atteint près de 94 mm, en moyenne, au niveau national, à fin décembre 2006, soit une chute de 51,5% par rapport à la même période d'une année normale. Par conséquent, les superficies semées en céréales n'ont atteint que 3,3 millions d'ha, contre 5,3 millions d'ha lors de la campagne précédente. L'utilisation des intrants, notamment les engrais, structurellement assez faible, a enregistré une régression de 5%, à fin novembre dernier. La production des cultures industrielles pourrait, pour sa part, connaître une probable décélération, causée par le repli d'environ 5%, en glissement annuel, de la superficie programmée pour la betterave à sucre. La revalorisation des prix à la production de ce type de cultures et les

niveaux assez faibles des taux de remplissage des barrages à usage agricole dans le Moulouya (46%), le Doukkala (20%) et le Tadla (57%)³ semblent être les principaux facteurs explicatifs de ce retrait. De son côté, la production des agrumes pourrait enregistrer une légère régression, bien que les perspectives d'exportation demeurent favorables (+15%). Cette situation résulte également de la faiblesse des réserves en eau de barrages dans la région du Souss, qui n'ont pas dépassé les 2,6 milliards de m³ sur une capacité totale de 7,6 milliards de m³.

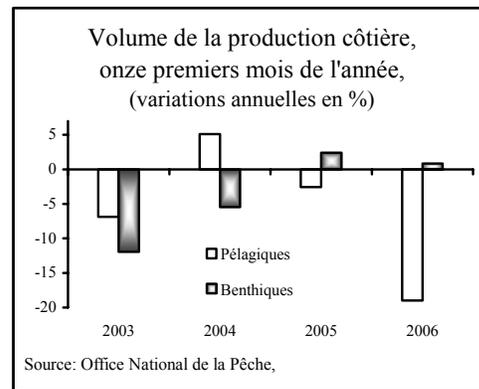
Les mesures d'encouragement de l'investissement agricole, décidées par les pouvoirs publics au début de l'actuelle campagne, dont notamment la généralisation d'octroi des subventions pour les semences de céréales et pour l'équipement agricole, la révision à la baisse des taux d'intérêts pour les crédits agricoles et l'extension des superficies irriguées, pourraient aider la production du secteur à s'améliorer, surtout si les conditions climatiques se présentent favorables durant le premier trimestre 2007. Toutefois, elles n'empêcheraient pas la production agricole de se replier, notamment, en comparaison avec la campagne précédente, exceptionnellement bonne, avec une récolte céréalière dépassant les 90 millions de qx.

Pêche

La situation du secteur de la pêche reste caractérisée par un faible niveau des tonnages débarqués. A fin novembre 2006, la production de la pêche côtière et artisanale a baissé de 16,2%, en volume, en comparaison avec la même période de l'année précédente, sous l'effet d'une régression des débarquements de la sardine. Toutefois, la valeur commerciale des captures s'est accrue de 3%, en glissement annuel, en raison notamment, de l'importance des débarquements de l'espadon au niveau du port

³ Ces régions constituent, avec le Gharb, la zone de production des cultures sucrières au Maroc.

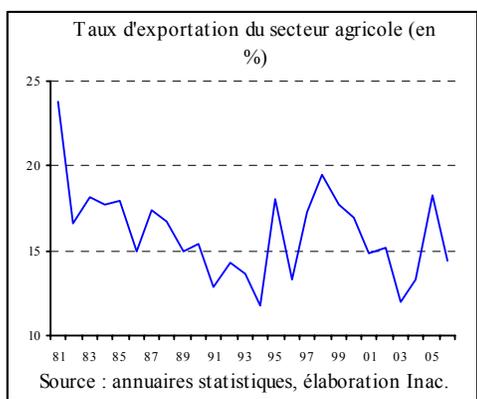
de Tanger et à l'amélioration du prix moyen de la sardine.



Par grand type de familles de poissons, les espèces pélagiques dominent toujours les prises côtières notamment les sardines. Ces débarquements, avec une part de 83% du volume des captures totales de la pêche côtière et artisanale, ont affiché, à fin novembre 2006, une diminution de 19%, en variation annuelle. Le chiffre d'affaires de cette catégorie s'est apprécié de 10,6%, pour seulement une part de 41% de la valeur globale. Cette augmentation est liée principalement à l'importance de l'espadon et à la meilleure valorisation de la sardine, notamment au port de Laâyoune. Cette valorisation est le résultat de la vigueur de la demande des ménages, mais également des ventes destinées aux industries de la congélation et de la conserve qui offrent des prix plus rémunérateurs que les industries de farine et l'huile de poisson qui avaient constitué en 2005 la principale destination. Les poissons benthiques, qui représentent la deuxième catégorie des captures débarquées, n'ont augmenté que de 0,8%, en volume. Cette situation résulte d'une régression des prises de céphalopodes, en liaison avec le repos biologique qui a commencé le 30 septembre et qui a pris fin le premier décembre, insuffisamment compensée par l'accroissement des autres captures du poisson blanc. En valeur, les débarquements des poissons benthiques ont diminué de 1,2%.

Encadré 1 : Balance commerciale agricole, un déficit persistant depuis 1975

Le secteur agricole joue un rôle important dans le commerce extérieur marocain. Bien que sa part dans les exportations se soit déclinée progressivement au fil des années, il procure encore près de 12% du total des recettes d'exportation. Cette part demeure largement inférieure à celle du secteur par rapport aux importations (16%, en moyenne, durant les cinq dernières années).

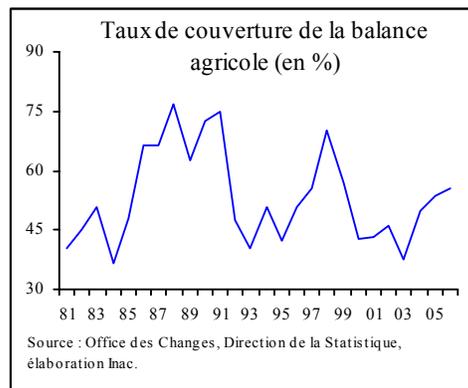


Les exportations auraient atteint, en 2006, plus de 10 milliards de dh, en quasi-stagnation par rapport à 2005. Les principaux produits exportés sont les agrumes, notamment les oranges et les clémentines, les primeurs (tomates fraîches, pommes de terre), en plus de certaines variétés de fruits (abricots, pêches). La distribution par marché révèle une prédominance des expéditions destinées vers l'Union européenne, qui absorbe près de 80% du total des exportations. A contrario, la part du Maroc dans le marché de l'Union ne cesse de se rétrécir. De 1,2% dans les années 80, elle est passée à 0,8% en 2005. Cette détérioration est attribuable à plusieurs facteurs, dont notamment les contraintes d'accès, le système des prix de vente, les normes de qualité exigées, les subventions accordées aux agriculteurs européens et l'exacerbation de la concurrence, notamment celle des pays de l'Union, en particulier l'Espagne.

Globalement, le taux d'exportation⁴ du secteur n'a pas excédé les 20%, au cours des cinq dernières années, après avoir atteint près de 23%, au début des années 80.

Les importations agricoles sont fortement concentrées sur les produits alimentaires. Le Maroc est classé parmi les pays importateurs nets de denrées de base, en particulier les blés, les huiles végétales et le sucre, qui constituent 74% du total des achats extérieurs. Les importations agricoles proviennent surtout des pays de l'Union européenne et des Etats-Unis.

Les échanges agricoles sont caractérisés par un déficit structurel, enclenché depuis les années 70. Le dynamisme des importations, en ligne avec la croissance démographique et la succession des années de sécheresse, allié à la faiblesse des exportations ont induit un alourdissement du déficit commercial agricole et une baisse du taux de couverture des exportations par les importations. Ce dernier aurait atteint 55% en 2006, soit une progression d'environ deux points par rapport à 2005.



⁴ Défini par le rapport des exportations sur la valeur ajoutée agricole.

Au cours des onze premiers mois de l'année 2006, la destination pour l'industrie de conserve a affiché une hausse de 21,2%, constituée principalement de la sardine. Plus de 52% des débarquements de la pêche côtière sont destinés à la consommation locale, soit 13 points de plus, en comparaison avec la même période de l'année précédente. A l'inverse, la destination "farine et huile de poisson" a chuté de 57,7%, avec une part de 19,8% du total des débarquements de la pêche côtière et artisanale. Quant à la congélation, elle a absorbé une faible quantité de la production totale (5,7%), soit une baisse de 15,3%, en variation annuelle.

Evolution de la production de la pêche côtière, onze premiers mois, (glissements annuels en %)

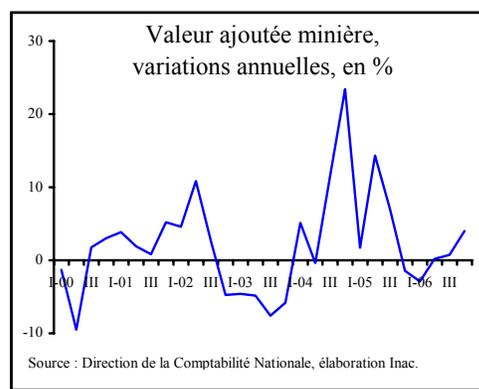
Espèces (en tonnes)	2003	2004	2005	2006
Pélagiques	-6,9	5,1	-2,6	-19,0
Benthiques	-11,9	-5,5	2,4	0,8
Total	-7,7	3,5	-1,9	-16,2

Source: Office National de la Pêche, calculs Inac.

MINES : léger redressement de l'activité au troisième trimestre

Bridée par les faibles performances de l'activité des minerais non-métalliques, la valeur ajoutée minière s'est repliée de 0,8%, au terme des trois premiers trimestres de 2006, en variation annuelle, après une progression de 7,5%, à la même période de 2005. Ce recul cache, toutefois, une légère amélioration de l'activité du secteur au cours du troisième trimestre (0,3%), grâce notamment à la reprise des exportations du phosphate brut. Le glissement annuel de ces dernières est, en effet, passé de -4,3% au premier trimestre 2006, à -8,5% au deuxième, puis à 11% au troisième trimestre. Ce regain de dynamisme tient à la vigueur de la demande américaine et indienne, qui a plus qu'effrité les baisses enregistrées sur les marchés espagnol et français dont la part dans

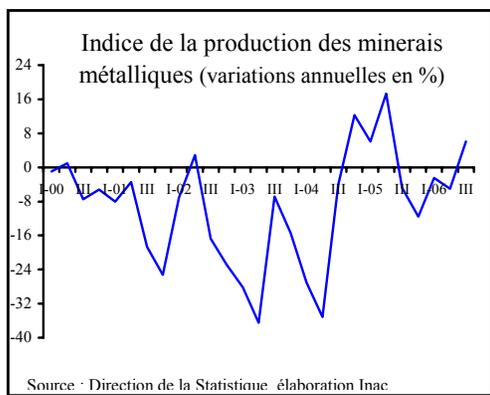
les expéditions totales du phosphate brut excède les 15%. Les prix plus élevés des produits céréaliers, à la suite de la raréfaction des disponibilités mondiales de blé et du maïs, causée à la fois par le deuxième recul successif de la moisson⁵ et la hausse soutenue de la consommation, ont favorisé la demande mondiale de fertilisants, tendance qui devrait se prolonger au cours du quatrième trimestre 2006. Néanmoins, les exportations du phosphate brut risquent d'être tempérées par la nette appréciation de son cours sur le marché international, rendant d'autres fertilisants (potassium, nitrogène) plus compétitifs.



Si les exportations du phosphate brut ont été plus dynamiques au troisième trimestre 2006, les ventes destinées aux industries locales de transformation, qui utilisent, en moyenne, près de 50% de la production totale, ont enregistré une régression de 7,1%, en variation annuelle, après un affermissement de 6% un trimestre plus tôt. La forte progression des expéditions des engrais (16,8%), probablement stimulée par la fermeté des achats des pays européens et l'augmentation de 20% des importations de soufre brut, n'a pas compensé le retrait des exportations d'acide phosphorique, qui ont, de leur côté, pâti de la baisse de la production locale.

⁵ Selon les estimations du Conseil International de Céréales, la production mondiale de céréales aurait enregistré une baisse de 3,1% en 2006, en variation annuelle, après un repli de 2,4% en 2005.

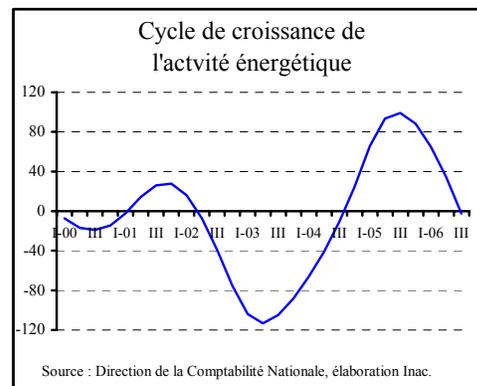
Les perspectives de croissance pour l'activité phosphatière restent optimistes en 2007, sous l'hypothèse d'une poursuite des niveaux élevés des prix des produits agricoles. La chute des stocks mondiaux de céréales en 2006, devrait à terme entraîner une poursuite de dynamisme de la demande mondiale de fertilisants. Dans ces conditions, la production du phosphate brut pourrait enregistrer une hausse de 8,8%, au premier trimestre 2007, en comparaison avec la même période de 2006.



S'agissant des minerais métalliques, leur production a connu une augmentation de 5,6%, au troisième trimestre 2006, en glissement annuel. A l'exception du plomb, dont les ventes extérieures se sont repliées, les autres minerais, notamment le zinc et le cuivre, ont affiché des performances notables, profitant toujours de la flambée de leurs cours sur le marché international et du bon comportement de la demande européenne (+23,4% pour le zinc au cours du troisième trimestre 2006). En 2007, les prix des métaux pourraient progresser à un rythme moins soutenu, en raison des perspectives de ralentissement de la croissance économique aux Etats-Unis et en Chine, ce qui pourrait se traduire par une décélération de la cadence d'extraction des minerais métalliques au niveau national.

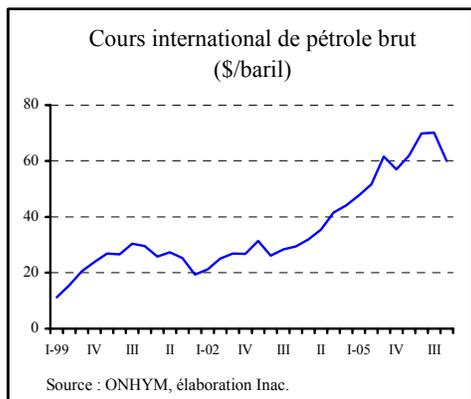
ENERGIE : poursuite du ralentissement de l'activité au second semestre 2006

Après avoir connu une forte croissance en 2004 et 2005, le secteur énergétique est entré, depuis le premier trimestre 2006, dans une phase de ralentissement. En glissement annuel, sa valeur ajoutée s'est accrue de 0,1%, au terme des trois premiers trimestres de 2006, contre 17% en 2005. Ce ralentissement est le fait d'une décélération des activités des centrales électriques, conjuguée au fléchissement de la production des raffineries de pétrole. Subissant le renchérissement des cours des produits énergétiques, les coûts de production de la plupart des entreprises du secteur se sont accrus fortement, engendrant, ainsi, une baisse de leurs importations en matières premières, notamment le pétrole brut (-9,9%) et le charbon (-2,8%), au terme des neuf premiers mois de 2006, en comparaison avec la même période une année plus tôt. Cette situation a permis, néanmoins, de limiter la croissance de la facture énergétique à 17,9%, à fin septembre 2006, en variation annuelle, contre 50% en 2005. Le secteur énergétique aurait renoué avec la croissance au dernier trimestre 2006, grâce notamment à l'accélération de la production de la branche électrique, profitant de la détente des cours internationaux des matières premières et de la fermeté de la demande intérieure. La croissance annuelle de la valeur ajoutée énergétique aurait, dans cette perspective, atteint les 1,6%, après une diminution de 1,3% un trimestre auparavant.



Au troisième trimestre 2006, la production des raffineries a accusé une baisse de 9,9%, en variation annuelle. Cette contre-performance tient à la réduction de la demande des ménages, notamment en gasoil, pénalisée par les hausses successives des prix intérieurs (+15% au total sur une année) et la moindre utilisation du fuel par les centrales électriques thermiques. De facto, les achats extérieurs de produits raffinés se sont affermis de 23% durant la même période.

L'activité de raffinage pourrait se redresser à la fin de 2006, profitant de la baisse des prix intérieurs du gasoil et du fuel en octobre dernier, dans un contexte de poursuite du dynamisme de l'activité économique. Les importations du pétrole brut pourraient également connaître une reprise, stimulées essentiellement par la diminution des cours du baril sur le marché international. En effet, après avoir frôlé les 70\$/baril au troisième trimestre, le prix du Brent de la mer du Nord a enregistré une régression de 13,8%, au dernier trimestre, se stabilisant aux alentours de 60\$/baril. Ce relâchement est le fait de plusieurs facteurs, dont notamment l'apaisement des tensions liées au dossier nucléaire iranien, la stabilisation de la production en Irak, l'approvisionnement suffisant du marché et les perspectives d'un ralentissement de la croissance économique aux Etats-Unis et en Chine.



