

ROYAUME DU MAROC

BULLETIN OFFICIEL

EDITION DE TRADUCTION OFFICIELLE

EDITIONS	TARIFS D'ABONNEMENT			ABONNEMENT IMPRIMERIE OFFICIELLE RABAT - CHELLAH Tél. : 037.76.50.24 - 037.76.50.25 037.76.54.13 Compte n° : 310 810 1014 02900 44231 0133 ouvert à la Trésorerie Régionale de Rabat au nom du régisseur des recettes de l'Imprimerie officielle
	AU MAROC		A L'ETRANGER	
	6 mois	1 an		
Edition générale.....	250 DH	400 DH	A destination de l'étranger, par voies ordinaire, aérienne ou de la poste rapide interna- tionale, les tarifs prévus ci- contre sont majorés des frais d'envoi, tels qu'ils sont fixés par la réglementation postale en vigueur.	
Edition des débats de la Chambre des Représentants.....	—	200 DH		
Edition des débats de la Chambre des Conseillers.....	—	200 DH		
Edition des annonces légales, judiciaires et administratives.....	250 DH	300 DH		
Edition des annonces relatives à l'immatriculation foncière.....	250 DH	300 DH		
Edition de traduction officielle.....	150 DH	200 DH		

L'édition de traduction officielle contient la traduction officielle des lois et règlements ainsi que le texte en langue étrangère des accords internationaux lorsqu'aux termes de ces accords, ledit texte fait foi, soit seul, soit concurremment avec le texte arabe

SOMMAIRE

TEXTES GENERAUX

Pages

Bank Al-Maghrib. – Rapport sur l'exercice 2003.

Rapport sur l'exercice 2003 présenté à Sa Majesté le Roi par M. Abdellatif Jouahri,
gouverneur de Bank Al-Maghrib.....

216

TEXTES GENERAUX

RAPPORT

SUR L'EXERCICE 2003

présenté à Sa Majesté le Roi
par Monsieur Abdellatif JOUAHRI
Gouverneur de Bank Al-Maghrib

SIRE,

En application de l'article 64 du dahir du 23 hija 1378 (30 juin 1959), j'ai l'honneur de présenter à Votre Majesté le rapport concernant l'année 2003, quarante-cinquième exercice de l'Institut d'émission.

Sire,

Favorisé par l'apaisement des tensions géopolitiques, le dynamisme des marchés des capitaux et le redressement de leurs performances, ainsi que par la correction à la baisse du taux de change du dollar par rapport à l'euro, l'environnement international a connu une nette amélioration, surtout au cours du second semestre de l'exercice 2003. En effet, à l'exception notable de l'Union européenne qui reste le premier partenaire économique du Maroc, la croissance s'est accélérée dans les autres principales régions. De même, les échanges commerciaux se sont sensiblement développés tandis que l'inflation est restée contenue alors que la situation de l'emploi s'est plutôt dégradée.

L'évolution de la situation économique et financière nationale a été marquée, pour sa part, par les retombées bénéfiques de l'amélioration des conditions climatiques et du renforcement des investissements sur la croissance ainsi que par la cession de 80% du capital de la Régie des Tabacs pour 14 milliards de dirhams.

En effet, la croissance s'est accélérée, passant de 3,2% en 2002 à 5,2% en 2003, avec une augmentation de 18% de la valeur ajoutée des activités primaires et de 3,2% de celle des autres secteurs. Toutefois, si l'inflation est restée maîtrisée, ne dépassant pas 1,2%, la situation de l'emploi s'est légèrement détériorée, le taux de chômage atteignant 11,9%. A la faveur des recettes de privatisation, le déficit budgétaire a été réduit tout en restant légèrement supérieur à l'objectif de 3% du PIB prévu par la loi de finances. Pour sa part, le compte courant a dégagé un nouvel excédent significatif, représentant 3,7% du PIB, et l'ensemble des opérations avec l'étranger se sont traduites par un flux net de devises qui a porté les disponibilités de change à l'équivalent de plus de dix mois d'importations de biens et services. Cette évolution a été à l'origine du léger dépassement de l'objectif monétaire, le marché continuant d'être caractérisé par l'abondance des liquidités et l'orientation à la baisse des taux d'intérêt, situation qui a conforté le processus de substitution des financements intérieurs à l'endettement extérieur initié par le Trésor.

S'agissant des finances publiques, l'incidence négative du fléchissement des droits de douane, du fait du démantèlement tarifaire, et de la revalorisation des traitements, a été atténuée par les recettes de privatisation, l'amélioration des impôts directs et le tassement des charges en intérêts de la dette publique. En définitive, le déficit budgétaire s'est établi à 3,7% du PIB. Hors privatisations, il apparaît en aggravation, passant de 4,4% du PIB à 5,1% d'une année à l'autre. La couverture du déficit budgétaire ainsi que des paiements nets au titre de la dette extérieure a nécessité la mobilisation de ressources sur le marché intérieur d'un montant de 26,2 milliards de dirhams.

Au total, bien que l'encours de la dette publique directe ait légèrement augmenté, le taux d'endettement global du Trésor est revenu de 71,4% du PIB en 2002 à 69,4% en 2003.

Au niveau des transactions avec l'extérieur, la progression des importations, chiffrée à 3,9%, a concerné notamment les acquisitions de biens d'équipement et de produits bruts ou semi-finis, les achats de produits alimentaires ayant diminué sensiblement du fait de l'amélioration de la production agricole. En regard, les exportations, qui s'étaient accrues de 7,1% en 2002, ont fléchi de 3,3% cette année en raison, d'une part, de facteurs conjoncturels touchant les apports de la pêche ainsi que l'activité de raffinage du pétrole et, d'autre part, de la contraction des ventes de produits miniers, en particulier les phosphates. Dans ces conditions, le déficit commercial s'est creusé, représentant 12,3% du PIB, tandis que le taux de couverture des importations par les exportations est revenu de 66,2% à 61,7% en 2003.

Le déficit commercial a été plus que compensé à la faveur du bon comportement des recettes du tourisme et des transferts des Marocains résidant à l'étranger. Force est de constater que la confiance dont jouit le Maroc n'a pas été entamée par les événements du 16 mai 2003, comme en témoignent, en outre, le succès de l'opération de la privatisation de la Régie des Tabacs et de l'émission de l'emprunt obligataire international émis par le Trésor ainsi que l'amélioration de la notation de la dette souveraine du Maroc. Au total, la balance des paiements globale a dégagé un solde excédentaire de l'ordre de 16 milliards de dirhams, malgré des paiements nets du secteur public au titre de la dette extérieure à hauteur de 10,8 milliards de dirhams.

Pour ce qui est de la conduite de la politique monétaire, elle s'est déroulée pour la troisième année consécutive dans un contexte de sur-liquidité, même si le relèvement du ratio de la réserve monétaire en décembre 2002 avait permis d'éponger les excédents de liquidités et de maintenir le marché monétaire "en banque", au cours du premier semestre de 2003, caractérisé, par ailleurs, par une progression modérée des agrégats de monnaie.

Au cours du deuxième semestre, l'effet expansif du flux de devises généré par les recettes au titre de la privatisation, des transferts des Marocains résidant à l'étranger et de l'activité touristique sur la liquidité du marché a été atténué temporairement par l'affectation d'une partie des recettes de privatisation à la constitution de soldes créditeurs au titre des comptes du Trésor et du Fonds Hassan II pour le développement économique et social auprès de la banque centrale. Cependant, Bank Al-Maghrib a dû intervenir, dès le début du mois de septembre, pour résorber les excédents apparus sur le marché, en relevant le ratio de la réserve monétaire et en recourant, de nouveau, aux opérations de reprises de liquidités et, pour la première fois, aux swaps de change. Afin de ne pas décourager la mobilisation de l'épargne, Bank Al-Maghrib a relevé le taux de rémunération des fonds constitués au titre de la réserve monétaire et aligné celui des reprises de liquidités sur le taux directeur, demeuré inchangé à 3,25%.

Traduisant l'impact de l'action de Bank Al-Maghrib, le taux d'intérêt interbancaire s'est élevé, en moyenne, à 3,22%, en hausse de 23 points de base par rapport à celui enregistré l'exercice précédent. Néanmoins, la tendance baissière des taux d'intérêt s'est poursuivie, bien que de façon moins marquée. S'agissant en particulier des conditions débitrices, le coût moyen du crédit bancaire s'est inscrit en fléchissement de 39 points de base en 2003.

En ce qui concerne l'évolution de la masse monétaire, l'agrégat de monnaie M1 a connu, d'une fin d'année à l'autre, une progression de 9,6%, légèrement

supérieure à l'objectif de 7,5% à 8,5% fixé au début de l'année 2003. La position nette du Trésor auprès de Bank Al-Maghrib s'étant améliorée, le dépassement constaté tient au renforcement plus important que prévu des avoirs extérieurs nets et des concours à l'économie. A cet égard, si le rythme d'accroissement des crédits s'est accéléré, passant de 3,5% en 2002 à 7,9% en 2003, il a concerné dans une large mesure les crédits à moyen et long termes accordés à un nombre limité d'opérateurs, notamment dans le secteur secondaire, ainsi qu'aux ménages sous forme de crédits immobiliers et à la consommation.

Au total, compte tenu de l'évolution de l'agrégat M3 et des placements liquides, les liquidités de l'économie ont augmenté en moyenne de 6,3%, rythme légèrement supérieur au taux de croissance du PIB à prix courants, alors que la vitesse de circulation est revenue de 1,17 en 2002 à 1,14 en 2003.

Bank Al-Maghrib a procédé, à la fin de l'année 2003, au réaménagement du cadre de la politique monétaire en vue d'introduire davantage de souplesse dans sa mise en oeuvre. De même, elle a renforcé le dispositif prudentiel pour les établissements de crédit, notamment en matière de lutte contre le financement d'activités illicites et ce, en fixant les règles minimales à observer au titre du devoir de vigilance. Par ailleurs, elle a poursuivi, en collaboration avec les établissements de crédit, l'action de modernisation des systèmes de paiement pour permettre le dénouement des opérations dans des délais et des conditions de sécurité répondant aux normes internationales.

Sur les marchés de capitaux, l'activité de la Bourse des valeurs de Casablanca, après une baisse continue pendant quatre années, s'est nettement redressée en 2003, l'indice MASI s'étant apprécié de 32,3% et le volume des transactions ayant connu une forte expansion. En revanche, le montant des émissions sur le marché des titres de créances a fléchi, malgré le contexte d'abondance de liquidités et de baisse des taux d'intérêt.

Par ailleurs, l'année 2003 a été marquée, au plan social, par une profonde réforme touchant au code de la famille. Outre qu'il accorde à la femme une place entière dans le processus de développement durable en tant que maillon essentiel dans la gestion et l'animation de la cellule familiale, le nouveau code constitue un acquis substantiel pour l'ensemble de la nation marocaine et devrait renforcer la prospérité et la solidarité au sein du pays. De même, un nouveau code du travail a été promulgué en 2003. Ce texte constitue à la fois un outil de protection des salariés et un instrument d'amélioration de la gestion de l'entreprise et, partant, d'incitation à l'investissement.

Les performances économiques et financières réalisées en 2003 sont globalement encourageantes. Néanmoins, bien qu'en accélération, le taux de croissance reste insuffisant et, surtout, tributaire du comportement du secteur primaire, lui-même largement déterminé par les fluctuations des conditions climatiques. De même, l'équilibre des finances publiques continue de dépendre des recettes de privatisation. Tout en préservant les acquis en matière de stabilisation macroéconomique, la réalisation d'une croissance durable requiert, en particulier, le renforcement de l'investissement et la mise à niveau du tissu productif ainsi que la modernisation du secteur primaire et, pour leur accompagnement, la maîtrise des finances publiques, la conduite d'une politique monétaire vigilante et le renforcement de la solidité du secteur financier.

A cet égard, les politiques menées dans les différents domaines doivent être cohérentes et converger vers l'amélioration de l'environnement de l'investissement et de la compétitivité de l'entreprise. L'objectif étant de faire du Maroc une plate-forme attractive pour les investisseurs, tant nationaux qu'étrangers, afin de tirer le meilleur parti de l'ouverture de l'économie et de relever les défis qu'imposent la globalisation et les accords de libre-échange conclus avec nombre de partenaires étrangers.

L'accord avec les Etats-Unis, en particulier, comporte des engagements spécifiques, élargis aux opérations d'investissement et aux services financiers. Si pour la plupart des domaines des périodes transitoires et des dérogations temporaires sont prévues, il convient de souligner que les avantages escomptés d'une telle association ne peuvent se matérialiser que si les délais ainsi impartis étaient mis à profit pour accélérer la réalisation des réformes structurelles, notamment celles visant le renforcement du secteur financier.

Au niveau des finances publiques, outre la nécessité d'élargir l'assiette et d'améliorer le recouvrement des impôts, il est impératif de rationaliser et de contenir les dépenses de fonctionnement dans des limites plus en rapport avec les normes internationales, en vue de dégager les ressources requises pour le financement des projets d'infrastructures économiques et sociales et ce, sachant que la restructuration de certaines institutions publiques ne manquera pas de se traduire par une augmentation des dépenses budgétaires. En tout état de cause, le déficit budgétaire ne doit pas dépasser l'objectif annoncé de 3% du PIB, compte non tenu des recettes exceptionnelles. L'urgence à cet égard est d'autant plus grande que l'ouverture de l'économie sur l'extérieur impose, en plus de la baisse programmée des droits de douane, l'allègement des taux d'imposition pour renforcer la compétitivité des entreprises et encourager l'investissement.

S'agissant du secteur bancaire, l'intensification de la concurrence dans un contexte de sur-liquidité s'est traduite par une réduction des marges dont l'impact sur les comptes d'exploitation a été accentué par l'accroissement des créances en souffrance. Toutefois, si toutes les banques se sont ressenties de la détérioration de leur portefeuille de crédits, l'impact sur les banques spécialisées s'est révélé plus marqué.

De même, il est primordial que la mise à niveau de l'appareil judiciaire soit accélérée et que la jurisprudence bancaire soit unifiée en tenant compte de la spécificité des problèmes rencontrés par les établissements de crédit, dont la solution conditionne, dans une large mesure, le développement de l'activité de crédit.

Concernant particulièrement les institutions financières publiques, l'année 2004 devrait être mise à profit pour activer leur assainissement et procéder à leur redéploiement tout en définissant une vision claire quant à leur rôle actuel et futur dans le paysage financier national.

A cet égard, une certaine concentration au sein du secteur bancaire est souhaitable, pour lui permettre de faire face aux contraintes imposées par l'intégration croissante dans l'environnement international et d'accompagner le processus d'accès des opérateurs aux marchés extérieurs.

Pour ce qui est des autres composantes du secteur financier, des efforts ont été entrepris pour réorganiser l'activité des compagnies d'assurance et assainir la situation financière des organismes de retraite et de prévoyance. Ainsi, le code des assurances a été mis en place, de même que le processus de mise à niveau des organismes de prévoyance a été entamé. Les travaux des commissions constituées à cet effet devraient aboutir, dans les plus brefs délais, à la formulation de propositions d'actions appropriées pour restructurer et réorganiser ce secteur et, partant, assurer sa pérennité. Il s'agit là de préalables à la promotion de l'épargne longue et au développement de l'activité des marchés de capitaux. Parallèlement, une réflexion approfondie devrait être menée sur les moyens de renforcer la mobilisation de l'épargne longue. Elle devrait porter non seulement sur les produits et les circuits mais également sur l'ensemble des incitations à l'épargne.

L'approfondissement des marchés de capitaux permettra aux entreprises de disposer de financements alternatifs au crédit bancaire, créant ainsi les conditions favorables à la réduction des marges d'intermédiation et, partant, à la baisse du coût de financement de l'économie, notamment pour les petites et moyennes entreprises. Ces dernières n'ont d'ailleurs pas bénéficié au même

degré de la réduction des conditions débitrices et continuent de rencontrer parfois des difficultés d'accès au crédit bancaire. Bank Al-Maghrib a porté une attention particulière et a mené une action multiple pour améliorer les systèmes de notation et d'évaluation des risques bancaires que représente cette catégorie d'entreprises. Elle incite ces dernières à adopter les règles de transparence financière requises pour faciliter leur accès au crédit bancaire et bénéficier davantage de la tendance baissière des taux d'intérêt.

Au plan législatif et réglementaire, les projets de réforme des statuts de Bank Al-Maghrib et de la loi bancaire ont notamment consacré l'autonomie de la banque centrale et clarifié ses attributions, lui fixant comme objectif prioritaire la stabilité des prix, lui confiant la responsabilité de la conception et de la mise en œuvre de la politique monétaire et renforçant son rôle en matière de contrôle des établissements de crédit et de sécurité des systèmes de paiement.

Pour assumer pleinement l'ensemble de ses missions, Bank Al-Maghrib a entrepris sa propre mise à niveau, adoptant un plan stratégique pour la période 2004-2006 qui a identifié les enjeux, fixé les orientations et décliné les actions à court et moyen termes. Parallèlement, elle a entamé sa restructuration tant au niveau organisationnel et de ses moyens logistiques qu'à celui des ressources humaines.

Rabat, Juin 2004

Abdellatif JOUAHRI

Principaux indicateurs de l'économie ⁽¹⁾

Montants en milliards de dirhams	2001	2002	2003	Variations en %	
				2002 2001	2003 2002
Comptes nationaux					
- Produit intérieur brut à prix constants	143,4	148,0	155,7	3,2	5,2
- PIB agricole	19,6	20,7	24,4	5,6	18,0
- PIB non agricole	123,8	127,3	131,3	2,8	3,2
- Produit intérieur brut à prix courants	383,2	397,8	418,7	3,8	5,2
- PIB agricole	59,7	64,1	70,4	7,5	9,8
- PIB non agricole	323,5	333,6	348,2	3,1	4,4
- Revenu national brut disponible	414,9	427,2	451,4	2,9	5,7
- Consommation nationale	309,0	320,6	336,4	3,7	4,9
- Formation brute de capital fixe	85,4	91,1	98,4	6,8	7,9
- Epargne nationale	105,9	106,6	115,0	0,6	7,9
Indice du coût de la vie (base 100 en 1989) ⁽²⁾	158,3	162,7	164,6	2,8	1,2
- Produits alimentaires	157,5	164,2	166,4	4,3	1,3
- Produits non alimentaires et services	158,7	161,2	162,9	1,6	1,1
Comptes extérieurs					
- Exportations globales	80,7	86,4	83,6	7,1	-3,3
- Importations globales	124,7	130,4	135,5	4,6	3,9
- Déficit commercial global	-44,1	-44,0	-51,9	-0,1	17,9
- Balance des voyages	+24,8	+24,3	+25,6	-2,2	5,5
- Excédent des transferts courants	+40,2	+36,7	+39,5	-8,7	7,6
- Solde du compte courant	+18,2	+16,3	+15,5	-10,6	-4,6
- Solde du compte courant en % du PIB	+ 4,8	+ 4,1	+ 3,7	-	-
- Service global de la dette publique extérieure	27,8	28,3	29,6	1,6	4,7
- Encours de la dette publique extérieure	163,1	142,3	126,0	-12,7	-11,4
- Dette publique extérieure en % du PIB	49,5	35,8	30,1	-	-
Finances publiques					
- Solde ordinaire	+26,4	+ 8,4	+10,6	-68,2	26,0
- Dépenses d'investissement	21,3	20,3	20,0	-4,7	-1,3
- Solde budgétaire	-10,0	-17,1	-15,5	69,8	-9,3
- Solde budgétaire en % du PIB	-2,6	-4,3	-3,7	65,4	-14,0
Monnaie					
- Agrégat M1	210,1	229,1	251,1	9,0	9,6
- Masse monétaire (M3)	334,0	355,5	386,3	6,4	8,7
- Avoirs extérieurs nets	101,9	110,8	127,5	8,7	15,1
- Créances sur l'Etat	78,3	80,7	78,5	3,0	-2,7
- Concours à l'économie	217,0	226,2	246,0	4,3	8,7

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

(2) Moyenne annuelle.

L'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

L'activité économique mondiale a connu, en 2003, une progression de 3,9% au lieu de 3% en 2002, sous l'effet de la vigoureuse impulsion de l'économie américaine, de la reprise de celle du Japon et des résultats globalement satisfaisants des pays en développement. L'Union européenne a, pour sa part, enregistré un net ralentissement. L'amélioration notable de la conjoncture au second semestre, favorisée par l'apaisement des tensions géopolitiques et financières ainsi que par l'éradication du syndrome respiratoire atypique sévère en Asie (SRAS), a largement contribué à la réduction des primes de risque, au retour des capitaux sur les marchés de la plupart des pays émergents et au regain de confiance des consommateurs et des investisseurs. La croissance a également été soutenue par l'assainissement des bilans des entreprises et par la poursuite de politiques macroéconomiques accommodantes. De même, l'inflation est restée relativement maîtrisée, bien que les cours notamment du pétrole et des autres matières premières se soient sensiblement accrus. Parallèlement, le redressement de la demande a stimulé le commerce mondial qui s'est orienté à la hausse aussi bien en volume qu'en valeur. Cependant, l'accélération du rythme de croissance économique s'est de nouveau accompagnée du creusement des déficits budgétaires et des paiements courants américains, mais elle n'a pas pour autant entraîné une amélioration significative du marché de l'emploi, compte tenu de l'augmentation de la productivité.

Aux Etats-Unis, la progression du PIB est passée, en un an, de 2,2% à 3,1%, en liaison avec l'essor des exportations, le dynamisme de la consommation des ménages et la reprise des investissements notamment dans les nouvelles technologies. La demande intérieure a, en effet, été stimulée par les allègements fiscaux, l'accroissement des dépenses publiques et la hausse des cours boursiers. Elle a également été soutenue par la baisse des taux d'intérêt, la Réserve fédérale ayant ramené, en juin, son taux directeur de 1,25% à son plus bas niveau historique de 1%. En dépit de la vigueur de l'activité, le taux de chômage est demeuré proche de 6%, tandis que l'inflation s'est accrue au rythme de 2,3% au lieu de 1,6% en 2002, principalement sous l'effet de la hausse des prix à l'importation, liée à la dépréciation du dollar.

L'économie japonaise, en récession de 0,3% en 2002, s'est pour sa part redressée de 2,7% en 2003, en relation avec la vigueur des exportations vers la Chine et les Etats-Unis ainsi que la reprise de la demande interne privée. Celle-ci a bénéficié de conditions de financement avantageuses, engendrées par les interventions de la Banque du Japon qui a poursuivi sa politique d'injections de liquidités à taux nuls et multiplié ses opérations sur le marché des changes afin de contenir l'appréciation du yen. Le redressement économique est également attribuable à un nouvel allègement fiscal, en vue de stimuler les investissements des entreprises dans les segments à forte valeur technologique. De même, la hausse des dépenses de consommation, conjuguée au renchérissement du pétrole et des produits alimentaires, a permis d'atténuer les pressions déflationnistes, la baisse des prix étant passée de 0,9% à 0,2%. Le taux de chômage est, toutefois, demeuré pratiquement inchangé, à 5,3%, tandis que le déficit budgétaire et la dette publique, qui représentent respectivement 8% et 155% du PIB, ont continué de s'alourdir.

Dans l'Union européenne, le taux de croissance économique est revenu, en un an, de 1,1% à 0,8%. Cette évolution recouvre une accélération du rythme d'activité au Royaume-Uni, passé de 1,7% à 2,3% et un ralentissement au sein de la zone euro, dont le PIB n'a progressé que de 0,4% en 2003 au lieu de 0,9% en 2002, en raison des résultats médiocres de la France et de l'Allemagne. Les économies de ces deux pays, dont le taux de chômage s'est aggravé pour atteindre 9,3% et 9,9% respectivement, se sont en effet vivement ressenties de la faiblesse de la consommation des ménages, du recul des investissements des

entreprises et de l'impact de l'appréciation de l'euro sur leurs exportations. Dans ce contexte, les politiques budgétaires suivies par les gouvernements allemand et français se sont soldées par des déficits publics dépassant le seuil fixé à 3% par le Pacte de stabilité et de croissance. Compte tenu du maintien du taux d'inflation à un niveau proche de l'objectif de 2%, la Banque centrale européenne a été amenée à réduire, à deux reprises, son principal taux de refinancement, de 2,75% à 2%, ce qui est de nature à relancer l'activité dans la zone.

Les pays asiatiques nouvellement industrialisés ont été particulièrement affectés par la pandémie du SRAS pendant le premier semestre. En effet, l'activité économique de la Corée du Sud a enregistré une progression limitée à 3,1% en 2003, au lieu de 7% en 2002. La vigueur des exportations coréennes, notamment de composants électroniques, n'a pas suffi à compenser l'affaiblissement de la demande interne. De même, Singapour a connu un net ralentissement de sa croissance qui n'a pas dépassé 1,1%, après 2,2% un an auparavant.

En revanche, les pays en développement d'Asie ont affiché, pour la deuxième année consécutive, une forte progression du PIB, chiffrée à 7,8%, en liaison avec l'expansion économique de la Chine qui a entraîné l'ensemble de la région dans sa dynamique de croissance accélérée. Cette dernière, établie à plus de 9%, est attribuable à l'augmentation des dépenses d'équipement, aux entrées massives d'investissements directs étrangers et au renforcement des exportations, favorisées par le maintien du taux de change du yuan face au dollar. Un tel essor apparaît d'autant plus remarquable que le taux d'inflation n'a pas dépassé 1,2%. Les autres pays de la région, en particulier l'Inde, le Pakistan, la Thaïlande et la Malaisie ont également enregistré un vif accroissement de l'activité, variant entre 5% et 7%, à la faveur du raffermissement de la demande domestique et des échanges régionaux.

Après avoir quasiment stagné en 2002, le PIB de l'Amérique latine s'est accru de 1,7% en 2003. Cette reprise recouvre une légère récession au Brésil et une croissance au Mexique et au Chili, respectivement de 1,3% et 3,3%. Elle reflète surtout l'expansion de 8,7% enregistrée en Argentine après, il est vrai, quatre années successives de chute de l'activité. Ce pays a, en effet, bénéficié en 2003 d'une bonne production agricole, de l'amélioration des recettes d'exportation et de la mise en oeuvre d'un programme de redressement avec le soutien du FMI.

La croissance du continent africain a avoisiné 4% au lieu de 3,5% en 2002. Les pays du Maghreb ont ainsi réalisé, cette année, une progression du PIB de 6,2%, en liaison avec les récoltes agricoles satisfaisantes au Maroc et en Tunisie et l'évolution favorable du secteur pétrolier en Algérie. L'économie sud-africaine a, quant à elle, connu un net ralentissement, en progressant de 1,9% au lieu de 3,6% en 2002 du fait de la contraction des exportations, suite à l'appréciation du rand, et de la faiblesse de la consommation, en liaison avec l'ampleur du chômage dont le taux a dépassé 30%.

En raison de l'augmentation des recettes pétrolières, les pays du Moyen-Orient ont enregistré une croissance de 5,4%. En effet, malgré une conjoncture géopolitique difficile, la progression du PIB de l'Iran et de l'Arabie saoudite a atteint respectivement 5,9% et 6,4%. En Egypte, la hausse de l'activité a été maintenue à 3,1%, tandis que celle de la Syrie est revenue, d'une année à l'autre, de 3,2% à 2,5%.

Les résultats apparaissent également satisfaisants dans les douze pays de la Communauté des Etats indépendants (CEI) qui ont affiché une augmentation de 7,6%. Au sein de ce groupe, la Russie a connu un accroissement du PIB de 7,3%, eu égard au dynamisme du secteur pétrolier et à la fermeté de l'activité industrielle. S'agissant des pays de l'Europe centrale et orientale, qui ont bénéficié d'un afflux de capitaux étrangers et de la vigueur de la demande interne, ils ont enregistré globalement une hausse de 4,5%, avec notamment un essor de 5,8% en Turquie.

L'amélioration quasi généralisée de l'activité économique n'a pas manqué de stimuler le commerce mondial de biens et de services, dont le volume a progressé de 4,5%, au lieu de 3,1% en 2002. Ce résultat favorable, pourtant acquis dans un contexte marqué par la persistance de nombreuses distorsions et par l'échec des négociations multilatérales qui se sont déroulées au Mexique en septembre, est attribuable à la forte demande d'importation des Etats-Unis et des pays asiatiques, en particulier la Chine. La valeur des échanges internationaux, qui porte sur des marchandises à hauteur des quatre cinquièmes, a totalisé 9.228 milliards de dollars, en hausse de 16,6%, du fait de l'augmentation de 14,5% des prix de biens manufacturés, de 15,8% des cours du pétrole, lesquels ont atteint en moyenne près de 29 dollars le baril, et de 7,1% de ceux des autres produits de base.

L'analyse des soldes des échanges fait apparaître un creusement de 25% du déficit de la balance commerciale des Etats-Unis et une contraction de 12,4% de l'excédent de celle de la zone euro, suite à l'élargissement de leurs importations. A l'inverse, le surplus dégagé par le commerce extérieur du Japon s'est accru de plus de 40%, du fait d'une progression importante des exportations. Dans ces conditions, le solde négatif du compte courant américain est passé de 481 milliards à 542 milliards de dollars ou 5% du PIB, l'excédent de l'Euroland est revenu de 78 milliards à 53 milliards, tandis que celui du Japon s'est élargi en atteignant plus de 136 milliards de dollars au lieu de 113 milliards en 2002.

Dans le même temps, les pays émergents et en développement ont affiché globalement un solde courant positif de 121 milliards de dollars, en progression de près de 45%, en raison des résultats enregistrés par les pays du Moyen-Orient et les pays d'Amérique latine. Au sein des pays asiatiques, l'excédent du compte courant de la Chine est revenu de 35,4 milliards à 29,6 milliards de dollars, sous l'effet de la contraction de près de moitié du surplus dégagé par la balance commerciale.

Sur le marché international des capitaux, l'atténuation des incertitudes géopolitiques, les perspectives économiques optimistes et le redressement de la situation financière des entreprises, à la suite de l'adoption de règles de transparence financière plus strictes, ont été dans une large mesure à l'origine de la réduction des primes de risque, du regain d'intérêt des investisseurs pour les diverses catégories de placements et de l'abondance de liquidités. Ces facteurs favorables, conjugués à l'attitude prudente des banques dans l'offre de crédit et aux conditions de financement avantageuses sur les marchés financiers, se sont traduits par un accroissement sensible des émissions de titres de propriété et de créance par les entreprises et ont encouragé les gouvernements à renforcer leur présence sur le compartiment d'emprunts d'Etat. En revanche, les flux d'investissements directs étrangers se sont stabilisés à leur niveau de l'année précédente.

Après la volatilité excessive engendrée par les révélations d'irrégularités comptables de plusieurs sociétés en 2002, les émissions internationales d'obligations se sont élevées à 2.884 milliards de dollars en 2003, en hausse de 37,3% en relation avec l'accroissement notable des fonds prélevés par les principaux emprunteurs. Les titres de créance ont été émis à hauteur de 40,5% dans le compartiment du dollar et à raison de 44,7% dans celui de l'euro, tandis que la part des obligations libellées en yens et en d'autres devises n'a pas dépassé 14,8%.

Dans un contexte d'optimisme général, après trois années consécutives de déprime et un premier trimestre 2003 marqué par une forte volatilité des cours, les principaux marchés boursiers ont été stimulés par les performances de l'économie mondiale, les niveaux très bas des taux d'intérêt, l'accroissement des nouvelles introductions en bourse et l'amélioration des résultats des entreprises notamment au niveau d valeurs technologiques. Ainsi, à la Bourse de New York, l'indice Dow Jones a affiché une hausse de 25,3% et le Nasdaq s'est redressé de plus de 50% par rapport à leurs niveaux de l'année précédente. De même, le Nikkei japonais a marqué une progression de 24,5%, tandis que les indices européens ont augmenté à des taux variant entre 13,6% pour le Footsie

anglais et 37,1% pour le Dax allemand. Pour leur part, les places financières des pays émergents, notamment les bourses de valeurs de l'Argentine, de la Thaïlande, de la Russie et de la Chine, ont attiré plus d'investisseurs tant locaux qu'étrangers.

S'agissant des entrées brutes d'investissements directs étrangers, chiffrées à 653 milliards de dollars, elles se sont dans l'ensemble maintenues à leur niveau de 2002, après deux années de baisse. Les pays avancés en ont drainé 467 milliards de dollars, dont 87 milliards en faveur des Etats-Unis, 342 milliards pour l'Union européenne et 8 milliards à destination du Japon. Les flux reçus par les pays émergents et en développement se sont même infléchis de 2,5%, à 186 milliards, dont 99 milliards pour l'Asie, 42 milliards pour l'Amérique latine, 30 milliards pour l'Europe centrale et orientale et 15 milliards pour l'Afrique. Le recul ainsi constaté est imputable, pour une large part, à la réduction des apports de capitaux vers le Brésil et le Mexique, les autres pays ayant dans l'ensemble bénéficié de flux plus élevés, en relation avec d'importantes opérations de privatisation, la mise en oeuvre de politiques d'incitation et le nombre croissant de délocalisations.

Les nouvelles lignes de crédit ouvertes par le Fonds monétaire international se sont sensiblement élargies en passant, en un an, de 52 milliards à 63,5 milliards de DTS. Toutefois, les décaissements ont fléchi de 5,4 milliards pour s'établir à 21,1 milliards de DTS, en faveur principalement du Brésil et de l'Argentine. Ce recul est imputable essentiellement à la diminution des débours au titre des accords de confirmation, revenus de 23,9 milliards à 18,7 milliards, les fonds mobilisés dans le cadre d'accords élargis étant passés de 1,3 milliard à 1,6 milliard de DTS.

Quant à la Banque internationale pour la reconstruction et le développement, elle a réduit, de 11,5 milliards à 11,2 milliards de dollars, le montant de ses prêts, au terme de l'exercice arrêté à fin juin 2003. Dans ce total, 5,7 milliards ont été alloués aux pays d'Amérique latine et des Caraïbes, 2,1 milliards aux pays d'Asie de l'Est et du Pacifique et 1,8 milliard aux pays africains. En revanche, l'Association internationale de développement a porté ses décaissements de 6,6 milliards de dollars à 7 milliards, destinés en grande partie aux pays asiatiques, en particulier l'Inde, le Vietnam et le Bangladesh, et à ceux d'Afrique, principalement la République démocratique du Congo et l'Ethiopie. Enfin, les déblocages opérés par la Société financière internationale sont passés de 1,5 milliard à près de 3 milliards de dollars, dont 2,6 milliards au titre de prêts et 313 millions sous forme de participations.

Le marché des changes international a été marqué cette année par l'appréciation sensible des principales monnaies, notamment l'euro, vis-à-vis du dollar américain. La correction à la baisse de cette devise, qui semble tolérée par les Etats-Unis, s'est poursuivie en 2003, en relation avec les interrogations croissantes des opérateurs sur le financement des déficits américains, le niveau historiquement bas des taux d'intérêt et le conflit en Irak.

A l'inverse, l'euro s'est apprécié, en 2003, de 20% en moyenne par rapport au dollar du fait non seulement de l'affaiblissement de ce dernier mais également du niveau relativement élevé des rendements des actifs libellés en euro. Au demeurant, la Banque centrale européenne ne s'est pas opposée à cette tendance, compte tenu de son impact sur les prix et considérant par ailleurs la hausse de la monnaie unique comme une correction de la forte dépréciation entamée depuis son lancement en 1999.

De même, après s'être déprécié de 3,2% en 2002, le yen, soutenu par l'amélioration des résultats économiques du Japon, s'est apprécié cette année de 8,2% par rapport au dollar, tout en s'inscrivant en recul de 9,7% face à l'euro. Le mouvement par rapport à la monnaie américaine aurait pu être plus marqué si la Banque centrale n'était intervenue massivement en vue d'en atténuer l'impact sur l'activité économique.

Bénéficiant de taux d'intérêt élevés au Royaume-Uni, la livre sterling s'est également raffermie de 8,9%, atteignant ainsi son plus haut niveau depuis quatre ans au regard du dollar. En revanche, elle a baissé de 9,1% à l'égard de l'euro, malgré l'évolution favorable de l'économie anglaise.

LA PRODUCTION NATIONALE

Le produit intérieur brut a enregistré en 2003 une croissance de 5,2% en prix constants, au lieu de 3,2% en 2002, reflétant une accélération qui a concerné aussi bien le secteur primaire que les activités non agricoles. Ces dernières, qui ont bénéficié d'un renforcement de l'investissement dans l'industrie, le bâtiment et les services, se sont accrues globalement de 3,2% au lieu de 2,8% en 2002 et ont contribué à la croissance globale pour 2,7 points de pourcentage (1).

Dans le secteur primaire, la valeur ajoutée s'est accrue de 18% au lieu de 5,6% en 2002 et a représenté 15,7% du produit intérieur brut. Bénéficiant d'un accroissement de près d'un tiers des rendements, la récolte céréalière, estimée à 79 millions de quintaux, a augmenté de plus de moitié par rapport à la campagne précédente, contribuant ainsi pour environ trois quarts à la hausse de la production du secteur. Elle a permis de couvrir 94% des besoins de consommation et de réduire sensiblement le recours aux importations. De même, la production des cultures maraîchères a marqué une hausse de plus de 13%, attribuable aux cultures de saison, celle de primeurs étant restée stable. Les cultures industrielles, notamment oléagineuses et sucrières, et la production d'agrumes ont de leur côté enregistré de fortes augmentations. Pour sa part, l'activité de l'élevage s'est légèrement développée en liaison notamment avec l'amélioration des parcours et l'accroissement notable de la production des cultures fourragères. A l'inverse, la production de la pêche a de nouveau baissé avec une diminution de 3% de la pêche côtière et une chute d'un tiers de la pêche hauturière, en relation avec la prolongation de la période du repos biologique.

Dans le secteur secondaire, la valeur ajoutée, qui a contribué à hauteur de 29,3% à la formation du PIB, a progressé de 1,8% au lieu de 2,7% l'année précédente. L'extraction minière, qui a pâti de la faiblesse des exportations, a accusé une baisse de 5,7%, recouvrant une stagnation de la production des phosphates et de fortes diminutions de celles des autres minerais. De même, la production de l'énergie a affiché une baisse de 1,2%, suite à la chute de l'activité du raffinage, celle de l'électricité ayant enregistré une hausse notable. En revanche, le bâtiment et les travaux publics, après la diminution de 0,3% en 2002, ont connu une augmentation de 1,7% liée à la construction, notamment dans le cadre des programmes de logements sociaux et de lutte contre l'habitat insalubre. La croissance a été plus nette au niveau des industries manufacturières avec un taux de 3,8%, après 3,3% en 2002. Des progrès notables ont été réalisés dans l'agro-industrie à la faveur de l'accroissement des apports de matières premières, dans la chimie et parachimie, les industries métalliques, mécaniques, électriques et électroniques et surtout dans les branches d'activité liées au bâtiment.

Le secteur tertiaire, y compris les services non marchands fournis par les administrations publiques, a connu, pour sa part, une croissance de 3,9% au lieu de 2,9% en 2002. Cette évolution recouvre essentiellement une hausse de 4,1% du commerce et de 6% de la valeur ajoutée des administrations publiques, les autres branches ayant marqué des progressions inférieures à celles observées en 2002. En effet, les transports et communications se sont accrues de 3,2% au lieu de 4,6% une année auparavant et les autres services ont progressé de 0,7% après 1,1% un an plus tôt. L'activité du secteur touristique, après l'orientation baissière constatée au cours du premier semestre, s'est, en effet, redressée par la suite affichant une quasi-stabilité d'une année à l'autre.

(1) Voir annexes statistiques I-1 à I-4

Évalué à prix courants à 418,7 milliards, le produit intérieur brut a enregistré une hausse de 5,2%, qui recouvre une progression de 4,4% du PIB non agricole, estimé à 348,2 milliards, et un renforcement, de 9,8%, du PIB agricole qui s'est établi à près de 70,4 milliards.

L'AGRICULTURE, L'ÉLEVAGE ET LA PÊCHE

Le secteur agricole a enregistré en 2003 des résultats satisfaisants qui ont eu des effets bénéfiques sur l'ensemble de l'économie, à travers notamment l'augmentation de l'offre de produits agricoles et des revenus du monde rural, l'amélioration de la balance commerciale alimentaire et la contribution, à hauteur de plus de 60%, à la création des nouveaux emplois.

De fait, des précipitations régulières et relativement bien réparties sur le territoire, recueillies dès le mois d'octobre 2002, ont été favorables à la campagne agricole 2002-2003. Ainsi, elles ont porté le cumul pluviométrique moyen à 411 mm contre 364 mm en année normale et ont amélioré les niveaux des nappes phréatiques et les retenues en eau des barrages, dont le taux de remplissage moyen s'est établi à 54% au lieu de 45% la campagne précédente. Ces conditions climatiques favorables ont également encouragé les agriculteurs à accélérer le rythme des travaux du sol et des semis tant des cultures d'automne que de printemps.

Au total, la production agricole ⁽¹⁾, notamment celle de céréales, d'agrumes et de cultures industrielles, s'est sensiblement accrue. De même, le secteur de l'élevage a enregistré un accroissement de l'effectif du cheptel, à la faveur de l'amélioration des terrains de parcours et de l'encadrement sanitaire du bétail. En revanche, l'activité des pêches maritimes est demeurée orientée à la baisse, en liaison avec la situation préoccupante des ressources halieutiques, qui a nécessité une nouvelle prorogation de la période du repos biologique.

En définitive, la valeur ajoutée du secteur primaire, calculée à prix constants, a augmenté de 18% et sa part dans le produit intérieur brut est passée, en un an, de 14% à près de 16%.

L'AGRICULTURE

Les pouvoirs publics ont poursuivi, au cours de la campagne agricole 2002-2003, leurs actions en faveur du secteur agricole, notamment en matière de soutien des prix des engrais, d'extension de l'irrigation localisée et de distribution de plants dans le cadre de l'opération de renouvellement du verger national. En outre, la Caisse nationale de crédit agricole a procédé, en début de campagne, au rééchelonnement de la dette des agriculteurs des régions affectées auparavant par la sécheresse, ainsi qu'à la poursuite de la mise en œuvre du système d'assurance de la production céréalière qui, en raison de l'amélioration des conditions climatiques, n'a concerné cette année que 160.000 hectares, soit 53% du programme initial. Par ailleurs, les pouvoirs publics ont consacré en mars 2003 une enveloppe budgétaire de 246 millions de dirhams dans le cadre d'un programme de soutien aux régions du Sud-Est qui ont enregistré un déficit pluviométrique.

De même, afin de protéger la production nationale de céréales, les droits de douane sur les importations de blé, d'orge et de maïs ont été augmentés durant la période de commercialisation de la récolte. Toutefois, compte tenu de la hausse des prix sur les marchés internationaux, les droits applicables au blé tendre ont été abaissés en octobre, puis en décembre 2003.

Enfin, le nouvel accord avec l'Union européenne relatif au volet agricole, signé en octobre 2003, permettrait de relever, en quatre ans, de 50.000 tonnes

le contingent de l'exportation de la tomate marocaine, pour le porter graduellement à 220.000 tonnes. En contrepartie, le Maroc importera de cette zone un volume allant de 400.000 à 1 million de tonnes de blé tendre en fonction de la récolte nationale.

Céréales et légumineuses

Les conditions climatiques qui ont marqué la campagne agricole 2002-2003 ont favorisé l'extension des superficies emblavées et l'amélioration des rendements des céréales, à l'exception du maïs. La production des quatre principales variétés s'est ainsi élevée à 79 millions de quintaux, en hausse de 51,3% par rapport à la campagne précédente et de 58,5% au regard de la moyenne des dix dernières années. Cette progression remarquable recouvre un accroissement de 45,1% de la récolte de blé tendre, chiffrée à 33,8 millions de quintaux, une augmentation de 57% de celle d'orge, qui s'est établie à 26,2 millions de quintaux et un essor de 71% de la production de blé dur, laquelle a atteint 17,6 millions de quintaux. En revanche, celles de maïs et de riz se sont contractées respectivement de 30% et de 55%, revenant à 1,4 million de quintaux et à 120.000 quintaux.

Au total, la récolte céréalière a permis de couvrir 94% de la consommation globale, au lieu de 59% durant la campagne précédente. Dans ces conditions, les importations effectuées entre juin et décembre 2003 se sont limitées à 17 millions de quintaux, volume en recul de 36% comparativement à la même période de l'année précédente.

Sous l'effet d'une diminution des superficies cultivées, la production de légumineuses s'est inscrite en baisse de près de 2% pour s'établir à 2,3 millions de quintaux. A ce niveau, elle demeure, toutefois, supérieure de près de 40% à la moyenne des cinq dernières années. Le recul ainsi enregistré est imputable pour l'essentiel à la diminution des productions de lentilles et de pois-chiche, respectivement de 19,4% et de 16,2%, celles de fèves et de petits pois ayant augmenté successivement d'environ 16% et 5%.

Cultures maraîchères

La récolte des cultures maraîchères a augmenté de 13,2% d'une campagne à l'autre pour atteindre 6 millions de tonnes, dont 1,1 million de tonnes de primeurs.

Ainsi, la production maraîchère de saison a atteint 4,9 millions de tonnes et a marqué une hausse, de plus de 16%, qui a concerné l'ensemble des variétés.

Quant à la récolte de primeurs, elle est restée pratiquement stable à 1,1 million de tonnes, avec une hausse de plus d'un cinquième de la production de pommes de terre, chiffrée à 158.000 tonnes et un repli de plus de 5% de celle de tomates, établie à 536.000 tonnes. La récolte de fruits et de légumes divers s'est pour sa part élargie de 4%, totalisant 426.000 tonnes.

Les exportations de primeurs au titre de la campagne 2002-2003 se sont accrues de 5% pour atteindre 397.500 tonnes, dépassant ainsi le niveau élevé de 395.378 tonnes, enregistré au cours de la campagne 1998-99. Cette progression a trouvé son origine principale dans l'expansion de 28,1% des ventes de légumes divers, qui ont porté sur 170.256 tonnes, ainsi que dans l'accroissement de plus de 6% de celles de pommes de terre. A l'inverse, les expéditions de tomates à l'étranger ont accusé un recul notable, de plus de 9%, qui a touché tous les marchés destinataires, y compris l'Union européenne.

Cultures oléagineuses

La récolte d'olives, qui a débuté durant le quatrième trimestre de l'année 2003, a plus que doublé pour atteindre 1 million de tonnes, dont 12% ont été livrés aux unités industrielles de conserves. Ce résultat exceptionnel s'explique non seulement par les conditions climatiques ayant prévalu au cours des phases critiques du développement végétatif de cette culture au niveau des principales zones de production, en particulier le Haouz, le Tadla et la région de Taza, mais également par l'effet positif du phénomène de l'alternance.

(1) Voir annexes statistiques II-1 à II-15

Quant à la production de tournesol, elle a atteint 556.000 quintaux, se révélant ainsi trois fois plus importante que celle réalisée durant la campagne précédente et en hausse de 30% au regard de la moyenne des cinq dernières années. Cette évolution est attribuable à une amélioration de 42% des rendements et surtout à une extension de plus de 130% des superficies emblavées, notamment dans le Gharb, où cette culture a été pratiquée dans les champs céréaliers endommagés par les inondations. Quant à la récolte d'arachide, elle s'est chiffrée à 490.000 quintaux et s'est accrue de 2%.

La production nationale d'huiles s'est, au total, établie à 122.000 tonnes, dont 100.000 tonnes d'huile d'olives et 22.000 tonnes d'huile de graines, en essor de 136% par rapport à la campagne précédente et de 88% comparativement à la période 1997-2001.

Cultures sucrières

La récolte de betterave sucrière s'est élevée à 3,4 millions de tonnes, marquant une hausse de près de 14%, qui a résulté de l'élargissement des superficies et de l'accroissement des rendements dans les régions des Doukkala et du Tadla, principales zones de production. A l'inverse, la production de canne à sucre a quasiment stagné d'une campagne à l'autre, à 947.300 tonnes, l'amélioration de 4% des rendements s'étant accompagnée d'une réduction de 3% des superficies. Celles-ci ont connu ces dernières années une régression sensible, principalement dans le Gharb, en liaison avec la baisse de la rentabilité sous l'effet, notamment, du gel des prix à la production depuis 1996.

En définitive, la production de sucre s'est accrue de 4,3%, atteignant près de 487.000 tonnes, dont 84% sont issus de la betterave. A ce niveau, elle a permis de satisfaire la consommation intérieure à hauteur de 52% et de réduire les importations de sucre de 4,2% en un an.

Arboriculture fruitière

La production agrumicole a progressé de 15% d'une campagne à l'autre, pour atteindre 1.314.500 tonnes, en relation notamment avec l'augmentation de 12% de la récolte d'oranges, qui représente 60% de l'ensemble.

Parallèlement, les livraisons d'agrumes à l'étranger, qui ont porté sur 483.000 tonnes, se sont accrues de plus de 12%, en raison principalement de l'augmentation de 27% des ventes à la Russie, débouché offrant des prix relativement rémunérateurs. De même, les ventes à l'Union européenne se sont accrues de près de 6%, résultat d'autant plus remarquable qu'il intervient dans un marché marqué par une vive concurrence.

La palmeraie marocaine, qui compte environ 4,8 millions de palmiers dattiers, dont près de 45% sont productifs, a fourni une production estimée à 54.000 tonnes. Celle-ci s'est inscrite en expansion de 62% d'une campagne à l'autre, sous l'effet de l'alternance biologique, mais reste cependant inférieure de 27,9% à la moyenne de la période 1997-2001.

En raison de conditions climatiques favorables et de l'entrée en production de jeunes plantations, la récolte de raisins s'est accrue de 7% en s'élevant à 342.000 tonnes, dont 257.000 tonnes de raisins de table et 85.000 tonnes de raisins de cuve, volumes en accroissement respectivement de 6,8% et de 7,6% d'une année à l'autre.

La production des rosacées fruitières qui s'étendent sur une superficie de 194.400 hectares, a accusé une baisse de plus de 12%, revenant à 558.900 tonnes, dont près de la moitié est constituée de pommes et plus du quart d'abricots et de pêches.

L'ÉLEVAGE

L'activité de l'élevage a enregistré durant la campagne 2002-2003 des résultats satisfaisants, grâce non seulement à l'amélioration des terrains de parcours et au renforcement de l'encadrement sanitaire du cheptel, mais également au soutien apporté par l'Etat en vue notamment de favoriser un approvisionnement régulier en aliments de bétail. En effet, les pouvoirs publics ont continué à prendre en charge les frais de transport de l'orge à l'importation, mesure étendue à partir de mai 2003 à l'orge produit localement.

Selon l'enquête effectuée par le Ministère de l'Agriculture en octobre et novembre 2003, l'effectif du cheptel a atteint 23,4 millions de têtes et a augmenté de 3% d'une année à l'autre. Cette évolution est attribuable à l'accroissement de 3,6% du nombre d'ovins, qui représentent 67% du total et de 2,1% de celui des caprins, l'effectif des bovins ayant stagné à 2,6 millions de têtes.

La production de viande rouge s'est établie à 312.800 tonnes, marquant un repli de 9,1% imputable à la baisse de la production des viandes bovine et ovine respectivement de 11,8% et de 4,6%. De fait, les perspectives d'abondance de l'alimentation de bétail au niveau des pâturages ont incité les éleveurs à garder leurs troupeaux, ce qui s'est traduit par une diminution de l'offre et, partant, une hausse des prix. La production de viande blanche a atteint 320.000 tonnes et n'a augmenté que de 1,6% au lieu de 12% un an auparavant, en raison notamment de la vague de chaleur enregistrée en août 2003. Quant à la production de lait, elle a progressé de 4,2% en s'élevant à 1,25 milliard de litres et celle de beurre a avoisiné 19.000 tonnes, en hausse de 6% par rapport à l'année précédente.

LA PECHE

En 2003, le secteur de la pêche a été marqué par la prorogation de deux mois de la période de repos biologique, portée à 7 mois et demi et ce, en vue de favoriser la reconstitution des ressources halieutiques. Dans ces conditions, les prises de la pêche hauturière ont enregistré une chute d'un tiers, contre une baisse de 3% de celles de la pêche côtière, soit une diminution de 4,9% de l'ensemble des captures qui se sont établies à 903.000 tonnes, pour une valeur de 4,4 milliards de dirhams, en baisse de 23,8%.

La production de la pêche côtière est ainsi revenue à 865.473 tonnes et sa valeur s'est limitée à 3 milliards de dirhams, en retrait de 13,7%, par suite essentiellement de la chute de plus de moitié aussi bien du volume que de la valeur des captures de céphalopodes, les débarquements des autres variétés ayant globalement augmenté. Les prises de la flotte côtière ont été destinées à hauteur de 40% à la consommation en frais, de 35% aux usines de fabrication de sous-produits et de 20% aux conserveries. Les unités industrielles de congélation n'en ont reçu que 3,6% au lieu de 7,6% en 2002, en relation avec la baisse des apports de poulpe, principale source d'approvisionnement de cette activité et dont la contrainte de prix minimum à l'exportation a été levée en 2003.

S'agissant de la production de la pêche hauturière, elle n'a porté que sur 37.480 tonnes, du fait de la contraction continue des débarquements de céphalopodes. La valeur correspondante a également diminué, de 37,2%, pour se limiter à 1,4 milliard de dirhams.

