

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 1014029004423101 33 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

Pages

## TEXTES GENERAUX

**Bank Al-Maghrib. – Rapport sur l'exercice 2012.**

*Rapport sur l'exercice 2012 présenté à Sa Majesté le Roi par M. Abdellatif Jouahri,  
gouverneur de Bank Al-Maghrib.....*

2594

## TEXTES GENERAUX

**RAPPORT SUR L'EXERCICE 2012**

**PRÉSENTÉ À SA MAJESTÉ LE ROI  
PAR MONSIEUR ABDELLATIF JOUAHRI  
WALI DE BANK AL-MAGHRIB**

---

**Majesté,**

En application de l'article 57 de la loi n° 76-03 portant statut de Bank Al-Maghrib promulguée par le Dahir n° 1-05-38 du 20 chaoual 1426 (23 novembre 2005), j'ai l'honneur de présenter à Votre Majesté le rapport concernant l'année 2012, cinquante quatrième exercice de l'Institut d'émission.

**Majesté,**

L'année 2012 s'est avérée particulièrement difficile pour l'économie mondiale. Sous l'effet des prolongements de la crise de 2009, la croissance est revenue à 3,2%, après 4% en 2011. Dans les pays avancés, elle s'est limitée à 1,2%, reflétant notamment une contraction dans la zone euro, en relation avec l'amplification des retombées de la dette souveraine dans les pays périphériques et leur propagation à ceux du centre. Le Japon et, dans une moindre mesure, les Etats-Unis se sont néanmoins démarqués par une amélioration relative de l'activité par rapport à 2011. Dans les pays émergents et en développement, la hausse du PIB a décéléré à 5,1%, en raison du recul de la demande émanant des économies avancées et des politiques restrictives menées en particulier par les grands pays émergents, dont la Chine, l'Inde et le Brésil.

Cet affaiblissement de l'activité a considérablement affecté les marchés du travail. En dépit des nombreuses réformes et mesures de soutien adoptées par plusieurs pays avancés, le taux de chômage est resté à des niveaux élevés, particulièrement dans la zone euro où il a atteint 11,4%, avec un record de 25% en Espagne. Le chômage des jeunes notamment, est resté, par son ampleur et son étendue, la préoccupation majeure des pouvoirs publics et la cause de mouvements de protestations dans plusieurs pays.

Sur le marché des matières premières, les cours, tout en restant à des niveaux élevés, se sont inscrits globalement en baisse. Les prix du pétrole ont cependant enregistré une légère augmentation, imputable principalement à l'intensification des tensions géopolitiques au Moyen-Orient. Conjugée à la faiblesse de la demande, cette évolution s'est traduite par une atténuation des pressions sur les prix, avec un taux d'inflation revenu à 2% dans les pays avancés. Dans les économies émergentes et en développement, ce taux, bien qu'en diminution, a avoisiné 6%.

Cette conjoncture s'est nettement reflétée au niveau du commerce mondial qui a enregistré une décélération de sa progression à 2,5%. Elle a également impacté les flux mondiaux d'investissements directs étrangers qui se sont contractés de 18,3% ; un recul qui a concerné tout particulièrement les pays développés.

Malgré de telles données, les marchés boursiers ont été globalement orientés à la hausse, dénotant ainsi d'un découplage entre les évolutions des sphères réelle et financière de l'économie. Les investisseurs ont été vraisemblablement rassurés par la poursuite des politiques accommodantes des banques centrales et les mesures de rigueur budgétaire, ainsi que par les programmes de soutien aux pays en crise, auxquels ont contribué les institutions internationales.

Dans ce contexte difficile, les banques centrales ont vu leur rôle de plus en plus renforcé avec l'intensification des mesures accommodantes au niveau de leurs politiques et une réorientation de leurs objectifs visant à davantage prendre en compte les impératifs de la croissance et de l'emploi.

Les effets récessifs de la conjoncture internationale, conjugués à des conditions climatiques défavorables, ont impacté négativement la croissance nationale qui a ralenti à 2,7% après 5% une année auparavant. Seules les activités tertiaires ont pu maintenir leur rythme de progression, tirées essentiellement par la performance de la branche "Postes et télécommunications". En ce qui concerne le secteur secondaire, la hausse de sa valeur ajoutée a fortement décéléré, en raison du ralentissement de l'industrie et du BTP. Cette dernière branche en particulier, a commencé à montrer des signes d'essoufflement, après une activité soutenue et une contribution significative à la création d'emplois pendant plusieurs années.

Du point de vue de la demande, sa composante intérieure, moteur traditionnel de la croissance, a progressé de 3%, soutenue par la poursuite d'une politique budgétaire expansionniste, avec notamment le maintien d'un niveau élevé d'investissement, et une relative préservation du pouvoir d'achat, liée au maintien du système de compensation et à divers ajustements des systèmes et barèmes de rémunération, ainsi qu'à une évolution modérée de l'inflation.

Sur le marché du travail, la situation s'est fortement dégradée avec une création nette d'emplois quasi nulle, situation jamais observée depuis 1999, le minimum enregistré étant de 42.000 emplois en 2005. Cette dégradation s'est accompagnée d'une baisse du taux d'activité, reflétant vraisemblablement le retrait du marché d'une partie de la population découragée, stabilisant ainsi le taux de chômage à 9%. Grâce au dynamisme des activités du commerce ces dernières années, le secteur tertiaire est devenu en 2012 le premier employeur devant l'agriculture.