De son côté, la production d'électricité a enregistré une progression de 3,2%, au troisième trimestre 2006, contre 10,9% à la même période de 2005. Ce ralentissement s'explique, en grande partie, par la nette décélération de l'activité des unités de production de Jorf Lasfar. La baisse continue de leurs marges de commercialisation, à la suite de la flambée des cours internationaux du charbon, conjuguée au maintien des prix de vente sur le marché local, ont lourdement pesé sur l'activité concessionnelle. Il en est de même pour les unités thermiques de l'ONE qui ont fortement réduit leur production, en faveur d'une intensification des importations. Depuis la mise en service de la deuxième ligne d'interconnexion électrique avec l'Espagne en mars 2006, la part des achats extérieurs dans le disponible total d'électricité a connu une forte progression. Elle est passée de 4,2% en 2005 à plus de 8% en 2006. Les entreprises marocaines semblent profiter des prix plus avantageux du marché espagnol⁶. Au total, l'offre globale d'électricité s'est accrue de 8,2%, au terme des trois premiers trimestres de 2006, en variation annuelle, permettant, ainsi, de satisfaire une demande intérieure plus dynamique (9%). Ce dynamisme se serait poursuivi à fin 2006, grâce à l'accélération du rythme d'électrification rurale et à l'orientation favorable des activités de l'industrie et du BTP, principales branches utilisatrices, avec une part de 31% des ventes totales d'électricité. Ceci augure d'une accélération probable de la production de cette branche, au cours du quatrième trimestre 2006. Déjà, le mois d'octobre a révélé une croissance de plus de 5%, en variation annuelle.

⁶ La réduction des prix par rapport aux tarifs d'électricité marocains est comprise entre 10% à 15% suivant la tension (haute et normale).

Activité électrique, variations annuelles en % %, neuf premiers mois de l'année

Rubriques	2003	2004	2005	2006
Production nette	7,9	8,1	13,8	3,1
dont thermique	2,4	7,3	19,8	4,4
Ventes totales	8,4	7,2	7,8	9,0

Source : ONE, calculs Inac.

Industries de transformation

Nonobstant la hausse des coûts de l'énergie et des intrants et la rude concurrence exercée par les produits importés, la valeur ajoutée industrielle a enregistré, durant le troisième trimestre 2006, une hausse de 2,9%, en glissement annuel. Cette progression est attribuable au bon comportement de la demande adressée aux industries agroalimentaires, à la filature et tissage, au matériel de transport, à la transformation des minéraux de carrière, aux matériels et fournitures électriques et aux industries du papier et du carton.

Près de 73% des entreprises étaient disponibles à produire plus, au troisième trimestre 2006, contre 71% une année auparavant. Les capacités non-utilisées se sont établies à 23,1%, en hausse de 1,2 point par rapport à une année plus tôt. La productivité manufacturière s'est légèrement infléchie, suite à une augmentation moins marquée de la production par rapport aux effectifs employés; ces derniers se sont affermis d'environ 4,6%, en glissement annuel.

À l'exception du textile et du cuir, les stocks de produits fabriqués étaient globalement inférieurs à leur niveau normal, en raison de certaines insuffisances des disponibilités de matières premières liées à quelques difficultés d'approvisionnement, notamment pour les produits alimentaires, le cuir et les métaux. Ces derniers ont connu une hausse

de leur cours pour la cinquième année consécutive, dans un contexte d'offre limitée.

Les prix à la production industrielle, hors raffinage, ont poursuivi leur tendance haussière pour la deuxième année consécutive, réalisant une progression de 2,2%, en glissement annuel, sous l'effet de la hausse des coûts des industries du tabac, du cuir, du bois, de la chimie et de la métallurgie.

La reprise des industries agroalimentaires (3,6%), au troisième trimestre 2006, incombe au bon comportement des industries de sucre, du lait, de la biscuiterie, du travail des graines et de la fabrication de boissons. Les industries de la conserve de poissons ont, par contre, pâti de la baisse des commandes locales, tandis que les exportations ont réalisé une hausse de 15,1%, en glissement annuel. Les prix à la production des industries alimentaires ont progressé pour le deuxième trimestre consécutif, réalisant une hausse de 4,3%, en variation annuelle.

La croissance de la valeur ajoutée de la branche "textile et cuir" a légèrement décéléré au troisième trimestre (1,5%), pâtissant du repli des ventes locales des produits de la confection et du cuir. En revanche, les exportations de vêtements confectionnés et celles de la chaussure ont crû respectivement de 15,2% et de 3%, en variations annuelles. Les expéditions des articles de la bonneterie ont reculé de 6,3%. Les prix de vente du textile et de l'habillement ont enregistré de légères baisses, consécutivement à un fléchissement des coûts de production.

Les IMME ont évolué sur un rythme de croissance de 3,2%, au troisième trimestre 2006, en glissement annuel. Cette performance est attribuable particulièrement au dynamisme des industries de l'automobile, du matériel de transport, du matériel électronique et des industries

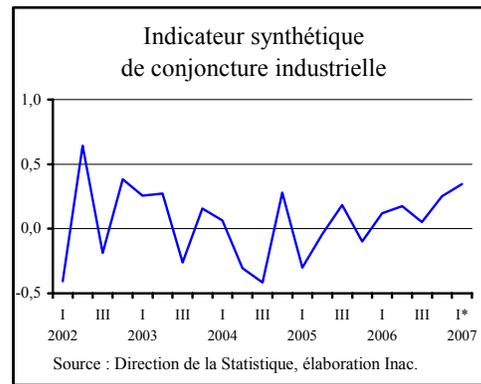
métalliques. La fabrication d'appareils électroménagers a quasiment stagné, en raison de la rude concurrence exercée par les produits importés. Les prix de vente de ces derniers ont, globalement, évolué en baisse. Par contre, les coûts de production de la métallurgie ont poursuivi leur tendance progressive, se renforçant de 4,9%, en glissement annuel. Pour leur part, les industries électriques et électroniques ont souffert de la flambée des prix du cuivre et de l'aluminium.

Un léger ralentissement a marqué l'évolution des industries de la chimie et de la parachimie (1,8%), au cours du troisième trimestre 2006, sous l'effet d'une contraction des produits à base "chimie organique et minérale" et d'une quasi-stagnation de la résine synthétique et des produits pharmaceutiques. En revanche, les engrais pesticides, les produits d'entretien et les industries de la peinture ont réalisé de bonnes performances. La hausse des prix des industries chimiques, observée depuis l'année 2004, s'est ralentie au troisième trimestre, pour s'établir à 2%.

La croissance des industries de la transformation des minéraux de carrières s'est maintenue sur un trend haussier et la valeur ajoutée s'est accrue, au cours du troisième trimestre, de 5,9%, en glissement annuel. La fabrication des matériaux de construction, du ciment et du plâtre a contribué fortement à cette évolution. La stagnation des industries de la céramique s'est poursuivie au cours du trimestre, pâtissant de la concurrence des articles sanitaires et des produits à usage domestique importés, en dépit de l'application du contingent sur les importations de carreaux céramiques.

Nonobstant le coût élevé des matières premières, le climat des affaires des entreprises industrielles est jugé positif pour le quatrième trimestre 2006. L'indicateur

synthétique de conjoncture industrielle anticipe une évolution supérieure à la moyenne pour cette période. Une hausse de 3,9% de la valeur ajoutée, en glissement annuel, est ainsi prévue.



L'industrie agroalimentaire aurait réalisé une croissance relativement soutenue, au quatrième trimestre 2006, dans le but de la reconstruction des stocks de produits fabriqués en prévision d'une amélioration de la demande adressée, particulièrement, aux industries du sucre, de l'huile, des conserves végétales et des produits laitiers.

La reprise de l'activité du textile et de la bonneterie, observée depuis le début de l'année, pourrait s'accélérer, au quatrième trimestre, sous l'effet du dynamisme des exportations des vêtements à destination de l'Europe. Les industries du cuir pourraient poursuivre leur trend croissant, soutenues par un renforcement de la production de la chaussure et de la maroquinerie.

L'activité des IMME aurait profité, au quatrième trimestre, de la tendance favorable de la demande, notamment pour l'automobile et le matériel de transport. Les industries de la chimie et de la parachimie pourraient reprendre progressivement, au cours du même trimestre, profitant d'une amélioration des commandes adressées aux produits d'entretien, de la peinture et des engrais pesticides. Toutefois, l'activité des industries de

la transformation des minéraux de carrières pourrait ralentir, suite à un relâchement attendu de la demande adressée au secteur, par rapport à l'année précédente.

Valeurs ajoutées industrielles, glissements annuels en %

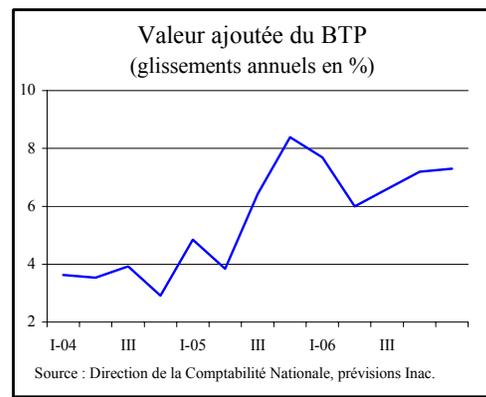
Branches d'activité	2006			2007
	II	III	IV*	I**
Agroalimentaire	1,6	3,6	5,4	5,1
Textile et cuir	2,1	1,5	2,2	2,7
IMME	6,8	3,2	6,6	1,4
Chimie et parachimie	5,7	1,8	3,5	2,5
Transf. Minér. carrières	10,7	5,9	0,5	7,2
Autres	9,4	3,8	4,2	3,8
Industries de transformation	5,1	2,9	3,9	3,4

Source : Direction de la Comptabilité Nationale, estimations et prévisions Inac.

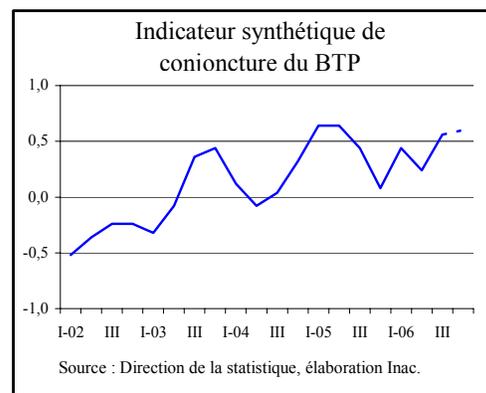
Des perspectives favorables pour l'activité du bâtiment et des travaux publics

Au troisième trimestre 2006, l'activité du secteur du BTP a poursuivi sa croissance, 6,6% en glissement annuel, profitant des chantiers ouverts depuis quelques années en matière de construction et d'infrastructures. Cette croissance a été tirée aussi bien par le bâtiment que par les travaux publics. L'activité du bâtiment a été soutenue par une forte demande de logements neufs de la part des ménages, encouragés par les facilités de prêts accordés (les crédits immobiliers ont augmenté de 26%), mais surtout par l'accroissement des investissements des entreprises privées dans le secteur de l'immobilier. Ce dernier connaît, aujourd'hui, un engouement sans précédent, avec les projets d'aménagement touristique (la vallée de Bouregreg entre autres) et de logements, dont celui de la création de villes nouvelles. Les investissements des promoteurs étrangers dans les projets de construction ont également contribué à la relance du secteur. De leur côté,

les travaux publics ont connu une consolidation de leur activité, en liaison avec les efforts consentis par les pouvoirs publics au cours des quatre dernières années, pour l'extension des infrastructures de base, qui s'inscrivent dans une politique de développement social. La lutte contre l'habitat insalubre, la construction des autoroutes, des ports et des zones industrielles, ainsi que l'aménagement touristique et urbain sont autant de projets structurants en mesure de booster l'activité du secteur.



En témoignage de la bonne tenue du secteur du BTP, également, l'amélioration des secteurs et des activités qui lui sont liés, en particulier la hausse de l'effectif employé de 7,8% au troisième trimestre 2006, des ventes de ciments de 9,8% et de l'indice de production des produits issus de la transformation des minéraux de carrières de 5,4%.



L'activité du BTP resterait bien orientée au quatrième trimestre 2006, 7,2%, en glissement annuel. Les dernières enquêtes de conjoncture sur le secteur augurent d'une évolution meilleure que celle enregistrée, en moyenne, durant les trois dernières années. La même tendance est confirmée au niveau des carnets de commande, des capacités de production et de l'indicateur synthétique de conjoncture pour le quatrième trimestre 2006. En 2007, le secteur continuerait de croître à un rythme soutenu, bénéficiant de l'importance des investissements publics et privés en matière de l'immobilier touristique, de logement économique et de projets structurants.

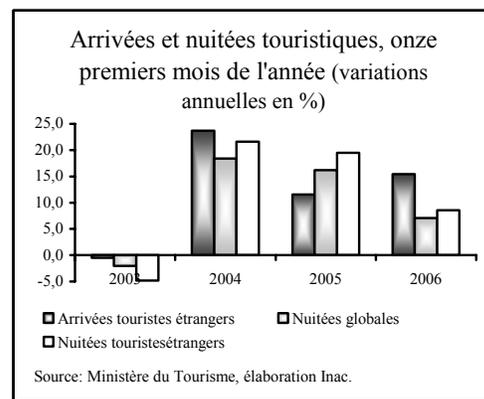
Tourisme

Le tourisme a affiché une bonne performance au cours des onze premiers mois de 2006, comme en témoigne la tendance haussière aussi bien des arrivées (+9,3%) que des recettes touristiques (+26%). Le renforcement de la desserte aérienne nationale et les actions de promotion menées et ciblées, selon les marchés émetteurs, ont permis de drainer un surplus de touristes étrangers vers le pays. La bonne tenue du secteur a été, toutefois, tempérée par un ralentissement enregistré au niveau des nuitées (7,1%, contre 16,2% un an auparavant), sous l'effet de la faible performance enregistrée au niveau du tourisme intérieur et du marché français.

Evolution favorable des arrivées touristiques, particulièrement en provenance du Royaume-Uni et de l'Espagne

Le nombre de touristes ayant visité le Maroc a atteint 5,9 millions de visiteurs, au cours des onze premiers mois de 2006. Ce résultat, en progression de 9,3% en comparaison avec la même période de l'année précédente, traduit la hausse des arrivées des touristes étrangers de 15,4% et, dans une moindre

mesure, de celles des Marocains Résidents à l'Etranger (2,4%). La part de ces derniers a atteint près de 45% du total des arrivées. Au sein de la clientèle étrangère, les français conservent toujours la première place avec 40% de l'effectif total, en progression de 5,9%. Les espagnols ont affiché une augmentation de 12,3%, occupant désormais la deuxième place avec une part de 21% du total, en progression de 9,3% devant les belges (5,8%). La quatrième position est occupée par le Royaume-Uni, en hausse de 36,8%, au détriment des italiens, dont le nombre s'est accru de 5,5%.



Les résultats positifs réalisés par les non-résidents sont à l'origine de la progression des nuitées

Les mois d'octobre et de novembre 2006 ont réalisé des progressions de l'ordre de 17,3% et 15,6% respectivement, en nombre de nuitées déclarées par les établissements d'hébergement touristique. Cette évolution porte la performance des onze premiers mois de l'année en cours à 7,1%, par rapport à la même période de l'année dernière. La quasi-totalité des principales destinations se sont inscrites en hausse, à l'exception de Tétouan (-8%) et Fès (0,0%). Les autres destinations, notamment Essaouira, Meknès, Casablanca et Agadir, ont enregistré des croissances à deux chiffres, alors que Rabat, Marrakech, Tanger et Ouarzazate continuent à afficher

des nuitées en progression significative. La hausse des nuitées constatée depuis le début de l'année est due, essentiellement, à l'évolution positive des nuitées des non-résidents (+8,5%). L'analyse par marchés émetteurs montre que la progression des nuitées enregistrées par le Royaume-Uni (+39%) constitue presque le tiers des nuitées étrangères totales. L'Espagne a contribué pour 15,8% à cette hausse et la Belgique pour 10,4%. Le taux d'occupation moyen des chambres a connu une évolution de 3 points par rapport à la même période de l'année dernière. Les augmentations les plus importantes sont observées dans les villes d'Agadir (+5 points), Casablanca (+4 points) et Rabat (+3 points).

Avec 47,9 milliards de dh à fin novembre 2006, les recettes voyages ont dépassé le record de toute l'année 2005 (41,5 milliards). Par rapport à leur niveau des onze premiers mois de 2005, elles sont en hausse de 26%. En comparaison avec la moyenne de janvier à novembre des cinq dernières années (2001-2005), ces recettes ont progressé d'un peu plus de la moitié (58,4%).

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

Rubriques	2003	2004	2005	2006
Arrivées touristes étrangers	-0,5	23,7	11,6	15,4
Nuitées globales	-2,0	18,4	16,2	7,1
dont touristes étrangers	-4,8	21,6	19,5	8,5
Taux d'occupation (en pts)	-	4,0	3,0	3,0
Recettes touristiques	3,9	12,9	19,2	26,0

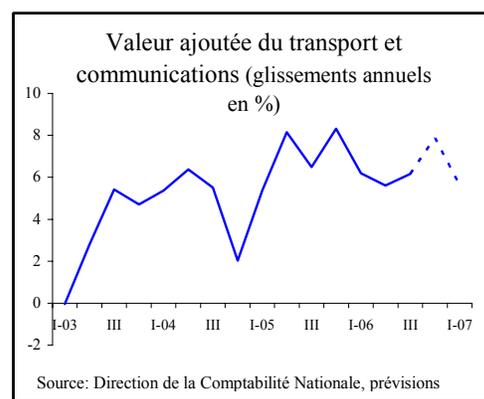
Source: Ministère du Tourisme, Office des Changes, calculs Inac.

Transports et communications

Au cours du troisième trimestre de l'année 2006, la valeur ajoutée des "transports et communications" a affiché une hausse de 6,2%, en variation annuelle, après une progression de

5,6%, au deuxième trimestre. Cette évolution est due, essentiellement, à la poursuite de la tendance haussière du transport aérien et des recettes de communications. Les estimations pour le quatrième trimestre avancent une amélioration de la valeur ajoutée du secteur, sous-tendue par un affermissement du trafic routier, en ligne avec l'amélioration du commerce intérieur.