Reflétant le recul de la production, les exportations de produits de la mer se sont de nouveau réduites, de près de 8% cette année, s'établissant à 329.100 tonnes pour une valeur de 9,3 milliards de dirhams, en retrait de plus de 10%. La nette baisse des livraisons est imputable à la chute d'un tiers des expéditions de crustacés, mollusques et coquillages et de plus de 24% de celles de poissons frais, celles de conserves ayant augmenté de plus de 15%.

La production du secteur de la pêche maritime a enregistré, depuis l'expiration de l'accord de pêche avec l'Union européenne, un essor important, passant de 0,7 million en 1999 à 1,1 million de tonnes en 2001, suite à l'intensification de l'effort de pêche. Il en est résulté, cependant, une dégradation des stocks halieutiques, qui a nécessité des prorogations successives de la période de repos biologique. Aussi, les apports, notamment de céphalopodes, se sont-ils nettement contractés durant les deux dernières années. En vue de remédier à cette situation, les pouvoirs publics ont adopté en mars 2004 une nouvelle stratégie d'aménagement et d'exploitation de la pêcherie du poulpe, instituant un quota national pour la pêche de cette variété, réparti entre les flottes hauturière, côtière et artisanale, en fonction de l'état de renouvellement du stock de cette espèce.

LES MINES

Le marché mondial des phosphates est demeuré caractérisé, depuis 1999, par un excédent notable de l'offre, bien que la Chine ait continué en 2003 à réduire ses exportations de minerai brut pour approvisionner son industrie locale. De même, la demande des autres produits, en particulier les minerais métalliques, est restée globalement limitée pendant le premier semestre avant d'enregistrer un net redressement durant le reste de l'année, sous l'effet du renforcement de la consommation industrielle, notamment aux Etats-Unis et en Chine.

Dans ce contexte, la production nationale, telle que reflétée par l'indice relatif à l'extraction minière ⁽¹⁾, a enregistré un recul de 4,3% recouvrant une quasi-stagnation pour les phosphates et une forte baisse pour les autres minerais. En regard, les exportations ont accusé un repli de 8,6% et ont rapporté une recette globale de 4,4 milliards de dirhams, en diminution de 14,1% en un an.

Les phosphates

La production marchande de phosphate brut, de l'ordre de 23 millions de tonnes, s'est maintenue à son niveau de l'année précédente. Cette stabilité recouvre une hausse de 1,6% des ventes locales et une régression de 6,8% des exportations, qui ont porté sur 10,4 millions de tonnes et ont procuré une recette de 3,7 milliards de dirhams, en fléchissement de 7,9%. Les expéditions de minerai brut ont été destinées à hauteur d'un cinquième aux Etats-Unis, de près de 15% à l'Espagne, de 8,9% au Mexique et de 6% à l'Inde.

S'agissant des livraisons au marché local, destinées aux unités de valorisation de Safi et de Jorf Lasfar, elles se sont chiffrées à 12 millions de tonnes et ont permis la production de 2,9 millions de tonnes d'acide phosphorique, niveau comparable à celui de l'année précédente, et de 2,5 millions de tonnes d'engrais, en baisse de 2,3%.

Les exportations de produits dérivés ont porté, d'une part, sur 1,6 million de tonnes d'acide phosphorique, volume en baisse de 3,6% et dont plus de la moitié a été livrée à l'Inde et, d'autre part, sur 2 millions de tonnes d'engrais, en repli de 7,2% du fait essentiellement de la contraction de plus de 14% des livraisons de diammonique de phosphate (DAP).

Le chiffre d'affaires à l'exportation du groupe Office chérifien des phosphates (OCP) a accusé une baisse de 3,4% pour s'établir à 12,3 milliards de dirhams, dont plus des deux tiers ont été procurés par les ventes de produits dérivés. Néanmoins, le groupe est parvenu à préserver son rang de premier exportateur mondial de phosphates et dérivés et à maintenir sa part de marché aux alentours de 27% malgré un environnement marqué par la vigueur de la concurrence et l'accroissement notable des coûts du transport maritime et de certains intrants.

(1) Voir annexes statistiques III-1 et III-2.

En vue de répondre aux exigences de la demande mondiale, portée davantage sur les engrais, en particulier le DAP, l'OCP a décidé la construction à Jorf Lasfar d'une nouvelle unité de fabrication de ce produit, d'une capacité annuelle de 850.000 tonnes, ce qui porterait le potentiel de production totale à 3 millions de tonnes par an à l'horizon 2005 et le taux de transformation de l'acide phosphorique en engrais à plus de 75%. Le groupe a également adopté un programme d'investissement de plus de 1,1 milliard de dirhams, visant la restructuration et la modernisation des unités d'enrichissement de phosphates ainsi que la mise à niveau des procédés techniques utilisés par les unités sulfuriques à Safi.

Les autres minerais

L'activité d'extraction et de commercialisation des minerais autres que les phosphates n'a pas tiré profit du redressement notable de la demande mondiale durant le deuxième semestre de l'année.

En effet, les exportations ont chuté de 30,5% pour s'établir à 623.000 tonnes et rapporté une recette globale de 671 millions de dirhams, en baisse de 37,1%. Ce résultat s'explique tant par la faible teneur des minerais que par la baisse du dollar qui a réduit, en partie, l'effet de la hausse des prix.

Ainsi, la production des minerais a enregistré en 2003 de fortes baisses estimées à 23,5% pour le zinc, à 37,3% pour le plomb et à 24,2% pour la barytine, celle du cuivre ayant fléchi de 1,7%.

Le sous-sol marocain, qui recèle de grandes richesses minières, demeure sous exploré. En vue de rationaliser son exploitation, les pouvoirs publics ont pris un certain nombre de mesures. Ainsi, la fusion en 2002 du BRPM et de l'ONAREP au sein d'un même organisme, l'Office national des hydrocarbures et des mines (ONHYM), a pour objectif d'optimiser les moyens disponibles et de générer les synergies en vue d'accélérer l'exploration et l'exploitation des ressources, en partenariat avec les opérateurs nationaux et étrangers.

L'ÉNERGIE

La demande d'énergie a enregistré en 2003 une progression sensible, en rapport notamment avec le regain de dynamisme de l'activité économique. Ainsi, la consommation finale d'énergie ⁽¹⁾ s'est accrue de 4,4%, atteignant 10,6 millions de tonnes équivalent pétrole (TEP). Cette évolution s'explique pour une large part par l'accroissement de 8,2% de l'appel à l'énergie électrique, alors que la demande de produits pétroliers, qui constituent près de 59% du total, a augmenté de 2,3%.

En regard, la production d'énergie a enregistré une baisse de 12,7% qui recouvre une diminution de l'activité de raffinage de 26,6% et une augmentation de l'énergie électrique de 8,8%.

La couverture des besoins en énergie a nécessité l'importation, comme l'année précédente, de 11,4 millions de TEP, dont 68,5% de produits pétroliers et 28,3% de charbon. En définitive, la facture énergétique globale s'est chiffrée à 21,2 milliards de dirhams, montant en hausse de près de 5% d'une année à l'autre, le renchérissement des cours mondiaux des hydrocarbures et du charbon ayant été sensiblement atténué par la dépréciation du dollar.

(1) Voir annexes statistiques III-3 à III-7.

Les produits pétroliers

L'activité de raffinage a été fortement affectée durant le premier semestre 2003, du fait de l'incendie qui avait endommagé l'unité de la SAMIR à Mohammedia en novembre 2002 et entraîné une chute de la production de 26,6%, à 4,2 millions de tonnes et une contraction de même ampleur des importations de pétrole brut, limitées à 4,6 millions de tonnes. Dans ces conditions, et afin d'assurer un approvisionnement normal du marché et la constitution d'un stock de sécurité couvrant 90 jours de consommation, il a été nécessaire de doubler le volume des importations de produits raffinés, en le portant à 3,5 millions de tonnes pour une valeur de 10 milliards de dirhams.

En regard, les ventes locales de produits pétroliers ont augmenté de 3,7% et porté sur 6,7 millions de tonnes. dont 47% de gasoil, 22% de fuel et 20% de gaz liquéfiés.

L'électricité

La consommation totale d'électricité s'est élevée à 14,5 milliards de kWh et s'est accrue de 8,2%, rythme nettement plus rapide que celui observé au cours des dernières années et qui se situait entre 5% et 6%. Cette progression de la demande a été générée, d'une part, par l'accélération de l'activité économique, particulièrement dans les secteurs industriel et agricole et, d'autre part, par le renforcement du programme d'électrification rurale qui a permis à 2.564 nouveaux villages de bénéficier de l'électricité et dont le taux de réalisation a atteint 62% en 2003.

En vue de couvrir cet accroissement des besoins, l'offre globale d'électricité a été renforcée de 8% et a été portée à 16,8 milliards de kWh. Elle a été fournie à hauteur de 57% par la production concessionnelle, de 34% par l'ONE et de 9% par les importations de courant.

Ainsi, la production nationale d'électricité a augmenté de 8,8%, totalisant 15,3 milliards de kWh, dont 13,7 milliards de kWh produits par les centrales thermiques. Quant à l'électricité hydraulique, elle s'est accrue de 71% pour atteindre 1,4 milliard de kWh. Cette progression est attribuable à la mise en service de deux centrales du complexe hydroélectrique Ahmed Al Hansali - Aït Messaoud, d'une puissance totale de 98 MW par an et a été favorisée en outre par la bonne pluviométrie. Enfin, la production éolienne s'est établie à 202,9 millions de kWh contre 194 millions une année auparavant.

Les importations d'électricité, estimées à 1,4 milliard de kWh, ont augmenté de 3,2%, tandis que celles de charbon ont été réduites de 4%, à environ 5 millions de tonnes.

Le programme d'investissement de l'ONE a porté cette année sur une enveloppe de 3,2 milliards de dirhams, dont 1,1 milliard réservé à l'électrification rurale. Il a concerné également la poursuite de la construction de la centrale électrique à cycle combiné de Tahaddart et l'achèvement de la station de transfert d'énergie par pompage d'Afourer.

Enfin, dans le domaine de la recherche pétrolière et à la faveur d'un code des hydrocarbures incitatif, l'activité de prospection, engagée par 17 compagnies pétrolières internationales, s'est poursuivie de façon active en 2003, tant en offshore sur la côte atlantique, que dans les zones onshore, dans la région du Gharb, laquelle a fait l'objet d'accords d'exploration signés au début de l'année 2004 avec deux sociétés canadienne et américaine. Au total, les accords de recherche couvrent une superficie de 100.300 km² en offshore et 22.000 km² en onshore.

LES INDUSTRIES DE TRANSFORMATION

La production industrielle s'est accrue en 2003 de 3,5% au lieu de 2,9% l'année précédente (1), en raison des résultats satisfaisants enregistrés au niveau des industries agro-alimentaires, des branches de la chimie et de la parachimie, des industries mécaniques, métallurgiques, électriques et électroniques, et surtout dans le compartiment des matériaux de construction. Le secteur du textile est, cependant, resté confronté à des difficultés, dues en particulier à l'accentuation de la concurrence internationale.

Groupes de branches industrielles	Pondérations	Variations en % des indices de la production industrielle		
		2001	2002	2003
Industries alimentaires, boissons et tabacs	249	+ 4,5	+ 1,9	+3,7
Textile, habillement et cuir	223	- 2,2	- 0,7	-3,7
Chimie et parachimie	218	+ 4,2	+ 5,4	+4,9
Industries métallurgiques, mécaniques, électriques et électroniques	181	+ 6,5	+ 3,5	+5,8
Bois et matériaux de construction	129	+ 3,7	+ 5,6	+8,6
Ensemble des industries de transformation	1.000	+ 3,2	+ 2,9	+3,5

L'activité des diverses branches industrielles a, dans l'ensemble, été stimulée par l'accroissement de la production agricole et par l'amélioration des revenus dans le monde rural. Elle a également été renforcée par la poursuite de l'exécution d'importants programmes d'infrastructure et de construction de logements sociaux, ainsi que par le redressement de la demande extérieure de certains produits, notamment les conserves et les fils et câbles électriques.

Outre les concours du Fonds Hassan II pour le développement économique et social en faveur, notamment, des secteurs de l'électronique, de la sous-traitance automobile, du textile et du cuir, l'année 2003 a été marquée par le démarrage de l'Agence nationale de la promotion de la petite et moyenne entreprise (ANPME) et l'institution de nouveaux mécanismes de financement pour la mise à niveau des entreprises ainsi que de "l'Observatoire du financement de la mise à niveau", en vue de renforcer l'information et la communication au profit de l'entreprise.

Créée en novembre 2002 en remplacement de l'Office de développement industriel (ODI), l'ANPME est chargée du pilotage du Programme national de la mise à niveau des PME en matière de conseil et d'assistance technique, notamment dans le domaine des infrastructures d'accueil, de l'harmonisation de la fiscalité et de la simplification des procédures administratives.

De même, le Fonds national de mise à niveau (FOMAN) a été institué en juillet 2003 et a pour mission de prendre en charge, à hauteur de 80%, les coûts de l'assistance technique dans le secteur industriel et de participer au financement des investissements conjointement avec le secteur bancaire.

Le Fonds de restructuration du textile (FORTEX), créé en février 2003, a pour tâche de soutenir la restructuration des entreprises textiles confrontées à des difficultés financières.

Industries alimentaires,
boissons et tabacs

Bénéficiant du niveau satisfaisant de l'offre de matières premières agricoles et de l'accroissement de la demande tant intérieure qu'extérieure, l'activité des industries agro-alimentaires a enregistré une progression de 3,7%, au lieu de 1,9% en 2002. Cette évolution favorable a concerné la quasi-totalité des branches et plus particulièrement celle des conserves végétales.

(1) Voir annexe statistique IV-1

Le secteur laitier a affiché une augmentation de 5,1%, moins forte, toutefois, que celle de 10,4% observée un an auparavant. En effet, la production de lait frais, estimée à 1,25 milliard de litres, s'est développée de 4,2% au lieu de 9% en 2002, permettant ainsi de couvrir 86% des besoins, le reste de la demande ayant été satisfait par les importations.

Après une baisse de 3,5% en 2002, l'activité de l'industrie sucrière a marqué une hausse de 2%, en liaison notamment avec la progression de la récolte de betterave. Ainsi, la production de sucre a avoisiné 487.000 tonnes et permis de couvrir plus de la moitié de la consommation et de réduire de 4,2% les importations de cette denrée, chiffrées à 550.000 tonnes.

L'industrie des conserves de poissons, qui a bénéficié d'un accroissement des approvisionnements et de l'orientation favorable des exportations, a enregistré une augmentation de 2,6%, après celle de 6,9% en 2002. De même, la fabrication de conserves de fruits et légumes s'est accrue de 18,6% à la faveur de l'augmentation de l'offre de matières premières.

En hausse de 4,9% en 2002, l'industrie des corps gras a enregistré cette année un essor de 12%, en relation avec l'importance des récoltes de tournesol et d'olives.

Stable en 2002, l'activité de la branche des boissons et tabacs s'est légèrement redressée cette année. Cette évolution est attribuable à l'accroissement de la demande de boissons et à l'augmentation de 2% de la production des tabacs.

Enfin, l'activité des minoteries industrielles s'est de nouveau inscrite en baisse, de 1,2%.

Industries du textile,
de l'habillement
et du cuir

L'indice de production de ces industries a fléchi de 3,7% au lieu de 0,7% en 2002. Ce nouveau recul a résulté principalement de la détérioration de l'activité au sein des branches de la bonneterie et de la confection, chiffrée respectivement à 6,9% et à 4,7%, en raison du fléchissement de la demande adressée au Maroc.

Poursuivant le développement observé au cours des dernières années, le travail du cuir a enregistré en 2003 une hausse de 3,8%, consécutivement au renforcement de l'activité des tanneries et à l'augmentation de la production de chaussures.

Industries chimiques
et parachimiques

L'activité du secteur des industries chimiques et parachimiques, y compris la fabrication de papier et carton ainsi que les articles en caoutchouc et en plastique, a affiché un accroissement de 4,9%, contre 5,4% l'année précédente.

Stimulée par la consolidation des ventes locales qui ont plus que compensé la chute d'un tiers des exportations, la fabrication de médicaments et de produits pharmaceutiques a continué à s'accroître à un rythme soutenu de 7,1% en 2003, au lieu de 6,4% un an auparavant.

La même tendance à la hausse a caractérisé la fabrication de savon et de produits d'entretien qui s'est développée de 5,8%.

De même, la production de pesticides et d'insecticides a marqué une augmentation de 1,8%. En revanche, la fabrication d'acide phosphorique est demeurée stable d'une année à l'autre, tandis que celle d'engrais a fléchi, du fait de la quasi stagnation de la demande mondiale des dérivés de phosphate.

Soutenue par le développement des commandes du secteur du bâtiment, la production de peinture s'est élargie de 5,3%. A l'inverse, celle des résines synthétiques a de nouveau stagné.

L'activité dans le compartiment du papier et carton s'est accrue de 15,6%, à la faveur du renforcement de la demande intérieure. Dans la branche "imprimerie et édition", l'activité, en baisse de 1,4% en 2002, s'est redressée de 10,6% en un an.

La fabrication de la pâte à papier, destinée essentiellement au marché extérieur, n'a pratiquement pas changé d'une année à l'autre.

La production d'articles en caoutchouc et en plastique s'est également maintenue à son niveau de l'année précédente. Cette stabilité recouvre une baisse de 8,2% de l'activité dans la branche des pneumatiques et une augmentation de celle des articles en caoutchouc et en plastique, respectivement de 3,5% et de 7,8%.

Industries mécaniques,
métallurgiques,
électriques et électroniques

Ces industries se sont inscrites en hausse de 5,8%, au lieu de 3,5% en 2002. Cette évolution favorable a concerné l'ensemble des branches, à l'exception notable de celle du matériel de transport qui a stagné.

C'est ainsi que la production des ouvrages en métaux, en accroissement continu durant les dernières années, a marqué une augmentation de 9,3%. Ce résultat est attribuable au dynamisme des branches de la menuiserie métallique, de la chaudronnerie et d'articles de plomberie, dont la fabrication a été stimulée par l'accroissement de la demande émanant du secteur du bâtiment.

La production du secteur de l'industrie électrique et électronique a marqué une hausse de 2,3% en 2003. Soutenue par la vigueur de la demande extérieure ainsi que par l'accroissement des commandes émanant aussi bien du secteur du bâtiment que de l'Office national de l'électricité, la fabrication de fils et câbles électriques et d'appareils et matériels électroniques s'est accrue respectivement de 3,2% et de 18,3%. En revanche, la production des piles et accumulateurs a baissé de 9%.

De même, la production des industries métallurgiques s'est élargie de 13,6%, sous l'effet, notamment, de la demande du secteur du bâtiment et des travaux publics.

En repli de 6% en 2002, l'indice de la production du matériel de transport a affiché cette année une quasi-stagnation qui recouvre, d'une part, une progression de la production de véhicules utilitaires et carrosserie et de matériel ferroviaire respectivement de 5,7% et de 11,8% et, d'autre part, une baisse de 6,4% de celle de véhicules particuliers. En effet, les ventes de voitures montées localement ont diminué de 5% pour s'établir à 9.066 unités, du fait de la forte concurrence des modèles importés, dont les immatriculations ont porté sur 26.093 véhicules, en hausse de 6,7% en un an. Par ailleurs, le montage de la voiture économique lancé en 1995 a cessé en décembre 2003.

Matériaux
de construction

Sous l'impulsion du dynamisme du secteur du bâtiment, l'industrie des matériaux de construction a enregistré en 2003 une expansion qui a concerné l'ensemble des branches, notamment celle du ciment, dont la production s'est accrue de 9,3%, en liaison avec un accroissement de même ampleur de la demande, chiffrée à 9,3 millions de tonnes. De même, la production d'agglomérés et de charpentes s'est développée respectivement de 14,9% et de 15,8%.

LE TOURISME

Le mouvement de reprise enregistré l'année précédente par le tourisme mondial s'est interrompu en 2003, sous l'effet conjugué des incertitudes liées à la situation géopolitique et de l'apparition en Asie de l'épidémie de pneumonie atypique (SRAS). Dans ces conditions, le nombre de touristes dans le monde s'est établi à 694 millions, accusant d'une année à l'autre, un recul de 1,2%, qui succède à l'augmentation de 2,7% observée en 2002. La répartition du flux touristique par destination révèle que l'Europe a maintenu sa part dans le monde à près de 58%. Ce résultat recouvre, d'une part, une baisse des arrivées dans la zone euro qui a perdu en compétitivité du fait de l'appréciation de sa monnaie et, d'autre part, une hausse du flux à destination des autres régions d'Europe. En revanche, l'effectif des touristes ayant visité la région d'Asie-Pacifique, où des foyers de SRAS se sont déclarés durant le premier semestre 2003, a fléchi de 9,3%, revenant à 119,1 millions. De même, le continent américain a reçu 112,4 millions de visiteurs, en repli de 2,1%, la baisse d'environ 7% des arrivées en Amérique du Nord n'ayant pas été compensée par la hausse de celles enregistrées au niveau des autres régions, en particulier en Amérique du Sud. Toutefois, le flux vers les pays du Moyen Orient a atteint 30,4 millions et s'est élargi de 10,3%, à la suite d'une progression de plus de 17% des entrées en Egypte. De même, la situation a été favorable en Afrique qui a accueilli 30,5 millions de touristes, nombre en augmentation de près de 5%, du fait notamment de l'accroissement des arrivées dans les pays du Maghreb.

En 2003, l'activité touristique au Maroc a pu surmonter non seulement une conjoncture internationale défavorable, mais également les retombées des attentats du 16 mai à Casablanca. Ainsi, les entrées totales de touristes ont atteint 4,8 millions et ont augmenté de 5,5%, grâce à l'expansion de 11,8% des arrivées des Marocains résidant à l'étranger qui ont totalisé 2,3 millions et dont la part dans le total du flux touristique est passée, en un an, de 45,7% à 48,4%. Quant aux touristes de nationalité étrangère, leur effectif est resté pratiquement stable, à 2,5 millions. S'agissant des recettes de voyages, elles ont enregistré une augmentation de 5,5% en s'élevant à 30,8 milliards de dirhams.

Dans le domaine des investissements touristiques, la capacité d'accueil a été de nouveau renforcée, à la faveur d'opérations de construction d'hôtels ou d'extension d'unités existantes, qui se sont traduites par la mise en service en 2003 de 8.579 lits nouveaux, dont plus de 35% à Agadir et 20% à Marrakech, pour une enveloppe de 2 milliards de dirhams. De même, douze projets ont été agréés dans le cadre du mécanisme de financement de la rénovation du parc hôtelier portant sur un montant d'environ 194 millions de dirhams, dont plus de 75 millions ont été accordés par le fonds RENOVOTEL, géré conjointement par la Caisse Centrale de Garantie et Dar Addamane. Parallèlement, l'Etat a signé avec des sociétés nationales et étrangères onze conventions d'investissement dans le secteur hôtelier, d'une valeur totale de 2,4 milliards de dirhams, prévoyant la création de 4.797 lits supplémentaires et 3.220 emplois à l'horizon 2008.

Par ailleurs, les pouvoirs publics ont conclu des accords avec des tours opérateurs français, allemands et espagnols, pour augmenter la desserte directe des zones touristiques à partir de l'Europe. En outre, le budget alloué à l'Office national marocain du tourisme a été relevé de 120 millions à 250 millions de dirhams, afin de renforcer l'effort de promotion touristique.

En ce qui concerne la réglementation du secteur, le décret d'application de la loi portant statut des établissements touristiques, entré en vigueur en 2002, ainsi que l'arrêté fixant les normes de classement de ces unités ont été publiés en 2003. De même, en vue de développer la concertation au niveau régional, trois Centres régionaux de tourisme ont été créés à Casablanca, Marrakech et Agadir. Constitués de représentants des services extérieurs de l'administration,

des membres de la profession et des élus locaux, ces instances ont pour mission de promouvoir l'activité touristique locale et de donner aux pouvoirs publics des avis consultatifs sur les questions intéressant le secteur.

S'agissant de la fiscalité applicable aux établissements hôteliers, la loi de finances 2003 a prévu des abattements de 20% à 60% sur le prix de revient des constructions et aménagements servant de base au calcul de la valeur locative au titre de la patente et de la taxe urbaine.

Enfin, en matière de formation, l'effectif des nouveaux inscrits dans les écoles hôtelières pour la rentrée 2002-2003 a été augmenté de 30% en un an et porté à 3.400 étudiants.

Le flux touristique ⁽¹⁾

Au terme de l'année 2003, le flux de visiteurs étrangers, constitué à hauteur de 90% de touristes de séjour, s'est établie à 2,5 millions et s'est accrue de 0,2% d'une année à l'autre.

Concernant les arrivées en provenance de l'Union européenne, principal marché émetteur, la part des ressortissants français demeure prépondérante avec 916.000 visiteurs, nombre en hausse de 4,4% d'une année à l'autre, consécutivement aux actions promotionnelles entreprises dans ce pays. Pour sa part, le flux de touristes espagnols, en repli continu depuis l'année 2000, a enregistré en 2003 une tendance haussière ininterrompue, se soldant par une expansion de 15%. A l'inverse, les marchés allemand, italien et anglais ont poursuivi l'orientation à la baisse observée au cours des deux dernières années, en fléchissant successivement de 25%, de 11% et de 9%.

Quant au nombre de ressortissants des autres pays européens et du Maghreb, il a augmenté respectivement de 15% et de 9%, tandis que celui des Amériques a baissé de 9,5% et celui du Moyen-Orient de 7%.

La répartition du flux touristique selon le mode de transport n'a pas connu de changement notable d'une année à l'autre et reste marquée par l'utilisation de la voie aérienne qui a drainé plus de 72% de l'ensemble, mais un effectif en repli de 1,4% et dont 90% sont entrés par les aéroports de Casablanca, de Marrakech et d'Agadir. Quant aux arrivées par voies maritime et terrestre, elles ont représenté respectivement 17,2% et 10,5% du total.

L'activité hôtelière

Le renforcement des investissements opéré dans le secteur touristique s'est traduit en 2003 par l'augmentation du nombre des hôtels classés, de 594 à 632. Compte tenu, par ailleurs, des extensions des unités existantes, la capacité d'accueil totale s'est élargie de 7,4% ou 8.579 nouveaux lits pour atteindre 109.615 lits.

Les nuitées enregistrées au niveau des hôtels classés ont fléchi de 1% en un an, pour s'établir à 11,2 millions. Cette évolution est imputable au repli de 4% enregistré par les nuitées des étrangers, chiffrées à près de 8,5 millions, alors que la durée moyenne de leur séjour a accusé une nouvelle baisse, revenant à 5,3 nuitées au lieu de 6,4 nuitées un an auparavant. A l'inverse, celles réalisées par les nationaux ont progressé de 8%, grâce en particulier au lancement, au printemps puis en été, de deux campagnes promotionnelles offrant des réductions du coût de l'hébergement et du transport en faveur des résidents et des nationaux établis à l'étranger. Sur le plan régional, le nombre des nuitées a régressé au niveau de l'ensemble des destinations touristiques, à l'exception

(1) Voir annexe statistique V-I

d'Agadir et de Tanger où il s'est accru respectivement de 4% et de 9%. Quant au taux d'occupation moyen des établissements hôteliers classés, il a diminué de près de 7% d'une année à l'autre, pour s'établir à 40,7%.

Dans le cadre de la stratégie visant à accueillir dix millions de touristes à l'horizon 2010, le programme de réalisation des stations balnéaires prévu dans le cadre du "Plan-Azur" a été poursuivi durant l'année 2003 par la concession à des opérateurs étrangers des travaux d'aménagement des sites de Saïdia et de Mogador, dont la réalisation devrait être achevée en 2010. Le premier projet prévoit la construction d'une trentaine d'unités hôtelières, d'une capacité totale de 16.000 lits, tandis que le second vise la création de 18 unités, disposant de 9.000 lits.

Par ailleurs, les pouvoirs publics ont décidé de renforcer la flotte aérienne nationale et de libéraliser le transport aérien. A cet égard, la compagnie aérienne nationale projette de consacrer, d'ici à l'horizon 2010, une enveloppe de près de 16 milliards de dirhams pour l'acquisition de 24 nouveaux avions, dont quatre ont déjà été réceptionnés en 2003, pour un montant de 1,9 milliard de dirhams. De même, elle a créé une filiale charter, dont le démarrage est prévu en 2004.

Enfin, en vue de mettre en valeur les potentialités touristiques régionales, une nouvelle stratégie visant le développement du tourisme rural et de niche a été lancée à la fin de l'année 2003.

LA DEMANDE

La demande finale des résidents, d'un montant de 435,9 milliards de dirhams, a progressé de 6,1%, faisant ressortir par rapport au produit intérieur brut, chiffré à 418,7 milliards, un déficit en biens et services de 17,2 milliards de dirhams, soit 4,1% au lieu de 3,3% en 2002⁽¹⁾.

La consommation

La consommation finale nationale, estimée à 336,4 milliards, ou 80,3% du PIB, a enregistré une hausse de 4,9%, au lieu de 3,7% un an auparavant. Les dépenses des ménages en biens et services ont crû à un rythme de 3,2%, nettement inférieur à la hausse du revenu, l'augmentation sensible des revenus dans le monde rural et le relèvement des salaires de certaines catégories de fonctionnaires s'étant traduits par une amélioration du taux d'épargne. Pour sa part, la consommation des services non marchands fournis par les administrations publiques s'est accrue de 10,2% au lieu de 5,5% l'année précédente.

L'investissement

Compte tenu d'une hausse des stocks de 1,1 milliard de dirhams, l'investissement a été estimé à 99,5 milliards de dirhams, en progression de 10,2% par rapport à l'année précédente. La formation brute de capital fixe a marqué une augmentation de 7,9%, après celle de 6,8% en 2002, laissant apparaître un taux d'investissement de 23,5% en 2003, supérieur au taux de 22,7% de l'année antérieure. Les achats de matériel et outillage, qui en représentent plus de la moitié, ont enregistré une expansion de 14,9%, après celle de 13,7% en 2002, reflétant le renforcement des investissements dans l'industrie, l'agriculture et les activités liées au tourisme.

Le bâtiment a, de son côté, connu une hausse de 5,8%, au lieu de 2,1% en 2002, sous l'impulsion des programmes de construction des logements sociaux. En revanche, les travaux publics ont accusé une baisse de 6,8%, après celle de

1,8% une année auparavant. Les principaux chantiers ont porté sur la poursuite du programme autoroutier et l'extension du réseau ferroviaire et des infrastructures aéroportuaires et portuaires.

Composantes de la formation brute de capital fixe	2000	2001	2002	2003	Variations en %	
					2002 2001	2003 2002
Matériel et outillage	42.693	40.154	45.650	52.452	13,7	14,9
Bâtiment	23.456	24.469	24.971	26.419	2,1	5,8
Travaux publics	15.559	16.861	16.550	15.425	-1,8	-6,8
Aménagement et plantations	2.580	2.729	2.761	2.832	1,2	2,6
Bétail	1.134	1.162	1.210	1.252	4,1	3,5
Formation brute de capital fixe (FBCF) ..	85.422	85.375	91.142	98.380	6,8	7,9
Taux d'investissement FBCF/PIB (en %) ..	23,7	22,3	22,7	23,5	-	

Par ailleurs, la commission des investissements a approuvé 53 projets en 2003, pour un montant de 12 milliards de dirhams, permettant la création de plus de 14.000 emplois directs. Près de la moitié de ces projets bénéficie de la contribution du Fonds Hassan II pour le développement économique et social à hauteur de 378 millions de dirhams.

La répartition de ces projets par secteur d'activité révèle la prédominance de l'énergie et des mines avec un montant chiffré globalement à 5,1 milliards de dirhams, suivis du secteur du tourisme avec 2,3 milliards de dirhams.

L'épargne nationale

L'épargne intérieure, chiffrée en 2003 à 82,3 milliards de dirhams, a augmenté de 6,6% contre 4,1% une année auparavant. De même, les revenus et les transferts nets reçus de l'extérieur, d'un montant de 32,7 milliards, ont marqué une hausse de 11,4% suite à un nouveau renforcement des transferts des Marocains résidant à l'étranger. Au total, l'épargne nationale brute, qui avait stagné en 2002, s'est accrue de 7,9%, pour atteindre 115 milliards de dirhams. Par rapport au revenu national brut disponible, d'un montant de 451,4 milliards de dirhams, en progression de 5,7%, elle a fait apparaître un taux d'épargne de 25,5% au lieu de 25% un an plus tôt. L'épargne nationale a permis de couvrir la totalité des dépenses d'investissement et de dégager, pour la troisième année consécutive, une capacité de financement chiffrée cette année à 15,4 milliards de dirhams, soit 3,7% du PIB.

LES PRIX

La consolidation de la croissance économique en 2003 a été réalisée dans un contexte marqué par la maîtrise de la hausse des prix. En effet, l'augmentation de l'indice du coût de la vie n'a pas dépassé 1,2%⁽¹⁾, au lieu de 2,8% en 2002 et un taux annuel moyen de 1,8% au cours des trois dernières années. Cette détente a concerné aussi bien les prix des produits alimentaires, sous l'effet de l'accroissement de l'offre agricole, que ceux des produits non alimentaires, à la faveur de l'évolution modérée qu'ont connue les prix à la production industrielle. De fait, la progression de l'indice des prix à la production relatif aux industries manufacturières, hors raffinage du pétrole, est restée modérée, ne dépassant pas 0,9% après celle de 0,6% en 2002.

Le faible rythme d'inflation ainsi enregistré confirme la tendance observée depuis 1996 qui tient, à la fois, à la conduite d'une politique monétaire visant à assurer la stabilité des prix, au développement de la concurrence et à l'allègement des coûts de production résultant notamment du processus de démantèlement tarifaire.

(1) Voir annexes statistiques I-5 à I-7

(1) Voir annexes statistiques VI-1 et VI-2

Comparativement à nos principaux partenaires commerciaux, l'augmentation des prix à la consommation s'est révélée relativement contenue. Cette évolution a laissé apparaître des différentiels d'inflation en faveur du Maroc, notamment à l'égard de la zone euro, où la hausse des prix à la consommation s'est établie à 2,1% en moyenne avec respectivement 2,2% et 3% en France et en Espagne.

L'indice du coût de la vie

L'évolution de l'indice du coût de la vie, contrairement à son profil saisonnier habituel, a été marquée cette année par une quasi-stabilité qui s'est maintenue pendant les sept premiers mois, grâce notamment à l'amélioration de la production agricole. Le mouvement ascendant ne s'est manifesté qu'à partir du mois d'août en liaison avec les pressions qui s'exercent habituellement sur les prix consécutivement au développement de la consommation durant la période des vacances d'été. Il a été, en outre, accentué par la diminution de l'offre de certains produits alimentaires, suite aux fortes chaleurs enregistrées cette année. Cette orientation, qui a été entretenue par le raffermissement de la demande des produits alimentaires à l'occasion du mois du Ramadan, a été suivie d'un fléchissement saisonnier en fin d'année.

Groupes de produits	Pondérations ⁽¹⁾ (en %)	Variations en % des indices moyens du coût de la vie			
		2001	2002	2003	Taux annuel moyen des trois années précédentes
Produits alimentaires	44,82	-1,0	+4,3	+1,3	+1,6
dont : Viandes.....	11,90	+1,4	+7,0	+3,8	+0,9
Légumes frais.....	4,84	-15,0	+15,2	+0,5	+5,8
Légumes secs.....	0,63	+4,4	-7,0	-13,3	+3,8
Fruits frais.....	1,96	+17,5	+4,4	-3,2	+4,8
Produits non alimentaires et services	55,18	+2,0	+1,6	+1,1	+1,9
- Habillement.....	6,34	+1,4	+1,7	+0,8	+1,8
- Habitation.....	14,29	+2,1	+1,5	+1,2	+1,7
- Equipements ménagers.....	5,0	+0,1	+0,6	+0,4	+0,3
- Soins médicaux.....	5,44	+1,4	+1,1	+1,8	+1,0
- Transport et communications.....	7,79	+2,6	+0,6	+0,2	+2,8
- Loisirs et culture.....	5,67	+3,6	+3,3	+2,0	+3,0
- Autres biens et services.....	10,76	+2,1	+2,2	+1,1	+2,2
Indice général	100	+0,6	+2,8	+1,2	+1,8

(1) Les nouvelles pondérations ont été appliquées à partir de janvier 2002.

Les prix des produits alimentaires, qui ont contribué pour près de moitié au renchérissement du coût de la vie, ont enregistré en 2003 une hausse de 1,3% au lieu de 4,3% une année auparavant. Ce ralentissement a résulté notamment du repli des prix d'un bon nombre de produits, particulièrement ceux des légumes secs et des fruits frais, en baisse respectivement de 13,3% et de 3,2%. En revanche, les cours des viandes ont progressé de 3,8%, contribuant, à eux seuls, à hauteur de 0,9 point de pourcentage à l'accroissement de l'indice relatif aux prix des produits alimentaires. Les augmentations ont également concerné les prix des corps gras, relevés de 6,9% consécutivement à la hausse des cours internationaux du soja, ainsi que les prix du tabac qui ont été majorés de 2,7% du fait du relèvement des taxes.

Les prix des produits non alimentaires ont également connu un ralentissement quasi général, enregistrant en moyenne annuelle un accroissement de 1,1% au lieu de 1,6% en 2002. Ainsi, la progression de l'indice relatif à l'habitation est revenue de 1,5% à 1,2%, alors que la hausse des tarifs des transports et des communications n'a pas dépassé 0,2% du fait de la stabilité tant des prix internes des carburants que des tarifs des communications.

La même tendance a été enregistrée par les prix de l'habillement, dont la hausse est revenue de 1,7% à 0,8% suite à l'allègement des coûts de production,

ainsi qu'au niveau des prix des équipements ménagers, qui ont connu une croissance de 0,4% après celle de 0,6% en 2002. En revanche, l'indice relatif aux soins médicaux a marqué une progression de 1,8%, plus rapide que celle de 1,1% de l'année dernière, du fait surtout des relèvements des frais d'hospitalisation et des prix de certains médicaments.

L'indice des prix à la production

L'évolution de l'indice moyen des prix à la production des industries manufacturières a fait apparaître en 2003 une hausse de 1,3% au lieu d'une baisse de 1,2% une année auparavant et un taux d'accroissement annuel moyen de 2,3% au cours des trois années précédentes. Cette évolution est attribuable, pour près de deux tiers, au coût du raffinage du pétrole qui, après une diminution de 9,7% en 2002, a enregistré en moyenne annuelle une augmentation de 3,1%. Cet accroissement est imputable au renchérissement de 15% des cours internationaux du pétrole, lequel a été atténué en grande partie par la dépréciation du dollar.

Groupes de produits	Pondérations (en %)	Variations en % des indices moyens des prix à la production industrielle			
		2001	2002	2003	Taux annuel moyen des trois années précédentes
Industries manufacturières hors raffinage du pétrole	86,7	-0,7	+0,6	+0,9	-
dont :					
Industries alimentaires.....	28,9	-0,6	+2,8	+2,1	+0,7
Industries chimiques.....	13,1	-1,9	-1,9	+1,3	-1,1
Industrie textile.....	6,5	+0,3	+0,6	-0,4	-1,0
Industrie de l'habillement.....	6,7	-0,8	-0,2	+0,2	-0,8
Raffinage du pétrole	13,3	-6,6	-9,7	+3,1	+14,7
Indice général	100	-1,8	-1,2	+1,3	+2,0

La progression des prix à la production des industries de transformation, à l'exclusion du raffinage du pétrole, n'a pas dépassé 0,9% et a résulté principalement de la hausse de 2,1% des prix des industries alimentaires.

En effet, en dehors des hausses notables, respectivement de 2,9% et de 1,3%, des industries métallurgiques et chimiques, les prix industriels ont enregistré des accroissements modérés, voire des baisses. Les diminutions les plus importantes ont concerné les prix du papier et du carton et ceux du caoutchouc et des plastiques, qui ont fléchi respectivement de 2,1% et de 1,7%, ainsi que les prix de l'industrie textile, qui ont baissé de 0,4%.

L'EMPLOI

La population du Maroc en 2003 a été estimée, sur la base d'un taux d'accroissement démographique de 1,54%, à 30,1 millions d'habitants, en augmentation de 457.000 personnes par rapport à l'année précédente. La population urbaine s'est accrue, du fait de l'exode rural et de l'extension des périmètres urbains, de 2,8% ou 471.000 personnes, pour atteindre 17,2 millions, soit 57,3% de la population totale. En revanche, la population rurale a marqué cette année une diminution de 0,11% soit 14.000 personnes. Ces évolutions continuent à se traduire par des pressions sur le marché de l'emploi urbain dans un contexte de croissance économique modérée.

Selon les résultats des enquêtes trimestrielles sur l'emploi⁽¹⁾, la population active âgée de 15 ans et plus, en hausse de 5% ou 523.000 d'une année à l'autre, s'est établie à 10,9 millions, dégageant un taux d'activité de 51,9% au lieu de

(1) Voir annexes statistiques VI-3 et VI-4

50,7% en 2002. La population active occupée s'est élevée à 9,6 millions, dont 43,9% sont employés dans le secteur primaire, 20,2% dans le secondaire et 35,9% dans les services. Le nombre de personnes à la recherche d'emploi a atteint 1,3 million, laissant apparaître un taux de chômage au niveau national de 11,9%, en accroissement de 0,3 point de pourcentage par rapport à l'année 2002, du fait d'une augmentation relativement forte de la demande de travail.

Les créations d'emplois se sont élevées cette année à 427.000 postes de travail au lieu de 221.000 en 2002, marquant une nette progression qui tient en grande partie à l'amélioration de la conjoncture dans le secteur agricole où ont été procurés près de 261.000 nouveaux emplois. De ce fait, la population active rurale occupée s'est établie à 4,9 millions et le taux de chômage s'est inscrit en baisse de 0,5 point de pourcentage, pour s'établir à 3,4%.

Les créations d'emplois dans les autres branches d'activité économique, essentiellement en milieu urbain, se sont révélées relativement faibles et ont été recensées surtout dans l'industrie et le commerce qui ont créé respectivement 55.000 et 48.000 emplois. Aussi, le taux de chômage en zones urbaines s'est-il légèrement accélééré, passant de 18,3% à 19,3% en 2003. Cette aggravation du chômage a concerné toutes les catégories de la population active urbaine laquelle s'est élevée à 5,8 millions, en accroissement de 4,6% en un an. En particulier, le taux de chômage des jeunes diplômés est passé de 25,6% à 26,5% d'une année à l'autre et celui des femmes de 24,2% à 25,8%.

Les mesures de promotion de l'emploi ont été poursuivies en 2003. Ainsi, le programme d'appui à l'emploi salarié a permis de créer 13.500 emplois au cours de l'année 2003, dont 5.500 dans le cadre des stages de la formation-insertion. De même, le programme d'assistance à la création d'entreprises, mis en oeuvre dans les provinces de Sétat et d'El Jadida, a permis, depuis son lancement en 1998, la constitution de plus de 160 entreprises. En 2003, ce programme a été élargi aux provinces de Fès, Tanger et Tétouan.

Sur le plan législatif, une nouvelle loi formant code du travail a été publiée en décembre 2003. Ce code, dont les textes d'application sont en cours de finalisation, doit entrer en vigueur en juin 2004 et remplacer l'ensemble des anciens textes régissant les relations de travail.

La nouvelle loi, dont le champ d'application a été élargi, a réduit la durée hebdomadaire de travail de 48 à 44 heures, limité le recours aux contrats de travail à durée déterminée et a défini et revalorisé les indemnités de licenciement. Dans le but d'améliorer l'embauche tout en conférant une plus grande flexibilité au marché du travail, le législateur a également réglementé l'activité des agences intermédiaires au recrutement ainsi que celles du travail par intérim et du travail temporaire. Par ailleurs, le code du travail réorganise les relations sociales au sein de l'entreprise et prévoit la création de comités d'entreprise au niveau des entités employant 50 salariés ou plus.

LES ÉCHANGES COMMERCIAUX AVEC L'EXTÉRIEUR

Les échanges commerciaux avec l'extérieur ont évolué, en 2003, dans un environnement économique et financier international en nette amélioration, marqué cependant par une faible croissance de l'Union européenne, avec laquelle s'effectuent les deux tiers de nos échanges. Il a été caractérisé également par la forte appréciation de l'euro qui a favorisé la compétitivité des produits des pays asiatiques, dont les monnaies sont rattachées au dollar.

Sur le plan interne, la situation a été marquée par la réduction des importations de denrées alimentaires consécutivement à l'amélioration de la production agricole et par la progression des autres dépenses, en particulier au titre des achats de biens d'équipement et de demi-produits. Quant aux exportations, elles se sont en revanche ressenties de la nette baisse des apports de la pêche, du

ralentissement de l'activité de raffinage du pétrole et de la contraction des ventes de produits miniers, en particulier les phosphates. Dans ces conditions, les importations se sont accrues à un rythme relativement modéré, tandis que les exportations ont accusé un repli, qui contraste avec la tendance haussière observée depuis 1992. Aussi, le déficit commercial s'est-il sensiblement creusé pour représenter 12,4% du PIB au lieu de 11,1% en 2002.

Les importations, évaluées CAF à 135,5 milliards de dirhams, se sont inscrites en hausse de 3,9% ou 5,1 milliards de dirhams, sous l'effet principalement de la progression des acquisitions de biens d'équipement et de demi-produits qui ont globalement augmenté de 6 milliards de dirhams. La facture énergétique s'est alourdie, pour sa part, de près d'un milliard, par suite du doublement des approvisionnements en produits pétroliers raffinés, les importations de pétrole brut ayant été sensiblement réduites, en liaison avec l'incendie de la raffinerie de Mohammédia, survenu en novembre 2002. A l'inverse, les achats de produits alimentaires se sont allégés de près d'un quart ou 3,7 milliards de dirhams, consécutivement à la baisse substantielle des importations de céréales et de sucre.

En regard, les exportations FOB, chiffrées à 83,6 milliards de dirhams, ont accusé un repli de 3,3% ou 2,8 milliards au lieu d'un accroissement de 7,1% en 2002. Cette orientation est imputable particulièrement aux ventes de crustacés, mollusques et coquillages, qui ont diminué de près de 30% ou 1,8 milliard de dirhams, ainsi qu'à celles de produits énergétiques, revenues de 2,4 milliards à 909 millions de dirhams. Pour leur part, les livraisons de phosphates et dérivés ont procuré 12,3 milliards de dirhams et ont fléchi de 3,4% ou 436 millions de dirhams, tandis que celles de produits textiles, réalisées principalement sous le régime de l'admission temporaire, ont pratiquement stagné à 27,7 milliards de dirhams. En revanche, les exportations de composants électroniques et de fils et câbles électriques, effectuées également dans le cadre de la sous-traitance, ont enregistré une progression de 7,6% ou 674 millions de dirhams et ont représenté 11,4% des exportations au lieu de 10,3% en 2002 (1). Cette évolution confirme la tendance haussière qui a marqué les exportations de ces produits, en progression annuelle moyenne de plus de 20% entre 1999 et 2002, traduisant ainsi l'accroissement des investissements dans ces branches, qui ont bénéficié notamment des mesures incitatives relatives aux zones franches d'exportation, de la qualification et du coût de la main d'oeuvre, ainsi que de la proximité des marchés européens.

En définitive, la balance commerciale s'est soldée par un déficit de 51,9 milliards de dirhams, en hausse de 17,9% d'une année à l'autre. En conséquence, le taux de couverture des importations par les exportations a fortement diminué, revenant de 66,2% à 61,7%, comme il apparaît dans le tableau suivant :

En millions de dirhams	2002	2003	Variations en %
Importations C.A.F.	130.409	135.479	+3,9
Exportations F.O.B.	86.389	83.570	-3,3
Solde	- 44.020	-51.909	+17,9
Taux de couverture (en%)	66,2	61,7	-

LES IMPORTATIONS

L'évolution des importations recouvre une forte baisse des achats de denrées alimentaires et une nette augmentation des autres dépenses, imputable à hauteur de plus des deux tiers aux acquisitions de biens d'équipement et de demi-produits.

(1) Voir annexes statistiques VII-1 à VII-4

Importations par catégorie de produits (en millions de dirhams)	2002	2003	Variations	
			Montants	En %
Alimentation, boissons et tabacs	15.144	11.431	-3.713	-24,5
Energie et lubrifiants	20.182	21.161	+979	+4,9
Produits bruts	8.940	9.798	+858	+9,6
Demi-produits (*)	28.721	30.912	+2.191	+7,6
Produits finis d'équipement	26.212	29.973	+3.761	+14,3
Produits finis de consommation	31.210	32.204	+994	+3,2
Total	130.409	135.479	+5.070	+3,9

(*) Y compris l'or industriel

Les produits
alimentaires

En raison de l'accroissement de la production agricole, les importations de produits alimentaires ont été réduites de près d'un quart, pour s'établir à 11,4 milliards de dirhams, dont 3,7 milliards consacrés aux achats de blé qui se sont contractés de plus d'un tiers, tant en volume qu'en valeur. De leur côté, les acquisitions d'orge et de sucre, chiffrées respectivement à 202 millions et à 1,1 milliard de dirhams, ont fléchi de 74,1 % et de 31,2%, tandis que celles de maïs se sont maintenues à 1,5 milliard de dirhams.

Les produits
énergétiques

La facture énergétique s'est élevée à 21,2 milliards de dirhams et s'est accrue de 4,9% sous l'effet du doublement de la valeur des acquisitions de produits pétroliers raffinés, qui a avoisiné 10 milliards de dirhams. A l'inverse, les achats de pétrole brut, d'un montant de 9,2 milliards de dirhams, ont diminué de 28,3%, parallèlement à la contraction de même ampleur du volume importé. De même, le coût des approvisionnements en charbon s'est inscrit en baisse de 9,6%, à 1,9 milliard de dirhams.

Les produits bruts

Les dépenses d'importation de produits bruts, dont les prix internationaux ont sensiblement augmenté, ont atteint 9,8 milliards de dirhams et ont progressé de 9,6%. Les acquisitions d'huiles végétales brutes et de graines et fruits oléagineux se sont élevées à 3,1 milliards de dirhams, montant en hausse de 17%. De même, les achats de soufre et de bois, chiffrés respectivement à 1,2 milliard et à 2 milliards de dirhams, se sont accrus de 10% et de 3%.

Les demi-produits

Les acquisitions de demi-produits, de l'ordre de 31 milliards de dirhams, ont augmenté de 7,6% ou 2,2 milliards de dirhams, en liaison avec la reprise de la demande émanant des industries de transformation et des branches du bâtiment et travaux publics. La progression ainsi constatée a concerné, en particulier, les importations de fer et d'acier, de produits chimiques et de matières plastiques, qui se sont globalement élargies de 12,1% pour atteindre 10,8 milliards de dirhams.

Les biens d'équipement

Le renforcement des investissements dans divers secteurs d'activité s'est traduit par un net développement des achats de biens d'équipement, chiffrés à 30 milliards de dirhams, en hausse de 14,3% ou 3,8 milliards de dirhams, après celle de 13,6% enregistrée en 2002. Cette évolution est attribuable aux acquisitions d'avions, passées de 1,5 milliard à 2,1 milliards de dirhams, ainsi qu'à

celle de divers produits d'équipement industriel, notamment les appareils générateurs et de coupure d'électricité, les machines textiles et les réservoirs métalliques, dont les importations se sont accrues globalement de 1,3 milliard de dirhams. S'agissant des dépenses consacrées au matériel agricole, elles sont demeurées stables à 1 milliard de dirhams.

Les biens
de consommation

Comptabilisés pour 32,2 milliards de dirhams, les achats de biens finis de consommation ont marqué une progression de 3,2%, imputable essentiellement aux importations de médicaments, d'ouvrages en matières plastiques et en papier, qui ont porté sur un montant global de 4,7 milliards de dirhams, en hausse de 5,5%. A l'inverse, les importations de produits textiles, effectuées en presque totalité sous le régime de l'admission temporaire, se sont de nouveau inscrites en baisse, de 4,7 %, pour s'établir à 11,1 milliards de dirhams, dont près de trois quarts au titre des acquisitions de tissus de fibres synthétiques et de coton.

LES EXPORTATIONS

La baisse des recettes d'exportation est imputable essentiellement à la diminution des ventes de crustacés, mollusques et coquillages, ainsi que de produits énergétiques.

Exportations par catégorie de produits (en millions de dirhams)	2002	2003	Variations	
			Montants	En %
Alimentation, boissons et tabacs	18.164	16.825	-1.339	-7,4
Energie et lubrifiants	2.426	909	-1.517	-62,5
Produits bruts	7.485	7.143	-342	-4,6
Demi-produits (*)	20.016	19.949	-67	-0,3
Produits finis d'équipement	5.619	6.473	+854	+15,2
Produits finis de consommation	32.679	32.271	-408	-1,2
Total	86.389	83.570	-2.819	-3,3

(*) Y compris l'or industriel

Les produits alimentaires

Les envois de produits alimentaires, chiffrés à 16,8 milliards de dirhams, se sont réduits de 7,4% ou 1,3 milliard de dirhams, à la suite principalement du nouveau fléchissement de la production de crustacés, mollusques et coquillages, dont les exportations sont revenues de 5,9 milliards à 4,2 milliards de dirhams. De même, les ventes de tomates et de conserves de légumes, de près d'un milliard de dirhams chacune, ont accusé des baisses respectives de 15,7% et 12,4%. Celles de poissons frais et en conserve ont, en revanche, progressé de 14,4% et ont rapporté 4,8 milliards de dirhams.

