

ROYAUME DU MAROC
HAUT COMMISSARIAT AU PLAN

Note de
CONJONCTURE

N°10 - Juillet 2007

Date d'achèvement de la rédaction le 20 juillet 2007

INSTITUT NATIONAL D'ANALYSE DE LA CONJONCTURE

TABLE DES MATIERES

Préambule	5
Aperçu des tendances conjoncturelles	6
Environnement international	9
Evolutions sectorielles	11
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	30
Importations	32
Finances publiques	34
Financement de l'économie	36
Situation monétaire	38
Bourse des valeurs	42
	45
Tableau de bord	47
Tableaux annexes	48
Signes et abréviations	58

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

Après la bonne performance réalisée durant l'année 2006, l'activité économique a décéléré, au premier trimestre 2007, consécutivement aux faibles résultats des activités primaires et à un environnement international relativement moins porteur. La croissance mondiale a ralenti légèrement, pâtissant d'un relâchement de l'économie américaine dont l'évolution s'est maintenue en dessous de son potentiel de croissance pour le quatrième trimestre consécutif. En revanche, l'essor des économies asiatiques, notamment de la Chine, et le dynamisme retrouvé de la zone euro ont soutenu l'activité mondiale au cours de cette période.

Pâtissant des conditions climatiques défavorables, ayant marqué le démarrage de la campagne agricole actuelle, la production céréalière se serait établie aux alentours de 20 millions de quintaux. Le secteur de l'élevage devrait légèrement fléchir en raison de l'insuffisance du couvert végétal et du renchérissement des aliments de bétail. Néanmoins, les cultures maraîchères et fruitières, profitant du retour des pluies aux mois de mars et avril, ont été relativement épargnées des effets de la sécheresse.

La production nationale de la pêche côtière et artisanale a baissé de 6,6% en volume, au cours des cinq premiers mois de l'année 2007. Ce recul est particulièrement imputable au fléchissement de 7,3% des débarquements du poisson pélagique et à une diminution de 4,5% des poissons benthiques. En revanche, le chiffre d'affaires généré par cette activité s'est accru de 8%, en variation annuelle, en liaison avec la progression des apports en poulpe et en céphalopodes. Globalement, la valeur ajoutée du secteur primaire a fléchi de 17,5%, en glissement annuel, au cours du premier trimestre 2007.

La mise en chantier de grands projets d'infrastructure et d'habitat a soutenu l'activité de la construction et les secteurs qui lui sont liés. Les ventes de ciment ont crû de 19,9%, en variation annuelle, au cours des cinq premiers mois de 2007, parallèlement à un rebond de 33% des crédits à l'immobilier. De son côté, l'industrie a profité, au premier trimestre, d'une amélioration des commandes étrangères et a réalisé une progression de 4,1% de sa valeur ajoutée. C'est ainsi que les exportations de produits finis de consommation et des biens d'équipement se sont raffermies respectivement de 5,1% et de 13,1%, à fin mai.

L'activité minière est restée dynamique au début de cette année, poursuivant sa tendance haussière, enclenchée fin 2006. Ce dynamisme tient essentiellement à la fermeté de la demande étrangère de fertilisants, favorisée par la contraction des stocks mondiaux en produits agricoles, notamment les céréales. Les exportations du phosphate brut se sont redressées de 15,2%, à fin mai, après s'être repliées une année plus tôt. Les activités liées à l'extraction des autres minerais ont, de leur côté, profité des niveaux élevés de leurs cours internationaux et leur production s'est améliorée de 4,6%, durant le premier trimestre.

La production énergétique a réalisé une évolution favorable, profitant d'une amélioration de la production d'électricité (6,8% à fin mars), grâce notamment au raffermissement des activités des centrales concessionnelles. En revanche, les activités de raffinage ont été bridées par la réduction des importations du pétrole brut, parallèlement à la reprise de son cours sur le marché international.

Les activités tertiaires ont conservé leur cadence ascendante. Le secteur des transports a profité du dynamisme des différents modes de transport, notamment l'aérien qui a affiché une hausse de 15,4% à fin mai 2007, profitant de la densification des dessertes ouvertes sur l'Europe, l'Afrique et le Moyen-Orient. Les services marchands liés à la restauration et à l'hôtellerie ont, à leur tour, tiré profit des performances des activités touristiques. Les nuitées globales ont réalisé une amélioration de 7,7% et les recettes touristiques ont crû de 8%, en variations annuelles. Dans l'ensemble, le produit intérieur brut a progressé de 1,9%, au premier trimestre 2007.

La consommation des ménages résidents, quoiqu'en ralentissement par rapport à l'année précédente, a continué de soutenir la croissance nationale. L'amélioration du marché du travail, les baisses d'impôts décidées pour 2007, la consolidation des revenus extérieurs, le recours massif à l'emprunt et le reflux de l'inflation par rapport à l'année précédente, ont soutenu la consommation domestique. Les tensions inflationnistes se sont, quelque peu, apaisées au cours des six premiers mois (2,1%, contre 2,9% une année plus tôt). Les transferts des MRE ont crû de 15,6%, à fin mai 2007 et les crédits à la consommation ont bondi de 41,3%, parallèlement à une progression de 11,4% des importations de biens de consommation, en variations annuelles. Pour sa part, l'évolution de la consommation publique s'est sensiblement accélérée, suite à une hausse de 20,2% des dépenses de fonctionnement, à fin avril 2007.

Le dynamisme de l'investissement, observé ces dernières années, a profité de la vitalité du marché de l'immobilier, de l'exécution de grands projets d'infrastructures et d'un afflux plus important des investissements étrangers. L'investissement en immobilier bénéficie toujours d'une forte demande de logements neufs de la part des ménages, encouragés par les facilités de prêts accordés, dont la hausse

a atteint près de 33%, au cours des cinq premiers mois de cette année. L'accélération de la demande adressée aux entreprises a soutenu l'investissement en biens d'équipement. Les crédits y afférents se sont consolidés de 27,2%, au cours de la même période et les importations de produits finis d'équipement se sont raffermies de 14,1%, en variations annuelles. Dans le même sillage, les importations de demi-produits et des produits bruts ont augmenté de 21,6% et de 15% respectivement. L'assouplissement des procédures de création d'entreprises et l'amélioration du climat des affaires ont encouragé de nouveaux investissements. A fin mai 2007, le nombre de certificats négatifs délivrés par l'OMPIC s'est raffermi de 18% par rapport au niveau enregistré une année auparavant. Ils ont profité, en grande partie, aux secteurs des services, du commerce, du BTP et de l'industrie.

Sur le plan des échanges extérieurs, le rythme d'évolution de la demande étrangère adressée au Maroc aurait décéléré au premier trimestre 2007 (6% en variation annuelle, contre 11,2% une année auparavant), subissant les effets d'un environnement international relativement moins porteur. La vigueur plus importante des importations (+15%) par rapport aux exportations (+1,2%), au cours des cinq premiers mois de 2007, s'est traduite par un creusement du déficit commercial beaucoup plus important que l'année qui précède (33,3% contre 6,2%) et un recul du taux de couverture de 6,8 points, pour s'établir à 50,1%. Toutefois, l'amélioration des recettes touristiques et des transferts des MRE a permis d'alimenter les disponibilités en devises. Les avoirs extérieurs nets pourraient, ainsi, couvrir l'équivalent d'un an d'importations de marchandises.

Quant au budget de l'Etat, le ralentissement de la croissance économique en 2007 et la poursuite de la hausse des cours du pétrole sur le marché international ont resserré légèrement l'étau sur les finances publiques. Au terme des quatre premiers mois de

l'année, les dépenses budgétaires ont augmenté de 29,6%, en variation annuelle, sous-tendues par un renforcement aussi bien des dépenses de fonctionnement que des investissements. Les recettes budgétaires n'ont augmenté que de 20,4%, malgré le dynamisme des recettes fiscales. Ainsi, le solde budgétaire a affiché un excédent temporaire en nette régression, évalué à 2,8 milliards de dh, contre 5,6 milliards une année plus tôt.

Concernant le financement de l'économie, l'accroissement, à un rythme élevé des crédits bancaires, a soutenu l'expansion de la masse monétaire (19,9% en glissement annuel, à fin mai). 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, à l'investissement et à la consommation.

Au niveau du marché boursier, la performance semestrielle de l'indice MASI s'est nettement rétrécie, au deuxième trimestre 2007, après une période de correction des cours à partir du 9 mai. Le gain global est revenu à 21% au premier semestre. Le chiffre d'affaires a nettement augmenté, notamment au deuxième trimestre. En effet, la correction du marché des actions s'est accompagnée d'une nette augmentation du volume des transactions, suite aux mouvements de prise des bénéfices et aux craintes que la baisse des indices perdure. Le chiffre d'affaires généré a plus que doublé, en glissement annuel.

Les perspectives de croissance, pour le troisième trimestre 2007, seraient marquées

par un contexte extérieur en légère amélioration. La conjoncture resterait favorable pour nombre de secteurs, notamment le BTP, l'industrie, les services, les transports et les communications. L'activité de la construction continuerait de croître à un rythme soutenu, en liaison avec l'importance des investissements engagés. L'industrie de transformation profiterait de la bonne orientation des commandes extérieures et d'une amélioration des livraisons sur le marché intérieur. Les activités du commerce, des transports et des télécommunications poursuivraient leur tendance haussière entamée au début de l'année. Après une croissance estimée à 5,4% au deuxième trimestre, le PIB hors agriculture pourrait connaître une progression de 5,6% au troisième trimestre, situant, ainsi, la croissance globale du PIB à 1,9% environ.

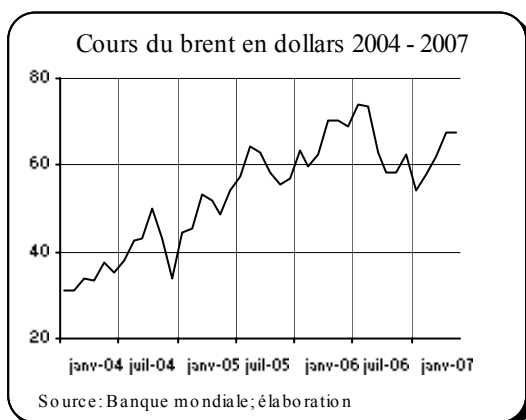
La demande intérieure resterait le principal moteur de la croissance au troisième trimestre. Le raffermissement de l'investissement s'accélélerait profitant de taux d'intérêt réels relativement bas et du dynamisme du marché de l'immobilier. Sur l'ensemble de l'année, le taux de croissance de la FBCF s'établirait aux alentours de 11,8%, contre 10,9% une année passée.

Nonobstant le repli des revenus ruraux, les dépenses des ménages en biens de consommation évolueraient favorablement, au cours du troisième trimestre, appuyées principalement par la réforme fiscale, engagée au début de cette année, et le recours massif à l'emprunt. Sous ces hypothèses, la croissance de la consommation des ménages atteindrait 4,2% en 2007, après 7,8% en 2006.

ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

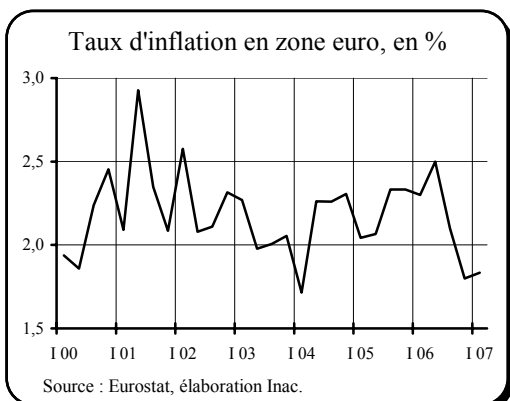
La croissance mondiale a légèrement décéléré, au premier trimestre 2007, pâtissant d'un ralentissement de l'économie américaine dont l'évolution s'est maintenue en dessous de son potentiel de croissance. En revanche, la croissance régulière des économies asiatiques, notamment de la Chine, et le dynamisme retrouvé de la zone euro ont soutenu l'activité mondiale au cours de cette période. La demande intérieure de la zone euro est engagée dans une phase de rebond cyclique, qui lui a permis d'amortir l'impact de l'affaissement de la consommation causée par le resserrement des finances publiques allemandes et italiennes.

L'évolution générale des prix extérieurs reste influencée par les variations des cours de pétrole. Ces derniers ont repris leur mouvement haussier depuis le mois de mars dépassant, ainsi, les 60 dollars/baril. Ce renchérissement est attribuable à la vigueur de la demande mondiale, aux interruptions de la production dans certaines régions et au bas niveau des stocks américains. Les cours des matières premières, hors énergie, demeurent à des niveaux historiquement élevés, en dépit d'une légère baisse des prix des métaux sur le marché international.



La croissance américaine s'est ralentie au premier trimestre 2007 (1,9% en glissement annuel), s'inscrivant sous son potentiel pour le quatrième trimestre consécutif. L'investissement a pâti du repli du marché immobilier, tandis que la consommation des ménages est restée solide (3,5%), profitant des conditions toujours favorables sur le marché de l'emploi et d'une inflation évoluant encore dans des normes contenables (2,4%). Les exportations ont connu une décélération de leur rythme de croissance, par rapport à l'année précédente.

L'économie européenne s'est comportée favorablement, avec une croissance de 3%, en glissement annuel, au premier trimestre 2007. Cette situation incombe particulièrement à la bonne performance réalisée par l'économie allemande (3,6% en glissement annuel), en dépit de la hausse de la TVA, qui n'a pas eu l'impact escompté sur la croissance. La demande intérieure de la zone euro est restée bien orientée. La consommation des ménages a profité d'une amélioration du marché du travail et d'une inflation relativement contenue. L'évolution des prix s'est maintenue aux alentours de 2% pour le deuxième trimestre consécutif, en raison de la modération qu'ont connue les prix du pétrole au cours de cette période. L'investissement est resté dynamique, à la faveur des conditions de financement toujours favorables, à la forte rentabilité des entreprises et au besoin d'augmentation des capacités de production. Les exportations, pour leur part, ont continué leur progression (6,3% en variation annuelle) avec toutefois, une baisse de leur rythme de croissance, par rapport à celui de l'année précédente, suite, notamment, à l'effet de l'appréciation de l'euro sur le marché international.



La croissance américaine pourrait rester modérée, au cours du deuxième trimestre 2007, en raison des effets négatifs du marché immobilier sur l'investissement résidentiel. En revanche, la consommation profiterait des conditions favorables en matière d'emplois et de revenus et les exportations pourraient bénéficier de la faiblesse persistante du dollar, tandis que les tensions sur les prix s'accéléraient, en liaison avec l'appréciation récente des cours de l'énergie.

En zone euro, la croissance pourrait demeurer vigoureuse et généralisée, reflétant la bonne tenue de la demande intérieure et celle extérieure. La situation sur le marché du travail continuerait à s'améliorer, favorisant une accélération de la croissance de la consommation des ménages. L'investissement poursuivrait son évolution favorable en liaison toujours avec l'amélioration que connaît la situation des entreprises. Les exportations seraient soutenues par une demande étrangère dynamique, dont l'effet pourrait être atténué par la forte appréciation que connaît l'euro. La volatilité des prix de l'énergie, observée ces derniers mois, si elle perdure, influencerait l'évolution des prix de la zone qui pourrait atteindre 2% vers la fin de 2007.

Au terme du troisième trimestre, l'environnement international serait relativement plus porteur pour l'économie nationale qu'au premier semestre. Les exportations de produits manufacturés pourraient continuer à bénéficier, d'une part, de l'impact positif de l'appréciation de l'euro sur la compétitivité-prix et, d'autre part, des quotas instaurés par l'Union européenne et les États-Unis sur les produits de textiles en provenance de l'Asie. La volatilité des cours de l'énergie, ainsi que celle des cours des matières premières industrielles sur le marché extérieur, seraient de nature à exercer plus de pressions sur le tissu productif marocain à la recherche d'un positionnement sur le marché mondial. Le secteur touristique, en plein essor, profitant du retour de confiance des ménages européens, pourrait continuer à booster les avoirs extérieurs du pays et contribuer, ainsi, à la création de plus d'emplois au niveau des activités y afférentes.

Indicateurs de conjoncture internationale (glissements annuels, en %)

Zone euro	IV-06	I-07	2006	2007
Croissance du PIB	3,3	3,0	2,8	2,7
Consommation privée	1,9	1,3	1,9	2,0
Exportations	9,8	6,3	8,2	5,8
Importations	7,5	6,3	7,8	6,3
Inflation	1,8	1,8	2,2	1,9
Taux de chômage	7,6	7,3	7,8	7,1
Commerce mondial	-	-	9,6	7,5
Euro / dollar	1,289	1,311	1,256	1,340
Prix du brent en dollar	59,7	58,1	65,4	63,9

Source : OCDE mai 2007, INSEE juin 2007.

EVOLUTIONS SECTORIELLES¹

L'économie nationale a évolué, au premier trimestre 2007, dans un contexte marqué par une conjoncture internationale moins favorable et une contre-performance du secteur primaire. Néanmoins, la valeur ajoutée¹ des activités marchandes non-agricoles a affiché une amélioration de 5,9%, en glissement annuel, profitant du bon comportement des branches de l'industrie et de la construction. Les indicateurs synthétiques de conjoncture des deux secteurs ont continué de croître fortement au début de 2007, s'établissant, ainsi, au-dessus de leurs niveaux moyens de long terme. Les activités minières ont également enregistré une croissance notable, favorisée par la consolidation de la demande internationale de fertilisants. Il en est de même pour celles énergétiques qui se sont raffermies de 5,4%, après une hausse de 1,7% une année plus tôt. La poursuite du dynamisme des activités touristiques a continué, de son côté, de soutenir la valeur ajoutée des services marchands. En revanche, les activités commerciales ont affiché une forte décélération de leur rythme de croissance, pâtissant du ralentissement des revenus des ménages en milieu rural.

Les perspectives de croissance pour les trimestres suivants laissent présager une légère décélération de la cadence d'évolution des activités secondaires. Celles-ci verraient leur contribution à la croissance économique

globale, estimée à 1,2% au deuxième trimestre 2007, se réduire de 0,1 point, en comparaison avec le trimestre précédent. Les activités tertiaires poursuivraient leur orientation favorable et enregistreraient une progression de 5,9%, en variation annuelle. Au total, la valeur ajoutée de l'ensemble des branches, hormis l'agriculture et la pêche, pourrait connaître une augmentation de 5,6%, tendance qui pourrait se prolonger au troisième trimestre, avec un rythme plus soutenu. Les activités agricoles pourraient s'abaisser de 18,2%, situant, ainsi, la croissance économique globale, compte tenu de l'évolution des branches non-agricoles et de la forte augmentation des impôts nets de subventions, à près de 1,9%, au troisième trimestre 2007.

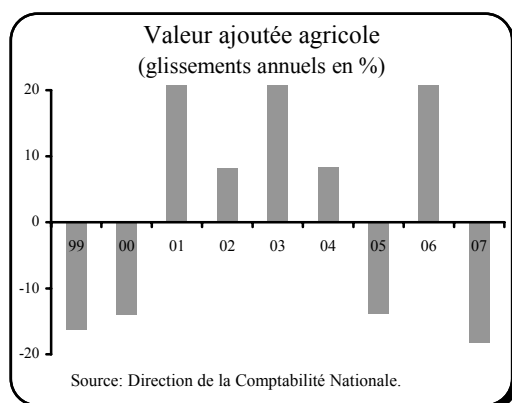
Sur l'ensemble de l'année 2007, l'activité économique pourrait progresser à un rythme plus modéré que l'année passée. Des facteurs exogènes contraignants, notamment les conditions climatiques défavorables et la poursuite du renchérissement des cours internationaux des matières premières pourraient contribuer à amortir l'évolution de l'appareil productif. Néanmoins, la bonne tenue de la demande intérieure soutiendrait la croissance économique globale. Les données collectées jusqu'à juin 2007, indiquent, en effet, une probable révision à la hausse des prévisions annuelles avancées précédemment.