S'agissant des comptes extérieurs, l'année 2012 a été marquée par une nouvelle dégradation du compte courant. Sous l'effet de la détérioration de la conjoncture dans la zone euro et du reflux des prix des dérivés de phosphate, la progression des exportations a ralenti à 5,5%, avec toutefois, une forte expansion de la branche construction automobile. En parallèle, bien qu'en décélération, la hausse des importations a été relativement plus rapide, suite notamment à l'alourdissement de la facture énergétique, aggravant ainsi le déficit commercial de 22,8% à 24,3% du PIB. Les recettes voyages et les transferts des Marocains résidant à l'étranger, qui contribuaient habituellement à l'atténuation de l'effet de ce déficit sur le compte courant, ont accusé des reculs de 1,7% et 3,8% respectivement, liés en partie à la baisse des revenus et au niveau élevé du chômage dans la zone euro. Le déficit courant s'est ainsi creusé à 10% du PIB, après 8% l'année précédente et 5,1% en moyenne entre 2008 et 2010, compromettant davantage la viabilité externe de notre économie.

Ces évolutions se sont traduites par une nouvelle contraction des réserves nettes de change qui ont représenté à fin 2012 l'équivalent d'un peu plus de 4 mois d'importations de biens et services.

Plus particulièrement, l'année a été caractérisée par une dégradation de la situation des finances publiques avec une accentuation de la tendance haussière, observée depuis 2009, du déficit budgétaire qui s'est creusé à 7,6% du PIB, niveau largement au-dessus de l'objectif de 5,4% fixé dans la loi de finances. Ce dérapage est inhérent à un rythme de progression des dépenses, deux fois plus rapide que celui des recettes, consécutivement à l'alourdissement de 8,2% de la masse salariale, portée ainsi à 11,6% du PIB, et à celui des charges de compensation à un niveau sans précédent de 55 milliards, ou l'équivalent de 6,6% du PIB. En regard, les recettes ordinaires ont marqué un net ralentissement, suite à une décélération des produits de la TVA sur les importations, de l'impôt sur les sociétés, en rapport avec le faible niveau de l'activité économique ainsi qu'à une nouvelle baisse des recettes douanières, imputable à la poursuite du démantèlement tarifaire. Dans ces conditions, le taux d'endettement du Trésor a augmenté de près de 6 points de pourcentage à 59,4% du PIB, fragilisant davantage la soutenabilité budgétaire à moyen terme.

Concernant l'évolution des prix, l'inflation a été contenue à 1,3% après 0,9% en 2011 et ce, malgré le relèvement des tarifs des carburants survenu, au mois de juin, et de nombreux chocs ponctuels d'offre des produits alimentaires. L'inflation sous-jacente, qui retrace la tendance fondamentale des prix, a en revanche fortement reculé passant de 1,8% à 0,8%, en liaison avec la modération des pressions de la demande et le ralentissement des prix à l'import hors énergie.

Sur le volet monétaire, après 6,4% en 2011, la progression de l'agrégat M3 s'est limitée à 4,5%, niveau largement en deçà de sa tendance de long terme, reflétant notamment le ralentissement du crédit bancaire et la contraction des avoirs extérieurs nets. Amorcée en 2008, la baisse du rythme d'accroissement du crédit bancaire, particulièrement prononcée en 2012 pour l'équipement et la promotion immobilière, traduit essentiellement le manque de vigueur de l'activité économique et l'attentisme qui caractérise le climat des affaires, ainsi qu'une plus grande sensibilité des banques au facteur risque. Cette décélération a été toutefois partiellement compensée par l'expansion des émissions des sociétés non financières sur le marché de la dette obligataire dont l'encours a progressé de 20% annuellement depuis 2010 pour s'établir à 66 milliards en 2012. Pour ce qui est des créances en souffrance, leur taux est passé de 4,7% à 4,9%, reflétant une légère inflexion à la hausse du risque de crédit induite notamment par les difficultés que connaissent certaines entreprises en particulier dans les secteurs de l'aciérie, de la promotion immobilière et de certaines filières connexes.

Sur le marché des actifs, les principaux indices boursiers ont accusé une nouvelle baisse de plus de 15%, accompagnée d'une forte diminution du volume des transactions dans un marché illiquide et structurellement étroit. Cette évolution s'est traduite par un recul des indicateurs de valorisation, tout en restant à un niveau relativement élevé, le Price Earning Ratio étant passé de 17,2 à 16,5. Pour ce qui est des actifs immobiliers, les prix ont enregistré un accroissement de 1%, lié essentiellement à la hausse de 2,6% du foncier, alors que sur le segment du résidentiel, les prix ont stagné en moyenne. Ces évolutions se sont accompagnées d'une décélération à 7,8% de la progression du nombre de transactions après 14,8% en 2011.

Dans un contexte d'absence de tensions inflationnistes et de ralentissement de l'activité, la banque centrale a poursuivi sa politique monétaire accommodante. C'est ainsi qu'elle a abaissé de 25 points de base le taux directeur, lors de la réunion de son Conseil en mars, et de 2 points de pourcentage celui de la réserve monétaire en septembre, tout en poursuivant l'adaptation du volume de ses interventions aux besoins des banques en liquidité. Cette politique s'est également traduite par l'élargissement du collatéral et l'assouplissement de ses critères d'éligibilité. En outre, pour inciter le système bancaire à développer le financement au profit des très petites, petites et moyennes entreprises, Bank Al-Maghrib a initié, au titre de ses opérations à plus long terme, les prêts garantis par des effets destinés à ces entreprises.