Les produits bruts

Les recettes générées par les livraisons de produits bruts ont diminué de 4,6% pour s'établir à 7,1 milliards de dirhams, dont 3,7 milliards au titre des ventes de phosphates, en repli de 7,9%. Cette évolution défavorable a également concerné les autres produits miniers, qui ont procuré 671 millions de dirhams, en baisse de 37,1%. Les exportations de produits bruts d'origine animale et végétale, de l'ordre de 2 milliards de dirhams, ont en revanche enregistré une augmentation de 15%, du fait essentiellement de la reprise des ventes d'huile d'olives, de lièges et de boyaux, qui ont totalisé 468 millions de dirhams et doublé d'une année à l'autre.

Les demi-produits

Les exportations de demi-produits, comptabilisées pour 19,9 milliards de dirhams, ont laissé apparaître une quasi-stabilité qui recouvre cependant des évolutions divergentes des principaux produits. Ainsi, la valeur des livraisons de composants électroniques et d'acide phosphorique s'est accrue respectivement de 3,8% et de 2,6%, pour atteindre 5,7 milliards et 5,3 milliards de dirhams. A l'inverse, les ventes d'engrais naturels et chimiques, chiffrées à 3,4 milliards de dirhams, ont diminué de 7% parallèlement au recul des quantités exportées. Il en est de même pour les exportations d'argent et de plomb qui ont totalisé 529 millions au lieu d'un milliard de dirhams en 2002.

Les biens
d'équipement

Les livraisons de biens d'équipement, effectuées pour plus de neuf dixièmes dans le cadre de la sous-traitance, sont passées de 5,6 milliards à 6,5 milliards de dirhams. Dans ce total, les exportations de fils et câbles pour l'électricité ont procuré 3,8 milliards de dirhams et ont progressé de 13,8%.

Les biens
de consommation

Les exportations de biens finis de consommation, réalisées pour plus de 95% dans le cadre des admissions temporaires, se sont infléchies de 1,2% pour s'établir à 32,3 milliards de dirhams, dont 26,7 milliards de dirhams au titre des livraisons de vêtements confectionnés et d'articles de bonneterie. Pour leur part, les ventes de chaussures se sont élevées à 1,5 milliard de dirhams et se sont accrues de 8,8% d'une année à l'autre. En revanche, les exportations de tissus de coton ont baissé de plus de moitié, à 153 millions de dirhams.

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES ÉCHANGES

En 2003, les échanges commerciaux du Maroc avec l'étranger ont totalisé 219 milliards de dirhams, réalisés pour près des deux tiers avec l'Union européenne, qui a reçu 75,4% des exportations et fourni 58,9% des importations. Le solde négatif à l'égard de cette zone s'est établi à 16,7 milliards et s'est accru de 64,7%, à la suite principalement du doublement du déficit vis-à-vis de l'Italie, chiffré à 5,5 milliards de dirhams et de la contraction de l'excédent dégagé envers la France, revenu de 2,3 milliards à 427 millions de dirhams.

Au niveau des pays du Moyen-Orient, le résultat déficitaire s'est inscrit en baisse de près de 30%, à 7 milliards de dirhams. Cette évolution est attribuable à la nette réduction des approvisionnements en pétrole brut, provenant en particulier de l'Arabie Saoudite et de l'Iran. Les déficits à l'égard de ces deux pays ont été ramenés respectivement de 7,1 milliards à 6,3 milliards et de 2,9 milliards à 143 millions de dirhams.

S'agissant des autres pays d'Asie, l'excédent des transactions commerciales avec l'Inde, principal pays destinataire des exportations d'acide phosphorique, s'est établi à 1,2 milliard et s'est réduit de plus d'un tiers, en liaison avec l'augmentation de 64% des importations. La balance commerciale vis-à-vis du Japon a dégagé, quant à elle, un déficit de 1,2 milliard de dirhams, au lieu d'un excédent de 800 millions de dirhams un an plus tôt, consécutivement à la chute des ventes de crustacés, mollusques et coquillages. Le solde négatif des échanges effectués avec la Chine, en accroissement de plus de 16%, s'est élevé à 4 milliards, à la suite de la progression de près d'un quart des importations, chiffrées à 4,7 milliards.

Les flux commerciaux avec les Etats-Unis, qui ont représenté 3,6% du commerce extérieur, ont engendré des sorties nettes de 3,1 milliards de

dirhams, en hausse de 4%. Le déficit s'est en revanche allégé vis-à-vis du Canada et du Brésil pour s'établir respectivement à 1 milliard et 800 millions de dirhams au lieu de 1,4 milliard et 1,8 milliard en 2002.

Enfin, les opérations commerciales effectuées avec les pays de l'Union du Maghreb arabe ont porté sur 4,2 milliards de dirhams et ont dégagé un déficit de 1,6 milliard de dirhams, dont 1,4 milliard de dirhams à l'égard de l'Algérie.

LES RELATIONS FINANCIÈRES AVEC L'ÉTRANGER

Les transactions avec l'extérieur se sont soldées, en 2003, par un net renforcement des réserves de change. Une telle évolution est attribuable à la progression continue des transferts effectués par les Marocains résidant à l'étranger et à la bonne tenue des recettes touristiques, qui ont largement compensé le déficit commercial, permettant ainsi de dégager un nouvel excédent des opérations courantes. Elle est également due à la réalisation, cette année, de l'opération de privatisation de la Régie des tabacs.

LA BALANCE DES PAIEMENTS

La balance des paiements a présenté, pour la troisième année consécutive, un solde excédentaire, chiffré à 15,8 milliards de dirhams. Aussi, les avoirs extérieurs nets ont-ils augmenté de plus de 15% pour atteindre 127,5 milliards de dirhams à fin décembre 2003 et représenter 10 mois d'importations de biens et services.

Le compte des opérations courantes a de nouveau dégagé un surplus, de 15,5 milliards de dirhams, qui a résulté, d'une part, des recettes substantielles au titre des services et des transferts courants privés et, d'autre part, de l'allègement sensible des charges en intérêts de la dette.

De même, le compte de capital et des opérations financières a enregistré un excédent de 4 milliards de dirhams, au lieu d'un solde négatif de 7,2 milliards en 2002. Ce résultat est imputable à la cession de 80% du capital de la Régie des tabacs, ainsi qu'à la diminution sensible des sorties nettes au titre de la dette extérieure publique, les recettes au titre de l'emprunt obligataire du Trésor ayant été affectées entièrement au remboursement de dettes onéreuses ⁽¹⁾.

Soldes en millions de dirhams	2000	2001	2002	2003
A. Transactions courantes.....	-5.046	+18.209	+16.276	+15.527
Biens.....	-34.374	-34.157	-33.739	-41.267
dont marchandises générales.....	-44.629	-43.671	-45.780	-54.437
Services.....	+12.132	+21.594	+21.452	+24.294
dont voyages.....	+17.145	+24.796	+24.263	+25.586
Revenus.....	-9.184	-9.412	-8.137	-6.974
Transferts courants.....	+26.380	+40.184	+36.700	+39.474
B. Compte de capital et d'opérations financières.....	-583	+22.625	-7.166	+3.974
Capital.....	-63	-101	-67	-97
Opérations financières.....	-520	+22.726	-7.099	+4.071
Secteur privé.....	+7.557	+33.997	+7.041	+14.875
Secteur public.....	-8.330	-12.205	-13.970	-10.804
Autres.....	+253	+934	-170	-
C. Ecart statistique.....	+1.223	+2.657	-2.082	-3.674
Solde final.....	-4.406	+43.491	+7.028	+15.827

(1) Voir annexe statistique VIII-1

Les opérations courantes

Les biens

La balance commerciale, comptabilisée en termes FOB, a dégagé un solde négatif de 41,3 milliards de dirhams, en élargissement de 22,3%, sous l'effet de l'aggravation de 18,9% du déficit des échanges de marchandises générales. La valeur ajoutée résultant des transactions effectuées dans le cadre de l'admission temporaire sans paiement s'est, quant à elle, améliorée de 8,5%, s'établissant à 12,7 milliards de dirhams.

Les services

D'un montant de 24,3 milliards de dirhams, le solde excédentaire des services s'est accru de 13,3%, du fait notamment de l'amélioration du surplus réalisé au titre des voyages, passé de 24,3 milliards à 25,6 milliards de dirhams, les recettes touristiques ayant augmenté de 1,6 milliard pour atteindre 30,8 milliards de dirhams.

Concernant les opérations effectuées par les administrations publiques, essentiellement dans le cadre des représentations diplomatiques, elles ont dégagé un déficit de 1,6 milliard au lieu de 2,7 milliards de dirhams en 2002. Cette baisse sensible a résulté à la fois de la diminution de 816 millions des charges et de la progression de 286 millions des recettes.

Enfin, les autres services, liés en grande partie aux transactions commerciales, ont fait apparaître un excédent global de 352 millions de dirhams, au lieu d'un solde négatif de 65 millions en 2002. Cette évolution recouvre, d'une part, une augmentation de 13,5% des frais de transport, passés à 10,7 milliards de dirhams et, d'autre part, une expansion de près d'un tiers des recettes inscrites dans la rubrique "autres services aux entreprises".

Les revenus

Les sorties nettes au titre de la rémunération du capital se sont établies à 7 milliards de dirhams, au lieu de 8,1 milliards en 2002. Les paiements des intérêts de la dette extérieure publique, d'un montant de 5,4 milliards de dirhams, ont marqué un allègement de 1,5 milliard de dirhams, consécutif à la baisse des taux d'intérêt internationaux et à la dépréciation du dollar. Parallèlement, les produits des placements publics se sont infléchis de 1,8%, à 4 milliards de dirhams, sous l'effet du repli des taux de rendement sur les marchés extérieurs. S'agissant des dépenses afférentes aux revenus des investissements étrangers réalisés au Maroc, elles se sont accrues de 5,6% pour atteindre 5,6 milliards de dirhams.

Les transferts courants

Les transferts courants ont dégagé un solde excédentaire de 39,5 milliards de dirhams, en accroissement de 2,8 milliards de dirhams, du fait principalement de la hausse de 9,5% ou 3 milliards de dirhams des recettes au titre des opérations réalisées par les Marocains résidant à l'étranger, chiffrées à 34,7 milliards de dirhams. Les virements, qui en ont représenté 72,4%, se sont accrues de 10,4%. Par ailleurs, les pensions et autres allocations sociales, d'un montant de 4,9 milliards de dirhams, ont progressé de 6,7%.

En revanche, l'excédent des transferts courants publics, constitués essentiellement de dons, est revenu de 1,2 milliard à 685 millions de dirhams, à la suite du repli de plus d'un quart des recettes à ce titre.

Le compte de capital et d'opérations financières

Le compte de capital et d'opérations financières a fait apparaître un surplus de 4 milliards de dirhams au lieu d'un déficit de 7,2 milliards un an auparavant. Un tel résultat a pour origine la diminution du solde négatif des opérations relatives à la dette extérieure publique et, surtout, l'accroissement notable des entrées au titre de la privatisation.

En effet, les apports de capitaux privés sont passés de 11,5 milliards à 28,4 milliards de dirhams, à la suite du net renforcement des investissements directs, portés de 5,9 milliards à 22,9 milliards, dont 14 milliards de dirhams au titre de la cession de 80% du capital de la Régie des tabacs. Les investissements ont été réalisés essentiellement par l'Espagne et, dans une moindre mesure, par la France et ont concerné principalement les secteurs de l'industrie et de l'immobilier. En revanche, les crédits commerciaux ont fléchi de 6% pour s'établir à 4 milliards et les prêts contractés par les sociétés privées se sont limités à 536 millions, en baisse de 26,6%.

Les financements extérieurs mobilisés par le Trésor et les établissements publics ont atteint 13,4 milliards de dirhams et ont augmenté de 6 milliards. Cette progression sensible est attribuable à hauteur de 1,2 milliard aux crédits commerciaux, chiffrés à 2,5 milliards de dirhams, et de 4,8 milliards, aux emprunts en devises qui ont porté sur 10,9 milliards de dirhams, dont 4,3 milliards de dirhams au titre de l'émission obligataire effectuée par le Trésor sur le marché international. Le produit de cet emprunt, qui est assorti d'une maturité de 5 ans et d'un taux d'intérêt de 5,25%, a été affecté au remboursement par anticipation de dettes onéreuses.

Les concours de la Banque internationale pour la reconstruction et le développement se sont élevés à 1,3 milliard de dirhams et ceux alloués par la Banque européenne d'investissement et la Banque africaine de développement ont atteint respectivement 1,4 milliard et 823 millions de dirhams. Ces crédits ont été destinés, principalement, au financement du programme de réforme du secteur financier et au développement de l'infrastructure et des télécommunications.

En regard, les charges d'amortissement de la dette extérieure ont augmenté de 2,9 milliards pour atteindre 24,2 milliards de dirhams. Cette évolution s'explique en grande partie par la nette progression des opérations de remboursement anticipé de la dette onéreuse, qui ont porté sur un montant global de 6,7 milliards de dirhams, dont 4,1 milliards au titre des prêts de la Banque africaine de développement. Elle est imputable également au règlement de 2 milliards de dirhams au titre du prêt syndiqué contracté par le Trésor sur le marché financier international en 1998.

Au total, les opérations de prêts et de remboursement de la dette extérieure publique se sont soldées par des flux nets négatifs de 10,8 milliards de dirhams, au lieu de 14 milliards en 2002.

Ainsi, l'encours de la dette extérieure publique a continué de s'alléger sensiblement, pour s'établir à 126 milliards de dirhams et représenter 30,1% du PIB au lieu de 35,8% à fin décembre 2002. Par ailleurs, les règlements effectués au titre du principal et des intérêts de la dette ont augmenté cette année de 4,7% et ont atteint 29,6 milliards de dirhams, soit l'équivalent de 16,4% des recettes courantes.

REGLEMENTATION DES RELATIONS COMMERCIALES ET FINANCIERES AVEC L'ETRANGER

Dans le cadre de l'ouverture de l'économie sur l'extérieur, le processus de démantèlement tarifaire prévu par l'accord de libre-échange avec l'Union européenne s'est poursuivi. Outre la suppression des droits de douane sur les biens d'équipement originaires de l'Union européenne, opérée dès l'entrée en vigueur de l'accord en mars 2000, celle relative aux importations de matières premières, de demi-produits et de biens finis non fabriqués localement, prévue sur quatre ans par tranches annuelles de 25%, a été achevée au 1er mars 2003. A la même date, le processus de démantèlement des droits d'importation applicables à la liste de produits industriels fabriqués localement, étalé sur 10 ans, a été entamé avec une première baisse annuelle de 10%.

Par ailleurs, les tarifs douaniers sur les produits importés de pays autres que ceux de l'Union européenne et déjà exonérés dans le cadre de l'accord de libre-échange avec celle-ci, ont été réduits à 10% en septembre 2003.

En vue de promouvoir les exportations, les facilités de change accordées aux exportateurs de biens en matière de règlement des commissions de représentation ou de courtage, dont le montant ne doit pas dépasser 10% du produit de la vente à l'étranger, ont été étendues aux sociétés exportatrices de services. De même, ne sont plus soumises à l'accord préalable de l'Office des changes les réductions de prix accordées par les exportateurs de produits textiles à leurs clients étrangers et ce, dans la limite de 3% du montant facturé à l'exportation. Les banques intermédiaires agréées ont, en outre, été habilitées à réaliser pour le compte des opérateurs marocains le transfert des sommes dues aux titres des opérations de négoce international, à condition que les marges d'intermédiation soient au moins égales à 10% de la valeur d'acquisition de la marchandise ou des prestations de services.

En matière de voyages, une allocation en devises, d'une contrevaletur de 14.000 dirhams, a été instituée en faveur des personnes se rendant aux lieux saints dans le cadre de la "OMRA". Pour sa part, l'allocation touristique annuelle de 15.000 dirhams est désormais cumulable avec toute autre dotation accordée par l'Office des changes, alors que la majoration par enfant mineur figurant sur le passeport du parent bénéficiaire et devant accompagner ce dernier lors de son voyage à l'étranger a été relevée de 5.000 à 7.000 dirhams.

De même, les transferts mensuels maximums, au profit des marocains poursuivant des études à l'étranger, ont été portés de 6.000 à 7.000 dirhams et ont été autorisés sur une période de 12 mois au lieu de 10 mois auparavant.

Enfin, une allocation d'installation pouvant atteindre 25.000 dirhams a été instituée en faveur des marocains émigrant à l'étranger, qui ont en outre la possibilité de procéder, sans accord préalable de l'Office des changes, au transfert des frais liés à leurs dossiers d'immigration au profit d'organismes publics étrangers.

MARCHE DES CHANGES

Cotation des devises

Les marchés des changes internationaux ont été caractérisés cette année par une baisse sensible du dollar vis-à-vis de la plupart des devises, en particulier l'euro. Ces variations, atténuées par le dispositif de cotation sur la base d'un panier de monnaies, ont eu une incidence d'amplitude inégale sur les cours de change bilatéraux du dirham. La monnaie nationale s'est ainsi dépréciée, en moyenne annuelle, de 3,9% par rapport à l'euro et s'est appréciée vis-à-vis du dollar de 15,1%, du yen de 6,5% et de la livre sterling de 5,7 % (1).

La monnaie nationale s'est inscrite, d'une fin d'année à l'autre, en hausse de 6,3% à l'égard du DTS et son cours de change effectif moyen a enregistré une appréciation nominale de 0,5% et une dépréciation de 0,6% en termes réels.

Opérations de change

Les statistiques relatives au marché des changes marocain font apparaître en 2003 une nette progression des transactions opérées par les banques aussi bien au comptant qu'à terme (1).

(1) Voir annexes statistiques IX-I

(1) A partir de 2003, ces statistiques incluent l'ensemble des opérations de change alors qu'elles ne portaient auparavant que sur les montants supérieurs à 5 millions de dirhams.

Ainsi, les opérations de change au comptant de devises contre dirhams, effectuées par les banques entre elles, se sont élevées, en moyenne mensuelle, à 5,2 milliards de dirhams. Les opérations similaires réalisées par ces établissements avec Bank Al-Maghrib, qui ont porté exclusivement sur les achats de devises, sont demeurées limitées, à 816 millions de dirhams. Quant aux comptes de dépôt des banques auprès de l'Institut d'émission, en baisse significative en 2002 à la suite de l'autorisation donnée aux banques d'effectuer des placements à l'étranger, ils ont présenté cette année un solde nul.

Concernant les arbitrages de devises initiés par les banques avec leurs correspondants étrangers, ils ont sensiblement progressé pour atteindre 16 milliards de dirhams en moyenne mensuelle. Pour leur part, les opérations de placement à l'étranger se sont chiffrées à 5,4 milliards de dirhams.

De leur côté, les opérations de change à terme, d'un volume mensuel moyen de 8,3 milliards de dirhams, ont enregistré un net accroissement, attribuable en grande partie au développement des achats à terme effectués par les importateurs et, dans une moindre mesure, à celui des ventes à terme initiées par les exportateurs. Au demeurant, afin de permettre aux opérateurs économiques de se prémunir contre les risques liés à la volatilité des cours mondiaux des matières premières, les banques ont été autorisées, à compter du 16 janvier 2004, à recourir au marché international pour se doter des instruments de couverture contre de tels risques.

COOPERATION INTERNATIONALE

Dans le domaine de la coopération économique avec les partenaires étrangers, le Maroc a conclu en octobre 2003 un accord avec l'Union européenne, portant sur le volet agricole des échanges entre les deux parties. Cet accord prévoit l'étalement du calendrier et le relèvement du contingent de nos exportations de tomates, de près de 170.000 à 220.000 tonnes, sur une période de 4 ans. En contrepartie, le Maroc s'est engagé à importer de cet ensemble des quantités de blé variant entre 400.000 et 1 million de tonnes, en fonction du niveau de la récolte nationale.

Par ailleurs, le Maroc a signé en 2004 avec la Tunisie, l'Egypte et la Jordanie, d'une part, et avec la Turquie, d'autre part, deux accords de libre-échange, qui s'inscrivent dans le cadre du processus d'intégration régionale euro-méditerranéenne prévue par la déclaration de Barcelone de 1995.

De même, le Maroc et les Etats-Unis ont procédé en mars 2004 à la conclusion d'un accord de libre-échange, régissant les échanges de biens et de services, y compris financiers, ainsi que les modalités de réalisation des investissements et ce, en conformité avec les principes de l'Organisation Mondiale du Commerce. Cet accord offre au Maroc des opportunités d'accroître le niveau des exportations vers les Etats-Unis et de constituer une plate-forme d'exportation, à la faveur des facilités particulières qui lui sont accordées. A cet égard, la plupart des produits marocains bénéficieront d'un large accès au marché américain, dès l'entrée en vigueur de l'accord. Enfin, il importe de noter que, prenant en compte les réalités et les perspectives de développement des différents secteurs de l'économie nationale couverts par l'accord, des périodes transitoires et des mesures de sauvegarde spéciales ont été prévues pour certains produits, notamment agricoles.

LES FINANCES PUBLIQUES

Le comportement des finances publiques, au cours de l'exercice 2003, a été influencé en particulier par la cession, en juillet, de 80% du capital de la Régie des Tabacs pour 14 milliards de dirhams, dont environ 6 milliards ont été affectés au budget de l'Etat. Un montant comparable a été porté au crédit du compte du Fonds Hassan II pour le développement économique et social auprès de Bank Al-Maghrib.

L'incidence négative du repli des droits de douane, d'une part, et de l'augmentation de la masse salariale ainsi que des dépenses au titre des autres biens et services, d'autre part, a été relativement atténuée par les recettes de privatisation, l'amélioration du produit des impôts directs et le tassement des charges en intérêts de la dette publique. Néanmoins, le déficit budgétaire s'est établi à 3,7% du PIB, niveau certes inférieur à celui de 4,3% observé en 2002 mais supérieur aux prévisions de la loi de finances 2003. Au demeurant, hors privatisation, celui-ci apparaît en aggravation, passant de 4,4% à 5,1% du PIB d'une année à l'autre⁽¹⁾.

La couverture de ce déficit, ainsi que des sorties nettes de capitaux au titre de la dette extérieure, a été assurée par le recours au marché des adjudications ce qui s'est traduit par un nouvel accroissement de l'endettement intérieur du Trésor.

LOI DE FINANCES 2003

La loi de finances 2003 a prévu un déficit ne dépassant pas 3% du PIB. Celui-ci devait résulter d'une hausse des recettes ordinaires de 1,2% par rapport aux prévisions de la loi de finances 2002, en dépit du recul programmé des droits de douane, et d'un accroissement des dépenses courantes également de 1,2%, en liaison avec la hausse des charges de fonctionnement, notamment celles du personnel, les déboursments au titre de la dette ainsi que les subventions des prix ayant été prévus en diminution. Les émissions d'investissement ont été programmées, quant à elles, en augmentation par rapport à la loi de finances 2002.

Sur le plan fiscal, un certain nombre de mesures ont été adoptées. Celles-ci ont visé, outre l'atténuation de la pression fiscale sur les entreprises, à encourager les placements au Maroc de l'épargne des non résidents, à instituer un nouveau régime fiscal des tabacs et à améliorer le recouvrement de l'impôt.

En effet, la charge fiscale des entreprises découlant de l'acquisition de nouvelles immobilisations corporelles a été allégée en ramenant de 4% à 3% le taux servant à la détermination de la valeur locative, pour le calcul de l'impôt des patentes et de la taxe urbaine. En outre, des abattements allant de 20% à 60% du prix de revient des constructions et aménagements servant au calcul de la valeur locative au titre de la taxe urbaine ont été accordés aux établissements hôteliers. Les mesures d'allègement ont également concerné la fiscalité douanière applicable aux intrants et aux produits non disponibles sur le marché, utilisés notamment dans la fabrication du ciment, des produits plastiques et emballages, des produits pharmaceutiques et des articles électriques. Par ailleurs, des avantages fiscaux ont été consentis en faveur des organismes dédiés à la promotion du développement des provinces du Sud et du Nord. Ainsi, l'Agence spéciale Tanger méditerranée a bénéficié de plusieurs exonérations fiscales, notamment celles prévues par la loi relative aux zones franches d'exportation, tandis que l'Agence pour le développement économique et social du Sud a été exemptée de tout impôt et taxe.

Pour favoriser le placement au Maroc de l'épargne des personnes physiques non résidentes, notamment les Marocains résidant à l'étranger, l'exonération au titre de l'impôt général sur le revenu (IGR) dont elles bénéficiaient pour les intérêts afférents aux dépôts en devises ou en dirhams convertibles, a été étendue aux rendements de leurs dépôts en dirhams ordinaires dont l'origine est en devises.

S'agissant du nouveau régime des tabacs, il a été décidé, en relation avec la privatisation de la Régie des tabacs et la libéralisation du secteur, de substituer au taux de 65% sur le chiffre d'affaires, une taxe intérieure de consommation sur les tabacs manufacturés, au taux de 52%, et d'assujettir les tabacs à la TVA, avec droit de déduction, au taux normal de 20%, tant à l'importation qu'à l'intérieur, et ce, aussi bien au niveau de la fabrication que de la distribution.

Enfin, en vue d'améliorer le recouvrement de l'impôt, la loi de finances 2003 a harmonisé les sanctions relatives à la TVA notamment avec celles prévues pour l'impôt sur les Sociétés, l'IGR et les droits d'enregistrement et a rétabli les majorations en fonction de la durée du retard, au taux de 5% pour le premier mois et de 0,5% par mois ou fraction de mois supplémentaire.

L'EXECUTION DE LA LOI DE FINANCES 2003

Les recettes ordinaires, y compris le produit des privatisations et la TVA des collectivités locales, ont marqué une hausse légèrement supérieure à celle qu'ont connue les dépenses de même nature. Aussi, l'épargne budgétaire a-t-elle atteint 10,6 milliards et permis de couvrir plus de la moitié des dépenses d'équipement, le déficit budgétaire s'établissant à 15,5 milliards de dirhams ou 3,7% du PIB.

Les ressources ordinaires du Trésor

Les recettes ordinaires du Trésor, y compris la TVA des collectivités locales, se sont élevées à 108,7 milliards de dirhams et ont enregistré une hausse de 9,9%, attribuable essentiellement aux recettes non fiscales, passées de 7,9 milliards à 14,5 milliards, à la faveur des recettes de privatisation et de l'accroissement du produit des monopoles et d'exploitation.

Pour leur part, les recettes fiscales, d'un montant de 91,2 milliards, se sont accrues de 4% en dépit de la baisse de 12,8% des droits de douane, ces derniers s'étant établis à 10,7 milliards, consécutivement au démantèlement tarifaire et au repli des importations de céréales et de sucre.

En effet, les impôts directs qui ont atteint 33,2 milliards, ont connu une progression de 9,4% attribuable à l'accroissement du produit de l'IS de 12,5%, en liaison avec l'amélioration des résultats de certains grands établissements, et de celui de l'IGR de 7,9% parallèlement à la revalorisation des salaires de certaines catégories de fonctionnaires.

S'agissant des impôts indirects, ils se sont accrus de 4,7% pour atteindre 41,9 milliards. En effet, les recettes au titre de la TVA, qui en représentent près de 62,2%, ont marqué une hausse de 8,9% à la suite de la révision du régime fiscal des tabacs. Parallèlement, les taxes intérieures sur les tabacs se sont contractées de 7,8%, entraînant un repli de cette catégorie de recettes de 1,5%.

Les droits d'enregistrement et de timbre, d'un montant de 5,3 milliards de dirhams, se sont, quant à eux, inscrits en hausse de 6%, qui fait suite à celle de 10% observée en 2002.

Les dépenses du Trésor

Les dépenses budgétaires du Trésor ont atteint 124,1 milliards et ont enregistré une augmentation de 7%. Celle-ci recouvre une progression sensible des dépenses ordinaires, notamment celles afférentes au fonctionnement et à la compensation, et une quasi-stagnation des dépenses d'équipement.

Les dépenses ordinaires se sont élevées à 98,1 milliards et se sont accrues de 8,4%, en liaison avec l'accroissement des charges de fonctionnement qui ont augmenté de 10,3% pour atteindre 76,1 milliards, montant dépassant les prévisions de 1,5%.

A elles seules, les dépenses de personnel, d'un montant de 53,9 milliards, ont progressé de 11% consécutivement à la création des emplois prévus par la loi de finances 2003, aux régularisations effectuées dans le cadre de la réforme du régime indemnitaire du personnel du ministère de l'éducation nationale et à la revalorisation de la rémunération de celui du ministère de l'intérieur.

(1) Voir annexes statistiques X-1 à X-4

Pour leur part, les dépenses en biens et services se sont élevées à 22,2 milliards de dirhams, en progression de 8,6%, tandis que celles afférentes au soutien des prix des produits de base ont atteint 4,9 milliards et ont marqué une hausse de 20,8% du fait essentiellement du renchérissement des cours mondiaux du pétrole. S'agissant des charges au titre des intérêts de la dette publique, elles se sont inscrites, avec un montant de 17 milliards, en légère diminution, la baisse de 31,3% des intérêts de la dette extérieure ayant plus que compensé la hausse de 7,3% de ceux relatifs à la dette intérieure.

Les dépenses d'équipement se sont, quant à elles, chiffrées à 20 milliards de dirhams, en fléchissement de 1,3%. Compte tenu du solde négatif des comptes spéciaux du Trésor, d'un montant de 6,1 milliards, et des paiements d'arriérés à hauteur de 2,1 milliards, le besoin de financement du Trésor s'est établi à 17,6 milliards de dirhams, niveau légèrement supérieur à celui observé à l'issue de l'exercice 2002.

LE FINANCEMENT DU DÉFICIT DU TRÉSOR

La couverture du déficit du Trésor, ainsi que des sorties nettes de capitaux au titre de la dette extérieure à hauteur de 8,7 milliards, a été assurée par des recours aux ressources internes sur le marché des adjudications.

En millions de dirhams	Année (*) 2002	Année 2003
Recettes ordinaires	98.883	108.648
Recettes fiscales	87.667	91.156
Recettes non fiscales	7.862	14.457
Recettes de certains comptes spéciaux du Trésor	3.354	3.035
Dépenses ordinaires	90.491	98.074
dont intérêts de la dette publique	(17.411)	(17.047)
Solde ordinaire	8.392	10.574
Dépenses d'équipement	20.253	19.993
Solde des comptes spéciaux	-5.069	-6.049
Fonds Hassan II	120	-
Excédent ou déficit global	-17.050	-15.468
Variation des arriérés	-231	-2.098
Déficit de caisse	-17.281	-17.566
Financement net	17.281	17.566
Financement extérieur	-11.199	-8.746
Tirages	4.484	8.422
Remboursements	-15.683	-17.168
Financement intérieur	28.480	26.312
Financement bancaire	2.295	-2.394
- Bank Al-Maghrib	(-1.467)	(-2.601)
- Banques	(3.762)	(207)
Financement non bancaire	26.185	28.706
- Marché des capitaux	12.808	19.689
- Dépôts à caractère monétaire	73	241
- Autres dépôts	13.304	8.776

(*) Chiffres révisés.

Le financement extérieur

Le Trésor a bénéficié de concours extérieurs pour 8,4 milliards de dirhams, dont 4,3 milliards ont été mobilisés en juillet 2003 dans le cadre de l'émission obligataire effectuée sur le marché financier international, cette dernière ayant servi au remboursement par anticipation de dettes onéreuses à l'égard de la Banque africaine de développement et de la Banque islamique de développement. Les autres prêts ont été accordés essentiellement par la Banque internationale pour la reconstruction et le développement, la Banque africaine de développement, le Fonds monétaire arabe et la France pour soutenir les réformes structurelles et financer le programme de développement de l'infrastructure de l'information ainsi que certains projets d'investissement. En regard, le Trésor a effectué des paiements au titre du capital de la dette extérieure pour un montant de 17,2 milliards, y compris les remboursements par anticipation. Dans ces conditions, le flux négatif de capitaux extérieurs s'est établi à 8,7 milliards en 2003 au lieu de 11,2 milliards de dirhams l'année précédente.

Le financement intérieur

Le Trésor a mobilisé des ressources intérieures nettes d'un montant de 26,3 milliards de dirhams, en diminution de 7,6% par rapport à 2002. Cette évolution recouvre une amélioration de la position nette du Trésor auprès de Bank Al-Maghrib et une augmentation de ses recours au marché des capitaux.

De fait, les fonds levés sur le marché des adjudications ont totalisé 27,2 milliards et ont été recueillis notamment auprès des compagnies d'assurance et des organismes de prévoyance sociale, dont les souscriptions nettes ont atteint 14,1 milliards, celles des OPCVM et de la Caisse de dépôt et de gestion s'étant élevées respectivement à 4,7 et à 3,7 milliards de dirhams. Pour leur part, les acquisitions nettes de bons du Trésor à 6 mois émis à guichet ouvert ont rapporté près de 500 millions, alors que les remboursements au titre des autres emprunts se sont élevés à 7,5 milliards de dirhams. Le reliquat du besoin de financement du Trésor a été couvert par les dépôts auprès de ses circuits financiers.

LA DETTE PUBLIQUE DIRECTE

L'encours total de la dette publique directe a légèrement augmenté, passant de 284,2 milliards de dirhams en 2002 à 290,4 milliards en 2003. Aussi, le taux d'endettement global du Trésor s'est-il amélioré, revenant de 71,4% à 69,4% du PIB d'une année à l'autre. Cette évolution recouvre une diminution des engagements vis-à-vis de l'extérieur et, parallèlement, un accroissement des recours au marché intérieur à la faveur du contexte d'abondance de liquidité qui a caractérisé les dernières années.

En effet, en s'élevant à 211,6 milliards de dirhams, l'encours de la dette intérieure a marqué une hausse de 10,4% et sa part dans l'endettement total a atteint 72,9%, au lieu de 67,4% en 2002. L'encours des bons émis par adjudication s'est élevé à 197 milliards, en accroissement de 16% d'une année à l'autre, alors que celui des autres instruments de la dette, considérés globalement, a accusé une contraction sensible. Les banques restent le principal créancier avec un portefeuille d'effets publics de 75,5 milliards ou 35,4% du total. Elles sont suivies par les compagnies d'assurances et les organismes de prévoyance, avec 61,6 milliards, et les OPCVM avec 40,9 milliards de dirhams.

L'encours de la dette extérieure a, quant à lui, de nouveau fléchi, revenant de 9,1 milliards de dollars ou 92,6 milliards de dirhams en 2002 à 9 milliards de dollars ou 78,8 milliards de dirhams en 2003. Parallèlement, sa part dans l'endettement global a diminué de 32% à 27% d'une année à l'autre.

LA MONNAIE

LA POLITIQUE MONÉTAIRE

En 2003, la politique monétaire a continué d'œuvrer pour la maîtrise de l'inflation ainsi que pour l'amélioration des conditions de financement de l'économie, en vue de favoriser la croissance.

La norme monétaire pour l'année 2003 avait été fixée en début d'année, par référence à l'agrégat M1, dans une fourchette de 7,5% à 8,5%, sur la base d'un taux de croissance «compté de 5,5% et d'un objectif de hausse des prix ne dépassant pas 2%». La création monétaire devait résulter d'un renforcement substantiel des avoirs extérieurs nets et d'une progression des crédits à l'économie à même de soutenir la croissance de l'activité économique.

Au niveau de la mise en oeuvre de la politique monétaire, la réalisation de l'opération de cession de 80% du capital de la Régie des tabacs en juillet, pour un montant de 14 milliards de dirhams, couvert à hauteur de 11 milliards de dirhams par des apports en devises et de 3 milliards par des recours au crédit bancaire, a influé sur l'évolution de la situation monétaire et de la liquidité du marché au cours de l'exercice 2003.

A cet égard, il convient de rappeler qu'à la suite du relèvement du ratio de la réserve monétaire en décembre 2002, les liquidités excédentaires ont été résorbées et le marché est resté "en-banque" durant le premier semestre de 2003 caractérisé, par ailleurs, par une progression modérée des agrégats de monnaie.

Au cours du second semestre, le flux de devises généré par l'opération de privatisation s'est traduit par une accélération du rythme de progression des agrégats de monnaie et l'apparition de nouveaux excédents de liquidités. Ces derniers ont été au demeurant amplifiés, du fait de la poursuite de l'évolution favorable des recettes touristiques et des transferts des Marocains résidant à l'étranger, du reflux de la circulation fiduciaire et du recours du Trésor à ses disponibilités auprès de Bank Al-Maghrib au cours des derniers mois.

Dans ces conditions, et compte tenu de la chute du taux interbancaire, Bank Al-Maghrib a dû procéder, au début du mois de septembre, à un nouveau relèvement du ratio de la réserve monétaire, de 14% à 16,5%, qu'elle a, toutefois, assorti de l'augmentation du taux de rémunération des fonds constitués à ce titre de 0,50% à 0,75%, afin de ne pas décourager la mobilisation de l'épargne. En outre, Bank Al-Maghrib a recouru, de nouveau, aux opérations de reprises de liquidités, dont le taux a été aligné sur celui des avances à 7 jours sur appels d'offres, et initié, pour la première fois, des opérations de swap de change⁽¹⁾.

Par ailleurs, Bank Al-Maghrib a procédé, en décembre 2003, au réaménagement du cadre de la politique monétaire, en vue de l'adapter davantage au contexte d'abondance de liquidités qui tend à devenir structurel.

LES INSTRUMENTS DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE

Depuis la refonte des instruments de la politique monétaire en 1995, le refinancement des banques est assuré exclusivement sur le marché monétaire. Les procédures d'intervention de Bank Al-Maghrib consistent depuis leur réaménagement en 1999, d'une part, en l'octroi d'avances à 7 jours sur appels d'offres, d'avances à 5 jours à l'initiative des banques et, accessoirement, d'avances à 24 heures et, d'autre part, en la réalisation d'opérations fermes d'achat et de vente de bons du Trésor sur le marché secondaire ainsi que d'opérations de reprises de liquidités à taux fixe, en tant que mécanismes de réglage fin de la liquidité.

Le cadre de la politique monétaire a fait l'objet d'un nouveau réaménagement avec l'institution, début octobre 2003, des opérations de swap de change et, à la fin de l'année, de reprises de liquidités à 7 jours, par voie d'appels d'offres hebdomadaires, assorties de taux variables, ainsi que d'une facilité de dépôt permanente à 24 heures, au taux fixe de 2,25%, à l'initiative des banques.

A la suite de ce réaménagement, les instruments de la politique monétaire peuvent être classés en 3 catégories :

- Les avances à 7 jours sur appels d'offres qui constituent le principal mécanisme de refinancement des banques et dont le taux de rémunération représente le taux directeur de la banque centrale ;

- les facilités permanentes de dépôt à 24 heures et d'avances à 5 jours, dont les taux respectifs constituent les limites inférieure et supérieure de la fourchette à l'intérieur de laquelle le taux interbancaire doit normalement fluctuer ;

- les mécanismes de réglage fin de la liquidité qui visent à maintenir le taux interbancaire à un niveau proche du taux directeur de Bank Al-Maghrib.

Le nouveau cadre de la politique monétaire permet ainsi à la banque centrale d'adapter ses interventions, ainsi que le choix de ses instruments, pour réguler la liquidité quelle que soit la situation du marché et, par voie de conséquence, de mieux influencer sur l'évolution du taux interbancaire.

LA MISE EN ŒUVRE DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE

A la suite du relèvement du ratio de la réserve monétaire en décembre 2002, qui avait permis la résorption d'excédents chiffrés à plus de 6 milliards de dirhams, le taux du marché interbancaire s'est situé, dès janvier 2003, à l'intérieur de la bande de fluctuation délimitée par le taux des avances à 7 jours sur appels d'offres et celui des avances à 5 jours. L'incidence restrictive de ce relèvement a, par ailleurs, été accentuée, surtout en février, par la baisse des réserves de change, consécutivement au paiement d'importantes échéances de la dette extérieure et par l'accroissement de la demande de billets de banque à l'occasion de l'Aïd Al Adha. Aussi, le taux interbancaire a-t-il connu de fortes tensions, atteignant vers la fin de la période de constitution de la réserve monétaire 4,30%, soit un niveau supérieur au taux directeur plafond. Face à cette situation, Bank Al-Maghrib a accru le montant des facilités accordées aux banques, le portant à près de 5 milliards, dont 3,3 milliards d'avances à 5 jours.

Après une détente progressive, qui s'est poursuivie en mars, parallèlement au reflux de la circulation fiduciaire, les trésoreries bancaires ont connu, de nouveau, en avril, un resserrement lié principalement à la constitution par le Trésor d'un solde créditeur important auprès de la banque centrale, financé en partie par les ressources d'emprunt mobilisées sur le marché des adjudications. En vue d'atténuer les tensions sur le taux interbancaire, qui s'était élevé à 4,19% vers la fin de la période de constitution de la réserve monétaire, Bank Al-Maghrib a porté le montant de ses avances aux banques à 4,8 milliards de dirhams.

Les trésoreries bancaires ont, par la suite, connu une amélioration en relation, notamment, avec la reconstitution des réserves de change. Cette tendance s'est accentuée, durant les mois d'été, à la faveur du flux de devises généré par la privatisation de la Régie des tabacs, du développement des opérations de change de billets de banque étrangers ainsi que du fait des remboursements nets des emprunts publics.

L'effet expansif sur la liquidité du marché a été temporairement atténué par l'affectation d'une partie des recettes de privatisation à la constitution de soldes créditeurs au titre des comptes du Trésor et du Fonds Hassan II pour le développement économique et social auprès de la banque centrale et par l'accroissement saisonnier de la circulation fiduciaire, Bank Al-Maghrib ayant cessé d'alimenter le marché à partir de la quatrième semaine du mois de juillet.

Toutefois, les excédents de liquidités apparus en juillet ont été amplifiés en août par l'accroissement des recettes au titre des opérations de change de billets de banque étrangers. Cette évolution a été, au demeurant, accentuée dès l'amorce du cycle de reflux de la circulation fiduciaire en septembre. Afin d'enrayer la chute du taux interbancaire, Bank Al-Maghrib a dû relever, de nouveau, au début de ce mois, le ratio de la réserve monétaire de 14% à 16,5% pour geler durablement plus de 4 milliards de dirhams. En outre, elle a eu recours de manière continue aux opérations de reprises de liquidités, dont le volume a varié entre un minimum de 400 millions en octobre et un maximum

(1) Voir annexes statistiques XI-1 à XI-13

de 5,2 milliards atteint début novembre puis à la fin du mois de décembre. Par ailleurs, Bank Al-Maghrib a initié, en octobre et en novembre, trois opérations de swap de change, cédant des devises contre dirhams, pour un montant global de 1,6 milliard de dirhams et des durées de 2, de 1 et de 3 mois. Aussi, le taux du marché interbancaire s'est-il stabilisé à des niveaux proches de celui appliqué aux reprises de liquidités qui a été aligné sur le taux des avances à 7 jours sur appels d'offres, demeuré inchangé à 3,25%.

LES RÉSULTATS DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE

Le taux interbancaire, qui s'était établi, en moyenne, à 3,41% au cours des sept premiers mois, est revenu à près de 3% pendant les cinq derniers mois, pour s'établir à 3,22%, pour l'ensemble de l'année 2003, au lieu de 2,99% un an auparavant. Cette évolution, qui reflète celle de la situation de liquidité du marché, traduit également l'impact de l'action de Bank Al-Maghrib visant à assurer, dans un contexte d'abondance de liquidités, l'équilibre du marché à un niveau de taux d'intérêt ne décourageant pas la formation de l'épargne. Dans ces conditions, la tendance baissière des taux d'intérêt s'est avérée moins nette qu'en 2002.

Ainsi, après avoir enregistré d'amples fluctuations, les taux moyens pondérés des dépôts à 6 et à 12 mois se sont établis, en décembre 2003, à 3,39% et 3,79%, en décline respectivement de 20 et de 32 points de base. Pour sa part, le taux de rémunération des dépôts en comptes sur carnets auprès des banques, indexé sur celui des bons du Trésor à 52 semaines émis au cours du semestre précédent, a été ramené de 3,42% au cours du second semestre de 2002 à 2,15% pour les six premiers mois de 2003 avant d'être porté à 2,95% pour la période de juillet à décembre de cette année.

Quant aux taux d'émission des bons du Trésor par adjudication, ils se sont inscrits en hausse au cours des premiers mois avant d'être orientés à la baisse et de connaître, de nouveau, une augmentation pendant les derniers mois de l'année. En moyenne annuelle, les taux d'émission de bons à court terme ont augmenté de 9 à 74 points de base, alors que ceux des titres à moyen et long termes ont fléchi de 49 à 82 points de base.

Le taux de rémunération des comptes sur livrets de la Caisse d'épargne nationale, qui est indexé sur celui des bons du Trésor à 5 ans au cours du semestre précédent, a été ramené de 3,50% à 2,65% puis à 2,36% respectivement durant le premier et le second semestre de 2003. De même, les taux d'émission des titres de créances négociables et des emprunts obligataires ont, dans l'ensemble, connu une orientation à la baisse.

S'agissant des conditions débiteuses, le coût moyen du crédit bancaire a enregistré, en 2003, une décline de 39 points de base et celui des concours des sociétés de financement de 17 points de base, revenant respectivement à 8,09% et à 12,72% au cours du second semestre 2003, au lieu de 8,48% et 12,89% pour la période correspondante de l'exercice précédent. En outre, le taux maximum appliqué par les banques aux crédits à court terme a diminué de 75 points de base et celui des crédits à moyen terme, y compris ceux accordés aux PME/PMI, de 100 points de base. Par ailleurs, le taux minimum des crédits à long terme s'est inscrit en repli de 50 points de base. Toutefois, le taux maximum appliqué à cette catégorie de crédits s'est accru de 50 points de base, s'élevant à 12,50%.

Cependant, l'orientation à la baisse des taux débiteurs ne semble pas avoir bénéficié au même degré à l'ensemble de la clientèle, les petites et moyennes entreprises continuant de supporter des taux incluant des primes de risque pouvant paraître élevées et, pour certaines d'entre elles, de rencontrer des difficultés d'accès au crédit bancaire, alors que la meilleure clientèle a bénéficié de

taux proches de ceux pratiqués sur le marché interbancaire. A cet égard, il convient de souligner que l'application de taux anormalement bas, dans un contexte caractérisé par l'abondance de la liquidité et l'intensification de la concurrence, a amené Bank Al-Maghrib à rappeler aux banques, en juillet, la nécessité de veiller à ce que les taux pratiqués soient fixés de manière à intégrer les coûts opérationnels et de financement ainsi que le risque de défaillance des contreparties et à assurer une rémunération minimale des fonds propres.

En ce qui concerne l'objectif quantitatif, l'agrégat de monnaie M1 a marqué, d'une fin d'année à l'autre, une progression de 9,6%, légèrement supérieure à la norme de 7,5% à 8,5% fixée au début de l'année 2003. Ce dépassement, lié principalement à l'évolution enregistrée en décembre, tient au renforcement plus important que prévu des avoirs extérieurs nets et des crédits à l'économie, les créances sur l'Etat s'étant inscrites en retrait d'une année à l'autre. Au total, les liquidités de l'économie, constituées de M3 et de l'ensemble des agrégats de placements liquides, se sont élargies, en moyenne, de 6,3%, au lieu de 11,7% en 2002.

Aussi, le rythme de progression des liquidités s'est-il révélé légèrement supérieur au taux de croissance du PIB à prix courants, estimé à 5,2%. La vitesse de circulation de la monnaie s'est, pour sa part, ralentie, fléchissant de 1,17 à 1,14 d'une année à l'autre. Dans ces conditions, l'inflation est restée modérée, tandis que le compte courant de la balance des paiements a, de nouveau, dégagé un solde significativement excédentaire.

La politique monétaire menée au cours des dernières années s'est traduite par une orientation à la baisse des taux d'intérêt qui n'a toutefois pas bénéficié à l'ensemble de la clientèle.

Certes, la politique monétaire ne doit interférer ni dans l'affectation ni dans la détermination des conditions de financement en faveur de tel ou tel secteur ou de telle ou telle catégorie d'entreprises. Toutefois, la banque centrale n'est pas restée insensible à la problématique du financement des petites et moyennes entreprises. En effet, elle a récemment initié une série de mesures visant à améliorer la visibilité sur cette catégorie d'entreprises et, partant, à réduire le risque de crédit auquel s'exposent les banques. Dans ce cadre, Bank Al-Maghrib a, parallèlement au lancement de l'étude de faisabilité d'une centrale de bilans en vue d'améliorer l'information financière sur les entreprises, apporté son soutien au projet de création d'une centrale d'information-clients et invité les banques à renforcer leurs systèmes de notation internes pour disposer des outils permettant une meilleure appréciation du degré de risque. Enfin, Bank Al-Maghrib a entrepris de sensibiliser l'ensemble des opérateurs, notamment les petites et moyennes entreprises, à l'urgence de se conformer aux normes comptables et de renforcer la transparence de leurs situations financières, en vue de bénéficier davantage de la tendance baissière des taux d'intérêt.

LES AGRÉGATS DE MONNAIE⁽¹⁾

L'évolution des agrégats de monnaie a été largement déterminée par les effets induits par l'opération de cession de 80% du capital de la Régie des Tabacs en juillet pour plus de 14 milliards, dont 11 milliards de dirhams ont été couverts par des apports en devises et 3 milliards par des recours au crédit bancaire.

(1) Voir annexes statistiques XII-1 à XII-15

Le rythme de progression des agrégats de monnaie qui n'a pas dépassé 1,3% pour M3 et 1,9% pour M1 à l'issue des six premiers mois de 2003, s'est en revanche accéléré au cours du second semestre pour atteindre 7,3% pour M3 et 7,6% pour M1, malgré l'affectation de près de 6 milliards de dirhams au Fonds Hassan II pour le développement économique et social ; ces deux agrégats s'étant inscrits en expansion respectivement de 2,5% et 4,2% en juillet et de 2,5% et 2,4% en décembre.

Au terme de l'année 2003, les agrégats de monnaie ont marqué une hausse chiffrée à 8,7% pour M3 et à 9,6% pour M1 au lieu respectivement de 6,4% et 9% en 2002. Parallèlement, les agrégats de placements liquides (PL), en s'établissant à 36,3 milliards de dirhams, ont accusé une baisse de 8,7%, alors qu'ils s'étaient inscrits en hausse au cours des deux dernières années. Cette contraction tient aux agrégats PL1 et PL2, qui ont fléchi respectivement de 7,8% et de 11%. L'agrégat PL3 a, en revanche, enregistré une expansion de plus de 40%.

L'évolution des agrégats de monnaie a résulté, au niveau des contreparties de M3, d'un nouveau renforcement des avoirs extérieurs nets de 15,1% et d'un accroissement du crédit intérieur à caractère monétaire de 7,8%, attribuable à une progression des concours à l'économie de 8,7%, les créances nettes sur l'Etat ayant accusé une diminution de 2,7%.

Le tableau ci-après retrace l'évolution des différents agrégats de monnaie :

Encours en millions de dirhams	Fin décembre 2001	Fin décembre 2002		Fin décembre 2003	
	Montants	Montants	Variations en %	Montants	Variations en %
- Monnaie fiduciaire	66.025	69.556	+ 5,3	74.890	+7,7
- Monnaie scripturale	144.087	159.522	+10,7	176.247	+10,5
Agrégat M1	210.112	229.078	+ 9,0	251.137	+9,6
- Placements à vue (M2-M1)	39.581	43.097	+ 8,9	47.843	+11,0
Agrégat M2	249.693	272.175	+ 9,0	298.980	+9,8
- Placements à terme (M3-M2)	84.294	83.337	- 1,1	87.360	+4,8
Agrégat M3	333.987	355.512	+ 6,4	386.340	+8,7

L'agrégat M1

Après avoir subi une baisse en janvier, l'agrégat de monnaie M1, constitué de la circulation fiduciaire et des comptes créditeurs, s'est orienté à la hausse au cours du reste de l'année à l'exception notable des mois d'avril, de mai et de septembre pendant lesquels il a connu une décline. La plus forte augmentation a été enregistrée en juillet, suite à la progression des billets et monnaies en circulation de 5,7% et des dépôts à vue auprès des banques de 3,5%. A l'issue de l'année 2003, l'agrégat M1 s'est élevé à 251,1 milliards de dirhams, enregistrant une progression de 22,1 milliards ou 9,6% contre 9% l'année précédente ; sa part dans la masse monétaire au sens large est passée de 64,4% en 2002 à 65% en 2003.

Conformément à son profil saisonnier, la circulation fiduciaire a connu une hausse en janvier et, surtout, en février consécutivement à l'intensification des transactions liées à la célébration de Idul Adha, puis a marqué un repli au cours des mois suivants avant d'enregistrer une forte augmentation surtout en juillet et août en relation avec la commercialisation de la récolte céréalière et la période des vacances correspondant notamment à l'afflux de touristes et de Marocains résidant à l'étranger. La circulation fiduciaire s'est inscrite en reflux au cours des derniers mois, à l'exception du mois de novembre, qui a coïncidé avec l'avènement du Ramadan et la célébration de Idul Fitr. A fin décembre 2003, la monnaie fiduciaire s'est établie à 74,9 milliards de dirhams et s'est accrue de 5,3 milliards ou 7,7% au lieu de 5,3% au terme de l'exercice précédent.

A cet égard, il convient de signaler que le taux de rotation de la monnaie fiduciaire, déterminé par le rapport entre la moyenne mensuelle, en valeur, des

entrées et sorties de billets aux guichets de Bank Al-Maghrib et celle des encours de fin de mois de la monnaie fiduciaire, est demeurée inchangée à 0,17 pendant ces trois dernières années.