Agriculture : une baisse de la production qui pénaliserait l'activité économique

Le déficit hydrique, prolongé durant les six premiers mois de la campagne agricole 2006/07, ainsi que le repli des surfaces semées en céréales et en légumineuses auraient engendré une chute de 28,4% de la production végétale par rapport à 2006. Le recul de la production n'aurait pas concerné les cultures pratiquées en irrigué,

¹ Les données et les estimations de la valeur ajoutée trimestrielle sont établies aux prix chaînés, base 1998, et non aux prix de l'année précédente (retenus dans l'évaluation des comptes nationaux annuels). Des écarts de croissance peuvent apparaître entre les deux nouveaux modes de calcul. Toutefois, les tendances de reprise ou de ralentissement de l'économie restent les mêmes. Il est à rappeler également que les comptes nationaux sont désormais effectués selon le système de comptabilité nationale de 1993, au lieu de celui de 1968, qui retenait 1980 comme année de référence dans l'établissement de tous les agrégats de la nation.

notamment les maraîchères et les fruitières, dont les récoltes se seraient améliorées de 5% et 6,9% respectivement, en variations annuelles. En revanche, la production animale se serait légèrement repliée, sous l'hypothèse d'une limitation des effets de la sécheresse sur les activités d'élevage, grâce notamment aux mesures publiques de sauvegarde du cheptel. Globalement, la valeur ajoutée agricole a enregistré un fléchissement de 18%, au premier trimestre 2007, en comparaison avec la même période de l'année passée. Cette tendance serait encore prononcée au deuxième trimestre, avec un repli qui pourrait atteindre 18,2%, en glissement annuel. L'activité du secteur se déroulerait, en effet, dans un environnement caractérisé par l'augmentation des coûts de production, liés notamment à la hausse des prix des intrants.



La contraction de la production agricole, qui intervient après une forte progression en 2006, pourrait pénaliser l'activité économique. Elle limiterait la croissance du pouvoir d'achat des ménages, à travers le revenu de l'activité. Les céréales et légumineuses, pratiquées sur près de 60% de la SAU², ont affiché une régression de plus de la moitié par rapport à une année normale. Plus encore, une hausse du nombre de chômeurs d'environ 7,6% dans les campagnes a été relevée au premier trimestre 2007, en comparaison avec la même période une année auparavant.

² Superficie agricole utile.

Production végétale, variations annuelles en %

Cultures	2004/05	2005/06	2006/07*
Céréales (en 10 ⁶ de qx)	41 953	92 250	20 400
Légumineuses	-38,3	46,5	-39,8
Cultures maraîchères	-4,0	15,7	5,0
Cultures industrielles	8,3	-12,8	9,5

Source : Département de l'Agriculture, calculs Inac.

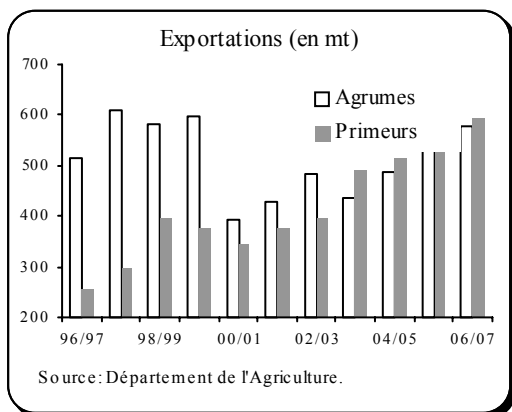
Au niveau des échanges extérieurs agricoles, les conditions climatiques de la campagne 2006/07 ont été défavorables à l'amélioration de la balance commerciale de ce secteur. Les importations alimentaires, notamment celles des céréales, pourraient plus que doubler d'ici la fin de l'année, en réponse à une demande intérieure accrue et face à une offre locale réduite. En effet, la production de blés, estimée à 15 millions de qx, au terme de l'actuelle campagne, n'excèdent pas le quart des besoins alimentaires et industriels. Celle de l'orge égaliserait les 5 millions de qx, soit un rendement de 2,8 qx/ha³. Le volume des achats extérieurs de céréales a déjà affiché une progression de 17,6%, au terme des cinq premiers mois de 2007. Les importations de sucre ont également enregistré une forte expansion (57,2%, en variation annuelle). Par ailleurs, la faiblesse de la productivité des génisses locales et le déficit en unités fourragères⁴ ont sensiblement réduit la production de lait en 2007, provoquant, ainsi, un bondissement des importations de ce produit. Au total, la facture des produits agricoles s'est alourdie de 74%, à fin mai 2007, du fait également de la flambée de leurs cours sur les marchés internationaux.

Concernant les exportations agricoles, elles ont été appuyées par une vive demande en provenance de la zone Euro et de la Russie. Ainsi, les expéditions d'agrumes se sont accrues de 7,4% par rapport à la campagne précédente. Cette progression demeure, toutefois, en dessous du potentiel prévu au

³ Le plus faible depuis une vingtaine d'années.

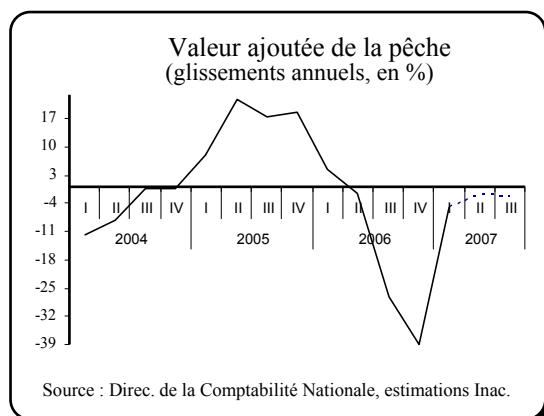
⁴ Déficit estimé à près de 3 milliards d'unités fourragères.

début de l'année (14,8 %). La récolte aurait été tempérée par le déficit pluviométrique ayant marqué les mois de janvier et février 2007, et qui s'est répercuté négativement sur la qualité et le calibrage de certaines variétés. De leur côté, les exportations de primeurs se sont affermies de 10%, grâce notamment à une expansion des ventes de tomates.



Pêche maritime

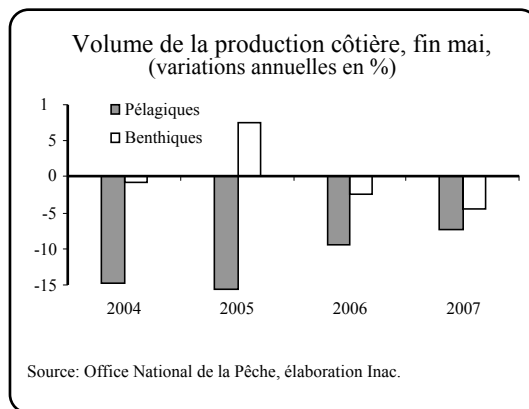
Au premier trimestre 2007, la valeur ajoutée du secteur de la pêche maritime a poursuivi sa tendance baissière, -5% en variation annuelle, sous-tendue par la faiblesse des ressources halieutiques. Cette baisse a touché, en grande partie, le segment de la pêche côtière et artisanale et, dans une moindre mesure, celui de la pêche hauturière. Ce repli pourrait se poursuivre durant les deux prochains trimestres.



Baisse des débarquements de la pêche côtière et artisanale

Le début de l'année 2007 a été marqué par la poursuite des tendances observées durant les dernières années. Au cours des cinq premiers mois écoulés, les quantités débarquées par la pêche côtière et artisanale ont baissé de 6,6%, en comparaison avec la même période de l'année précédente. En revanche, le chiffre d'affaires a cru de 8%, en variation annuelle, en liaison avec l'évolution des apports en poulpe.

La diminution des tonnages est due, principalement, à la régression des apports d'espèces pélagiques. Cette catégorie, qui représente 77% des captures totales de la pêche côtière et artisanale en volume et 35% en valeur, a enregistré une baisse de 7,3% en tonnage et une augmentation de 1% en valeur, par rapport à la même période de l'année précédente. Les poissons benthiques, qui représentent la deuxième catégorie des captures débarquées, ont réalisé une diminution de 4,5% en volume et une augmentation de 12,1% en valeur. Cette dernière amélioration est essentiellement marquée par la forte progression des débarquements des céphalopodes (+37%).



Tendance à la consommation et à la conserve

Les débarquements de la pêche côtière et artisanale se sont plus orientés, à fin mai 2007, vers la consommation et la conserve, avec, tout de même une tendance à la baisse de l'ordre de 7,3% et 7% respectivement, par rapport à la même période de l'année précédente. Ces deux destinations ont représenté à elles seules près de 78% de la production de la pêche côtière et artisanale. Les destinations "farine et huile de poisson", "congélation" et "appâts" ont connu moins d'offre, avec des baisses successives de l'ordre de 3,1%, 16,5% et 11%. Le volume destiné à la salaison a connu un afflux plus conséquent, puisqu'il a plus que triplé au cours de la période.

Production de la pêche côtière, cinq premiers mois de l'année (glissements annuels en %)

Espèces	2004	2005	2006	2007
Benthiques	-0,8	7,6	-2,4	-4,5
Pélagiques	-14,8	-15,6	-9,5	-7,3
Total	-12,6	-12,8	-6,6	-6,6

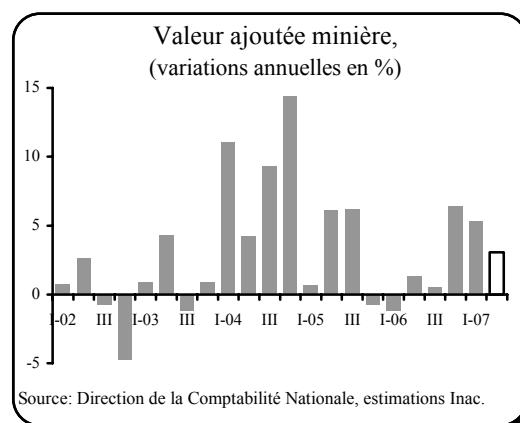
Source: Office National de la Pêche, calculs Inac.

Mines : la relance de la demande internationale de fertilisants aurait soutenu l'activité au premier trimestre 2007

Au premier trimestre 2007, l'activité minière a progressé de 5,3%, en glissement annuel, après -1,2% une année plus tôt. Cette accélération a été favorisée par une demande étrangère plus dynamique. Les exportations du secteur⁵ ont, en effet, atteint près de 1,47 milliards de dh, en hausse d'environ 17%, par rapport au premier trimestre 2006,

⁵ Non compris les produits miniers transformés tels l'acide phosphorique, les engrais, le plomb doux, les cathodes de cobalt, l'oxyde de zinc, etc.

tendance qui devrait se prolonger sur le restant de l'année en cours, avec un rythme plus modéré. Selon la dernière enquête de conjoncture, l'opinion des opérateurs miniers sur leurs ventes extérieures, qui s'est détérioré au début de l'année précédente s'est retourné vers la fin de 2006 et continue de s'améliorer. En variation annuelle, la croissance de la valeur ajoutée du secteur pourrait se situer aux alentours de 4,4 %, au deuxième trimestre 2007.



Après avoir ralenti au cours de l'année 2006, la production des minerais non-métalliques a progressivement retrouvé son dynamisme en 2007. Sa progression annuelle a atteint 8,7%, au premier trimestre. Les ventes, en particulier celles destinées au marché intérieur (+18%), ont le plus contribué à cette expansion. Les industries locales de transformation semblent avoir mieux profité de l'amélioration de la demande internationale de fertilisants. Les exportations d'engrais ont bondi de 42,5%, à fin mars 2007, après une hausse de 47,4%, une année auparavant. Elles ont été particulièrement stimulées par la vigueur des achats brésiliens et chinois. A l'inverse, les expéditions d'acide phosphorique se sont légèrement repliées, subissant les effets de la correction à la baisse des échanges mondiaux de ce fertilisant, après la forte amélioration qu'ils ont connu en 2006.

Activité phosphatière au premier trimestre, glissements annuels en %

Indicateurs	2004	2005	2006	2007
Production	13,7	0,6	-3,4	8,7
Exportations	3,3	9,3	-4,3	9,3
Transformation	12,6	-1,0	-1,8	18,0

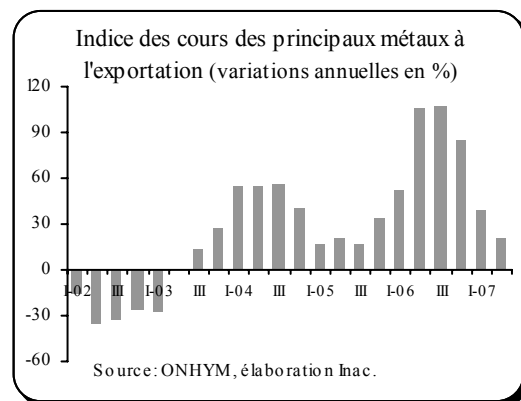
Source : OCP, calculs Inac.

Bien qu'ayant crû moins fortement que les ventes locales, les ventes extérieures de phosphate brut ont également soutenu l'activité d'extraction des minerais non métalliques. Tirées essentiellement par d'importantes livraisons aux Etats-Unis, à l'Espagne et au Mexique, elles ont augmenté de 9,3%, au premier trimestre 2007. Le maintien des bas niveaux des stocks mondiaux de blés et la forte utilisation des céréales dans la fabrication des biocarburants ont entraîné une intensification des échanges internationaux du phosphate brut, et ce en dépit d'une augmentation de son cours sur le marché mondial (+7,5%, au premier trimestre).

Au cours des deuxième et troisième trimestres 2007, le raffermissement de l'activité phosphatière devrait se poursuivre, du fait des perspectives de l'accélération des achats extérieurs de fertilisants, requis pour améliorer l'offre mondiale de céréales et empêcher un nouveau repli des stocks. La sécheresse prolongée dans certains pays d'Asie et la contraction des semis dans le Canada risquent, en effet, d'abaisser davantage les prévisions de croissance de la production céréalière au terme de la campagne 2006/07, alors même que le marché reste soumis à des tensions, liées au net affermissement de la consommation.

S'agissant des minerais métalliques, leur production a crû de 4,7%, au premier trimestre 2007, en variation annuelle. Cet accroissement tient essentiellement à l'amélioration de la demande étrangère, en ligne avec la poursuite de la montée des

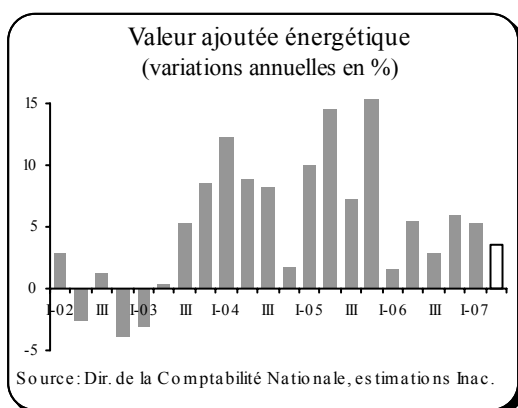
cours des métaux sur le marché international. Ainsi, les exportations du minerai de cuivre se sont accrues de 26,7%, à fin mars 2007, alors que celles du plomb ont plus que doublé durant la même période. Les perspectives d'évolution pour les trimestres qui suivent augurent d'une consolidation de l'activité, profitant toujours d'une conjoncture internationale favorable. L'indice des cours mondiaux des principaux métaux à l'export a déjà affiché une hausse de 21,2%, au deuxième trimestre 2007.



Energie : la production enregistrerait une croissance modérée, malgré un environnement international moins favorable

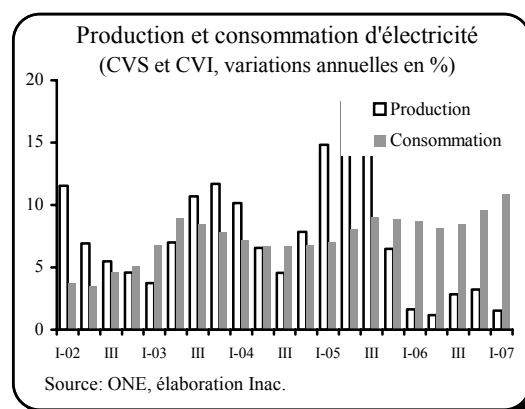
Au premier trimestre 2007, la valeur ajoutée énergétique a progressé de 5,4%, en variation annuelle. Cette évolution intègre, en partie, un effet mécanique d'ajustement, lié à la forte chute de la production des raffineries de pétrole au début de 2006. Au regard de la dernière enquête de conjoncture, les appréciations des chefs d'entreprises du secteur sur leur niveau de production demeurent bien orientées, bien que l'environnement international soit encore morose. Les prix de Brent ont repris leur ascension en février, enregistrant une hausse de plus de 7%, par rapport au mois qui précède. Si la demande mondiale de pétrole n'a que légèrement augmenté (0,9%, à fin mars 2007), les perturbations d'offre, causées

par les arrêts de production au Nigeria et les tensions relatives au dossier nucléaire iranien ont soutenu l'augmentation des cours au premier trimestre. La flambée des prix de pétrole a entraîné une forte pression sur les autres produits énergétiques, notamment le charbon dont le cours s'est envolé de 13,4%, durant la même période. De facto, les achats nationaux de ce produit ont accusé un fléchissement de 16,8%, en comparaison avec les trois premiers mois de 2006, tandis que celles des produits pétroliers, notamment les carburants, ont nettement progressé. Globalement, à cette époque où la production énergétique demeure tendue, du fait du renchérissement des matières premières, les importations ont plus que dominé l'offre sur le marché intérieur, atteignant près 3,9 millions de TEP⁶, soit une augmentation de 12,5% par rapport au premier trimestre 2006.



Le raffermissement de la production énergétique masque, toutefois, des évolutions sectorielles contrastées. L'activité de raffinage demeure déprimée, avec une production en retrait de 9,8%, au premier trimestre 2007. Cette contraction est attribuable à la faiblesse de la demande intérieure, notamment celle émanant des entreprises (-29,8%, au terme des deux premiers mois de 2007), mais également au renchérissement des matières premières. Depuis le premier trimestre 2005, les

livraisons des raffineries se sont quasiment stabilisées, pâtissant de la réduction de l'activité des centrales thermiques de l'ONE, utilisant principalement le fuel. Au premier trimestre 2007, nonobstant une baisse des prix de vente de ce carburant (-13%, en variation annuelle), la production de ces unités thermiques a accusé un recul de 28,1%. Néanmoins, l'indice global de production électrique a connu un renforcement de 6,8% au cours de la même période. L'expansion des activités des centrales concessionnelles, notamment celle de Tahaddart, a plus que compensé les réductions affichées par les unités de l'ONE. Globalement, l'offre d'électricité a enregistré un accroissement de 10,5%, pour répondre à une demande en nette accélération, tant au niveau des ménages (+12,7%) que des entreprises (+10,1%). Cette dynamique serait confirmée au cours des prochains trimestres, en ligne notamment avec la croissance soutenue des activités de construction et d'industries manufacturières. En contrepartie, la production évoluerait à un rythme plus modéré, pénalisée encore par les difficultés de trésorerie. L'essentiel de l'offre serait alimenté par des achats extérieurs en provenance de l'Espagne.



Au cours des deuxième et troisième trimestres 2007, l'activité énergétique évoluerait dans un contexte international marqué par la poursuite de la hausse des prix de pétrole brut. Ces derniers ont déjà frôlé les

⁶ Tonne en équivalent de pétrole.