Le trafic aérien de passagers a réalisé une hausse de 13,3 %, au cours des onze premiers mois de l'année 2006, en variation annuelle. Cette performance est attribuable, en grande partie, au trafic des passagers commerciaux (13,3%) et, dans une moindre mesure, à celui des non-commerciaux. Le trafic sur les vols réguliers internationaux, qui représente presque 84% du trafic global, a enregistré une croissance de 18,2%. Les lignes des différentes destinations ont affiché un fort dynamisme, sous-tendu par une progression de l'offre et une densification des fréquences de vols. Les mouvements des avions se sont accrus de 7,8% et le fret a augmenté de 9,7%, durant la même période.



Le volume du trafic portuaire a enregistré une baisse de 0,5%, en glissement annuel, durant les dix premiers mois de l'année 2006. Les importations ont affiché une légère augmentation. La baisse des vrac liquides et solides de 2,3% a été plus que compensée par le trafic unitarisé (2,9%) et par les marchandises diverses (13,3%). A l'inverse,

les exportations ont diminué de 1,1%. Ce sont les vracs liquides qui ont été à l'origine de cette baisse (-8,6%), notamment les hydrocarbures, tandis que les vracs solides ont pratiquement stagné.

Les immatriculations des véhicules ont affiché une hausse de 27,4%, à fin septembre 2006, en comparaison avec la même période de l'année précédente. Les véhicules particuliers ont été les plus concernés par cette hausse. Le marché de l'automobile poursuit son trend haussier, affichant une augmentation de 31,3%. A trois mois de la fin de l'année, l'objectif des 80.000 voitures vendues pourrait être atteint, grâce notamment à la nouvelle voiture économique Logan.

L'activité des communications a poursuivi sa tendance haussière, au cours des neuf premiers mois de l'année 2006. Les recettes de la poste ont continué leur évolution positive, notamment, les services du courrier, de la messagerie et des services financiers. Pour sa part, la branche des télécommunications a enregistré de bons résultats, à l'exception de l'activité du fixe. La téléphonie mobile continue d'afficher une croissance à deux chiffres. Le parc des abonnés au mobile a augmenté de 24,2%, en comparaison avec la même période de l'année passée. Cette croissance du parc s'est répercutée positivement sur le taux de pénétration⁷, qui a progressé de 9 points, atteignant 49,9% de la population. En ce qui concerne l'Internet, l'évolution du marché se maintient sur une courbe ascendante. Le nombre d'abonnés s'est accru de 73,3%, en variation annuelle, sous l'effet d'une amélioration des utilisateurs de l'Internet ADSL (+89,1%). Cependant, l'activité du fixe a connu une baisse de 5,8% en nombre du parc global. En conséquence, le taux de pénétration du fixe a fléchi de 0,3 point.

⁷ Nombre total de clients par rapport à la population totale.

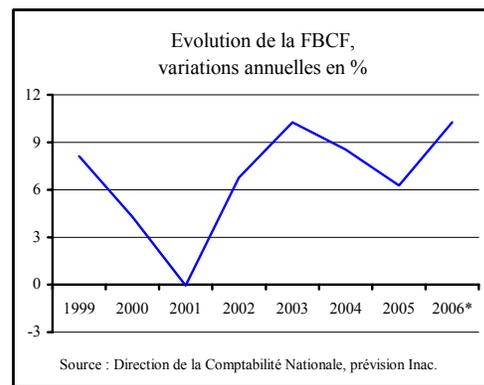
DEMANDE INTERIEURE

L'année 2006 aurait été marquée par un sensible affermissement de la demande intérieure. Nonobstant la hausse des prix à la consommation qui a atteint 3,3%, au cours des onze premiers mois de l'année 2006, les dépenses des ménages en biens de consommation se sont inscrites sur une pente ascendante, profitant des gains de pouvoir d'achat induits par l'amélioration des revenus des ménages ruraux et du renforcement des transferts des MRE. Ces derniers ont progressé sur un rythme de croissance de 15%, au cours de la même période. Par ailleurs, la consolidation de 27,4% des crédits à la consommation, à fin novembre, a profité d'un contexte de taux d'intérêt attractifs et des importations de biens de consommation en hausse de 7,2%. Pour sa part, la demande des non résidents a bénéficié du renforcement de 26% des recettes voyages. En revanche, l'évolution de la consommation publique a été affectée par la baisse de 5,3% des dépenses de fonctionnement, au cours des onze premiers mois. Globalement, la croissance de la consommation intérieure, pour l'ensemble de l'année 2006, s'établirait aux alentours de 9,8%.

En dépit du renchérissement des coûts énergétiques et de la rude concurrence exercée par les produits importés, l'investissement a poursuivi sa progression de manière régulière au cours de l'année 2006, grâce à une consolidation des dépenses en biens d'équipement et une accélération des investissements en immobilier et en travaux publics. La demande des entreprises en intrants et en outillages s'est favorablement comportée, soutenue par des mesures de promotion de l'investissement, l'amélioration des conditions de financement et la réduction des droits de douane sur les importations des biens d'équipement. Ces dernières ont enregistré une hausse de 13,4% à fin novembre, parallèlement à un

renforcement de 13% des crédits à l'équipement.

La mise en chantier de grands projets d'infrastructures de base et la construction de villes nouvelles entières, telles que Tamesna et Tamensourte, ont engendré une dynamique dans le secteur du bâtiment et une amélioration de la compétitivité du secteur de l'immobilier. Par ailleurs, le dispositif financier mis en place pour faciliter l'accès au logement a favorisé les achats des ménages en logements. Les crédits y afférents ont progressé, à fin novembre 2006, de 27,8%, en glissement annuel, et les ventes de ciment se sont consolidées de 10,4% au cours de l'année 2006.



L'assouplissement des procédures de création d'entreprises, l'instauration d'un climat incitatif à l'investissement et la réduction progressive des droits de douane à l'importation sur les biens d'équipement ont soutenu l'évolution de l'investissement privé pour la cinquième année consécutive. Le nombre de certificats négatifs délivrés par l'OMPIC, durant l'année 2006, a enregistré une hausse de 24%, en variation annuelle. Cette augmentation a concerné essentiellement les secteurs des services, du commerce, du BTP et de l'industrie. Dans

l'ensemble, la croissance de la FBCF pourrait s'établir à environ 10,6%, durant l'année 2006.

Les perspectives de croissance pour le début de l'année 2007 seraient marquées par un maintien des tendances à la hausse de la demande intérieure. Cependant, la consommation des ménages résidents évoluerait à un rythme moins soutenu que l'année qui précède, suite à un éventuel fléchissement de l'offre de produits primaires. Toutefois, le réaménagement des taux de l'impôt sur le revenu devrait se traduire par un gain de pouvoir d'achat des ménages dans un contexte d'inflation relativement maîtrisée. La demande des ménages non résidents maintiendrait sa tendance ascendante pour la cinquième année consécutive, sous l'effet d'un affermissement des flux touristiques à destination du Maroc. Parallèlement, la consommation publique devrait connaître un léger raffermissement, imputable au redressement des dépenses de

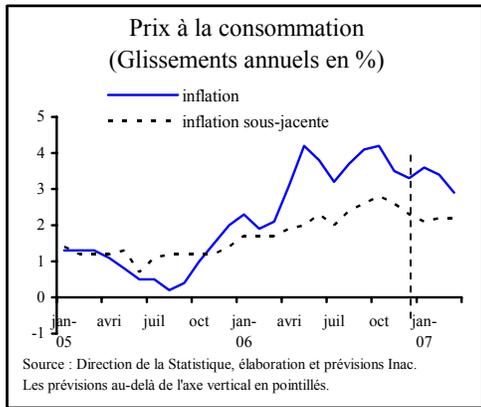
fonctionnement prévues dans la Loi de Finances 2007.

L'année 2007 serait, par ailleurs, imprégnée par l'impact des Accords de Libre-échange entamés au cours de 2006 qui pourrait favoriser davantage l'investissement. En outre, les projets d'infrastructure en chantier et ceux de l'INDH et la poursuite des programmes autoroutiers et d'habitat social sont de nature à pérenniser ce dynamisme durant l'exercice en cours. L'amélioration de l'attractivité du Maroc en termes d'investissements étrangers, les mesures de politiques fiscale et budgétaire en faveur des entreprises et le regain de confiance chez les opérateurs marocains devraient se traduire par un renforcement des investissements au cours de cette année. Les nouveaux investissements concerneraient notamment l'industrie électrique et électronique, le textile et l'habillement, la cimenterie, la chimie et la pharmacie, l'agroalimentaire, les télécommunications et la métallurgie.

LES PRIX

Accélération des prix à la consommation en 2006

L'année 2006 a été marquée par une série de hausses qui a touché certains produits de consommation et a lesté, par conséquent, le pouvoir d'achat des consommateurs. Après les augmentations enregistrées, entre juillet et septembre, pour les prix de l'eau, de l'électricité, des carburants, du transport et du sucre, l'année 2006 s'est clôturée par la hausse du prix du lait au mois de décembre. De juillet à octobre, l'inflation est passée de 3,2% à 4,2%, en glissements annuels. Parallèlement, l'inflation sous-jacente⁸ s'est raffermie de 2,8% en octobre, après 2% en juillet, sous l'effet de la poussée des prix des services, en particulier ceux de l'eau et du transport.

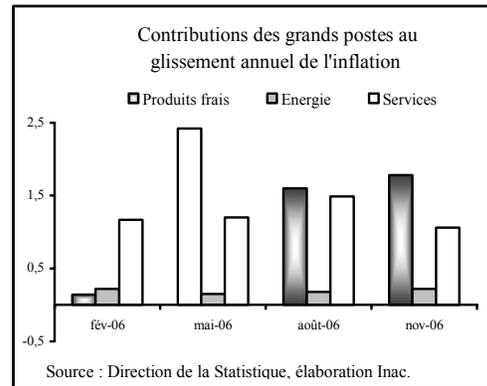


Cette frénésie des prix a été également accentuée par la hausse des prix des produits alimentaires, en particulier ceux des corps gras⁹, des viandes, des poissons frais et des

⁸ Indice calculé hors tarifs publics et produits à prix volatils.

⁹ Le renchérissement des cours des matières premières de l'huile sur le marché international et le réaménagement de la TVA du beurre ont contribué largement au redressement des prix des corps gras.

légumes frais¹⁰ à partir de juillet 2006. Toutefois, ces augmentations ont été quelque peu atténuées par la baisse notable, à partir du mois d'avril des fruits frais, plus marquée au mois de juillet (baisse de 18%). Ce sont principalement les prix des bananes qui ont le plus chuté. L'importation massive de ce produit au cours de l'année passée, en raison de l'insuffisance de l'offre locale, consécutive à la réduction des superficies cultivées, a entraîné la baisse de leurs prix sur le marché local.



La prise en compte des différents mouvements des prix relevés au niveau des onze premiers mois de l'année 2006 permet de prévoir une inflation et une inflation sous-jacente respectivement de 3,5% et 2,3% au mois de décembre 2006 et de 2,9% et 2,2% au mois de mars 2007. Les glissements annuels des prix des produits non-frais, en particulier ceux des corps gras et des carburants, connaîtront une légère décline au premier trimestre 2007, en raison de la disparition de l'effet de base des

¹⁰ La répercussion des conditions climatiques défavorables à la production des légumineuses, en raison de la sécheresse estivale, a été responsable de la hausse des prix des légumes frais à partir du mois de juillet.

augmentations de la TVA appliquées à certains produits alimentaires au mois de janvier 2006 et la hausse apposée aux prix

des carburants, après le retour au système d'indexation au mois de février 2006.

Prix à la consommation (évolution en %)

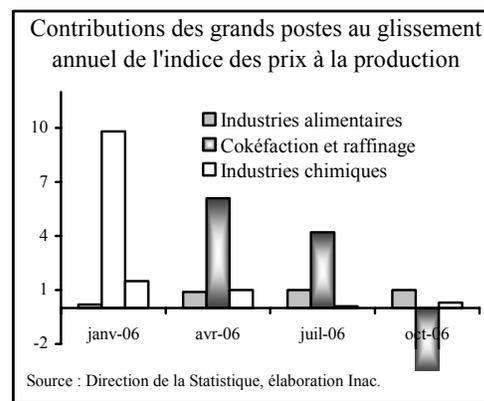
Groupes de produits	Glissements annuels						Moyennes annuelles		
	déc-05	juil-06	oct-06	Déc-06*	jan-07*	mar-07*	2004	2005	2006*
Produits alimentaires	1,6	3,6	5,1	4,5	4,9	3,4	1,6	0,3	3,9
Produits non-alimentaires	2,5	2,9	3,4	2,4	2,5	2,5	1,5	1,5	2,8
Ensemble	2,0	3,2	4,2	3,5	3,6	2,9	1,5	1,0	3,3
Inflation sous-jacente	1,4	2,0	2,8	2,3	2,1	2,2	1,6	1,2	2,2

Source : Direction de la Statistique, prévisions (*) Inac.

Prix à la production des industries manufacturières

Ayant augmenté à 6,7% au mois d'août 2006, poussé principalement par la hausse des prix à la production du raffinage, le glissement annuel des prix à la production des produits manufacturés est retombé à -2,1% au mois d'octobre avec, d'une part, le tassement de l'activité de la production énergétique et, d'autre part, la disparition de l'effet de base des hausses enregistrées dans la même période de l'année précédente. La contribution des prix à la production des industries de raffinage au glissement annuel de l'indice global a été de -3,5 points au mois d'octobre, alors qu'elle avait atteint 5,2 points au mois d'août 2006. Le recul de l'indice est aussi lié à la baisse des prix des industries de l'habillement et du textile, due à

une concurrence étrangère de plus en plus ardue.



Les industries alimentaires ont, par contre, connu une accélération de leurs coûts de production à partir du mois de mars 2006.

Prix à la production industrielle (évolution en %)

	Moyennes annuelles		glissements annuels			
	2004	2005	sept-05	déc-05	août-06	oct-06
Indice général	5,0	9,1	11,9	10,1	6,7	-2,1
dont :						
Industries alimentaires	1,8	-0,5	-2,3	-0,2	4,2	4,1
Cokéfaction et raffinage	14,8	39,4	52,6	41,2	20,9	-12,7
Industries de l'habillement	0,0	-0,7	-0,9	-1,7	-1,9	-2,3
Industrie chimique	13,5	9,5	11,6	11,8	2,5	2,4

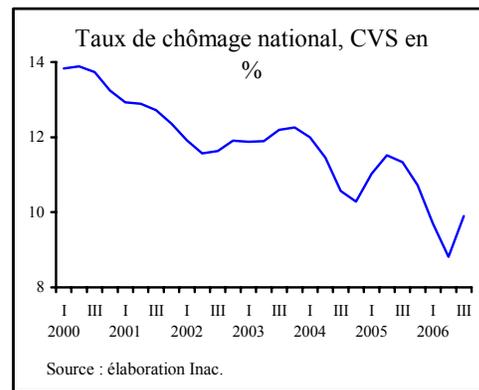
Source : Direction de la Statistique, élaboration Inac.

EMPLOI ET CHOMAGE

Profitant d'une conjoncture économique nationale relativement favorable, le marché du travail est resté dynamique durant le troisième trimestre 2006. Le bon comportement de l'offre d'emplois, observé depuis le début de l'année, s'est traduit par une baisse de 0,9 point du taux de chômage national, en variation annuelle, passant à 10%. L'amélioration a bénéficié à toutes les catégories de la population active et particulièrement aux diplômés, aux actifs âgés entre 25 et 44 ans et aux femmes. Cette performance est consécutive à un fléchissement de 3,8% du nombre des chômeurs, en glissement annuel, favorisé par une création nette, en une année, d'environ 556 000 emplois, contre une moyenne de 314 000 au cours des cinq dernières années, soit une hausse de 5,7% de la population active occupée. Près de 536 000 postes rémunérés et 20 000 postes non rémunérés ont été, ainsi, créés par l'économie nationale. Parmi les emplois non rémunérés, 65,5% ont été engendrés par l'économie rurale, notamment au niveau des aides familiales. Le secteur privé a contribué pour 3,6 points à l'amélioration de l'offre d'emplois, particulièrement au niveau des services, du BTP et de l'industrie. Les nouvelles opportunités d'emploi ont profité à l'emploi salarié et à l'emploi rémunéré, l'auto-emploi, quant à lui, a reculé de 7,2%, en glissement annuel.

Concomitamment, la population active âgée de 15 ans et plus a augmenté de près de 4,7%. Cette hausse des ressources productives a été plus marquée en milieu urbain (5,4%) qu'en milieu rural (3,9%). Parallèlement, le taux de participation à la vie active est passé de 50,8% à 52%, au niveau national. Cette hausse est attribuable, d'une part, à l'achèvement des études ou de formation d'une tranche importante de

personnes âgées de moins de 25 ans et, d'autre part, à un retour marqué des femmes à l'activité. Le taux de féminisation de la population active a, ainsi, crû de 1,1 point, pour s'établir à 26,8%.



En milieu urbain, le taux de chômage a baissé de 1,8 point, en variation annuelle, pour s'établir à 15,8%, au troisième trimestre 2006. Cette baisse a profité à presque toutes les catégories de population et plus particulièrement aux chômeurs de longue durée, aux femmes, aux diplômés et aux personnes âgées de 25 à 44 ans. Le taux de féminisation de la population en chômage s'est incliné de 1,6 point, s'établissant à 31,6%, tandis que le taux de chômage des diplômés est passé de 24,9% à 21,4%. Cette embellie du marché du travail urbain fait suite à une évolution favorable de l'embauche par les secteurs concurrentiels. Près de 352 000 emplois rémunérés ont été, ainsi, créés au niveau des services marchands, du BTP et de l'industrie. Pour leur part, les emplois non marchands ont contribué pour 4,8 points à la croissance de la population active occupée.