La monnaie scripturale a, quant à elle, atteint 176,2 milliards de dirhams, en progression de 16,7 milliards ou 10,5%, comparable à celle de 10,7% réalisée en 2002. Les dépôts à vue gérés par les banques se sont renforcés de 18,5 milliards ou 12,5% pour atteindre 166,5 milliards de dirhams. Sur ce total, les avoirs en comptes de chèques ont représenté 109,5 milliards et ont marqué une hausse de 11,4 milliards ou 11,6%, recouvrant un accroissement de 3,3 milliards de dirhams ou 9,1% des avoirs des Marocains résidant à l'étranger, les soldes créditeurs des comptes courants, d'un montant de 46 milliards, ont pour leur part augmenté de 6,1 milliards ou 15,3%. Quant aux disponibilités à vue, constituées auprès du Service des chèques postaux, elles se sont élevées à 2,9 milliards et se sont accrues de 9%, au lieu de 2,8% une année auparavant.

Le taux de rotation de la monnaie scripturale, correspondant au rapport entre la moyenne mensuelle des mouvements, en valeur, des chambres de compensation, d'une part, et celle des encours de fin de mois de la monnaie scripturale, d'autre part, a de nouveau fléchi en 2003, s'établissant à 0,47 au lieu de 0,49 en 2002 et 0,54 en 2001.

L'agrégat M2

L'ensemble (M2-M1) recensant les placements à vue non transférables par chèques, s'est élevé à 47,8 milliards de dirhams et a marqué une hausse de 11% au lieu de 8,9% un an auparavant. Les avoirs en comptes sur carnets auprès des banques, chiffrés à 39,6 milliards, se sont renforcés de 3,9 milliards ou 10,8% et ceux en comptes sur livrets de la Caisse d'épargne nationale de 884 millions ou 12,1%.

Regroupant l'agrégat M1 et l'ensemble (M2-M1), l'agrégat M2 a enregistré une progression de 26,8 milliards ou 9,8% pour atteindre 299 milliards à l'issue de l'année 2003.

L'agrégat M3

Les placements à terme qui constituent l'ensemble M3-M2 se sont établis, à fin décembre 2003, à 87,4 milliards de dirhams et ont marqué une hausse de 4 milliards ou 4,8% à la faveur du redressement de 4,6 milliards ou 5,6% des comptes et bons à échéance fixe observé surtout au cours des derniers mois. Les certificats de dépôt détenus par les entreprises non financières et les particuliers ont à l'inverse, reculé de 73,4% passant, d'une fin d'année à l'autre, de 809 millions à 215 millions. Aussi, la part des placements à terme dans la masse monétaire au sens large est-elle revenue à 22,6% au lieu de 23,4% en 2002.

Au total, l'agrégat M3, représenté par l'agrégat M2 et les placements à terme, s'est élevé à 386,3 milliards de dirhams et s'est accru en un an de 30,8 milliards ou 8,7% au lieu de 6,4% en 2002.

LES AGRÉGATS DE PLACEMENTS LIQUIDES

Les agrégats de placements liquides, constitués, d'une part, des titres de créances négociables autres que les certificats de dépôt, inclus dans M3, et, d'autre part, des titres d'OPCVM, détenus par les particuliers et les entreprises non financières, se sont établis, à fin décembre 2003, à 36,3 milliards de dirhams, en contraction de 3,5 milliards ou 8,7%, contre une progression de 20,7% un an auparavant. Cette évolution recouvre un recul des agrégats PL1 et PL2 et, à l'inverse, un redressement de l'agrégat PL3.

Encours en millions de dirhams	Fin décembre 2001	Fin décembre 2002		Fin décembre 2003	
	Montants	Montants	Variations en %	Montants	Variations en %
Agrégat PL 1	13.906	8.839	-36,4	8.148	-7,8
Agrégat PL 2	17.111	29.696	+73,5	26.423	-11,0
Agrégat PL 3	1.936	1.247	-35,6	1.752	+40,5
Total des agrégats PL	32.953	39.782	+20,7	36.323	-8,7

L'agrégat PL1

Constitué des bons du Trésor et des autres titres de créances négociables, l'encours des actifs recensés dans l'agrégat PL1, en s'établissant à 8,1 milliards de dirhams, s'est inscrit en repli de 7,8%, après celui de 36,4% enregistré à l'issue de l'exercice précédent. Ce nouveau fléchissement est imputable au recul des souscriptions nettes de bons du Trésor négociables de 25,5% et de celles de billets de trésorerie. Les souscriptions aux bons à 6 mois émis à guichet ouvert ainsi que de celles de bons de sociétés de financement ont, en revanche, marqué des hausses respectives de 499 millions ou 19,5% et de 313 millions ou 76,7%.

L'agrégat PL2

L'agrégat PL2, constitué des titres émis par les OPCVM obligataires, qui s'était renforcé de 73,5% au terme de l'année 2002, a accusé une contraction de 3,3 milliards ou 11%, pour s'établir à 26,4 milliards à fin décembre 2003, en liaison notamment avec la dépréciation des cours induite par la hausse des taux de rémunération des bons du Trésor et les arbitrages effectués au cours des derniers mois de l'année.

L'agrégat PL3

Après avoir accusé une baisse ininterrompue durant les quatre dernières années, l'agrégat PL3, qui englobe les titres émis par les OPCVM actions et diversifiés, a enregistré une hausse de 505 millions ou 40,5%, pour s'élever à fin décembre 2003 à 1,8 milliard de dirhams et ce, parallèlement à l'appréciation des cours de la Bourse des valeurs de Casablanca.

LA LIQUIDITÉ DE L'ÉCONOMIE

Les liquidités de l'économie, qui comprennent l'agrégat M3 et l'ensemble des agrégats de placements liquides, ont totalisé 408 milliards de dirhams, en moyenne des encours de fin de mois et ont enregistré une progression de 6,3%, moins rapide que celle de 11,7% observée un an auparavant. Cette évolution tient au ralentissement du rythme d'accroissement des agrégats de monnaie et surtout à la contraction des actifs recensés dans les agrégats de placements liquides.

En millions de dirhams (1)	2001	2002		2003	
	Montants	Montants	Variations en %	Montants	Variations en %
I- Agrégat M3.....	309.915	339.361	+ 9,5	366.474	+8,0
M1.....	193.359	215.320	+11,4	237.893	+10,5
M3-M1.....	116.556	124.041	+ 6,4	128.582	+3,7
II- Agrégats PL.....	33.733	44.437	+31,7	41.573	-6,4
Liquidités totales (I + II) ...	343.649	383.798	+11,7	408.048	+6,3

(1) En moyenne des encours de fin de mois.

Dans ces conditions, le rythme de progression des liquidités totales s'est avéré légèrement supérieur tant au taux de croissance du PIB à prix courants qu'à celui du Revenu national brut disponible (RNBD), estimés respectivement à 5,2% et à 5,7%. De ce fait, le taux de liquidité correspondant au rapport entre l'agrégat de monnaie M3 et le PIB à prix courants est passé de 85,3% en 2002 à 87,5% en 2003 et celui reflétant le rapport entre les liquidités totales et le PIB est passé de 96,5% à 97,5% d'une année à l'autre.

Taux de liquidité de l'économie (en pourcentage)	2001	2002	2003
<u>M1</u>	59,8	64,5	68,4
PIB hors agriculture			
<u>M3</u>	95,8	101,7	105,3
PIB hors agriculture			
<u>M3</u>	80,9	85,3	87,5
PIB			
<u>M3</u>	74,7	79,4	81,2
RNBD			
<u>Liquidités totales</u>	106,2	115,0	117,3
PIB hors agriculture			
<u>Liquidités totales</u>	89,7	96,5	97,5
PIB			
<u>Liquidités totales</u>	82,8	89,8	90,4
RNBD			

Aussi, la vitesse de la circulation de la monnaie, calculée sur la base du rapport entre le PIB à prix courants et les moyennes des encours de fin de mois de l'agrégat M3, s'est inscrite en léger fléchissement, revenant de 1,17 en 2002 à 1,14 en 2003.

LES CONTREPARTIES DE M3

La progression de la masse monétaire au sens large a résulté en 2003 d'un renforcement des avoirs extérieurs nets de 15,1% et d'un développement du crédit intérieur à caractère monétaire de 7,8%, recouvrant un accroissement des concours à l'économie de 8,7% et, à l'inverse, un repli des créances nettes sur l'Etat de 2,7%.

Encours en millions de dirhams	Fin décembre 2001	Fin décembre 2002		Fin décembre 2003	
	Montants	Montants	Variations en %	Montants	Variations en %
Avoirs extérieurs nets (I).....	101.949	110.780	+ 8,7	127.461	+15,1
Crédit intérieur global					
A. Créances sur l'Etat.....	78.329	80.697	+ 3,0	78.537	-2,7
B. Concours à l'économie.....	216.951	226.221	+ 4,3	246.008	+8,7
C. Contrepartie des avoirs auprès de la C.E.N.	6.576	7.312	+11,2	8.196	+12,1
Total (A + B + C).....	301.856	314.230	+ 4,1	332.741	+5,9
<i>à déduire :</i>					
Ressources à caractère non monétaire	60.875	60.011	- 1,4	58.774	-2,1
Crédit intérieur à caractère monétaire (II)	240.981	254.219	+ 5,5	273.967	+7,8
Total des contreparties (I+II)	342.930	364.999	+ 6,4	401.428	+10,0
Solde des éléments divers	- 8.943	-9.487	+6,1	-15.088	+59,0
P.M : Agrégat M3	333.987	355.512	+ 6,4	386.340	+8,7

Les avoirs extérieurs nets

Les réserves nettes de change se sont en général inscrites en fléchissement au cours du premier semestre de 2003, en raison de sorties de devises, notamment au titre du remboursement d'échéances de la dette extérieure. Après avoir sensiblement augmenté en juillet, consécutivement à l'encaissement des recettes de la cession de 80% du capital de la Régie des tabacs, les disponibilités en devises ont été consolidées par la suite à la faveur du maintien à un niveau soutenu des recettes au titre des voyages et des transferts des Marocains résidant à l'étranger.

Les avoirs extérieurs nets de Bank Al-Maghrib, d'un montant de 122,4 milliards de dirhams, se sont renforcés de 17,9 milliards ou 17,1% alors que ceux des banques ont accusé une contraction de 1,2 milliard ou 18,8%, pour revenir à 5,1 milliards. Au total, les avoirs extérieurs nets du système bancaire, chiffrés à 127,5 milliards de dirhams à fin décembre 2003, ont enregistré une expansion de 16,7 milliards de dirhams ou 15,1%, plus forte que celle de 8,8 milliards ou 8,7% réalisée à l'issue de l'exercice précédent.

Les créances nettes sur l'Etat

Les créances nettes sur l'Etat ont sensiblement augmenté au cours du premier trimestre, avant d'amorcer un mouvement de repli en avril qui s'est fortement accentué, surtout en juillet, suite à l'affectation d'une large partie des recettes de privatisation à la constitution de soldes créditeurs au titre des comptes du Trésor et du Fonds Hassan II pour le développement économique et social auprès de Bank Al-Maghrib. Elles se sont inscrites en hausse durant le reste de l'année, le Trésor ayant utilisé ses disponibilités auprès de la banque centrale, sans toutefois atteindre le niveau observé à l'issue de l'exercice précédent.

A fin décembre 2003, les créances nettes sur l'Etat se sont établies à 78,5 milliards de dirhams, en recul annuel de 2,2 milliards ou 2,7%. Celui-ci recouvre une amélioration de la position nette du Trésor auprès de Bank Al-Maghrib de 2,6 milliards et une quasi stabilité de ses recours aux banques.

Les concours à l'économie

Les concours à l'économie, chiffrés à fin décembre 2003 à 246 milliards de dirhams, ont connu une hausse quasi continue et ont marqué un accroissement de 19,8 milliards ou 8,7%, deux fois plus important que celui de 9,3 milliards ou 4,3% constaté en 2002. Cette évolution recouvre une augmentation des concours aux sociétés de financement de 1,3 milliard ou 8,3% et, surtout, une expansion des crédits accordés aux entreprises et aux particuliers de 15,9 milliards ou 8%, dont près de la moitié a bénéficié à un nombre très limité d'opérateurs. Le reste a concerné essentiellement les ménages, sous forme de crédits à la consommation et à l'immobilier qui ont enregistré respectivement un accroissement de 13,3% et 12,3%. Quant aux facilités de trésorerie, elles ont fléchi de 1,3%, en raison du règlement par le Trésor d'un volume d'arriérés de plus de 2 milliards de dirhams.

Le crédit intérieur global, constitué des créances nettes sur l'Etat et des concours à l'économie, s'est élevé à 332,7 milliards de dirhams et s'est accru de 18,5 milliards ou 5,9% au lieu de 4,1% en 2002. Compte tenu de la contraction des ressources à caractère non monétaire de 1,2 milliard consécutivement à la diminution de l'endettement intérieur et extérieur à long terme des banques, le crédit intérieur à caractère monétaire ressort à 274 milliards de dirhams, en accroissement de 19,7 milliards ou 7,8%, au lieu de 5,5% à l'issue de l'exercice précédent.

LES INSTRUMENTS DE PAIEMENT

Les billets de banque et les pièces de monnaie continuent d'occuper une part importante dans le règlement des transactions. Toutefois, leur proportion dans le total des moyens de paiement proprement dits, représenté par l'agrégat de monnaie M1, ne cesse de baisser d'une année à l'autre, revenant à 29,8% en 2003, au lieu de 30,4% et 31,4% respectivement en 2002 et 2001. Le volume des paiements scripturaux continue à se développer et s'accompagne d'une nouvelle diminution du taux de rejet des chèques présentés à l'encaissement, par le biais des chambres de compensation, ainsi que du Système interbancaire marocain de télécompensation (SIMT). Ce taux est revenu, en nombre, de 2,5% en 2002 à 1,9% en 2003 et, en valeur, de 2,3% à 2,1%.

En vue de promouvoir des systèmes de paiement performants, permettant le dénouement des opérations dans des délais et des conditions de sécurité répondant aux normes internationales, Bank Al-Maghrib a mis en place, en collaboration avec les établissements bancaires, le SIMT qui est opérationnel pour les chèques échangés sur la place de Casablanca, depuis février 2003, et devrait concerner dans un délai rapproché toutes les valeurs et s'étendre à l'ensemble du territoire.

En outre, le Centre monétique interbancaire (CMI), qui a été agréé en 2002 en qualité de société de financement spécialisée dans la gestion des moyens de paiement, a démarré son activité en février 2004. Celle-ci consiste à centraliser, au profit du système bancaire, le traitement de toutes les opérations monétiques interbancaires tant au niveau national qu'international.

LES BILLETS ET MONNAIES

Les billets et monnaies en circulation, d'une valeur totale de 78,5 milliards de dirhams, ont connu une augmentation de 5,3 milliards ou 7,3%, plus forte que celle de 5,1% constatée à l'issue de l'exercice précédent.

Chiffres à fin décembre	Nombre en milliers d'unités			Valeur en millions de dirhams		
	Année 2001	Année 2002	Année 2003	Année 2001	Année 2002	Année 2003
Billets en circulation						
5 dirhams.....	4.218	4.179	4.175	21,1	20,9	20,9
10 dirhams.....	19.731	17.886	16.684	197,3	178,9	166,8
20 dirhams.....	50.423	49.202	51.899	1.008,5	984,0	1.038,0
50 dirhams.....	35.755	36.441	36.451	1.787,8	1.822,0	1.822,6
100 dirhams.....	303.142	311.808	322.357	30.314,2	31.180,8	32.235,7
200 dirhams.....	174.870	187.981	208.675	34.974,0	37.596,2	41.735,0
Total des billets.....	588.139	607.497	640.241	68.302,9	71.782,8	77.019,0
Total des pièces.....	1.492.638	1.556.161	1.630.847	1.292,4	1.387,8	1.486,2

Les billets en circulation, dont la valeur totale s'est chiffrée à 77 milliards de dirhams, ont enregistré une hausse de 5,2 milliards ou 7,3%, qui succède à celle de 5,1% observée un an auparavant. Cette évolution recouvre un renforcement de la part des billets de 200 dirhams, passée en un an de 52,4% à 54,2%, et une contraction de celles des billets de 100 et de 50 dirhams, revenues respectivement de 43,4% et de 2,5% en 2002 à 41,9% et à 2,4% en 2003. S'agissant des coupures de 20 et de 10 dirhams, leurs parts respectives sont demeurées quasiment stables à 1,4% et à 0,2%. Quant aux pièces de monnaie, qui représentent 1,9% de la circulation fiduciaire, elles se sont inscrites en hausse de 7,1%, pour totaliser 1,5 milliard à fin décembre 2003.

(1) Voir annexe statistique XIII-1

Les opérations de versement et de retrait de fonds auprès des guichets de Bank Al-Maghrib, qui sont réalisées principalement par les banques et les comptables publics, se sont soldées, au terme de l'année 2003, par des sorties nettes de l'ordre de 5,2 milliards, au lieu de 3,6 milliards un an auparavant. Cette évolution est attribuable à l'accélération des retraits de fonds effectués par les établissements bancaires, pour répondre à l'accroissement de la demande de billets et monnaies, en relation notamment avec la poursuite du développement des opérations de change de billets de banque étrangers⁽¹⁾.

En millions de dirhams	Année 2001	Année 2002	Année 2003
Sorties de fonds	69.501	72.328	78.609
Entrées de fonds	61.687	68.744	73.368
Sorties nettes	7.814	3.584	5.242

Les sorties de fonds cumulées à fin décembre 2003, ont porté sur un montant global de 78,6 milliards de dirhams et ont progressé de 6,3 milliards ou 8,7%, au lieu de 4,1% en 2002. Les retraits des banques se sont accrus de 13,5%, pour atteindre 55,2 milliards, soit plus de 70% du total contre 67,3% un an auparavant. Ceux effectués par les comptables publics ont, pour leur part, légèrement augmenté, s'élevant à 21,8 milliards, soit 28% du total. Les opérations de change et d'échange ont, quant à elles, représenté environ 2% de l'ensemble des retraits au niveau des guichets de Bank Al-Maghrib.

Les entrées de fonds, en s'élevant à 73,4 milliards de dirhams, se sont inscrites en hausse de 4,6 milliards ou 6,7%, après celle de 11,4% observée un an auparavant. Ce ralentissement a concerné tant les versements des banques que des comptables publics, dont les rythmes de progression sont revenus respectivement de 13,2% et de 6,7% en 2002 à 7,1% et à 3,3% en 2003.

Au total, le nombre de billets versés auprès des guichets de Bank Al-Maghrib, au cours de l'année 2003, s'est élevé à 595 millions de billets, dont 82%, au lieu de 88% en 2002, ont fait l'objet d'opérations de tri. Celles-ci ont donné lieu au retrait de près de 200 millions de coupures ne répondant plus aux normes de circulation requises, soit environ 41% des billets triés contre 49% l'exercice précédent.

En milliers de billets	Année 2001	Année 2002		Année 2003	
	Nombre	Nombre	Variations en %	Nombre	Variations en %
Versements aux guichets de Bank Al-Maghrib	511.685	504.366	- 1,4	394.969	+18,0
Billets triés.....	414.155	441.483	+ 6,6	486.550	+10,2
Billets annulés..	208.935	216.635	+ 3,7	199.776	-7,8

LES PAIEMENTS SCRIPTURAUX

Les opérations de compensation manuelles et électroniques

Bank Al-Maghrib assure, quotidiennement, l'organisation des séances de compensation pour l'échange des valeurs entre ses adhérents, ainsi que le règlement des soldes qui en résultent.

Le nombre total des chèques et effets traités au niveau des chambres de compensation, y compris dans le cadre du Système interbancaire marocain de télécompensation (SIMT), a atteint 29,1 millions à l'issue de l'année 2003 et a

enregistré une progression de 5,6 millions ou 23,9%, nettement plus forte que celle de 6,8% observée en 2002. Cette évolution d'ensemble recouvre une expansion du nombre de chèques échangés de 6,9 millions et un repli de celui des effets, revenu de 3,5 millions à 2,2 millions d'une année à l'autre. Elle est d'autant plus remarquable qu'elle s'est accompagnée, par ailleurs, d'une diminution du taux de rejet des chèques, en nombre, à 1,9%, au lieu de 2,5% en 2002 et de 3,2% en 2001. Celui des effets s'est, quant à lui, établi à 20,5%, en augmentation de 0,4 point de pourcentage par rapport à l'exercice précédent.

Années	Nombre d'opérations (en milliers)			Montant des opérations (en millions de dirhams)			
	Effets	Chèques	Total	Effets	Chèques	Virements	Total
2001	3.320	18.660	21.980	69.330	438.878	363.438	871.646
2002	3.464	20.010	23.474	71.372	453.269	368.620	893.261
2003	2.214	26.869	29.083	74.714	459.868	420.618	955.200

La valeur totale des moyens de paiement scripturaux présentés au niveau des chambres de compensation, ainsi que par le biais du SIMT, s'est élevée à 955,2 milliards de dirhams, en hausse de 61,9 milliards ou 6,9%, plus rapide que celle de 2,5% observée l'exercice précédent. Cette évolution tient essentiellement aux virements, dont la valeur s'est accrue de 52 milliards ou 14,1%, pour atteindre 420,6 milliards et représenter 44% du total, au lieu de 41,3% en 2002. En s'établissant à 459,9 milliards et à 74,7 milliards respectivement, les montants des chèques et des effets se sont accrus de 1,5% et de 4,7%. Leurs parts dans le total sont toutefois revenues à 48,1% et à 7,8%⁽¹⁾.

En vue de favoriser le dénouement des opérations dans des délais et des conditions de sécurité répondant aux normes internationales, le système de télécompensation est devenu opérationnel pour les chèques échangés sur la place de Casablanca à partir de février 2003. De février à décembre 2003, le SIMT a traité 9,1 million d'opérations d'une valeur totale de 216,8 milliards de dirhams.

Après le traitement automatisé des chèques compensés sur la place de Casablanca, tout en maintenant leur échange physique à titre provisoire, des tests ont été effectués pendant les premiers mois de l'année 2004, tant pour les virements que pour les avis de prélèvement, aux fins de leur intégration dans le SIMT avant la fin de l'année 2004.

Les préparatifs sont en cours pour normaliser les effets de commerce et dématérialiser l'ensemble des valeurs, en vue d'étendre le système de télécompensation à l'ensemble du territoire et à toutes les valeurs.

Centralisation des incidents de paiement

Le Service central des incidents de paiement (SCIP) a pour mission de centraliser les données sur les incidents survenus à l'occasion des paiements par chèques, qui lui sont déclarées par les établissements teneurs de comptes.

A fin décembre 2003, le SCIP a reçu 323.719 déclarations de non paiement de chèques pour défaut ou insuffisance de provision, nombre en hausse de 11,1%, alors qu'il avait diminué de 4,8% en 2002. S'agissant des déclarations de régularisation, elles se sont établies à 84.165, en accroissement de 14,4% au lieu de 9,2%. Quant aux demandes de renseignements, adressées à Bank Al-Maghrib, notamment, à l'occasion de l'ouverture de nouveaux comptes bancaires, elles se sont élevées à 733.888 et se sont accrues de 4,4%, après avoir fléchi de 5,2% un an auparavant.

(1) Voir annexe statistique XIII-1

(1) Voir annexe statistique XIII-2

Les cartes bancaires

A l'issue de l'année 2003, le nombre de cartes bancaires a atteint 1,8 million d'unités et a enregistré une progression de 17%, qui fait suite à celle de 15,3% observée en 2002. Parallèlement, le nombre de retraits d'espèces, effectués par cartes, est passé de 37,8 millions en 2002 à 42,5 millions en 2003 et leur valeur de 24,6 milliards à 29,1 milliards de dirhams. Pour sa part, le nombre des paiements en faveur des commerçants affiliés est passé de 2,4 millions à 2,9 millions d'opérations d'un montant total de 1,6 milliard, au lieu de 1,4 milliard de dirhams en 2002.

S'agissant des opérations effectuées à l'étranger par les détenteurs de cartes émises par les établissements de crédit marocains, au nombre de 44.168, elles ont porté sur 101,6 millions de dirhams. En regard, les porteurs de cartes émises par des organismes étrangers ont réalisé au Maroc 4,4 millions d'opérations de retrait et de paiement, d'un montant total de 6.347 millions de dirhams.

En vue d'accompagner le développement des moyens de paiement électroniques, le réseau a été sensiblement renforcé en 2003. En effet, le nombre de distributeurs et de guichets automatiques bancaires (DAB/GAB) s'est élevé à 1.350 unités et s'est inscrit en hausse de 16,2%, qui fait suite à celle de 21% enregistrée en 2002. Celui des Terminaux de paiement électroniques (TPE) s'est, quant à lui, établi à 7.677 unités, en extension de 19,8% en 2003, après celle de 17,8% observée à l'issue de l'exercice précédent.

Le Centre monétique interbancaire

Le Centre monétique interbancaire (CMI), créé à l'initiative des banques, en février 2001, a pour objectif de centraliser le traitement de tous les flux monétiques interbancaires nationaux et internationaux. A ce titre, il gère l'ensemble des relations avec les commerçants affiliés aux réseaux de paiement par cartes. En outre, il dispose d'une plate-forme informatique raccordée, d'une part, aux principaux réseaux internationaux et, d'autre part, à toutes les banques pour le routage des autorisations et l'envoi des fichiers de la compensation.

Au courant de l'année 2003, les logiciels d'application du CMI ont été certifiés et une capacité d'accueil de 120 demandes d'autorisations simultanées pour les appels des Terminaux de paiement électroniques (TPE) a été mise en place.

En outre, un centre d'appel fonctionnant en permanence est entré en activité, pour l'octroi d'autorisations téléphoniques aux commerçants. De même, un bureau d'assistance a été créé afin de répondre aux demandes d'informations aussi bien que d'approvisionnement, ainsi qu'à celles concernant d'éventuels problèmes de fonctionnement des TPE.

Le CMI a lancé, au cours du premier semestre 2004, son système de compensation des paiements par cartes de crédit via les TPE, en assurant la gestion d'un fichier national des contrats monétiques des centres de la Banque centrale populaire (BCP), de la Banque marocaine du commerce extérieur (BMCE Bank), de Wafa Cash et d'Interbank.

Par ailleurs, des mesures ont été prises en vue de se prémunir contre la fraude au moyen des cartes de paiement, dont notamment la gestion d'un fichier national des oppositions sur cartes locales et la généralisation progressive du système en temps réel.

Enfin, il est prévu de lancer l'interopérabilité nationale des retraits auprès des GAB en juillet 2004 et d'adapter l'infrastructure des TPE pour l'acceptation des cartes à puces selon le standard international Europay - Mastercard - Visa (EMV), avant fin 2005.

LE CREDIT

En 2003, les concours des établissements de crédit ont marqué une hausse de 17,3 milliards ou 7,4%, plus rapide que celle de 2,7% enregistrée à l'issue de l'exercice précédent. Ils ont ainsi atteint 251,2 milliards de dirhams^(*), dont 85,6% accordés par les banques, et ont représenté 60% du PIB, au lieu de 58,8% en 2002.

Cette évolution recouvre une accélération sensible du rythme de progression des crédits bancaires, passé de 1,6% en 2002 à 8% en 2003 et, à l'inverse, un ralentissement de celui des concours des sociétés de financement, revenu de 9,3% à 4,1% d'une année à l'autre.

LES CRÉDITS DISTRIBUÉS PAR LES BANQUES

En s'élevant à 231,3 milliards de dirhams, les crédits bancaires ont marqué un accroissement de près de 17 milliards ou 7,9%, nettement supérieur à celui de 3,5% observé en 2002. Cette évolution d'ensemble s'est accompagnée du développement des crédits à moyen et à long termes qui a toutefois bénéficié à un nombre limité d'opérateurs, notamment dans le secteur secondaire, ainsi qu'aux particuliers sous forme de crédits immobiliers et à la consommation.

Répartition des crédits bancaires selon leur objet

En millions de dirhams	2001	2002			2003		
	Mon-tants	Mon-tants	Vari-ations en %	en % du total	Mon-tants	Vari-ations en %	en % du total
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	62.918	65.319	+3,8	30,5	64.560	+1,2	27,9
Crédits à l'équipement	51.717	49.154	-5,0	22,9	55.529	+13,0	24,0
Crédits immobiliers	31.436	35.751	+13,7	16,7	40.179	+12,4	17,4
Crédits à la consommation	21.846	20.360	-6,8	9,5	21.635	+6,3	9,4
Créances diverses sur la clientèle	3.397	5.679	+67,2	2,7	6.143	+8,2	2,7
Créances en souffrance	35.699	38.021	+6,5	17,7	43.224	+13,7	18,7
Total des crédits des banques (1)	207.013	214.284	+3,5	100,0	231.270	+7,9	100,0

(1) Y compris le total des financements accordés par les banques aux sociétés de financement.

La progression des crédits bancaires en 2003 a concerné les prêts immobiliers et à l'équipement, ainsi que les crédits à la consommation, les facilités de trésorerie s'étant inscrites en fléchissement d'une année à l'autre.

Du fait de l'amélioration de la trésorerie des entreprises, en relation notamment avec les paiements d'arriérés du Trésor pour plus de 2 milliards, l'encours des comptes débiteurs et des crédits de trésorerie s'est établi, à fin décembre 2003, à 64,6 milliards de dirhams, en baisse de 759 millions ou 1,2%, alors qu'il avait augmenté de 3,8% en 2002. Aussi, leur part dans le total des crédits bancaires est-elle revenue de 30,5% en 2002 à 27,9% en 2003.

Les crédits à l'équipement, qui avaient accusé une contraction de 5% à l'issue de l'exercice précédent, ont connu un redressement de 6,4 milliards ou 13%

(*) Non compris les crédits accordés par les banques aux sociétés de financement.

pour atteindre, à fin décembre 2003, plus de 55 milliards de dirhams et représenter 24% du total des crédits bancaires. Cette expansion est cependant liée, pour l'essentiel, à des financements exceptionnels consentis à certains opérateurs, notamment dans le cadre de privatisation de la Régie des tabacs.

Les crédits immobiliers se sont, pour leur part, établis à 40,2 milliards de dirhams, soit 17,4% du total, et se sont renforcés de 4,4 milliards ou 12,4%, après avoir augmenté de 13,7% en 2002. Cette tendance semble liée à la baisse du coût du crédit et aux avantages offerts dans le cadre de la politique d'encouragement pour l'acquisition de logements mise en place par les pouvoirs publics, d'une part, et à l'intérêt manifesté par les banques pour ce segment d'activité au cours des dernières années, d'autre part.

Quant aux crédits à la consommation, qui représentent, avec 21,6 milliards de dirhams, 9,4% du total, ils se sont inscrits en hausse de 1,3 milliard ou 6,3%. Cette progression a concerné aussi bien les crédits directs à la consommation que les concours accordés aux sociétés de crédit à la consommation.

S'agissant des créances en souffrance, elles se sont élevées à 43,2 milliards de dirhams et se sont accrues de 5,2 milliards ou 13,7%, en raison notamment de l'adoption, au début de l'année 2003, de règles plus rigoureuses de classification de ces crédits. Aussi, leur part dans le portefeuille de crédits des banques est-elle passée de 17,7% à 18,7%. Compte non tenu des banques spécialisées, celle-ci ressort à 12,3% en 2003, au lieu de 11,2% en 2002. Il convient de signaler à cet égard que le taux de couverture de ces créances par les provisions qui s'est établi à 55% pour l'ensemble du système bancaire, a atteint 71,5% pour les banques commerciales.

Répartition des crédits bancaires par terme

En millions de dirhams	2001	2002			2003		
	Mon-tants	Mon-tants	Vari-ations en %	en % du total	Mon-tants	Vari-ations en %	en % du total
Crédits à court terme.....	87.413	92.522	+5,8	43,2	95.578	+3,3	41,3
Crédits à moyen et long termes.....	83.901	83.741	-0,2	39,1	92.468	+10,4	40,0
Crédits à moyen terme.....	38.703	44.932	+16,1	21,0	47.092	+4,8	20,4
Crédits à long terme.....	45.198	38.809	-14,1	18,1	45.376	+16,9	19,6
Créances en souffrance.....	35.699	38.021	+6,5	17,7	43.224	+13,7	18,7
Total des crédits des banques.....	207.013	214.284	+3,5	100,0	231.270	+7,9	100,0

L'évolution des crédits en 2003 a été marquée par un accroissement des prêts à long terme nettement plus rapide que celui des crédits à court et moyen termes.

En effet, en s'élevant, à fin décembre 2003, à 95,6 milliards de dirhams, l'encours des crédits à court terme a enregistré une hausse de 3,1 milliards ou 3,3%, au lieu de 5,8% l'exercice précédent. Pour sa part, l'encours des crédits à moyen terme s'est établi à 47,1 milliards de dirhams et s'est accru de 2,2 milliards ou 4,8%, tandis que celui des prêts à long terme a connu une expansion de 6,6 milliards ou 16,9% pour atteindre 45,4 milliards de dirhams.

Cette évolution s'est traduite par un renforcement de la part des crédits à long terme, passée de 18,1% en 2002 à 19,6% en 2003 et ce, au détriment de celles des crédits à court et moyen termes, revenues respectivement de 43,2% à 41,3% et de 21% à 20,4% d'une année à l'autre.

Répartition des crédits bancaires par secteur d'activité

En millions de dirhams	2001	2002			2003		
	Mon-tants	Mon-tants	Vari-ations en %	en % du total	Mon-tants	Vari-ations en %	en % du total
Secteur primaire.....	17.820	18.576	+4,2	8,7	20.816	+12,1	9,0
Agriculture.....	15.874	15.923	+0,3	7,5	17.631	+10,7	7,6
Pêche.....	1.946	2.653	+36,3	1,2	3.185	+20,1	1,4
Secteur secondaire.....	51.494	56.699	+10,1	26,5	64.838	+14,4	28,0
Industries extractives.....	1.706	2.590	+51,8	1,2	3.391	+30,9	1,5
Énergie et eau.....	2.706	3.068	+13,4	1,5	4.607	+50,2	2,0
Industries manufacturières.....	32.861	34.769	+5,8	16,2	40.826	+17,4	17,6
Bâtiment et travaux publics.....	14.221	16.272	+14,4	7,6	16.014	-1,6	6,9
Secteur tertiaire.....	137.699	139.009	+1,0	64,8	145.616	+4,8	63,0
Hôtellerie.....	6.699	9.705	+44,9	4,5	11.103	+14,4	4,8
Transport et communications.....	4.909	6.649	+35,4	3,1	7.382	+11,0	3,2
Commerce.....	17.252	17.098	-0,9	8,0	19.100	+11,7	8,3
Activités financières.....	18.438	19.344	+4,9	9,0	19.275	-0,4	8,3
Ménages.....	46.871	50.820	+8,4	23,7	57.490	+13,1	24,9
Autres services.....	43.530	35.393	-18,7	16,5	31.266	-11,7	13,5
Total des crédits des banques.....	207.013	214.284	+3,5	100,0	231.270	+7,9	100,0

En 2003, les secteurs secondaire et primaire ont reçu des prêts bancaires en plus forte progression que les facilités en faveur des activités tertiaires.

L'encours des crédits bénéficiant au secteur primaire, d'un montant de 20,8 milliards de dirhams représentant 9% de l'ensemble des crédits distribués par les banques, a marqué une hausse de 2,2 milliards ou 12,1%, au lieu de 4,2% en 2002. Cette augmentation a concerné aussi bien les facilités allouées à l'agriculture que celles en faveur des activités liées à la pêche.

De même, l'encours des crédits consentis au secteur secondaire, s'est élevé à 64,8 milliards, dont 40,8 milliards accordés aux industries manufacturières, et a enregistré une expansion de 8,1 milliards ou 14,4% après celle de 10,1% observée à l'issue de l'année précédente.

Quant aux facilités attribuées au secteur tertiaire, dont 39,5% au profit des ménages et 26,4% des activités commerciales et financières, elles ont marqué une progression de 6,6 milliards ou 4,8% pour s'élever à 145,6 milliards de dirhams, soit 63% de l'ensemble des crédits distribués par les banques.

LES CRÉDITS DISTRIBUÉS PAR LES SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT

En millions de dirhams	2001	2002			2003		
	Mon-tants	Mon-tants	Vari-ations en %	en % du total	Mon-tants	Vari-ations en %	en % du total
Sociétés de crédit							
à la consommation.....	18.727	20.202	+7,9	58,0	21.623	+7,0	59,6
Sociétés de crédit-bail.....	10.916	12.393	+13,5	35,5	12.541	+1,2	34,6
Sociétés de crédit immobilier.....	1.209	1.241	+2,6	3,6	1.162	-4,4	3,2
Sociétés d'affacturage.....	528	602	+14,0	1,7	596	+1,0	1,6
Sociétés de cautionnement.....	511	413	-19,2	1,2	352	-14,8	1,0
Total des crédits des sociétés de financement.....	31.891	34.851	+9,3	100,0	36.274	+4,1	100,0

Le ralentissement du rythme de progression de l'activité des sociétés de financement en 2003 recouvre une augmentation des prêts des sociétés de crédit à la consommation comparable à celle de 2002, un tassement des facilités des sociétés de crédit-bail et une diminution des concours des autres catégories de sociétés de financement.

En dépit du retrait de l'agrément à deux opérateurs, l'activité des sociétés de crédit à la consommation est restée relativement soutenue en 2003, leurs facilités ayant enregistré une augmentation de 1,4 milliard ou 7%, après celle de 7,9% observée en 2002, pour atteindre 21,6 milliards de dirhams représentant 59,6% de l'ensemble des concours des sociétés de financement. Les prêts non affectés et ceux pour achat de véhicules ont constitué respectivement 59,6% et 15,1% du portefeuille de crédit de ces sociétés.

En revanche, le rythme de progression des concours des sociétés de crédit-bail s'est ralenti, revenant de 13,5% à 1,2% d'une année à l'autre. Aussi, leur concours, à fin décembre 2003, s'est-il établi à 12,5 milliards de dirhams, représentant 34,6% du total des crédits des sociétés de financement, au lieu de 35,5% un an auparavant. Les financements assurés par les sociétés de crédit-bail sont destinés à l'acquisition d'équipements mobiliers à hauteur de 79,4% et de biens immobiliers à concurrence de 20,6%.

S'agissant des prêts accordés par les sociétés de crédit immobilier, ils se sont chiffrés à 1,2 milliard de dirhams, en baisse de 79 millions ou 6,4% alors qu'ils avaient augmenté de 2,6% en 2002.

De même, les concours des sociétés d'affacturage, d'un montant de 596 millions, ont connu un fléchissement de 1%, contre une expansion de 14% à l'issue de l'année précédente.

Enfin, les facilités par décaissement des sociétés de cautionnement, dont l'activité est constituée en large partie d'engagements par signature, ont accusé une contraction de 14,8%, qui fait suite à celle de 19,2% enregistrée au terme de l'exercice 2002.

RÉPARTITION DES CONCOURS DES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT PAR AGENT ÉCONOMIQUE

En millions de dirhams	2001	2002			2003		
	Mon- tants	Mon- tants	Vari- ations en %	en % du total	Mon- tants	Vari- ations en %	en % du total
Sociétés.....	135.197	135.378	+0,1	57,7	140.991	+4,1	56,1
Entrepreneurs individuels..	21.372	22.036	+3,1	9,5	25.830	+17,2	10,3
Particuliers.....	63.856	68.681	+7,6	29,4	76.036	+10,7	30,3
Collectivités locales	7.354	7.825	+6,4	3,4	8.385	+7,2	3,3
Total des crédits des établissements de crédit ..	227.779	233.920	+2,7	100,0	251.242	+7,4	100,0

En 2003, les particuliers et les entrepreneurs individuels ont bénéficié davantage que les sociétés des concours des établissements de crédit.

En s'établissant, à fin décembre 2003, à près de 141 milliards de dirhams représentant 56,1% de l'ensemble des concours des établissements de crédit, les facilités allouées aux sociétés ont marqué une hausse de 5,6 milliards de dirhams ou 4,1%, alors qu'elles étaient restées quasiment stables en 2002.

Pour leur part, les crédits bénéficiant aux particuliers se sont élevés à 76 milliards, soit 30,3% du total, enregistrant ainsi une progression de 7,4 milliards ou 10,7% après celle de 7,6% observée à l'issue de l'exercice précédent. De même, les crédits octroyés aux entrepreneurs individuels ont connu un accroissement de 3,8 milliards ou 17,2% pour atteindre 25,8 milliards et représenter 10,3% du total.

Enfin, les prêts accordés aux collectivités locales, principalement par le Fonds d'équipement communal, se sont établis à 8,4 milliards de dirhams, en hausse de 569 millions ou 7,2%, au lieu de 6,4% l'année précédente.

LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

La réglementation de l'activité des établissements de crédit a été renforcée en 2003, notamment par l'introduction en janvier de règles plus rigoureuses de classification et de provisionnement des créances en souffrance ainsi que par leur extension aux sociétés de financement. En outre, Bank Al-Maghrib, anticipant sur le projet de loi relatif à la lutte contre le blanchiment des transactions illicites, a fixé en décembre 2003 les règles minimales que les établissements de crédit sont tenus d'observer au titre du devoir de vigilance. Ceux-ci doivent, à ce titre, disposer de procédures nécessaires qui leur permettent d'une part, d'identifier leur clientèle et d'en avoir une connaissance approfondie et d'autre part, d'assurer la surveillance des opérations notamment celle présentant un degré de risque élevé.

Par ailleurs, les taux moyens pondérés des bons du Trésor émis par adjudication ont été retenus comme référence pour la révision des conditions appliquées aux crédits à taux variables, en substitution au taux moyen pondéré du marché interbancaire.

Dans le cadre de l'assouplissement de la réglementation des changes, l'obligation faite aux banques de déclarer les positions de change nettes par devise, à Bank Al-Maghrib, a été limitée, à partir d'avril 2003, à celles dont la contre-valeur en dirhams est supérieure ou égale à 2% des fonds propres nets.

En outre, les banques ont été autorisées, en janvier 2004, à effectuer pour le compte de leur clientèle ou pour leur compte propre, des opérations sur le marché international destinées à couvrir le risque de fluctuation, de détention ou de prise de position sur les produits de base, métaux précieux compris. De même, de nouvelles dispositions relatives aux comptes en devises ont été adoptées en janvier 2004. Elles visent à mieux définir les opérations pouvant être portées au crédit de ces comptes et les conditions d'utilisation des disponibilités des comptes en devises par les intermédiaires agréés ainsi que les opérations en billets de banque étrangers effectuées par les banques tant avec Bank Al-Maghrib qu'avec la clientèle. Enfin, la possibilité d'utilisation de cartes de crédit internationales a été étendue, à partir de février 2004, aux personnes physiques marocaines et étrangères résidant au Maroc, bénéficiaires de dotations en devises.

Arrêtée à fin décembre 2003, la liste des établissements de crédit, qui comprend 18 banques⁽¹⁾, est demeurée inchangée par rapport à l'année précédente, l'opération de fusion entre la Banque commerciale du Maroc et Wafabank, conclue en 2003, ne devant se concrétiser qu'en 2004. Pour sa part, le nombre des sociétés de financement est revenu de 48 en 2002 à 44 en 2003, consécutivement à la fusion de deux sociétés de crédit à la consommation et au retrait de trois agréments, dont deux concernent des sociétés de crédit à la consommation et une une société de gestion de moyens de paiement. Quant au réseau bancaire, il s'est renforcé suite à l'ouverture de 71 nouveaux guichets permanents, pour s'établir, à fin 2003, à 1.949 unités, soit un guichet pour près de 15.500 habitants.

S'agissant des banques off-shore installées à Tanger, comme en 2002, cinq sur les six établissements agréés étaient effectivement opérationnels à fin décembre 2003. Le total de leur bilan cumulé s'est élevé à 545,2 millions de dollars, en expansion de 40%, après celle de 84% observée à l'issue de l'exercice 2002.

(1) Y compris le Crédit populaire dont le réseau comprend la Banque centrale populaire et 12 banques populaires régionales.

L'ACTIVITÉ DES BANQUES

La tendance à la concentration qui caractérise l'activité bancaire s'est accentuée en 2003. En effet, sur un total des situations comptables cumulées des dix-huit banques, de près de 386 milliards de dirhams, la part des trois plus grandes est passée de 50,9% à 52,8%, alors que celles des six établissements de taille moyenne et des neuf autres banques se sont inscrites en baisse, revenant respectivement de 42,8% à 41,6% et de 6,3% à 5,6%.

Montants en milliards de dirhams	Nombre de banques		Total de la situation comptable cumulée			
	2002	2003	En milliards de dirhams		En %	
			2002	2003	2002	2003
40 et plus	3	3	184,2	203,5	50,9	52,8
De 20 à moins de 40	5	5	136,6	140,8	37,8	36,5
De 10 à moins de 20	1	1	18,2	19,7	5,0	5,1
Moins de 10	9	9	22,8	21,7	6,3	5,6
Total	18	18	361,8	385,7	100,0	100,0

Les emplois des banques

Les emplois des banques ont atteint 397,4 milliards de dirhams⁽¹⁾ à fin décembre 2003 et ont enregistré une hausse de près de 30 milliards ou 8,1%, qui fait suite à celle de 4,7% observée à l'issue de l'exercice précédent. Cette progression est attribuable à l'accroissement des crédits à l'économie, ainsi qu'à l'augmentation des avoirs des banques auprès de Bank Al-Maghrib⁽²⁾.

En s'élevant à 231,3 milliards de dirhams, les crédits à l'économie ont représenté 58,2% des emplois des banques et ont marqué une hausse de près de 17 milliards ou 7,9%, nettement plus rapide que celle de 3,5% constatée au terme de l'exercice 2002. Cet accroissement a toutefois bénéficié, en large partie, à un nombre limité d'opérateurs et aux ménages.

Le total des valeurs en caisse et des avoirs liquides a dépassé 40 milliards de dirhams et a enregistré une expansion de 10,7 milliards ou 35,8%, contre une augmentation de 2,4% en 2002. Cette évolution est liée à la forte progression des avoirs des banques auprès de Bank Al-Maghrib au titre des comptes courants et des reprises de liquidités et ce, en relation avec l'aisance qui a caractérisé les trésoreries bancaires en 2003 et le relèvement du ratio de la réserve monétaire, de 14% à 16,5%, en septembre de cette année.

Le portefeuille de bons de Trésor détenus par les banques s'est établi, à fin décembre 2003, à 76,5 milliards de dirhams, en hausse de 1,3 milliard ou 1,7%, nettement moins rapide que celle observée un an auparavant. Ce tassement est imputable aux remboursements nets de certains emprunts, les souscriptions nettes de bons du Trésor émis par adjudication ayant augmenté légèrement, tandis que celles des bons du Trésor à 1 an destinés au financement de programmes socio-économiques sont passées de 1,6 milliard de dirhams en 2002 à 1,8 milliard en 2003.

S'agissant des autres titres en portefeuille, ils ont totalisé 25,9 milliards de dirhams et ont augmenté de 5,2%, au lieu de près de 8% en 2002. Cet accroissement recouvre une hausse de 11,1% des titres de participation, dont l'encours s'élève à 14,9 milliards, et un fléchissement de 1,8% des titres de placement, revenus à 11 milliards.

Enfin, les opérations interbancaires, chiffrées à 3,5 milliards de dirhams, se sont inscrites en baisse de 7,4% et ce, en relation avec l'aisance qui a caractérisé leurs trésoreries au cours de l'exercice 2003.

(1) Les emplois divers et les ressources diverses ont fait l'objet de compensation.

(2) Voir annexe statistique XIV-1

Les ressources des banques

L'évolution des ressources des banques, en 2003, a été marquée par le renforcement des dépôts et par la diminution des emprunts aussi bien intérieurs qu'extérieurs.

En relation avec le flux des devises et l'accroissement du crédit, les dépôts collectés par les banques se sont accrues de 25,7 milliards de dirhams ou 9,5% pour s'élever à 295,5 milliards de dirhams, soit 74,3% de l'ensemble de leurs ressources. Ce renforcement a été plus prononcé pour les comptes créditeurs à vue non rémunérés, qui ont progressé de 18,5 milliards ou 12,5%, pour atteindre 166,5 milliards, les dépôts rémunérés ayant totalisé près de 129 milliards, en augmentation de 7,2 milliards ou 5,9%.

Parallèlement, les ressources d'emprunt des banques ont fléchi en 2003. En effet, l'encours des certificats de dépôt est revenu, d'une année à l'autre, de 3,5 milliards à 2,2 milliards et ceux des emprunts obligataires en dirhams et des emprunts extérieurs respectivement de 8,2 milliards à 6,7 milliards et de 11,7 milliards à 10,8 milliards de dirhams.

Les provisions constituées par les banques ont augmenté de 4,8 milliards ou 19,5%, pour s'établir à 29,2 milliards de dirhams. Celles constituées pour la couverture des créances en souffrance ont représenté 80% de ce total.

Les fonds propres des banques, compte non tenu des résultats de l'exercice, sont restés quasiment stables, d'une année à l'autre, avec un montant de 32,5 milliards de dirhams représentant 8,2% de leurs ressources totales.

Enfin, les recours des banques à Bank Al-Maghrib, qui avaient atteint jusqu'à 5 milliards en cours d'année, sont demeurés insignifiants d'une fin d'année à l'autre.

L'ACTIVITÉ DES SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT

A fin décembre 2003, le bilan cumulé des sociétés de financement a totalisé 39,2 milliards de dirhams et a marqué une hausse de 2,4 milliards ou 6,5%, au lieu de 8,5% à l'issue de l'exercice précédent. Cette progression est attribuable, pour l'essentiel, aux sociétés de crédit à la consommation et aux sociétés de crédit-bail, dont les bilans ont augmenté respectivement de 7,9% et de près de 9%⁽¹⁾, et s'est accompagnée d'une forte augmentation tant des créances en souffrance que des provisions constituées pour leur couverture et ce, en relation avec l'extension des règles y relatives aux sociétés de financement.

Les sociétés de crédit à la consommation

Chiffré à 22,8 milliards de dirhams à fin décembre 2003, le total des bilans des 23 sociétés de crédit à la consommation s'est inscrit en hausse de 1,7 milliard ou 7,9%, après celle de 6,3% observée un an auparavant. Cet accroissement est lié exclusivement à la progression de 8,3% des crédits, qui ont atteint 21,6 milliards et ont représenté plus de 94% des actifs des sociétés de crédit à la consommation.

Les créances en souffrance, d'un montant de 4,7 milliards, représentant près de 22% du portefeuille de crédits des sociétés de crédit à la consommation, ont augmenté de 23,8%. Aussi, les provisions correspondantes sont-elles passées de 2,9 milliards en 2002 à 3,7 milliards en 2003, portant ainsi, d'une année à l'autre, le taux de couverture des créances en souffrance de 74,4% à 78,2%.

(1) Voir annexes statistiques XIV-2 et XIV-3

Les sociétés de crédit-bail

Le total des bilans des 9 sociétés de crédit-bail s'est élevé à 14,1 milliards de dirhams et s'est accru de près de 9%, après avoir enregistré une hausse de 15,4% un an auparavant. Cette évolution a été déterminée par celle des crédits, dont l'encours a progressé de 10% pour atteindre 13,8 milliards de dirhams.

S'agissant des créances en souffrance, elles ont augmenté de 23% pour s'élever à 1,5 milliard. Elles ont été couvertes, à concurrence de 81,4%, par des provisions d'un montant de 1,3 milliard, renforcées de 14,4%.

Les autres sociétés de financement

A fin décembre 2003, l'encours des crédits par décaissement accordés par les autres sociétés de financement s'est établi à 2,1 milliards de dirhams, en baisse de 146 millions ou 6,5%. Les facilités consenties par les sociétés d'affacturage sont restées stables à 596,1 millions, d'une fin d'année à l'autre, tandis que les concours des sociétés de crédit immobilier, d'un montant de 1,2 milliard, ont marqué une diminution de 6,4%, et ce, suite à la restructuration de l'activité d'une société opérant dans ce secteur. Pour leur part, les sociétés de cautionnement ont vu fléchir leurs crédits par décaissement de 14,9% et ceux par signature de 29,3%, revenant respectivement à 351,6 millions et à 1,3 milliard de dirhams.

LES COEFFICIENTS PRUDENTIELS

Compte non tenu des institutions bancaires publiques, les banques ont continué de se conformer, dans l'ensemble, à la réglementation prudentielle en vigueur. Le coefficient de solvabilité de l'ensemble des banques ressort à 9,6% à fin décembre 2003, dépassant ainsi le taux réglementaire de 8% que les établissements bancaires sont tenus de maintenir entre, d'une part, le total de leurs fonds propres et, d'autre part, les éléments de leur actif et de leurs engagements par signature, pondérés en fonction de leur degré de risque. De même, le coefficient de liquidité s'est établi, pour les banques commerciales, à fin décembre 2003, à 122%, soit un niveau supérieur au rapport minimum de 100% que les banques doivent respecter entre, d'une part, les actifs liquides et réalisables à court terme et, d'autre part, les exibilités à vue et à court terme.

Enfin, s'agissant des positions de change des banques, les positions courtes sont demeurées, en moyenne, inchangées à 2,2%, alors que les positions longues sont revenues de 1,9% en 2002 à 1,4% en 2003. Elles sont ainsi restées nettement en deçà du taux maximum fixé à 20% des fonds propres nets.