70\$/baril au mois de juin. La croissance de la demande mondiale de pétrole, estimée à 1,3%⁷, au deuxième trimestre, pourrait s'accélérer de 0,7 point au second semestre 2007, renforçant, ainsi, les pressions sur les prix au niveau international. Dans ces conditions, le rythme d'évolution de la valeur énergétique pourrait connaître une décélération au deuxième trimestre 2007, s'établissant à 4,6%, après 5,3% un trimestre plus tôt.

Industries de transformation

La conjoncture industrielle a été marquée, au premier trimestre 2007, par une amélioration de 4,1% de la valeur ajoutée industrielle, en dépit d'une intensification de la concurrence exercée par les produits importés, d'une demande locale relativement modérée et d'un renchérissement des coûts des intrants. Cette performance tient, essentiellement, au bon comportement de la transformation des minéraux de carrières et, en moindre mesure, à l'évolution favorable des industries alimentaires, du textile, de la métallurgie de base, du matériel d'équipement, de la chimie et de la parachimie.

L'appareil productif industriel a été, malgré cette amélioration, insuffisamment utilisé comme en témoigne la baisse de 1,7 point du taux d'utilisation des capacités de production par rapport à 2006, pour se situer à 74,1%. Ce dernier a pâti d'une insuffisance des stocks de matières premières, consécutivement au renchérissement et à la pénurie générale des métaux. La productivité manufacturière s'est sensiblement infléchie, suite à une augmentation relativement moins marquée de la production par rapport aux effectifs employés, dont la croissance a atteint environ 8,6%, en glissement annuel. Dans l'ensemble, le recrutement par les industriels a poursuivi son rythme ascendant et un manque de personnel qualifié a été particulièrement ressenti dans les industries

électriques et électroniques, les ouvrages en métaux, la chimie, la parachimie, le textile et la transformation des minéraux de carrières.

La trésorerie des entreprises s'est légèrement améliorée, au premier trimestre, par rapport à l'année qui précède, mais reste en deçà de la moyenne des cinq dernières années. Les crédits de trésorerie ont bondi de 26,7%. Les industriels continuent à subir la hausse des coûts salariaux, de transport et des matières premières dont l'approvisionnement est, en grande partie, dépendant de l'importation et entrave ainsi la maîtrise des coûts de production. Les prix de vente sont restés globalement orientés vers la hausse, soutenus par une progression de 1,7% des prix à la production industrielle (hors raffinage), un niveau qui reste, malgré tout, inférieur à celui des trois dernières années.

L'industrie agroalimentaire a poursuivi sa tendance haussière pour le troisième trimestre consécutif, réalisant une progression de 3,2%, en glissement annuel. Cette évolution a été favorisée par le dynamisme qui a marqué l'industrie du sucre, la confiserie, les corps gras et la mise en conserve de poissons et de légumes. Ces derniers ont été principalement dopés par les ventes à l'extérieur, tandis que les ventes sur le marché local étaient inférieures à leur moyenne tendancielle. Les exportations de poissons et de légumes en conserve ont progressé de 19,1% et 17,3%, respectivement. Dans l'ensemble, les prix à la production des industries alimentaires ont poursuivi leur accroissement pour le cinquième trimestre consécutif, réalisant une augmentation de 1,5%, par rapport à la même période de l'année précédente. Une baisse des effectifs employés dans le secteur agroalimentaire a été relevée, consécutive à un mouvement d'automatisation, entamé depuis deux ans par les entreprises du secteur.

⁷ Agence Internationale d'Énergie, mai 2007.

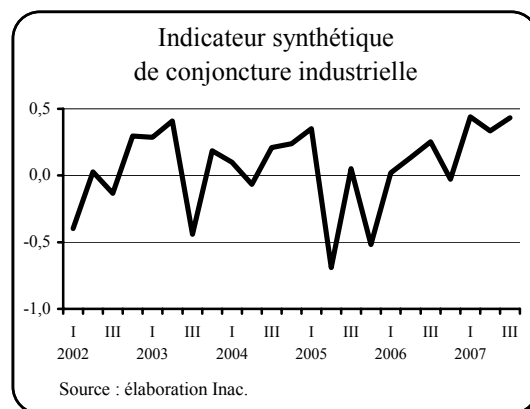
Une quasi-stagnation de la valeur ajoutée des industries du textile et du cuir est enregistrée au premier trimestre 2007 (0,4%, en glissement annuel). Cette évolution incombe, d'une part, à un raffermissement des industries de "fils et tissus" et, d'autre part, à un repli des produits de la confection qui ont pâti d'un fléchissement de la demande locale. En revanche, les exportations de vêtements confectionnés ont maintenu leurs tendances haussières, engagées l'année précédente, et ont crû de 5,8%. Les prix de vente de l'habillement se sont maintenus à un niveau modéré, sous l'effet d'une concurrence accrue des produits importés et un repli de 1,6% des coûts de production. Par contre, les prix de vente de la chaussure et des autres articles en cuir ont légèrement progressé consécutivement au renchérissement des prix des intrants.

Les industries métalliques, métallurgiques et électroniques (IMME) ont poursuivi leur rythme ascendant, entamé l'année précédente, réalisant une hausse de 4,1%, en glissement annuel. Cette évolution est attribuable au bon comportement du mobilier et de la menuiserie métalliques, des machines d'équipement, du matériel de transport et des appareils électroniques. En revanche, la production d'appareils électroménagers a poursuivi sa stagnation pour la deuxième année consécutive, pâtissant de la rude concurrence exercée par les produits importés et le recul de leurs prix de vente. A l'exception des prix à la production de ces derniers qui ont baissé de 0,4%, ceux des autres produits ont poursuivi leur trend haussier, en réaction au renchérissement des cours des différents métaux sur les marchés internationaux.

Un retournement à la hausse a marqué l'évolution des industries de la chimie et de la parachimie (3,4%), au cours du premier trimestre. Le raffermissement a marqué particulièrement les engrais pesticides et insecticides, les produits de la peinture et de la résine synthétique. Cette dernière a profité du dynamisme de la demande des industries situées en aval, tandis que les engrais

phosphatés ont été boostés par une reprise des ventes extérieures. Les prix à la production ont enregistré, dans l'ensemble, une progression de 2%, en glissement annuel, imputable à l'envolée des cours des matières premières importées.

Les autres industries se sont maintenues sur leur rythme ascendant, au cours du premier trimestre 2007, profitant de l'embellie des matériaux de construction et des articles en bois. La transformation des minéraux de carrières a réalisé la plus forte progression de son indice de production (21,7%, en glissement annuel). Ceux des ouvrages en plastique et du papier et carton se sont consolidés de 7,9% et 10,8% respectivement. La fabrication d'ouvrage en caoutchouc s'est, par contre, sensiblement contractée, affectée par la hausse de 5,7% des coûts de production et une forte concurrence exercée par les produits étrangers.



Nonobstant la persistance d'une rude concurrence, des difficultés d'approvisionnement et du renchérissement des matières premières, les industriels anticipent une hausse de la production et des capacités de production, une amélioration des livraisons sur le marché intérieur et un flux important de commandes extérieures pour le deuxième trimestre 2007. L'indicateur synthétique de la conjoncture industrielle, établi par l'Inac, confirme une légère amélioration du climat des affaires pour cette période. Une hausse

de 3,9% de la valeur ajoutée industrielle, en glissement annuel, est ainsi anticipée.

A l'exception des produits en bois, du caoutchouc, de la métallurgie, de la chimie et du matériel de transport, les prix à la production pourraient légèrement ralentir, au deuxième trimestre 2007, dans un contexte d'apaisement des coûts de production. D'ailleurs, à fin mai, les prix à la production industrielle, hors raffinage, ont affiché une hausse de 1,2%, en variation annuelle, contre 1,7% au premier trimestre.

L'activité des industries agroalimentaires semble s'orienter vers une croissance relativement soutenue, au deuxième trimestre 2007, profitant d'une amélioration de la demande extérieure pour les conserves de fruits, de légumes et de poisson.

Une sensible reprise des industries de la bonneterie et de la chaussure est attendue, au deuxième trimestre 2007, sous l'effet d'un renforcement des commandes en provenance de l'extérieur, attribuables à l'Accord de Libre-échange avec les Etats-Unis et au retour de plusieurs donneurs d'ordre européens vers le Maroc. Les industries du textile poursuivraient leur progression, tandis que les vêtements confectionnés pourraient ralentir leur cadence de production, en réaction à un relâchement de la demande européenne.

Le rythme de croissance des IMME pourrait rester soutenu, au deuxième trimestre 2007, sous l'impulsion d'un affermissement des commandes extérieures adressées aux industries de l'automobile, de l'électronique et de la métallurgie.

Un maintien des tendances à la hausse pourrait marquer les industries de la chimie et de la parachimie, au cours du même trimestre, profitant, d'une part, d'un renforcement prévisible des commandes extérieures pour les engrais pesticides et les fertilisants et, d'autre part, d'un redressement des livraisons au marché

local pour les produits de la peinture et des matières plastiques.

Les anticipations des chefs d'entreprises pour les "autres industries" sont également prometteuses pour le deuxième trimestre 2007. Les industries de la transformation des minéraux de carrières et celles du papier et carton maintiendraient leur cadence de production, en réaction au dynamisme que connaissent l'immobilier et les industries en aval. En revanche, la production d'ouvrages en caoutchouc connaîtrait un léger repli, pâtissant d'une concurrence accrue des produits importés et d'un renchérissement des coûts des matières premières.

Valeurs ajoutées industrielles (prix année précédente chaînés), glissements annuels en %

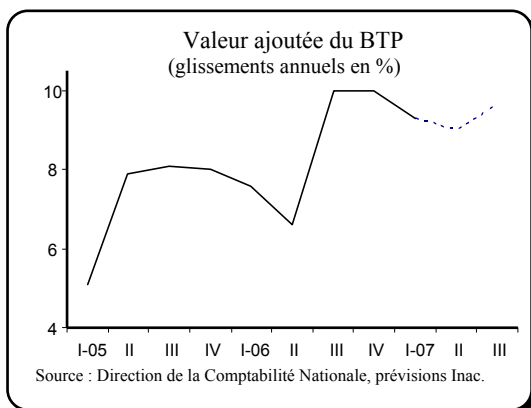
Branches d'activité	2006		2007	
	IV	I	II*	III**
Agroalimentaire	4,9	3,2	3,6	3,1
Textile et cuir	-1,3	0,4	1,2	1,8
IMME	3,8	4,1	4,9	5,1
Chimie et parachimie	0,7	3,4	3,6	4,7
Autres	4,1	10,0	6,3	6,0
Industries de transformation	2,7	4,1	3,9	4,0

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

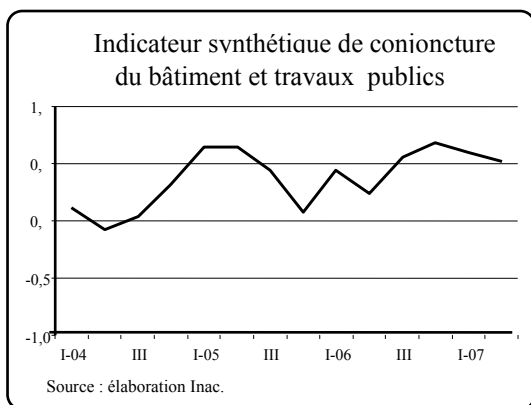
Une évolution toujours favorable pour la construction

Le secteur de la construction a retrouvé un rythme de croissance plus fort, avec une progression de 10% au quatrième trimestre 2006 et 9,3% au premier trimestre 2007. L'activité dans les travaux publics s'est consolidée grâce, notamment, à l'investissement public, dans le cadre de l'extension des infrastructures de base et de l'aménagement touristique et urbain. De son côté, l'activité du bâtiment a poursuivi sa croissance, soutenue par l'investissement des ménages encouragé par les facilités des prêts accordés (les crédits immobiliers ont augmenté de 30,7% au premier trimestre

2007). Les investissements des promoteurs étrangers dans les projets de construction ont également participé à la relance du secteur.



En témoigne de la bonne tenue du secteur du BTP, également, l'amélioration des secteurs et des activités qui lui sont liés, en particulier la hausse des ventes de ciments de 26,9% au premier trimestre 2007, de l'indice de production des produits issus de la transformation des minéraux de carrières de 21,7% et la création de 20 000 postes d'emploi.



L'activité du BTP aurait poursuivi sa bonne orientation au deuxième trimestre 2007, 9%, en glissement annuel. Les dernières enquêtes de conjoncture sur le secteur augurent d'une évolution meilleure que celle enregistrée, en moyenne, durant les dernières années. Enfin, l'indicateur synthétique⁸ de la conjoncture du

⁸ Cet indicateur est le facteur commun aux soldes d'opinion des enquêtes de conjoncture du secteur BTP.

BTP, établi par l'Inac, anticipe un prolongement de la croissance, mais à un rythme moins soutenu que le premier trimestre 2007.

Tourisme : poursuite de la hausse de l'activité au début de l'année 2007

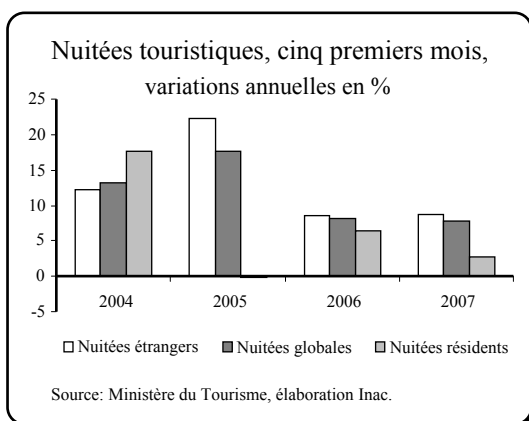
L'activité touristique enregistrée au cours des cinq premiers mois de l'année, augure d'une saison sous de meilleurs auspices. Tirées essentiellement par les touristes non résidents, les nuitées réalisées dans les établissements d'hébergement classés et les arrivées touristiques, ont poursuivi leur tendance haussière, entamée depuis l'année 2004. Néanmoins, les recettes voyages ont été marquées par un ralentissement de leur rythme de croissance.

Des nuitées globalement bien orientées...

Les nuitées, en hébergement classé, continuent d'afficher une progression significative. Leur volume a crû de 7,7%, au cours des cinq premiers mois de l'année 2007, par rapport à la même période de l'année passée. Cette performance est due à la progression des nuitées réalisées par les touristes étrangers (8,7%) et, dans une moindre mesure, par celles du tourisme interne (+2,7%). Ce bon comportement est, essentiellement, attribuable au dynamisme des principaux marchés émetteurs au profit du tourisme marocain. Le Royaume-Uni a affiché la plus forte progression, soit 32,2%. La France, l'Allemagne et l'Espagne ont enregistré une augmentation de 4,8%, 9% et 7,1%, respectivement. A l'inverse, la Belgique souffre d'une baisse de 2,9% au niveau des nuitées, depuis le début de l'année.

Le taux d'occupation moyen des chambres a enregistré une hausse de 1,2 point. Cet accroissement s'est accompagné d'une hausse parallèle de 5% des chambres offertes au cours de la même période. Les deux mois, avril et mai, ont réalisé des performances moindres que celles des trois premiers mois de cette année, en liaison avec les élections en France (+1,9% en avril et -10,3% en mai,

contre une progression de 13,8% à fin mars) et l'éventuel impact des événements de Casablanca des mois de mars et d'avril.



...et des arrivées boostées par les touristes non résidents

Pour leur part, les arrivées touristiques ont augmenté de 7,2%, au cours des cinq premiers mois de l'année 2007, en variation annuelle. A la différence du nombre d'entrées des MRE qui a fléchi de 4%, celui des touristes étrangers s'est accru de 13%. Cette évolution a concerné les touristes en provenance du Royaume-Uni, en progression de 43,3%, suivis de ceux de l'Italie et de la France, avec respectivement des hausses de 9,2% et 3,6%. Parallèlement, les recettes voyages se sont consolidées de 8%, soit une expansion de 55,9%, comparativement à la moyenne des recettes des cinq premiers mois des cinq dernières années.

Les perspectives de croissance du secteur touristique, pour la saison estivale, sont prometteuses. Dans l'ensemble, la plupart des établissements annoncent des taux de remplissage prévisionnels importants. Les différentes destinations touristiques s'attendent à un meilleur été que celui de l'année 2006, notamment Marrakech. Les autres villes du Royaume pourraient subir le même phénomène, en liaison avec la multiplication des rotations aériennes et l'amélioration de l'infrastructure hôtelière.

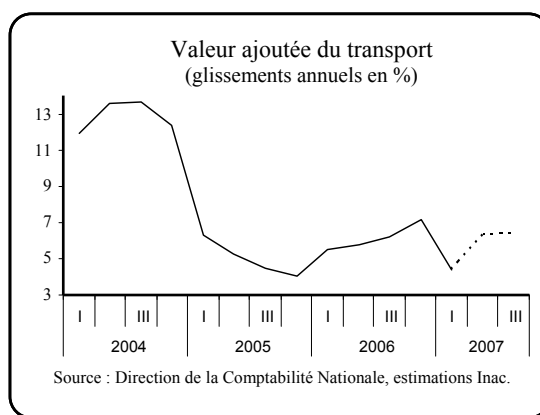
Activité touristique, cinq premiers mois de l'année, variations annuelles en %

Rubriques	2004	2005	2006	2007
Arrivées de touristes étrangers	22,1	13,0	17,9	13,0
Nuitées globales	13,2	17,7	8,2	7,7
Nuitées des touristes étrangers	12,1	22,2	8,5	8,7
Taux d'occupation (en points)	2,4	3,4	3,6	1,2
Recettes voyages	11,9	19,4	33,1	8,0

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

Transports et communications

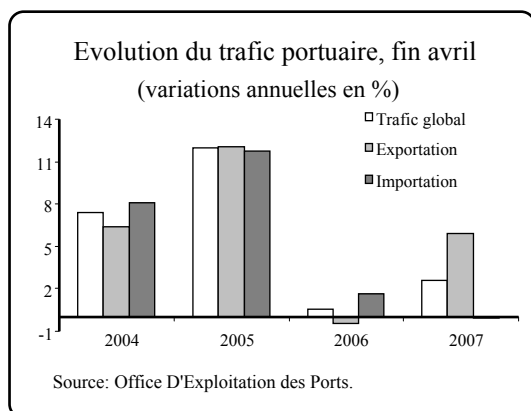
Au premier trimestre 2007, la valeur ajoutée du transport a enregistré une progression de 4,4%, en glissement annuel, après 7,1% au quatrième trimestre de l'année passée. Cette décélération du rythme d'évolution est liée, principalement, au transport routier qui a connu une certaine perturbation, en liaison avec la grève des transporteurs au début de cette année. En dépit de ce ralentissement, le secteur est toujours en progression depuis le troisième trimestre 2003. Cette tendance haussière est appelée à se maintenir pendant le deuxième et le troisième trimestres, sous l'effet d'une poursuite de l'amélioration du transport aérien et du commerce intérieur.



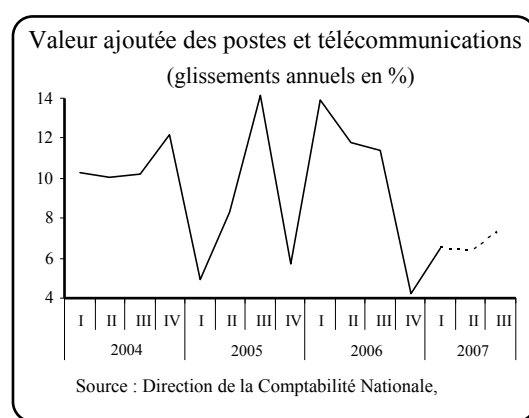
Le trafic aérien des passagers a réalisé une hausse de 15,4%, au cours des cinq premiers mois de l'année 2007, en variation annuelle.