Malgré de telles performances, le Maroc a continué à bénéficier de la confiance de ses partenaires et des investisseurs, comme en témoignent la signature de l'accord relatif à la ligne de précaution de liquidité avec le FMI et les conditions avantageuses des deux dernières émissions du Trésor sur le marché international. Ceci, notre pays le doit aux réformes structurelles qu'il a lancées au cours des dernières années, à ses engagements à maintenir ses équilibres macroéconomiques et surtout à ses choix d'ouverture et de transition politique renforcés depuis 2011.

Cependant, les signes d'essoufflement s'intensifient, avec en particulier la détérioration de plus en plus marquée des équilibres fondamentaux, notamment budgétaires et extérieurs et la persistance à un niveau élevé du chômage des jeunes, parallèlement à un amenuisement significatif des marges de manœuvre des pouvoirs publics. Ce sont principalement ces évolutions qui ont amené les agences de notation à la mise de notre pays sous perspective négative en octobre 2012 et en février 2013, sans pour autant que sa note soit dégradée.

Affronter les défis auxquels fait face notre pays aujourd'hui passe par l'accélération et l'élargissement des réformes structurelles. Ces dernières aussi difficiles et impopulaires soient-elles, sont les seules à même de rétablir les équilibres macro-économiques, d'assurer leur viabilité et de redonner à l'Etat les moyens pour améliorer la compétitivité, relancer la croissance et renforcer la cohésion

sociale, tout en préservant les bonnes relations du pays avec ses partenaires internationaux. En revanche, leur report ne fera qu'alourdir leur coût économique et social.

En plus du parachèvement de la mise en œuvre de la Constitution comme cadre de référence, et des projets structurants engagés ces dernières années, tels que la régionalisation et la réforme de la justice, les autres chantiers qui sont à un stade avancé de finalisation doivent être adoptés et leur mise en œuvre accélérée.

Il s'agit d'abord de la réforme des systèmes des retraites dont l'équilibre financier ne cesse de se détériorer, sous l'effet de la transition démographique, alors que leur couverture reste encore à des niveaux faibles. Il en est de même pour la réforme du système fiscal qui a suscité de nombreux débats, notamment lors des troisièmes assises nationales de la fiscalité. Les pistes de réforme sont assez bien identifiées et devraient s'inscrire dans l'ordre des priorités des autorités publiques. Elles passent notamment par l'élargissement de l'assiette fiscale aux secteurs jusqu'ici peu fiscalisés et aux activités informelles, pour renforcer les ressources de l'Etat et assurer plus d'équité fiscale. Elles requièrent également une remise en question des nombreux et coûteux régimes dérogatoires qui engendrent un manque à gagner significatif pour l'Etat, sans pour autant que leurs rendements soient clairement démontrés.

La reconsidération de ces régimes dérogatoires devrait s'inscrire dans un cadre plus global de réforme de la politique des subventions. Le système de compensation qui en constitue la composante principale reste peu efficace aux plans à la fois financier et social. S'il contribue à la préservation du pouvoir d'achat, c'est au prix d'un système inéquitable et d'un coût qui grève le budget de l'Etat et l'expose aux chocs des fluctuations des cours des matières premières et des variations du taux de change. De surcroît, au vu des perspectives d'évolution des prix internationaux des produits énergétiques, ce dispositif représente une réelle menace pour la soutenabilité de l'équilibre budgétaire. De ce fait, sa réforme devrait figurer parmi les priorités de l'agenda des autorités. Sa mise en œuvre nécessite, toutefois, une démarche graduelle, avec la mise en place de filets sociaux pour atténuer son impact sur les populations défavorisées, tout en étant accompagnée d'une politique de communication et de sensibilisation bien ciblée.

La soutenabilité des finances publiques requiert également un assainissement budgétaire, à travers la réduction des charges non productives, la modération au niveau des augmentations salariales, tout en les liant à l'effort de productivité ou de rendement, et la canalisation des ressources disponibles vers l'investissement productif et le développement humain. Dans ce sens, l'accélération des processus d'élaboration, d'adoption et de mise en œuvre de la loi organique des finances devrait contribuer à cette rationalisation par l'amélioration de l'efficacité des dépenses et le renforcement de la transparence de l'action publique.

Au plan de la viabilité externe, la détérioration continue de la position du compte courant, et plus particulièrement celle de la balance commerciale, renvoie inéluctablement à la problématique de la compétitivité de l'offre exportable, qui reste limitée aussi bien en termes de contenu que de destination. Son redressement demeure tributaire de la concrétisation des politiques sectorielles et transversales, avec notamment le développement de la recherche et de l'innovation et l'amélioration de la formation et du climat des affaires. Le projet des métiers mondiaux du Maroc constituerait un des leviers de cette offre, comme en témoigne la performance remarquable de la branche construction automobile cette année.

La compétitivité de nos exportations renvoie également à la réforme du régime de change, dont la configuration actuelle ne lui permet pas de jouer son rôle d'amortisseur des chocs exogènes de la balance des paiements. Toutefois, la réussite d'une telle réforme nécessite une démarche progressive conditionnée par des prérequis dont plusieurs font actuellement défaut.