Dans les campagnes, le taux de chômage s'est stabilisé à 3,9%, au troisième trimestre 2006, par rapport à l'année précédente. A la

différence des hommes et des actifs âgés de 25 à 44 ans qui ont connu une baisse de leur taux de chômage, les femmes, les jeunes âgés de moins de 25 ans et les diplômés ont connu de légères hausses de leur taux de chômage. Le retour des femmes rurales à l'activité a entraîné une progression de 9,3% de la population active féminine. Le taux de féminisation de la population en quête d'un emploi a, ainsi, augmenté de 9,6 points, en variation annuelle, s'établissant à 17,4%. Toutefois, le bon déroulement de la campagne agricole, durant ce trimestre, s'est traduit par une amélioration de 1,8 point du taux d'emploi, s'établissant à 58,9%, et une création nette, en une année, de 199 000 postes; les activités agricoles ayant en effet concouru pour près de 77 000 emplois. Près de 92,5% de ces derniers sont des emplois rémunérés, en grande partie des salariés.

Dans un contexte d'embellie conjoncturelle marqué par la poursuite de l'exécution de grands chantiers d'infrastructure, d'habitat et des programmes de l'INDH, le nombre de créations d'emploi resterait dynamique, au quatrième trimestre 2006, notamment dans le secteur non-agricole. Les mesures prises dans le cadre du programme "Insertion", et du programme "Moukawalati" sont de nature à soutenir davantage l'offre d'emplois. En

revanche, le marché du travail rural pourrait connaître un certain fléchissement de la demande d'embauche, attribuable au ralentissement des activités agricoles, causé, entre autres, par l'insuffisance des précipitations pluviométriques enregistrées au quatrième trimestre.

Globalement, l'orientation favorable des perspectives de recrutement de la part des secteurs concurrentiels, conjuguée aux effets positifs de la croissance économique sur l'emploi, devraient conduire à une baisse du taux de chômage national par rapport à l'année précédente. Cependant, le marché du travail rural pourrait connaître un léger retournement à la hausse du chômage, un retour des femmes et des plus jeunes à l'inactivité et une perte d'emplois non rémunérés.

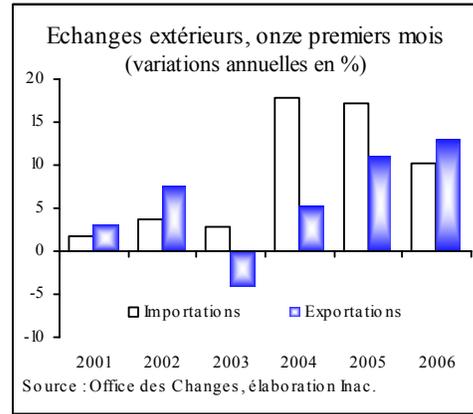
Taux de chômage en 2006, en %

Milieu de résidence	I	II	III
Urbain	15,4	13,0	15,8
Rural	3,9	2,5	3,9
Ensemble	9,8	7,7	10,0

Source : Direction de la Statistique.

ECHANGES EXTERIEURS

Les échanges commerciaux ont fait preuve d'une certaine vitalité, aussi bien des exportations que des importations, au terme des onze premiers mois de l'année 2006. Pour la première fois, depuis quatre ans, les exportations ont progressé à un rythme plus soutenu (13,1%) que celui des importations (10,1%), profitant d'un regain de dynamisme de la demande mondiale adressée au Maroc et de gains de compétitivité liés à une dépréciation du dirham face à l'euro. Cette situation s'est donc traduite par un creusement du déficit commercial beaucoup moins important que l'année précédente (6,9% contre 24,9%) et une amélioration du taux de couverture de 1,4 point, pour atteindre 53,8%.



Contributions à la variation du solde commercial, onze premiers mois de l'année

Rubriques	Niveaux en 10 ⁶ de dh		Variations annuelles en %		Contributions en points ⁽¹⁾	
	2005	2006	2005	2006	2005	2006
Importations	168 636,2	185 704,0	17,2	10,1	38,5	21,3
Exportations	88 418,8	99 979,0	11,0	13,1	-13,6	-14,4
Solde	-80 216,4	-85 725,0	24,9	6,9	///	///

Source : Office des Changes, calculs Inac.

(1) Une contribution négative (positive) traduit une amélioration (aggravation) du solde commercial.

Demande mondiale adressée au Maroc : léger ralentissement attendu en 2007, après une croissance remarquable en 2006, en ligne avec la modération en vue de l'activité mondiale

L'activité mondiale est restée très dynamique en 2006¹¹, surtout au cours de la première moitié de l'année, entraînant avec elle un net rebond du commerce international¹², malgré la

pression exercée par les prix énergétiques. Les effets favorables de l'amélioration de l'environnement international se sont cristallisés dans la forte croissance de la demande mondiale adressée au Maroc, qui a atteint 9,2% en variation annuelle, au cours des trois premiers trimestres. Toutefois, l'effritement de l'activité mondiale¹³, en particulier aux Etats-Unis, amorcé fin 2006 et qui se poursuivrait en 2007, se ressentirait sur la croissance du commerce international qui

¹¹ Une croissance du PIB mondial de l'ordre de 5% selon Coe-Rexecode.

¹² Le commerce mondial de biens a affiché une évolution d'environ 9% au cours des trois premiers trimestres 2006.

¹³ La croissance mondiale atteindrait 4,5% en 2007, selon les prévisions de la Banque mondiale, décembre 2006.

Encadré 2 : Compétitivité-prix sur les marchés extérieurs

La compétitivité-prix traduit la capacité à proposer sur le marché des produits à des prix inférieurs à ceux des concurrents. Elle désigne le dynamisme des exportations et consiste à apprécier le poids des différents compétiteurs auxquels le pays de référence doit faire face sur les marchés extérieurs. Elle dépend de l'évolution des coûts de production (coût salarial, consommations intermédiaires en particulier), du taux de change (une dépréciation favorise la compétitivité-prix et une appréciation la désavantage) et des comportements de marge des entreprises qui peuvent atténuer ou amplifier l'évolution des coûts de production et des taux de change.

La compétitivité-prix peut être mesurée comme étant le ratio du prix des exportations nationales rapporté aux prix des exportations des principaux concurrents sur les marchés tiers, multiplié par le taux de change effectif :

$$COMP = \frac{P_{\text{Maroc}}}{P_{\text{conc}}} \cdot TCE$$

avec

P_{Maroc} : indice des valeurs moyennes à l'exportation du Maroc.

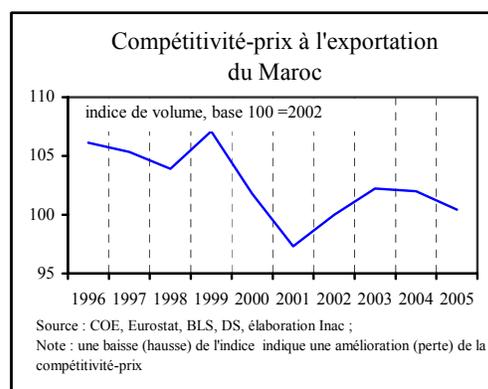
P_{conc} : indice synthétique des prix des exportations des principaux pays concurrents¹⁴, calculé à partir des indices des valeurs unitaires à l'exportation pondérés sur la base d'un système de double pondération : le poids du pays destinataire dans le total des exportations marocaines et celui des exportations des concurrents du Maroc dans les importations de ce pays destinataire, en supposant des préférences identiques pour les produits domestiques et étrangers.

TCE : taux de change effectif nominal, calculé à partir du produit des taux de change du Maroc vis-à-vis de chaque concurrent i (TC_i), pondéré par le coefficient de concurrence du pays i , exprimé sous forme d'un indice.

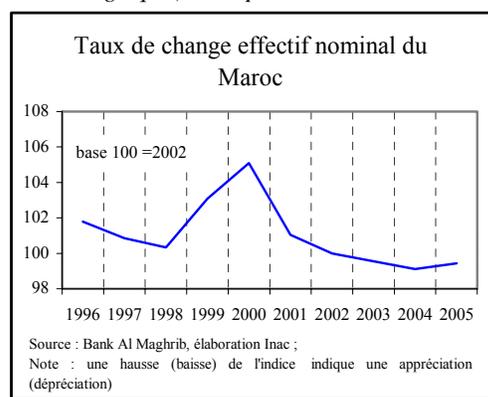
TC_i : taux de change de la forme une unité de dirham égale à x unités de monnaie étrangère, de sorte qu'une appréciation de la monnaie nationale contre un panier de monnaies étrangères traduit une perte de compétitivité (à prix relatifs nominaux inchangés).

Sur la période 2002-2003, le Maroc a plutôt perdu en compétitivité-prix, malgré une dépréciation du dirham. Cette perte est à lier à l'augmentation des coûts de

production¹⁵ d'une part et au comportement à la marge des producteurs d'autre part. L'amélioration notable de la compétitivité-prix en 2001 (point le plus bas sur le graphique) trouve son origine dans la dépréciation du dirham, attribuable fondamentalement à l'opération de réaménagement du panier de cotation du dirham opérée par les pouvoirs publics en avril 2001 (après la forte appréciation du dirham en 1999 et 2000), jumelée à une baisse des coûts de production.



A partir de 2004, on assiste à une amélioration sensible de la compétitivité-prix en liaison d'une part avec la dépréciation du dirham et, d'autre part, au fait que les exportateurs nationaux ont grignoté sur leurs marges commerciales et limité la répercussion de la hausse des coûts de production (en particulier des matières premières surtout énergétiques) sur les prix de vente extérieurs.

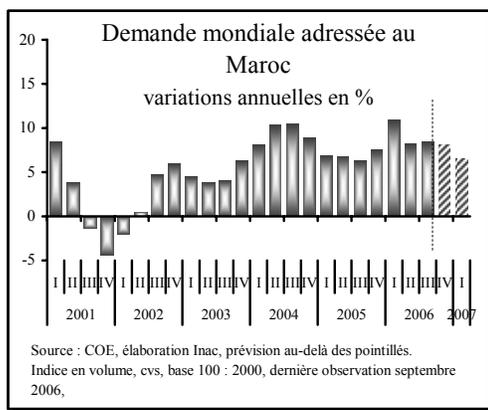


¹⁴ Neuf pays au total : France, Espagne, Grande-Bretagne, Italie, Allemagne, Japon, Etats-Unis, Pays-Bas, Belgique qui représentent 78% du total des exportations du Maroc à l'année de base 2002.

¹⁵ L'indice des prix à la production industrielle a augmenté de 1,3% en 2003, après une baisse de 1,2% en 2002.

déclinerait progressivement. Ce qui pourrait se traduire par un certain tassement de la demande mondiale adressée au Maroc, soit un taux d'évolution prévu à 7,8% pour 2007, contre 8,9% estimé pour 2006.

Par ailleurs, les signes de détente des prix des matières premières, en particulier ceux du pétrole brut, observés actuellement, restent fragiles et tributaires des incertitudes géopolitiques et des possibilités d'accroissement des capacités d'offre, au cours des prochains mois. Selon ce scénario, les prix du pétrole pourraient se stabiliser aux alentours de 60\$/baril en 2007, ce qui permettrait d'alléger l'impact de la facture énergétique sur le déficit commercial.



Les exportations sur le chemin de la croissance ?

Les exportations semblent s'inscrire sur le chemin de la croissance, avec une hausse plus vigoureuse (13,1%), affichée au terme des onze premiers mois de 2006, après 11% enregistrée un an auparavant. Les expéditions des demi-produits, en particulier celles de l'acide phosphorique, des engrais et des composants électroniques, expliquent pour une large part (6,1 points) cette progression. Le groupe OCP, premier exportateur mondial des phosphates et dérivés, avec une part de marché estimée à 33% environ, semble avoir

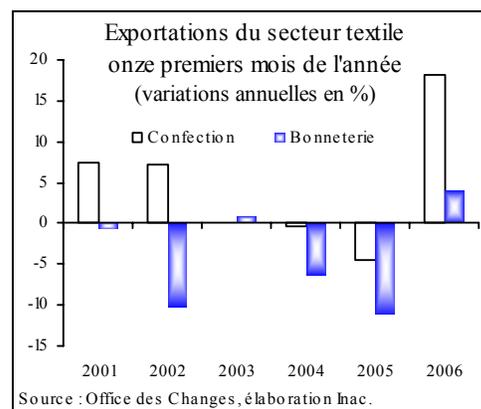
tiré profit d'une offre moins importante au niveau international, en liaison avec la réduction des capacités de transformation aux Etats-Unis, mais également de la remontée des cours mondiaux des dérivés phosphatés.

Les ventes externes des vêtements confectionnés et de la bonneterie ont affiché une reprise de 18,3% et 4% respectivement, après des baisses de 4,5% et 11% enregistrées un an auparavant, tirant ainsi vers la hausse les exportations des biens de consommation au cours de la même période. Pour rappel, le secteur "textile-habillement", considéré actuellement comme l'un des métiers mondiaux¹⁶ du Maroc, avait montré des signes d'essoufflement depuis l'année 2003 et qui se sont accentués en 2005, avec l'expiration de l'Accord Multifibres et le renforcement de la concurrence en provenance des pays asiatiques (Chine en particulier) et du pourtour méditerranéen (Tunisie, Turquie...). Toutefois, le rétablissement des quotas sur les importations chinoises à destination de l'UE a quelque peu joué en faveur des exportations marocaines. Seulement, les effets de cette situation favorable restent limités dans le temps, puisque la décision de fixer des quotas d'exportation à l'industrie chinoise expire fin 2007. Le Maroc est donc appelé à fournir davantage d'efforts en matière de diversification des produits et des marchés à l'export, de délais de livraison et de créativité, afin de contrecarrer cette concurrence.

Contribuant pour un point seulement à l'amélioration des exportations globales, les expéditions des biens d'équipement font état de mouvements contrastés des principaux

¹⁶ Le secteur textile-habillement figure parmi les secteurs clés ou métiers mondiaux du Maroc, moteurs de croissance orientés vers l'exportation, défini dans le cadre de la nouvelle stratégie industrielle et formalisé dans le cadre du programme « Emergence ».

produits. En effet, les fils et câbles électriques, qui constituent plus de la moitié des ventes de ces biens, ont accusé une baisse de leurs exportations de 17%, pâtissant d'un certain tassement de l'industrie automobile européenne (surtout française et espagnole), important débouché pour le Maroc. A l'inverse, les voitures industrielles, dont les ventes étrangères ont été multipliées par 11, ont connu un retournement à la hausse, après une piètre performance, enregistrée un an auparavant, consécutive à une baisse de la demande européenne adressée au secteur.



Exportations : évolutions annuelles et contributions, onze premiers mois de l'année

Rubriques	Variations annuelles en %			Contributions aux variations des exportations en points		
	2004	2005	2006	2004	2005	2006
Exportations	5,1	11,0	13,1	///	///	///
<i>dont :</i>						
Produits alimentaires, boissons et tabacs	-11,5	24,7	3,0	-2,4	4,3	0,6
Produits bruts	24,8	16,7	16,6	2,1	1,6	1,7
Phosphates	-4,4	23,9	3,6	-0,2	1,0	0,2
Demi-produits	20,7	13,0	22,7	4,7	3,4	6,1
Acide phosphorique	18,8	15,7	17,9	1,2	1,1	1,3
Biens d'équipement	4,9	21,7	11,5	0,4	1,7	1,0
Biens de consommation	-1,9	-2,0	12,3	-0,8	-0,7	4,0
Confection	-0,1	-4,5	18,3	0,0	-1,0	3,3
Bonneterie	-5,9	-11,0	4,0	-0,6	-1,0	0,3

Source : Office des Changes, calculs Inac.

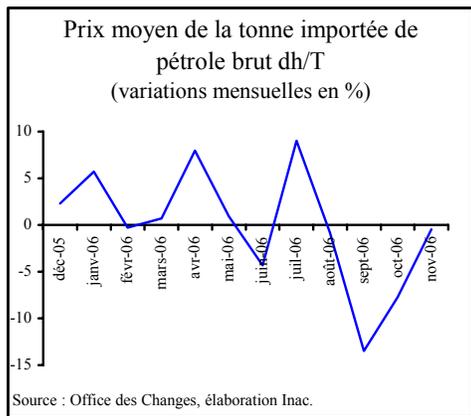
Vers un dynamisme plus modéré des importations, sur fond de relâchement des cours du pétrole à la fin du 3^{ème} trimestre 2006

Les importations ont fait preuve d'un dynamisme plus modéré, au terme des onze premiers mois de l'année 2006, comparativement à la même période de l'année passée (10,1%, contre 17,2% en

variation annuelle). En effet, la facture énergétique a pesé moins lourdement sur le solde commercial, surtout à partir de la fin du troisième trimestre. Les acquisitions de pétrole¹⁷ brut n'ont, ainsi, contribué que pour

¹⁷ Le prix du pétrole, après avoir atteint des niveaux record (le baril de Brent ayant frôlé les 80 dollars en août 2006), s'est stabilisé en octobre, perdant près de 20 dollars en deux mois, pour retrouver son niveau de

0,5 point à l'accroissement des importations. Quant aux achats hors pétrole, leur contribution a atteint 9,6 points au terme de la même période.