Le trafic des passagers internationaux est le plus concerné par cette évolution. Les lignes des différentes destinations ont affiché un fort dynamisme, sous-tendues par une progression de l'offre et une densification des fréquences de vols. Les mouvements des avions se sont accrus de 12,7% et le fret a augmenté de 15,6%, durant la même période. Concernant les immatriculations des véhicules, ces derniers ont affiché une progression de 28,2%, à fin avril 2007, en rythme annuel. Cette évolution recouvre une nette amélioration au niveau des deux types des immatriculations : les véhicules utilitaires se sont appréciés de 32,6% et les véhicules de tourisme ont augmenté de 26,5%, profitant du bon comportement du marché des véhicules importés.

Le volume du trafic portuaire a enregistré une augmentation de 2,6%, en glissement annuel, durant les quatre premiers mois de l'année 2007. Les exportations ont progressé de 5,9%. Les vracs solides et les vracs liquides se sont accrues respectivement de 4,7% et 4,2%. Les importations par voie maritime ont quasiment stagné. La baisse des vracs solides de 6,3% a été compensée par la hausse des vracs liquides (6,3%) et par celle du trafic unitarisé.



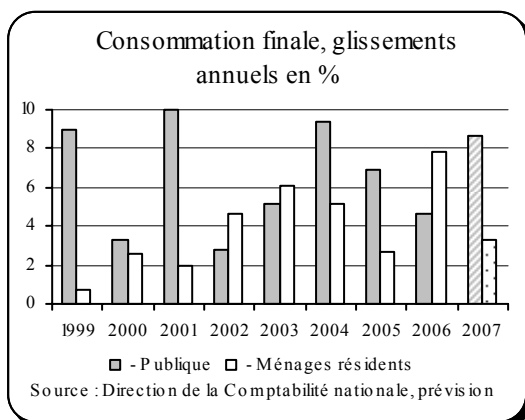
La valeur ajoutée des postes et télécommunications a enregistré une augmentation de 6,5% au premier trimestre 2007, en variation annuelle. Les postes et les télécommunications ont contribué de la même façon à cette hausse. Les postes ont tiré leur profit essentiellement de l'amélioration du Courier et de la Messagerie. Pour leur part, les télécommunications continuent de connaître un regain d'activité grâce à ses différentes modes de communications.



A fin mars 2007, la téléphonie mobile continue d'engranger une croissance à deux chiffres. Le parc des abonnés au mobile a augmenté de 32,7%, en comparaison avec la même période de l'année passée. Cette croissance du parc s'est répercutée positivement sur le taux de pénétration, qui a progressé de 14 points, atteignant 56,1% de la population. En ce qui concerne l'Internet, le marché se maintient sur une courbe ascendante. Le nombre d'abonnés s'est accru de 37,2%, en variation annuelle, sous l'effet d'une amélioration des utilisateurs de l'Internet ADSL (98%). L'activité du fixe a connu une hausse de 20,6% en nombre du parc global, après des baisses enregistrées au cours de l'année dernière. En conséquence, le taux de pénétration du fixe a gagné 0,9 point.

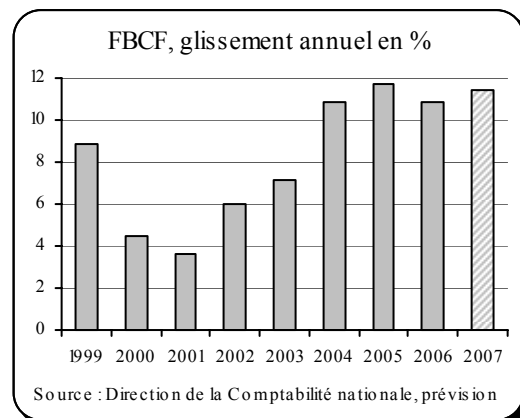
DEMANDE INTERIEURE

L'activité au premier semestre 2007 aurait été marquée à la fois par une décélération de l'économie primaire et un contexte extérieur relativement moins porteur que l'année précédente. En revanche, l'amélioration du marché du travail, observée au début de cette année, et la réforme fiscale entamée dans le cadre de la Loi de Finances 2007 auraient, quelque peu, soutenu le pouvoir d'achat des ménages, dans un contexte d'inflation relativement contenue (2,1%, au cours des cinq premiers mois 2007). Parallèlement, la consolidation des revenus extérieurs et le recours massif à l'emprunt auraient atténué le repli du revenu primaire. A fin mai 2007, les transferts des MRE ont crû de 15,6% et les crédits à la consommation ont bondi de 41,3%, en variations annuelles, parallèlement à une progression de 11,4% des importations de biens de consommation. Pour sa part, l'évolution de la consommation publique s'est sensiblement accélérée, en réaction à une hausse de 20,2% des dépenses de fonctionnement à fin avril 2007.



Par ailleurs, le dynamisme de l'investissement, observé ces dernières années, aurait été maintenu, nonobstant un renchérissement des coûts des facteurs de production et certaines difficultés d'approvisionnement de l'extérieur

en intrants. Cette performance a bénéficié de la vitalité du marché de l'immobilier, de l'exécution de grands projets d'infrastructures et d'habitat et d'un afflux massif des investissements étrangers. L'investissement en immobilier profite toujours d'une forte demande en logements neufs de la part des ménages, encouragée par les facilités de prêts accordés, dont la hausse a atteint près de 33%, au cours des cinq premiers mois de cette année. Les investissements directs étrangers auraient bénéficié d'une amélioration du climat des affaires et de l'ouverture de l'économie sur son environnement international. Les investissements et les prêts privés étrangers se sont renforcés de 41,9%, durant la même période. Pour leur part, les crédits à l'équipement se sont consolidés de 27,2% et les importations de produits finis d'équipement ont crû de 14,1%, en variations annuelles.



L'assouplissement des procédures de création d'entreprises et l'amélioration du climat des affaires auraient soutenu la création de nouveaux investissements productifs. A fin mai 2007, le nombre de certificats négatifs délivrés par l'OMPIC s'est raffermi de 18%, par rapport au niveau enregistré l'année précédente, et ont profité, en grande partie, aux secteurs des services,

du commerce, du BTP et de l'industrie. Parallèlement, près de 33 projets, d'un montant global de 46,5 milliards de DH, ont été approuvés, durant la même période, par la Commission d'Investissement, contre un nombre équivalent de projets au premier semestre 2006. Les secteurs concernés sont le tourisme, l'offshoring et les industries mécaniques métallurgiques, électriques et électroniques.

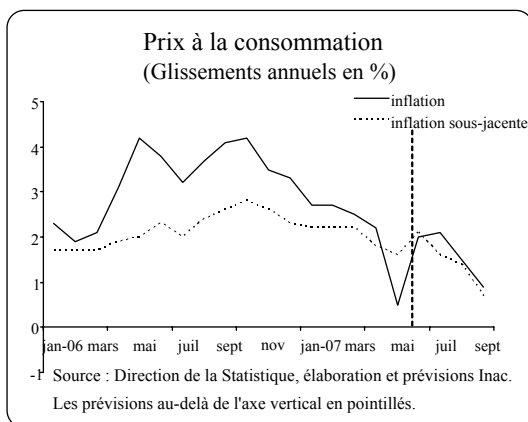
Les perspectives de croissance de la demande intérieure pour le troisième trimestre de l'année 2007 sont également prometteuses. Les projets d'infrastructure en chantier et ceux de l'INDH, conjoints à la poursuite des programmes autoroutiers, sont de nature à redynamiser l'investissement en travaux publics. La détente qui caractérise les taux d'intérêt bancaires, ainsi que les facilités de crédits devraient favoriser l'investissement en immobiliers. L'impact des Accords de Libre-échange, entamés au cours de l'année 2006, l'amélioration de l'attractivité du Maroc en termes d'investissements étrangers et le regain de confiance chez les opérateurs nationaux devraient se traduire par un renforcement des investissements concurrentiels. Globalement, le taux de croissance

de la FBCF, en 2007, s'établirait aux alentours de 11,8%, contre 10,9% en 2006.

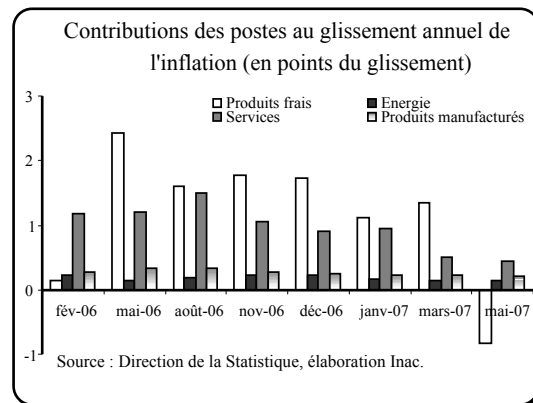
La consommation des ménages résidents devrait rester moins soutenue que l'année précédente, au cours du troisième trimestre 2007, pâtissant du fléchissement des revenus agricoles. Nonobstant ce fléchissement, l'amélioration attendue de l'offre de produits manufacturiers et l'évolution favorable des importations de biens de consommation, sont de nature à stimuler davantage la demande domestique. Le réaménagement des taux de l'impôt sur le revenu, l'évolution favorable du marché du travail et le renforcement des transferts des MRE devraient se traduire par un regain de pouvoir d'achat des ménages dans un contexte d'inflation relativement maîtrisée. Pour sa part, la consommation publique devrait connaître un raffermissement sensible, imputable au redressement des charges de fonctionnement prévues dans la Loi de Finances. Globalement, la consommation des ménages résidents progresserait de 4,2% en 2007, après 7,8% en 2006. En revanche, la croissance de la consommation publique s'établirait aux alentours de 8,9%, contre 4,6% une année plus tôt.

LES PRIX

La tendance haussière des prix à la consommation, constatée en 2006 et au début de l'année 2007, a connu une nette décélération à partir du mois d'avril, 0,5% au mois de mai, après 2,7% au mois de janvier, en variation annuelle. Dans le même sillage, l'inflation sous-jacente a reculé de 2,2% à 1,6% de janvier à mai, sous l'effet du ralentissement des prix des services et, dans une moindre mesure, de ceux des produits manufacturés. Ce changement, observé dans le rythme d'évolution des prix à la consommation, s'explique par la décélération des prix de certains produits frais, en particulier ceux des légumes frais et des viandes. Les fortes hausses des prix des légumes frais, enregistrées à la même période de l'année précédente, en particulier au mois de mai, sont largement responsables de la tendance de la variation actuelle. De son côté, le renchérissement des aliments de bétail et la faiblesse du parcours végétatif, sous l'effet des conditions climatiques défavorables, a occasionné une hausse des abattages et, par la suite, une baisse des prix de la viande. Toutefois, ce fléchissement des prix a été quelque peu atténué par la hausse des prix des poissons frais, suite à la contraction de l'offre, en liaison avec la diminution des ressources halieutiques.



La décélération des prix à la consommation, à partir du mois d'avril, est aussi liée au ralentissement des prix des services, sous l'effet conjugué de la dissipation des effets des anciennes augmentations des prix du transport et de la baisse de ceux des communications, en raison de l'entrée de nouveaux produits sur le marché de la téléphonie mobile en particulier. Cependant, le recul des prix des services aurait été plus accentué sans la présence de l'effet de base dans le glissement annuel des prix de l'eau et de l'électricité, suite aux augmentations de leurs prix au mois de juillet 2006.



Prolongeant la tendance observée, les prix à la consommation⁹ s'est ralenti au deuxième trimestre 2007, en liaison avec la décélération des prix de l'alimentaire, après la hausse observée de leur prix au cours de la même période de l'année passée. Pour autant, l'inflation sous-jacente s'est établit à 1,8%, entraînée par l'effet de base dans les services des "transport-communications".

⁹ La prévision des prix à la consommation et de l'inflation sous-jacente est faite sur la base de l'hypothèse du maintien des prix internes des carburants et des transports à leurs niveaux actuels. Toutefois, ces prévisions pourraient être révisées à la hausse si jamais l'Etat décide d'appliquer une autre hausse aux prix des carburants, en liaison avec la hausse des cours du pétrole sur le marché international à partir du mois de mars 2007 (prix supérieur à 62\$/baril).

Prix à la consommation (évolution en %)

Groupes de produits	Glissements annuels				Moyennes annuelles				
	mars-07	mai-07	juil-07*	sept-07*	I-07	II-07	III-07**	2005	2006
Produits alimentaires	3,8	-0,7	3,7	2,0	3,5	1,8	2,9	0,3	3,9
Produits non-alimentaires	1,5	1,5	1,0	0,2	2,0	1,4	0,6	1,5	2,9
Ensemble	2,5	0,5	2,1	0,9	2,6	1,6	1,5	1,0	3,3
Inflation sous-jacente	2,2	1,6	1,6	0,7	2,2	1,8	1,2	1,2	2,2

Source : Direction de la Statistique, estimations et prévisions Inac.

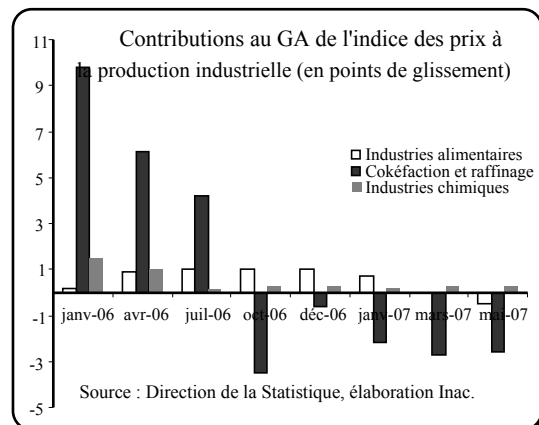
Prix à la production industrielle

De janvier à mai 2007, le glissement annuel des prix à la production industrielle est descendu de -0,6% à -2,3%, principalement en raison du recul des prix à la production du raffinage, après les fortes hausses enregistrées à la même période de l'année précédente. La même tendance a marqué les coûts des industries chimiques. Le fléchissement 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 de la métallurgie ont, par contre, poursuivi leur tendance haussière, entamée depuis novembre 2006. Cette hausse est due, en grande partie, au renchérissement des cours des métaux, en relation avec la fermeté de la demande mondiale et des capacités d'offre insuffisantes.

De son côté, l'accélération des coûts de production des industries alimentaires,

observée en 2006, en relation avec le relèvement des coûts des transports et des matières premières, notamment importées (sucre, soja, maïs...), s'est atténuée sur les trois premiers mois de 2007, pour enfin baisser aux quatrième et cinquième mois. En effet, leur contribution au glissement annuel de l'indice global est passée à -0,5 point au mois de mai, alors qu'elle avait atteint 0,7 point au mois de janvier 2007.



Prix à la production industrielle (évolution en %)

Rubriques	Moyennes annuelles		Glissements annuels			
	2005	2006	I-07	janv-07	mars-07	mai-07
Indice général	9,1	5,9	-1,9	-0,6	-1,8	-2,3
dont :						
Industries alimentaires	-0,5	3,5	1,5	2,8	0,2	-2,0
Cokéfaction et raffinage	39,4	18	-12,2	-8,8	-10,5	-9,4
Industries de l'habillement	-0,7	-1,7	-1,6	-1,6	-1,6	-1,9
Industrie chimique	9,5	4,1	2,0	1,9	2,0	2,1

Source : Direction de la Statistique, élaboration Inac.

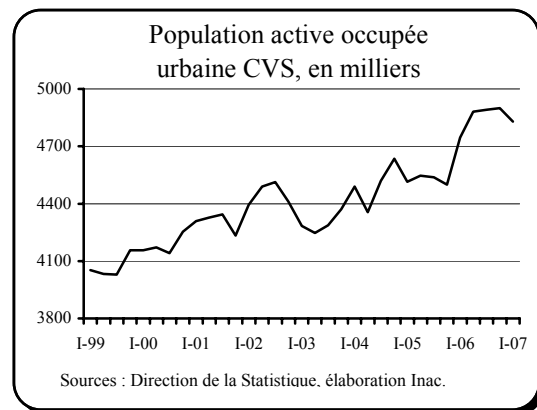
EMPLOI ET CHOMAGE

Après avoir bouclé l'année 2006 à 9,7%, le taux de chômage national a atteint 10%, au premier trimestre 2007, en hausse de 0,4 point sur une année, soit 89 000 chômeurs de plus. La productivité apparente du travail s'est infléchie, pâtissant du ralentissement de la croissance du PIB. Le marché du travail a, en effet, évolué, au début de cette année, dans une conjoncture marquée par une décélération de la croissance économique, consécutive à une campagne agricole particulièrement faible. Nonobstant ce ralentissement, l'économie nationale a créé près de 369 000 emplois nets, par rapport à la même période de l'année passée, soit une hausse de 3,8% de la population active occupée, en glissement annuel, un niveau largement supérieur à la moyenne des premiers trimestres des cinq dernières années (133 000 emplois). Cette embellie de l'embauche s'est traduite par un accroissement de 0,8 point du taux d'emploi qui est passé à 46,8%. Près de 206 000 emplois créés sont rémunérés, essentiellement salariés.

L'ensemble des secteurs marchands ont contribué à la création d'emplois et notamment "le bâtiment et travaux publics", "l'industrie y compris l'artisanat" et les services. Les disponibilités en main d'œuvre se sont, par conséquence, améliorées de 4,2%, une progression supérieure à la tendance moyenne de long terme. Le taux d'activité est, ainsi, passé de 50,9% à 52% et a profité notamment aux personnes âgées de moins de 35 ans, aux diplômés et aux femmes. La contribution féminine à l'activité s'est améliorée de 1,5 point, pour s'établir à 28%, au niveau national.

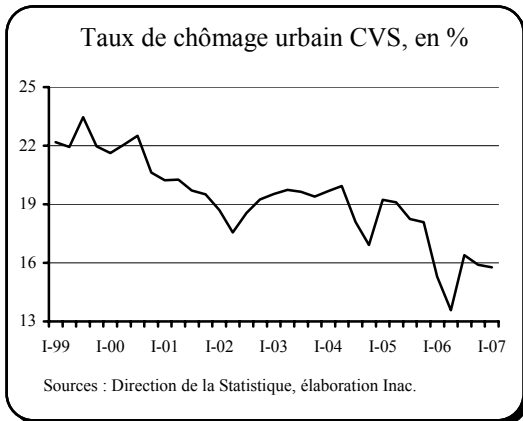
L'économie urbaine a accaparé près de 57,9% des emplois créés, dont 172 000 emplois rémunérés. La totalité de l'emploi créé incombe au secteur privé et a profité à l'ensemble des activités économiques. L'industrie, profitant d'un climat des affaires relativement favorable, a enregistré la plus importante performance avec

une croissance de 8,6%, soit 104 000 emplois créés. Le secteur du bâtiment et des travaux publics, soutenu par les grands chantiers d'infrastructure et les programmes d'habitat, a créé 20 000 postes, en progression de 2,5% par rapport à 2006, tandis que les services de restauration, de l'hôtellerie et les activités qui lui sont liées, avec 13 000 postes supplémentaires, enregistrent une progression de 0,4%, en glissement annuel.



Nonobstant la création d'environ 214 000 emplois en villes, le taux de chômage a connu une hausse de 0,5 point, par rapport à une année plus tôt, pour atteindre 15,8%. Cette augmentation résulte d'un accroissement plus rapide de la demande d'emploi par rapport à l'embauche, notamment émanant des femmes et des jeunes diplômés. La population active, âgée de 15 ans et plus, a atteint 11 273 000 personnes, en hausse de 4,2% sur un an. La part des femmes est passée à 32,6%, réalisant une hausse de 1,4 point, en une année. Le taux de chômage des diplômés a connu un retournement de tendance à la hausse, s'établissant à 21,5%, contre 20,5% à la même période de l'année précédente. Toutefois, la part des chômeurs ayant un diplôme supérieur s'est infléchie de 0,3 point, s'établissant à 25,6%. Celles des

chômeurs n'ayant jamais travaillé et ceux de longue durée ont régressé respectivement de 1,9 point et 1,7 point, pour s'établir à 47,7% et 65,6%.