Dans le secteur financier, l'approfondissement des marchés et le renforcement de leur solidité revêtent une importance cruciale pour le financement de l'économie. A ce titre, il est nécessaire d'achever les chantiers engagés pour renforcer et moderniser l'infrastructure institutionnelle et réglementaire et l'aligner sur les meilleures pratiques internationales. Il s'agit en particulier de l'adoption des nouveaux textes relatifs aux statuts de Bank Al-Maghrib et des autres autorités financières, ainsi que de la loi sur les établissements de crédit.

Parallèlement, sur le plan de la stabilité financière, les travaux d'élaboration et de développement d'un cadre de suivi et d'évaluation des risques engagés par la Banque seront poursuivis en concertation avec les autres régulateurs, dans l'objectif de disposer d'un cadre global de politique macro-prudentielle. Ce dernier viendra ainsi compléter celui relatif à la gestion des crises financières qui a fait l'objet d'un protocole conclu entre les différentes autorités de régulation en 2012.

Favorisé par la diversification de ses activités et son développement à l'international, le secteur bancaire national a continué de faire preuve d'une bonne résilience. Pour consolider davantage l'assise financière de ce secteur, Bank Al-Maghrib a rehaussé les exigences en fonds propres en instaurant un ratio Tier 1 minimum de 9% et en relevant à 12% le ratio de solvabilité minimum. Dans cette même perspective, et suite à la publication des nouvelles normes de Bâle III, elle a défini un programme de mise en œuvre de ces normes visant notamment la révision de la définition des fonds propres prudentiels et la mise en place du nouveau ratio de liquidité de court terme.

Par ailleurs, dans un contexte où les très petites, petites et moyennes entreprises sont les plus exposées aux impacts de dégradation de la conjoncture, la concrétisation des mesures incitatives

accordées dans le cadre de la stratégie nationale de promotion de la très petite entreprise, lancée récemment par le Gouvernement, est de nature à atténuer leurs contraintes et à faciliter leur insertion dans les segments formels de l'économie. De son côté, Bank Al-Maghrib a engagé avec le système bancaire et les autres partenaires concernés, la mise en place d'un observatoire qui définira une vision globale, commune et partagée au plan national sur la problématique du financement et d'accompagnement de cette catégorie d'entreprises. Sur ce même volet, et outre l'élargissement par la Banque du collatéral éligible aux prêts leur bénéficiant, le système de garantie en leur faveur a été renforcé par la mise en place, par la Caisse Centrale de Garantie, de plusieurs nouveaux produits en 2012.

Dans le même sillage, la promotion de l'inclusion financière, que la Banque a inscrite comme l'un des axes prioritaires de son plan stratégique 2013-2015, a continué d'être au centre des actions menées pour le développement des services financiers. L'accès de la population à ces services s'est amélioré, le taux de bancarisation ayant atteint 57% environ à fin 2012. En parallèle, la Banque a pris l'initiative de coordonner les actions d'éducation financière dans le cadre d'une stratégie de long terme portée par une fondation nationale. De même, elle a veillé à consolider les dispositifs de protection de la clientèle des établissements de crédit, à l'aune des réformes légales adoptées par notre pays pour se mettre au diapason des meilleurs standards dans ce domaine.

S'agissant du projet Casablanca Finance City, il a certes enregistré des progrès importants mais son rythme d'avancement a été affecté par la conjoncture nationale et internationale ainsi que par l'évolution défavorable du marché boursier marocain. Dans ce cadre, il y a lieu d'accélérer les actions déjà identifiées pour redynamiser la bourse de Casablanca, notamment à travers l'activation de la réforme du cadre réglementaire, l'adaptation des conditions d'admission à la cote et la mise en place de nouveaux instruments financiers permettant le rehaussement de la liquidité et la couverture des risques. En outre, la concrétisation d'une vision globale d'intégration et de co-développement mutuellement avantageux avec les pays partenaires, en particulier de l'Afrique sub-saharienne, constitue un axe déterminant pour la réussite de ce projet.

L'ensemble de ces réformes doit s'inscrire dans une stratégie globale visant la promotion d'une croissance inclusive et le renforcement de la cohésion sociale, à travers une politique redistributive, ainsi que la lutte contre le chômage en général et celui des jeunes en particulier. Cela nécessite des actions de moyen terme avec comme priorité l'amélioration du système d'éducation, qui malgré une forte volonté politique et des efforts financiers importants, reste dans une situation bien en deçà des attentes.

La réussite de la transition politique de notre pays, dans un contexte régional instable, qui continue d'être saluée à l'échelle internationale, ne saurait être pérenne sans des avancées économiques

tangibles à même de permettre l'amélioration des niveaux de vie d'une population qui s'est largement appropriée cette transition, mais qui reste aujourd'hui dans l'attente de ses retombées effectives. Face à une conjoncture internationale qui risque de nous rester défavorable, il est crucial pour réussir ce processus, que l'ensemble des composantes économiques, politiques et sociales du pays prennent conscience du degré de difficulté de la situation et de la nécessité du dépassement de tout intérêt partisan, catégoriel ou individuel, au seul bénéfice de l'intérêt national.