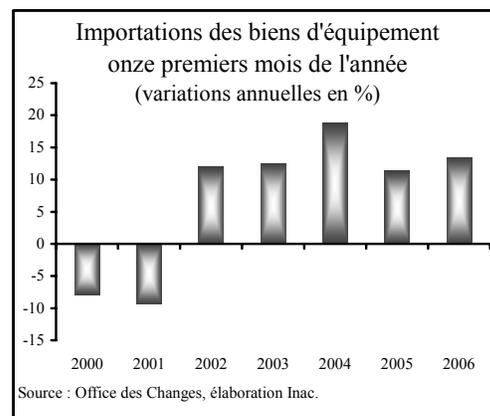
La demande émanant des industries de transformation a dopé les acquisitions des demi-produits (matières plastiques, cuivre, fer, acier, produits chimiques), dont la contribution à la hausse des importations a atteint 3,5 points, en ligne avec le renforcement de la production industrielle au cours des trois premiers trimestres.

Les achats de biens d'équipement, deuxième groupe de produits à contribuer à l'accroissement des importations (2,8 points), ont concerné en particulier les avions, les machines et appareils divers, les fils et câbles pour l'électricité et les voitures industrielles, stimulées par une demande interne et un effort d'investissement plus soutenus. Les crédits accordés à l'équipement ont, ainsi, progressé de 13% au cours de la même période.

décembre 2005. Le relâchement des tensions géopolitiques, les prévisions d'un ralentissement de la croissance économique américaine, la hausse des capacités inemployées de production et le niveau rassurant des stocks américains ont été à l'origine de ce repli.

Quant aux importations des biens de consommation, elles ont été, essentiellement, tirées par celles des voitures de tourisme et des tissus de fibres synthétiques.

La facture alimentaire est demeurée stable au cours de la même période. Le repli de 25,6% des importations de céréales (blé, orge et maïs), tributaires des résultats de la campagne agricole, a été de nature à contrebalancer le renchérissement des approvisionnements en sucre¹⁸ et en café¹⁹.



¹⁸ Les cours du sucre ont connu de fortes hausses sur le marché mondial, particulièrement au cours de la première moitié de l'année 2006, en raison d'une réduction d'offre du premier producteur mondial, le Brésil, ayant consacré une part plus importante de sa production de canne à sucre à la production d'éthanol, considéré comme un biocarburant alternatif au pétrole. Toutefois, les conditions climatiques favorables en été dans les principaux pays producteurs (Brésil, Chine et Inde) et l'anticipation d'une demande plus accrue en éthanol ont conduit les investisseurs à produire davantage de sucre, surplus qui a permis un certain reflux des prix à partir de l'automne 2006.

¹⁹ Les cours du café robusta ont progressé de 32% en un an, en réaction à une offre et des niveaux de stocks globalement limités. La pénurie de la production, liée à de fortes pluies au Vietnam, premier producteur mondial de robusta et deuxième fournisseur de café après le Brésil, a contribué à l'envolée des prix de cette variété de café.

Importations : évolutions annuelles et contributions, onze premiers mois de l'année

Rubriques	Variations annuelles en %			Contributions aux variations des importations en points		
	2004	2005	2006	2004	2005	2006
Importations	17,8	17,2	10,1	///	///	///
<i>dont :</i>						
Produits alimentaires, boissons et tabacs	24,8	10,0	0,2	2,0	0,9	0,0
Produits énergétiques et lubrifiants	25,5	51,8	10,6	4,0	8,7	2,3
Huile brute de pétrole	67,0	64,9	4,0	4,4	6,1	0,5
Demi-produits	19,0	13,3	15,6	4,3	3,1	3,5
Biens d'équipement	18,8	11,4	13,4	4,1	2,5	2,8
Biens de consommation	11,5	5,9	7,2	2,7	1,3	1,5

Source : Office des Changes, calculs Inac.

Les recettes touristiques et les transferts des MRE à l'origine de l'amélioration de l'excédent de la balance courante

Le compte des transactions courantes a dégagé, au terme des neuf premiers mois de 2006, un excédent de 16,9 milliards de dh, montant qui a plus que doublé en un an. Le solde positif des services (en liaison avec l'amélioration des recettes voyages de 30,8%) et celui des transferts courants (suite à la progression des transferts des MRE de 15,4%) a plus que compensé le déficit de la balance commerciale.

Balance des transactions courantes ⁽¹⁾, neuf premiers mois de l'année

Rubriques	2004	2005	2006
Biens	-41 952,2	-55 111,0	-62 187,7
Services	-3 021,5	31 069,0	41 401,4
Voyages	23 190,8	28 255,6	36 947,2
Revenus	-5 001,6	-3 493,0	-3 410,5
Transferts courants	32 119,9	35 120,5	41 127,1
Transferts privés	31 578,3	34 555,9	39 884,8
Total	7 659,2	7 585,5	16 930,3

Source : Office des Changes ;

(1) : résultats provisoires, soldes en millions de dh.

A fin novembre 2006, les recettes touristiques sont en hausse de 26%, en variation annuelle. Le marché marocain semble avoir profité de la

bonne santé affichée par le tourisme mondial, dont la progression est estimée par l'OMT20 à 4,6% pour l'ensemble de l'année. Le dynamisme sous-jacent du transport aérien et l'essor des compagnies à bas coûts, malgré la hausse des prix des carburants, explique dans une grande mesure l'essor du secteur, l'avion devenant accessible à une large part de la population mondiale. Les perspectives de croissance pour le tourisme mondial restent globalement positives pour 2007. La progression des arrivées de touristes internationaux au niveau mondial se situerait à 4%, soit un demi point de moins qu'en 2005, mais qui reste proche de la croissance tendancielle située à 4,1%.

Les recettes MRE ont atteint 42,9 milliards de dh, soit une progression de 15%, en variation annuelle. Les avoirs extérieurs nets, détenus par l'Institut d'Emission, se sont chiffrés à plus de 172,5 milliards de dh, en augmentation de 20% par rapport à fin novembre 2005, à la faveur du maintien à un niveau élevé des recettes voyages et des transferts des MRE. Ces avoirs permettent la couverture de près de 11,9 mois d'importations de marchandises, contre l'équivalent de 11 mois un an auparavant (hors admissions temporaires pour perfectionnement actif sans paiement et importations dans la zone franche de Tanger).

²⁰ Organisation Mondiale du Tourisme, Baromètre OMT du Tourisme Mondial, octobre 2006.

FINANCES PUBLIQUES

Après un déficit budgétaire important, estimé à 4,4% du PIB en 2005, le taux du déficit devrait se replier à 2,7% environ en 2006. En effet, l'exécution du budget 2006 s'inscrit dans un environnement caractérisé, d'une part, par une reprise soutenue de l'activité économique et, d'autre part, par une baisse des charges de fonctionnement dans les administrations publiques.

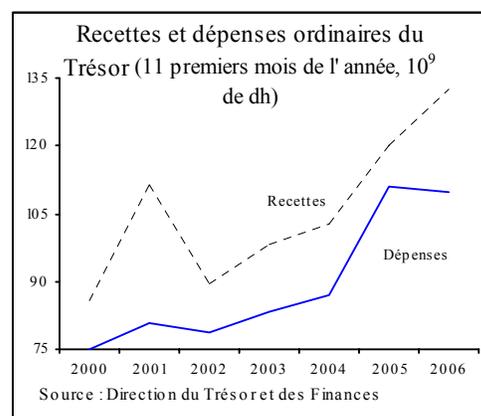
Le retour de la croissance économique et la non récurrence de certaines charges exceptionnelles, constatées en 2005, ont permis de détendre légèrement l'étai sur les finances publiques en 2006. Cependant, le budget a été soumis à la pression des cours élevés de l'énergie sur le marché international et a supporté des arriérés liés à la compensation des produits pétroliers. C'est ainsi qu'au terme des onze premiers mois de l'année 2006, les charges de compensation ont sensiblement augmenté. Des économies ont été, néanmoins, réalisées sur les dépenses liées à la fonction publique, autres que les salaires.

Un déficit budgétaire en régression en 2006

Au terme des onze premiers mois de son exécution, le budget 2006 a dégagé une amélioration des recettes de 10,1%, en comparaison avec la même période de l'année 2005. L'ensemble des recettes fiscales a bien évolué, en relation avec la reprise du rythme de la croissance économique. Par contre, les recettes non-fiscales ont légèrement stagné, suite à la baisse des entrées au titre des opérations de privatisation au cours de cette période. Hormis le produit de ces opérations, les recettes budgétaires globales ont augmenté de 14,8%.

Globalement, les recettes fiscales se sont améliorées de 13,2%. Les impôts directs se sont ainsi inscrits en hausse de 15,2%, due essentiellement à la progression de 27,4% de

l'IS et de 4,3% de l'IR. Les impôts indirects ont augmenté de 14,4%, sous l'effet d'une hausse de 19,4% des produits de la TVA. Les droits de douane se sont accrus de 0,7%, malgré la poursuite du démantèlement tarifaire. Les droits d'enregistrement et timbre ont maintenu leur tendance à la hausse, avec un taux d'accroissement de 15,4%. Les recettes non-fiscales n'ont progressé que de 0,8%, du moment que les onze premiers mois ont enregistré de faibles recettes de privatisations, contrairement à la même période de l'année 2005, au terme duquel les dites recettes budgétisées étaient de 6,9 milliards de dh environ.



Parallèlement, les dépenses ordinaires ont affiché un repli de 1,2%. D'un côté, les dépenses de compensation ont connu une hausse significative et les charges y afférentes ont progressé de 21,9%, à cause de la flambée des cours du pétrole et du gaz et ce, malgré le réajustement partiel des prix intérieurs des produits pétroliers. Les dépenses relatives aux intérêts de la dette publique se sont accrues de 8,3% et les charges des salaires des fonctionnaires ont augmenté de 2,5%. En revanche, ce sont les dépenses de matériels et les dépenses diverses qui ont contribué à la baisse des dépenses ordinaires, puisqu'elles se sont repliées de 19,4%.

La hausse des recettes et le repli des dépenses ordinaires ont permis de dégager une épargne budgétaire importante, soit plus que le double du niveau atteint au budget 2005. Celle-ci a pu couvrir toutes les dépenses d'investissements, engagées au cours de la période, et qui ont connu une évolution de 20,2%, en plus d'une partie du solde négatif des comptes spéciaux du Trésor.

milliards de dh, contre 10,87 milliards de dh à la même période de l'année 2005. De même, le solde de financement dégagé a été déficitaire de 4,53 milliards de dh.

Les perspectives de clôture du budget 2006 laissent entrevoir une amélioration du ratio du déficit budgétaire, celui-ci devrait se situer à 2,7% du PIB, au lieu de 4,4% du PIB en 2005.

Ainsi, le solde budgétaire a affiché un déficit temporaire en nette régression, évalué à 2,44

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

Rubriques	Niveaux (10 ⁶ de dh)			Glissements annuels (%)	
	Nov-04	Nov-05	Nov-06	Nov-05	Nov-06
Recettes ordinaires	102 818	120 221	132 370	16,9	10,1
Recettes ordinaires sans privatisation	102 058	113 337	130 077	11,1	14,8
Dépenses ordinaires	86 959	110 937	109 588	27,6	-1,2
Solde ordinaire	15 859	9 284	22 782	-41,5	145,4
Investissement	15 845	16 527	19 872	4,3	20,2
Solde budgétaire	-5 564	-10 867	-2 443	-	-
Variation des arriérés	-1 877	-8 510	-2 089	-	-
Solde de financement	-7 440	-19 377	-4 531	-	-

Situations cumulées à partir de janvier;

Source : Direction du Trésor et des Finances Extérieures.

Un retour à la hausse du déficit budgétaire 2007

Le budget 2007 s'inscrit dans un environnement caractérisé par des perspectives de ralentissement de la croissance économique nationale et du maintien des prix du pétrole sur les marchés internationaux à un niveau élevé. Ces contraintes seraient de nature à resserrer, de nouveau, l'étai sur les finances publiques, après une légère amélioration constatée en 2006. Le déficit budgétaire pourrait remonter au seuil de 3% du PIB.

L'année 2007 serait marquée par une progression des recettes budgétaires à 2,4% seulement. Les recettes fiscales n'évolueraient que de 2,8%, contre 7,8% l'année passée. Plusieurs mesures fiscales seront appliquées à ce niveau et concerneront, entre autres, le relèvement du seuil d'exonération de l'impôt sur le revenu, la baisse des droits d'importation des produits industriels et de certains intrants et la poursuite de la réduction de la fiscalité douanière, conformément aux engagements pris par le pays. Le ralentissement des recettes budgétaires serait dû, aussi, à la baisse attendue des recettes non-fiscales de 3,3%.

Les dépenses budgétaires enregistreraient un retournement à la hausse. A ce niveau, le budget s'inscrit dans l'engagement du soutien de l'Etat à la croissance et au développement social. Les secteurs relatifs à la santé, à l'enseignement, à l'habitat, à l'eau potable et à l'électricité bénéficieraient d'un budget supplémentaire. Ainsi, les charges de fonctionnement augmenteraient de 5,8%, après une baisse de 7,4% une année auparavant. Sur ces charges, les dépenses des salaires des fonctionnaires s'accroîtraient de 2,1% et les charges du service de la dette publique de 3,1%. Par ailleurs, les dépenses

d'investissements budgétaires porteraient sur un montant de 24,2 milliards de dh, soit un accroissement de 12,9% par rapport à l'année 2006.

La hausse, plus marquée, des charges sur les recettes serait de nature à peser sur le niveau du déséquilibre budgétaire. Le déficit à dégager du budget 2007 serait évalué à 16,1 milliards de dh. Le taux du déficit se situerait aux alentours de 3% du PIB. Son financement va nécessiter le recours à l'endettement intérieur, d'une part, et le retour à l'endettement extérieur, d'autre part.

**Evolution des budgets annuels
(hors TVA des collectivités locales)**

Rubriques	Niveaux (10 ⁶ de dh)				Variations (%)		
	2 004	2 005	2006*	2007**	2 005	2006*	2007**
Recettes ordinaires	108 647	121 641	128 769	131 896	12,0	5,9	2,4
Recettes fiscales	88 729	100 458	108 274	111 276	13,2	7,8	2,8
Recettes non-fiscales	16 427	17 272	17 235	16 660	5,1	-0,2	-3,3
Dépenses ordinaires	105 098	126 739	121 860	125 770	20,6	-3,8	3,2
Biens et services	79 613	98 151	90 873	96 134	23,3	-7,4	5,8
Dette publique	17 586	17 319	18 957	19 536	-1,5	9,5	3,1
Compensation	7 899	11 269	12 030	10 100	42,7	6,8	-16,0
Solde ordinaire	3 549	-5 098	6 909	6 126	-243,6	-235,5	-11,3
Solde des comptes spéciaux	2 737	4 926	1 000	2 000	80,0	-79,7	100,0
Investissement	21 403	20 084	21 460	24 223	-6,2	6,9	12,9
Solde budgétaire	-15 118	-20 256	-13 551	-16 097	34,0	-33,1	18,8

Source : Direction du Trésor et des Finances Extérieures, calculs Inac.

(*) : Chiffres de la Loi de finances actualisée 2006; (**) : Chiffres de la Loi de finances 2007.

FINANCEMENT DE L'ECONOMIE

La progression de la création monétaire s'est nettement accélérée en 2006, dans le prolongement d'un mouvement amorcé au deuxième trimestre 2005. Cette évolution a accentué une situation d'abondance de liquidité. La masse monétaire et la liquidité de l'économie ont nettement progressé. Les moyens de paiement en circulation ont été soutenus par une demande importante des agents économiques. L'augmentation de ces moyens de paiement a alimenté le circuit bancaire et monétaire et une bonne partie des fonds supplémentaires a entretenu le système d'épargne nationale.

Le bas niveau des taux d'intérêt a maintenu le dynamisme des composantes de la masse monétaire, notamment les dépôts à vue et à terme, alors que l'encours des bons du Trésor négociables a stagné sur le marché monétaire. De même, le bas niveau des taux d'intérêt a continué d'attiser la distribution de crédits au secteur marchand, tout particulièrement dans le domaine des prêts à l'habitat et, dans une moindre mesure, à l'investissement et à la consommation.

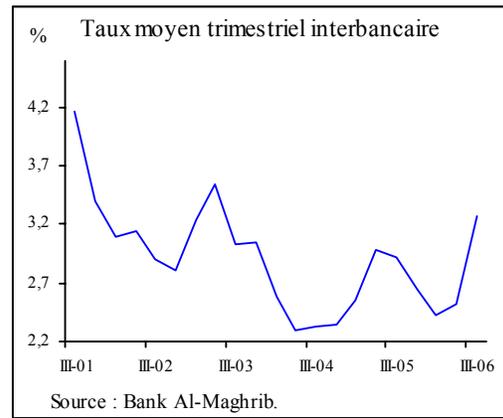
Globalement, les taux d'intérêt nominaux ont subi des variations non significatives tout au long de l'année 2006, du moment que le marché monétaire est resté liquide et que la banque centrale n'a pas opéré de changements sur ses taux directeurs. Les taux de change bilatéraux du dirham ont, par ailleurs, évolué d'une façon inverse qu'en 2005 et la valeur du dirham a subi une légère appréciation par rapport au panier de devises d'indexation de la monnaie nationale.

Des taux d'intérêt relativement faibles

Les taux d'intérêt sont restés assez stables au troisième trimestre 2006, en liaison avec le maintien de la stabilité des taux directeurs de

Bank Al-Maghrib. Les principaux taux de financement sur le marché monétaire n'ont que légèrement varié, que ce soit à la hausse ou à la baisse. La même tendance d'évolution a marqué les taux débiteurs et créditeurs. Le marché monétaire interbancaire a été bien animé et a débouché surtout sur une légère hausse des taux.

Les taux d'intérêt directeurs sont demeurés inchangés. Bank Al-Maghrib n'a pas opéré de variation à ce niveau, de même qu'elle n'a pas accordé de financement, sous forme de pensions, aux banques commerciales. En effet, l'abondance des liquidités a permis à l'autorité monétaire de ne pas accorder des avances ponctuelles au système bancaire.