LE MARCHÉ DES CAPITAUX

L'activité sur le marché des capitaux en 2003 a été caractérisée, d'une part, par le redressement des principaux indicateurs boursiers, après une baisse continue des cours durant les quatre dernières années et, d'autre part, par un fléchissement des émissions sur le marché des titres de créances, les émetteurs privés n'ayant pas tiré parti de la poursuite du contexte d'abondance de liquidités et de baisse des taux d'intérêt.

Dans le cadre de sa mission de protection de l'épargne investie en valeurs mobilières, le Conseil déontologique des valeurs mobilières (CDVM) a renforcé la réglementation en vigueur, en précisant le rôle des établissements dépositaires des organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), notamment en matière de contrôle de la régularité des décisions de gestion et ce, en s'assurant de leur conformité aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur. Le CDVM a également fixé les éléments de la note d'information exigée des sociétés dans le cadre des opérations de rachat de leurs actions effectuées en bourse en vue de régulariser les cours ou dans le but de procéder à

une réduction du capital. La note en question doit préciser en particulier les éléments nécessaires pour évaluer la situation financière de la société et ses perspectives, ainsi que l'impact de l'opération de rachat sur le financement et le développement de la société concernée.

Le marché interbancaire

L'encours moyen en fin de mois des opérations sur le marché interbancaire est passé de 1,9 milliard de dirhams en 2002 à 2,4 milliards en 2003. Cette évolution a concerné tant les opérations au jour le jour qu'à terme, passées respectivement de 846 millions à 963 millions et de 1,2 milliard à 1,3 milliard. Elle s'est toutefois accompagnée d'une augmentation du taux moyen pondéré interbancaire de 23 points de base pour atteindre 3,22% et ce, sous l'effet de l'action de Bank Al-Maghrib, visant à assurer l'équilibre du marché à un niveau proche du taux directeur des avances à 7 jours sur appel d'offres, dans un contexte d'abondance de liquidités⁽¹⁾.

Le marché des bons du Trésor

A la faveur de l'amélioration de la trésorerie de l'Etat, le Trésor a réduit, sur l'ensemble de l'année 2003, ses recours au marché des adjudications. Après avoir effectué des levées substantielles au cours des premiers mois, le Trésor a restreint ses émissions surtout à partir de juillet, ne renouvelant qu'une partie des emprunts arrivés à échéance, avant d'accroître ses recours durant les derniers mois. Le premier et le dernier trimestres ont été caractérisés par une orientation à la hausse des taux d'intérêt, plus prononcée sur les maturités courtes.

Les émissions
de bons du Trésor

Sur un volume global des soumissions, chiffré à 189,6 milliards de dirhams, le Trésor a retenu 66,5 milliards ou 35,1%, au lieu de près de 76 milliards ou 26,8% en 2002. Les souscriptions des banques, principalement pour le compte de leur clientèle, sont revenues de 61,2 milliards à 39,6 milliards, représentant 59,5% du total, tandis que celles de la CDG ont doublé en un an pour atteindre 20,4 milliards, soit 30,7%.

Contrairement à l'année 2002, la structure des émissions du Trésor a été caractérisée par la prédominance des maturités courtes, lesquelles ont atteint 33,6 milliards et ont représenté plus de la moitié du volume total levé par le Trésor. Compte tenu de remboursements d'un montant de 28,1 milliards, l'encours des bons à court terme s'est élevé à 23,5 milliards de dirhams.

Dans une période d'incertitude sur l'évolution des taux d'intérêt, les titres à court terme ont d'autant plus constitué des valeurs refuges pour les investisseurs que leurs taux de rémunération ont enregistré, en moyenne, des hausses allant de 9 points de base pour les bons à 52 semaines à 76 points de base pour ceux à 13 semaines. Au total, les taux des émissions à court terme se sont situés dans une fourchette de 3,40% à 3,85% au lieu de 2,64% à 3,76% en 2002.

Parallèlement, les émissions à moyen et long termes sont revenues de 55,5 milliards à 32,9 milliards de dirhams. La baisse a été plus sensible au niveau des bons à moyen terme, dont le volume émis s'est établi à 23,2 milliards au lieu de 41,2 milliards. Les remboursements s'étant chiffrés globalement à 11,5 milliards, l'encours des bons à moyen et long termes est cependant passé de 151,9 milliards à 173,6 milliards de dirhams d'une fin d'année à l'autre.

(1) Voir annexe statistique XV-1

A l'inverse de l'orientation des taux courts, les taux de rémunération des bons à moyen et long termes se sont inscrits, en moyenne, en baisse de 49 à 82 points de base, s'établissant à 4,83% pour les titres à 5 ans et à 5,70% pour ceux à 10 ans, au lieu de 5,65% et 6,19% respectivement en 2002⁽¹⁾.

Le marché secondaire
des bons du Trésor

Le développement de l'activité sur ce marché, qui consiste pour l'essentiel en des opérations de cession - acquisition temporaires de titres, a été favorisé par la persistance du contexte d'abondance de liquidités au cours de l'année 2003.

Ainsi, le montant mensuel moyen des transactions sur le marché secondaire s'est élevé à 231 milliards de dirhams, au lieu de 206 milliards en 2002. Les banques, les OPCVM et la Caisse de dépôt et de gestion constituent les principaux animateurs de ce marché, réalisant un volume de transactions chiffré en moyenne à 202 milliards.

La répartition des transactions par durée résiduelle demeure marquée par la prédominance des échéances allant de plus de 3 ans jusqu'à 5 ans. Leur part est, toutefois, revenue de 51,7% à 42%, tandis que celle des maturités de 183 jours à 365 jours est passée de 4,5% à 13%.

Les autres titres de créances négociables

Les émissions de titres de créances négociables, autres que les bons du Trésor, se sont établies à 2,9 milliards de dirhams, en recul de 26,5% par rapport à l'exercice précédent. Cette baisse est imputable au repli des émissions de billets de trésorerie, de 1,3 milliard à 642 millions, et de celles de certificats de dépôt, de 668 millions à 195 millions de dirhams. Les émissions de bons de sociétés de financement se sont, quant à elles, chiffrées à 2,1 milliards, niveau comparable à celui enregistré un an auparavant⁽¹⁾.

Compte tenu de remboursements d'un montant global de 6,2 milliards, l'encre des titres de créances négociables s'est inscrit en forte baisse, revenant de 11,5 milliards à 8,2 milliards d'une fin d'année à l'autre.

S'agissant des taux de rémunération des titres de créances négociables, ils ont légèrement fléchi en 2003. En effet, les taux appliqués pour les maturités les plus fréquentes, celles de 3 mois pour les billets de trésorerie et de 3 ans pour les bons des sociétés de financement, se sont situés dans des fourchettes respectives de 3,55% à 5,10% et de 4,50% à 7% au lieu de 3,60% à 6% et 5,50% à 7% en 2002. La dégrue des taux d'intérêt a été davantage perceptible au niveau des émissions de certificats de dépôt, en raison de l'aisance qui a de nouveau caractérisé les trésoreries bancaires en 2003. En effet, les titres d'une durée de 5 ans ont été assortis d'une rémunération allant de 4,32% à 5,75% contre une fourchette de 6% à 6,50% une année auparavant.

Les émissions obligataires

Les émissions d'obligations se sont élevées à 4,2 milliards de dirhams, contre 3,8 milliards en 2002. Cet accroissement est attribuable, en grande partie, à la deuxième tranche du programme d'émission de l'Office national des chemins de fer, qui a porté sur 2,4 milliards pour une maturité de 15 ans, au taux de 6,10%. Pour sa part, le Crédit immobilier et hôtelier a effectué un

emprunt de même durée, d'un montant de 600 millions, garanti par l'Etat, à un taux de 6,20%. Les autres emprunts, d'une maturité de 5 ans, réalisés par la BMCE Bank, le Fonds d'équipement communal (FEC) et la Compagnie minière de Guemmassa, ont été assortis de taux respectifs de 4,50%, 5,89% et 5,90%. Enfin, une première émission d'obligations remboursables en actions, portant sur 201 millions pour une durée de 34 mois, a été réalisée cette année par RISMA, filiale du groupe Accor.

La Bourse des valeurs

La tendance baissière qu'a connue la bourse au cours des quatre dernières années s'est inversée en 2003, l'indice MASI s'appréciant de 32,3% et le MADEX de 26,3%. Le redressement rapide des cours observé en début d'année a donné lieu à une correction à la baisse en mars, les indices ayant été orientés à la hausse durant le reste de l'année, à l'exception du mois de juillet⁽¹⁾.

Parallèlement à l'appréciation des cours, la capitalisation boursière a marqué une progression de 32,5%, pour atteindre 115,5 milliards de dirhams. A ce niveau, elle a représenté 27,6% du PIB, contre 23% au terme de l'année 2002. Cette évolution est d'autant plus notable que l'année 2003 a été caractérisée par la faiblesse des augmentations de capital et la radiation de 3 titres de la cote, le nombre de sociétés cotées revenant de 55 à 52 d'une année à l'autre.

Le chiffre d'affaires s'est, pour sa part, élevé à 53,7 milliards, enregistrant en un an une expansion de 139%. Cette hausse est, toutefois, attribuable aux transactions sur le marché des blocs, qui ont plus que doublé et dont la part dans le volume global des échanges est passée de 57% à près de 72%. Il convient de souligner, à cet égard, qu'en relation avec les opérations stratégiques et de revalorisation de portefeuille réalisées respectivement en septembre et décembre, les volumes de transactions respectifs enregistrés au cours de ces deux mois ont atteint 21,8 milliards et 11,4 milliards de dirhams, soit, au total, près des deux tiers du volume des opérations effectuées en 2003.

Les dividendes distribués par les sociétés cotées se sont élevés à 5,4 milliards, en accroissement de 23,4%. Toutefois, en l'absence d'attributions gratuites d'actions, le taux de rendement général de la Bourse des valeurs de Casablanca a légèrement fléchi, pour s'établir à 4,67%. Pour sa part, le taux de rendement partiel est revenu de 5,26% en 2002 à 4,85% en 2003.

Les réformes introduites au début de l'exercice 2004, dans le cadre du processus de modernisation du dispositif légal régissant le marché de capitaux, ne manqueront pas d'avoir des effets bénéfiques sur l'activité boursière et de consolider la reprise enregistrée en 2003. En effet, la révision de la loi relative à la Bourse des valeurs a permis de redéfinir les différents compartiments de la Bourse des valeurs ainsi que les conditions d'admission à la cote des titres de capital. En outre, un nouveau compartiment a été créé, dédié à la négociation des actions et parts des Fonds de placements collectifs en titrisation et d'organismes de placement en capital-risque. Pour leur part, les amendements apportés à la loi sur le Conseil déontologique des valeurs mobilières ont visé à étendre le pouvoir de contrôle et d'enquête de celui-ci à l'ensemble des opérateurs sur le marché des capitaux ainsi qu'à élargir ses prérogatives en matière de sanction. Quant à ceux relatifs à la loi régissant le dépositaire central, ils visent notamment, à assurer le respect de l'obligation d'admission aux opérations de Maroclear par les émetteurs de titres.

(1) Voir annexes statistiques de XV-2 à XV-4

(1) Voir annexe statistique XV-5

(1) Voir annexe statistique XV-6

Enfin, en vue de renforcer la sécurité des transactions sur titres, une loi relative aux opérations de pension livrée a été adoptée au début de 2004, tandis qu'une convention-cadre est en cours de finalisation.

L'ÉPARGNE FINANCIÈRE

Les flux de placements financiers des entreprises non financières et des particuliers se sont globalement établis en 2003 à 52,9 milliards de dirhams⁽¹⁾, niveau comparable à celui de l'année précédente. Cette stabilité recouvre toutefois des évolutions contrastées des différentes catégories d'actifs, dans un contexte marqué par l'abondance de liquidité et la faiblesse des opportunités de placements, qui se sont traduites par la modification de la structure du portefeuille des actifs financiers en faveur des dépôts bancaires. Les avoirs liquides ont en effet marqué une forte progression, qui a concerné tant les encaisses en billets et monnaies que les dépôts à vue. La préférence des agents non financiers s'est en outre orientée, contrairement à l'exercice antérieur, vers les dépôts à terme, notamment au cours des derniers mois de l'année, les placements en comptes d'épargne continuant de croître à un rythme soutenu. Pour leur part, les titres d'OPCVM obligataires et les valeurs d'Etat détenus par les agents non financiers ont enregistré des flux nets négatifs.

L'épargne longue s'est parallèlement consolidée du fait du renforcement des provisions techniques constituées par les entreprises d'assurance et les organismes de prévoyance, les souscriptions aux titres de sociétés s'inscrivant en forte contraction, après les augmentations importantes enregistrées au cours des exercices précédents.

Les placements des agents non financiers ont évolué au cours des trois dernières années comme il ressort du tableau ci-après :

En millions de dirhams	2001	2002	2003	Flux nets	
				2002	2003
Avoirs liquides	211.259	231.243	255.507	19.984	24.264
Placements à vue et à court terme	132.407	128.998	138.525	-3.409	9.527
Placements à moyen terme	4.991	6.540	4.630	1.549	-1.910
Titres d'OPCVM	19.049	30.943	28.175	11.894	-2.768
Epargne institutionnelle	96.414	103.320	116.764	6.906	13.444
Sous-total	464.120	501.044	543.601	36.924	42.557
Titres de sociétés				15.194	9.068
dont : Titres nouvellement émis				15.194	9.068
Actions de sociétés privatisées				-	-
Total brut				52.118	51.625
Ajustement				434	1.235
Total net				52.552	52.860

Les avoirs liquides

Les avoirs liquides ont enregistré un flux net de 24,3 milliards de dirhams, au lieu d'environ 20 milliards de dirhams en 2002. Leur part dans le volume global des flux s'est par conséquent de nouveau élargie, atteignant 45,9% contre 38% l'exercice antérieur. Cette expansion traduit un accroissement des avoirs en billets et monnaies de 5,3 milliards et une hausse des dépôts à vue de 18,9 milliards, au lieu de 16,5 milliards l'année précédente.

Les placements à vue et à terme

Les placements à vue et à terme ont globalement dégagé un accroissement de 7,6 milliards de dirhams, au lieu d'un flux négatif de 1,9 milliard l'année antérieure. Cette évolution est attribuable exclusivement aux placements à vue et à

court terme qui ont progressé de 9,5 milliards après avoir baissé de 3,4 milliards en 2002, ceux à moyen terme ayant par contre enregistré un repli d'environ 2 milliards.

Les avoirs en comptes d'épargne se sont renforcés de 4,7 milliards au lieu de 3,5 milliards en 2002. Les dépôts gérés par les banques ont augmenté de 3,9 milliards et ceux constitués auprès de la Caisse d'épargne nationale de 884 millions. Il convient de signaler à cet égard que les taux de rémunération de ces catégories de placements se sont orientés à la baisse. En effet, d'un niveau de 3,42% au cours du second semestre 2002, le taux des comptes sur carnets bancaires, indexé sur celui des bons du Trésor à 1 an, est revenu à 2,15% durant le premier semestre 2003, avant de remonter à 2,95% à partir du mois de juillet. Le taux des dépôts chez la Caisse d'épargne nationale, indexé sur celui des bons du Trésor à 5 ans, a connu pour sa part une contraction sensible, revenant de 3,50% lors du deuxième semestre 2002 à 2,36% au cours de la période correspondante de 2003.

Les disponibilités en comptes à terme et bons à échéance fixe se sont accrues en 2003 de 4,5 milliards après avoir baissé de 500 millions l'année précédente. Acquis pour l'essentiel au cours des quatre derniers mois de l'année, cette hausse traduit un regain d'intérêt des agents non financiers pour cette catégorie d'actifs, leur rendement étant demeuré relativement favorable bien qu'il ait diminué par rapport à l'année 2002. Le taux moyen pondéré servi sur ces placements a en effet oscillé durant l'exercice 2003 dans une fourchette située entre 3,53% et 3,74% s'établissant, en moyenne annuelle, à 3,60% contre 4,33% en 2002.

Les souscriptions nettes de bons du Trésor se sont soldées, pour la deuxième année consécutive, par un flux négatif chiffré en 2003 à 1,4 milliard. Celui-ci résulte de la baisse de 1,7 milliard de l'encours des emprunts nationaux et de 123 millions des placements nets effectués par les entreprises non financières et les particuliers sur le marché des adjudications. Les bons du Trésor à 6 mois, après avoir marqué une chute de 6,9 milliards en 2002 à la suite de la décision de limiter leur acquisition aux seules personnes physiques, ont enregistré, pour leur part, une progression d'environ 500 millions de dirhams cette année. Le taux de rémunération de ces bons, indexé sur celui des bons du Trésor à 26 semaines émis par adjudication, est revenu de 3,30% au cours du dernier trimestre 2002, à 2,90% en janvier 2003 avant de s'orienter de nouveau à la hausse, atteignant 3,50% en avril puis 3,90% à partir de juillet.

Les titres d'OPCVM

L'encours des titres d'OPCVM détenus par les agents non financiers a marqué en 2003 un repli de 2,8 milliards ou 8,9% après avoir progressé de 11,9 milliards l'exercice antérieur. Ce recul résulte exclusivement de l'évolution des titres d'OPCVM obligataires dont l'encours s'est inscrit en baisse de 3,3 milliards après avoir progressé de 12,6 milliards en 2002.

Le redressement cette année des cours boursiers a en revanche favorisé les placements en titres d'OPCVM actions et diversifiés qui, après plusieurs années consécutives de repli, ont enregistré un accroissement de 505 millions de dirhams. Cette tendance à la hausse s'est traduite par une amélioration des indices de performance de ces titres qui se sont inscrits, d'une fin d'année à l'autre, en appréciation de 28,4% pour les OPCVM actions et de 14,5% pour les OPCVM diversifiés.

Dans l'ensemble, sur un actif net global des OPCVM de 59,4 milliards de dirhams au 31 décembre 2003, la part des titres détenus par les agents non financiers ressort à 47,5% au lieu de 51,4% l'exercice antérieur. Cette évolution recouvre une baisse de leur part détenue dans les OPCVM obligataires, revenue de 52,6% à 49,3%, et à l'inverse une hausse de celle acquise dans les OPCVM actions et diversifiés, passée de 20,7% à 30,2%.

(1) Voir annexes statistiques XVI-1 à XVI-3

Les titres de sociétés

Les investissements nets en titres de sociétés nouvellement émis se sont établis à 9,1 milliards de dirhams, accusant une baisse de 6,1 milliards ou 40,3% par rapport à l'exercice 2002. Cette diminution, comparativement aux niveaux élevés atteints ces dernières années, intervient après l'arrivée à terme du délai accordé aux sociétés pour se mettre en conformité avec la loi sur les sociétés anonymes. Elle recouvre, d'une part, une nouvelle contraction du montant global des apports bruts en capital, revenu en un an de 19 milliards à 14,5 milliards de dirhams, et, d'autre part, des diminutions de capital plus importantes, d'un montant de 5,4 milliards au lieu de 3,8 milliards un an auparavant.

En millions de dirhams	2000	2001	2002	2003
Accroissement brut de capital	17.600	21.282	18.978	14.504
- Augmentations de capital	12.390	10.801	15.615	12.300
- S.A.	11.197	7.920	11.874	8.828
<i>Apports en numéraire</i>	309	4.124	7.267	4.858
<i>Incorporation de réserves</i>	9.480	2.595	2.027	2.010
<i>Apports en nature</i>	1.408	1.201	2.580	1.960
- SARL	1.193	2.881	3.741	3.472
- Constitutions de sociétés	5.210	10.481	3.363	2.204
- S.A.	415	3.480	614	651
- SARL	4.795	7.001	2.749	1.553
Diminutions de capital	-4.625	-8.499	-3.784	-5.436
- S.A.	4.433	8.074	3.116	4.384
<i>Réductions</i>	531	531	1.641	2.116
<i>Dissolutions et fusions</i>	877	2.274	714	1.823
<i>Transformations</i>	3.025	5.269	761	445
- SARL	192	425	668	1.052
Accroissement net de capital	12.975	12.783	15.194	9.068
Actions de sociétés privatisées	18	-	-	-

Les augmentations de capital, établies à 12,3 milliards de dirhams, ont concerné 2.772 sociétés exerçant principalement dans le secteur de l'industrie. Le montant afférent aux sociétés anonymes, au nombre de 420, s'est chiffré à 8,8 milliards, dont 4,9 milliards au titre d'apports en numéraire, 2 milliards par incorporation de réserves et près de 2 milliards d'apports en nature. Par ailleurs, les sociétés à responsabilité limitée, au nombre de 2.352, sont intervenues pour un montant de 3,5 milliards, comparable à celui de l'année précédente.

Les capitaux drainés par les créations de sociétés ont totalisé, pour leur part, 2,2 milliards de dirhams, au lieu de 3,4 milliards en 2002. Les sociétés anonymes ont attiré un volume de capitaux de 651 millions pour 94 nouvelles créations. Les sociétés à responsabilité limitée ont, quant à elles, mobilisé 1,6 milliard, pour la constitution de 7.274 unités.

L'épargne institutionnelle

Le volume global estimé des fonds gérés par les entreprises d'assurance et les organismes de retraite et de prévoyance s'est établi à fin décembre 2003 à 116,8 milliards de dirhams, en accroissement notable de 13,4 milliards au lieu de 6,9 milliards l'exercice antérieur et ce, suite à la constitution de provisions techniques par le Régime collectif d'allocation de retraite, en raison du transfert des caisses de retraite internes de certains établissements publics.

Dans cet ensemble, les provisions techniques constituées par les organismes de retraite et de prévoyance ont atteint 57,9 milliards de dirhams, en augmentation de 7,9 milliards contre 1,1 milliard en 2002. Les disponibilités de la Caisse nationale de sécurité sociale, d'un montant de 15,1 milliards de dirhams ont augmenté de 434 millions. Les provisions additionnelles des établissements gérés par la Caisse de dépôt et de gestion ⁽¹⁾ se sont établies,

pour leur part, à 26,6 milliards de dirhams, dégagant un flux net de 5,2 milliards, nettement plus important que celui de 135 millions réalisé l'exercice antérieur.

L'année 2003 a en effet connu la poursuite du processus d'externalisation des caisses de retraite de certains établissements publics et leur intégration au sein du Régime collectif d'allocation de retraite (RCAR). La Régie des tabacs a ainsi procédé au transfert de sa caisse moyennant un montant global de 3,4 milliards de dirhams réparti en deux tranches. L'Office chérifien des phosphates et l'Office national d'électricité ont également orienté les nouveaux cotisants vers le RCAR. Parallèlement, l'Office national des chemins de fer a réalisé cette année la deuxième tranche d'un montant de 2,4 milliards de dirhams de l'emprunt obligataire garanti par l'Etat, destiné au financement de l'opération de transfert de sa caisse. Par ailleurs, il convient de signaler que la Caisse interprofessionnelle marocaine de retraite a adopté au début de l'année 2003 une nouvelle réforme visant à couvrir le déséquilibre du régime et, partant, à assurer sa pérennité.

Par delà ces mesures, les systèmes de retraite, fondés sur le régime par répartition, évoluent globalement vers une situation de déséquilibre à terme, nécessitant leur réforme afin d'assurer leur viabilité. A cet effet, les premières assises nationales se sont tenues en décembre 2003 et ont permis de lancer la réflexion sur les réformes à introduire et de constituer des commissions qui devront formuler des propositions sur les régimes à adopter.

Les provisions techniques des sociétés d'assurance ont été pour leur part estimées à 58,8 milliards de dirhams à fin décembre 2003, affichant une hausse de 5,6 milliards, comparable à celle enregistrée en 2002. Cette évolution est intervenue dans une conjoncture dominée par l'entrée en vigueur, fin 2002, du Code des assurances qui établit de nouvelles règles de gestion, notamment en matière de fonds propres et de marge de solvabilité, tout en renforçant la protection des assurés et en favorisant la promotion de certains produits, en particulier la bancassurance. Parallèlement, la loi réglementant les accidents de travail, promulguée en 2002, et qui introduisait des niveaux d'indemnisation jugés trop élevés ayant entraîné un relèvement des primes d'assurance, a été révisée en 2003. Le nouveau texte, qui instaure un système d'indemnisation par paliers est entré en vigueur à partir du mois de juin.

Par ailleurs, un projet de loi portant réforme de la Caisse nationale de sécurité sociale, adopté en avril 2004 par le Parlement, devrait renforcer le dispositif institutionnel dans le domaine de la prévoyance. S'inscrivant dans le cadre de la restructuration de la caisse, il devrait également permettre de la doter de moyens financiers supplémentaires et de revoir son système de gestion tout en réaménageant certaines des prestations servies.

LE BILAN DE BANK AL-MAGHRIB

Le total du bilan de Bank Al-Maghrib, après répartition des bénéfices, s'est établi, à fin décembre 2003, à 145.045,6 millions de dirhams, en hausse de 19.125,7 millions ou 15,2%, plus importante que celle de 4,9% observée un an auparavant.

Cette évolution a résulté, au niveau de l'actif, essentiellement du renforcement des avoirs en devises convertibles et, au passif, de l'accroissement des billets et monnaies en circulation et des avoirs des banques aussi bien au titre de la réserve monétaire que des reprises de liquidités.

Compte tenu de l'évolution des normes comptables au Maroc et à l'échelle internationale, Bank Al-Maghrib procède à la refonte de son organisation comptable. Dans ce cadre, elle a élaboré un nouveau plan comptable qui a été adopté par son Conseil en mars 2004.

(1) Il s'agit de la Caisse nationale de retraite et d'assurances (CNRA) et du Régime Collectif d'allocation de retraites (RCAR).

- Bronze d'aluminium

225.106.315 pièces de 5 centimes	DH	11.255.315,75
257.014.896 pièces de 20 centimes	DH	51.402.979,20
327.707.314 pièces de 10 centimes	DH	32.770.731,40

- Aluminium

23.300.741 pièces de 1 centime	DH	233.007,41
--------------------------------------	----	------------

Total DH 1.486.171.297,76

Engagements en or
et en devises convertibles

Les engagements en or et en devises convertibles ont totalisé 1.182,9 millions de dirhams et ont marqué une hausse de 231,6 millions ou 24,3%, alors qu'ils avaient accusé une forte chute au terme de l'exercice précédent, en relation avec le transfert des dépôts en devises des banques chez leurs correspondants étrangers, consécutivement à la libéralisation des placements en devises à partir de mai 2002.

Dépôts et autres
engagements

En s'élevant à 49.913,6 millions de dirhams, les dépôts et autres engagements ont enregistré une expansion de 13.217,2 millions ou 36%, plus forte que celle de 10,8% observée en 2002. Cette évolution est liée essentiellement à l'accroissement des avoirs des banques de 12.871,5 millions de dirhams, dont 5.200 millions au titre des comptes de reprise de liquidités et 7.671,5 millions de celui des comptes courants des banques, et ce, en liaison avec le contexte d'abondance de liquidité et le relèvement, de 14% à 16,5%, du ratio de la réserve monétaire en septembre 2003.

Pour sa part, le montant des dépôts constitués au titre du compte du Fonds Hassan II pour le développement économique et social, dans le cadre de l'action de stérilisation des flux de liquidité résultant des recettes de privatisation, s'est élevé, à fin décembre 2003, à 12.874 millions, en renforcement de 3.714 millions. En revanche, le solde créditeur du compte du Trésor est revenu en un an de 1,4 milliard à 122,5 millions, le Trésor ayant utilisé ses disponibilités auprès de Bank Al-Maghrib vers la fin de l'année.

Allocations de droits
de tirage spéciaux

La contrevaletur des allocations de droits de tirage spéciaux est demeurée inchangée à 433,6 millions de dirhams, d'une fin d'année à l'autre.

Capital et réserves

Le chapitre "Capital et réserves" a totalisé 5.415,3 millions de dirhams, montant en progression de 46,3 millions, correspondant à l'augmentation des réserves, le capital étant resté inchangé à 500 millions de dirhams.

Divers

Les éléments divers du passif se sont chiffrés à 9.594,9 millions de dirhams et se sont accrus de 296,1 millions ou 3,2%, en relation, notamment, avec l'augmentation de la provision pour pertes de change de 992 millions de dirhams.

Le bénéfice net de l'exercice, après déduction de 918,1 millions de dirhams au titre de l'impôt sur les sociétés, ressort à 1.412,6 millions, en fléchissement de 147,5 millions par rapport à celui réalisé au titre de l'exercice 2002.

BILAN ET COMPTE DE RESULTATS DE L'EXERCICE 2003**BILAN DE BANK AL-MAGHRIB A FIN DÉCEMBRE 2003****ACTIF**

	En dirhams
Avoirs en or, en droits de tirage spéciaux et en devises convertibles.....	123.534.028.781,32
- Avoirs en or	1.960.267.512,66
- Souscription FMI-tranche de réserve	1.293.531.311,54
- Avoirs en droits de tirage spéciaux	983.243.659,91
- Avoirs en devises convertibles	119.028.818.190,96
- Souscription au Fonds Monétaire Arabe	268.168.106,25
Accords de paiement.....	11.307,30
Concours financiers à l'État.....	5.500.000.000,00
- Avances à l'État - Article 35 par. 3 des Statuts.....	5.500.000.000,00
- Avance à l'État - Article 35 par. 2 des Statuts.....	-
- Mobilisation de traites douanières et d'obligations cautionnées	-
Comptes courants postaux.....	-
Opérations de crédit.....	12.365.636.603,55
- Avances	11.176.665.509,21
- Effets en cours de recouvrement	1.188.971.094,34
Bons du Trésor acquis sur le marché secondaire.....	-
Emploi du capital et des réserves.....	2.508.194.694,50
Divers.....	1.137.763.389,41
Total de l'Actif.....	145.045.634.776,08

PASSIF

	En dirhams
Billets et monnaies en circulation.....	78.505.108.502,76
- Billets	77.018.937.205,00
- Monnaies	1.486.171.297,76
Engagements en or et en devises convertibles.....	1.182.929.035,17
- Engagements en or	-
- Engagements en devises convertibles	965.404.749,32
- Engagements en dirhams convertibles	17.127.630,49
- Organismes internationaux	200.396.655,36
Accords de paiement.....	225.440,21
Dépôts et autres engagements.....	49.913.616.510,68
- Compte courant du Trésor public	122.461.387,30
- Banques - comptes opérations	30.459.529.446,50
- Banques - comptes de réserves	-
- Banques - comptes de reprise de liquidités	5.200.000.000,00
- Autres comptes	14.100.227.501,85
- Autres engagements	31.398.175,03
Allocations de droits de tirage spéciaux.....	433.628.327,61
Capital et réserves.....	5.415.297.204,07
- Capital	500.000.000,00
- Réserves	4.915.297.204,07
Divers	9.594.829.755,58
Total du Passif.....	145.045.634.776,08

COMPTE DE RÉSULTATS DE L'EXERCICE 2003

	En dirhams
PRODUITS	
Produits d'escompte	4.503.197,95
Intérêts	3.041.563.938,69
Commissions	144.447.220,51
Autres produits financiers	331.642.074,94
Produits divers	48.802.401,57
I. Total des produits.....	3.570.958.833,66
CHARGES	
Dépenses de fonctionnement	521.275.853,83
Charges diverses	530.086.319,67
Autres charges financières	4.791.443,64
Dotations aux amortissements	136.218.290,36
Constitution de provisions	47.869.916,17
II. Total des charges.....	1.240.241.823,67
III. Bénéfice brut (I-II).....	2.330.717.009,99
IV. Impôt sur les sociétés	918.115.279,00
V. Bénéfice net (III-IV).....	1.412.601.730,99

A N N E X E S

I-1 - PRODUIT INTÉRIEUR BRUT PAR BRANCHE

D'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE

(Prix du marché de l'année 1980)

(En millions de dirhams)

Branches d'activité	1999	2000	2001	2002*	2003*
Activités primaires.....	18.251	15.377	19.619	20.717	24.446
Agriculture, sylviculture et pêche	18.251	15.377	19.619	20.717	24.446
Activités secondaires	40.422	41.580	43.643	44.817	45.613
Industrie extractive	3.905	3.838	3.952	4.079	3.847
Énergie et eau ⁽¹⁾	6.754	6.722	7.250	7.468	7.382
Industrie manufacturière.....	23.906	24.744	25.792	26.641	27.643
Bâtiment et travaux publics.....	5.857	6.276	6.648	6.628	6.741
Activités tertiaires	51.924	54.592	55.705	57.519	59.255
Transports et communications.....	9.358	10.186	10.162	10.625	10.965
Commerce et DTI ⁽²⁾	27.618	29.298	30.216	31.395	32.689
dont : - Commerce	16.779	17.595	18.766	19.586	20.408
- DTI	10.839	11.703	11.449	11.809	12.281
Autres services ⁽³⁾	14.948	15.108	15.328	15.499	15.601
Produit intérieur brut marchand.....	110.597	111.549	118.967	123.053	129.314
Administrations publiques.....	23.027	23.351	24.428	24.916	26.412
Produit intérieur brut.....	133.623	134.900	143.395	147.969	155.726

I-2 - VARIATIONS DU PRODUIT INTÉRIEUR BRUT

(Prix du marché de l'année 1980)

(Variations en pourcentage)

Branches d'activité	1999	2000	2001	2002*	2003*
Activités primaires.....	- 16,7	-15,7	27,6	5,6	18,0
Agriculture, sylviculture et pêche	- 16,7	-15,7	27,6	5,6	18,0
Activités secondaires	2,7	2,9	5,0	2,7	1,8
Industrie extractive	- 1,2	- 1,7	3,0	3,2	- 5,7
Énergie et eau ⁽¹⁾	3,2	- 0,5	7,9	3,0	- 1,2
Industrie manufacturière.....	2,7	3,5	4,2	3,3	3,8
Bâtiment et travaux publics.....	4,9	7,1	5,9	- 0,3	1,7
Activités tertiaires.....	3,8	5,1	2,0	3,3	3,0
Transports et communications.....	8,1	8,8	- 0,2	4,6	3,2
Commerce et DTI ⁽²⁾	4,0	6,1	3,1	3,9	4,1
dont : - Commerce	1,9	4,9	6,7	4,4	4,2
- DTI	7,4	8,0	- 2,2	3,1	4,0
Autres services ⁽³⁾	1,0	1,1	1,5	1,1	0,7
Produit intérieur brut marchand.....	- 0,6	0,9	6,6	3,4	5,1
Administrations publiques.....	2,5	1,4	4,6	2,0	6,0
Produit intérieur brut.....	- 0,1	1,0	6,3	3,2	5,2

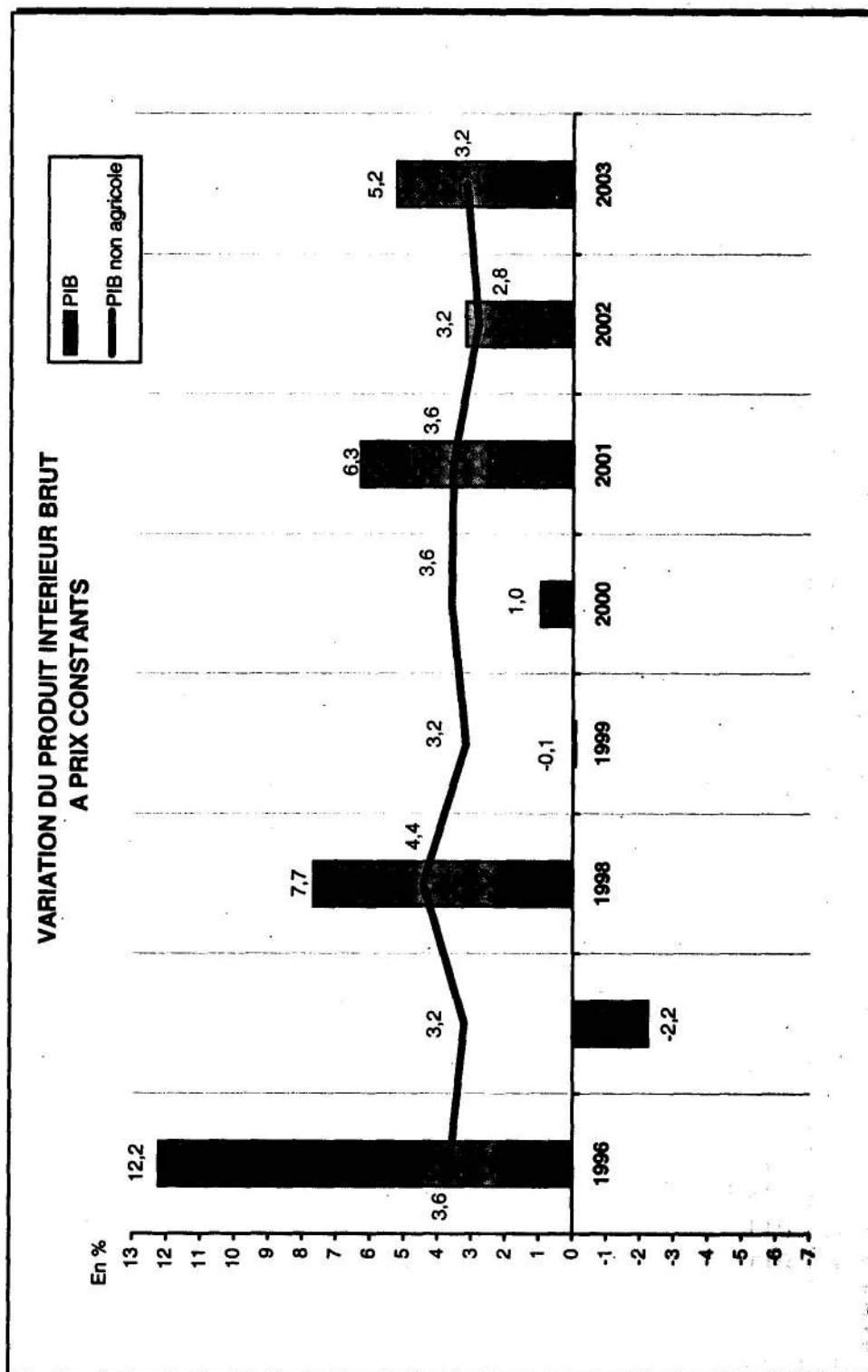
(1) Combustibles solides, pétrole brut, raffinage de pétrole, électricité et eau.

(2) DTI : Droits et taxes à l'importation nets des subventions.

(3) Hébergement et restauration, autres services marchands non financiers, institutions financières, services bancaires imputés.

(*) Chiffres provisoires.

Source : Haut Commissariat au Plan (Direction de la Comptabilité Nationale).



**I-3 - PRODUIT INTÉRIEUR BRUT PAR BRANCHE
D'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE**
(Prix courants)

(en millions de dirhams)

Branches d'activité	1999	2000	2001	2002*	2003*
Activités primaires.....	52.905	48.991	59.657	64.141	70.427
Agriculture, sylviculture et pêche	52.905	48.991	59.657	64.141	70.427
Activités secondaires	110.553	113.100	118.653	120.622	123.864
Industrie extractive	7.464	7.290	7.429	7.314	6.634
Énergie et eau ⁽¹⁾	27.159	25.264	26.983	27.129	28.019
Industrie manufacturière.....	59.582	62.246	64.869	66.864	69.569
Bâtiment et travaux publics.....	16.348	18.300	19.372	19.314	19.642
Activités tertiaires.....	132.712	141.628	146.621	153.047	157.795
Transports et communications.....	21.678	24.897	26.259	28.673	29.860
Commerce et DTI ⁽²⁾	66.339	70.624	73.036	75.708	78.170
dont : - Commerce	39.843	42.490	44.989	47.149	49.855
- DTI	26.496	28.134	28.047	28.559	28.315
Autres services ⁽³⁾	44.695	46.107	47.326	48.666	49.765
Produit intérieur brut marchand.....	296.170	303.719	324.932	337.810	352.086
Administrations publiques.....	49.424	50.489	58.253	59.972	66.569
Produit intérieur brut.....	345.594	354.208	383.185	397.782	418.655

I-4 - VARIATIONS DU PRODUIT INTÉRIEUR BRUT
(Prix courants)

(variations en pourcentage)

Branches d'activité	1999	2000	2001	2002*	2003*
Activités primaires.....	- 10,7	- 7,4	21,8	7,5	9,8
Agriculture, sylviculture et pêche	- 10,7	- 7,4	21,8	7,5	9,8
Activités secondaires	1,7	2,3	4,9	1,7	2,7
Industrie extractive	1,8	- 2,3	1,9	-1,5	-9,3
Énergie et eau ⁽¹⁾	- 1,1	-7,0	6,8	0,5	3,3
Industrie manufacturière.....	2,0	4,5	4,2	3,1	4,0
Bâtiment et travaux publics.....	5,7	11,9	5,9	-0,3	1,7
Activités tertiaires.....	3,0	6,7	3,5	4,4	3,1
Transports et communications.....	9,5	14,8	5,5	9,2	4,1
Commerce et DTI ⁽²⁾	0,4	6,5	3,4	3,7	3,3
dont : - Commerce	1,4	6,6	5,9	4,8	5,7
- DTI	- 1,1	6,2	- 0,3	1,8	- 0,9
Autres services ⁽³⁾	4,0	3,2	2,6	2,8	2,3
Produit intérieur brut marchand.....	- 0,2	2,5	7,0	4,0	4,2
Administrations publiques.....	4,6	2,2	15,4	3,0	11,0
Produit intérieur brut.....	0,5	2,5	8,2	3,8	5,2

(1) Combustibles solides, pétrole brut, raffinage de pétrole, électricité et eau.

(2) DTI : Droits et taxes à l'importation nets des subventions.

(3) Hébergement et restauration, autres services marchands non financiers.

(*) Chiffres provisoires.

Source : Haut Commissariat au Plan (Direction de la Comptabilité Nationale).

I-5 - COMPTE DE BIENS ET SERVICES

(Prix courants)

(En millions de dirhams)

	2000	2001	2002*	2003*	Variations en %	
					2002 2001	2003 2002
RESSOURCES						
Produit intérieur brut	354.208	383.185	397.782	418.655	3,8	5,2
Déficit en ressources	23.245	13.533	13.105	17.216	-3,2	31,4
Importations de biens et services non facteurs	116.200	120.479	129.129	134.074	7,2	3,8
Exportations de biens et services non facteurs	92.955	106.946	116.024	116.858	8,5	0,7
Total des ressources disponibles.....	377.453	396.718	410.887	435.871	3,6	6,1
EMPLOIS						
Consommation finale nationale	293.512	308.997	320.570	336.350	3,7	4,9
- Ménages résidents	225.823	233.174	240.608	248.232	3,2	3,2
- Administrations publiques	67.689	75.823	79.962	88.118	5,5	10,2
Investissement.....	83.941	87.721	90.317	99.521	3,0	10,2
Formation brute de capital fixe.....	85.422	85.375	91.142	98.380	6,8	7,9
Variation des stocks.....	- 1.481	+ 2.346	- 825	1.141	-	-
Total des emplois	377.453	396.718	410.887	435.871	3,6	6,1

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

(Prix courants)

(En millions de dirhams)

	2000	2001	2002*	2003*	Variations en %	
					2002 2001	2003 2002
Produit intérieur brut	354.208	383.185	397.782	418.655	3,8	5,2
Revenus nets reçus de l'extérieur.....	18.199	31.743	29.381	32.742	-7,4	11,4
Revenu national brut disponible	372.407	414.927	427.163	451.398	2,9	5,7
Consommation finale nationale.....	293.512	308.997	320.570	336.350	3,7	4,9
Épargne nationale brute	78.895	105.930	106.593	115.048	0,6	7,9
Affectation du revenu national brut disponible	372.407	414.927	427.163	451.398	2,9	5,7

I-7 - INVESTISSEMENT ET ÉPARGNE

(Prix courants)

(En millions de dirhams)

	2000	2001	2002*	2003*	Variations en %	
					2002 2001	2003 2002
Épargne nationale brute.....	78.895	105.930	106.593	115.048	0,6	7,9
Transferts nets en capital reçus du reste du monde	- 63	- 101	- 67	- 97	60,3	44,8
Besoin de financement	5.109	-	-	-	-	-
Total des ressources.....	83.941	105.829	106.526	114.951	0,7	7,9
Formation brute de capital fixe.....	85.422	85.375	91.142	98.380	6,8	7,9
Variation des stocks	- 1.481	+ 2.346	- 825	+ 1.141	-	-
Capacité de financement	-	18.108	16.210	15.430	-	-
Total des emplois.....	83.941	105.829	106.526	114.951	0,7	7,9

(*) Chiffres provisoires.

Source : Haut Commissariat au Plan (Direction de la Comptabilité Nationale).

II-1 - CÉRÉALICULTURE

	Campagne 2001-2002			Campagne 2002-2003		
	Superficie (1000 ha)	Production (1000 Qx)	Rendement (Qx/ha)	Superficie (1000 ha)	Production (1000 Qx)	Rendement (Qx/ha)
Céréales principales						
Blé tendre.....	1.745	23.252	13,3	1.900	33.800	17,8
Blé dur.....	882	10.315	11,7	1.100	17.600	16,0
Orge.....	2.002	16.690	8,3	2.300	26.200	11,4
Maïs.....	265	1.989	7,5	247	1.400	5,7
Total.....	4.894	52.246	10,7	5.547	79.000	14,2
Céréales secondaires	47,5	513,0	10,8	51,0	448,0	8,8
dont : riz	6,4	265,3	41,5	2,3	120,0	52,2

Source : Ministère de l'agriculture et du développement rural.

(Direction de la programmation et des affaires économiques).

II-2 - CÉRÉALES

Commercialisation officielle

(En milliers de quintaux)

	Juin 2001 à mai 2002	Juin 2002 à mai 2003	Juin à décembre 2003
Blé tendre.....	8.052	10.131	14.147
Blé dur.....	87	179	218
Orge.....	68	103	126
Maïs.....	2	34	48
Total.....	8.209	10.447	14.539

Source : Office national interprofessionnel des céréales et des légumineuses.

II-3 - LÉGUMINEUSES

	Campagne 2001-2002			Campagne 2002-2003		
	Superficie (1000 ha)	Production (1000 Qx)	Rendement (Qx/ha)	Superficie (1000 ha)	Production (1000 Qx)	Rendement (Qx/ha)
Fèves	154	888	5,8	151	1.031	6,8
Pois chiches	72	513	7,1	71	430	6,1
Petits pois	39	216	5,5	33	227	6,9
Lentilles	61	417	6,8	54	336	6,2
Divers	56	331	5,9	50	296	5,9
Total.....	382	2.365	6,2	359	2.320	6,5

Source : Ministère de l'agriculture et du développement rural.

II-4 - CULTURES MARAÎCHÈRES

	Oct. 2001 à Sept. 2002			Oct. 2002 à Sept. 2003		
	Superficie (1000 ha)	Production (1000 t)	Rendement (en t/ha)	Superficie (1000 ha)	Production (1000 t)	Rendement (en t/ha)
Cultures maraîchères de saison	201,4	4.200	20,9	232,0	4.886	21,1
Primeurs	24,5	1.105	45,1	25,5	1.120	43,9
Tomates	5,9	565	95,8	5,6	536	95,7
Pommes de terre	7,0	130	18,6	8,1	158	19,5
Autres fruits et légumes ...	11,6	410	35,3	11,8	426	36,1
Total.....	225,9	5.305	23,5	257,5	6.006	23,3

Source : Ministère de l'agriculture et du développement rural.

(Direction de la production végétale).

II-5 - EXPORTATION DE PRIMEURS

(En milliers de tonnes)

	Oct. 2000 à Sept. 2001	Oct. 2001 à Sept. 2002	Oct. 2002 à Sept. 2003
Tomates	186,8	205,0	186,1
Pommes de terre	47,1	38,6	41,0
Autres légumes	109,7	133,0	170,3
Total.....	343,6	376,6	397,5

Source : Ministère de l'agriculture et du développement rural.

(Direction de la production végétale).

II-6 - AGRUMES

(En milliers de tonnes)

	Oct.2000 à Juil.2001		Oct.2001 à Juil.2002		Oct.2002 à Juil.2003	
	Production	Exportation	Production	Exportation	Production	Exportation
Oranges.....	694	254	703	240	792	274
Clémentines	175	95	286	122	349	139
Divers	110	41	154	68	174	70
Total.....	979	390	1.143	430	1.315	483

Source : Ministère de l'agriculture et du développement rural.

(Direction de la production végétale).

II-7 - BETTERAVE À SUCRE ET PRODUCTION DE SUCRE

	Superficies récoltées (ha)	Récolte (tonnes)	Rendement (tonnes/ha)	Production de sucre* (tonnes)
Campagne 2001-2002				
Gharb	16.963	764.000	45,0	110.200
Loukkos	5.808	253.000	43,6	36.800
Tadla	13.641	668.000	49,0	91.184
Doukkala	18.477	985.000	53,3	107.216
Moulouya	4.826	316.000	65,5	33.000
Total.....	59.715	2.986.000	50,0	378.400
Campagne 2002-2003				
Gharb	17.160	630.000	37,0	} 103.169
Loukkos	5.100	155.700	30,5	
Tadla	18.400	947.000	59,5	124.860
Doukkala	21.600	1.351.300	62,5	146.000
Moulouya	4.930	317.600	64,5	34.363
Total.....	67.190	3.401.600	50,6	408.392

(*) Données du Ministère de l'industrie, du commerce et des télécommunications.

Source : Ministère de l'agriculture et du développement rural.

(Direction de la production végétale).

II-8 - CANNE À SUCRE ET PRODUCTION DE SUCRE

	Superficies récoltées (ha)	Production (tonnes)	Rendement (tonnes/ha)	Production de sucre* (tonnes)
2002				
Gharb	10.050	624.000	62,1	59.400
Loukkos	3.960	314.000	79,3	29.200
Total.....	14.010	938.000	67,0	88.600
2003				
Gharb	10.013	635.000	63,4	} 78.584
Loukkos	3.588	312.300	87,0	
Total.....	13.601	947.300	69,6	78.584

(*) Données du Ministère de l'industrie, du commerce et des télécommunications.

Source : Ministère de l'agriculture et du développement rural.

(Direction de la production végétale).

II-9 - COTON ⁽¹⁾

	Campagne 2001-2002			Campagne 2002-2003		
	Superficie (ha)	Production (Qx)	Rendement (Qx/ha)	Superficie (ha)	Production (Qx)	Rendement (Qx/ha)
Gharb	340	4.080	12,0	170	2.000	11,8

(1) Depuis la campagne 2000 - 2001, la culture du coton est pratiquée uniquement dans la région de Gharb.

Source : Ministère de l'agriculture et du développement rural.

(Direction de la production végétale).

II-10 - OLÉICULTURE

(En milliers de tonnes)

	Récolte fin 2001 - début 2002	Récolte fin 2002 - début 2003*	Récolte fin 2003 - début 2004**
Production d'olives.....	600	450	1.000
Production d'huile.....	60	45	100

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

Source : Ministère de l'agriculture et du développement rural.

(Direction de la production végétale).

II-11 - OLÉAGINEUX

	Campagne 2001-2002			Campagne 2002-2003		
	Superficie récoltée (1000 ha)	Production (1000 Qx)	Rendement (Qx/ha)	Superficie récoltée (1000 ha)	Production (1000 Qx)	Rendement (Qx/ha)
Tournesol.....	47,3	164	3,6	110,2	556	5,1
Arachide.....	21,0	480	22,9	20,4	490	24,0

Source : Ministère de l'agriculture et du développement rural.

(Direction de la production végétale).

II-12 - VITICULTURE

	Année 2001		Année 2002		Année 2003	
	Superficie (ha)	Production (tonnes)	Superficie (ha)	Production (tonnes)	Superficie (ha)	Production (tonnes)
Raisins de table	38.800	203.200	39.600	240.600	39.600	257.000
Raisins de cuve	10.700	60.800	10.400	79.000	10.400	85.000
Total.....	49.500	264.000	50.000	319.600	50.000	342.000

Source : Ministère de l'agriculture et du développement rural.

(Direction de la production végétale).

II-13 - ÉLEVAGE ⁽¹⁾

(En milliers de têtes)

	2001	2002	2003*
Bovins.....	2.500	2.570	2.600
Ovins.....	15.000	15.102	15.650
Caprins.....	4.800	5.046	5.150
Total.....	22.300	22.718	23.400

(1) Il s'agit du recensement du cheptel effectué en octobre-novembre.

(*) Chiffres provisoires.

Source : Ministère de l'agriculture et du développement rural.

(Direction de la programmation et des affaires économiques).

II-14 - PRODUCTION DE VIANDE DISPONIBLE
À LA CONSOMMATION

(En milliers de tonnes)

	2001	2002*	2003**
Viande rouge	335	344	313
Bovins.....	145	170	150
Ovins.....	120	110	105
Caprins.....	22	15	13
Autres et abats.....	48	49	45
Viande blanche	280	315	320

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

Source : Ministère de l'agriculture et du développement rural.

(Direction de l'élevage).

II-15 - PÊCHES MARITIMES

(En milliers de tonnes)

	2002*	2003**
Production.....	949,3	903,0
Pêche hauturière.....	56,5	37,5
Pêche côtière.....	892,8	865,5
Consommation de produits frais ⁽¹⁾.....	298,3	346,2
Transformation	580,6	507,0
Conserves ⁽¹⁾	147,8	174,3
Sous-produits	365,4	301,3
Congélation	67,4	31,4
Exportation	357,0	329,1
Poisson frais et congelé.....	86,9	66,0
Crustacés et mollusques	128,7	86,0
Conserves	106,6	122,8
Sous-produits	34,8	54,3

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

(1) Désormais, l'Office national des pêches (ONP) déduit de la consommation de produits frais les achats effectués par les mareyeurs mais livrés au secteur des conserveries, pour les inclure dans la rubrique "Conserves".