**Rabat, Juin 2013**

**Abdellatif JOUHRI**

## PARTIE 1

### SITUATION ECONOMIQUE, MONETAIRE ET FINANCIERE

---

#### 1.1 Environnement international

En 2012, la croissance mondiale s'est davantage affaiblie, s'établissant à 3,2% contre 4% en 2011 et après un rebond de 5,2% en 2010. Dans la zone euro, la conjoncture économique s'est considérablement détériorée, suite en particulier à l'amplification de la crise de la dette souveraine et la propagation de ses effets aux pays du centre. Le Japon et, dans une moindre mesure, les Etats-Unis se sont néanmoins démarqués des autres pays avancés par un net redressement de l'activité par rapport à 2011.

Dans les principaux pays émergents et en développement, le recul de la demande émanant des économies avancées et les politiques économiques restrictives menées ces dernières années, se sont traduites par un ralentissement de la croissance, notamment en Inde, en Chine et au Brésil.

Dans ces conditions, la situation sur le marché du travail a continué de se détériorer dans les pays avancés, à l'exception des Etats-Unis et de l'Allemagne où elle a poursuivi son amélioration progressive. En France et dans les pays périphériques de la zone euro, en particulier l'Italie et l'Espagne, le taux de chômage a atteint de nouveaux records, suite à d'importantes destructions d'emplois. En revanche, dans les principaux pays émergents, et malgré la décélération de l'activité, le taux de chômage a baissé au Brésil et en Russie et a stagné en Chine.

Concernant l'évolution des prix, les tensions observées en 2011 se sont relativement atténuées en 2012, sous l'effet conjugué d'un léger repli des prix des matières premières et de la baisse des pressions de la demande en liaison avec l'affaiblissement de l'activité.

Le commerce mondial a, pour sa part, accusé un net ralentissement de son volume de 6% en 2011 à 2,5% en 2012, traduisant notamment la forte décélération des importations des économies avancées. De même, les flux mondiaux d'investissements directs étrangers se sont contractés reflétant essentiellement le net recul enregistré au niveau des pays développés.

En dépit de la détérioration de la conjoncture économique, les marchés boursiers ont globalement enregistré de fortes progressions, marquant ainsi un découplage entre les évolutions des sphères réelle et financière de l'économie. Les autres marchés financiers ont, pour leur part, été caractérisés par les tensions liées à la crise de la dette souveraine dans la zone euro qui se sont toutefois atténuées à partir du deuxième semestre, en liaison avec les politiques accommodantes des banques centrales, les mesures d'assainissement budgétaire et le soutien des institutions internationales. Dans ce sens, l'analyse des décisions et des mesures récentes de plusieurs banques centrales laisse entrevoir un rééquilibrage de leurs priorités pour davantage tenir compte de la croissance et de l'emploi.

### 1.1.1 Croissance mondiale

La croissance économique mondiale a poursuivi en 2012 son ralentissement amorcé un an auparavant reculant de 4% à 3,2%, après le rebond de 5,2% enregistré en 2010. Cette évolution a concerné à la fois les économies avancées, où la hausse du PIB est passée de 1,6% à 1,2%, et les pays émergents et en développement, avec une croissance revenue d'une année à l'autre de 6,4% à 5,1%. Parmi ces derniers, c'est en Asie et dans la région de l'Amérique Latine et des Caraïbes que la décélération a été la plus importante. Dans les pays du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord, la croissance s'est, en revanche, renforcée passant de 4% à 4,8%.

Tableau 1.1.1: Evolution de la croissance mondiale (en %)

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Monde</b>	<b>2,8</b>	<b>-0,6</b>	<b>5,2</b>	<b>4,0</b>	<b>3,2</b>
<b>Pays avancés</b>	<b>0,1</b>	<b>-3,5</b>	<b>3,0</b>	<b>1,6</b>	<b>1,2</b>
Etats-Unis	-0,3	-3,1	2,4	1,8	2,2
Zone Euro	0,4	-4,4	2,0	1,4	-0,6
Allemagne	0,8	-5,1	4,0	3,1	0,9
France	-0,1	-3,1	1,7	1,7	0,0
Italie	-1,2	-5,5	1,7	0,4	-2,4
Espagne	0,9	-3,7	-0,3	0,4	-1,4
Royaume-Uni	-1,0	-4,0	1,8	0,9	0,2
Japon	-1,0	-5,5	4,7	-0,6	2,0
<b>Pays émergents et en développement</b>	<b>6,1</b>	<b>2,7</b>	<b>7,6</b>	<b>6,4</b>	<b>5,1</b>
Russie	5,2	-7,8	4,5	4,3	3,4
<b>Pays en développement d'Asie</b>	<b>7,9</b>	<b>6,9</b>	<b>9,9</b>	<b>8,1</b>	<b>6,6</b>
Chine	9,6	9,2	10,4	9,3	7,8
Inde	6,2	5,0	11,2	7,7	4,0
<b>Amérique Latine et Caraïbes</b>	<b>4,2</b>	<b>-1,5</b>	<b>6,1</b>	<b>4,6</b>	<b>3,0</b>
Brésil	5,2	-0,3	7,5	2,7	0,9
Mexique	1,2	-6,0	5,3	3,9	3,9
<b>Moyen Orient et Afrique du Nord</b>	<b>5,2</b>	<b>3,0</b>	<b>5,5</b>	<b>4,0</b>	<b>4,8</b>

Source : FMI.