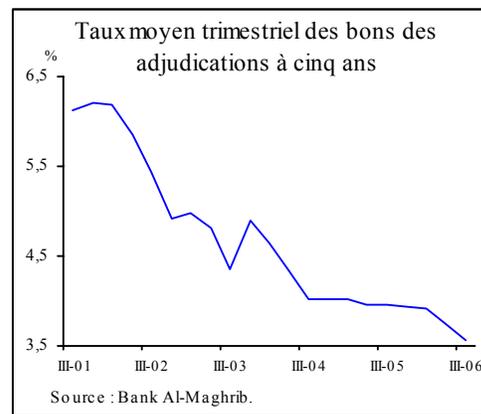
Les taux d'intérêt interbancaires se sont orientés légèrement à la hausse, malgré la surliquidité du système bancaire. Le volume des échanges y afférent s'est nettement ressaisi. Le taux moyen a augmenté de 40 points de base, se situant à 2,95% au troisième trimestre 2006, au lieu de 2,55% un trimestre auparavant.

Parallèlement, les taux d'intérêt des adjudications des bons du Trésor ont évolué globalement à la baisse, dans un marché où

les volumes des transactions ont été dérisoires. C'est ainsi que le taux des bons à cinq ans s'est détendu, en moyenne, de 3,75% à 3,56% entre le deuxième et le troisième trimestres 2006. De même, le taux des bons à dix ans a perdu, en moyenne, 15 points de base, passant de 4,26% à 4,11% aux mêmes périodes.

Les taux débiteurs, sur les nouvelles opérations de crédits, ont poursuivi leur repli au ralenti. Conjointement, les principaux taux créditeurs ont évolué d'une façon contradictoire. Le taux appliqué aux comptes sur livrets de la Caisse d'Épargne Nationale a augmenté de 45 points de base, en s'arrêtant à 1,90% au second semestre 2006, contre 1,45% au premier semestre, alors que le taux d'intérêt servi sur les dépôts en comptes sur

carnets a baissé de 8 points de base, pour atteindre 2,49% au second semestre 2006.



Principaux taux d'intérêt (%)

Types	2 003	2 004	2 005	2 006		
				I	II	III
Taux directeurs ⁽¹⁾						
. Avances à 7 jours	3,3	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25
. Avances à 5 jours	4,3	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25
Taux interbancaires ⁽²⁾						
	3,2	2,35	2,65	2,38	2,55	2,95
Taux des adjudications des bons du Trésor ⁽²⁾						
. 1 an	3,6	2,71	3,01	3,06	3,00	-
. 5 ans	4,7	4,01	3,94	3,91	3,75	3,56
. 10 ans	5,55	5,03	4,78	4,51	4,26	4,11
Taux créditeurs ⁽¹⁾						
. Comptes sur carnets	2,95	2,35	2,28	2,57	2,57	2,49
. Livrets de la CEN	2,36	2,10	1,50	1,45	1,45	1,90

Source : Bank Al-Maghrib, calculs Inac;

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

Un renforcement net des moyens de paiements

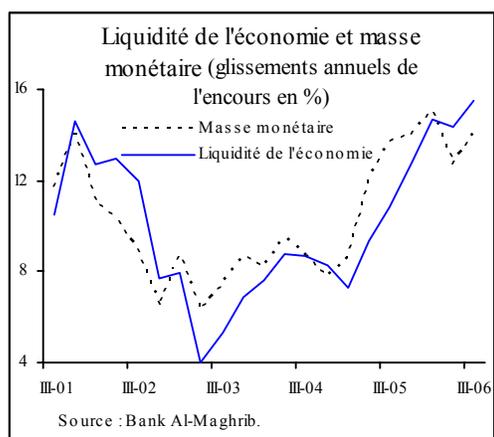
La création monétaire s'est nettement accélérée, au troisième trimestre 2006, dans

le prolongement d'un mouvement amorcé au deuxième trimestre 2005. La dynamique de la croissance des moyens de paiements s'est ainsi maintenue. Les banques commerciales et les autres institutions financières regorgent

encore de liquidités importantes, en dépit d'une croissance soutenue du financement des secteurs économiques marchands. Les réserves de change sont en augmentation importante. Les placements des agents économiques non-financiers, en bons du Trésor, manquent de vigueur à la faveur des autres placements monétaires, sous forme de comptes à vue, à terme et d'OPCVM.

La progression annuelle de la liquidité de l'économie s'est hissée à 15,5% au troisième trimestre 2006, contre 10,8% à la même période une année plus tôt. La masse monétaire a significativement contribué à cette hausse (12,9 points). Les placements liquides ont enregistré une augmentation importante, soit 32,3%, mais leur contribution à l'évolution de la liquidité reste faible (à peine 2,6 points).

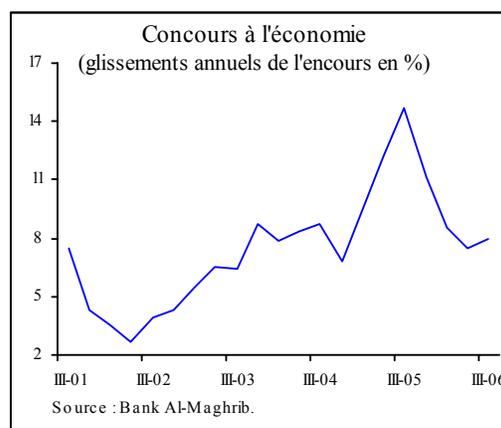
La masse monétaire s'est accrue de 14%. Cette création excédentaire est la résultante d'une demande soutenue des agents économiques, autres que l'Etat, et d'un bon comportement des secteurs phares de l'économie. Cette tendance s'est traduite dans le comportement des contreparties de la masse monétaire. Tandis que le financement monétaire de l'Etat a baissé, les concours à l'économie et les avoirs extérieurs ont poursuivi leur évolution à la hausse.



Les créances monétaires sur l'Etat se sont retournées à la baisse, au troisième trimestre 2006. L'encours s'est replié de 3,8%, après une stagnation une année plus tôt. En effet, le Trésor a réduit son financement sur le marché monétaire et les appels d'offre réguliers des adjudications des bons du Trésor ont été interrompus, suite à l'amélioration relative de la trésorerie au cours de cette période.

Les avoirs extérieurs nets ont enregistré un taux de croissance de 21%, au lieu de 14,6% au troisième trimestre de l'année passée. Cette évolution est due au bon comportement des recettes touristiques et des transferts des MRE.

Les concours à l'économie se sont favorablement orientés, en dépit d'un léger ralentissement de leur évolution d'une année à l'autre, dû, entre autres, à l'apurement d'une partie du portefeuille des créances en souffrance. L'encours a augmenté de 7,9%, après 14,7% à la même période en 2005. Il est tiré par une demande soutenue de crédits bancaires émanant de l'ensemble des secteurs de l'activité économique.



Agrégats monétaires
(glissements annuels des encours en %)

Agrégats	2 003	2 004	2 005	2 006		
				I	II	III
Masse monétaire	8,7	7,8	14,0	15,1	12,7	14,0
Contreparties dont:						
- Avoirs extérieurs nets	15,1	13,3	14,9	10,8	14,8	21,0
- Créances sur l'Etat	-2,7	-7,5	6,5	14,9	4,3	-3,8
- Concours à l'économie	8,7	6,8	11,1	8,5	7,5	7,9
Placements liquides	-8,8	13,0	0,1	10,4	33,6	32,3
Liquidité de l'économie	6,9	8,2	12,8	14,7	14,3	15,5

Source : Bank Al-Maghrib, calculs Inac.

Crédits en hausse continue et risque en baisse

Les crédits bancaires, toutes catégories confondues, ont enregistré des taux d'évolution soutenus au troisième trimestre 2006. Le sentier de croissance de ces crédits a été tempéré par l'apurement d'une partie importante des créances en souffrance. L'encours des crédits accordés aux entreprises et aux particuliers s'est accru de 6,7%, en glissement annuel. Leur évolution a été marquée par un bon comportement des crédits sectoriels, accompagné d'une baisse significative du risque encouru.

L'évolution des crédits de trésorerie s'est consolidée, mais à un rythme modéré en comparaison à l'année 2005. Les difficultés ponctuelles de trésorerie et les besoins de financement des cycles de production ont incité les entreprises à poursuivre leur recours au marché monétaire, notamment bancaire. Les crédits nets ont progressé, au troisième trimestre, de 9,1% en variation annuelle.

Les crédits à l'équipement ont connu un accroissement au ralenti. En effet, l'année 2006 a retrouvé son rythme tendanciel pour l'évolution de ces types de crédits, après le financement d'opérations exceptionnelles de

privatisation en 2005. L'encours a augmenté de 7,7%, au troisième trimestre, contre 19,1% à la même période, une année auparavant.

Les crédits immobiliers restent toujours les plus dynamiques. Leur tendance a marqué un bond de 26%, soit l'un des taux les plus élevés en comparaison avec les évolutions des années antérieures. L'envolée de ce type de crédits est une résultante logique du boom des constructions dans le cadre, entre autres, des programmes de lutte contre l'habitat insalubre et de l'habitat social.

La croissance des crédits à la consommation, consentis aux ménages, s'est renforcée de 18,5%. Parallèlement, les institutions bancaires ont poursuivi leur concours aux sociétés de financement à un rythme prononcé. L'encours des crédits à ces types de sociétés a augmenté de 17,4%.

Après un retournement de tendance à la baisse au cours de l'année 2005, le repli des créances en souffrance s'est accentué au troisième trimestre 2006. Leur encours a cédé 21,8%, en variation annuelle, grâce au processus d'assainissement des portefeuilles de crédits et à l'accentuation des opérations de recouvrement par les banques. Le taux de

risque est passé, ainsi, à 13,5%, au lieu de 18,4% une année plus tôt. Parallèlement, le provisionnement de ces créances poursuit

son amélioration ; le taux des provisions a augmenté de 7 points en un an, pour s'établir à 81,7%, à fin septembre 2006.

Crédits bancaires
(glissements annuels des encours en %)

Types	2 003	2 004	2 005	2 006		
				I	II	III
Crédits de trésorerie	-1,3	3,3	17,5	19,3	9,1	9,1
Crédits à l'équipement	13,5	-1,1	13,9	3,4	3,6	7,7
Crédits immobiliers	12,3	15,5	24,9	23,1	28,0	26,0
Crédits à la consommation	13,3	3,9	8,7	7,5	10,3	18,5
Créances en souffrance	13,7	11,2	-5,8	-18,7	-21,4	-21,8

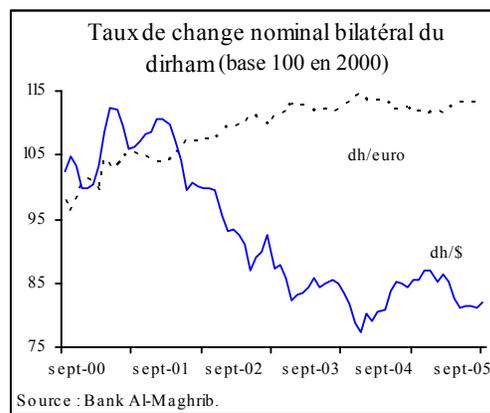
Source : Bank Al-Maghrib, calculs Inac.

Stabilité de la valeur nominale du dirham

Les taux de change nominaux du dirham se sont légèrement stabilisés au troisième trimestre. La monnaie nationale a, toutefois, pris de la valeur, en termes réels, à cause du différentiel d'inflation à la faveur du Maroc.

Après avoir gagné 4,2% de sa valeur, par rapport au dollar, au deuxième trimestre 2006, le dirham a perdu 0,6% au troisième trimestre. Au 30 septembre 2006, la parité dirham/dollar s'établissait à 8,73 dirhams, contre 8,68 dirhams à la fin du deuxième trimestre. En termes réels, la valeur du dirham s'est appréciée de 0,9%. La hausse des prix au niveau national a été plus faible que celle enregistrée aux Etats-Unis.

Vis-à-vis de l'euro, la variation du cours bilatéral du dirham a été moins accentuée, en raison de l'ancrage prépondérant de la monnaie nationale à cette devise. L'euro s'est échangé à 11,06 dirhams à fin septembre 2006, au lieu de 11,08 dirhams à fin juin 2006. La valeur du dirham s'est, ainsi, appréciée de 0,1%, au troisième trimestre, après avoir perdu 1% au deuxième trimestre.



Le calcul du taux de change effectif nominal du dirham qui, en fait, représente sa valeur sur la base du panier des devises d'indexation de la monnaie nationale, a permis de dégager une légère dépréciation globale du dirham. Le repli de la valeur de la monnaie nationale, au troisième trimestre, est estimé à 0,2 point.

Taux de change du dirham

Agrégats	Devises	Variations annuelles en %			Variations trimestrielles en %		
		2 003	2 004	2 005	2 006		
					I	II	III
Bilatéral nominal	Euro	3,9	1,4	-2,7	0,5	1,0	-0,1
	\$	-13,9	-6,1	12,6	-2,1	-4,2	0,6
Bilatéral réel	Euro	4,1	3,2	-2,5	0,1	1,3	-1,7
	\$	-13,8	-3,5	14,1	-1,5	-3,5	-0,9
Effectif nominal		-2,6	-0,8	1,6	-0,4	-0,5	0,2
Effectif réel		-2,5	1,1	2,1	-0,6	-0,1	-1,3

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

Source : Bank Al-Maghrib, calculs Inac.

Poursuite d'une politique monétaire vigilante en 2007

La politique monétaire de contrôle du marché et de soutien au financement de l'économie serait poursuivie en 2007. Les objectifs assignés à cette politique sont, entre autres, la stabilité des prix et le maintien des taux d'intérêt à un niveau incitatif pour l'épargne et encourageant pour l'investissement. L'évolution du niveau des taux d'intérêt serait tributaire du degré de la demande du financement des différents agents économiques, mais ces taux ne devraient pas fluctuer d'une façon significative, en l'absence d'un changement des taux directeurs de la banque centrale et en face d'un marché monétaire liquide.

L'économie nationale devrait continuer à bénéficier des conditions favorables de financement avec d'une part, la poursuite de la baisse des taux débiteurs, notamment pour les entreprises et les ménages et, d'autre part, la liquidité persistante du marché monétaire. Les liquidités excédentaires enregistrées au cours des dernières années pourraient encore s'élever en 2007. Aussi, la banque centrale est-elle amenée à accentuer ses interventions sur le marché monétaire à travers les reprises successives de liquidité à 7 jours. A cet effet, le taux d'intérêt y

afférent sera augmenté de 25 points de base, en passant de 2,50% à 2,75%.

La cadence de la création monétaire devrait légèrement s'infléchir en 2007, mais reste importante. Cette cadence continuerait d'être, par ailleurs, soutenue par l'expansion des entrées des devises.

Les réserves de change seraient maintenues à un niveau satisfaisant, malgré les tensions sur les importations et les besoins de les financer. L'encours des avoirs extérieurs nets se renforcerait à l'issue, entre autres, des recettes MRE et touristiques et celles des privatisations. Le Trésor continuerait à mobiliser, en priorité, les fonds nécessaires sur le marché des adjudications, et son recours au marché bancaire serait en légère progression par rapport à l'année 2006. Le sentier de croissance des crédits à l'économie se maintiendrait, mais l'encours global serait impacté par le recouvrement des créances en souffrance. Les nouveaux prêts seraient aussi soutenus par un assouplissement des conditions d'offre de financement bancaire.

En 2006, la masse monétaire et les concours à l'économie auraient augmenté de 14,8% et 10,8% respectivement. Les prévisions établies, pour le premier et le deuxième

trimestre 2007, laissent entrevoir un prolongement des tendances récentes. L'offre des moyens de paiement serait confrontée à une demande soutenue, que ce soit d'origine interne ou externe. On prévoit ainsi une progression annuelle de la masse monétaire de 13,8% aux premier et deuxième trimestres 2007. La consolidation des crédits bancaires, à un rythme soutenu, se maintiendrait. Le raffermissement des prêts à l'immobilier, et dans une moindre mesure, à l'équipement, à la consommation et à la trésorerie des entreprises serait la locomotive de la croissance de l'offre; ce qui laisse présager un niveau des concours à l'économie en hausse de 11,6% et 10,2% respectivement, aux mêmes périodes.

BOURSE DES VALEURS

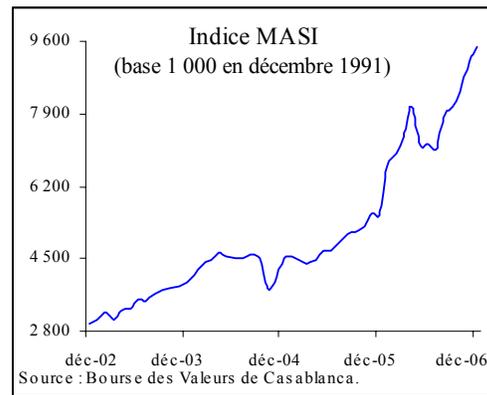
Le marché boursier national s'est inscrit en nette hausse en 2006. L'activité à la bourse des valeurs de Casablanca a marqué des records historiques, jamais enregistrés auparavant. Tous les clignotants du marché ont affiché des progressions remarquables. La performance globale a dépassé 70%. Le chiffre d'affaires a nettement augmenté et le nombre d'entreprises nouvellement cotées a été important.

La bonne tenue de l'économie nationale en 2006, malgré la hausse du prix de l'énergie, a constitué un facteur de soutien à l'appréciation de la bourse. L'intérêt des investisseurs étrangers aux valeurs cotées a été manifeste. La grande majorité des actions a évolué à la hausse. Le secteur de l'immobilier, nouvellement coté, sort du lot en surperformant le marché.