Après un quatrième trimestre 2006, marqué par un relâchement des activités agricoles et une perte de 71 000 emplois nets, le marché du travail rural a créé, au premier trimestre 2007, près de 157 000 emplois nets, en grande partie au niveau de l'agriculture, dont 34 000 postes rémunérés. L'industrie et l'artisanat ont, quant-à-eux, créé près de 73 000 emplois, tandis que les autres activités hors agriculture ont connu une perte de 75 000 postes. Le taux de chômage a quasiment stagné (3,9% contre 3,8% la même période de l'année précédente). Il a progressé de 1,2 point chez les personnes âgées de moins de 25 ans, tandis qu'il a légèrement reculé chez les actifs âgés de 25

ans et plus. La part des chômeurs n'ayant jamais travaillé a, ainsi, augmenté de 5,2 points, en variation annuelle, pour atteindre 38,6%.

Dans un contexte moins vigoureux qu'en 2006, contraint par un relâchement des activités primaires, le marché du travail, au deuxième trimestre 2007, se serait marqué par une légère hausse du nombre de chômeurs. Toutefois, les perspectives d'embauche par l'appareil productif et l'orientation favorable des investissements laissent présager un maintien du rythme de croissance de l'emploi au niveau national et une quasi-stagnation du taux de chômage. La poursuite des projets économiques et sociaux en chantier ainsi que les actions menées par les pouvoirs publics dans le cadre de l'"Initiative-Emploi" et les mesures d'aide à l'insertion des jeunes diplômés dans le cadre des programmes "Idmaj" et "Moukawalati" sont de nature à maintenir l'évolution de la population active occupée dans un sentier de croissance ascendant.

Taux de chômage, en %

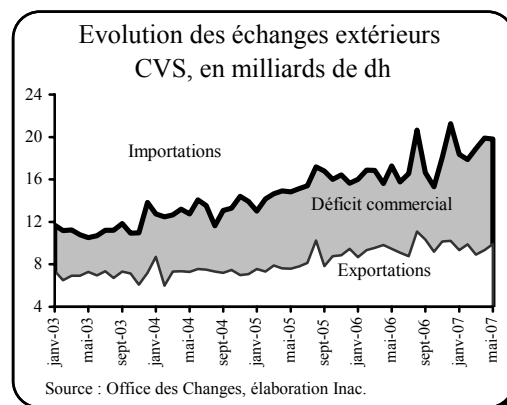
Milieu de résidence	I-06	II	III	IV	I-07
Urbain	15,3	13,0	15,8	17,2	15,8
Rural	3,8	2,5	3,9	4,4	3,9
Ensemble	9,6	7,7	10,0	10,9	10,0

Source : Direction de la Statistique.

ECHANGES EXTERIEURS

L'évolution atone des exportations et la résilience des importations, au cours des cinq premiers mois de 2007, se sont traduites par un creusement du déficit commercial beaucoup plus important que l'année précédente (33,3% contre 6,2%) et un recul du taux de couverture de 6,8 points, pour atteindre 50,1%. Alors que les importations ont continué d'être soutenues par une demande intérieure toujours solide, tant des entreprises que des ménages, les exportations semblent avoir peu profité des gains de compétitivité liés à la dépréciation du dirham face à l'euro, pâtissant quelque peu du relâchement de la demande étrangère.

L'amélioration continue des recettes touristiques et des transferts des MRE a permis, néanmoins, d'alimenter les disponibilités en devises. Les avoirs extérieurs nets peuvent, ainsi, couvrir l'équivalent de près d'un an d'importations de marchandises.



Au second semestre, les exportations profiteraient graduellement de la reprise attendue de la demande étrangère, surtout européenne. Ce regain de demande externe en cours d'année ne suffirait toutefois pas à hisser les ventes extérieures sur des rythmes de croissance aussi élevés qu'en 2006.

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

Rubriques	Niveaux en Mdh		Variations annuelles en %		Contributions en points ⁽¹⁾	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007
Importations	82 757,3	95 175,7	15,0	15,0	32,2	34,8
Exportations	47 114,4	47 675,6	22,8	1,2	-26,0	-1,5
Solde	-35 642,9	-47 500,1	6,2	33,3	///	///

Source : Office des Changes, calculs Inac.

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

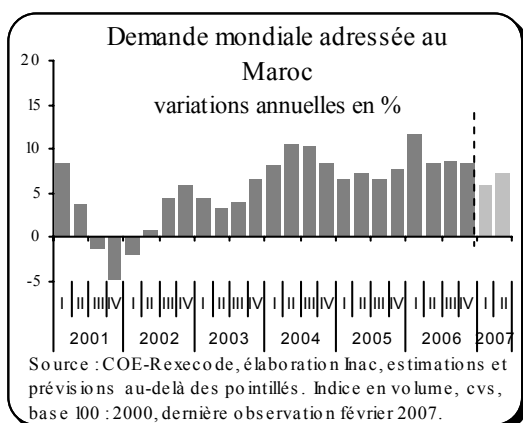
Léger tassement de la demande mondiale adressée au Maroc en 2007, après une croissance remarquable en 2006

Depuis le début de l'année, la croissance du commerce mondial¹⁰ semble se modérer. Elle

¹⁰ 5,6%, en glissement annuel, au premier trimestre 2007, contre 10,8% un an plus tôt.

se serait traduite par une décélération de la demande étrangère adressée au Maroc, dont le rythme de progression aurait atteint 6% au premier trimestre 2007, contre 11,2% un an plus tôt. Cette décélération des échanges mondiaux s'expliquerait surtout par le freinage des importations des pays développés, notamment sous l'effet du tassement des achats américains.

La demande étrangère adressée au Maroc progresserait graduellement courant 2007, mais à un rythme inférieur à celui enregistré en 2006. Elle rejoindrait, toutefois, à la fin de 2007, des taux de croissance légèrement supérieurs à sa moyenne de longue période¹¹, stimulée par le dynamisme de l'activité dans la zone euro, pour atteindre, en moyenne, sur l'année un taux proche de 6,9%.



Par ailleurs, les évolutions des cours du pétrole demeurent incertaines au cours des mois à venir et pourraient être soumises, comme un an plus tôt, au contexte géopolitique¹² et aux risques d'interruption de la production, d'une part, et à l'évolution des stocks d'essence américains, d'autre part. Au total, le cours du pétrole pourrait rester proche des niveaux actuels et fluctuer autour de 65\$ par trimestre en moyenne au second semestre, alors qu'il a avoisiné 68,7\$ au deuxième trimestre. De plus, si le renchérissement des cours des matières premières non énergétiques, notamment alimentaires¹³, observé au premier trimestre, se poursuit lors des prochains trimestres, cela

¹¹ Estimée à 6,4% environ selon nos calculs.

¹² Le marché pétrolier a été caractérisé au cours de la première moitié de l'année 2007 par la multiplication des interruptions de la production (notamment au Nigeria premier producteur en Afrique), la crise du nucléaire en Iran et la baisse des stocks américains d'essence.

¹³ Les cours mondiaux des céréales (en particulier ceux du maïs) et des oléagineux ont progressé respectivement de 6,9% et 4,9%, en variations annuelles, au premier trimestre 2007.

ne manquerait pas de se répercuter négativement sur le solde de la balance commerciale.

D'un autre côté, la poursuite de l'appréciation de l'euro par rapport au dollar sur les marchés de change en 2007, 1,35 pour les trois prochains trimestres, contre 1,31 au premier et 1,29 au quatrième trimestre 2006¹⁴, jouerait en faveur de la compétitivité-prix de nos exportations à destination de la zone euro, d'une part, et allégerait nos importations de produits bruts, d'autre part.

Alors que les exportations affichent globalement un profil plat...

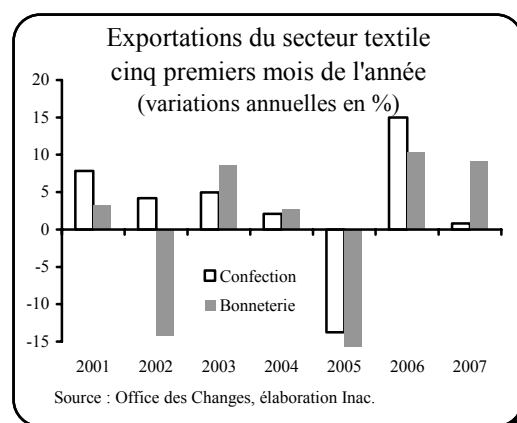
Dans la lignée du tassement relatif de la demande mondiale adressée au Maroc, les exportations marocaines n'ont crû que de 1,2%, en variation annuelle, au cours des cinq premiers mois de 2007, après un bond réalisé un an auparavant. Hors phosphates et dérivés, les exportations se sont même repliées de 0,5%. Les expéditions du phosphate brut et des engrais (+17,7% et +62,1% respectivement) ont permis, en effet, de contrebalancer quelque peu le fléchissement des autres produits, favorisées par le renforcement de la demande en provenance des principaux clients (Etats-Unis et Mexique en particulier) d'une part et la hausse des prix sur le marché mondial, surtout des engrais phosphatés, d'autre part.

L'évolution timide des ventes extérieures résulte de la conjonction de mouvements divergents des principaux produits exportés. Alors que les biens d'équipement, de consommation et les produits bruts ont concouru à l'amélioration de la balance commerciale, les produits alimentaires et les demi-produits y ont, au contraire, contribué négativement.

¹⁴ Selon les prévisions de l'Insee, juin 2007.

C'est ainsi que les fils et câbles électriques, qui constituent plus de la moitié des ventes des biens d'équipement, ont affiché une hausse de leurs exportations de 20,8%, profitant d'un certain dynamisme de l'industrie automobile italienne, espagnole et portugaise, importants débouchés pour le Maroc. Quant aux ventes des biens de consommation, leur évolution favorable trouve son origine dans la bonne tenue des expéditions des articles de la bonneterie (+9,2%) et de la chaussure (+17%) et, dans une moindre mesure, dans celles des vêtements confectionnés (+0,8%). L'évolution assez contenue de la confection à l'export serait attribuable à la baisse des commandes étrangères, plus particulièrement au recul des commandes de réassort. Par ailleurs, une subvention gouvernementale de l'ordre de 20 millions de dh a été accordée à l'Amith début juin, en vue de promouvoir les exportations, l'achat lointain des matières premières et la communication¹⁵.

A contrario, les ventes des produits alimentaires ont accusé un recul de 2,7%, pâtissant du repli des poissons frais, des légumes et fruits frais et congelés. Toutefois, les primeurs, en particulier les tomates, ont pu réaliser de bonnes performances à l'export (+17,9%) grâce au bon comportement des nouvelles variétés¹⁶, s'inscrivant désormais dans une stratégie de diversification variétale.



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

Rubriques	Variations annuelles en %			Contributions aux variations des exportations en points		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Exportations	3,8	22,8	1,2	///	///	///
<i>dont :</i>						
Produits aliment, boissons et tabacs	43,8	10,2	-2,7	7,7	2,5	-0,6
Produits bruts	12,2	14,9	2,6	1,2	1,6	0,3
Phosphates	27,0	-3,0	17,8	1,1	-0,1	0,7
Demi-produits	4,0	34,7	-0,8	1,0	8,5	-0,2
Acide phosphorique	-8,1	59,6	-16,3	-0,5	3,5	-1,2
Biens d'équipement	-16,8	70,1	13,1	-1,5	5,0	1,3
Biens de consommation	-12,8	14,3	5,1	-4,8	4,5	1,5
Confection	-13,8	15,0	0,8	-3,0	2,7	0,1
Bonneterie	-20,4	10,3	9,2	-1,8	0,7	0,6

Source : Office des Changes, calculs Inac.

¹⁵ Le principal marché visé par cette action de communication est le marché espagnol, devenu premier client des vêtements confectionnés du Maroc depuis 2005, avec une part avoisinant les 36% en 2006.

¹⁶ Tomates cerise, grappes, cocktail.

...les importations continuent sur leur lancée

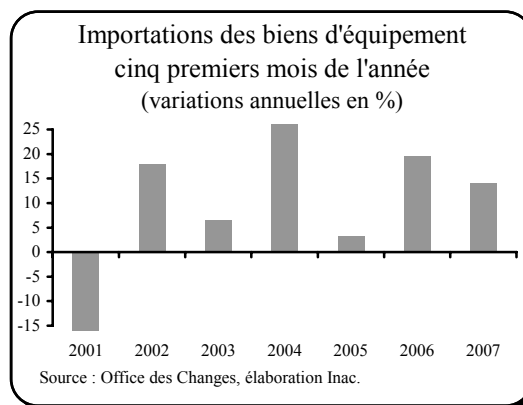
Favorisées par une demande intérieure dynamique tant des entreprises que des ménages, les importations ont conservé leur élan au cours des cinq premiers mois de 2007 (+15% en variation annuelle), contribuant, ainsi, pour 34,8 points au creusement du déficit commercial. Ce résultat incombe aux achats hors pétrole, ayant crû de plus de 18%. La facture pétrolière s'est, en effet, allégée de 9,8%, pour un volume importé en progression de 2,3%, le prix moyen de la tonne importée s'étant contracté de 11,8%, en comparaison avec la même période de 2006.

Les demi-produits, premier groupe de produits à contribuer à l'accroissement des importations (+5 points), ont été stimulés par la demande provenant des industries de transformation, en particulier pour les matières plastiques, le fer, les fils et câbles électriques et les produits chimiques.

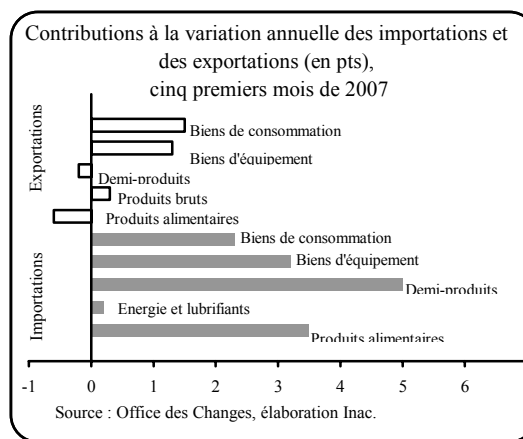
La facture alimentaire s'est alourdie de 45,1% lors de la même période, comme l'atteste l'accroissement de 58% des importations de céréales (blé, orge et maïs). Cette situation est le résultat du renchérissement des cours du blé et de l'orge sur le marché mondial d'une part et, dans une moindre mesure, des quantités importées d'autre part. Le volume importé de ces denrées reste, en effet, chaque année, tributaire des résultats de la campagne agricole. Parallèlement, les acquisitions de sucre se sont inscrites en hausse (+57,2% en volume importé), encouragées par la détente relative des cours mondiaux faisant suite à un excédent de la production mondiale¹⁷.

¹⁷ Suite à une récolte record au Brésil, les prix du sucre ont baissé et ont atteint, en avril 2007, leur niveau le plus bas depuis 19 mois. Les surplus de sucre au niveau mondial ont plus que doublé pour atteindre 8,5 millions de tonnes et l'ISO (l'Organisation internationale du sucre) table sur une baisse éventuelle des prix du sucre sur le marché international, l'offre à l'exportation

Contribuant pour 3,2 points à la progression des importations, les achats de biens d'équipement font preuve d'un dynamisme sans précédent pour la deuxième année consécutive, comme en témoigne d'ailleurs la hausse de 27,2% des crédits accordés à l'équipement à fin mai 2007. Ce sont en particulier les achats de voitures industrielles, de machines et appareils divers qui ont plus que compensé le recul de ceux des fils et câbles électriques et des avions.



Quant aux importations des biens de consommation (+11,4% en variation annuelle), elles ont été, essentiellement, tirées par celles des voitures de tourisme et des tissus de coton et de fibres synthétiques.



dépassant de quatre millions de tonnes la demande à l'importation.

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

Rubriques	Variations annuelles en %			Contributions aux variations des importations en points		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Importations	12,2	15,0	15,0	///	///	///
<i>dont :</i>						
Produits aliment, boissons et tabacs	-7,3	3,5	45,1	-0,8	0,3	3,5
Produits énergétiques et lubrifiants	57,9	22,1	0,8	7,9	4,2	0,2
Huile brute de pétrole	72,6	20,0	-9,8	5,2	2,2	-1,1
Demi-produits	13,2	12,7	21,6	3,1	3,0	5,0
Biens d'équipement	3,3	19,5	14,1	0,8	4,3	3,2
Biens de consommation	4,3	12,8	11,4	1,0	2,6	2,3

Source : Office des Changes, calculs Inac.

Recettes touristiques et transferts des MRE toujours bien orientés

A fin mai 2007, les recettes touristiques se sont inscrites en hausse de 8%, en variation annuelle, et de 56% par rapport à la moyenne des cinq dernières années. Le marché marocain semble profiter de l'élan dont fait preuve le tourisme mondial, les arrivées de touristes internationaux ayant affiché un taux de croissance de 6%¹⁸ lors des cinq premiers mois, soit 15 millions de touristes de plus qu'en 2006. L'expansion économique au niveau mondial, surtout dans les pays asiatiques, le dynamisme sous-jacent du transport aérien et l'essor des compagnies à bas coûts, malgré la hausse des prix des carburants, expliquent dans une grande mesure l'essor du secteur. Les perspectives de croissance pour le tourisme mondial restent globalement positives pour 2007 selon l'OMT. Son rythme d'évolution pourrait être légèrement supérieur à sa moyenne de longue période, située à 4,1%.

Pour leur part, les recettes MRE ont atteint 20,2 milliards de dh au terme de la même période, soit une progression de 15,6%, en variation annuelle. Cette tendance pourrait se poursuivre en 2007, au vu de la situation favorable de change euro/dirham.

Alimentés par les disponibilités en devises, les avoirs extérieurs nets, détenus par l'Institut d'Emission, se sont chiffrés à plus de 172,7 milliards de dh, en recul de 9,2% par rapport à fin mai 2006. Ces avoirs permettent, toutefois, la couverture de l'équivalent d'un an d'importations de marchandises (hors admissions temporaires pour perfectionnement actif sans paiement et importations dans la zone franche de Tanger).

¹⁸ Organisation Mondiale du Tourisme, Baromètre OMT du Tourisme Mondial, juin 2007.

FINANCES PUBLIQUES

L'exécution du budget 2007 s'inscrit dans un contexte de ralentissement de la croissance économique nationale, conjugué au maintien des cours du pétrole à des niveaux élevés. Les pouvoirs publics mènent une politique axée sur la maîtrise des dépenses et l'amélioration de la gestion publique. Toutefois, les dépenses engagées évoluent à un rythme supérieur à celui des ressources collectées.

Au terme des quatre premiers mois de l'année 2007, les dépenses budgétaires ont augmenté de 29,6% en variation annuelle, contre une progression de 20,4% pour les recettes. De ce fait, le solde budgétaire, quoique provisoirement excédentaire, a nettement baissé. Cette tendance est principalement due à une orientation budgétaire légèrement expansionniste, comme en témoigne l'évolution des charges de fonctionnement et d'investissement.