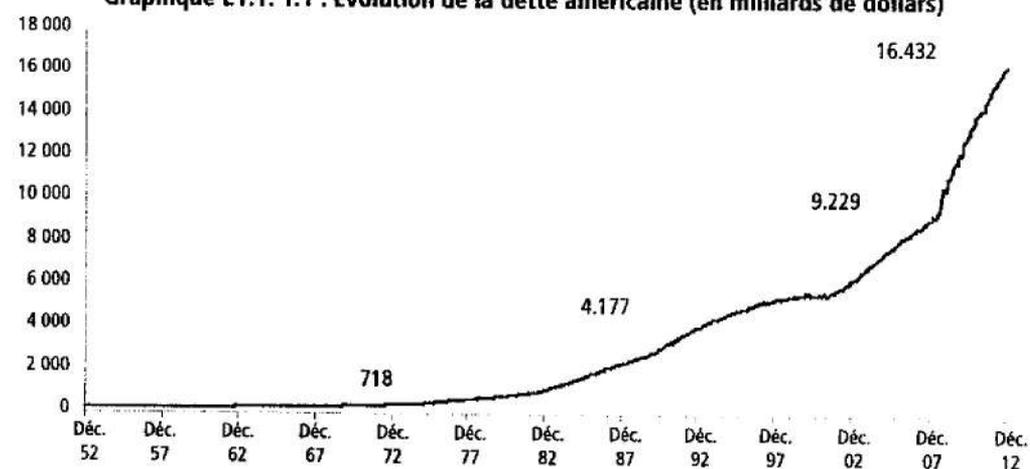
Aux Etats-Unis, la croissance est passée de 1,8% à 2,2% d'une année à l'autre. Ce redressement relatif s'explique par l'amélioration de la demande intérieure avec une hausse de 1,9% de la consommation privée et une nette progression de 6,1% de la formation brute du capital fixe (FBCF), la variation de la demande extérieure ayant été nulle.

### Encadré 1.1.1 : « Falaise budgétaire » aux Etats-Unis

L'activité économique aux Etats-Unis en 2012 a été marquée par les incertitudes liées à la politique budgétaire notamment celles relatives à l'issue du problème de la « falaise budgétaire » (fiscal cliff). Ce terme fait référence au seuil de la dette publique fixé à 16,4 trillions de dollars, soit près de 100% du PIB en 2012, seuil au-delà duquel un resserrement budgétaire est enclenché automatiquement conformément à la législation.

L'incidence potentielle de la « falaise budgétaire » sur les économies américaine et mondiale a suscité de vives inquiétudes tout au long de l'année 2012, surtout au cours du dernier trimestre. L'accord provisoire obtenu le 2 janvier 2013 a finalement permis d'éviter des hausses massives d'impôts estimées à 400 milliards de dollars et des réductions des dépenses publiques de plus de 100 milliards de dollars.

Graphique E1.1. 1.1 : Evolution de la dette américaine (en milliards de dollars)



Source : Datastream.

Dans un climat caractérisé par l'aggravation de la crise de la dette souveraine, le PIB de la zone euro a diminué de 0,6%, après une augmentation de 1,4% en 2011. Ce recul s'explique principalement par la baisse de la demande intérieure, résultant de la contraction de 1,3% de la consommation des ménages et de 4,1% de la FBCF.

Au niveau des principales économies de la zone, la croissance a chuté en Allemagne à 0,9% après 3,1%, sous l'effet de la baisse de la demande extérieure, et est ressortie nulle en France après s'être établie à 1,7% en 2011. En outre, après un taux de 0,4% en 2011, le PIB a diminué de 2,4% en Italie et de 1,4% en Espagne, en liaison en partie avec la crise du secteur de l'immobilier.

Au Royaume-Uni, en dépit d'une amélioration de la demande intérieure notamment de l'investissement, la croissance a ralenti à 0,2% après avoir atteint 0,9% un an auparavant, sous l'effet du recul de la demande étrangère et de l'appréciation de 6,9% de la livre sterling par rapport à l'euro.

Après s'être contractée de 0,6% en 2011, l'économie japonaise a affiché une croissance de 2% en 2012, tirée par la hausse de 2,4% de la consommation des ménages et de 4,5% de la FBCF, à la faveur des travaux de reconstruction ayant suivi le tremblement de terre et le tsunami qu'a connus le pays en mars 2011.

Concernant les pays émergents et en développement, la croissance en Chine a décéléré à 7,8%, après 9,3% en 2011, sous l'effet de la baisse de la demande extérieure principalement en provenance de ses partenaires européens. Au plan domestique, cette évolution s'explique par un dégonflement de la bulle immobilière et par une demande intérieure restée relativement faible en dépit des mesures d'assouplissement monétaire et fiscale adoptées. En Inde, la croissance a connu un recul significatif passant de 7,7% à 4%, en liaison avec la nette baisse de la production industrielle et le ralentissement de la demande extérieure.

Dans les pays de l'Amérique Latine et des Caraïbes, la hausse du PIB est revenue de 4,6% à 3% reflétant le recul de son rythme de 2,7% à 0,9% au Brésil, de 8,9% à 1,9% en Argentine et de 5,9% à 5,5% au Chili.