Des performances indicielles record en 2006

Le marché boursier a clôturé le quatrième trimestre en nette appréciation. Après avoir subi une forte correction au deuxième trimestre, la place de Casablanca s'est nettement redressée au troisième trimestre,

avant de se consolider au quatrième trimestre 2006. Les indices MASI et MADEX ont affiché des gains additionnels, au dernier trimestre, de 17,5% et 18,3% respectivement. La performance globale, en 2006, s'est ainsi élevée à 71,1% et 77,7% respectivement. L'indice MASI a dépassé, pour la première fois, la barre de 10 000 points au milieu du mois de décembre, avant de se replier légèrement vers la fin du mois.



En effet, le marché a été caractérisé par une demande accrue des titres de capital, ce qui a permis de soutenir les cours des principales valeurs cotées. La place de Casablanca a admis dix nouvelles entreprises à la cotation en 2006. Ces nouvelles valeurs, qui représentent plusieurs secteurs d'activité économique, ont été fortement demandées, ce qui a accentué la pression à la hausse sur les cours et donc la valorisation du marché.

La bourse de Casablanca s'est sensiblement appréciée, sous l'effet d'une bonne tenue des valeurs cotées. L'indice du secteur immobilier a marqué la plus forte hausse en 2006, soit 327,1%, suivi de l'indice de la chimie (127,1%), de la distribution (109,8%) et des banques (87,5%). Ces secteurs ont largement dépassé la performance de l'indice MASI. En revanche, les secteurs de l'emballage, de la sylviculture et de l'agro-alimentaire ont connu les plus fortes baisses de leur indice, avec des replis annuels de 29,3%, 26,6% et 11% respectivement.

Indices et capitalisation de la bourse des valeurs
(variations par rapport à la période précédente, en %)

	2 004	2 005	2006				Année
			I	II	III	IV	
MASI dont :	14,7	22,5	32,7	-2,4	12,5	17,5	71,1
Agroalimentaire	-1,7	13,0	2,3	-17,8	1,0	4,8	-11,0
Assurances	-1,4	34,4	25,7	-3,6	5,6	11,9	43,1
Banques	7,2	32,2	40,6	0,6	10,1	20,4	87,5
Bâtiment	14,6	16,4	39,6	8,0	9,4	-4,0	58,3
Boissons	30,1	9,7	10,7	-15,0	12,9	-0,6	5,5
Chimie	-10,7	17,2	36,8	-2,6	11,1	53,4	127,1
Distribution	30,6	51,9	21,3	5,0	13,1	45,6	109,8
Electronique	9,5	66,9	23,8	-8,8	-10,0	-5,9	-4,4
Emballage	-6,5	18,6	2,5	20,7	-26,6	-22,1	-29,3
Financement	29,3	51,3	36,3	-17,9	5,4	-2,3	15,3
Holding	9,2	14,4	20,2	3,2	2,0	11,9	41,6
Immobilier	23,2	14,8	0,0	-11,4	104,0	136,4	327,1
Logiciel	-13,9	75,9	36,8	-15,4	12,9	6,0	38,5
Mines	-34,3	58,2	20,2	-5,5	-8,8	14,0	18,0
Pétrole	13,3	54,5	62,9	-6,2	3,0	-4,9	49,8
Sylviculture	-44,4	445,0	-10,3	-3,9	1,5	-16,1	-26,6
Transport	-12,3	6,0	-7,5	-16,4	0,5	24,7	-3,0
Télécommunications	-	15,3	35,1	-13,4	14,2	-3,1	29,4
Pharmacie	-	-	15,7	-4,4	-7,4	-0,9	1,5
MADEX	11,0	23,7	34,5	-1,1	12,8	18,3	77,7
Capitalisation boursière	78,5	22,4	34,8	-4,4	14,7	13,9	68,4

Source : Bourse des Valeurs de Casablanca, calculs Inac.

... et un chiffre d'affaires record en 2006

L'exercice 2006 a été singulier en terme de volume traité sur le marché boursier. L'investissement dans les valeurs mobilières reste, de loin, le plus rémunérateur, ce qui a attiré plusieurs opérateurs nationaux et même étrangers à fructifier leurs liquidités sur le marché boursier national.

Globalement, l'évolution des volumes échangés sur le marché boursier a été importante. La croissance du marché des actions s'est accompagnée d'une nette augmentation du volume des transactions. Le

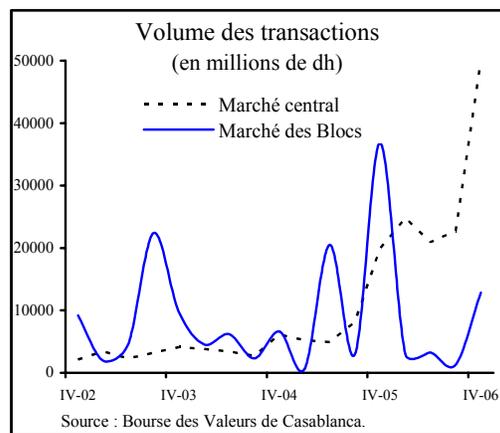
chiffre d'affaires généré a augmenté de 40,1%. Les échanges ont été soutenus par une liquidité abondante. De même, la demande des titres des sociétés nouvellement cotée a été forte.

En effet, le volume transactionnel s'est chiffré à 138,8 milliards de dh. Il a été généré à hauteur de 85,3% sur le marché central. Ce dernier a été particulièrement animé, à l'inverse du comportement de ce marché en 2005. En revanche, le chiffre d'affaires sur le marché des blocs s'est remarquablement réduit et n'a engendré que 14,7% du chiffre d'affaires global.

A l'image des indices consolidés, la capitalisation boursière s'est sensiblement appréciée sur la place de Casablanca, en liaison avec la progression des cours de la plupart des valeurs et la cotation de dix nouvelles sociétés au cours de l'année. A fin décembre 2006, la capitalisation s'est établie à 424,9 milliards de dh, traduisant une augmentation de 68,4% par rapport à une année auparavant.

Les perspectives d'évolution de la bourse de Casablanca, pour l'année 2007, demeurent prometteuses. Le marché semble bien parti pour prolonger son trend haussier. Les liquidités susceptibles d'être investies en bourse sont importantes. Les introductions à la cote se poursuivraient à un rythme soutenu. Les avantages fiscaux pour les nouvelles entreprises recrues seront prorogés jusqu'à la fin de l'année 2009. L'engouement des investisseurs aux nouvelles valeurs porterait leurs cours à des niveaux élevés, à l'image de l'année 2006 ; ce qui pourrait

surperformer le marché des actions. Toutefois, la baisse du rythme de la croissance économique, prévue en 2007, est de nature à limiter la performance de la bourse à un niveau inférieur à celui de l'année 2006.



Chiffre d'affaires du marché des actions (variations annuelles en %)

Compartiments	2004	2005	2006				Année
			I	II	III	IV	
Marché central	23,4	136,5	376,3	324,9	180,1	151,4	210,6
Marché des blocs	-49,1	209,7	368,6	-84,1	-56,1	-65,1	-66,5
Total	-30,8	176,8	375,5	-5,1	117,5	10,8	40,1

Source : Bourse des Valeurs de Casablanca, calculs Inac.

تطور الاقتصاد الوطني، خلال سنة 2006، في ظل ظرفية اتسمت بتوسع المبادلات التجارية مع الخارج وتحسن في وضعية التشغيل مع ارتفاع محسوس لمعدل التضخم. وهكذا، وباعتبار المعلومات المستقاة حتى نونبر الماضي، فإن الاقتصاد الوطني قد سجل يناهز 7,4%، خلال النصف الثاني من السنة الماضية.

وقد شمل هذا التطور مختلف فروع الإنتاج، باستثناء قطاعي الطاقة والمعادن. حيث ساهم ارتفاع المحصول الزراعي، وخاصة منه إنتاج الحبوب الذي بلغ حوالي 92 مليون قنطار، في توسع الأنشطة بالقطاع الأولي، بالرغم من انخفاض إنتاج الصيد البحري الذي تضرر من تراجع الكميات المصطادة بالسواحل (-16,2%). أما بالنسبة للقطاع الصناعي، فقد استفاد من تحسن الطلب الموجه نحو كل من الصناعات الميكانيكية والكهربائية والإلكترونية والغذائية وكذا نحو صناعة الألبسة الجاهزة. وكانت هذه الأخيرة قد شهدت ارتفاع مبيعاتها نحو الخارج بنسبة 18,3%، على بعد شهر واحد من اكتمال السنة الفارطة.

ومن جهته، عرف قطاع البناء والأشغال العمومية تواصل الدينامكية، التي لازمته منذ ثلاث سنوات، على إثر تكثيف إنجاز المشاريع الكبرى الخاصة بالتجهيزات الأساسية و الاستقادة من تمويل في ظروف و بتكلفة مناسبين. وتجدر الإشارة في هذا الصدد أن حجم القروض الموجهة نحو السكن قد ارتفع ب 27,8%، خلال الإحدى عشر شهرا الأولى من 2006. أما قطاع

الخدمات، فقد شهد بدوره، انتعاشا ملحوظا، يعزى إلى تطور الأنشطة السياحية، نتيجة تزايد عدد المبيتات بالفنادق ب 7,1% وكذا إلى تنامي قطاع النقل والاتصالات، بفضل ارتفاع النقل الجوي بحوالي 13,3%، بالمقارنة مع نفس الفترة من سنة 2005.

شكل الطلب الإجمالي، وخاصة منه الداخلي، المحرك الأساسي للنشاط الاقتصادي، خلال سنة 2006؛ حيث تحسن الاستهلاك بشكل ملحوظ، مستفيدا من تزايد المداخيل الفلاحية وكذا تحسن فرص التشغيل (انخفاض معدل البطالة ب 0,9 نقطة، خلال الفصل الثالث من 2006، وذلك بالمقارنة مع نفس الفترة من 2005)، و ذلك رغم تزايد الرقم الاستدلالي لتكلفة المعيشة بحوالي 3,3%. بالنسبة للأسر الغير المقيمة، تواصل نمو استهلاكها، بالموازاة مع تزايد المداخيل السياحية ب 26%. بينما تسبب تراجع نفقات التسيير (-5,3%) في تباطؤ استهلاك الإدارة العمومية.

وبخصوص الاستثمار، استفاد هذا المؤشر من تحسن نفقات التجهيز وتسارع وتيرة إنجاز المشاريع الخاصة بالإسكان والأشغال العمومية؛ مما ترتب عنه تنامي الواردات من الآليات ب 13,4% و ارتفاع قروض التجهيز ب 13%.

وعلى صعيد المبادلات التجارية، ارتفع الطلب الخارجي الموجه نحو المغرب بحوالي 9,2%، في متم التسعة أشهر الأولى من 2006، مستفيدا من ظرفية اقتصادية دولية ملائمة. في ظل ذلك، أسفر ارتفاع

أنهت بورصة القيم بالدار البيضاء تعاملاتها، خلال سنة 2006، مسجلة انجازا متميزا، حيث شهد مؤشرا مازي ومادكس انتعاشا بمعدل 71,1% و77,7% على التوالي. وقد تزامن ذلك مع إدراج عدد مهم من المقاولات الجديدة في سجل البورصة.

بالنسبة لسنة 2007، أظهرت التقديرات الأولية أن الاقتصاد الوطني سيعرف شيئا من التباطؤ في معدل النمو، ذلك أن العودة إلى مستويات المردودية الفلاحية المتواضعة وكذا الظرفية الاقتصادية العالمية الغير الملائمة نسبيا، والناجمة عن الانكماش المتوقع في المبادلات التجارية، سيؤدي لا محالة إلى تراجع وتيرة نمو الناتج الداخلي الإجمالي، بالرغم من انخفاض الأسعار الأولية وخاصة منها الطاقية. من المنتظر أيضا، أن يساهم خفض الضريبة على الدخل في دعم استهلاك الأسر المقيمة. كما أن استمرار انتعاش قطاع الخدمات، بالمواكبة مع مواصلة تطور الأنشطة السياحية، من شأنه أن يرفع من استهلاك الأسر الغير المقيمة.

وعلى العموم، وباعتبار محصول فلاحي متواضع، من المتوقع أن يسجل الناتج الداخلي الإجمالي الخام، باحتساب أسعار سنة 1998، زيادة قدرها 2,7%، خلال الفصل الأول من سنة 2007، مقارنة مع نفس الفترة من 2006.

الصادرات، بوتيرة تفوق معدل نمو الواردات، عن تطور العجز التجاري بمعدل يقل عما تم تسجيله قرابة سنة (6,9%) خلال الإحدى شهرا الأولى من 2006، عوض 24,9% خلال نفس الفترة من 2005. فضلا عن ذلك، تحسن معدل تغطية الواردات بالصادرات ب 1,4 نقطة. من جهة أخرى، أدى ارتفاع كل من تحويلات المغاربة القاطنين بالخارج والإيرادات السياحية إلى تنامي احتياطي الصرف من العملة الأجنبية بما يعادل تغطية 11,9 شهرا من الواردات.

وفيما يتعلق بالمالية العمومية، ساهم كل من النمو الاقتصادي المرتفع وعدم إدراج مصاريف استثنائية مهمة في تحسن وضعيتها. وقد أبانت المعلومات، المحصل عليها خلال الإحدى شهرا الأولى من 2006، عن تطور في موارد الخزينة العامة دون احتساب عائدات الخوصصة (14,8%)، بينما لم يتعد نمو النفقات 2,8% خلال نفس الفترة. على اثر ذلك، بلغ الرصيد العادي للخزينة 2,44 مليار درهم، مسجلا تراجعا مهما بالمقارنة مع 2005.

وضمن ظرفية تميزت بوفرة السيولة، سجلت الكتلة النقدية تقدما ب 14%، خلال الفصل الثالث من سنة 2006. ذلك أن المستوى المتدني لمعدلات الفائدة قد عزز من الطلب الموجه نحو القروض خاصة منها تلك المتعلقة بمجالات السكن والاستثمار وكذا الاستهلاك. ونتيجة لذلك، سجلت القروض الموجهة نحو الاقتصاد تزايدا بلغت نسبته 7,9%.

TABLEAU DE BORD

Secteurs d'activité et indicateurs de croissance		Situation au	2005	2006	Variations en %
CROISSANCE (estimations en 10 ⁶ de dh, prix 1980)	PIB agricole	3 ^{er} trimestre	5 107	6 634	29,9
	PIB non-agricole	"	36 578	37 744	3,2
	PIB global	"	41 685	44 378	6,5
INDICATEURS SECTORIELS	Ventes de ciment (10 ³ de tonnes)	Décembre	10 289	11 357	10,4
	Production des phosphates (10 ³ de tonnes)	3 ^{ème} trimestre	7 149	7 019	-1,8
	Indice de la production énergétique (base 100 en 1992)	"	164,3	158,6	-3,5
	Indice de la production industrielle (base 100 en 1992)	"	147,2	151,6	3,0
TAUX DE CHOMAGE (en %)	Ensemble	"	10,9	10,0	0,9 pt
	Urbain	"	17,6	15,8	1,8 pt
	Rural	"	3,9	3,9	0,0 pt
PRIX A LA CONSOMMATION (base 100 en 1989)	Indice général	Novembre	168,5	174,1	3,3
	Produits alimentaires	"	169,4	175,9	3,8
	Produits non-alimentaires	"	167,5	172,3	2,8
ECHANGES EXTERIEURS (10 ⁶ de dh)	Exportations	"	88 419	99 979	13,1
	Importations	"	168 635	185 704	10,1
	Déficit commercial	"	80 216	85 725	6,9
	Taux de couverture (en %)	"	52,4	53,8	1,4
	Recettes voyages	"	37 708	47 494	26,0
	Transferts des MRE	"	37 305	42 897	15,0
FINANCES PUBLIQUES (10 ⁶ de dh)	Recettes ordinaires	"	120 221	132 370	10,1
	Dépenses ordinaires	"	110 937	109 588	-1,2
	Investissement	"	16 527	19 872	20,2
	Solde budgétaire	"	-10 867	-2 443	-
MONNAIE, INTERET ET CHANGE	Masse monétaire (10 ⁶ de dh)	3 ^{er} trimestre	459 056	523 452	14,0
	Avoirs extérieurs (10 ⁶ de dh)	"	158 923	192 335	21,0
	Créances sur l'Etat (10 ⁶ de dh)	"	71 755	69 027	-3,8
	Concours à l'économie (10 ⁶ de dh)	"	296 110	319 547	7,9
	Taux d'intérêt interbancaire en %	"	2,93	2,95	0,02 pt
	Taux des adjudications des bons du Trésor à 5 ans en %	"	3,95	3,56	-0,39 pt
	Taux de change effectif nominal (base 100 en 2000)	"	101,1	100,4	-0,6
	Taux de change effectif réel (base 100 en 2000)	"	106,0	103,0	-2,8
BOURSE DES VALEURS	MASI (base 1000 au 31/12/1991)	Décembre	5 539,13	9 479,61	71,1
	Capitalisation boursière (10 ⁹ de dh)	"	252,33	424,88	68,4
	Volume des transactions (10 ⁶ de dh)	"	99 052	138 802	40,1

TABLEAUX ANNEXES

ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

	2005				2006		
	I	II	III	IV	I	II	III
Taux de croissance du PIB (glissements annuels en %)							
Etats-Unis	3,6	3,6	3,6	3,1	3,7	3,5	3,0
Zone euro	1,3	1,2	1,6	1,8	2,2	2,8	2,7
Allemagne	0,6	0,7	1,5	1,7	1,9	2,7	2,8
France	1,8	1,1	1,7	0,9	1,4	2,6	1,8
Italie	-0,3	0,1	0,1	0,5	1,7	1,7	1,7
Royaume-Uni	1,7	1,5	1,8	1,9	2,3	2,6	2,7
Espagne	3,3	3,4	3,5	3,6	3,6	3,7	3,8

Indice des prix à la consommation (glissements annuels en %)							
Etats-Unis	3,0	2,9	3,8	3,7	3,7	4,0	3,3
Zone euro	2,0	2,1	2,3	2,3	2,3	2,5	2,1
Allemagne	1,7	1,6	2,1	2,2	2,0	2,1	1,6
France	1,9	1,8	2,1	1,9	2,0	2,2	1,9
Italie	1,9	2,2	2,2	2,4	2,2	2,3	2,3
Royaume-Uni	1,9	1,9	2,4	2,1	1,9	2,2	2,4
Espagne	3,3	3,2	3,5	3,5	4,1	4,0	3,6

Prix moyen trimestriel des produits de base (marchés mondiaux)							
Blé (\$ / tonne) USA-HRW	151,9	142,0	151,0	164,5	173,8	189,6	196,1
Pétrole : brent (\$ / baril)	47,72	51,62	61,55	56,93	61,92	69,83	70,09
Charbon (\$ / tonne)	51,29	51,19	48,43	39,58	46,88	52,62	50,26
Phosphate (\$ / tonne)	42,0	42,0	42,0	42,0	42,3	43,5	45,5
Cuivre (\$ / tonne)	3 195	3 301	3 647	4 215	4 900	7 155	7 647
Plomb (\$ / tonne)	958	968	879	1 032	1 235	1 112	1 237
Zinc (\$ / tonne)	1 324	1 280	1 303	1 637	2 245	3 262	3 366

Source : Banque Mondiale, ONHYM.