Sources : - Production : Ministère des pêches maritimes et Office national des pêches.

- Exportation : Office des changes.

III-1 - PRINCIPAUX PRODUITS MINIERES

(en milliers de tonnes)

	Production ⁽¹⁾			Exportation ⁽²⁾		
	2001	2002*	2003**	2001*	2002**	2003**
Phosphates secs.....	21.983,0	23.041,0	22.877,0	10.853,2	11.138,1	10.375,8
Minerais non métalliques						
. Barytine.....	467,1	469,9	356,4	410,9	412,3	297,7
. Fluorine.....	96,5	94,9	81,2	94,0	94,5	72,8
. Sel	231,8	266,1	236,4	111,3	-	-
. Bentonite	71,7	65,8	71,5	41,8	-	-
Minerais métalliques						
. Zinc	174,8	178,4	136,4	187,4	325,3	209,3
. Plomb	110,9	87,4	54,8	33,7	30,8	24,1
. Fer	8,0	1,6	4,0	-	-	-
. Cuivre	19,1	17,8	17,5	20,9	19,3	18,7
. Manganèse	13,8	17,5	-	15,5	13,8	-

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

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

(2) Exportation : Office des changes.

III-2 - INDICE DE LA PRODUCTION MINIÈRE

(base 100 en 1992)

	Pondé- ration	2001	2002*	2003**	Variations en % <u>2003</u> <u>2002</u>
Indice général.....	100,0	112,2	115,1	110,1	- 4,3
dont :					
- Phosphates.....	78,65	114,9	120,4	119,5	- 0,7
- Minerais métalliques	16,50	89,0	80,2	60,8	- 24,2

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

Source : Direction de la Statistique.

III-3 - BALANCE ÉNERGÉTIQUE

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

	2001*		2002*		2003**	
	Total	%	Total	%	Total	%
Consommation primaire	10.300	100	10.513	100	10.984	100
- Charbon	3.413	33,1	3.389	32,2	3.457	31,4
- Produits pétroliers	6.166	59,9	6.445	61,3	6.686	60,9
- Gaz naturel	38	0,4	48	0,5	40	0,4
- Électricité hydraulique, éolienne et importée.....	683	6,6	631	6,0	801	7,3
dont :						
Matières premières locales	516	100	524	100	733	100
- Anthracite	191	37,0	201	38,4	245	33,4
- Pétrole et gaz naturel.....	48	9,3	54	10,3	60	8,2
- Électricité hydraulique et éolienne.....	277	53,7	269	51,3	428	58,4
Déficit énergétique.....	9.784		9.989		10.251	
- En pourcentage de la consommation globale.....		95,0		95,0		93,3

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

Source : Ministère de l'énergie et des mines et Direction de la Statistique.

III-4 - PRODUCTION D'ÉNERGIE

	2001	2002*	2003**	Variations en % <u>2003</u> 2002
Activité d'extraction				
Production de pétrole brut : (1.000 t)	10,8	6,5	21,5	230,8
Production de gaz naturel (millions m ³).....	50,0	63,0	52,6	- 16,5
Activité de transformation				
Production des raffineries (1.000 t) ⁽¹⁾	6.324,0	5.694,0	4.182,0	- 26,6
Production nette d'énergie électrique (millions kWh)	13.153	14.103	15.338	8,8
dont : production concessionnelle (thermique et éolienne) ..	(9.233,8)	(9.566,6)	(9.561,5)	(- 0,1)

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

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

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

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

En milliers de T.E.P.	2002*			2003**		
	Quantités	Variations en %	Structure	Quantités	Variations en %	Structure
Production totale ⁽¹⁾	9.361	- 3,9	100,0	8.170	- 12,7	100,0
dont :						
. Produits pétroliers ⁽²⁾	5.694	- 10,0	60,8	4.182	- 26,6	51,2
. Electricité	3.667	7,2	39,2	3.988	8,8	48,8

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

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

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

III-6 - CONSOMMATION TOTALE D'ÉNERGIE

	2001	2002*	2003**	Variations en % 2003 2002
Produits pétroliers (1.000 t)	6.166	6.445	6.686	3,7
- Produits blancs	3.791	3.831	3.883	1,4
. Essence ordinaire.....	79	77	73	- 5,2
. Essence super.....	323	323	312	- 3,4
. Carburacteur.....	278	282	292	3,5
. Gasoil.....	2.992	3.041	3.142	3,3
. Divers.....	119	108	64	- 40,7
- Gaz liquéfiés	1.189	1.260	1.339	6,3
. Butane.....	1.086	1.144	1.226	7,2
. Propane.....	103	116	113	- 2,6
- Fuel-oil	1.186	1.354	1.464	8,1
. Quantités utilisées pour la production d'électricité	292	422	529	25,4
. Autres	894	932	935	0,3
Charbon (1.000 t)	4.969	5.188	5.291	2,0
. Quantités utilisées pour la production d'électricité	4.171	4.295	4.371	1,8
. Autres	798	893	920	3,0
Gaz naturel (millions m³)	50	63	53	- 15,9
Électricité ONE (millions kWh)	12.800	13.425	14.522	8,2
dont : apports extérieurs	1.564	1.392	1.437	3,2

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

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

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

En milliers de tonnes équivalent pétrole (TEP)	2002*			2003**		
	Quantités	Variations en %	Structure en %	Quantités	Variations en %	Structure en %
Consommation finale d'énergie⁽²⁾	10.133	4,1	100	10.574	4,4	100
. Produits pétroliers	6.053	3,0	59,7	6.191	2,3	58,6
dont :						
. (gasoil)	(3.018)	(1,6)	(29,8)	(3.137)	(3,9)	(29,7)
. Électricité	3.491	4,9	34,5	3.776	8,2	35,7
. Charbon	589	11,8	5,8	607	3,1	5,7

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

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

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

IV-1 - INDICES DE LA PRODUCTION INDUSTRIELLE

(Base 100 en 1992)

	Pondération	Année 2001	Année 2002	Année 2003	Variations en %	
					<u>2002</u> 2001	<u>2003</u> 2002
Industries alimentaires, boissons et tabacs	249	135,5	138,1	143,2	1,9	3,7
. Industries alimentaires ⁽¹⁾	184	135,7	139,3	145,3	2,7	4,3
. Boissons et tabacs	65	134,9	134,8	137,5	- 0,1	2,0
Industries du textile, de l'habillement et du cuir	223	115,5	114,7	110,5	- 0,7	- 3,7
. Produits textiles et bonneterie	113	101,9	101,1	98,6	- 0,8	- 2,5
. Habillement à l'exclusion des chaussures	90	131,2	129,2	120,8	- 1,5	- 6,5
. Cuir, articles et chaussures en cuir	20	120,9	126,1	130,9	4,3	3,8
Industries chimiques et parachimiques	218	138,2	145,7	152,8	5,4	4,9
. Produits de la chimie et de la parachimie	151	137,7	145,2	149,3	5,4	2,8
. Articles en caoutchouc et en plastique	30	122,9	130,3	130,7	6,0	0,3
. Papier et carton, imprimerie	37	153,0	160,0	185,0	4,6	15,6
Industries métallurgiques, mécaniques, électriques et électroniques	181	129,1	133,6	141,3	3,5	5,8
. Produits de l'industrie métallique de base.....	22	144,8	168,4	188,7	16,3	12,1
. Ouvrages en métaux à l'exclusion des machines.....	61	118,8	127,0	138,8	6,9	9,3
. Machines et matériel d'équipement	20	118,2	116,3	123,0	- 1,6	5,8
. Matériel de transport.....	41	143,4	134,8	134,1	- 6,0	- 0,5
. Matériel électrique et électronique	34	127,4	132,0	135,0	3,6	2,3
. Matériel de bureau, de mesure, d'optique et d'horlogerie ...	2	114,9	125,7	126,1	9,4	0,3
. Autres industries manufacturières	1	108,8	102,4	100,1	- 5,9	- 2,2
Bois et matériaux de construction	129	124,0	130,9	142,1	5,6	8,6
. Bois et articles en bois	21	116,8	121,1	126,0	3,7	4,0
. Transformation des minéraux de carrière.....	108	125,4	132,8	145,2	5,9	9,3
Ensemble des industries de transformation	1000	128,9	132,7	137,4	2,9	3,5

(1) Produits des industries alimentaires (branche 10) et autres produits des industries alimentaires (branche 11).

Source : Direction de la statistique.

V-1 - ENTRÉES DE TOURISTES

	Année 2001	Année 2002	Année 2003	Variations 2003 2002 (%)
I - Touristes de nationalité étrangère	2.465.788	2.477.572	2.483.758	+ 0,2
A. Tourisme de séjour	2.249.662	2.222.267	2.223.821	+ 0,1
Pays d'union Européenne.....	1.772.365	1.778.716	1.777.264	- 0,1
dont :				
. France	840.230	877.465	916.147	+ 4,4
. Espagne	200.519	201.258	231.152	+ 14,9
. Allemagne	196.700	172.860	129.387	- 25,2
. Royaume-Uni	135.642	146.511	134.006	- 8,5
. Italie	123.628	112.518	100.001	- 11,1
Autres pays d'Europe.....	92.180	90.037	103.171	+ 14,6
Amériques.....	149.103	119.229	107.877	- 9,5
dont :				
. États-Unis	97.072	72.845	64.445	- 11,5
. Canada	31.633	28.503	27.606	- 3,1
. Argentine	5.693	2.697	3.433	+ 27,3
Moyen-Orient (*)	72.165	74.273	69.067	- 7,0
Maghreb	71.454	67.279	73.208	+ 8,8
Autres pays d'Afrique	38.477	36.152	39.547	+ 9,4
Asie	33.094	35.616	34.743	- 2,5
Autres pays	20.824	20.965	18.944	- 9,6
B. Tourisme de croisière.....	216.126	255.305	259.937	+ 1,8
II - Ressortissants marocains				
résident à l'étranger	1.973.653	2.081.179	2.327.787	+ 11,8
Total	4.439.441	4.558.751	4.811.545	+ 5,5

(*) Y compris l'Egypte.

Source : Ministère du tourisme.

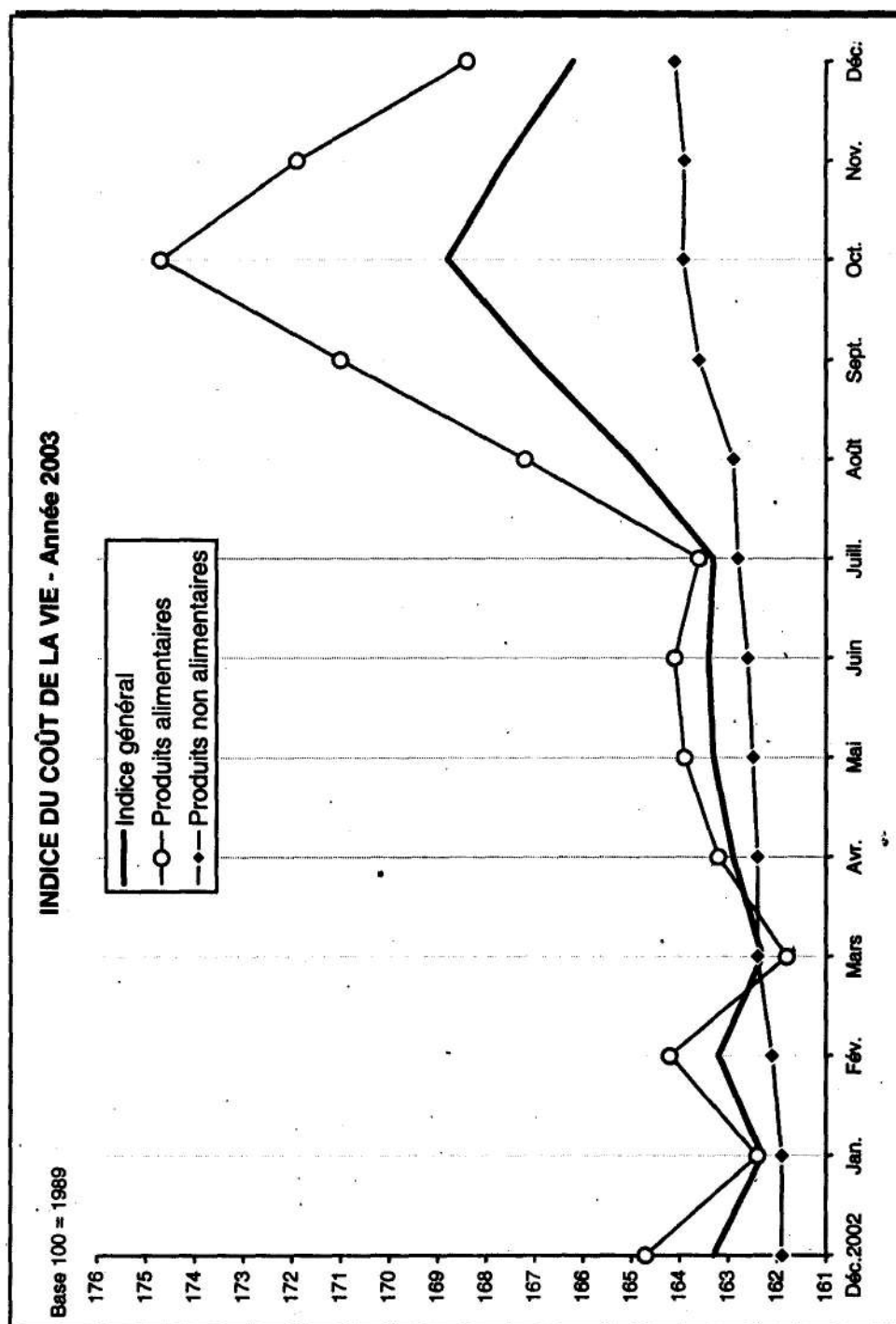
VI-1 - INDICE DU COÛT DE LA VIE (385 articles)

(Base 100 en 1989)

Groupes	2002		2003											Variations en %			
	Moy. an-nuelle	Déc.	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Moy. an-nuelle	Déc.03 Déc.02	2003* 2002*
Produits alimentaires	164,2	164,7	162,4	164,2	161,8	163,2	163,9	164,1	163,6	167,2	171,0	174,7	171,9	168,4	166,4	+ 2,2	+ 1,3
dont :																	
Céréales et produits à base de céréales	143,3	143,5	143,6	143,5	143,1	143,1	142,4	142,3	142,3	142,5	143,3	144,0	143,9	143,9	143,2	+ 0,3	- 0,1
Lait, produits laitiers et oeufs	142,7	148,0	145,4	143,7	142,4	141,9	142,9	143,1	141,7	142,4	144,0	149,9	151,4	148,5	144,8	+ 0,3	+ 1,5
Corps gras	139,9	144,0	147,4	147,9	148,0	149,9	150,4	150,6	150,8	151,2	151,4	151,9	151,7	144,1	149,6	+ 0,1	+ 6,9
Viandes	176,6	183,2	182,6	181,2	179,3	180,0	178,7	177,8	179,6	186,4	186,9	189,5	188,6	189,3	183,3	+ 3,3	+ 3,8
Poissons frais	179,0	192,4	180,1	184,6	178,2	174,8	181,4	174,2	173,8	171,7	174,6	185,6	196,3	182,8	179,8	- 5,0	+ 0,4
Légumes frais	192,1	188,5	171,3	193,7	177,3	186,9	161,8	174,6	176,5	192,0	224,1	240,5	215,6	201,6	193,0	+ 6,9	+ 0,5
Fruits frais	214,4	172,2	161,4	168,9	170,1	182,4	254,7	243,4	219,3	214,0	225,0	240,4	219,5	191,4	207,5	+ 11,1	- 3,2
Produits non alimentaires	161,2	161,9	161,9	162,1	162,4	162,4	162,5	162,6	162,8	162,9	163,6	163,9	163,9	164,1	162,9	+ 1,4	+ 1,1
Habillement	166,2	167,2	167,4	167,2	167,4	167,3	167,3	167,4	167,4	167,7	167,8	168,0	168,4	168,4	167,6	+ 0,7	+ 0,8
Habitation	165,0	165,7	165,9	166,1	166,2	166,3	166,4	166,7	167,0	167,5	167,6	167,6	167,7	168,4	167,0	+ 1,6	+ 1,2
Équipement ménager	139,2	139,3	139,5	139,5	139,5	139,4	139,6	139,6	139,7	139,9	139,9	140,0	140,2	140,3	139,8	+ 0,7	+ 0,4
Soins médicaux	144,1	144,4	144,4	144,6	146,3	146,3	146,4	146,4	146,8	146,8	147,0	148,2	148,3	148,3	146,7	+ 2,7	+ 1,8
Transport et communications	163,4	163,6	163,6	163,6	163,7	163,7	163,7	163,6	163,6	163,6	163,7	163,7	163,7	163,7	163,7	+ 0,1	+ 0,2
Loisirs et culture	164,8	166,4	166,4	166,4	166,4	166,6	166,6	166,7	166,7	166,9	170,5	170,9	171,3	171,3	168,1	+ 2,9	+ 2,0
Autres biens et services	170,3	171,2	171,3	171,4	171,5	171,7	172,0	172,0	172,1	172,3	172,6	172,8	172,8	172,9	172,1	+ 1,0	+ 1,1
Indice général	162,7	163,3	162,3	163,2	162,3	162,9	163,3	163,4	163,3	165,0	167,0	168,8	167,6	166,2	164,6	+ 1,8	+ 1,2

(*) Moyenne annuelle.

Source : Haut Commissariat au Plan (Direction de la statistique).



VI-2 - INDICE DES PRIX A LA PRODUCTION INDUSTRIELLE (*)

(Base 100 = 1997)

	Pondérations en %	Moyenne 2002	2003				Moyenne	Variations en %	
			1er trim.	2ème trim.	3ème trim.	4ème trim.		2002	2003
								2001	2002
Industries alimentaires	28,9	102,0	104,2	104,2	104,2	103,6	104,1	+ 2,8	+ 2,1
Industrie du tabac	3,1	113,4	113,4	113,4	113,4	113,4	113,4	-	-
Industrie textile	6,5	98,0	98,0	97,5	97,5	97,5	97,6	+ 0,6	- 0,4
Industrie de l'habillement	6,7	96,6	96,8	96,8	96,8	96,8	96,8	- 0,2	+ 0,2
Industrie du cuir et de la chaussure	1,6	97,3	97,0	97,0	97,0	97,0	97,0	+ 1,0	- 0,3
Travail du bois et fabrication d'articles en bois	1,8	97,6	97,6	97,6	97,6	97,6	97,6	- 0,9	-
Industrie du papier et du carton	2,6	91,2	86,4	91,9	89,4	89,5	89,3	- 3,5	- 2,1
Edition, imprimerie, reproduction	1,4	96,5	96,5	96,5	96,5	96,5	96,5	+ 1,0	-
Raffinage du pétrole	13,3	128,9	153,3	122,5	128,5	128,3	133,2	- 9,7	+ 3,1
Industrie chimique	13,1	94,8	94,6	95,1	95,1	99,3	96,0	- 1,9	+ 1,3
Industrie du caoutchouc et des plastiques	2,0	95,9	95,9	93,7	93,7	93,7	94,3	- 1,7	- 1,7
Fabrication d'autres produits minéraux non métalliques	5,9	106,3	106,4	106,4	106,4	106,4	106,4	+ 1,3	+ 0,1
Métallurgie	3,2	101,1	102,5	104,2	104,7	104,7	104,0	+ 1,3	+ 2,9
Travail des métaux	3,0	101,8	102,7	102,7	102,9	102,1	102,6	+ 0,7	+ 0,8
Fabrication de machines et équipements	0,9	91,0	91,0	91,0	90,4	90,4	90,7	- 5,6	- 0,3
Fabrication de machines et appareils électriques	2,0	102,8	102,4	102,4	102,3	104,0	102,8	- 3,8	-
Fabrication d'équipements de radio, télévision et communication	0,5	93,4	93,4	93,4	93,4	93,4	93,4	- 3,6	-
Fabrication d'instruments médicaux, de précision d'optique et d'horlogerie	0,1	103,2	103,2	103,2	103,2	103,2	103,2	+ 6,6	-
Industrie automobile	2,5	99,5	99,6	99,6	99,6	99,6	99,6	+ 0,4	+ 0,1
Fabrication d'autres matériels de transport	0,1	93,5	93,9	95,9	95,9	95,2	95,2	+ 0,8	+ 1,8
Fabrication de meubles, industries diverses	0,9	102,7	102,7	108,4	108,4	108,4	107,0	+ 1,0	+ 4,2
Indice général	100	103,8	107,6	103,7	104,5	104,8	105,2	- 1,2	+ 1,3

(*) Indice calculé sur la base des prix hors taxe, sortie usine.

Source : Haut Commissariat au Plan (Direction de la statistique).

VI-3 - INDICATEURS DE L'EMPLOI ET DU CHÔMAGE

(Population en milliers et taux en %)

	Milieu urbain			Milieu rural			Ensemble		
	Année 2002	Année 2003	Variations absolues 2003/2002 ⁽²⁾	Année 2002	Année 2003	Variations absolues 2003/2002 ⁽²⁾	Année 2002	Année 2003	Variations absolues 2003/2002 ⁽²⁾
Population totale	16.773	17.244	+ 471	12.859	12.845	- 14	29.632	30.089	+ 457
Population âgée de 15 ans et plus	12.232	12.663	+ 431	8.244	8.333	+ 89	20.475	20.996	+ 521
Population active âgée de 15 ans et plus	5.558	5.816	+ 258	4.821	5.086	+ 265	10.379	10.902	+ 523
dont : - Population occupée	4.541	4.691	+ 150	4.635	4.912	+ 277	9.176	9.603	+ 427
- Population en chômage	1.017	1.125	+ 108	186	174	- 12	1.203	1.299	+ 96
Taux d'activité ⁽¹⁾	45,4	45,9	0,5	58,5	61,0	2,5	50,7	51,9	1,2
Taux de chômage	18,3	19,3	1,0	3,9	3,4	- 0,5	11,6	11,9	0,3
• Selon le sexe									
Hommes	16,6	17,4	0,8	4,7	4,2	- 0,5	11,3	11,5	0,2
Femmes	24,2	25,8	1,6	1,7	1,6	- 0,1	12,5	13,0	0,5
• Selon l'âge									
15 à 24 ans	34,2	34,5	0,3	6,2	5,5	- 0,7	17,6	17,0	- 0,6
25 à 34 ans	26,2	27,7	1,5	4,7	4,3	- 0,4	17,7	18,2	0,5
35 à 44 ans	8,7	10,3	1,6	2,2	1,9	- 0,3	6,3	7,2	0,9
45 ans et plus	3,2	4,2	1,0	1,1	0,9	- 0,2	2,1	2,6	0,5
• Selon le diplôme									
Sans diplôme	10,4	11,3	0,9	2,6	2,2	- 0,4	5,6	5,7	0,1
Ayant un diplôme	25,6	26,5	0,9	13,6	11,8	- 1,8	23,7	24,0	0,3

(1) Population active âgée de 15 ans et plus rapportée à la population âgée de 15 ans et plus.

(2) Pour les taux, il s'agit d'une variation en points de pourcentage.

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

**VI-4 - ÉVOLUTION DE L'EMPLOI SELON LES BRANCHES
D'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE (1)**

(En milliers de personnes)

Branches d'activité	Année 2002	Année 2003	Variations	
			absolues	en %
Agriculture, forêt et pêche	3.951	4.212	261	6,6
Industries (y compris l'artisanat)	1.231	1.286	55	4,5
Bâtiment et travaux publics	646	651	5	0,8
Commerce	1.180	1.228	48	4,1
Transports et communications	332	343	11	3,3
Administration générale et services sociaux fournis à la collectivité.....	976	966	- 10	- 1,0
Autres services	856	910	54	6,3
Activités mal désignées	4	7	3	75,0
Total	9.176	9.603	427	4,7

(1) Il s'agit de l'emploi des personnes âgées de 15 ans et plus.

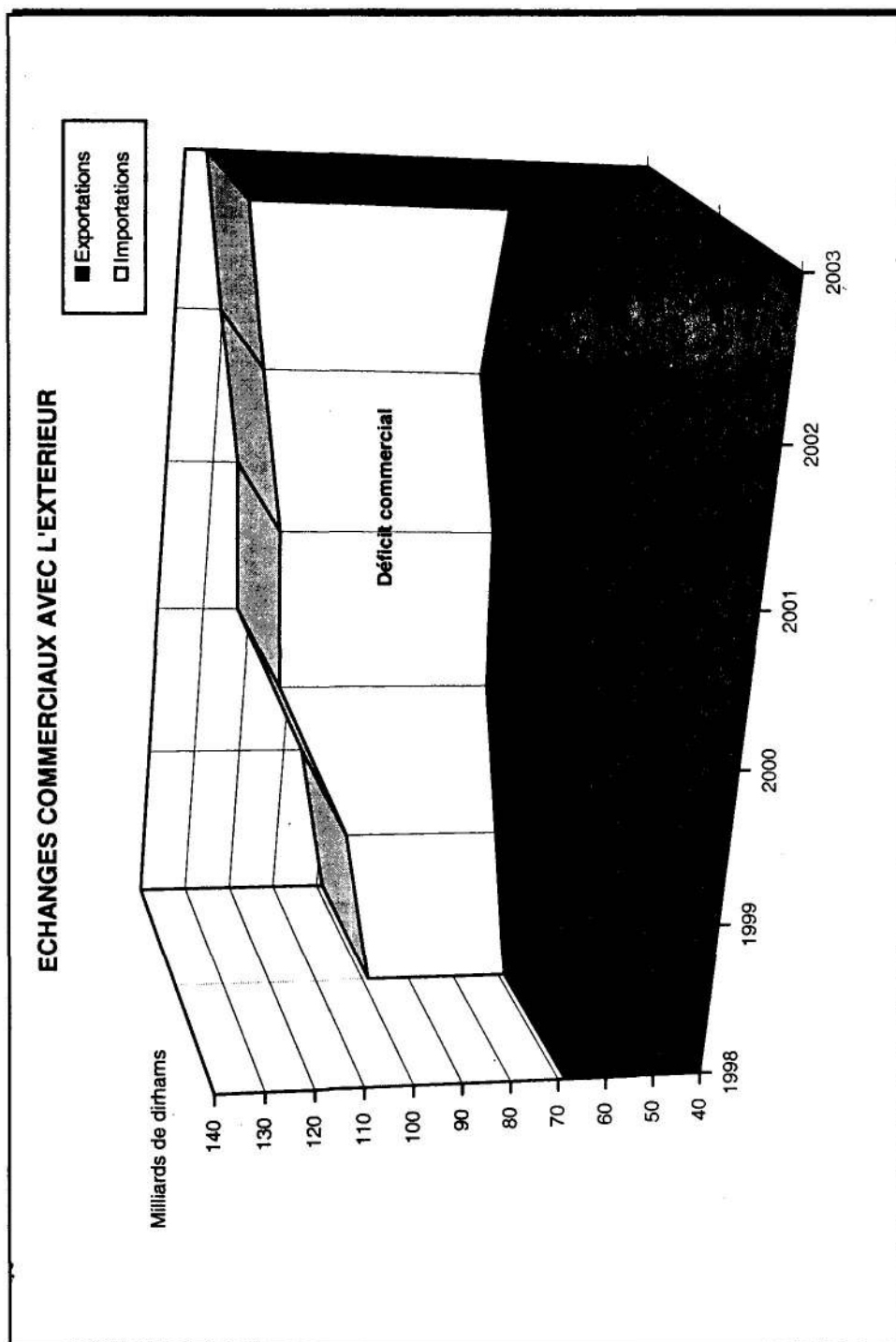
Source : Haut commissariat au plan (Direction de la statistique).

VII-1 - STRUCTURE DES TRANSACTIONS COMMERCIALES ⁽¹⁾

Part en % par catégorie de produits	Importations		Exportations	
	Année 2002	Année 2003	Année 2002	Année 2003
Produits alimentaires, boissons et tabacs.....	11,6	8,5	21,0	20,1
Produits énergétiques et lubrifiants	15,5	15,6	2,8	1,1
Produits bruts	6,9	7,2	8,7	8,5
Demi-produits ⁽²⁾	22,0	22,8	23,2	23,9
Produits finis	44,0	45,9	44,3	46,4
Biens d'équipement	20,1	22,1	6,5	7,8
Biens de consommation	23,9	23,8	37,8	38,6
Total	100	100	100	100

(1) Les statistiques du commerce extérieur incluent, à partir de l'année 1998, les transactions réalisées dans le cadre de l'admission temporaire sans paiement, tant au niveau global qu'au niveau de chaque produit.

(2) Y compris l'or industriel.



VII-2 - IMPORTATIONS PAR PRINCIPAUX PRODUITS

Poids en milliers de tonnes; Valeur en millions de dirhams	Année 2002*		Année 2003**		Variations			
	Poids	Valeur	Poids	Valeur	Poids		Valeur	
					1000 t	%	Montants	%
Produits alimentaires, boissons et tabacs.....	6.606	15.144	4.730	11.431	-1.876	-28,4	-3.713	-24,5
Blé	3.318	5.820	2.140	3.674	-1.179	-35,5	-2.146	-36,9
Maïs	1.076	1.492	1.132	1.492	57	5,3	-	-
Orge	631	779	139	202	-492	-78,0	-577	-74,1
Sucre	574	1.591	550	1.095	-24	-4,2	-496	-31,2
Produits laitiers	63	977	59	888	-3	-5,2	-89	-9,1
Thé	44	641	45	610	1	2,8	-31	-4,8
Tabacs	11	702	10	646	0	-4,5	-56	-8,0
Autres produits	890	3.143	90	2.825	-800	-89,9	-318	-10,1
Produits énergétiques et lubrifiants	13.302	20.182	13.034	21.161	-268	-2,0	979	4,9
Huile brute de pétrole	6.390	12.861	4.614	9.222	-1.776	-27,8	-3.639	-28,3
Produits pétroliers raffinés	1.820	5.006	3.530	9.962	1.710	94,0	4.956	99,0
Charbon	5.092	2.129	4.890	1.926	-203	-4,0	-204	-9,6
Énergie électrique	-	185	-	50	-	-	-135	-73,0
Produits bruts	4.953	8.940	5.156	9.798	203	4,1	858	9,6
Huiles végétales brutes	356	1.765	361	1.960	5	1,4	195	11,0
Graines et fruits oléagineux	353	891	444	1.149	90	25,6	259	29,1
Bois bruts	793	1.913	822	1.970	29	3,7	57	3,0
Fibres textiles et coton	43	513	41	515	-2	-3,7	2	0,5
Soufre brut	2.818	1.127	2.878	1.239	60	2,1	112	10,0
Autres produits	590	2.731	610	2.964	21	3,5	233	8,5
Demi-produits ⁽¹⁾	4.596	28.721	4.873	30.912	277	6,0	2.191	7,6
Produits chimiques	881	3.852	883	4.118	2	0,2	266	6,9
Matières colorantes et désinfectants	35	1.061	39	1.259	4	11,4	198	18,7
Engrais naturels et chimiques	724	1.044	651	946	-73	-10,1	-98	-9,4
Fer et acier	1.027	2.454	1.139	3.081	112	10,9	627	25,6
Autres produits métallurgiques et sidérurgiques	567	3.791	559	4.016	-9	-1,5	225	5,9
Matières plastiques	345	3.353	364	3.628	20	5,7	275	8,2
Papiers et cartons	228	1.914	253	2.066	25	10,9	152	7,9
Fils de fibres et de coton	42	1.202	46	1.259	4	10,0	57	4,7
Autres produits	746	9.905	935	10.231	189	25,3	326	3,3
Biens d'équipement agricoles	21	998	27	1.004	6	28,6	6	0,6
Biens d'équipement industriels	352	25.214	479	28.969	127	36,1	3.755	14,9
Machines et appareils divers	36	4.909	144	5.604	108	300,0	695	14,2
Matériels à broyer	22	1.017	21	1.026	-1	-4,9	10	0,9
Machines textiles	6	662	8	783	2	24,5	121	18,3
Matériel d'extraction	19	504	18	521	-1	-4,8	17	3,3
Outils et machines outils	11	674	11	588	-	-	-87	-12,8
Réservoirs, bouteilles et fûts métalliques	14	400	23	681	9	64,3	281	70,3
Appareils de coupure électrique	7	1.306	9	1.854	2	28,6	548	42,0
Générateurs et moteurs électriques	5	312	9	644	4	80,0	332	106,4
Appareils électriques de téléphonie et émetteurs de télécommunication	2	1.070	2	1.033	-	-	-37	-3,5
Fils et câbles pour l'électricité	16	931	16	1.041	-	-	109	11,8
Avions	-	1.494	-	2.136	-	-	642	43,0
Voitures industrielles	42	2.299	45	2.420	3	7,7	121	5,2
Autres produits	172	9.635	173	10.639	1	0,5	1.003	10,4
Biens de consommation	488	31.210	543	32.204	55	11,3	994	3,2
Médicaments	4	1.846	5	2.126	0	3,7	280	15,1
Produits textiles	116	11.602	119	11.058	3	2,3	-544	-4,7
Ouvrages en matières plastiques	35	1.469	42	1.652	7	19,5	183	12,5
Appareils récepteurs de télécommunication	16	2.610	20	2.472	4	22,2	-138	-5,3
Voitures de tourisme	28	2.417	28	2.477	-	-	60	2,5
Pièces détachées pour voitures	19	615	22	696	3	13,7	81	13,2
Autres produits	268	10.650	308	11.722	39	14,7	1.072	10,1
Total	30.318	130.409	28.842	135.479	-1.476	-4,9	5.070	3,9

(1) Y compris l'or industriel, pour un montant de 222 millions de dirhams en 2002 et de 275 millions de dirhams en 2003.

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

Source : Office des changes.

VII-3 - EXPORTATIONS PAR PRINCIPAUX PRODUITS

Poids en milliers de tonnes; Valeur en millions de dirhams	Année 2002*		Année 2003**		Variations			
	Poids	Valeur	Poids	Valeur	Poids		Valeur	
					1000 t	%	Montants	%
Produits alimentaires, boissons et tabacs.....	1.509	18.164	1.471	16.825	-38	-2,5	-1.339	-7,4
Agrumes	418	2.140	431	2.184	13	3,2	44	2,1
Primeurs	343	2.187	306	1.998	-37	-10,8	-189	-8,6
Crustacés, mollusques et coquillages	129	5.926	86	4.159	-43	-33,4	-1.767	-29,8
Poissons frais	87	1.416	66	1.598	-21	-24,1	181	12,8
Poissons en conserve	107	2.798	123	3.225	16	15,1	427	15,3
Conserves de légumes et de fruits.....	89	1.222	79	1.104	-11	-11,8	-118	-9,7
Farine de poissons.....	23	156	35	220	12	50,2	64	41,2
Autres produits	314	2.318	346	2.337	32	10,3	18	0,8
Produits énergétiques et lubrifiants	1.191	2.426	473	909	-718	-60,3	-1.517	-62,5
Produits bruts d'origine animale et végétale....	191	1.713	210	1.969	19	9,9	256	14,9
Pâte à papier	115	480	106	415	-9	-7,4	-65	-13,5
Plantes et fleurs	13	243	12	192	-1	-5,3	-51	-20,9
Agar-agar	1	198	1	176	-	-	-22	-11,1
Lièges	10	97	18	163	8	84,5	65	67,3
Autres produits	53	694	73	1.022	20	38,0	328	47,3
Produits bruts d'origine minérale	13.722	5.772	12.649	5.174	-1.073	-7,8	-598	-10,4
Phosphates	11.138	4.006	10.376	3.689	-762	-6,8	-317	-7,9
Minéral de zinc	325	564	209	325	-116	-35,6	-240	-42,4
Plomb et cuivre	50	147	43	130	-7	-14,7	-17	-11,6
Autres minerais	2.209	1.055	2.021	1.031	-187	-8,5	-24	-2,3
Demi-produits ⁽¹⁾	4.841	20.016	4.697	19.949	-144	-3,0	-67	-0,3
Acide phosphorique	1.697	5.128	1.635	5.263	-61	-3,6	135	2,6
Engrais naturels et chimiques	2.195	3.650	2.037	3.396	-157	-7,2	-254	-7,0
Composants électroniques (transistors)	4	5.487	3	5.697	0	-8,8	210	3,8
Plomb et argent bruts	72	994	48	529	-25	-34,2	-465	-46,8
Cuir et peaux	1	220	1	107	0	-18,6	-114	-51,6
Tôles	84	373	57	280	-28	-32,8	-94	-25,1
Autres produits	788	4.163	916	4.677	128	16,2	514	12,4
Biens d'équipement	88	5.619	66	6.473	-22	-25,0	854	15,2
Bandages et pneumatiques	5	155	5	122	-	-	-33	-21,3
Sous-systèmes électroniques	2	507	1	357	-1	-44,6	-150	-29,6
Fils et câbles pour l'électricité	25	3.369	29	3.833	4	14,5	464	13,8
Autres produits	56	1.588	31	2.161	-25	-44,7	573	36,1
Biens de consommation	243	32.679	225	32.271	-18	-7,4	-408	-1,2
Vêtements confectionnés	84	18.451	76	18.548	-8	-9,8	97	0,5
Articles de bonneterie	54	7.936	51	8.111	-2	-4,4	175	2,2
Chaussures	10	1.361	10	1.481	-	-	120	8,8
Tapis	2	135	2	141	-	-	6	4,2
Tissus de fibres et de coton	7	578	5	462	-2	-23,2	-116	-20,1
Autres produits	87	4.219	81	3.529	-6	-6,7	-689	-16,3
Total.....	21.785	86.389	19.791	83.570	-1.994	-9,2	-2.819	-3,3

(1) Y compris l'or industriel, pour un montant de 292 millions de dirhams en 2002 et de 206 millions de dirhams en 2003.

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres provisoires.

Source : Office des changes.

VII-4 - RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES ÉCHANGES

(En millions de dirhams)

	Importations C.A.F.		Exportations F.O.B.		Soldes	
	2002	2003	2002	2003	2002	2003
EUROPE	84.921	93.790	66.455	65.936	-18.466	-27.854
Union européenne	73.421	79.755	63.251	63.006	-10.170	-16.749
France	26.761	27.919	29.084	28.346	+ 2.323	+ 427
Espagne	15.159	16.848	13.520	14.844	- 1.639	- 2.004
Allemagne	6.917	7.049	3.604	2.918	- 3.313	- 4.131
Italie	7.566	9.693	4.677	4.238	- 2.890	- 5.455
Royaume-Uni	7.028	6.714	7.122	6.304	+ 94	- 410
Pays-Bas	2.136	3.239	1.856	2.677	- 280	- 562
U.E. Belgo-luxembourgeoise	2.653	2.661	1.769	1.807	- 884	- 854
Autres pays de l' U.E.	5.200	5.632	1.618	1.871	- 3.582	- 3.761
Autres pays de l'Europe.....	11.500	14.035	3.204	2.930	- 8.296	- 11.105
Russie	3.928	6.283	678	690	- 3.250	- 5.593
ASIE	25.091	22.155	9.030	7.529	-16.061	- 14.626
Pays du Moyen-Orient	11.339	8.141	1.424	1.179	- 9.915	- 6.962
Arabie Saoudite	7.642	6.822	513	538	- 7.129	- 6.284
Iran	3.191	434	290	290	- 2.900	- 143
Autres	507	885	620	351	114	- 535
Autres pays d'Asie	13.752	14.014	7.606	6.340	- 6.146	- 7.674
Japon	2.281	2.834	3.080	1.604	+ 799	- 1.229
Inde	957	1.568	2.851	2.817	+ 1.894	+ 1.249
Chine	3.753	4.655	286	620	- 3.467	- 4.035
Autres	6.761	4.957	1.389	1.299	- 5.372	- 3.659
AMÉRIQUE	12.721	12.621	5.484	5.134	- 7.237	- 7.487
États-Unis	5.615	5.502	2.657	2.426	- 2.958	- 3.076
Canada	1.765	1.304	346	295	- 1.419	- 1.009
Brésil	3.341	2.564	1.566	1.765	- 1.775	- 799
Mexique	126	128	565	459	+ 438	+ 330
Autres	1.874	3.122	351	189	- 1.522	- 2.933
AFRIQUE	6.734	6.567	4.020	4.015	- 2.714	- 2.552
Pays de L'U.M.A.	3.285	2.910	1.787	1.307	- 1.499	- 1.603
Algérie	1.759	1.656	235	232	- 1.524	- 1.424
Tunisie	608	676	541	407	- 67	- 269
Libye	913	574	752	442	- 161	- 132
Mauritanie	6	4	259	226	+ 253	+ 222
Autres	3.449	3.657	2.233	2.708	- 1.215	- 949
OCÉANIE ET DIVERS.....	942	346	1.400	956	+ 458	+ 610
Total	130.409	135.479	86.389	83.570	- 44.020	- 51.909

Source : Office des changes.

VIII-1 - BALANCE DES PAIEMENTS AVEC L'ÉTRANGER

(En millions de dirhams)

	Année 2002*			Année 2003**		
	Recettes	Dépenses	Soldes	Recettes	Dépenses	Soldes
A. COMPTE DES TRANSACTIONS COURANTES	176.561,6	160.285,3	+16.276,3	180.365,0	164.838,2	+15.526,8
Biens	86.389,2	120.127,9	- 33.738,7	83.570,3	124.837,6	- 41.267,3
- Marchandises générales	55.788,9	101.568,8	- 45.779,9	52.060,7	106.497,6	- 54.436,9
- Biens importés sans paiement et réexportés après transformation	30.203,7	18.471,8	+11.731,9	31.017,5	18.285,4	+12.732,1
- Achats de biens dans les ports	396,6	87,3	+ 309,3	492,1	54,6	+ 437,5
Services	48.048,1	26.596,4	+21.451,7	51.815,2	27.520,9	+24.294,3
- Transports	8.601,3	9.445,9	- 844,6	8.694,0	10.725,5	- 2.031,5
- Voyages	29.159,2	4.896,6	+24.262,6	30.773,0	5.186,7	+25.586,3
- Services de communication	2.550,8	215,0	+ 2.335,8	2.382,2	201,6	+ 2.180,6
- Services d'assurances	313,1	501,7	- 188,6	727,4	553,3	+ 174,1
- Redevances et droits de licence	122,5	446,8	- 324,3	242,6	277,2	- 34,6
- Autres services aux entreprises	4.419,2	5.462,5	- 1.043,3	5.828,2	5.764,6	+ 63,6
- Services fournis ou reçus par les administrations publiques NCA	2.882,0	5.627,9	- 2.745,9	3.167,8	4.812,0	- 1.644,2
Revenus	4.152,0	12.288,9	- 8.136,9	4.101,4	11.075,6	- 6.974,2
- Revenus des investissements privés	102,0	5.327,8	- 5.225,8	124,4	5.627,7	- 5.503,3
- Revenus des investissements et des emprunts publics	4.050,0	6.961,1	- 2.911,1	3.977,0	5.447,9	- 1.470,9
Transferts courants	37.972,3	1.272,1	+36.700,2	40.878,1	1.404,1	+39.474,0
- Publics	1.665,9	484,8	+ 1.181,1	1.237,8	553,0	+ 684,8
- Privés	36.306,4	787,3	+35.519,1	39.640,3	851,1	+38.789,2
B. COMPTE DE CAPITAL ET D'OPÉRATIONS FINANCIÈRES	19.067,7	26.233,9	- 7.166,2	41.802,6	37.828,3	+3.974,3
1. Capital	-	66,8	- 66,8	0,2	96,7	- 96,5
Transfert de capital	-	66,8	- 66,8	0,2	96,7	- 96,5
2. Opérations financières	19.067,7	26.167,1	- 7.099,4	41.802,4	37.731,6	+4.070,8
Secteur privé	11.466,2	4.425,6	+7.040,6	28.422,7	13.547,7	+14.875,0
- Crédits commerciaux	4.245,6	-	+ 4.245,6	3.990,2	2.435,5	+ 1.554,7
- Prêts et investissements	7.220,6	4.425,6	+ 2.795,0	23.616,4	9.448,7	+14.167,7
- Autres capitaux privés	-	-	-	816,1	1.663,5	- 847,4
Secteur public	7.360,0	21.330,1	- 13.970,1	13.379,7	24.183,9	- 10.804,2
- Prêts	7.360,0	21.330,1	- 13.970,1	13.379,7	24.183,9	- 10.804,2
Autres	241,5	411,4	- 169,9	-	-	-
C. ÉCART STATISTIQUE	-	2.081,7	- 2.081,7	-	3.674,1	- 3.674,1
TOTAL	195.629,3	188.600,9	+7.028,4	222.167,6	206.340,6	+15.827,0

NCA : non compris ailleurs.

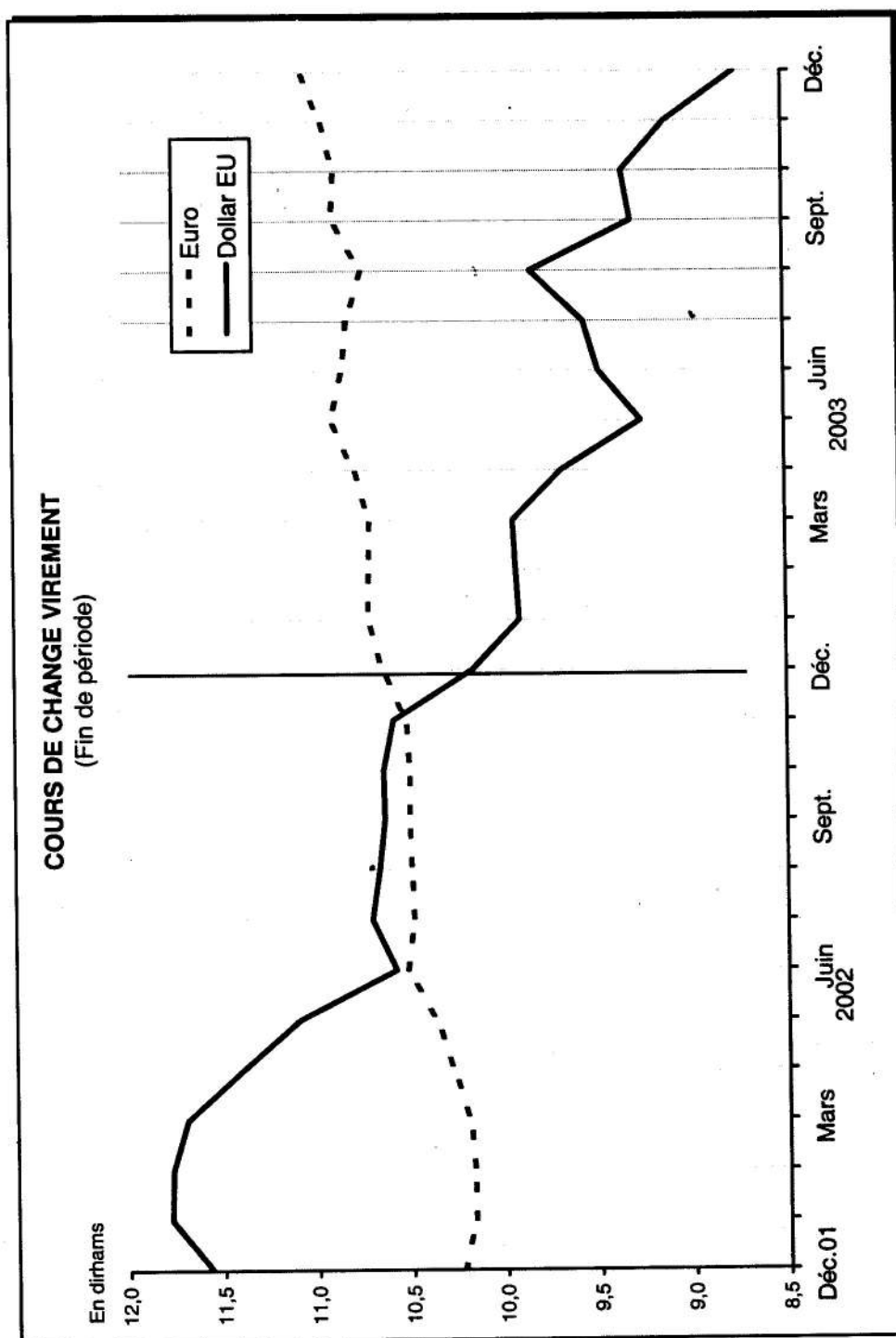
(*) Données rectifiées.

(**) Chiffres provisoires.

Source : Office des changes.

IX-1- COURS DE CHANGE DES PRINCIPALES DEVISES COTÉES PAR BANK AL-MAGHRIB
- Cours virement -

Fin de période	2002		2003												Moyenne annuelle
	Moyenne annuelle	Déc.	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	
1 euro - EUR	Achat	10,6080	10,6830	10,6780	10,6990	10,7490	10,8740	10,8090	10,7860	10,7030	10,8610	10,8470	10,9140	11,0220	10,8138
	Vente	10,6720	10,7470	10,7420	10,7630	10,8140	10,9390	10,8740	10,8500	10,7680	10,9260	10,9120	10,9800	11,0880	
1 dollar E.U. - USD	Achat	10,136	9,882	9,899	9,827	9,655	9,229	9,452	9,531	9,811	9,275	9,322	9,092	8,724	9,574
	Vente	10,197	9,941	9,959	9,887	9,713	9,284	9,509	9,588	9,870	9,330	9,378	9,147	8,776	
1 dollar canadien - CAD	Achat	6,4212	6,4448	6,6266	6,6783	6,7092	6,7325	6,9688	6,7910	7,0318	6,8956	7,0689	6,9993	6,7794	6,8332
	Vente	6,4598	6,4835	6,6664	6,7184	6,7495	6,7730	7,0107	6,8318	7,0740	6,9371	7,1114	7,0413	6,8201	
1 livre sterling - GBP	Achat	16,306	16,305	15,619	15,518	15,413	15,130	15,595	15,368	15,477	15,476	15,771	15,665	15,650	15,633
	Vente	16,404	16,403	15,713	15,611	15,506	15,221	15,688	15,460	15,570	15,569	15,866	15,759	15,744	
1 franc suisse - CHF	Achat	7,3062	7,2783	7,2983	7,2482	7,0984	7,1126	6,9550	6,9731	6,9619	7,0623	6,9959	7,0489	7,0732	7,1137
	Vente	7,3501	7,3221	7,3422	7,2917	7,1410	7,1553	6,9968	7,0150	7,0038	7,1048	7,0380	7,0913	7,1157	
100 yens japonais - GPY	Achat	8,5445	8,2606	8,3812	8,2754	8,0764	7,7272	7,8677	7,9477	8,4049	8,4036	8,5525	8,3051	8,1564	8,2632
	Vente	8,5958	8,3102	8,4315	8,3251	8,1249	7,7736	7,9150	7,9954	8,4554	8,4541	8,6038	8,3550	8,2055	



X-1 - SITUATION DES RESSOURCES ET DES CHARGES DU TRÉSOR

(En millions de dirhams)

	Janvier - Décembre * 2002	Janvier - Décembre 2003
I. RESSOURCES ORDINAIRES.....	98.883	108.648
Recettes fiscales	87.667	91.156
Impôts directs.....	30.378	33.236
Droits de douane.....	12.233	10.671
Impôts indirects ⁽¹⁾	40.057	41.948
Enregistrement et timbre.....	4.999	5.301
Recettes non fiscales	7.862	14.457
Monopoles et exploitations.....	4.244	5.038
Revenus du domaine.....	141	199
Autres recettes.....	2.856	2.913
Privatisation.....	621	6.307
Recettes de certains comptes spéciaux	3.354	3.035
II. CHARGES	115.933	124.117
Dépenses ordinaires.....	90.491	98.074
Fonctionnement.....	69.033	76.139
dont dépenses de personnel	(48.580)	(53.917)
Intérêts de la dette publique.....	17.411	17.047
intérieure.....	(13.174)	(14.138)
extérieure	(4.237)	(2.909)
Subventions des prix.....	4.047	4.888
SOLDE ORDINAIRE.....	+ 8.392	+ 10.574
Dépenses d'investissement.....	20.253	19.993
Solde des comptes spéciaux du Trésor.....	- 5.069	- 6.049
Fonds Hassan II	120	-
DÉFICIT BUDGÉTAIRE.....	- 17.050	- 15.468
En % du P.I.B.	(4.3)	(3.7)
III. VARIATION DES ARRIÉRÉS.....	- 231	- 2.098
BESOIN DE FINANCEMENT (I-II+III)	- 17.281	- 17.566
FINANCEMENT NET.....	17.281	17.566
Financement extérieur.....	- 11.199	- 8.746
Emprunts extérieurs	4.484	8.422
Amortissements	- 15.683	- 17.168
Financement intérieur.....	28.480	26.312
Financement bancaire	2.295	- 2.394
- Bank Al-Maghrib	(- 1.467)	(- 2.601)
- Banques	(3.762)	(207)
Financement non bancaire	26.185	28.706
- Sur le marché des capitaux	12.808	19.689
- Dépôts monétaires au Trésor et au C.C.P.....	73	241
- Autres dépôts	13.304	8.776

(1) Y compris la part du produit de la TVA versée aux collectivités locales.

(*) Chiffres révisés.

Sources : Ministère des finances et de la privatisation.