Au sein des pays émergents de l'Europe Centrale et Orientale, la croissance a fortement décéléré passant de 5,2% en 2011 à 1,6% en 2012, avec en particulier un ralentissement de 4,3% à 3,4% en Russie, imputable notamment à la baisse de la demande extérieure en provenance de la zone euro.

Dans la région du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord, la croissance s'est relativement consolidée en 2012, enregistrant un taux de 4,8% après 4%. En particulier, le PIB a marqué un rebond de 3,6% en Tunisie après une contraction de 1,9%, tandis qu'il s'est accru de 2,2% en Egypte après 1,8%.

### **1.1.2 Marché du travail**

L'affaiblissement de la croissance mondiale et les incertitudes entourant ses perspectives d'évolution ont considérablement impacté le marché du travail en 2012 et ce, en dépit des nombreuses mesures de soutien adoptées par plusieurs pays (encadré 1.1.2).

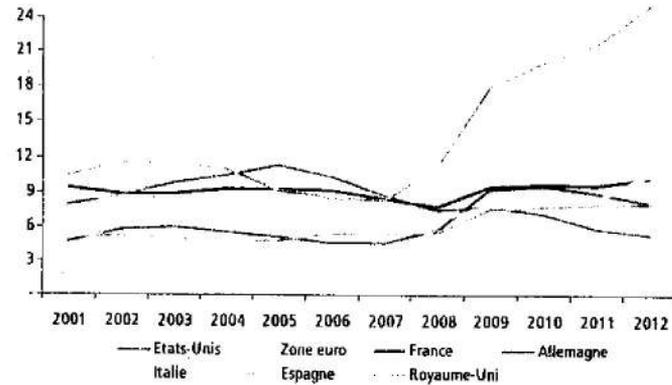
Dans la zone euro, le taux de chômage s'est situé à 11,4% contre 10,2% en 2011. Il est passé de 9,6% à 10,2% en France, de 8,4% à 10,6% en Italie et est resté stable à 8% au Royaume-Uni. C'est en Espagne qu'il a le plus augmenté, atteignant un record de 25% contre 21,7% en 2011. Il a en revanche baissé de 8,9% à 8,1% aux Etats-Unis, de 6% à 5,5% en Allemagne et de 4,6% à 4,4% au Japon. Au niveau des pays émergents, il est demeuré inchangé en Chine à 4,1% et a reculé de 6% à 5,5% au Brésil et de 6,6% à 6% en Russie.

**Tableau 1.1.2 : Evolution du taux de chômage (en %)**

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Pays avancés</b>					
Etats-Unis	5,8	9,3	9,6	8,9	8,1
Zone euro	7,7	9,6	10,1	10,2	11,4
Allemagne	7,6	7,7	7,1	6,0	5,5
France	7,8	9,5	9,7	9,6	10,2
Italie	6,8	7,8	8,4	8,4	10,6
Espagne	11,3	18,0	20,1	21,7	25,0
Royaume-Uni	5,6	7,5	7,9	8,0	8,0
Japon	4,0	5,1	5,0	4,6	4,4
<b>Pays émergents</b>					
Russie	6,4	8,4	7,5	6,6	6,0
Chine	4,2	4,3	4,1	4,1	4,1
Brésil	7,9	8,1	6,7	6,0	5,5

Source : FMI.

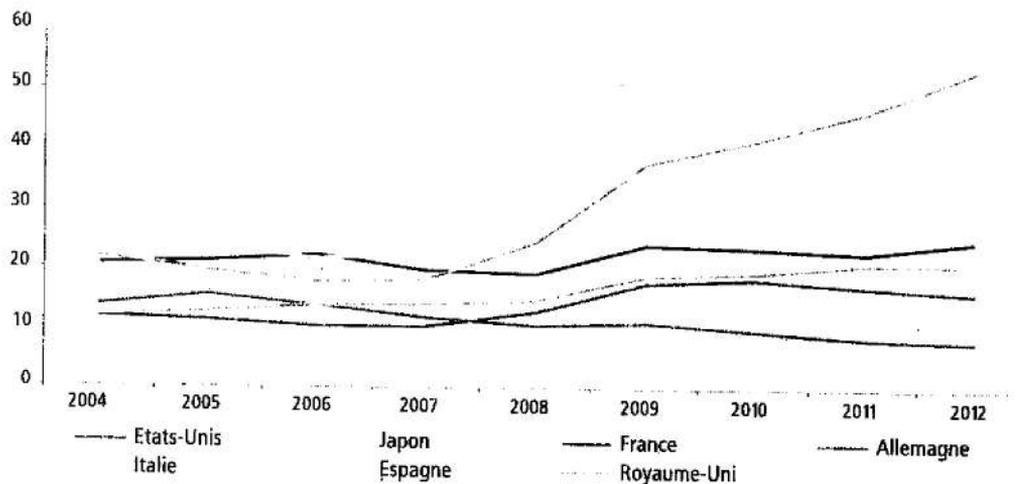
**Graphique 1.1 : Evolution du taux de chômage dans les pays avancés (en %)**



Source : Eurostat.