AGRICULTURE

	99/00	00/01	01/02	02/03	03/04	04/05	05/06
Superficies emblavées (en milliers d'hectares)							
Céréales	5 436	5 138	4 942	5 547	5 633	5 391,8	5 539,2
Légumineuses	321	314	382	359	365	351	-
Cultures maraîchères	242	245	132	268	257,5	260,5	-

Rendements (qx/ha)

Céréales	3,7	8,9	10,7	14,2	15,1	7,8	16,5
Légumineuses	2,5	5,1	6,2	6,5	6,6	4,2	-
Cultures maraîchères	197	200	236	231	247	234	-

Productions (en milliers de quintaux)

Céréales	19 863	45 930	52 758	79 000	85 243	42 600	91 592
Légumineuses	799	1 617	2 365	2 321	2 412	1 487	-
Cultures maraîchères	47 713	49 181	54 41	60 450	63 530	60 970	-

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

	2003	2004	2005	2006
Pêche maritime (en mille de tonnes)				
Production	903	892	930	...
Pêche côtière	866	862	865	640 ⁽¹¹⁾
Pêche hauturière	37	30	65	...
Exportations	278	229	298	304 ⁽¹¹⁾

Source : Office National de la Pêche Maritime.

(11) : Données pour les onze premiers mois de l'année.

2005				2006		
I	II	III	IV	I	II	III

MINES

(en milliers de tonnes)

Phosphate brut	Production	6 580	7 042	7 149	6 483	6 353	7 078	7 019
	Exportation	3 174	3 733	3 390	3 091	3 039	3 416	3 763
Acide phosphorique	Production	697	929	896	868	849	899	764
	Exportation	452	498	578	767	481	575	449
Engrais	Production	568	604	613	580	554	693	722
	Exportation	329	532	530	531	485	600	619

Source : Ministère de l'Energie et des Mines.

ENERGIE

Production d'électricité (MKWH)	4 400	4 783	5 320	4 482	4 404	4 907	5 160
Ventes d'électricité (MKWH)	4 076	4 376	4 663	4 515	4 395	-	-
Importations de pétrole (1000T)	1 512	1 970	1 615	2 072	1 453	1 572	1 783
Pétrole mis en œuvre (1000T)	1 633	1 824	1 859	1 707	1 532	1 618	1 676

Source : Département de l'Energie et des Mines.

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

Energie	148,0	157,7	164,3	155,1	146,4	159,3	158,6
Dont Pétrole	103,8	111,2	115,1	105,9	93,9	105,2	103,9
Electricité	214,4	227,8	238,3	228,7	224,2	239,8	239,8
Mines	121,8	129,8	132,1	123,5	118,1	130,4	133,0
Dont Phosphate	136,3	145,2	147,7	137,5	132,1	146,4	146,6

Source : Direction de la Statistique.

BATIMENT ET TRAVAUX PUBLICS

Ventes de ciment (1000T)	2 183	2 734	2 819	2 525	2 369	3 072	3 095
--------------------------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

Source : Direction de la Statistique.

	2005				2006		
	I	II	III	IV	I	II	III
Indices de la production industrielle (Base 100 : 1992)							
Agroalimentaire	131,9	153,8	178,3	153,6	131,5	156,4	184,7
- Industries alimentaires	131,0	150,7	190,3	161,2	130,1	154,2	197,8
- Boisson et tabac	134,2	162,7	144,5	132,2	135,4	162,8	1147,4
Textile et cuir	104,1	105,1	102,2	119,4	109,0	107,2	103,1
- Textile et bonneterie	88,1	97,4	94,2	117,3	90,1	103,2	97,5
- Confection	119,4	114,4	98,3	126,7	128,5	113,7	97,3
- Cuir	124,8	106,1	164,1	99,1	126,8	101,1	160,1
I M M E	130,6	156,4	136,7	172,0	154,6	167,3	141,8
- Métallurgie de base	196,6	232,1	193,8	230,0	235,1	235,3	197,4
- Ouvrage en métaux	108,8	160,9	132,5	173,3	139,1	176,9	132,8
- Machines et matériel	120,2	131,8	123,6	124,9	126,3	137,4	127,5
- Matériel de transport	124,5	129,2	119,2	180,4	163,1	150,6	133,7
- Matériel électrique et électronique	139,8	147,3	135,2	150,8	137,2	145,8	140,2
- Matériel de précision	133,5	135,4	143,3	144,0	143,3	127,9	140,6
Autres industries	141,9	162,2	159,4	180,5	141,9	175,2	164,2
- Bois	117,0	139,6	125,1	164,7	131,6	131,0	124,6
- Papier carton imprimerie	159,5	192,0	199,1	292,4	166,7	232,9	215,6
- Transformation minéraux de carrières	136,3	169,5	159,0	195,6	135,9	187,4	167,6
- Chimie et parachimie	151,1	161,9	160,7	162,8	146,0	170,9	162,4
- Plastique et caoutchouc	113,4	120,1	131,3	91,2	121,9	116,3	129,1
- Autres industries	87,4	78,9	100,5	98,3	83,8	84,0	91,3
Industries de transformation	128,9	146,3	147,2	158,5	134,2	153,9	151,6

Source : Direction de la Statistique.

PRIX A LA CONSOMMATION

	2004	2005	2006
			Janv-nov
			(Base 100 : 1989)
Alimentation	169,0	169,5	175,9
Céréales et produits à base de céréales	145,7	147,0	147,7
Lait, produits laitiers et œufs	143,1	145,6	147,8
Corps gras	146,9	154,3	178,9
Viandes	188,9	183,9	191,1
Poissons frais	178,9	183,1	192,9
Légumes frais	183,5	190,2	194,3
Fruits frais	230,4	216,8	213,0
Sucre et produits sucrés	127,9	127,3	134,0
Thé, café et autres plantes aromatiques	111,2	112,3	113,4
Tabac et cigarettes	197,9	210,4	222,2
Habillement	169,2	170,4	172,2
Habitation	169,8	172,0	175,3
Chauffage, éclairage et eau	170,1	171,9	176,4
Equipement ménager	140,6	142,0	144,8
Matériel et articles de cuisine	129,0	128,5	129,8
Appareils ménagers	105,0	103,9	103,2
Soins médicaux	149,3	151,0	152,2
Consultation médicale	197,0	198,4	203,0
Médicaments	130,6	131,0	131,3
Hospitalisation	255,5	280,0	281,0
Transport et communications	165,0	172,6	187,7
Transport privé	155,5	163,5	171,5
Communications	226,2	239,9	280,3
Loisirs et culture	172,4	174,0	176,0
Autres biens et services	174,6	176,1	180,3
Restaurants, cafés et hôtels	179,7	181,9	187,1
Général	167,1	168,7	174,1

Source : Direction de la Statistique, calculs Inac.

	2005				2006		
	I	II	III	IV	I	II	III

Activité des citoyens âgés de 15 ans et plus

Population active (en 10 ³)	5 662	5 606	5 561	5 613	5 686	5 655	5 863
Taux d'activité	46,1	45,3	44,6	23,5	22,4	21,1	23,3
- Hommes	72,5	72,1	71,6	44,6	44,8	44,2	45,5
- Femmes	21,4	20,3	19,4	70,8	72,2	72,4	72,5

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

15 - 24 ans	30,7	30,8	30,5	30,1	28,1	28,4	31,1
25 - 34 ans	62,3	60	61	60,8	59,8	58,4	60,4
35 - 44 ans	59,6	57,7	56,6	57,6	58,5	57,4	58,3
45 ans et plus	36,2	36,6	-	34,4	37,1	36,7	36,4

Taux d'activité des citoyens selon le diplôme

Sans diplôme	39,4	40,1	39,0	38,7	39,9	39,2	39,7
Diplôme moyen	47,0	44,6	45,8	45,4	42,5	42,4	44,7
Diplôme supérieur	68,4	69,1	65,9	67,6	66,3	68,0	67,0

Chômage urbain selon le sexe

Population en chômage (en 10 ³)	1 088	1 032	980	1088	876	738	925
Taux de chômage	18,6	18,4	17,6	31,2	29,2	27,7	31,6
- Hommes	17,4	16,7	15,2	19,4	15,4	13,0	15,8
- Femmes	25,1	24,1	26,0	17,4	14,1	12,0	14,1

Taux de chômage urbain selon le groupe d'âge

15 - 24 ans	34,2	34,3	31	33,9	31,1	26,8	32,5
25 - 34 ans	27,3	26,7	24,6	26,5	22	18,8	21,3
35 - 44 ans	11,6	10,3	11,8	13,8	8,4	7,6	9,0
45 ans et plus	4,6	3,7	3,3	4,2	3,9	2,2	3,7

Taux de chômage urbain selon le diplôme

Sans diplôme	11,8	9,5	9,5	9,7	9,2	7,8	8,9
Diplôme moyen	23,4	26,3	24	27,5	21,5	18,4	22,2
Diplôme supérieur	27,7	26,9	26,7	27,7	19,2	16,7	20,4

2005				2006		
I	II	III	IV	I	II	III

Emploi urbain (actifs occupés âgés de 15 ans et plus selon le groupe d'âge)

Actifs occupés (en 10 ³)	4 575	4 574	4 582	4 526	4 810	4 917	4 938
- Taux de féminisation	22,3	21,5	20,4	21,5	21,2	20,1	21,7
15 – 34 ans	44,5	43,8	46	45	43,5	44,2	44,4
35 – 59 ans	51,5	52	49,6	50,1	52,9	52,7	52,2
60 ans et plus	4,0	4,2	4,4	4,9	3,6	3,1	3,4

Emploi urbain selon les secteurs d'activité

Administration publique	15,8	15,8	12,8	14,6	16,5	16	16,2
Entreprises publ. et semi- publiques	2,4	1,8	1,7	1,7	2,8	1,9	1,7
Secteur privé	81,8	82,4	85,5	83,7	80,7	82,1	82,1
Non déclaré	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	100,0						

Emploi urbain selon la situation dans l'emploi

Salariés	61,7	62,3	60,5	58,6	63,3	63,4	68,8
Indépendants, employeurs	29,4	29	30,3	31,3	28,4	27,9	23,4
Aides familiales, apprentis	5,7	5,7	5,7	6,8	4,9	5,1	5,3
Autres situations	3,2	3	3,5	3,3	3,4	3,6	2,5
Total	100,0						

Emploi urbain selon la branche d'activité économique

Agriculture, forêts et pêche	3,7	3,9	5,9	5,1	4,5	6,3	5
Industrie et artisanat	22,3	22,2	22,7	23	21,4	21,4	21,5
BTP	8,1	9	9,8	8,6	9,9	10,7	10
Commerce	22,3	22,2	21,9	22,9	21,2	20,1	20,6
Transport et communication	6,9	6,3	6,8	6,0	6,5	6	6,4
Autres services	36,6	36,3	32,8	34,3	36,4	35,4	36,3
Non déclarés	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2
Total	100,0						

Source : Direction de la Statistique.

ECHANGES EXTERIEURS

	2003	2004	2005	2006
Exportations (en millions de dh)				
Produits finis de consommation	29 572,0	28 996,8	28 419,1	31 925,4
Produits alimentaires, boissons et tabacs	15 640,5	13 844,5	17 266,9	17 782,4
Demi-produits	17 366,2	20 956,1	23 677,4	29 060,5
Produits bruts	6 277,9	7 834,2	9 144,0	10 663,6
Biens d'équipement	5 933,9	6 225,6	7 577,5	8 447,9
Produits énergétiques et lubrifiants	7 85,9	1 655,4	2 189,2	1 931,1
Or industriel	165,9	129,4	144,7	168,1
Total	75 742,3	79 642,0	88 418,8	99 979,0
Importations				
Produits finis de consommation	28 962,2	32 289,2	34 205,8	36 659,4
Demi-produits	27 893,4	33 193,6	37 595,2	43 443,1
Biens d'équipement	26 648,5	31 655,5	35 264,6	40 007,0
Produits énergétiques et lubrifiants	19 126,5	24 013,0	36 461,6	40 316,2
Produits alimentaires, boissons et tabacs	10 046,6	12 541,6	13 792,2	13 825,4
Produits bruts	9 190,9	9 909,2	11 033,9	11 271,6
Or industriel	251,9	288,4	281,9	181,3
Total	122 120,0	143 890,5	168 635,2	185 704,0
Solde commercial	-46 377,7	-64 248,5	-80 216,4	-85 725,0
Taux de couverture (en %)	62,0	55,3	52,4	53,8
Recettes voyages	28 180,3	31 655,0	37 707,6	47 493,6
Transferts des MRE	31 520,2	34 106,0	37 304,8	42 897,4
Investissements et prêts privés étrangers	22 887,9	9 056,3	22 831,7	24 462,2

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

	2005				2006			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV

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

Masse monétaire	422 942	441 313	459 056	474 818	486 824	497 426	523 452	-
Contreparties								
- Avoirs extérieurs nets	153 798	149 869	158 923	165 899	170 359	172 032	192 335	-
- Créances sur l'Etat	61 530	67 460	71 755	77 475	70 710	70 345	69 027	-
- Concours à l'économie	269 900	285 462	296 110	292 029	292 822	306 853	319 547	-
Placements liquides	42 500	36 729	40 359	41 042	46 931	49 071	53 390	-
- PL1	5 623	4 670	4 386	5 539	4 619	4 350	3 590	-
- PL2	11 354	8 928	11 377	9 369	10 565	11 718	12 778	-
- PL3	23 146	20 873	21 978	23 065	27 497	29 049	32 778	-
- PL4	2 377	2 258	2 618	3 069	4 250	3 954	4 244	-

PL1 : Bons du Trésor à 6 mois + Titres de créances négociables autres que les certificats de dépôts.

PL2 : Actifs émis par les OPCVM monétaires.

PL3 : Actifs émis par les OPCVM obligations.

PL4 : Actifs émis par les OPCVM actions et diversifiés.

Source : Bank Al-Maghrib.

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

Crédits à l'équipement	51 673	53 876	55 660	53 854	53 437	55 805	59 921	-
Crédits immobiliers	48 657	50 187	54 516	56 902	59 907	64 225	68 715	-
Crédits à la consommation	10 098	10 597	10 880	10 723	10 852	11 693	12 889	-

Source : Bank Al-Maghrib.

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

Euro (E)	11,11	10,96	10,95	10,91	10,97	11,08	11,06	11,14
Dollar américain (\$)	8,56	9,07	9,09	9,25	9,06	8,68	8,73	8,46
Livre Sterling (£)	16,14	16,26	16,06	15,91	15,73	16,01	16,31	16,59

Source : Bank Al-Maghrib.

2005				2006			
I	II	III	IV	I	II	III	IV

Indicateurs de la Bourse des Valeurs

Volume des transactions (en 10 ⁶ de dh)	5 840	25 458	11 040	56 714	27 769	24 158	24 017	62 858
- Marché central	5 201	4 920	8 116	19 884	24 774	20 901	22 733	49 989
- Marché des blocs	639	20 538	2 924	36 830	2 995	3 257	1 284	12 869
MASI	4 385,68	4 669,70	5 111,39	5 539,13	7 348,30	7 173,71	8 069,89	9 479,61
Capitalisation boursière (en 10 ⁶ de dh)	200 631	211 049	234 808	252 326	340 242	325 191	373 004	424 882

Source : Bourse des Valeurs de Casablanca ;

Charges et recettes du Trésor (en 10⁶ de dh)

Recettes ordinaires	40 908	72 654	104 451	131 434	38 200	77 672	112 097	-
Dépenses ordinaires	27 732	57 845	87 772	126 038	29 713	62 204	90 795	-
Solde ordinaire	13 176	14 809	16 679	5 396	8 487	15 468	21 302	-
Investissement budgétaire	3 323	10 699	14 481	19 734	3 795	13 473	17 201	-
Solde budgétaire	12 986	5 946	-782	-19 249	6 747	4 674	-944	-
Solde de financement	11 066	5 047	-6 682	-28 352	6 399	219	-1 467	-

Situations cumulées à partir de janvier ;

Source : Direction du Trésor et des Finances Extérieures.

SIGNES ET ABREVIATIONS

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