Bank Al-Maghrib.

X-2 - ÉVOLUTION DES RECETTES ORDINAIRES DU TRÉSOR

(En millions de dirhams)

	Janvier - Décembre*	Janvier - Décembre	Variations
	2002	2003	en %
RECETTES FISCALES	87.666	91.156	+ 4,0
Impôts directs	30.378	33.236	+ 9,4
Impôt sur les sociétés	12.914	14.526	+ 12,5
Impôt général sur le revenu	16.353	17.642	+ 7,9
Participation à la solidarité nationale	152	188	+ 23,7
Autres	959	880	- 8,2
Droits de douane	12.233	10.671	- 12,8
Droits d'importation	12.193	10.633	- 12,8
Autres	40	38	- 5,0
Impôts indirects	40.056	41.948	+ 4,7
Taxe sur la valeur ajoutée	23.951	26.090	+ 8,9
- Intérieure	(10.751)	(11.583)	+ 7,7
- Importation	(13.200)	(14.507)	+ 9,9
Taxes intérieures de consommation	16.105	15.858	- 1,5
- Produits énergétiques	(9.308)	(9.445)	+ 1,5
- Tabacs	(5.801)	(5.349)	- 7,8
- Autres	(996)	(1.064)	+ 6,8
Enregistrement et timbre	4.999	5.301	+ 6,0
RECETTES NON FISCALES	7.862	14.457	+ 83,9
Monopoles et exploitations	4.244	5.038	+ 18,7
Domaines	141	199	+ 41,1
Autres recettes	2.856	2.913	+ 2,0
Privatisation	621	6.307	+ 915,6
RECETTES DE CERTAINS COMPTES SPÉCIAUX ..	3.354	3.035	- 9,5
TOTAL DES RECETTES ORDINAIRES	98.882	108.648	+ 9,9

(*) Chiffres révisés.

Source : Ministère des finances et de la privatisation.

X-3 - PRÉVISIONS DE DÉPENSES DU BUDGET GÉNÉRAL

(En millions de dirhams)

	Loi de finances 2001	Loi de finances 2002	Loi de finances 2003
Dépenses de fonctionnement.....	74.879	75.442	78.250
Dépenses de personnel	45.219	51.163	52.340
Matériel et interventions.....	12.770	12.924	13.370
Charges communes.....	11.200	8.705	9.340
dont subventions des prix ⁽¹⁾	(5.705)	(2.705)	(3.213)
Dépenses imprévues et dotations provisionnelles.....	5.690	2.650	3.200
Dépenses de la dette.....	42.226	46.708	41.759
Dette intérieure	27.293	31.812	25.846
Dette extérieure	14.933	14.896	15.913
Dépenses d'équipement ⁽²⁾	21.695	19.925	19.547
Dépenses totales.....	138.800	142.075	139.556

(1) Compte non tenu des subventions prévues au titre du Fonds de soutien des prix.

(2) Crédits ouverts par la loi de finance compte non tenu des reports.

Source : Ministère des finances et de la privatisation.

X-4 - PRÉVISIONS DE RECETTES DU BUDGET GÉNÉRAL

(En millions de dirhams)

	Loi de finances 2001	Loi de finances 2002	Loi de finances 2003
Recettes fiscales	76.993	79.734	82.360
- Impôts directs.....	27.624	28.899	31.170
- Droits de douane.....	13.356	13.609	12.729
- Impôts indirects.....	31.587	32.564	33.407
dont produits pétroliers	(9.400)	(9.178)	(9.545)
- Enregistrement et timbre.....	4.426	4.662	5.054
Recettes non fiscales	28.830	20.113	19.027
- Monopoles et exploitations.....	5.638	5.996	4.945
- Revenus du domaine	157	171	176
- Produits divers.....	1.014	954	1.106
- Recettes en atténuation de dépenses.....	721	492	300
- Privatisation	21.300	12.500	12.500
Recettes d'emprunt.....	34.517	36.249	35.382
- Extérieures.....	6.517	6.800	4.982
- Intérieures.....	28.000	29.449	30.400
Recettes totales.....	140.340	136.096	136.769

Source : Ministère des finances et de la privatisation.

XI-1 - ÉVOLUTION DE LA LIQUIDITÉ BANCAIRE

(En millions de dirhams)	Déc. 2002	Variations mensuelles 2003 (1)											
		Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Monnaie "Banque centrale" (2)	106.354	-2.057	-1.330	+2.778	-2.355	+1.224	-648	-7.818	-9.276	-3.151	+3.365	+1.454	-484
- Billets et monnaies (3)	73.099	- 60	-2 210	+1 436	- 95	+ 80	- 73	-2 802	-3 797	+1 214	+1 076	- 48	+ 488
- Comptes des banques (3)	20.140	-2 814	+358	+194	-124	-171	- 3	- 408	-1 496	-3 584	- 50	- 632	- 279
- Comptes du Trésor (4)	10.117	+ 998	+1 542	+ 771	-1 863	-379	-1 020	-4 279	-4 463	- 941	+2 295	+2 214	- 506
- Comptes de dépôt en devises des banques	.145	+ 60	+ 85	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
- Autres.....	2.854	-241	-1 105	+ 377	-273	+1 694	+ 448	- 329	+ 480	+ 160	+ 44	- 80	- 187
Avoirs nets de change de													
Bank Al-Maghrib	103.436	- 182	- 994	+ 397	- 444	+ 104	+1.128	+6.677	+9.942	+3.568	- 927	- 542	+ 532
Swap de change											+ 420	+ 580	- 223
Concours directs de Bank													
Al-Maghrib au Trésor	5.944	+574	+235	-618	-250	+224	-279	+53	+129	-235	+242	-251	+42
Créances diverses de Bank													
Al-Maghrib	9.093	+761	- 27	- 17	- 4	- 1	+10	+1 207	+1 017	-487	-13	+4	- 9
Autres facteurs	- 11.122	-263	+447	-703	+49	-570	+840	- 340	- 622	+334	-157	+54	+ 2
Total	- 996	- 1.167	- 1.669	+1.837	- 3.004	+981	+1.051	- 221	+1.190	+29	+2.930	+1.299	- 140
Interventions de Bank Al-Maghrib													
sur le marché monétaire (5)	- 996	+1.167	+1.669	- 1.837	+3.004	- 981	- 1.051	+ 221	- 1.190	- 29	- 2.930	- 1.299	+ 140
- Appels d'offres	-	+ 70	+ 835	- 905	+2.443	- 924	- 544	- 57	- 918	+ 300	- 300	-	-
- Avances à 5 jours	-	+ 100	+ 835	- 935	+ 563	- 56	- 507	+ 275	- 275	-	-	-	-
- Avances à 24 heures	4	- 3	- 1	+ 3	- 2	- 1	-	+ 3	+ 3	- 4	+ 5	- 6	+ 2
- Open market (6)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Reprises de liquidité (7)	- 1.000	+ 1.000	-	-	-	-	-	-	-	- 325	- 2.215	- 713	- 85
- Swap de change	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	- 420	- 580	+ 223

(1) Variations des encours mensuels, moyens eux-mêmes calculés à partir des encours hebdomadaires.

(2) Le signe (+) signifie un effet expansif et le signe (-) un impact restrictif sur la liquidité bancaire.

(3) Les avoirs en comptes des banques sont constitués en quasi totalité de la réserve monétaire.

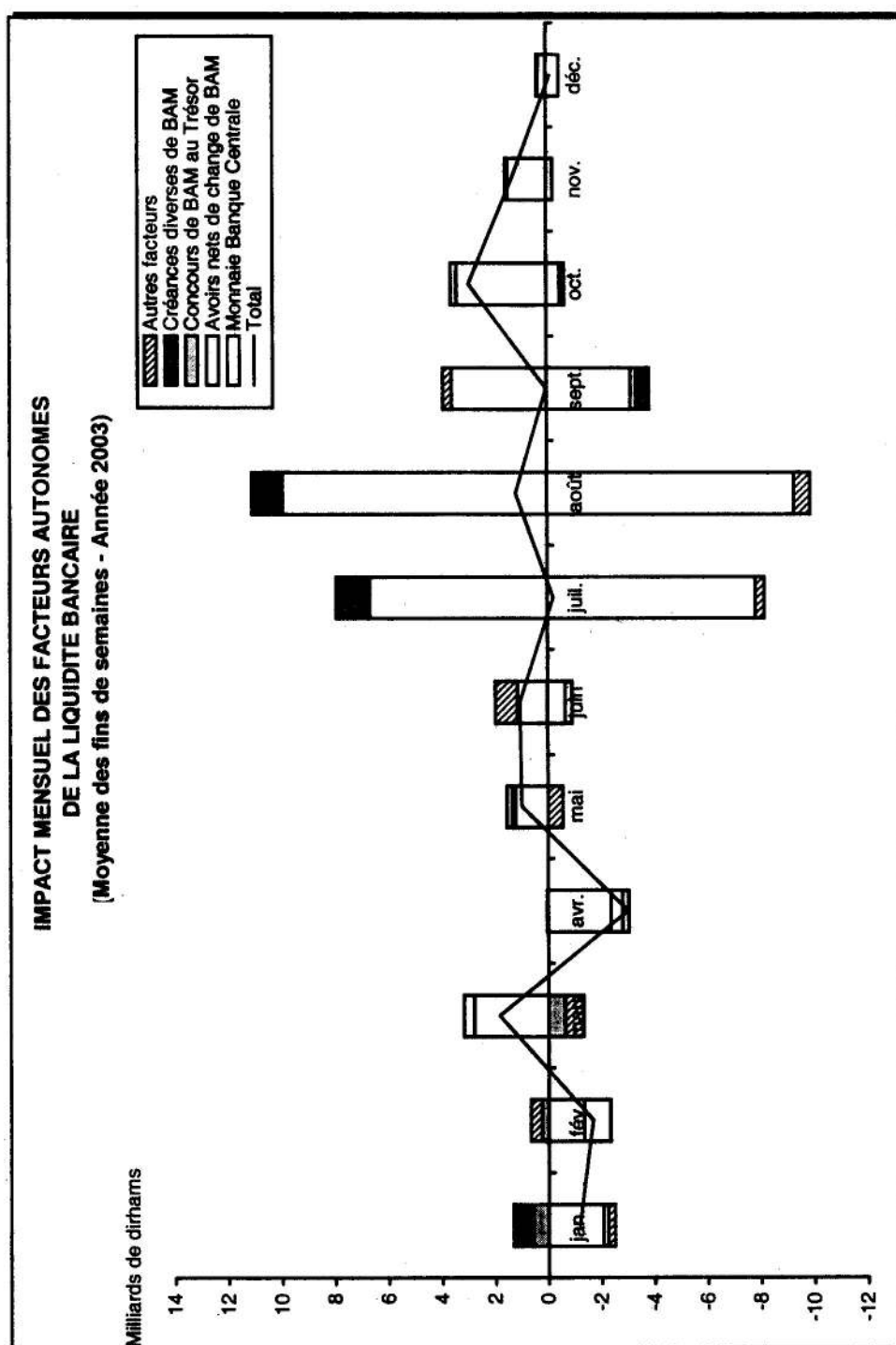
(4) Y compris le solde créditeur du Fonds Hassan II pour le développement économique et social.

(5) Le signe (+) correspond à une injection de monnaie centrale par Bank Al-Maghrib et le signe (-) à une ponction.

(6) Achats (+) et cessions (-) de bons du Trésor sur le marché secondaire.

(7) Le signe (+) correspond à une ponction de la liquidité et le signe (-) à une remise de la liquidité.

Source : Bank Al-Maghrib

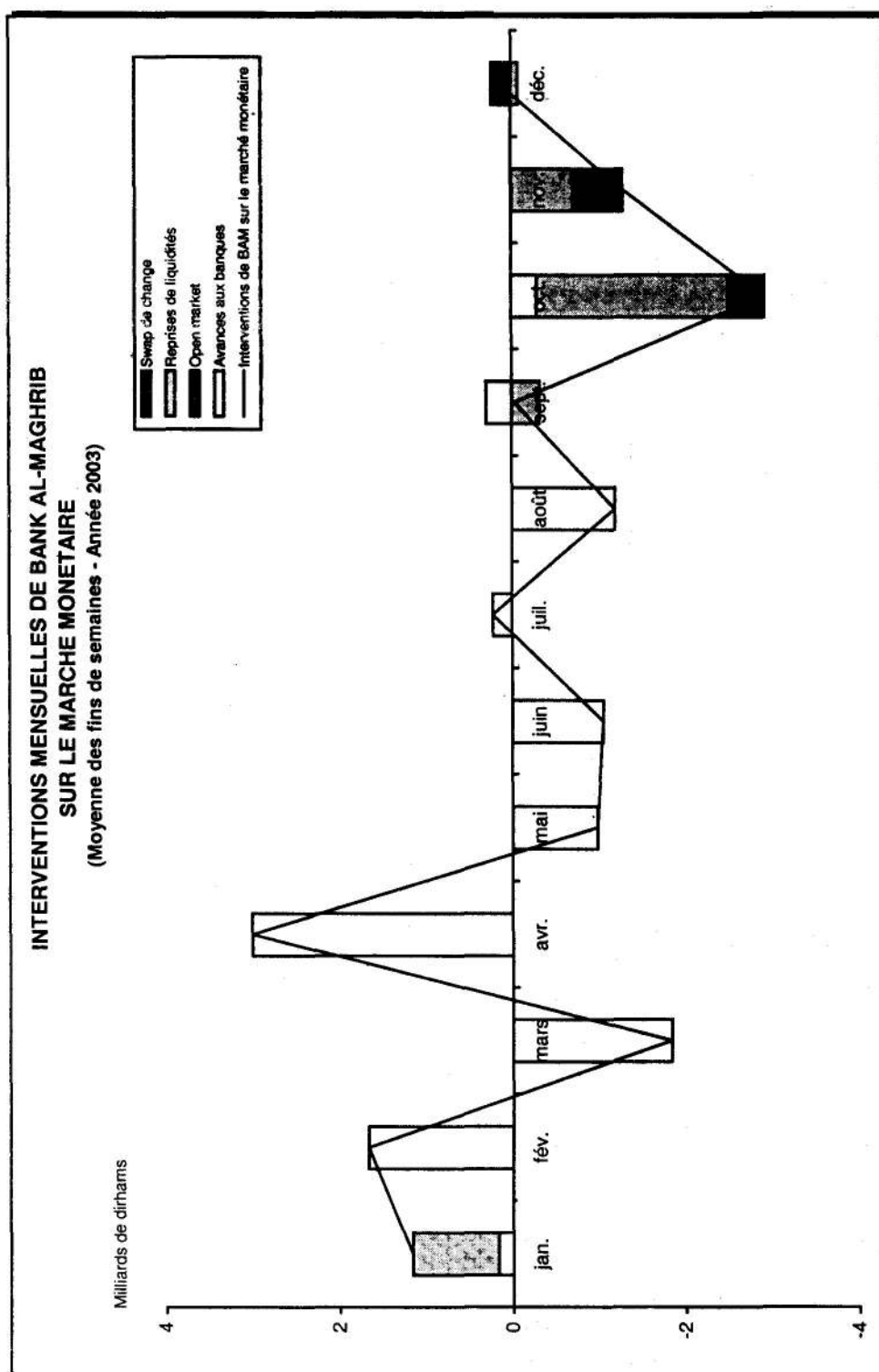


XI-2 - INTERVENTIONS DE BANK AL-MAGHRIB SUR LE MARCHÉ MONÉTAIRE

(En millions de dirhams)

Année 2003 (moyenne quotidienne de la semaine)	Appels d'offres	Avances à 5 jours	Avances à 24 heures		Open Market	Reprises de liquidités	Swap de change	Total
			A l'initiative des banques	Couverture des soldes débiteurs				
26 décembre au 1er janvier 2003	-	-	-	-	-	-	-	0
2 au 8 janvier	-	-	-	0	-	-	-	0
9 au 15 janvier	350	357	-	1	-	-	-	708
16 au 22 janvier	-	-	-	1	-	-	-	1
23 au 29 janvier	-	-	-	1	-	-	-	1
30 janvier au 5 février	-	-	-	2	-	-	-	2
6 au 12 février	-	114	-	-	-	-	-	114
13 au 19 février	1.353	1.503	-	1	-	-	-	2.857
20 au 26 février	900	1.851	-	1	-	-	-	2.752
27 février au 5 mars	1.140	-	-	-	-	-	-	1.140
6 au 12 mars	-	-	-	2	-	-	-	2
13 au 19 mars	-	-	-	-	-	-	-	0
20 au 26 mars	-	-	-	4	-	-	-	4
27 mars au 2 avril	-	-	-	1	-	-	-	1
3 au 9 avril	-	36	-	-	-	-	-	36
10 au 16 avril	3.220	943	-	1	-	-	-	4.164
17 au 23 avril	3.737	629	-	1	-	-	-	4.367
24 avril au 1er mai	2.814	-	-	2	-	-	-	2.816
2 au 7 mai	1.570	-	-	-	-	-	-	1.570
8 au 15 mai	1.214	56	-	3	-	-	-	1.273
16 au 21 mai	1.889	1.085	191	1	-	-	-	3.166
22 au 28 mai	1.220	1.384	-	1	-	-	-	2.605
29 mai au 4 juin	1.700	-	-	1	-	-	-	1.701
5 au 11 juin	1.851	-	-	1	-	-	-	1.852
12 au 18 juin	2.046	-	-	-	-	-	-	2.046
19 au 25 juin	-	-	-	19	-	-	-	19
26 juin au 2 juillet	-	-	-	7	-	-	-	7
3 au 9 juillet	-	72	-	5	-	-	-	77
10 au 16 juillet	2.150	143	-	1	-	-	-	2.294
17 au 23 juillet	1.520	571	-	1	-	-	-	2.092
24 au 30 juillet	-	-	-	2	-	-	-	2
31 juillet au 6 août	-	-	-	4	-	-	-	4
7 au 13 août	-	-	-	4	-	-	-	4
14 au 20 août	-	-	-	9	-	-	-	9
21 au 27 août	-	-	-	4	-	-	-	4
28 août au 3 septembre	-	-	-	1	-	-	-	1
4 au 10 septembre	-	-	-	1	-	-	-	1
11 au 17 septembre	1.200	-	-	-	-	-	-	1.200
18 au 24 septembre	-	-	-	2	-	-	-	2
25 septembre au 1er octobre	-	-	-	3	-	-1.679	-	-1.676
2 au 8 octobre	-	-	-	5	-	-1.000	-	-995
9 au 15 octobre	-	-	-	1	-	-829	-	-828
16 au 22 octobre	-	-	-	8	-	-1.993	-364	-2.349
23 au 29 octobre	-	-	-	2	-	-3.400	-1 050	-4.448
30 octobre au 5 novembre	-	-	-	4	-	-4.379	-1 050	-5.425
6 au 12 novembre	-	-	-	1	-	-3.336	-1 050	-4.385
13 au 19 novembre	-	-	-	-	-	-4.007	-1 050	-5.057
20 au 26 novembre	-	-	-	-	-	-3.034	-964	-3.998
27 novembre au 3 décembre	-	-	-	1	-	-3.343	-1 279	-4.621
4 au 10 décembre	-	-	-	-	-	-3.429	-1 350	-4.779
11 au 17 décembre	-	-	-	-	2	-3.286	-1 350	-4.634
18 au 24 décembre	-	-	-	-	2	-3.200	-986	-4.184
25 au 31 décembre	-	-	-	-	-	-3.857	-500	-4.357
Moyenne	575	168	4	2	0,08	-784	-211	-247

Source : Bank Al-Maghrib.



XI-3 - TAUX DU MARCHÉ MONÉTAIRE

(taux annuels en pourcentage)

Année 2003	Taux d'intervention de Bank Al-Maghrib					Taux du marché interbancaire	
	à 7 jours (Appels d'offres) (1)	à 5 jours (1)	à 24 heures		Reprises de liquidités (2)	Moyenne mensuelle	Fin de mois
			A l'initiative des banques (1)	Couverture des soldes débiteurs (1)			
Janvier	3,25	4,25	8,25	10,25	-	3,36	2,96
Février	3,25	4,25	8,25	10,25	-	3,39	3,55
Mars	3,25	4,25	8,25	10,25	-	2,97	2,88
Avril	3,25	4,25	8,25	10,25	-	3,81	3,55
Mai	3,25	4,25	8,25	10,25	-	3,59	3,34
Juin	3,25	4,25	8,25	10,25	-	3,24	3,26
Juillet	3,25	4,25	8,25	10,25	-	3,51	3,35
Août	3,25	4,25	8,25	10,25	-	2,80	2,01
Septembre	3,25	4,25	8,25	10,25	3,25	2,81	3,14
Octobre	3,25	4,25	8,25	10,25	3,25	3,02	2,86
Novembre	3,25	4,25	8,25	10,25	3,25	2,98	2,62
Décembre	3,25	4,25	8,25	10,25	3,25	3,15	3,04

(1) A compter du 26 décembre 2002, Bank Al-Maghrib a réduit, de 50 points de base, les taux de ses interventions sur le marché monétaire.

(2) Sous forme d'interventions sur le marché interbancaire.

Source : Bank Al-Maghrib.

XI-4 - TAUX DES DÉPÔTS CHEZ LES BANQUES

(taux annuels en pourcentage)

Dépôts chez les banques	Année 2002		Année 2003	
	Janvier - juin	Juillet - Décembre	Janvier - juin	Juillet - Décembre
	non rémunérés	non rémunérés	non rémunérés	non rémunérés
Comptes à vue	non rémunérés	non rémunérés	non rémunérés	non rémunérés
Comptes sur carnets ⁽¹⁾	3,95 (minimum)	3,42 (minimum)	2,15 (minimum)	2,95 (minimum)
Autres comptes	Taux libre	Taux libre	Taux libre	Taux libre

(1) A compter du 1er juillet 1999, le taux de rémunération minimum des comptes sur carnets est égal au taux moyen pondéré des bons du Trésor à 52 semaines, émis par adjudication au cours du semestre précédent, diminué de 100 points de base.

Source : Bank Al-Maghrib.

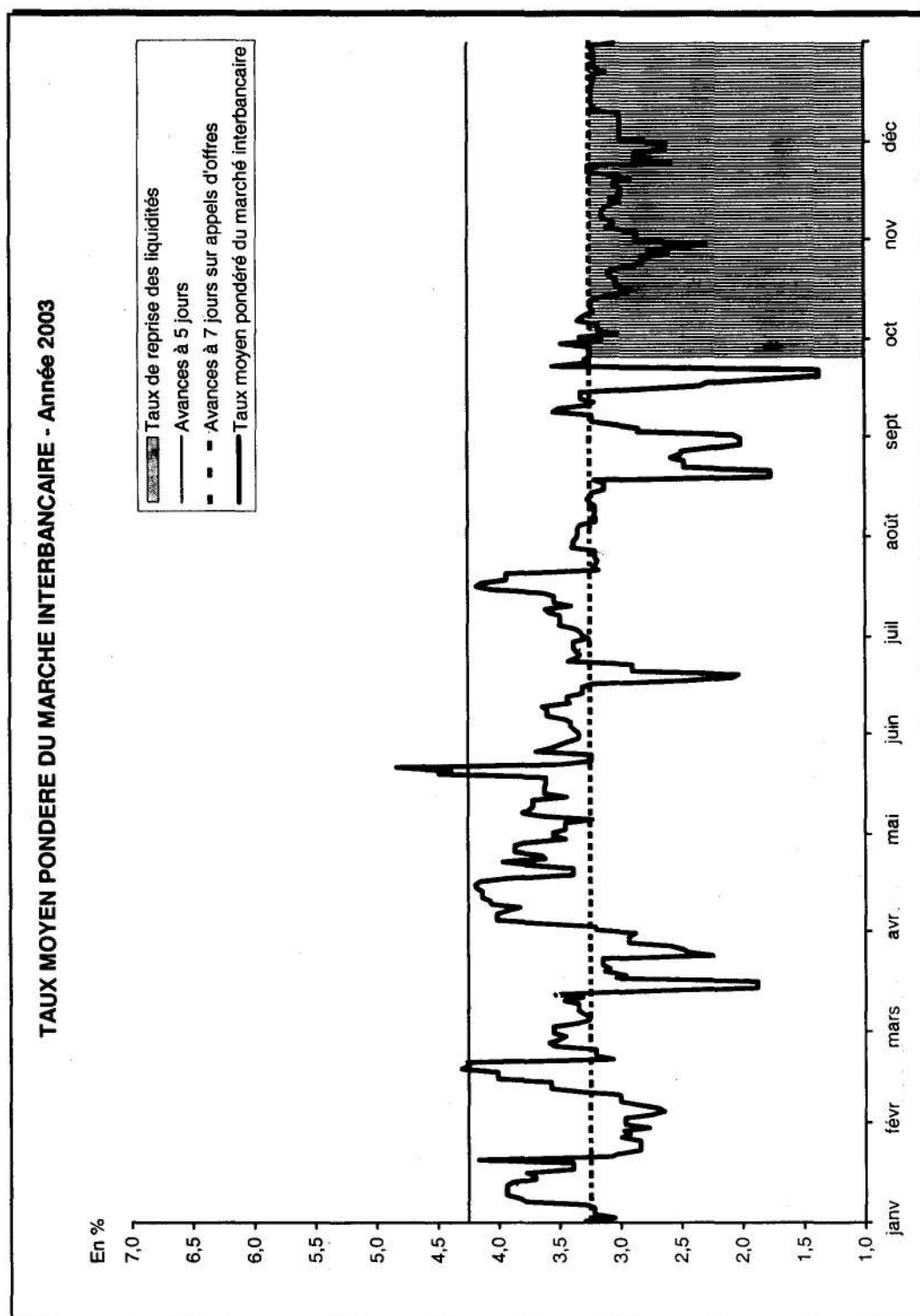
XI-5 - TAUX DES DÉPÔTS CHEZ LA CAISSE D'ÉPARGNE NATIONALE

(taux annuels en pourcentage)

Période	Janv. - Juin 2002	Juil. - Déc. 2002	Janv. - Juin 2003	Juil. - Déc. 2003
Livrets de la Caisse d'épargne nationale ⁽¹⁾	3,70	3,50	2,65	2,36

(1) A partir de janvier 1998, le taux de rémunération des dépôts en comptes sur livrets de la Caisse d'épargne nationale est égal au taux moyen des bons du Trésor à 5 ans, émis par adjudication au cours du semestre précédent, minoré de 250 points de base.

Source : Bank Al-Maghrib.



**XI-6 - TAUX D'INTÉRÊT MOYEN PONDÉRÉ DES COMPTES
ET BONS A ÉCHÉANCE FIXE**
(taux annuels en pourcentage)

Année 2003	TMP* des dépôts à 6 mois	TMP* des dépôts à 12 mois	TMP* des dépôts à 6 et 12 mois
Janvier	3,38	3,71	3,56
Février	3,40	3,71	3,56
Mars	3,31	3,75	3,53
Avril	3,37	3,96	3,69
Mai	3,50	3,96	3,74
Juin	3,39	3,75	3,56
Juillet	3,55	3,76	3,65
Août	3,40	3,74	3,64
Septembre	3,44	3,72	3,61
Octobre	3,36	3,76	3,58
Novembre	3,33	3,74	3,55
Décembre	3,39	3,79	3,58

(*) Taux moyen pondéré.

Source : Bank Al-Maghrib.

XI-7 - TAUX DES BONS DU TRÉSOR A 6 MOIS ⁽¹⁾
(taux annuels en pourcentage)

Période	Oct. - Déc. 2002	Janv. - Mars 2003	Avril - Juin 2003	Juil. - Sept. 2003	Oct. - Déc. 2003
- Bons du Trésor à 6 mois ⁽²⁾	3,30	2,90	3,50	3,90	3,90

(1) Émission permanente.

(2) A compter de juillet 2002, le taux de rémunération des bons à 6 mois est égal au taux moyen des bons du Trésor à 26 semaines, émis par adjudication au cours du trimestre précédent, majoré de 25 points de base.

Source : Bank Al-Maghrib.

XI-8 - TAUX MOYEN PONDERÉ DES BONS DU TRÉSOR ÉMIS PAR ADJUDICATION
(taux annuels en pourcentage)

Années	Bons à 13 semaines	Bons à 26 semaines	Bons à 52 semaines	Bons à 2 ans	Bons à 5 ans	Bons à 10 ans	Bons à 15 ans	Bons à 20 ans
2002								
Janvier	-	4,28	4,61	5,28	6,20	6,76	-	-
Février	-	-	4,53	5,24	6,20	6,70	7,15	-
Mars	-	-	4,50	5,16	6,15	-	7,15	-
Avril	3,80	3,95	4,05	4,85	5,98	6,63	7,10	-
Mai	-	-	3,94	4,70	5,89	6,59	7,09	-
Juin	3,15	3,45	3,56	4,47	5,67	6,53	7,05	-
Juillet	-	3,10	3,28	4,31	5,48	6,40	6,98	-
Août	3,00	3,05	3,27	4,31	5,48	6,41	7,01	-
Septembre	-	3,04	3,24	4,31	5,34	6,40	7,01	-
Octobre	-	-	2,83	3,92	5,07	6,17	6,76	-
Novembre	2,53	2,65	2,71	3,78	4,84	5,89	6,48	-
Décembre	2,46	2,61	2,74	3,77	4,84	5,89	6,48	-
2003								
Janvier	3,10	3,28	3,58	4,04	4,92	5,90	6,48	-
Février	3,36	3,42	3,90	4,27	5,05	5,96	-	-
Mars	3,51	3,80	4,35	-	-	-	-	-
Avril	3,48	3,67	4,00	-	-	-	6,50	-
Mai	3,39	3,50	3,82	4,28	4,98	5,87	6,45	-
Juin	2,92	3,10	3,22	3,60	4,64	5,54	6,17	-
Juillet	-	-	3,18	3,50	4,39	5,29	5,91	-
Août	-	-	3,11	3,50	4,39	5,27	5,89	-
Septembre	-	3,11	2,95	3,40	4,31	5,27	5,89	-
Octobre	3,35	3,30	-	3,67	4,72	5,28	5,88	-
Novembre	-	3,50	3,75	4,04	4,95	-	-	-
Décembre	3,35	3,50	3,79	4,04	5,00	-	5,89	-

**XI-9 - TAUX D'ÉMISSION DES TITRES
DE CRÉANCES NÉGOCIABLES**
(taux annuels en pourcentage)

	2002	2003
Certificats de dépôt		
à 10 jours	-	-
De plus de 10 jours à 3 mois non inclus	2,80 à 4,25	-
De 3 mois à 6 mois non inclus	4,75	-
De 6 mois à 12 mois non inclus	4,50 à 5,00	5,00
De 12 mois à 18 mois non inclus	4,60 à 5,50	5,50
De 18 mois à 2 ans non inclus	-	-
De 2 ans à 3 ans non inclus	5,50	-
De 3 ans à 5 ans non inclus	-	-
De 5 ans à 7 ans non inclus	6,00 à 6,50	4,32 à 5,75
à 7 ans	6,90	5,80
Bons de sociétés de financement		
De plus de 2 ans à 3 ans non inclus	5,16 à 6,50	4,15 à 5,35
De 3 ans à 5 ans non inclus	5,76 à 7,10	4,50 à 7,50
De 5 ans à 7 ans non inclus	6,70 à 7,20	5,50 à 5,60
à 7 ans	-	-
Billets de trésorerie		
à 10 jours	-	-
De plus de 10 jours à 3 mois non inclus	3,00	3,40 à 3,60
De 3 mois à 6 mois non inclus	3,60 à 6,00	3,55 à 5,30
De 6 mois à 1 an non inclus	4,20 à 6,00	5,00
à 1 an	3,25	-

Source : Bank Al-Maghrib.

**XI-10 - TAUX DES BONS ET OBLIGATIONS ÉMIS
SUR LE MARCHÉ OBLIGATAIRE**
(taux annuels en pourcentage)

Durée des titres	2002	2003
- 3 ans	4,75 - 7,50	-
- 5 ans	6,35	4,50 - 5,90
- 7 ans	-	-
- 8 ans	-	-
- 10 ans	-	-
- 15 ans	6,95 ⁽¹⁾	6,10-6,20 ⁽¹⁾

(1) Il s'agit d'émissions garanties par l'Etat.

Source : Bank Al-Maghrib.

**XI-11 - TAUX DE BASE BANCAIRES AFFICHÉS
PAR LES PRINCIPALES BANQUES**
(taux annuels en pourcentage)

Taux de base bancaires	2002	2003
- Crédits à l'exportation	7,00	7,00
- Crédits à court terme	7,25	7,25
- Crédits à moyen terme	7,25	7,25
- Crédits à long terme	8,25 ⁽¹⁾	8,25

(1) En avril 2002, une banque de la place a ramené le taux des crédits à moyen terme à 7,25% et celui des crédits à long terme à 8,25%.

XI-12 - TAUX DÉBITEURS
(taux annuels en pourcentage)

Année 2003	1er trimestre		2ème trimestre		3ème trimestre		4ème trimestre	
	Minimum	Maximum	Minimum	Maximum	Minimum	Maximum	Minimum	Maximum
Crédits à l'exportation	7,00	10,00	7,00	10,00	7,00	10,00	7,00	10,00
Autres crédits à court terme	7,00	12,75	7,00	12,75	7,00	12,75	7,00	12,00
Crédits à moyen terme (PME/PMI)	7,00	12,00	7,00	12,00	7,00	11,50	7,00	11,00
Autres crédits à moyen terme	7,00	12,50	7,00	12,50	7,00	12,00	7,25	12,00
Crédits à long terme	8,00	12,00	8,00	12,00	8,00	12,00	7,50	12,50

Source : Bank Al-Maghrib.

**XI-13 - TAUX MAXIMUM DES INTÉRÊTS CONVENTIONNELS
DES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT**
(taux annuels en pourcentage)

Taux \ Périodes	Oct. 01 - Mars 02	Avril - Sept. 02	Oct. 02 - Mars 03	Avril - Sept. 03	Oct 03 - Mars 04
TMP* des banques	9,13	8,87	8,60	8,48	8,08
TMP* des sociétés de financement	13,36	13,14	13,23	12,89	12,76
TMP* de l'ensemble des établissements de crédit	9,65	9,46	9,19	9,13	8,76
Taux maximum des intérêts conventionnels ⁽¹⁾	15,44	15,14	14,70	14,61	14,02

(*) Taux moyen pondéré (T.M.P.).

(1) TMP des établissements de crédit x 1,60 à partir du mois d'octobre 1999.

Source : Bank Al-Maghrib.

XII-1 - LES AGRÉGATS DE MONNAIE

(En millions de dirhams)

Composantes	Fin décembre 2002			Fin décembre 2003		
	Montants	Variations annuelles		Montants	Variations annuelles	
		Montants	%		Montants	%
Monnaie fiduciaire.....	69.556	3.531	5,3	74.890	5.334	7,7
Monnaie scripturale.....	159.522	15.435	10,7	176.247	16.725	10,5
Total M1	229.078	18.966	9,0	251.137	22.059	9,6
Placements à vue (M2 - M1)	43.097	3.516	8,9	47.843	4.746	11,0
Total M2	272.175	22.482	9,0	298.980	26.805	9,8
Placements à terme (M3 - M2).....	83.337	- .957	- ,1,1	87.360	4 023	4,8
Total M3	355.512	21.525	6,4	386.340	30.828	8,7

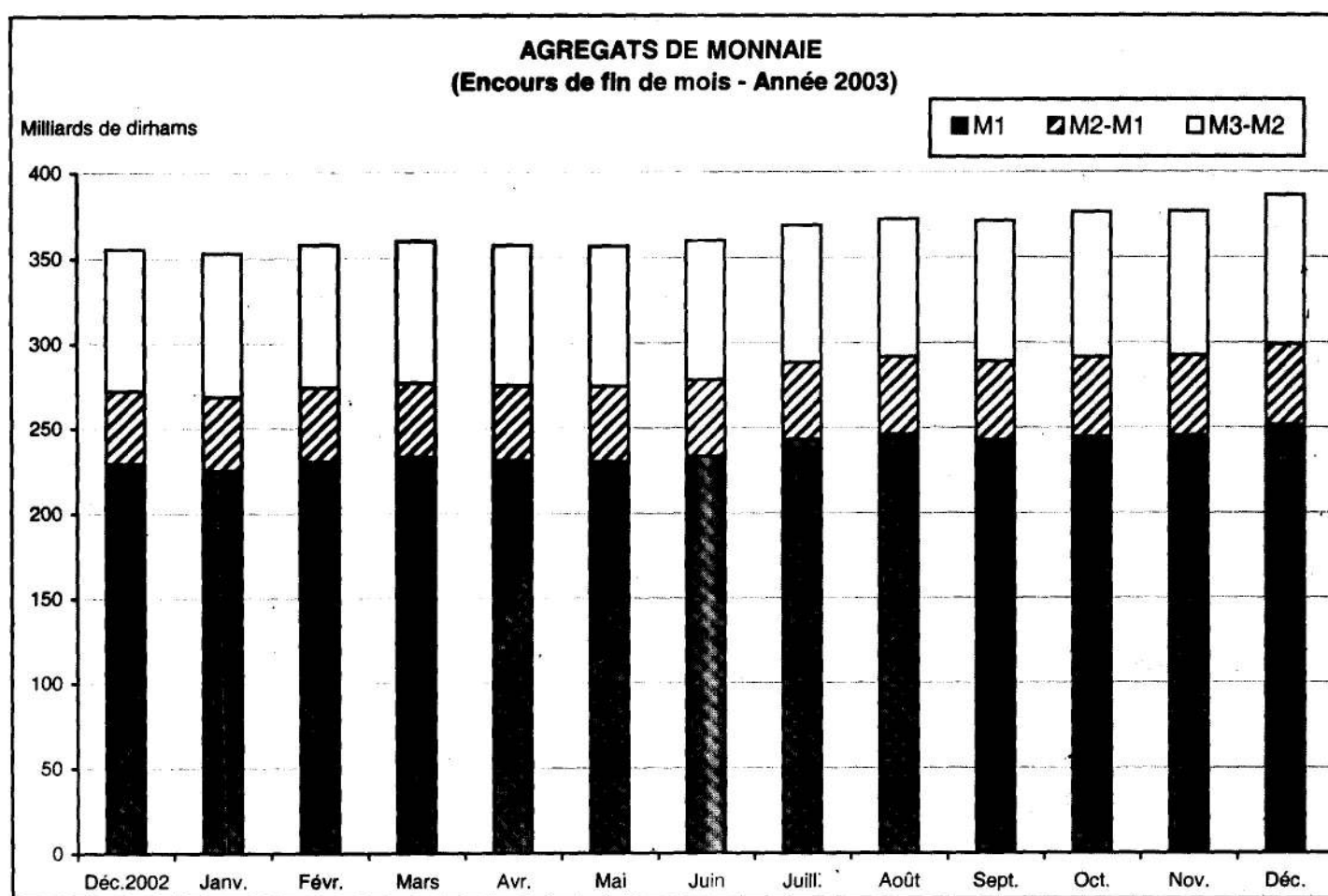
Source : Bank Al-Maghrib.

XII-2 - LES AGRÉGATS DE PLACEMENTS LIQUIDES

(En millions de dirhams)

Composantes	Fin décembre 2002			Fin décembre 2003		
	Montants	Variations annuelles		Montants	Variations annuelles	
		Montants	%		Montants	%
PL 1	8.839	- 5.067	- 36,4	8.148	- 691	- 7,8
PL 2	29.696	12.585	73,5	26.423	- 3.273	-11,0
PL 3	1.247	- 689	- 35,6	1.752	505	40,5
Total PL	39.782	6.829	20,7	36.323	-3.459	- 8,7

Source : Bank Al-Maghrib.



XII-3 - ÉVOLUTION MENSUELLE DE L'AGRÉGAT M1

(En millions de dirhams)

Composantes	2002	2003											
	Déc.	Jan.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Monnaie fiduciaire.....	69.556	70.172	70.885	70.264	70.392	70.246	70.937	74.970	76.671	74.587	74.525	74.998	74.890
Monnaie scripturale	159.522	154.844	159.318	162.354	160.306	159.895	162.462	168.117	169.352	168.190	169.855	170.122	176.247
Total M1	229.078	225.016	230.203	232.618	230.698	230.141	233.399	243.087	246.023	242.777	244.380	245.120	251.137

Source : Bank Al-Maghrib.

XII-4 - ÉVOLUTION MENSUELLE DE LA MONNAIE FIDUCIAIRE

(En millions de dirhams)

Composantes	2002	2003											
	Déc.	Jan.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Billets en circulation.....	71.783	72.031	73.128	72.452	72.548	72.281	73.212	77.456	79.499	76.996	76.627	77.373	77.019
Monnaies divisionnaires..	1.388	1.382	1.377	1.378	1.375	1.377	1.380	1.403	1.434	1.452	1.464	1.476	1.486
Sous-total.....	73.171	73.413	74.505	73.830	73.923	73.658	74.592	78.859	80.933	78.448	78.091	78.849	78.505
à déduire : Encaisses des banques et des comptables publics.	3.615	3.241	3.620	3.566	3.531	3.412	3.655	3.889	4.262	3.861	3.566	3.851	3.615
Total de la monnaie fiduciaire.....	69.556	70.172	70.885	70.264	70.392	70.246	70.937	74.970	76.671	74.587	74.525	74.998	74.890

Source : Bank Al-Maghrib.

XII-5 - ÉVOLUTION MENSUELLE DE LA MONNAIE SCRIPTURALE

(En millions de dirhams)

Composantes	2002	2003											
	Déc.	Jan.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Monnaie scripturale													
Comptes créditeurs à vue auprès de Bank Al-Maghrib.....	3.245	2.719	3.745	3.592	3.303	2.003	1.739	2.095	1.413	1.380	1.398	1.603	1.194
Comptes créditeurs à vue auprès des banques.....	147.919	143.718	147.121	150.140	148.439	149.304	152.195	157.502	159.468	158.907	159.898	159.838	166.454
Total des dépôts à vue auprès du système bancaire....	151.164	146.437	150.866	153.732	151.742	151.307	153.934	159.597	160.881	160.287	161.296	161.441	167.648
Comptes créditeurs à vue auprès du Service des chèques postaux.....	2.672	2.721	2.766	2.936	2.878	2.902	2.842	2.834	2.785	2.217	2.873	2.995	2.913
Comptes créditeurs à vue auprès du Trésor.....	5.686	5.686	5.686	5.686	5.686	5.686	5.686	5.686	5.686	5.686	5.686	5.686	5.686
Total des dépôts au Trésor et aux Chèques postaux.....	8.358	8.407	8.452	8.622	8.564	8.588	8.528	8.520	8.471	7.903	8.559	8.681	8.599
Total de la monnaie scripturale	159.522	154.844	159.318	162.354	160.306	159.895	162.462	168.117	169.352	168.190	169.855	170.122	176.247

Source : Bank Al-Maghrib.

XII-6 - ÉVOLUTION MENSUELLE DES COMPTES CRÉDITEURS À VUE AUPRÈS DES BANQUES

(En millions de dirhams)

Composantes	2002	2003											
	Déc.	Jan.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Comptes de chèques.....	98.105	98.558	99.928	100.768	102.088	102.711	104.403	107.508	108.568	107.841	107.539	108.501	109.515
dont : M.R.E.....	(36.911)	(37.082)	(38.235)	(37.768)	(37.587)	(38.426)	(39.560)	(40.961)	(40.906)	(39.841)	(39.939)	(40.461)	(40.252)
Comptes courants.....	39.936	36.006	36.467	36.930	36.326	35.860	38.623	39.787	39.591	40.081	39.879	40.137	46.039
Autres dépôts.....	9.878	9.154	10.726	12.442	10.025	10.733	9.169	10.207	11.309	10.985	12.480	11.200	10.900
Total.....	147.919	143.718	147.121	150.140	148.439	149.304	152.195	157.502	159.468	158.907	159.898	159.838	166.454

Source : Bank Al-Maghrib.

XII-7 - ÉVOLUTION MENSUELLE DES AGRÉGATS M2 ET M3

(En millions de dirhams)

Composantes	2002	2003											
	Déc.	Jan.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
M1	229.078	225.016	230.203	232.618	230.698	230.141	233.399	243.087	246.023	242.777	244.380	245.120	251.137
Placements à vue (M2-M1)	43.097	43.463	43.829	44.028	44.249	44.384	44.788	45.126	45.526	46.141	46.794	47.226	47.843
Comptes d'épargne auprès des banques	35.785	36.086	36.398	36.540	36.694	36.834	36.978	37.291	37.652	38.200	38.779	39.167	39.647
Comptes sur livrets auprès de la Caisse d'épargne nationale (CEN)	7.312	7.377	7.431	7.488	7.555	7.550	7.810	7.835	7.874	7.941	8.015	8.059	8.196
Total M2	272.175	268.479	274.032	276.646	274.947	274.525	278.187	288.213	291.549	288.918	291.174	292.346	298.980
Placements à terme (M3-M2)	83.337	84.544	83.828	83.270	82.394	82.403	81.807	80.685	80.922	82.610	85.336	84.700	87.360
Certificats de dépôt ⁽¹⁾	809	806	806	806	808	807	777	757	732	732	731	698	215
Comptes à terme et bons à échéance fixe	82.528	83.738	83.022	82.464	81.586	81.596	81.030	79.928	80.190	81.878	84.605	84.002	87.145
dont M.R.E.	(36.061)	(36.979)	(36.071)	(36.233)	(36.449)	(36.044)	(35.510)	(35.923)	(35.311)	(36.309)	(37.012)	(36.799)	(37.417)
Total M3	355.512	353.023	357.860	359.916	357.341	356.928	359.994	368.898	372.471	371.528	376.510	377.046	386.340

(1) Souscriptions des entreprises non financières et des particuliers.

Source : Bank Al-Maghrib.

XII-8 - ÉVOLUTION MENSUELLE DES AGRÉGATS DE PLACEMENTS LIQUIDES ⁽¹⁾

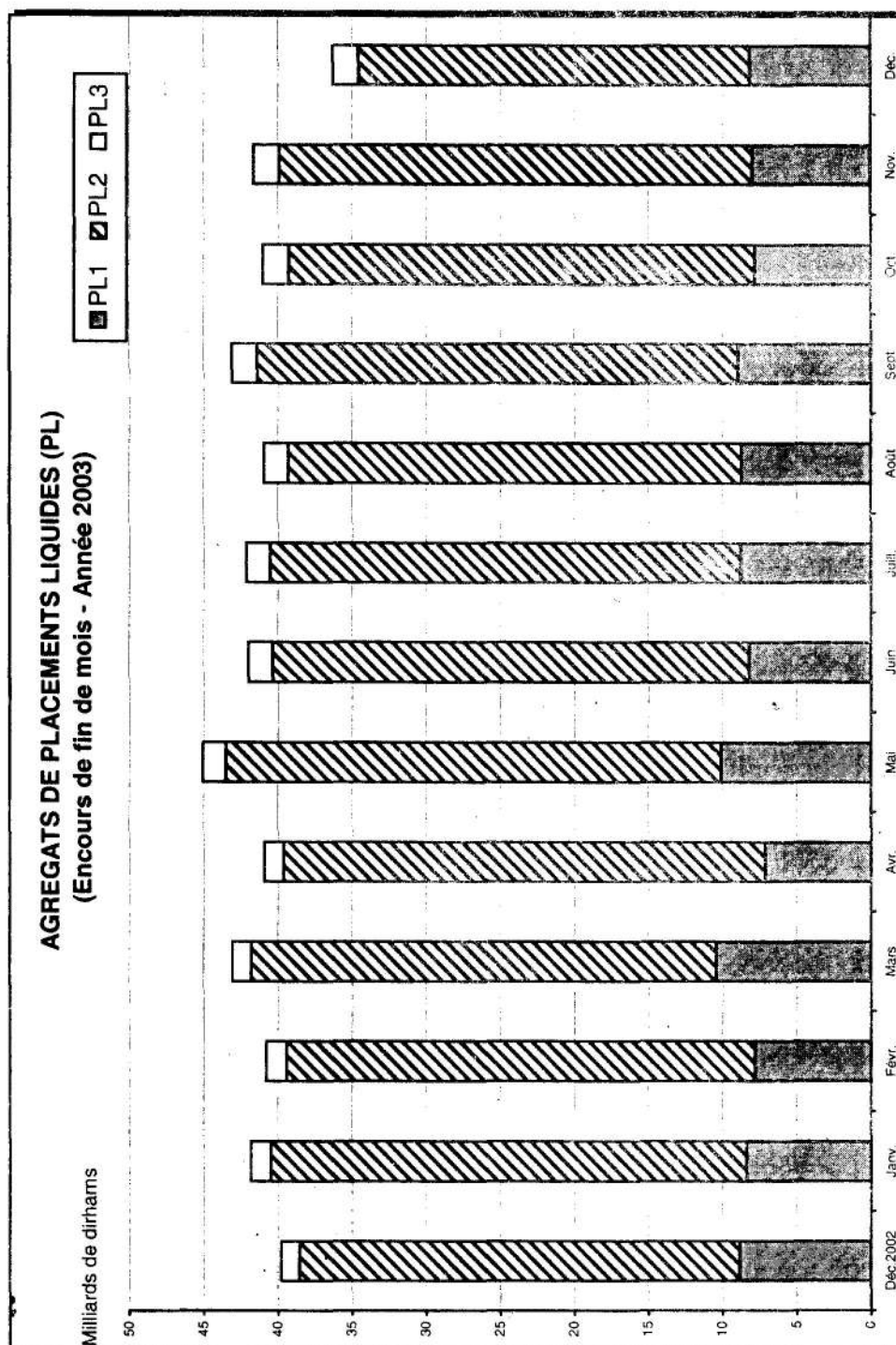
(En millions de dirhams)

Composantes	2002	2003											
	Déc.	Jan.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
PL 1													
Bons du Trésor à 6 mois	2.554	2.318	2.177	2.028	2.208	2.118	2.103	2.280	2.366	2.777	3.007	3.152	3.053
Bons du Trésor négociables ⁽²⁾	5.873	5.657	5.045	7.790	4.335	7.399	5.520	5.807	5.619	5.380	4.032	4.013	4.374
Billets de Trésorerie	4	4	18	43	43	20	20	20	0	0	0	0	0
Bons émis par les sociétés de financement	408	409	563	562	562	554	553	671	746	779	798	798	721
Total PL 1	8.839	8.388	7.803	10.423	7.148	10.091	8.196	8.778	8.731	8.936	7.837	7.963	8.148
PL 2													
Titres émis par les OPCVM obligations	29.696	32.094	31.621	31.352	32.466	33.419	32.146	31.758	30.564	32.469	31.448	31.940	26.423
Total PL 2	29.696	32.094	31.621	31.352	32.466	33.419	32.146	31.758	30.564	32.469	31.448	31.940	26.423
PL 3													
Titres émis par les OPCVM actions et les OPCVM diversifiés	1.247	1.359	1.368	1.292	1.327	1.558	1.640	1.612	1.656	1.688	1.741	1.745	1.752
Total PL 3	1.247	1.359	1.368	1.292	1.327	1.558	1.640	1.612	1.656	1.688	1.741	1.745	1.752
Total PL	39.782	41.841	40.792	43.067	40.941	45.068	41.982	42.148	40.951	43.093	41.026	41.648	36.323

(1) Souscriptions des entreprises non financières et des particuliers.

(2) Encours des emprunts nationaux et des bons du Trésor émis par adjudications.

Source : Bank Al-Maghrib.



XII-9 - LES CONTREPARTIES DE L'AGRÉGAT M 3

(En millions de dirhams)

Composantes	Fin décembre 2002			Fin décembre 2003		
	Montants	Variations annuelles		Montants	Variations annuelles	
		Montants	%		Montants	%
Avoirs extérieurs nets ⁽¹⁾						
de Bank Al-Maghrib	104.490	5.226	5,3	122.351	17.861	17,1
des banques	6.290	3.605	134,3	5.110	- 1.180	-18,8
Total (I)	110.780	8.831	8,7	127.461	16.681	15,1
Crédit intérieur global						
A. Créances sur l'État ⁽¹⁾						
Créances de Bank Al-Maghrib	- 4.584	-1.467	47,1	- 7.185	-2.601	56,7
Créances des banques	76.923	3.762	5,1	77.123	200	0,3
Créances des entreprises non financières et des particuliers ⁽²⁾	8.358	73	0,9	8.599	241	2,9
Sous-total	80.697	2.368	3,0	78.537	-2.160	-2,7
B. Concours à l'économie ⁽¹⁾						
Crédits de Bank Al-Maghrib	9.747	1.443	17,4	11.477	1.730	17,7
Concours des banques ⁽³⁾	216.474	7.827	3,8	234.531	18.057	8,3
Sous-total	226.221	9.270	4,3	246.008	19.787	8,7
C. Contrepartie des avoirs en comptes sur livrets auprès de la Caisse d'épargne nationale ⁽⁴⁾	7.312	736	11,2	8.196	884	12,1
Total (A+B+C)	314.230	12.374	4,1	332.741	18.511	5,9
A déduire : Ressources à caractère non monétaire ^{(5) (6)}	60.011	- 864	- 1,4	58.774	- 1.237	- 2,1
Crédit intérieur à caractère monétaire (II)	254.219	13.238	5,5	273.967	19.748	7,8
Total des contreparties (I+II)	364.999	22.069	6,4	401.428	36.429	10,0
Solde des éléments divers ⁽⁷⁾	- 9.487	- 544		-15.088	-5 601	
Total de l'agrégat M 3	355.512	21.525	6,4	386.340	30.828	8,7

(1) Voir le détail des composantes des avoirs extérieurs nets, des créances sur l'Etat et des concours à l'économie respectivement dans les tableaux XII-11, XII-12 et XII-13.