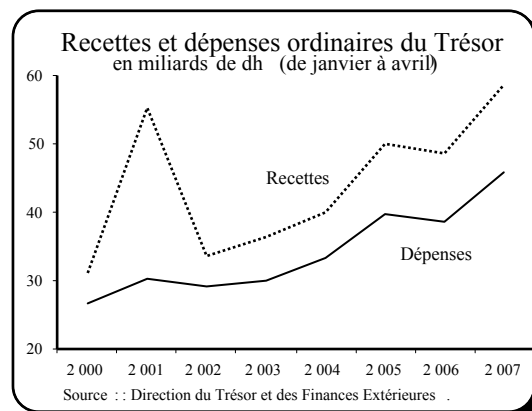
Un bon début d'exécution mais un résultat budgétaire en retrait

Au terme des quatre premiers mois de l'année 2007, les indicateurs des finances publiques ont nettement variés. Le budget a dégagé une hausse des recettes de 20,4%, en comparaison avec la même période de l'année 2006. L'ensemble des recettes fiscales a bien évolué, en dépit du ralentissement de la croissance économique. Parallèlement, les recettes non-fiscales se sont bien comportées et ont augmenté de 14,2%, malgré l'absence des opérations de privatisation au cours de cette période.

Globalement, les recettes fiscales se sont améliorées de 21,5%. Les impôts directs se sont ainsi inscrits en hausse de 18,9%, due essentiellement à la progression de 21,8% de l'IS et de 16,4% de l'IR. Les impôts indirects

ont augmenté de 25,4%, sous l'effet d'une progression de 29,1% des produits de la TVA et de 15,7% des recettes de la TIC. Les droits de douane se sont accrus de 11,4%, suite à la hausse du volume des importations. Les droits d'enregistrement et timbre ont maintenu leur tendance à la hausse avec un taux d'accroissement de 29,4%. Les recettes non-fiscales ont progressé de 14,2%, malgré que cette période n'ait enregistré aucune opération de privatisation susceptible de doper les recettes budgétaires.

Parallèlement, les dépenses ordinaires ont augmenté de 18,8%. Ce sont les dépenses de matériels et les dépenses diverses qui ont contribué le plus à la hausse des dépenses ordinaires puisqu'elles se sont accrues de 62,4%, suivies de loin par les dépenses relatives aux intérêts de la dette publique (18,3%). Par contre, les dépenses de compensation et les charges des salaires des fonctionnaires n'ont que légèrement évoluées, soient 6,1% et 2,4% respectivement, en comparaison aux quatre premiers mois de l'année 2006.



L'effort de l'investissement de l'Etat a été important. Les dépenses y afférentes ont nettement augmenté, soit une évolution de 34,9%. Le budget de l'Etat a dégagé une

épargne soutenue, en hausse de 26,7%. Celle-ci a pu couvrir la totalité des investissements engagés au cours de la période. Le solde budgétaire est provisoirement excédentaire, mais en repli

par rapport à la même période de l'année 2006. Evalué à 2,8 milliards de dh contre 5,6 milliards de dh aux quatre premiers mois de l'année 2006, le niveau du déficit s'est rétréci de moitié.

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

Rubriques	Niveaux (10 ⁶ de dh)			Glissements annuels (%)	
	avril-05	avril-06	avril-07	avril-06	avril-07
Recettes ordinaires	49 909	48 654	58 580	-2,5	20,4
Recettes ordinaires sans privatisation	43 709	48 654	58 578	11,3	20,4
Dépenses ordinaires	39 821	38 593	45 834	-3,1	18,8
Solde ordinaire	10 088	10 061	12 746	-0,3	26,7
Investissement	5 124	6 830	9 216	33,3	34,9
Solde budgétaire	7 066	5 602	2 770	-20,7	-50,6
Variation des arriérés	-259	-1 464	-28	465,3	-98,1
Solde de financement	6 807	4 138	2 741	-39,2	-33,8

Situations cumulées à partir de janvier;

Source : Direction du Trésor et des Finances Extérieures.

Des perspectives de hausse du déficit et de l'endettement en 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 enregistrée en 2006. Le déficit budgétaire pourrait augmenter de plus de moitié, suite à la reprise des charges de fonctionnement et au ralentissement des recettes globales.

L'année 2007 serait marquée par une légère baisse des recettes budgétaires à 2,5%. Les recettes fiscales évolueraient en quasi-stagnation. Plusieurs mesures fiscales sont appliquées à ce niveau et concernent, 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. L'évolution des recettes budgétaires serait marquée, aussi, par la baisse attendue des recettes non-fiscales de 12,6%.

Les dépenses budgétaires enregistreraient une reprise 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 2,9%, après une baisse de 5,1% une année auparavant. Sur ces charges, les dépenses de matériels et des services s'accroîtraient de 10,8% et les charges du service de la dette

publique de 5,2%. Par ailleurs, les dépenses d'investissements budgétaires porteraient sur un montant de 24,2 milliards de dh, soit un accroissement de 3,4% 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 2,7% 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. Sous l'hypothèse du niveau du déficit prévu, le financement net s'élèverait à 19,5 milliards de dh sur le marché intérieur et 1,7 milliard de dh sur le marché extérieur. Par conséquent, la dette publique marquerait une reprise de son évolution, après une légère pause en 2006. Le stock s'accroîtrait de 6,4% en 2007 contre 0,8% en 2006, avec une augmentation de 7,3% de sa composante intérieure et de 2,6% de sa composante extérieure.

Evolution des budgets annuels (Hors TVA des collectivités locales)

Rubriques	Niveaux (10 ⁶ de dh)			Variations (%)	
	2 005	2 006	2007*	2 006	2007*
Recettes ordinaires	122 441	135 251	131 896	10,5	-2,5
Recettes fiscales	100 602	113 474	111 276	12,8	-1,9
Recettes non-fiscales	17 807	19 054	16 660	7,0	-12,6
Dépenses ordinaires	127 229	124 186	125 770	-2,4	1,3
Biens et services	98 519	93 459	96 134	-5,1	2,9
Dette publique	17 441	18 570	19 536	6,5	5,2
Compensation	11 269	12 157	10 100	7,9	-16,9
Solde ordinaire	-4 788	11 065	6 126	-331,1	-44,6
Solde des comptes spéciaux	4 583	2 595	2 000	-43,4	-22,9
Investissement	20 519	23 428	24 223	14,2	3,4
Solde budgétaire	-20 724	-9 767	-16 097	-52,9	64,8

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

(*) : Chiffres de la Loi de Finances 2007.

FINANCEMENT DE L'ECONOMIE

La croissance monétaire s'est nettement accélérée au premier trimestre 2007. Les moyens de paiement en circulation se sont hissés à un niveau exceptionnel, suite à une demande soutenue des secteurs marchands. La masse monétaire et la liquidité de l'économie se sont nettement accrues.

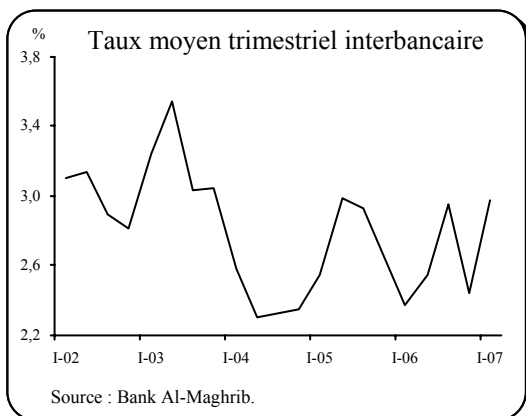
La vigueur de la progression de la masse monétaire a été tirée par celle des crédits

bancaires. Le niveau des prêts au secteur marchand a augmenté à un rythme important. L'essor du crédit au secteur privé est également appuyé par la poursuite de la baisse des principaux taux d'intérêt débiteurs.

Les taux d'intérêt nominaux ont été relativement stables, malgré la hausse des taux interbancaires. Parallèlement, l'évolution des taux de change a prolongé les tendances des trimestres antérieurs.

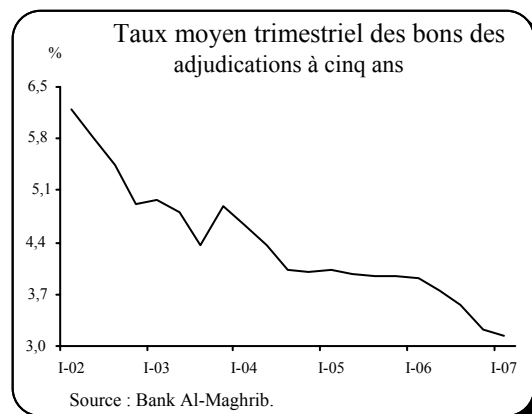
Des taux d'intérêt assez stables au premier trimestre 2007

Les taux d'intérêt sont restés assez stables au premier trimestre 2007, 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 tendance de baisse a marqué les taux débiteurs et créditeurs. Le marché monétaire interbancaire a été relativement animé et a débouché plutôt sur une hausse des taux.



Les taux d'intérêt directeurs sont demeurés inchangés, du moment que Bank Al-Maghrib n'a pas opéré de variations à ce niveau. Après des opérations successives de reprise de liquidités, à la suite de leur abondance sur le marché monétaire, l'autorité monétaire a repris, à partir du mois de mars, son financement, sous forme de pensions, aux banques commerciales, suite à un début de tension sur les liquidités bancaires et qui s'est matérialisée, par ailleurs, par une hausse des taux interbancaires. Ces derniers ont augmenté de 54 points de base en moyenne, se situant à 2,98% au premier trimestre 2007, au lieu de 2,44% un trimestre auparavant.

Par contre, la tendance inverse a caractérisé les taux à moyen et long termes sur le marché des adjudications des bons du Trésor. Ainsi, le taux des bons à 5 ans s'est détendu, en moyenne, de 3,23% à 3,14% entre le quatrième trimestre 2006 et le premier trimestre 2007. De même, le taux des bons à dix ans s'est déprécié de 12 points de base en moyenne, passant de 3,52% à 3,40% aux mêmes périodes.



Les taux débiteurs, sur les nouvelles opérations de crédits, ont poursuivi leur repli au ralenti. A ce niveau, les conditions de financement de l'économie ont continué de s'améliorer à la suite de la baisse du coût moyen du crédit. Cette situation est due à l'effet de la concurrence entre les banques et à l'assouplissement de l'octroi du crédit. Parallèlement, les principaux taux créditeurs ont suivi globalement la même tendance. Alors que la baisse du taux appliqué aux comptes sur livrets de la Caisse d'Épargne Nationale s'est poursuivie, en s'arrêtant à 1,25% au premier semestre 2007, contre 1,90% au second semestre 2006, le taux d'intérêt servi sur les dépôts en comptes sur carnets n'a pas varié et s'est stabilisé à 2,49%.

Principaux taux d'intérêt (%)

Types	2 004	2 005	2 006				2 007
			I	II	III	IV	I
Taux directeurs⁽¹⁾							
. Avances à 7 jours	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25
. Avances à 5 jours	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25
Taux interbancaires⁽²⁾							
	2,35	2,65	2,38	2,55	2,95	2,44	2,98
Taux des adjudications des bons du Trésor⁽²⁾							
. 1 an	2,71	3,01	3,06	3,00	-	-	2,97
. 5 ans	4,01	3,94	3,91	3,75	3,56	3,23	3,14
. 10 ans	5,03	4,78	4,51	4,26	4,11	3,52	3,40
Taux créditeurs⁽¹⁾							
. Comptes sur carnets	2,35	2,28	2,57	2,57	2,49	2,49	2,49
. Livrets de la CEN	2,10	1,50	1,45	1,45	1,90	1,90	1,25

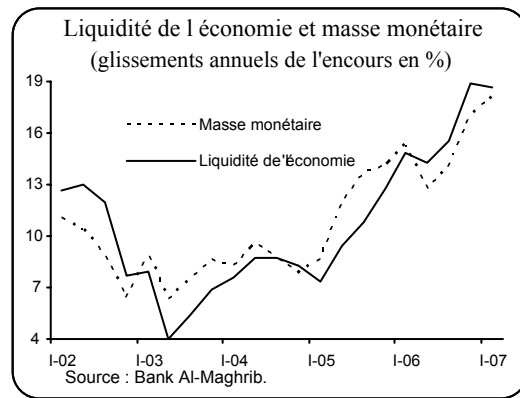
Source: Bank Al-Maghrib, calculs Inac;

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

Une création monétaire nettement excédentaire

La création monétaire a poursuivi sa remontée au début de l'année 2007, à un rythme plus marqué, dépassant largement la référence fixée par les autorités monétaires. La dynamique de la croissance des moyens de paiements s'est davantage renforcée. 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 18,6% au premier trimestre 2007, contre 14,8% à la même période une année plus tôt. La masse monétaire a significativement contribué à cette hausse (16,4 points). Les placements liquides ont enregistré une hausse importante, soit 24,8%, mais leur contribution à l'évolution de la liquidité reste faible (à peine 2,2 points).



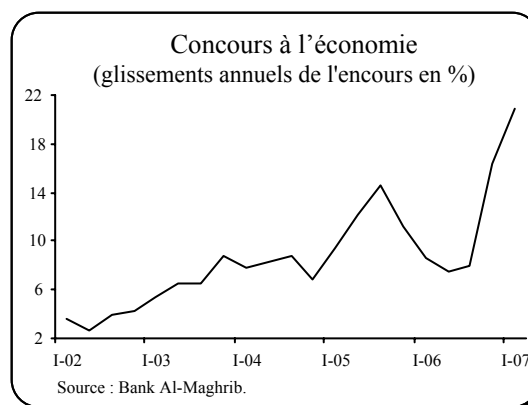
La masse monétaire s'est accrue de 18%. Cette création excédentaire est la résultante d'une demande soutenue des agents économiques, autres que l'Etat. Cette tendance s'est traduite dans le comportement des contreparties de la masse monétaire. Tandis que le financement monétaire de l'Etat et les avoirs extérieurs ont évolué à un rythme au dessous de celui de la masse monétaire, les concours à l'économie ont sensiblement augmenté, contribuant largement à la croissance monétaire.

Les créances monétaires sur l'Etat se sont accrues de 12,5% au premier trimestre 2007, après une augmentation de 15% une année plus tôt. En effet, le Trésor s'est réorienté vers le marché monétaire et son financement a été assuré essentiellement par les banques, dans le cadre du marché des adjudications des bons.

Les avoirs extérieurs nets ont enregistré un taux de croissance de 14,7%, contre 11% à la même période une année plus tôt. Cette évolution est due, surtout, au bon comportement des recettes touristiques et des transferts des MRE.

Les concours à l'économie se sont orientés à la hausse, avec un rythme exceptionnellement plus élevé par rapport à la tendance normale, et cela en dépit du repli du

portefeuille des créances en souffrance. L'encours a augmenté de 20,8%, après 8,6% une année auparavant. 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	2 004	2 005	2 006				2 007
			I	II	III	IV	I
Masse monétaire	7,8	14,0	15,3	12,7	14,0	17,0	18,0
Contreparties dont:							
- Avoirs extérieurs nets	13,3	14,9	11,0	14,8	21,0	15,0	14,7
- Créances sur l'Etat	-7,5	6,6	15,0	4,3	-3,8	0,1	12,5
- Concours à l'économie	6,8	11,1	8,6	7,5	7,9	16,3	20,8
Placements liquides	13,0	0,1	10,4	33,6	32,3	40,9	24,8
Liquidité de l'économie	8,2	12,8	14,8	14,3	15,5	18,9	18,6

Source : Bank Al-Maghrib, calculs Inac.

Une évolution fulgurante des crédits au premier trimestre 2007

Les crédits bancaires, toutes catégories confondues, ont enregistré des taux de croissance record au premier trimestre 2007, malgré que leur évolution ait été tempérée par le recouvrement d'une partie des créances en souffrance. L'encours des crédits accordés aux entreprises et aux particuliers s'est accru de 22,1%. La tendance générale a été marquée par un bon comportement des

crédits sectoriels, accompagné d'une baisse significative du risque encouru.

Les crédits de trésorerie se sont consolidés à un rythme nettement plus marqué, en comparaison aux premiers trimestres des années antérieures. Les difficultés ponctuelles de trésorerie et les besoins de financement des cycles de production ont incité les entreprises à accentuer leur recours au marché monétaire, notamment bancaire. Les crédits nets ont progressé de 26,7%, au lieu de 19,6% une année auparavant.

Les crédits à l'équipement ont renforcé leur évolution à la hausse, tout en accompagnant le rythme des investissements au niveau national. Leur rythme tendanciel s'est nettement détaché des évolutions récentes. L'encours de ces types de crédits a augmenté de 25,7%, contre 3,5% seulement à la même période, une année auparavant.

Les crédits immobiliers poursuivent leur dynamisme. Leur tendance a marqué un accroissement record de 30,7%. La hausse notable de ce type de crédits est le résultat du boom des constructions dans le cadre, entre autres, des programmes de lutte contre l'habitat insalubre et de l'habitat social.

Les crédits à la consommation aux ménages ont connu une envolée très nette. L'encours s'est renforcé de 37,8%, au lieu de 7,6% une année auparavant. Parallèlement, les

institutions bancaires ont poursuivi leur concours aux sociétés de financement à un rythme ascendant. L'encours des crédits à ces types de sociétés a augmenté de 23,2%, contre 19,2% une année auparavant.

Le repli des créances en souffrance s'est poursuivi au premier trimestre 2007, quoiqu'au ralenti. Leur encours a cédé 7,6%, grâce à la poursuite du processus d'assainissement des portefeuilles de crédits et de l'accentuation des opérations de recouvrement par les banques. Le taux de risque est, ainsi, revenu à 11,4%, au lieu de 15,1% une année plus tôt. Parallèlement, le provisionnement de ces créances a poursuivi son amélioration ; le taux des provisions a augmenté de 6,5 points en un an, pour s'établir à 86,2% environ, à la fin du premier trimestre 2007.

Crédits bancaires (glissements annuels des encours en %)

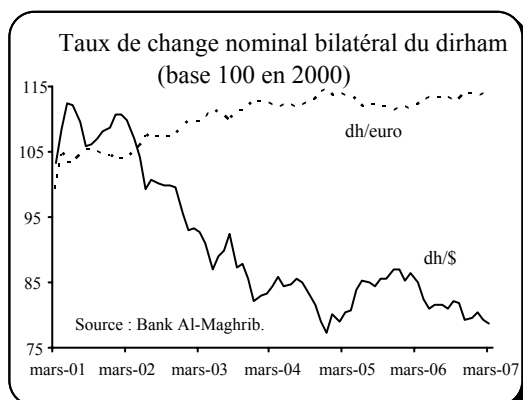
Types	2 004	2 005	2 006				2 007
			I	II	III	IV	I
Crédits de trésorerie	3,3	17,5	19,6	9,1	9,1	24,6	26,7
Crédits à l'équipement	-1,1	13,9	3,5	3,6	7,7	18,7	25,7
Crédits immobiliers	15,5	24,9	23,1	28,0	26,0	28,3	30,7
Crédits à la consommation	3,9	8,7	7,6	10,3	18,5	29,6	37,8
Créances en souffrance	11,2	-5,8	-18,5	-21,4	-21,8	-21,4	-7,6

Source : Bank Al-Maghrib, calculs Inac.

Une dépréciation de la valeur réelle du dirham

Le premier trimestre 2007 a été marqué par un prolongement de tendance des trimestres antérieurs pour le taux de change du dirham. Dans un marché international caractérisé par un raffermissement de la monnaie de la zone euro aux dépens de celle américaine, la monnaie nationale a subi, au cours de cette période, une dépréciation par rapport à l'euro et une appréciation vis-à-vis du dollar.

Après avoir perdu 2,1% de sa valeur, par rapport à l'euro, en 2006, le dirham a cédé encore 0,2% au premier trimestre 2007. Au 31 mars 2007, la parité dirham/euro s'est établie à 11,16 dirhams, contre 11,14 dirhams à la fin de l'année 2006. En termes réels, la valeur du dirham s'est dépréciée de 0,6%. La hausse des prix au niveau national a été plus soutenue que celle enregistrée à la zone euro.