(2) Contrepartie des dépôts auprès de la Trésorerie générale et du Service des chèques postaux recensés dans la monnaie scripturale.

(3) Y compris les crédits accordés aux établissements publics.

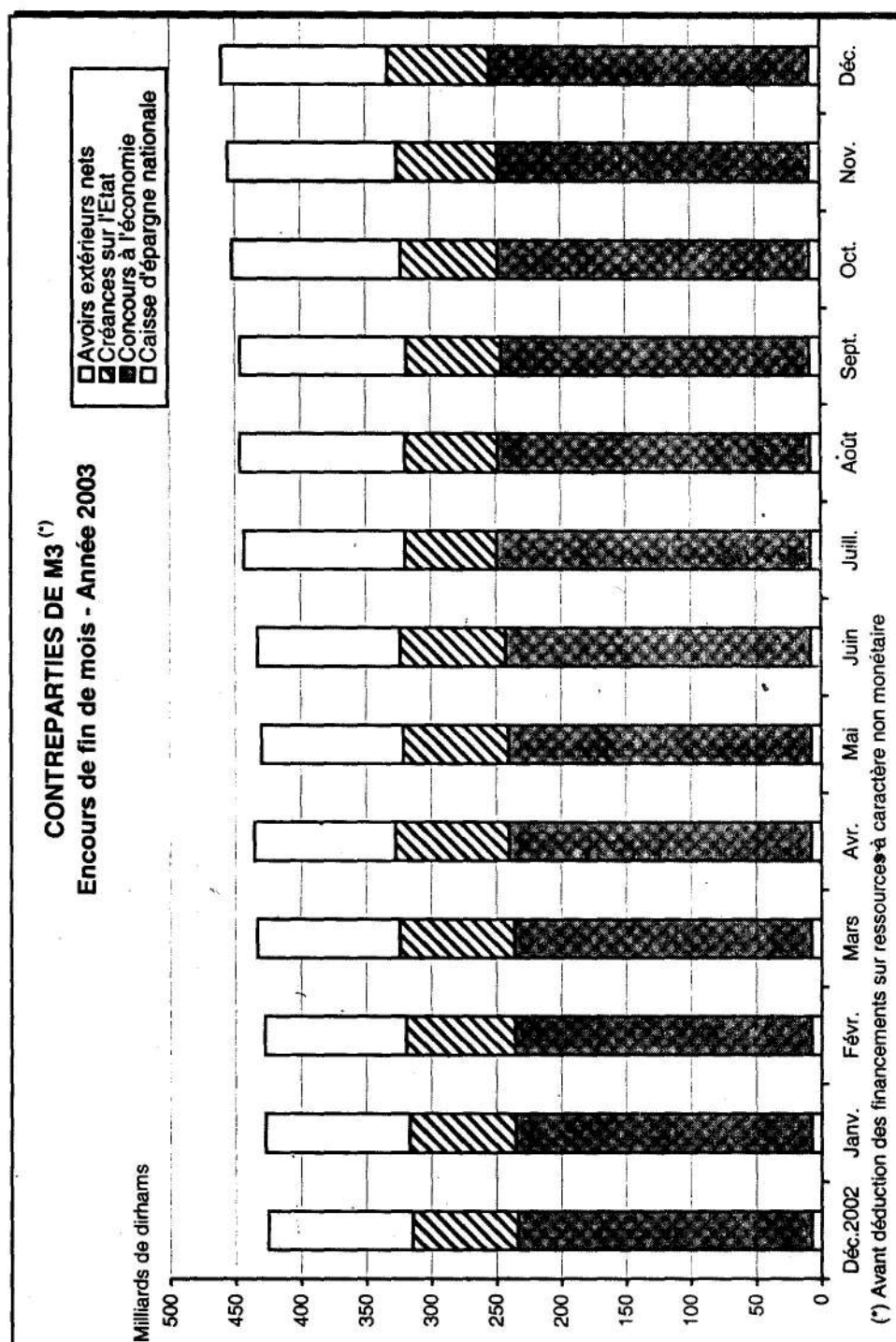
(4) Les ressources collectées par la Caisse d'épargne nationale sont déposées auprès de la Caisse de de dépôts et de gestion. Elles ne peuvent faire l'objet d'une répartition entre les créances sur l'Etat et les concours à l'économie.

(5) Emprunts intérieurs et extérieurs contractés par les banques (voir ressources des banques annexe XIV-1).

(6) Excédent des fonds propres (capital et réserves) sur le total des immobilisations et du portefeuille de titres de participation.

(7) Excédent des autres éléments du passif du système bancaire sur les autres éléments de son actif.

Source : Bank Al-Maghrib.



XII-10 - ÉVOLUTION MENSUELLE DES CONTREPARTIES DE M3

(En millions de dirhams)

Composantes	2002	2003											
	Déc.	Jan.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Avoirs extérieurs nets ⁽¹⁾													
- de Bank Al-Maghrib	104.490	103.684	102.098	102.702	101.820	102.759	103.978	117.539	122.432	122.651	122.227	122.258	122.351
- des banques	6.290	7.018	6.504	6.695	6.367	5.924	5.365	6.049	4.543	5.151	7.156	7.654	5.110
Total (I)	110.780	110.702	108.602	109.397	108.187	108.683	109.343	123.588	126.975	127.802	129.383	129.912	127.461
CRÉDIT INTÉRIEUR GLOBAL													
A. Créances sur l'État ⁽¹⁾													
Créances de Bank Al-Maghrib	- 4.584	- 2.716	- 1.916	- 1.026	- 1.082	- 5.167	- 2.860	-12.020	-11.967	-10.970	- 8.751	- 9.033	- 7.185
Créances des banques	76.923	75.852	77.030	80.381	79.909	77.430	75.363	73.987	74.688	75.989	74.860	77.861	77.123
Créances des particuliers et des entreprises non financières ⁽²⁾	8.358	8.407	8.452	8.622	8.564	8.588	8.528	8.520	8.471	7.903	8.559	8.681	8.599
Sous-total	80.697	81.543	83.566	87.977	87.391	80.851	81.031	70.487	71.192	72.922	74.668	77.509	78.537
B. Concours à l'économie ⁽¹⁾													
Crédits de Bank Al-Maghrib	9.747	9.739	9.747	9.747	9.747	9.747	9.747	12.080	11.477	11.477	11.477	11.477	11.477
Concours des banques ⁽³⁾	216.474	217.950	218.345	218.806	222.608	223.171	225.019	229.250	228.958	226.010	228.483	228.432	234.531
Sous-total	226.221	227.689	228.092	228.553	232.355	232.918	234.766	241.330	240.435	237.487	239.960	239.909	246.008
C. Contrepartie des avoirs en comptes sur livrets auprès de la Caisse d'épargne nationale ⁽⁴⁾													
	7.312	7.377	7.431	7.488	7.555	7.550	7.810	7.835	7.874	7.941	8.015	8.059	8.196
Total (A+B+C)	314.230	316.609	319.089	324.018	327.301	321.319	323.607	319.652	319.501	318.350	322.643	325.477	332.741
A déduire : Ressources à caractère non monétaire													
Emprunts contractés par les banques ⁽⁵⁾	25.011	25.603	24.615	26.902	27.637	23.664	21.844	23.826	22.071	21.576	21.851	24.041	20.768
Provisions constituées par les banques	24.468	24.569	25.326	26.717	27.772	27.940	27.803	28.199	28.247	28.503	28.486	28.631	29.235
Fonds propres nets de Bank Al-Maghrib et des banques ⁽⁶⁾	10.532	10.308	10.730	10.935	11.048	10.369	10.036	10.056	9.915	9.811	9.964	9.949	8.771
CRÉDIT INTÉRIEUR A CARACTÈRE MONÉTAIRE (II)	254.219	256.129	258.418	259.464	260.844	259.346	263.924	257.571	259.268	258.460	262.342	262.856	273.967
TOTAL DES CONTREPARTIES (I+II)	364.999	366.831	367.020	368.861	369.031	368.029	373.267	381.159	386.243	386.262	391.725	392.768	401.428
Solde des éléments divers ⁽⁷⁾	- 9.487	-13.808	-9.160	- 8.945	-11.690	-11.101	-13.273	-12.261	-13.772	-14.734	-15.215	-15.722	-15.088
AGRÉGAT M3	355.512	353.023	357.860	359.916	357.341	356.928	359.994	368.898	372.471	371.528	376.510	377.046	386.340

(1) Voir le détail des composantes des avoirs extérieurs nets, des créances sur l'Etat et des concours à l'économie respectivement dans les annexes XII-11, XII-12 et XII-13.

(2) Contrepartie des dépôts auprès de la Trésorerie générale et du Service des chèques postaux recensés dans la monnaie scripturale.

(3) Y compris les crédits accordés aux établissements publics.

(4) Les ressources collectées par la Caisse d'épargne nationale sont déposées auprès de la Caisse de dépôts et de gestion. Elles ne peuvent faire l'objet d'une répartition entre les créances sur l'Etat et les concours à l'économie.

(5) Emprunts intérieurs et extérieurs contractés par les banques (voir ressources des banques annexe XIV-1).

(6) Excédent des fonds propres (capital et réserves) sur le total des immobilisations et du portefeuille de titres de participation.

(7) Excédent des autres éléments du passif du système bancaire sur les autres éléments de son actif.

Source : Bank Al-Maghrib.

XII-11 - ÉVOLUTION MENSUELLE DES AVOIRS EXTÉRIEURS

(En millions de dirhams)

Composantes	2002	2003											
	Déc.	Jan.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Dec.
A. Avoirs extérieurs bruts de Bank Al-Maghrib													
· Avoirs en or	1.960	1.960	1.960	1.960	1.960	1.960	1.960	1.960	1.960	1.960	1.960	1.960	1.960
· Avoirs en devises convertibles	100.516	99.795	98.249	98.818	98.207	100.009	100.201	117.159	121.891	120.732	118.843	118.864	119.029
· Avoirs en D.T.S.	1.244	1.135	1.135	1.129	1.103	1.008	1.018	931	948	933	1.087	999	983
· Souscription au F.M.I. - tranche de réserve	1.294	1.294	1.294	1.294	1.294	1.294	1.294	1.294	1.294	1.294	1.294	1.294	1.294
· Souscription au Fonds Monétaire Arabe	285	281	281	279	276	271	274	274	279	274	276	273	268
· Avoirs en devises inconvertibles	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sous-total	105.299	104.465	102.919	103.480	102.840	104.542	104.747	121.618	126.372	125.193	123.460	123.390	123.534
B. Engagements extérieurs de Bank Al-Maghrib													
· Comptes des organismes internationaux	202	207	207	207	203	203	203	200	200	200	200	196	200
· Autres engagements	607	574	614	571	817	1.580	566	3.879	3.740	2.342	1.033	936	983
Sous-total	809	781	821	778	1.020	1.783	769	4.079	3.940	2.542	1.233	1.132	1.183
I. Total des avoirs extérieurs nets de Bank Al-Maghrib (A-B)	104.490	103.684	102.098	102.702	101.820	102.759	103.978	117.539	122.432	122.651	122.227	122.258	122.351
C. Avoirs extérieurs bruts des banques ⁽¹⁾	9.030	9.512	9.267	9.513	9.653	9.179	8.380	9.429	7.737	9.223	10.219	11.283	8.713
D. Engagements extérieurs des banques ⁽²⁾	2.740	2.494	2.763	2.818	3.286	3.255	3.015	3.380	3.194	4.072	3.063	3.629	3.608
II. Total des avoirs extérieurs nets des banques (C-D)	6.290	7.018	6.504	6.695	6.367	5.924	5.365	6.049	4.543	5.151	7.156	7.654	5.110
Total des avoirs extérieurs nets (I+II)	110.780	110.702	108.602	109.397	108.187	108.683	109.343	123.588	126.975	127.802	129.383	129.912	127.461

(1) Il s'agit des avoirs en devises des banques et de leurs dépôts en devises chez leurs correspondants étrangers. Les dépôts des banques en devises auprès de Bank Al-Maghrib, qui constituent des créances sur un établissement résident, sont exclus de leurs avoirs extérieurs.

(2) Il s'agit essentiellement des comptes créditeurs des correspondants étrangers auprès des banques et des comptes créditeurs à vue et à terme des non-résidents.

Source : Bank Al-Maghrib.

XII-12 - ÉVOLUTION MENSUELLE DES CRÉANCES SUR L'ÉTAT

(En millions de dirhams)

Composantes	2002	2003											
	Déc.	Jan.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
I. Créances de Bank Al-Maghrib													
A. Créances propres de Bank Al-Maghrib													
Avances à l'État ⁽¹⁾	5.500	5.500	5.500	5.500	5.500	5.500	5.500	5.500	5.500	5.500	5.500	5.500	5.500
Traites douanières et obligations cautionnées prises en pension	-	970	894	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Chèques pris à l'escompte	1.206	764	867	1.436	562	1.107	1.279	796	644	1.629	971	416	1.116
Dépôts de Bank Al-Maghrib auprès du Service des chèques postaux	38	27	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total brut	6.738	7.261	7.261	6.936	6.062	6.607	6.779	6.296	6.144	7.129	6.471	5.916	6.616
- à déduire :													
Avoirs des comptes publics ⁽²⁾	11.322	9.977	9.177	7.962	7.144	11.774	9.639	18.316	18.111	18.099	15.222	14.949	13.801
Total net	-4.584	-2.716	-1.916	-1.026	-1.082	-5.167	-2.860	-12.020	-11.967	-10.970	-8.751	-9.033	-7.185
B. Bons du Trésor acquis sur le marché secondaire	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sous-total (I)	-4.584	-2.716	-1.916	-1.026	-1.082	-5.167	-2.860	-12.020	-11.967	-10.970	-8.751	-9.033	-7.185
Créances des banques													
Portefeuille d'effets publics	75.179	74.103	75.585	78.764	79.433	76.958	75.110	73.620	73.513	74.198	73.110	75.999	76.466
Dépôts des banques auprès du Trésor et du Service des chèques postaux	1.744	1.749	1.445	1.617	476	472	253	367	1.175	1.791	1.750	1.862	657
Sous-total (II)	76.923	75.852	77.030	80.381	79.909	77.430	75.363	73.987	74.688	75.989	74.860	77.861	77.123
Créances des particuliers et des entreprises non financières													
Contrepartie des dépôts auprès du Trésor et du Service des chèques postaux	8.358	8.407	8.452	8.622	8.564	8.588	8.528	8.520	8.471	7.903	8.559	8.681	8.599
Sous-total (III)	8.358	8.407	8.452	8.622	8.564	8.588	8.528	8.520	8.471	7.903	8.559	8.681	8.599
Total des créances sur l'État (I+II+III)	80.697	81.543	83.566	87.977	87.391	80.851	81.031	70.487	71.192	72.922	74.668	77.509	78.537

(1) Avances conventionnelles et facilités de caisse.

(2) Billets et monnaies détenus par les comptes publics ainsi que les comptes du Trésor et du Fonds Hassan II pour le développement économique et social auprès de Bank Al-Maghrib.

Source : Bank Al-Maghrib.

XII-13 - ÉVOLUTION MENSUELLE DES CONCOURS A L'ÉCONOMIE ⁽¹⁾

(En millions de dirhams)

Composantes	2002	2003											
	Déc.	Jan.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
A. Crédits accordés aux entreprises et aux particuliers ⁽²⁾	199.069	200.558	200.722	200.138	204.279	204.575	204.747	209.644	209.347	206.562	208.830	208.645	214.968
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	69.720	70.443	70.068	68.772	70.419	70.926	72.039	72.628	71.615	68.190	68.663	67.012	68.848
Crédits à l'équipement	42.116	41.716	42.237	42.530	43.041	43.275	41.547	45.100	44.223	44.420	45.130	45.297	47.789
Crédits immobiliers	35.155	35.579	35.915	36.021	36.626	37.094	36.291	36.559	37.536	38.154	38.995	39.286	39.472
Crédits à la consommation	8.378	8.388	8.454	8.565	8.639	8.740	8.933	9.114	9.314	9.373	9.434	9.447	9.492
Créances diverses sur la clientèle	5.679	6.198	5.608	5.731	6.199	5.256	5.658	5.379	5.464	4.874	5.113	5.575	6.143
Créances en souffrance ⁽³⁾	38.021	38.234	38.440	38.519	39.355	39.284	40.279	40.864	41.195	41.551	41.495	42.028	43.224
B. Concours aux sociétés de financement	15.880	15.426	15.653	16.599	16.257	16.173	17.617	17.266	17.241	17.122	17.318	17.440	17.191
Crédits	15.215	14.662	14.888	15.899	15.552	15.429	16.749	16.320	16.325	16.216	16.412	16.533	16.302
Bons des sociétés de financement détenus par les banques	665	764	765	700	705	744	868	946	916	906	906	907	889
C. Portefeuille de titres de placement des banques ⁽⁴⁾	1.525	1.966	1.970	2.069	2.072	2.423	2.655	2.340	2.370	2.326	2.335	2.347	2.372
I. Total des concours des banques (A+B+C)	216.474	217.950	218.345	218.806	222.608	223.171	225.019	229.250	228.958	226.010	228.483	228.432	234.531
II. Crédits de Bank Al-Maghrib	9.747	9.739	9.747	9.747	9.747	9.747	9.747	12.080	11.477	11.477	11.477	11.477	11.477
Total (I+II)	226.221	227.689	228.092	228.553	232.355	232.918	234.766	241.330	240.435	237.487	239.960	239.909	246.008

(1) La répartition des concours à l'économie est issue de la nouvelle situation comptable des banques élaborée depuis janvier 2000, date d'entrée en vigueur du nouveau plan comptable bancaire.

(2) Y compris les crédits accordés aux établissements publics.

(3) Créances pré-douteuses, créances douteuses et créances compromises

(4) Souscriptions des banques aux titres émis par les entreprises non bancaires

Source : Bank Al-Maghrib.

XII-14 - AGRÉGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES
1981 - 2003

(En millions de dirhams)

Encours à fin décembre	Agrégat M3				M3 = M2 + Placements à terme	Agrégats de placements liquides				Total
	Agrégat M2			Placements à terme (2)		PL 1 (3)	PL 2 (4)	PL 3 (5)		
	Agrégat M1		Total							
	Monnaie fiduciaire	Monnaie scripturale								
1981	11.121	16.106	27.227	1.353	6.664	35.244	186	-	-	186
1982	12.023	17.584	29.607	1.735	7.654	38.996	336	-	-	336
1983	13.635	20.345	33.980	2.259	10.227	46.466	351	-	-	351
1984	14.770	22.305	37.075	2.744	11.373	51.192	359	-	-	359
1985	16.194	26.570	42.764	3.136	14.416	60.316	2.641	-	-	2.641
1986	18.694	31.361	50.055	4.160	15.851	70.066	6.229	-	-	6.229
1987	20.003	34.718	54.721	5.891	16.485	77.097	9.612	-	-	9.612
1988	21.913	40.335	62.248	7.573	18.867	88.688	10.308	-	-	10.308
1989	24.814	44.460	69.274	9.317	21.441	100.032	13.485	-	-	13.485
1990	29.543	53.115	82.658	11.491	24.883	119.032	15.739	-	-	15.739
1991	34.269	60.352	94.621	14.051	31.190	139.862	14.504	-	-	14.504
1992	35.744	64.939	100.683	14.913	37.467	153.063	15.564	-	-	15.564
1993	37.202	68.576	105.778	15.959	43.986	165.723	16.837	-	-	16.837
1994	41.021	76.163	117.184	18.685	47.464	183.333	21.849	-	-	21.849
1995	43.154	81.329	124.483	21.279	52.494	198.256	22.910	-	8	22.918
1996	46.447	84.346	130.793	23.466	57.283	211.542	23.158	220	1.696	25.074
1997	48.662	92.198	140.860	25.983	64.121	230.964	19.821	2.708	3.057	25.586
1998	50.644	99.628	150.272	29.523	65.114	244.909	18.488	9.154	6.590	34.232
1999	56.713	110.815	167.528	33.069	69.389	269.986	15.298	18.630	5.423	39.351
2000	58.169	123.094	181.263	35.240	76.281	292.784	11.420	12.722	3.214	27.356
2001	66.025	144.087	210.112	39.581	84.294	333.987	13.906	17.111	1.936	32.953
2002	69.556	159.522	229.078	43.097	83.337	355.512	8.839	29.696	1.247	39.782
2003	74.890	176.247	251.137	47.843	87.360	386.340	8.148	26.423	1.752	36.323

(1) Comptes d'épargne auprès des banques et sur livrets auprès de la Caisse d'épargne nationale

(2) Comptes et bons à échéance fixe auprès des banques et certificats de dépôt souscrits par les particuliers et les entreprises non financières.

(3) Bons du Trésor à 6 mois émis dans le portefeuille et titres de créances négociables (bons du Trésor, bons des sociétés de financement et billets de trésorerie) souscrits par les personnes physiques et les entreprises non financières.

(4) Actifs émis par les OPCVM obligataires (depuis 1995) et acquis par les personnes physiques et les entreprises non financières.

(5) Actifs émis par les OPCVM actions et OPCVM diversifiés (depuis 1995) et acquis par les personnes physiques et les entreprises non financières.

Source : Bank Al-Maghrib.

XII-15 - CONTREPARTIES DE M 3
1981 - 2003

(En millions de dirhams)

Encours à fin décembre	Avoirs extérieurs nets			Crédit intérieur à caractère monétaire										Total des contreparties de M 3 (I-II)	Solde des éléments divers (3)					
				Créances sur l'État						Concours à l'économie						Ressources à caractère non monétaire (à déduire)				
				des banques			des entreprises financières et particuliers (1)			Total (A)		de Bank Al- Maghrib					des banques		Total (B)	Contrepartie des avoirs en comptes auprès de la C.E.N.(2) (C)
				de Bank Al- Maghrib																
	de Bank Al- Maghrib	des banques	Total (I)																	
1981	86	2	88	9.722	8.552	1.747	20.021	425	22.886	23.311	482	43.814	7.119	36.695	36.783	- 1.539				
1982	743	48	791	8.336	9.185	1.844	19.365	682	26.406	27.088	552	47.005	7.324	39.681	40.472	- 1.476				
1983	- 56	35	- 21	10.924	12.423	1.715	25.062	1.034	30.169	31.203	626	56.891	9.094	47.797	47.776	- 1.310				
1984	300	70	370	10.857	13.107	1.926	25.890	1.675	34.557	36.232	719	62.841	10.523	52.318	52.688	- 1.496				
1985	972	137	1.109	10.048	17.888	2.028	29.964	3.079	39.311	42.390	780	73.134	12.219	60.915	62.024	- 1.708				
1986	1.705	- 18	1.687	9.558	25.138	2.301	36.997	5.184	43.184	48.368	897	86.262	15.285	70.977	72.664	- 2.598				
1987	2.985	228	3.213	8.799	28.277	2.925	40.001	5.835	46.588	52.423	1.053	93.477	17.750	75.727	78.940	- 1.843				
1988	4.292	254	4.546	10.078	32.690	4.347	47.115	6.033	52.411	58.444	1.236	106.795	21.011	85.784	90.330	- 1.642				
1989	3.951	137	4.088	10.614	37.701	4.988	53.303	6.699	59.418	66.117	1.428	120.848	22.703	98.145	102.233	- 2.201				
1990	16.600	612	17.212	11.517	34.575	5.208	51.300	6.814	71.000	77.814	1.663	130.777	27.483	103.294	120.506	- 1.474				
1991	24.435	637	25.072	12.116	35.346	6.274	53.736	6.845	87.850	94.695	1.917	150.348	32.144	118.204	143.276	- 3.414				
1992	31.504	590	32.094	9.924	41.427	6.151	57.502	7.001	99.079	106.080	2.150	165.732	40.301	125.431	157.525	- 4.462				
1993	36.900	735	37.635	9.936	46.295	6.532	62.763	7.045	104.747	111.792	2.342	176.897	45.480	131.417	169.052	- 3.329				
1994	40.753	299	41.052	8.185	54.747	6.783	69.715	7.307	114.796	122.103	2.754	194.572	48.072	146.500	187.552	- 4.219				
1995	32.348	426	32.774	18.490	52.908	6.789	78.187	7.619	128.982	136.601	3.292	218.080	49.854	168.226	201.000	- 2.744				
1996	35.214	166	35.380	18.758	54.847	8.032	81.637	7.386	142.056	149.442	3.866	234.945	54.172	180.773	216.153	- 4.611				
1997	40.355	294	40.649	19.680	58.616	8.073	86.369	7.395	152.029	159.424	4.553	250.346	53.144	197.202	237.851	- 6.887				
1998	42.710	316	43.026	19.244	58.614	6.652	84.510	7.390	168.495	175.885	5.330	265.725	54.721	211.004	254.030	- 9.121				
1999	58.884	207	59.091	13.405	54.917	7.711	76.033	7.192	185.905	193.097	5.721	274.851	58.611	216.240	275.331	- 5.345				
2000	52.651	2.034	54.685	16.033	61.729	8.172	85.934	7.471	200.553	208.024	6.208	300.166	58.534	241.632	296.317	- 3.533				
2001	99.264	2.685	101.949	- 3.117	73.161	8.285	78.329	8.304	208.647	216.951	6.576	301.856	60.875	240.981	342.930	- 8.943				
2002	104.490	6.290	110.780	- 4.584	76.923	8.358	80.697	9.747	216.474	226.221	7.312	314.230	60.011	254.219	364.999	- 9.487				
2003	122.351	5.110	127.461	- 7.185	77.123	8.599	78.537	11.477	234.531	246.008	8.196	332.741	58.774	273.967	401.428	- 15.088				

(1) Contrepartie des dépôts auprès de la Trésorerie générale et du Service des chèques postaux recensés dans la monnaie scripturale.

(2) Les ressources collectées par la Caisse d'épargne nationale sont déposées auprès de la Caisse de dépôts et de gestion (CDG). Elles ne peuvent faire l'objet d'une répartition entre les créances sur l'Etat et les concours à l'économie.

(3) Excédent des autres éléments du passif du système bancaire sur les éléments de son actif.

Source : Bank Al-Maghrib.

XIII-1 - MOUVEMENTS DE FONDS AUX GUICHETS DE BANK AL-MAGHRIB

(En millions de dirhams)

	2001		2002		2003	
	Entrées	Sorties	Entrées	Sorties	Entrées	Sorties
Janvier	6.127	4.448	7.127	5.706	6.180	6.323
Février	3.846	5.547	4.230	7.017	5.502	6.593
Mars	5.415	5.603	6.529	4.198	5.913	5.238
Avril	5.119	5.026	5.542	5.429	6.161	6.254
Mai	5.057	5.490	5.646	5.794	5.886	5.626
Juin	4.437	5.437	4.550	4.932	5.193	6.127
Juillet	4.038	7.920	4.577	8.819	5.443	9.710
Août	5.556	7.511	5.597	7.501	6.040	8.112
Septembre	6.417	4.186	6.790	5.009	7.961	5.478
Octobre	6.012	5.815	6.667	6.126	7.209	6.853
Novembre	5.243	5.413	5.223	5.276	4.462	5.220
Décembre	4.420	7.105	6.266	6.521	7.418	7.075
Total	61.687	69.501	68.744	72.328	73.368	78.609

Source : Bank Al-Maghrib.

**XIII-2 - LES ÉCHANGES EN CHAMBRES DE COMPENSATION ET PAR
LE BIAIS DU SYSTEME INTERBANCAIRE MAROCAIN
DE TELECOMPENSATION (SIMT)**

2003	Nombre d'opérations (en milliers)			Montants bruts (en millions de dirhams)				Taux de rejet (en %)	
	Effets	Chèques	Total	Effets	Chèques	Virements	Total	Effets	Chèques
Janvier	275	1.711	1.986	5.677	40.977	34.994	81.648	18,8	2,4
Février	210	1.463	1.673	6.149	28.956	26.517	61.622	23,0	2,5
Mars	222	1.746	1.968	6.178	40.647	29.868	76.693	21,0	2,6
Avril	234	1.798	2.032	6.107	41.578	33.469	81.154	20,1	2,6
Mai	200	8.132	8.332	5.494	35.633	30.548	71.675	18,7	0,5
Juin	250	1.802	2.052	6.446	38.945	35.700	81.091	17,7	2,3
Juillet	160	1.744	1.904	6.000	41.001	41.385	88.386	19,9	2,5
Août	183	1.479	1.662	5.516	34.209	32.243	71.968	18,3	2,7
Septembre	121	1.811	1.932	7.337	40.703	37.882	85.922	24,2	2,4
Octobre	128	1.922	2.050	6.865	43.414	41.927	92.206	23,7	2,3
Novembre	87	1.276	1.363	4.750	27.688	29.225	61.663	22,1	2,4
Décembre	144	1.985	2.129	8.195	46.117	46.860	101.172	24,3	2,4
Total	2.214	26.869	29.083	74.714	459.868	420.618	955.200	20,5	1,9

Source : Bank Al-Maghrib.

**XIV-1 - TABLEAU DES EMPLOIS ET DES RESSOURCES
DE L'ENSEMBLE DES BANQUES**

(En millions de dirhams)

	Décembre 2001	Décembre 2002	Décembre 2003
EMPLOIS			
Valeurs en caisse et avoirs liquides	29.070	29.777	40.448
dont : Billets étrangers et chèques en devises	(761)	(498)	(345)
Dépôts en dirhams auprès de Bank Al-Maghrib	(20.528)	(23.330)	(35.826)
Dépôts auprès du Trésor et du Service des chèques postaux	(843)	(1.744)	(657)
Avoirs auprès des banques et prêts aux banques	3.241	3.776	3.495
Correspondants étrangers et assimilés	5.805	8.532	8.368
Portefeuille de bons du Trésor	72.318	75.179	76.466
Crédits à l'économie ⁽¹⁾	207.013	214.284	231.270
Portefeuille de titres de transactions et de placement autres que les fonds d'Etat	10.782	11.167	10.964
- Certificats de dépôt acquis par les banques	1.809	1.447	295
- Bons et obligations B.N.D.E., C.I.H., C.N.C.A. et F.E.C. souscrits par les banques	7.339	7.530	7.408
- Bons de sociétés de financement détenus par les banques	1.013	665	889
- Titres émis par les entreprises non bancaires	621	1.525	2.372
Portefeuille de titres de participation et emplois assimilés	12.019	13.413	14.902
Immobilisations	10.854	11.384	11.532
Excédent des emplois divers sur les ressources diverses	-	-	-
TOTAL DES EMPLOIS	351.102	367.512	397.445
RESSOURCES			
Comptes créditeurs à vue en dirhams de la clientèle	133.233	147.919	166.454
- Comptes de chèques	85.607	98.105	109.515
(Comptes de chèques des marocains résidant à l'étranger)	(32.819)	(36.911)	(40.252)
- Comptes courants	37.181	39.936	46.039
- Autres dépôts	10.445	9.878	10.900
Comptes sur carnets	33.005	35.785	39.647
Comptes à terme et bons à échéance fixe	83.318	82.528	87.145
Certificats de dépôt	4.967	3.532	2.204
dont : Souscriptions des entreprises non financières et des particuliers	(976)	(809)	(215)
Comptes créditeurs à vue et à terme en devises des non résidents	641	527	881
Engagements des banques envers les autres banques	10.547	11.422	12.633
Emprunts nets auprès des organismes financiers ⁽²⁾	2.329	3.836	1.558
Correspondants étrangers et assimilés	3.240	2.213	2.722
Emprunts obligataires en dirhams	10.212	8.240	6.702
Emprunts extérieurs à long terme	12.035	11.659	10.814
Recours auprès de Bank Al-Maghrib	7	1	0
Provisions	22.037	24.468	29.235
Fonds propres	32.574	32.730	32.482
Excédent des ressources diverses sur les emplois divers	2.957	2.652	4.968
TOTAL DES RESSOURCES	351.102	367.512	397.445

(1) Y compris les crédits accordés aux sociétés de financement et aux établissements publics.

(2) Y compris les opérations de pensions avec les O.P.C.V.M.

Source : Bank Al-Maghrib.

**XIV-2 - TABLEAU DES EMPLOIS ET RESSOURCES DES SOCIÉTÉS
DE CRÉDIT A LA CONSOMMATION**

(En millions de dirhams)

	Décembre 2001	Décembre 2002	Décembre 2003
EMPLOIS			
Immobilisations	327	343	438
Crédits	18.727	19.909	21.570
Débiteurs divers et comptes de régularisation	386	476	434
Avoirs liquides	394	361	321
Total	19.834	21.089	22.763
RESSOURCES			
Capitaux propres et assimilés	2.774	2.860	2.972
Provisions	2.354	2.864	3.661
Dettes de financement	8.702	9.958	11.130
Créditeurs divers et comptes de régularisation	817	1.007	1.324
Comptes de Trésorerie	5.187	4.400	3.676
Total	19.834	21.089	22.763

Source : Bank Al-Maghrib.

**XIV-3 - TABLEAU DES EMPLOIS ET RESSOURCES
DES SOCIÉTÉS DE CRÉDIT-BAIL**

(En millions de dirhams)

	Décembre 2001	Décembre 2002	Décembre 2003
EMPLOIS			
Immobilisations	59	60	82
Crédits	10.916	12.496	13.750
Débiteurs divers et comptes de régularisation	196	131	148
Avoirs liquides	21	227	88
Total	11.192	12.914	14.068
RESSOURCES			
Capitaux propres et assimilés	1.244	1.267	1.216
Provisions	850	1.095	1.253
Dettes de financement	6.972	8.116	8.775
Créditeurs divers et comptes de régularisation	704	1.003	1.245
Comptes de Trésorerie	1.422	1.433	1.579
Total	11.192	12.914	14.068

Source : Bank Al-Maghrib.

XV-1 - ENCOURS DES PRÊTS ET EMPRUNTS SUR LE MARCHÉ MONÉTAIRE INTERBANCAIRE

(En millions de dirhams)

Encours de fin de mois	2002	2003												
	Moyenne	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Moyenne
Prêts des banques	1.742	1.540	1.330	1.653	1.501	1.907	2.088	3.333	2.368	908	970	926	1.968	1.708
Prêts de la C.D.G.	212	92	92	92	174	136	250	266	765	845	856	1.438	3.375	698
Prêts des autres intervenants ⁽¹⁾	4	-	-	-	-	-	-	-	-	45	-	4	2	4
Total des prêts.....	1.958	1.632	1.422	1.745	1.675	2.043	2.338	3.599	3.133	1.798	1.826	2.368	5.345	2.410
Emprunts des banques	1.866	1.574	1.388	1.715	1.632	2.013	2.293	3.569	3.103	1.768	1.796	2.338	5.315	2.375
Emprunts de la C.D.G.	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Emprunts des autres intervenants	91	58	34	30	43	30	45	30	30	30	30	30	30	35
Total des emprunts.....	1.958	1.632	1.422	1.745	1.675	2.043	2.338	3.599	3.133	1.798	1.826	2.368	5.345	2.410
Taux d'intérêt														
Moyenne quotidienne	2,99	3,36	3,39	2,97	3,81	3,59	3,24	3,51	2,80	2,81	3,02	2,98	3,15	3,22
Fin de mois	2,94	2,96	3,55	2,88	3,55	3,34	3,26	3,35	2,01	3,14	2,86	2,62	3,04	3,05

(1) Caisse Marocaine des Marchés, Dar Addamane et Caisse Centrale de Garantie.

Source : Bank Al-Maghrib.

XV-2 - LES SOUSCRIPTIONS DE BONS DU TRÉSOR PAR VOIE D'ADJUDICATION

(En millions de dirhams)

Maturités	Année 2002						Année 2003					
	Banques	C.D.G.	Sociétés d'assurances et organismes de prévoyance	OPCVM	Autres	Total	Banques	C.D.G.	Sociétés d'assurances et organismes de prévoyance	OPCVM	Autres	Total
13 semaines	3.333	100	-	138	-	3.571	2.960	40	-	1.198	2.600	6.798
26 semaines	3.612	100	2	100	-	3.814	7.443	1.293	306	140	15	9.197
52 semaines	9.449	1.802	521	1.220	-	12.992	11.616	4.407	662	935	1	17.621
Total court terme (I).....	16.394	2.002	523	1.458	-	20.377	22.019	5.740	968	2.273	2.616	33.616
2 ans	12.676	5.559	279	140	-	18.654	1.405	6.483	400	-	-	8.288
5 ans	19.293	3.051	-	208	20	22.572	7.703	7.109	100	36	-	14.948
Total moyen terme (II)	31.969	8.610	279	348	20	41.226	9.108	13.592	500	36	-	23.236
10 ans	8.686	303	432	25	-	9.446	4.812	960	-	97	-	5.869
15 ans	4.154	300	335	71	-	4.860	3.642	95	-	43	-	3.780
20 ans	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total long terme (III).....	12.840	603	767	96	-	14.306	8.454	1.055	-	140	-	9.649
Total (I+II+III)	61.203	11.215	1.569	1.902	20	75.909	39.581	20.387	1.468	2.449	2.616	66.501

Source : Bank Al-Maghrib.

XV-3 - TAUX D'INTÉRÊT DES BONS DU TRÉSOR ÉMIS PAR ADJUDICATION

Maturités	Année 2002			Année 2003		
	Taux minimum	Taux maximum	Taux moyen pondéré	Taux minimum	Taux maximum	Taux moyen pondéré
13 semaines	2.38	3.80	2.64	2.89	3.60	3.40
26 semaines	2.55	4.30	2.85	3.10	3.85	3.54
52 semaines	2.71	4.65	3.76	2.95	4.42	3.85
2 ans	3.70	5.30	4.73	3.40	4.40	4.00
5 ans	4.75	6.20	5.65	4.28	5.08	4.83
10 ans	5.80	6.76	6.19	5.24	5.97	5.70
15 ans	6.45	7.16	6.85	5.85	6.50	6.15
20 ans	-	-	-	-	-	-

Source : Bank Al-Maghrib.

XV-4 - ENCOURS DES BONS DU TRÉSOR ÉMIS PAR ADJUDICATION

(En millions de dirhams)

Maturités	Année 2002						Année 2003					
	Banques	C.D.G. ⁽¹⁾	Sociétés d'assurances et organismes de prévoyance	OPCVM	Autres	Total	Banques	C.D.G. ⁽¹⁾	Sociétés d'assurances et organismes de prévoyance	OPCVM	Autres	Total
13 semaines	391	-	49	2.090	-	2.530	295	-	-	339	66	700
26 semaines	950	-	138	2.374	2	3.464	2.276	38	462	2.198	236	5.210
52 semaines	6.097	397	1.728	3.314	490	12.026	7.537	753	2.895	5.893	544	17.622
Total court terme (I).....	7.438	397	1.915	7.778	492	18.020	10.108	791	3.357	8.430	846	23.532
2 ans	7.896	3.274	4.827	8.952	754	25.703	5.119	6.148	6.974	7.758	943	26.942
5 ans	23.036	3.401	14.093	15.510	2.081	58.121	27.797	4.797	18.677	15.386	2.497	69.154
Total moyen terme (II).....	30.932	6.675	18.920	24.462	2.835	83.824	32.916	10.945	25.651	23.144	3.440	96.096
10 ans	12.260	8.226	15.659	6.114	643	42.902	13.125	7.429	19.250	7.866	851	48.521
15 ans	6.009	4.090	10.594	3.323	1.131	25.147	6.571	3.985	12.967	4.094	1.310	28.927
20 ans	20	-	-	4	-	24	20	-	-	4	-	24
Total long terme (III).....	18.289	12.316	26.253	9.441	1.774	68.073	19.716	11.414	32.217	11.964	2.161	77.472
Total (I+II+III).....	56.659	19.388	47.088	41.681	5.101	169.917	62.740	23.150	61.225	43.538	6.447	197.100

(1) Non compris l'encours des bons du Trésor des organismes de prévoyance gérés par la C.D.G.

Source : Bank Al-Maghrib.

XV-5 - ENCOURS DES TITRES DE CRÉANCES NÉGOCIABLES
(par catégorie de souscripteur initial)

(En millions de dirhams)

Catégorie de titres	Année 2002					Année 2003				
	Etablissements de crédit et CDG	Sociétés d'assurances et organismes de prévoyance	OPCVM	Autres	Total	Etablissements de crédit et CDG	Sociétés d'assurances et organismes de prévoyance	OPCVM	Autres	Total
Certificats de dépôt	829	680	1.113	808	3.430	485	328	437	215	1.465
Bons des sociétés de financement	2.732	1.514	2.359	408	7.013	2.653	1.265	2.077	721	6.716
Billets de trésorerie	268	47	739	4	1.058	10	-	50	-	60
Total	3.829	2.241	4.211	1.220	11.501	3.148	1.593	2.564	936	8.241

Source : Bank Al-Maghrib.

XV-6 - INDICATEURS BOURSIERS

(En millions de dirhams)

Date	Chiffre d'affaires	Capitalisation	Indice (*)
1999 Décembre	12.038,7	138.051	777,08
2000 Décembre	6.832,5	114.881	658,43
2001 Décembre	5.009,7	104.740	609,74
2002 Janvier	2.364,0	101.072	3.444,85
Février	804,6	99.979	3.407,59
Mars	761,6	99.961	3.406,95
Avril	2.193,1	96.627	3.293,35
Mai	1.135,6	94.115	3.207,72
Juin	1.837,2	92.192	3.135,26
Juillet	1.337,9	87.949	2.989,54
Août	295,1	89.397	3.058,49
Septembre	418,4	85.970	2.941,26
Octobre	826,5	84.498	2.890,88
Novembre	956,9	86.273	2.951,63
Décembre	9.545,6	87.175	2.980,44
2003 Janvier	3.128,2	89.795	3.070,01
Février	1.120,9	94.168	3.219,51
Mars	1.638,9	90.057	3.079,07
Avril	1.591,1	95.881	3.273,19
Mai	4.042,8	97.624	3.332,69
Juin	1.296,6	104.175	3.564,55
Juillet	1.853,9	102.965	3.522,49
Août	2.026,9	108.057	3.696,71
Septembre	21.761,0	109.496	3.745,93
Octobre	2.813,9	110.884	3.787,88
Novembre	1.031,7	113.014	3.861,25
Décembre	11.388,8	115.507	3.943,51

(*) A compter du premier janvier 2002, l'indice général de la Bourse des valeurs (I G B) a été remplacé par le MASI qui intègre toutes les valeurs cotées et a pour base 1000 au 31 décembre 1991.

Source : Bourse de Casablanca.

**XVI-1 - RÉPARTITION DES ACTIFS FINANCIERS DES AGENTS NON FINANCIERS
PAR CATÉGORIE D'INSTRUMENTS**

(En millions de dirhams)

	Encours de fin d'année			Variations (flux)	
	2001	2002	2003	2002	2003
A. Avoirs liquides	211.259	231.243	255.507	+19.984	+24.264
- Billets et monnaies	66.025	69.556	74.893	+ 3.531	+ 5.337
- Dépôts à vue	145.234	161.687	180.614	+16.453	+18.927
<i>Système bancaire</i>	<i>130.626</i>	<i>144.977</i>	<i>162.932</i>	<i>+14.351</i>	<i>+17.955</i>
<i>Trésor et C.C.P.</i>	<i>8.285</i>	<i>8.358</i>	<i>8.599</i>	<i>+ 73</i>	<i>+ 241</i>
<i>Autres dépôts à vue ⁽¹⁾</i>	<i>6.323</i>	<i>8.352</i>	<i>9.083</i>	<i>+ 2.029</i>	<i>+ 731</i>
B. Placements à vue et à court terme	132.407	128.998	138.525	- 3.409	+ 9.527
- Comptes sur carnets	39.582	43.097	47.841	+ 3.515	+ 4.744
<i>Système bancaire</i>	<i>33.006</i>	<i>35.785</i>	<i>39.645</i>	<i>+ 2.779</i>	<i>+ 3.860</i>
<i>Caisse d'épargne nationale</i>	<i>6.576</i>	<i>7.312</i>	<i>8.196</i>	<i>+ 736</i>	<i>+ 884</i>
- Dépôts à terme	82.814	82.153	86.623	- 661	+ 4.470
<i>Comptes et bons à échéance fixe</i>					
<i>auprès du système bancaire</i>	<i>82.585</i>	<i>82.085</i>	<i>86.623</i>	<i>- 500</i>	<i>+ 4.538</i>
<i>Titres de créances négociables à court terme</i>	<i>229</i>	<i>68</i>	<i>-</i>	<i>- 161</i>	<i>- 68</i>
- Bons du Trésor à court terme	10.011	3.748	4.061	- 6.263	+ 313
<i>Bons à 6 mois dans le public</i>	<i>9.407</i>	<i>2.554</i>	<i>3.052</i>	<i>- 6.853</i>	<i>+ 498</i>
<i>Adjudications</i>	<i>604</i>	<i>1.194</i>	<i>1.009</i>	<i>+ 590</i>	<i>- 185</i>
C. Placements à moyen terme	4.991	6.540	4.630	+ 1.549	- 1.910
- Bons du Trésor à moyen terme	3.984	5.389	3.694	+ 1.405	- 1.695
<i>Emprunts nationaux à 3 et 5 ans</i>	<i>3.115</i>	<i>2.479</i>	<i>730</i>	<i>- 636</i>	<i>- 1.749</i>
<i>Adjudications</i>	<i>519</i>	<i>2.573</i>	<i>2.635</i>	<i>+ 2.054</i>	<i>+ 62</i>
<i>Autres bons à moyen terme</i>	<i>350</i>	<i>337</i>	<i>329</i>	<i>- 13</i>	<i>- 8</i>
- Titres de créances négociables à moyen terme	1.007	1.151	936	+ 144	- 215
D. Titres d'O.P.C.V.M.	19.049	30.943	28.175	+ 11.894	- 2.768
- OPCVM obligations	17.111	29.696	26.423	+ 12.585	- 3.273
- OPCVM actions	895	563	718	- 332	+ 155
- OPCVM diversifiées	1.043	684	1.034	- 359	+ 350
E. Épargne institutionnelle	96.414	103.320	116.764	+ 6.906	+ 13.444
- Fonds des organismes de retraite et de prévoyance ..	48.982	50.082	57.936	+ 1.100	+ 7.854
<i>dont : - C.N.R.A. et R.C.A.R. ⁽²⁾</i>	<i>(21.250)</i>	<i>(21.385)</i>	<i>(26.606)</i>	<i>(+ 135)</i>	<i>(+ 5.221)</i>
<i>- C.N.S.S.</i>	<i>(14.017)</i>	<i>(14.674)</i>	<i>(15.108)</i>	<i>(+ 657)</i>	<i>(+ 434)</i>
- Provisions techniques des compagnies d'assurance ..	47.432	53.238	58.828	+ 5.806	+ 5.590
Sous-total	464.120	501.044	543.601	+36.924	+42.557
F. Titres de sociétés ⁽³⁾				+15.194	+9.068
- Titres nouvellement émis				+ 15.194	+ 9.068
- Actions de sociétés privatisées				-	-
Total				+52.118	+51.625
G. Ajustement ⁽⁴⁾				+ 434	+1.235
Total des flux de placements nets				+52.552	+52.860

(1) Il s'agit essentiellement des dépôts à vue non institutionnels auprès de la C.D.G.

(2) CNRA : Caisse nationale de retraite et d'assurances.

RCAR : Régime collectif d'allocation de retraites.

(3) Les données chiffrées relatives au stock d'actions détenues par les agents non financiers n'étant pas disponibles, seules sont prises en compte les acquisitions additionnelles de titres de sociétés, soit sur le marché primaire, soit à l'occasion des opérations de privatisation.

(4) Ce poste permet de tenir compte des changements intervenus dans la composition de l'actif net des OPCVM, en excluant les opérations relatives aux actions effectuées sur le marché secondaire.

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres estimés.

Source : Bank Al-Maghrib.

**XVI-2 - RÉPARTITION DES PLACEMENTS DES AGENTS NON FINANCIERS
PAR NATURE D'ÉMETTEUR**

(En millions de dirhams)

Circuits de collecte	Encours de fin d'année			Variations (flux)	
	2001	2002*	2003	2002	2003
- Système bancaire	247.192	263.658	289.465	+ 16.466	+ 25.807
- Sociétés de financement	261	408	671	+ 147	+ 263
- Circuit du Trésor et de la Poste	28.856	24.807	24.550	- 4.049	- 257
- C.D.G. et services gérés ⁽¹⁾	27.573	29.737	35.689	+ 2.164	+ 5.952
- Organismes d'assurances et de prévoyance	75.164	81.935	90.158	+ 6.771	+ 8.223
dont : - Compagnies d'assurance	(47.432)	(53.238)	(58.828)**	(+5.806)	(+5.590)
- C.N.S.S.	(14.017)	(14.674)	(15.108)	(+657)	(+434)
- OPCVM	19.049	30.943	28.175	+ 11.894	- 2.768
Total des placements auprès des intermédiaires financiers.....	398.095	431.488	468.708	+ 33.393	+ 37.220
- Marché des titres de sociétés ⁽²⁾				+ 15.194	+ 9.068
Ajustement ⁽³⁾				+ 434	+ 1.235
Total des fonds mobilisés				+ 49.021	+ 47.523
Encaisses en billets et monnaies	66.025	69.556	74.893	+ 3.531	+ 5.337
Total				+ 52.552	+ 52.860

(1) Caisse de dépôt et de gestion, Régime collectif d'allocation des retraites (R.C.A.R.) et Caisse nationale de retraite et d'assurances (C.N.R.A.).

(2) Les données chiffrées relatives au stock d'actions détenues par les agents non financiers n'étant pas disponibles, seules sont prises en compte les acquisitions additionnelles de titres de sociétés, soit sur le marché primaire, soit à l'occasion des opérations de privatisation.

(3) Ce poste permet de tenir compte des changements intervenus dans la composition de l'actif net des OPCVM, en excluant les opérations relatives aux actions effectuées sur le marché secondaire.

(*) Chiffres révisés.

(**) Chiffres estimés.

Source : Bank Al-Maghrib.

**XVI-3 - EMPLOIS EN CONTREPARTIE DES ACTIFS FINANCIERS DÉTENUS
PAR LES AGENTS NON FINANCIERS**

(En millions de dirhams)

	Encours de fin d'année			Variations (flux)	
	2001	2002	2003	2002	2003
I. Financement intérieur de l'économie					
A. Financement du Trésor	-	-	-	+ 14.931	+ 17.657
- Par les intermédiaires financiers	-	-	-	+ 19.716	+ 18.798
Financement de Bank Al-Maghrib	- 3.143	- 4.622	- 7.185	-1.479	-2.563
Dépôts au Trésor et au C.C.P.	869	1.782	657	+ 913	-1.125
Portefeuille d'effets publics des banques	72.318	75.179	76.473	+2.861	+1.294
Portefeuille d'effets publics des OPCVM	25.822	37.495	41.840	+ 11.673	+ 4.345
Port. d'effets pub. des investisseurs institutionnels	63.007	68.290	84.971	+ 5.283	+ 16.681
Portefeuille d'effets publics des autres intermédiaires financiers	496	961	1.127	+ 465	+ 166
Acquisition d'actions d'entreprises publiques privatisées ⁽¹⁾	-	-	-	-	-
- Par les entreprises et les particuliers	-	-	-	- 4.785	- 1.141
Dépôts au Trésor et au C.C.P.	8.285	8.358	8.599	+ 73	+ 241
Bons à 6 mois	9.407	2.554	3.052	- 6.853	+ 498
Emprunts nationaux	3.115	2.479	730	- 636	-1.749
Adjudications	1.123	3.767	3.644	+ 2.644	- 123
Autres bons du Trésor ⁽²⁾	350	337	329	- 13	- 8
B. Financement des collectivités publiques.....	5.305	5.104	5.403	- 201	+ 299
- Crédits du Fonds d'équipement communal	5.305	5.104	5.403	- 201	+ 299
C. Financement des entreprises et des particuliers	-	-	-	+24.492	+30.249
- Par les intermédiaires financiers	233.431	242.750	263.935	+9.319	+21.185
Crédits	230.778	238.563	257.316	+ 7.785	+ 18.753
Portefeuille d'obligations	2.653	4.187	6.619	+ 1.534	+ 2.432
- Par émission de titres	-	-	-	+15.173	+9.064
Billets de trésorerie	25	4	-	- 21	- 4
Titres de sociétés ⁽³⁾	-	-	-	+15.194	+9.068
Total du financement intérieur de l'économie.....	-	-	-	+39.222	+48.205
dont : - Financement intermédié	-	-	-	+28.834	+40.282
- Financement direct	-	-	-	+10.388	+7.923
II. Avoirs nets en devises	101.949	110.780	127.556	+8.831	+16.776
III. Autres emplois nets ⁽⁴⁾				+4.499	-12.121
Total des emplois (I+II+III).....				+52.552	+52.860

(1) Les données relatives aux transactions effectuées sur le marché secondaire n'étant pas disponibles, seules sont prises en compte les acquisitions initiales.

(2) Bons d'équipement et souscriptions en emploi du compte capital.

(3) Les données chiffrées relatives au stock d'actions détenues par les agents non financiers n'étant pas disponibles, seules sont prises en compte les émissions nouvelles de titres de sociétés.

(4) Différence entre le total des placements des agents non financiers (annexe XVI-1) et le total des emplois (I+II).

(*) Chiffres révisés.

Source : Bank Al-Maghrib.