Vis-à-vis du dollar, la variation du cours bilatéral du dirham a été plus accentuée, en raison de l'ancrage réduit de la monnaie

nationale à cette devise. Le dollar s'est échangé de 8,46 dirhams à fin 2006, à 8,39 dirhams à fin mars 2007. La valeur du dirham s'est, ainsi, appréciée de 0,8%, au premier trimestre 2007, après un gain de 8,6% pour toute l'année 2006.

Le calcul du taux de change effectif réel du dirham qui, en fait, représente sa valeur réelle sur la base du panier des devises d'indexation de la monnaie nationale, a permis de dégager un retour d'une dépréciation globale du dirham, estimée à 0,5 point, contre une appréciation de 2,3 point, pour toute l'année 2006.

Taux de change du dirham (taux de variation annuels et trimestriels en %)

Agréats	Devises	2 005	2 006	2 006				2 007
				I	II	III	IV	I
Bilatéral nominal	Euro	-2,7	2,1	0,5	1,0	-0,1	0,7	0,2
	\$	12,6	-8,6	-2,1	-4,2	0,6	-3,1	-0,8
Bilatéral réel	Euro	-2,5	0,7	0,1	1,3	-1,7	1,1	0,6
	\$	14,1	-9,3	-1,5	-3,5	-0,9	-3,8	0,7
Effectif nominal		1,6	-1,1	-0,4	-0,5	0,2	-0,4	-0,2
Effectif réel		2,1	-2,3	-0,6	-0,1	-1,3	-0,3	0,5

Source : Bank Al-Maghrib, calculs Inac.

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

Une année 2007 encore plus liquide

L'économie nationale devrait continuer de 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 bancaires qui sont excédentaires au cours des dernières années, sont en passe de se réduire, suite aux interventions régulières de l'autorité monétaire.

La cadence de la création monétaire serait encore plus accentuée en 2007, en liaison avec l'élargissement des concours à

l'économie et, dans une moindre mesure, avec la hausse des entrées des devises et des créances sur l'Etat.

Le sentier de croissance des crédits à l'économie se maintiendrait sur une trajectoire ascendante et à un rythme accéléré. Les nouveaux prêts seraient soutenus par un assouplissement des conditions d'offre de financement bancaire et d'une concurrence accrue entre les banques. 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 les fonds nécessaires sur le marché des adjudications avec, toutefois, une nette reprise des levées des fonds bancaires.

Globalement, l'année 2007 serait encore plus liquide. Les estimations et prévisions établies, pour le deuxième et le troisième trimestres, laissent entrevoir un prolongement des tendances récentes, avec des rythmes plus accentués. L'offre des moyens de paiement serait confrontée à une demande soutenue, que ce soit d'origine interne ou externe. On prévoit, ainsi, des progressions annuelles de la masse monétaire de 19,4% et 18,2% aux deuxième et troisième trimestres 2007. La progression des crédits bancaires, à un rythme soutenu, se maintiendrait. Le raffermissement des prêts à l'immobilier, 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 23,8% et 23% respectivement, aux mêmes périodes.

BOURSE DES VALEURS

Le marché boursier national a entamé une phase de forte baisse à partir du 9 mai 2007, après la période d'euphorie enregistrée depuis le début de l'année, où la performance du MASI a culminé à 34,2%. La correction, attendue par les analystes financiers, s'est concrétisée au mois de mai et juin. Dès lors, le marché s'est essoufflé en raison de la surévaluation des cours, annulant, au passage, une partie des gains enregistrés auparavant. La performance au premier semestre a été limitée à 21%.

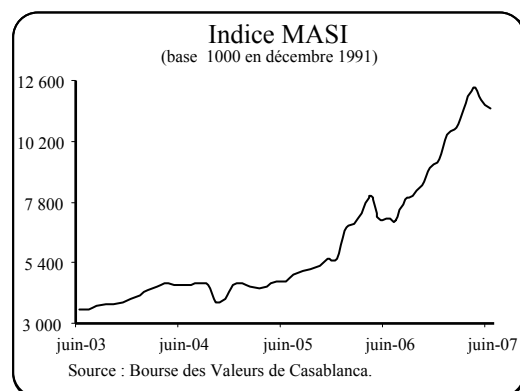
Une pause du marché boursier au deuxième trimestre 2007

Le marché boursier a clôturé le deuxième trimestre 2007 en stagnation. Après avoir enregistré de bonnes performances des

indices MASI et MADEX, 21,3% et 21,5% respectivement, au premier trimestre 2007, le trend haussier s'est estompé au deuxième trimestre, où les mêmes indices ont affiché une légère perte, soit -0,2%.

En effet, la tendance de forte croissance s'est maintenue au début du deuxième trimestre et c'est à partir du 9 mai qu'une correction importante et de courte durée est intervenue, durant laquelle la bourse a réduit sa performance de plus de 14 points. Le mois de mai a été globalement mouvementé et depuis le début du mois de juin, le marché a été gagné par une certaine morosité, avec de faibles volumes d'échanges et de petites variations indécises, tantôt à la hausse, tantôt à la baisse. Les pertes de l'indice MASI aux mois de mai et juin, -3,8% et -3,3% respectivement, ont annulé les gains du mois d'avril (7,2%).

La baisse des cours boursiers est due d'une part, à la correction technique du marché des actions qui a enregistré une évolution spectaculaire en l'espace de 4 mois et, d'autre part, à un mouvement collectif de prise de bénéfices. Toutefois, le marché a réussi à limiter l'effet de la correction et à préserver un niveau de croissance soutenue, du moment que la performance au premier semestre s'élève à 21%.



La correction subie par le marché a affecté plusieurs valeurs cotées, sachant que d'autres secteurs ont bien résisté à la baisse et ont

même enregistré des évolutions positives. L'indice du secteur du pétrole et gaz a marqué la plus forte baisse au deuxième trimestre 2007, soit -9,2%, suivi de l'indice des holdings (-8,7%) et de celui des boissons (-8%). En revanche, les secteurs de

l'emballage, de l'équipement électronique et électrique et des banques ont consolidé leurs gains antérieurs avec des évolutions trimestrielles de 68,6%, 21,3% et 10,8% respectivement.

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

	2 004	2 005	2006				Année	2 007	
			I	II	III	IV		I	II
MASI dont :	14,7	22,5	32,7	-2,4	12,5	17,5	71,1	21,3	-0,2
Agroalimentaire	-1,7	13,0	2,3	-17,8	1,0	4,8	-11,0	19,7	3,7
Assurance	-1,4	34,4	25,7	-3,6	5,6	11,9	43,1	48,2	-4,3
Banque	7,2	32,2	40,6	0,6	10,1	20,4	87,5	31,9	10,8
Bâtiment	14,6	16,4	39,6	8,0	9,4	-4,0	58,3	47,7	-4,8
Boissons	30,1	9,7	10,7	-15,0	12,9	-0,6	5,5	22,6	-8,0
Chimie	-10,7	17,2	36,8	-2,6	11,1	53,4	127,1	1,5	-5,9
Distribution	30,6	51,9	21,3	5,0	13,1	45,6	109,8	25,9	5,1
Electronique	9,5	66,9	23,8	-8,8	-10,0	-5,9	-4,4	53,6	21,3
Emballage	-6,5	18,6	2,5	20,7	-26,6	-22,1	-29,3	0,0	68,6
Financement	29,3	51,3	36,3	-17,9	5,4	-2,3	15,3	29,1	3,5
Holding	9,2	14,4	20,2	3,2	2,0	11,9	41,6	16,7	-8,7
Immobilier	23,2	14,8	0,0	-11,4	104,0	136,4	327,1	2,4	-4,4
Logiciel	-13,9	75,9	36,8	-15,4	12,9	6,0	38,5	61,0	-2,4
Mines	-34,3	58,2	20,2	-5,5	-8,8	14,0	18,0	26,7	-6,9
Pétrole	13,3	54,5	62,9	-6,2	3,0	-4,9	49,8	25,2	-9,2
Sylviculture	-44,4	445,0	-10,3	-3,9	1,5	-16,1	-26,6	5,6	12,2
Transport	-12,3	6,0	-7,5	-16,4	0,5	24,7	-3,0	25,0	13,4
Commun	-	15,3	35,1	-13,4	14,2	-3,1	29,4	6,7	-4,4
Pharmacie	-	-	15,7	-4,4	-7,4	-0,9	1,5	14,4	11,6
MADEX	11,0	23,7	34,5	-1,1	12,8	18,3	77,7	21,5	-0,2
Capitalisation boursière	78,5	22,4	34,8	-4,4	14,7	13,9	68,4	17,7	-1,1

Source : Bourse des Valeurs de Casablanca, calculs Inac.

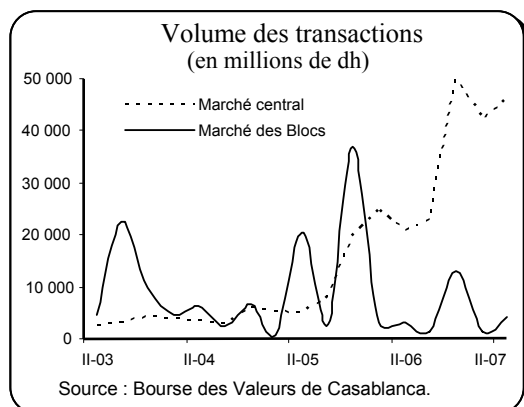
... et une évolution soutenue du volume des transactions

Le volume échangé sur le marché boursier a été important au deuxième trimestre 2007. En effet, la correction du marché des actions s'est accompagnée d'une nette augmentation du volume des transactions, suite aux mouvements de prise des bénéficiaires et aux craintes que la baisse des indices perdure. Le

chiffre d'affaires généré a plus que doublé en glissement annuel.

Globalement, le volume transactionnel s'est chiffré à 50,4 milliards de dh. Il a été généré à hauteur de 91,3% sur le marché central. Ce dernier a été particulièrement animé au deuxième trimestre 2007, en comparaison avec la même période de l'année passée. Le chiffre d'affaires sur le marché des blocs

s'est ressaisi, enregistrant une évolution de 34,5% en glissement annuel, mais il n'a engendré que 8,7% du chiffre d'affaires global.



A l'image des indices consolidés, la capitalisation boursière s'est légèrement dépréciée sur la place de Casablanca, passant

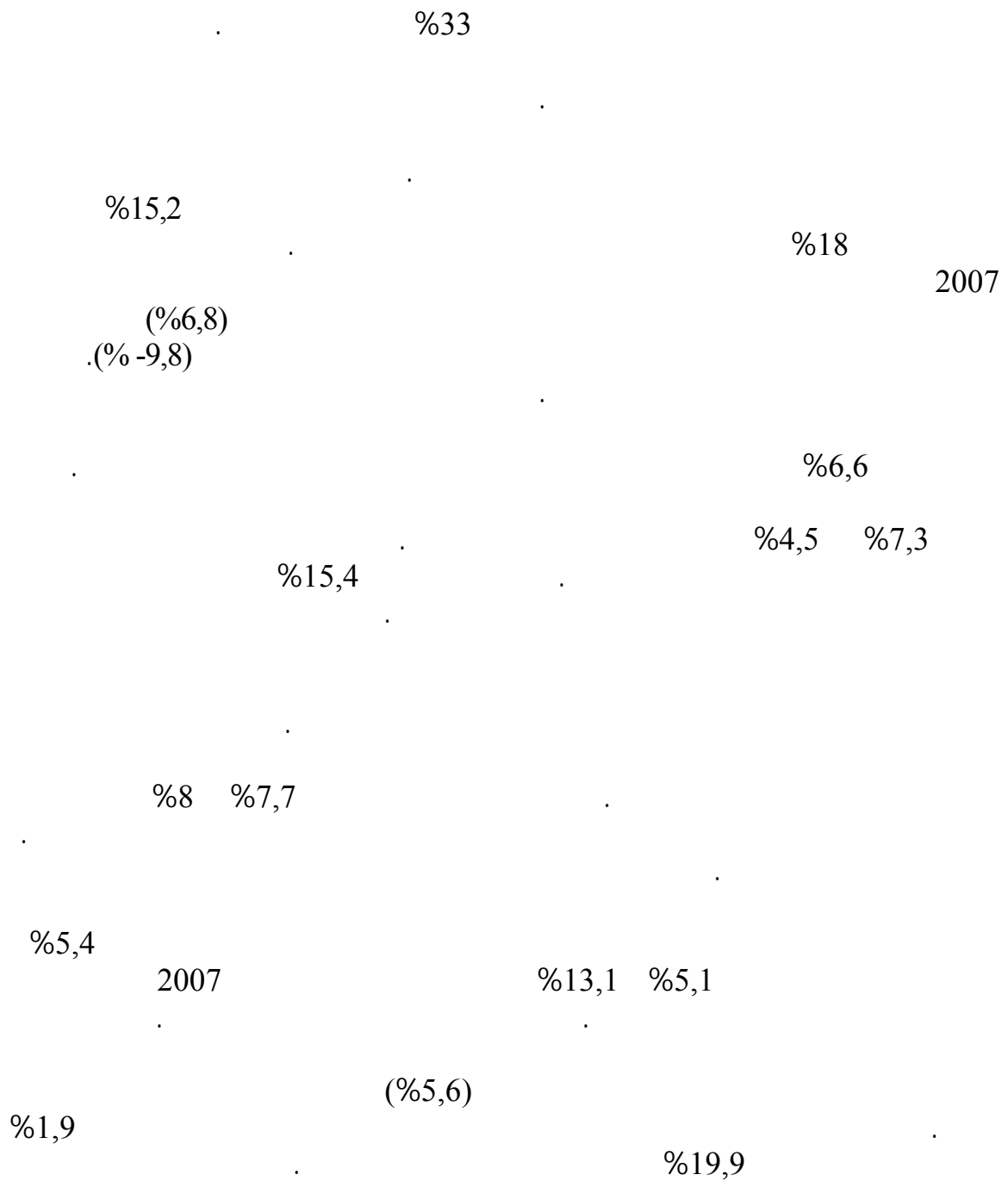
au dessous de 500 milliards de dh. Cette évolution est due, surtout, au repli des cours de certaines valeurs cotées. A fin juin 2007, la capitalisation s'est établie à 494,4 milliards de dh, traduisant une diminution de 1,1% au deuxième trimestre 2007.

Les perspectives d'évolution à la bourse de Casablanca, pour la deuxième moitié de l'année 2007, demeurent prometteuses. La publication des résultats semestriels 2007 des sociétés cotées et les prochaines introductions à la cote pourraient donner un nouveau souffle au marché des actions. Les liquidités susceptibles d'être investies en bourse sont importantes. Toutefois, le ralentissement de la croissance économique 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	2 007	
			I	II	III	IV		I	II
Marché central	23,4	136,5	376,3	324,9	180,1	151,4	210,6	70,7	120,2
Marché des blocs	-49,1	209,7	368,6	-84,1	-56,1	-65,1	-66,5	-47,6	34,5
Total	-30,8	176,8	375,5	-5,1	117,5	10,8	40,1	57,9	108,7

Source : Bourse des Valeurs de Casablanca, calculs Inac.



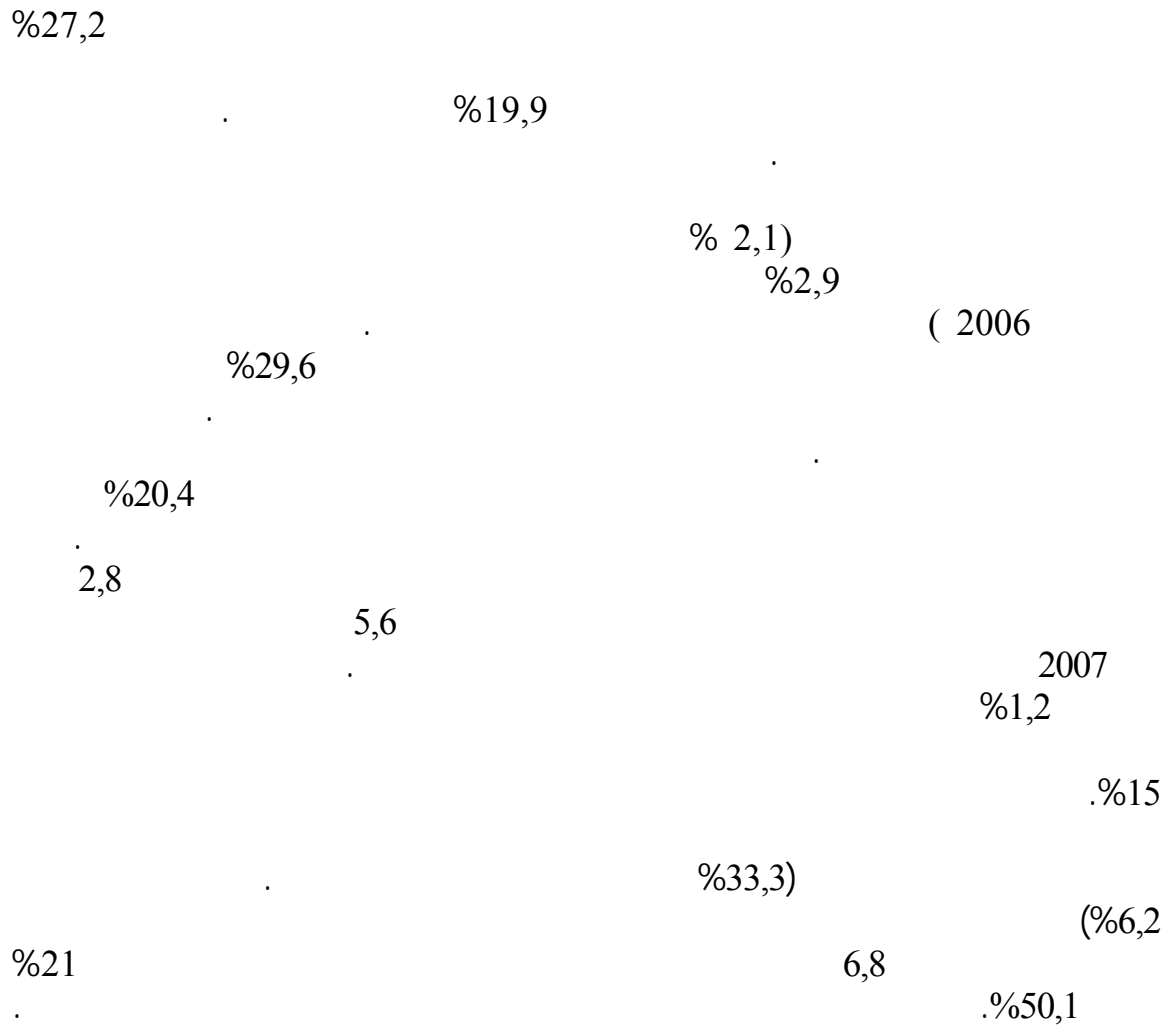


TABLEAU DE BORD

Secteurs d'activité et indicateurs de croissance		Situation au	2006	2007	Variations en %
CROISSANCE (estimations en 10 ⁶ de dh, prix 1980)	PIB agricole	1 ^{er} trimestre	20484	16797	-18,0
	PIB non-agricole	"	11458	117711	5,6
	PIB global	"	132808	135331	1,9
INDICATEURS SECTORIELS	Ventes de ciment (10 ³ de tonnes)	Janv-juin	6447,6	5440,8	18,5
	Production des phosphates (10 ³ de tonnes)	1 ^{er} trimestre	6353	6908	8,7
	Indice de la production énergétique (base 100 en 1992)	"	146,5	152,3	4,0
	Indice de la production industrielle (base 100 en 1992)	"	134,2	140,8	4,9
TAUX DE CHOMAGE (en %)	Ensemble	"	9,6	10,0	0,4 pt
	Urbain	"	15,3	15,8	0,5 pt
	Rural	"	3,8	3,9	0,1 pt
PRX A LA CONSOMMATION (base 100 en 1989)	Indice général	"	171,6	176,1	2,6
	Produits alimentaires	"	172,0	178,0	3,5
	Produits non-alimentaires	"	170,9	174,3	2,0
ECHANGES EXTERIEURS (10 ⁶ de dh)	Exportations	Janv- mai	47 114,4	47 675,6	1,2
	Importations	"	82 757,3	95 175,7	15,0
	Déficit commercial	"	35 642,9	47 500,1	33,3
	Taux de couverture (en %)	"	56,9	50,1	6,8 pts
	Recettes voyages	"	18 333,3	19 799,5	8,0
	Transferts des MRE	"	17 494,4	20 215,1	15,6
FINANCES PUBLIQUES (10 ⁶ de dh)	Recettes ordinaires	Janv - avril	48 654	58 580	20,4
	Dépenses ordinaires	"	38 593	45 834	18,8
	Investissement	"	6 830	9 216	34,9
	Solde budgétaire	"	5 602	2 770	-
MONNAIE, INTERET ET CHANGE	Masse monétaire (10 ⁶ de dh)	1 ^{er} trimestre	487 541	575 539	18,0
	Avoirs extérieurs (10 ⁶ de dh)	"	170 770	195 837	14,7
	Créances sur l'Etat (10 ⁶ de dh)	"	70 751	79 572	12,5
	Concours à l'économie (10 ⁶ de dh)	"	293 079	354 043	20,8
	Taux d'intérêt interbancaire en %	"	2,38	2,98	0,60 pt
	Taux des adjudications des bons du Trésor à 5 ans en %	"	3,91	3,14	-0,76 pt
	Taux de change effectif nominal (base 100 en 2000)	"	100,8	99,9	-0,9
	Taux de change effectif réel (base 100 en 2000)	"	104,5	103,2	-1,2
BOURSE DES VALEURS	MASI (base 1000 au 31/12/1991)	2 ^{ème} trimestre	7 173,71	11 469,93	59,9
	Capitalisation boursière (10 ⁹ de dh)	"	325,19	494,42	52,0
	Volume des transactions (10 ⁶ de dh)	"	24,16	50,41	108,7

TABLEAUX ANNEXES

ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

	2005		2006				2007
	III	IV	I	II	III	IV	I
Taux de croissance du PIB (glissements annuels en %)							
Etats-Unis	3,6	2,4	2,9	2,7	2,2	3,1	1,9
Zone euro	1,6	2,6	3,2	3,7	3,6	3,3	3,0
Allemagne	1,5	1,3	1,5	2,4	2,6	3,9	3,6
France	1,7	0,8	1,0	2,1	1,4	2,2	2,0
Italie	0,1	0,7	1,9	1,9	1,9	2,8	2,3
Royaume-Uni	1,8	5,4	6,0	6,3	6,4	2,9	2,9
Espagne	3,5	3,9	4,2	4,2	4,2	4,0	4,1

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

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

Prix moyen trimestriel des produits de base (marchés mondiaux)

Blé (\$ / tonne) USA-HRW	151,0	164,5	173,8	189,6	196,1	208,7	198,4
Pétrole : brent (\$ / baril)	61,55	56,93	61,92	69,83	70,09	59,73	58,07
Charbon (\$ / tonne)	48,43	39,58	46,88	52,62	50,26	46,6	53,19
Phosphate (\$ / tonne)	42,0	42,0	42,3	43,5	45,5	45,5	45,5
Cuivre (\$ / tonne)	3 647	4 215	4 900	7 155	7 647	5 937	7 602
Plomb (\$ / tonne)	879	1 032	1 235	1 112	1 237	1 768	2 173
Zinc (\$ / tonne)	1 303	1 637	2 245	3 262	3 366	3 449	3 658

Source : Banque Mondiale, ONHYM.

AGRICULTURE

	00/01	01/02	02/03	03/04	04/05	05/06	06/07
--	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

Superficies emblavées (en milliers d'hectares)

Céréales	5 138	4 942	5 547	5 633	5 391,8	5 539,2	4 300
Légumineuses	314	382	359	365	351	-	-
Cultures maraîchères	245	132	268	257,5	260,5	-	-

Rendements (qx/ha)

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

Productions (en milliers de quintaux)

Céréales	45 930	52 758	79 000	85 243	42 600	91 592	20 400*
Légumineuses	1 617	2 365	2 321	2 412	1 487	-	-
Cultures maraîchères	49 181	54 841	60 450	63 530	60 970	70 543	-

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

* non compris le maïs.

	2003	2004	2005	2006
--	------	------	------	------

Pêche maritime (en mille de tonnes)

Année	2004	2005	2006	2007
Production	892	930	802	...
Pêche côtière	862	865	709	194 ⁽¹¹⁾
Pêche hauturière	30	65	93	...
Exportations	229	298	360	138 ⁽¹¹⁾

Source : Office National de la Pêche Maritime.

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

		2005		2006		2007		
		III	IV	I	II	III	IV	I

MINES

(en milliers de tonnes)

Phosphate brut	Production	7 149	6 483	6 353	7 078	7 019	6 939	6 908
	Exportation	3 390	3 091	3 039	3 416	3 763	3 287	3 332
Acide phosphorique	Production	896	868	849	899	764	868	868
	Exportation	578	767	481	575	449	559	470
Engrais	Production	613	580	554	693	722	628	721
	Exportation	530	531	485	600	619	462	691

Source : Ministère de l'Energie et des Mines.

ENERGIE

Production d'électricité (MKWH)	5 320	4 482	4 404	4 907	5 160	4 611	4 451
Ventes d'électricité (MKWH)	4 663	4 515	4 395	-	-	-	4 866
Importations de pétrole (1000T)	1 615	2 072	1 453	1 572	1 783	1 553	1 421
Pétrole mis en œuvre (1000T)	1 859	1 707	1 532	1 618	1 676	1 444	1 473

Source : Département de l'Energie et des Mines.

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

Energie	164,3	155,1	146,4	159,3	158,6	150,1	152,3
Dont Pétrole	115,1	105,9	93,9	105,2	103,9	91,1	94,0
Electricité	238,3	228,7	224,2	239,8	239,8	236,8	238,2
Mines	132,1	123,5	118,1	130,4	133,0	134,8	127,0
Dont Phosphate	147,7	137,5	132,1	146,4	146,6	146,8	142,4

Source : Direction de la Statistique.

BATIMENT ET TRAVAUX PUBLICS

Ventes de ciment (1000T)	2 819	2 525	2 369	3 072	3 095	2 822	3 006
--------------------------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

Source : Direction de la Statistique.

	2005		2006				2007
	III	IV	I	II	III	IV	I
Indices de la production industrielle (Base 100 : 1992)							
Agroalimentaire	178,3	153,6	131,5	156,4	184,7	159,4	135,9
- Industries alimentaires	190,3	161,2	130,1	154,2	197,8	165,2	138,4
- Boisson et tabac	144,5	132,2	135,4	162,8	147,4	143,1	129,0
Textile et cuir	102,2	119,4	109,0	107,2	103,1	116,9	110,0
- Textile et bonneterie	94,2	117,3	90,1	103,2	97,5	111,7	92,9
- Confection	98,3	126,7	128,5	113,7	97,3	122,8	127,5
- Cuir	164,1	99,1	126,8	101,1	160,1	119,8	127,4
I M M E	136,7	172,0	154,6	167,3	141,8	179,4	159,6
- Métallurgie de base	193,8	230,0	235,1	235,3	197,4	240,7	260,1
- Ouvrage en métaux	132,5	173,3	139,1	176,9	132,8	177,3	142,8
- Machines et matériel	123,6	124,9	126,3	137,4	127,5	139,5	132,7
- Matériel de transport	119,2	180,4	163,1	150,6	133,7	195,1	161,7
- Matériel électrique et électronique	135,2	150,8	137,2	145,8	140,2	151,3	139,3
- Matériel de précision	143,3	144,0	143,3	127,9	140,6	123,8	137,7
Autres industries	159,4	180,5	141,9	175,2	164,2	185,3	154,4
- Bois	125,1	164,7	131,6	131,0	124,6	183,0	131,1
- Papier carton imprimerie	199,1	292,4	166,7	232,9	215,6	296,3	173,5
- Transformation minéraux de carrières	159,0	195,6	135,9	187,4	167,6	206,9	165,4
- Chimie et parachimie	160,7	162,8	146,0	170,9	162,4	162,1	151,1
- Plastique et caoutchouc	131,3	91,2	121,9	116,3	129,1	92,4	126,9
- Autres industries	100,5	98,3	83,8	84,0	91,3	102,1	87,3
Industries de transformation	147,2	158,5	134,2	153,9	151,6	162,5	140,8

Source : Direction de la Statistique.

PRIX A LA CONSOMMATION

	2005	2006	2007 Janv-mai
	(Base 100 : 1989)		
Alimentation	169,5	176,1	179,0
Céréales et produits à base de céréales	147,0	147,7	148,8
Lait, produits laitiers et œufs	145,6	148,4	151,8
Corps gras	154,3	178,8	175,4
Viandes	183,9	191,4	187,1
Poissons frais	183,1	192,7	210,3
Légumes frais	190,2	195,7	224,3
Fruits frais	216,8	210,4	208,2
Sucre et produits sucrés	127,3	134,6	141,5
Thé, café et autres plantes aromatiques	112,3	113,6	115,5
Tabac et cigarettes	210,4	222,6	226,8
Habillement	170,4	172,3	173,9
Habitation	172,0	175,7	180,3
Chauffage, éclairage et eau	171,9	177,0	184,0
Equipement ménager	142,0	144,9	146,5
Matériel et articles de cuisine	128,5	129,9	131,2
Appareils ménagers	103,9	103,2	102,0
Soins médicaux	151,0	152,2	153,1
Consultation médicale	198,4	203,2	206,4
Médicaments	131,0	131,3	131,5
Hospitalisation	280,0	281,0	286,6
Transport et communications	172,6	187,9	184,5
Transport privé	163,5	171,5	169,6
Communications	239,9	280,4	253,3
Loisirs et culture	174,0	176,1	177,1
Autres biens et services	176,1	180,4	182,2
Restaurants, cafés et hôtels	181,9	187,4	191,6
Général	168,7	174,2	176,4

Source : Direction de la Statistique, calculs Inac.

	2005		2006				2007
	III	IV	I	II	III	IV	I

Activité des citoyens âgés de 15 ans et plus

Population active (en 10 ³)	5 561	5 424	5 527	5 655	5 863	5 731	5 813
Taux d'activité	44,6	44,6	44,8	44,2	45,5	45,5	45,9
- Hommes	71,6	70,8	71,6	72,4	72,5	71,9	71,9
- Femmes	19,4	20,2	19,2	18,0	20,4	20,4	21,1

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

15 - 24 ans	30,5	30,1	29	28,4	31,1	31,5	31,6
25 - 34 ans	61	60,8	59,8	58,4	60,4	60,2	60,9
35 - 44 ans	56,6	57,6	59,2	57,4	58,3	58,8	60
45 ans et plus	34,4	34,4	37,6	36,7	36,4	37,8	37,7

Taux d'activité des citoyens selon le diplôme

Sans diplôme	39,0	38,8	40,5	39,2	39,7	40,3	41,6
Diplôme moyen	45,8	44,4	42,1	42,4	44,7	44,2	43,8
Diplôme supérieur	65,9	66,8	65,9	68,0	67,0	66,8	66,9

Chômage urbain selon le sexe

Population en chômage (en 10 ³)	980	1058	845	738	925	984	919
Taux de chômage	17,6	19,4	15,3	13,0	15,8	15,5	15,8
- Hommes	15,2	17,4	14,1	12,0	14,1	14,0	14,2
- Femmes	26,0	25,8	19,4	17,1	21,4	20,9	21,2

Taux de chômage urbain selon le groupe d'âge

15 - 24 ans	31,0	33,9	30,8	26,8	32,5	35,6	31,8
25 - 34 ans	24,6	26,5	21,5	18,8	21,3	22,6	21,7
35 - 44 ans	11,8	13,8	7,9	7,6	9,0	10,1	8,7
45 ans et plus	3,3	4,2	4,1	2,2	3,7	4,0	3,9

Taux de chômage urbain selon le diplôme

Sans diplôme	9,5	9,5	9,8	9,4	7,8	8,9	10,1
Diplôme moyen	26,3	24	27,8	21,9	18,4	22,2	24,2
Diplôme supérieur	26,9	26,7	27,6	18,4	16,7	20,4	21,1

	2005		2006			2007
	III	IV	I	II	III	IV

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

Actifs occupés (en 10 ³)	4 574	4 582	4 366	4 682	4 917	4 938	4 747
- Taux de féminisation	21,5	20,4	21,1	20,9	20,1	21,7	20,9
15 – 34 ans	43,8	46	45	43,5	44,2	44,4	44,4
35 – 59 ans	52	49,6	50,1	52,9	52,7	52,2	52,2
60 ans et plus	4,2	4,4	4,9	3,6	3,1	3,4	3,4

Emploi urbain selon les secteurs d'activité

Administration publique	15,8	12,8	14,6	16,4	16	16,2	17,2
Entreprises publ. et semi- publiques	1,8	1,7	1,7	2,7	1,9	1,7	2,1
Secteur privé	82,4	85,5	83,7	80,7	82,1	82,1	80,7
Total	100,0	100,0	100,0	99,8	100,0	100,0	100,0

Emploi urbain selon la situation dans l'emploi

Salariés	62,3	60,5	58,5	62,8	63,4	68,8	70,7
Indépendants, employeurs	29	30,3	31,2	28,5	27,9	23,4	21,7
Aides familiales, apprentis	5,7	5,7	7	5,4	5,1	5,3	5,4
Autres situations	3	3,5	3,3	3,3	3,6	2,5	2,2
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Emploi urbain selon la branche d'activité économique

Agriculture, forêts et pêche	5,9	5	4,7	6,3	5	4,8	5,9
Industrie et artisanat	22,7	22,9	21,6	21,4	21,5	20,9	21,3
BTP	9,8	8,7	10,2	10,7	10	10,6	11,1
Commerce	21,9	23	21,3	20,1	20,6	19,6	19,7
Transport et communication	6,8	6	6,4	6	6,4	6,8	6,1
Autres services	32,8	34,3	35,7	35,4	36,3	37	35,7
Non déclarés	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,3	0,2
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Source : Direction de la Statistique.

ECHANGES EXTERIEURS

	2004	2005	2006	2007
Exportations (en millions de dh)				
Produits finis de consommation	13 752,3	11 989,5	13 702,0	14 397,8
Produits alimentaires, boissons et tabacs	6 463,0	9 291,8	10 240,3	9 959,0
Demi-produits	9 020,5	9 378,7	12 628,7	12 532,1
Produits bruts	3 670,3	4 119,7	4 734,6	4 858,9
Biens d'équipement	3 257,1	2 708,8	4 608,9	5 212,4
Produits énergétiques et lubrifiants	741,6	815,4	1 109,8	677,2
Or industriel	61,3	61,2	90,1	38,2
Total	36 966,1	38 365,1	47 114,4	47 675,6
Importations				
Produits finis de consommation	14 151,1	14 765,9	16 661,5	18 554,1
Demi-produits	14 918,0	16 891,0	19 042,4	23 153,3
Biens d'équipement	15 245,6	15 748,6	18 819,5	21 474,0
Produits énergétiques et lubrifiants	8 726,8	13 778,4	16 824,6	16 955,0
Produits alimentaires, boissons et tabacs	6 676,9	6 186,9	6 405,9	9 294,1
Produits bruts	4 274,4	4 443,3	4 899,1	5 633,4
Or industriel	117,4	128,0	104,3	111,8
Total	64 110,2	71 942,1	82 757,3	95 175,7
Solde commercial	-27 144,1	-33 577,0	-35 642,9	-47 500,1
Taux de couverture (en %)	57,7	53,3	56,9	50,1
Recettes voyages	11 542,0	13 740,4	18 333,3	19 799,5
Transferts des MRE	14 059,6	15 041,8	17 494,4	20 215,1
Investissements et prêts privés étrangers	3 872,8	11 816,5	10 062,1	14 282,8

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

2005				2006			2007
II	III	IV	I	II	III	IV	I

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

Masse monétaire	441 313	459 056	474 818	487 541	497 426	523 452	555 455	575 539
Contreparties								
- Avoirs extérieurs nets	149 869	158 923	165 899	170 770	172 032	192 335	190 768	195 837
- Créances sur l'Etat	67 460	71 755	77 475	70 751	70 345	69 027	77 587	79 572
- Concours à l'économie	285 462	296 110	292 029	293 079	306 853	319 547	339 597	354 043
Placements liquides	36 729	40 359	41 042	46 931	49 071	53 390	57 829	58 555
Liquidité de l'économie	478 042	499 415	515 860	534 472	546 497	576 842	613 284	634 094

Source : Bank Al-Maghrib.

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

Crédits de trésorerie	84 369	86 418	83 542	85 566	92 043	94 319	104 118	108 378
Crédits à l'équipement	53 876	55 660	53 854	53 482	55 805	59 921	63 937	67 244
Crédits immobiliers	50 187	54 516	56 902	59 918	64 225	68 715	72 986	78 340
Crédits à la consommation	10 597	10 880	10 723	10 866	11 693	12 889	13 896	14 974

Source : Bank Al-Maghrib.

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

Euro (E)	10,96	10,95	10,91	10,97	11,08	11,06	11,14	11,16
Dollar américain (\$)	9,07	9,09	9,25	9,06	8,68	8,73	8,46	8,39
Livre Sterling (£)	16,26	16,06	15,91	15,73	16,01	16,31	16,59	16,42

Source : Bank Al-Maghrib.

	2005			2006			2007
	II	III	IV	I	II	III	IV

Indicateurs de la Bourse des Valeurs

Volume des transactions (en 10 ⁶ de dh)	25 458	11 040	56 714	27 769	24 158	24 017	62 858	43 855
- Marché central	4 920	8 116	19 884	24 774	20 901	22 733	49 989	42 286
- Marché des blocs	20 538	2 924	36 830	2 995	3 257	1 284	12 869	1 569
MASI	4 669,70	5 111,39	5 539,13	7 348,30	7 173,71	8 069,89	9 479,61	11 497,87
Capitalisation boursière (en 10 ⁶ de dh)	211 049	234 808	252 326	340 242	325 191	373 004	424 882	500 112

Source : Bourse des Valeurs de Casablanca ;

Charges et recettes du Trésor (en 10⁶ de dh)

Recettes ordinaires	72 654	104 451	132 223	38 102	77 672	112 097	147 007	46 300
Dépenses ordinaires	57 845	87 772	127 229	29 123	62 204	90 795	124 186	33 557
Solde ordinaire	14 809	16 679	4 995	8 979	15 468	21 302	22 821	12 743
Investissement budgétaire	10 699	14 481	20 519	3 769	13 473	17 201	23 428	5 191
Solde budgétaire	5 946	-782	-20 724	6 231	4 674	-944	-9 767	7 460
Solde de financement	5 047	-6 682	-28 529	5 618	219	-1 467	-12 028	5 453

Situations cumulées à partir de janvier ;

Source : Direction du Trésor et des Finances Extérieures.

SIGNES ET ABREVIATIONS

BTP	: Bâtiment et travaux publics
CVI	: Corrigé des variations irrégulières
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
OCF	: 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