La situation de l'emploi dans les pays avancés reste caractérisée par un taux de chômage élevé des jeunes actifs de moins de 25 ans. En 2012, ce taux ressort pour les Etats-Unis à 16,2% en 2012 après 17,3% en 2011. En France et en Italie, il a fortement augmenté à 24,7% et 35,3% au lieu de 22,8% et 29,1% en 2011 respectivement, alors qu'au Royaume-Uni, il est resté quasi stable à 21%. En Espagne, le chômage a touché plus de la moitié des jeunes actifs en 2012, soit 53,2% après 46,4% en 2011. Le Japon et l'Allemagne enregistrent les taux les plus bas parmi les pays avancés avec 8,1% et 8,2% respectivement contre 8,2% et 8,6% une année auparavant.

**Graphique 1.1.2 : Evolution du taux de chômage des jeunes de moins de 25 ans dans les pays avancés (en %)**



Source : Eurostat.

### Encadré 1.1.2 : Mesures relatives au marché du travail dans la zone euro

En 2012, la plupart des pays de la zone euro ont engagé des réformes du marché du travail soutenues, dans certains cas, par des aides financières de l'Union européenne afin de contenir la hausse du chômage et de relancer le marché de l'emploi.

En France, les mesures adoptées ont concerné principalement la prise en charge du «chômage partiel»\*, la suppression des charges pesant sur les jeunes travailleurs dans les très petites entreprises (TPE) et la mise en place d'un plan de formation pour les chômeurs de longue durée.

L'Espagne a engagé des mesures portant essentiellement sur la réduction des allocations-chômage et la mise en place de plans de formation ainsi que le relèvement de l'âge légal de départ à la retraite de 65 à 67 ans d'ici 2027.

En Italie, les principales mesures visent l'amélioration des systèmes de formation professionnelle et le renforcement du dispositif d'indemnisation des chômeurs. En outre, un fonds de solidarité à la charge des entreprises a été créé afin d'aider les seniors ayant perdu leur emploi durant la crise. Enfin, l'âge de départ à la retraite a été relevé d'une année à 66 ans pour les hommes et de deux années à 62 ans pour les femmes.

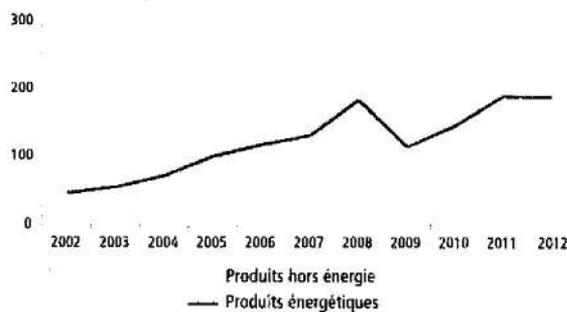
Au Royaume-Uni, un fonds d'innovation, d'un montant de 30 millions de livres sur une période de trois ans a été mis en place, pour financer des projets à caractère social au profit des jeunes en difficulté. De même, un budget de près de 650 millions de livres sterling a été alloué au développement de la formation professionnelle et des initiatives en faveur des jeunes en dehors des circuits de la scolarité et de l'emploi.

\* Les entreprises peuvent recourir au chômage partiel quand elles réduisent ou suspendent temporairement leur activité, avec un système d'indemnisation des salariés assuré par l'employeur et/ou par l'Etat.

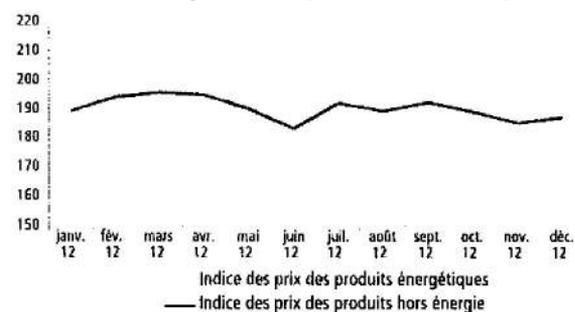
### 1.1.3 Marchés des matières premières

Bien que demeurant à des niveaux élevés, les cours des matières premières ont globalement enregistré une légère baisse en 2012. Après une hausse au premier trimestre tirée par des signes positifs de reprise, les prix se sont contractés jusqu'en juin consécutivement à la dégradation de la conjoncture économique et de ses perspectives, avant de se stabiliser vers la fin de l'année.

Graphique 1.1.3 : Evolution annuelle des prix des matières premières (base 100 en 2005)



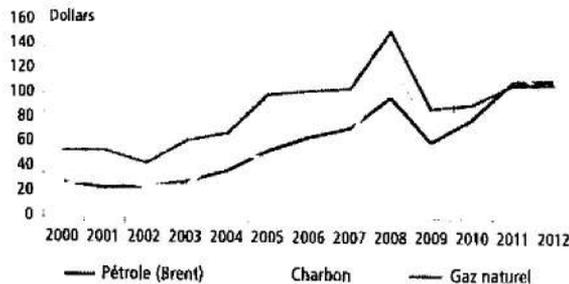
Graphique 1.1.4 : Evolution mensuelle des prix des matières premières (base 100 en 2005)



S'agissant des produits énergétiques, leurs prix ont reculé de 0,4%, résultat d'une diminution de 21% du cours du charbon et d'une progression de 1% des prix du gaz naturel et du pétrole. En particulier, le prix moyen du Brent a atteint 111,97 dollars le baril après 110,94 dollars un an auparavant, en liaison notamment avec l'intensification des tensions géopolitiques au Moyen-Orient et autour de l'Iran. La demande mondiale est demeurée quasi-stable à 88 mb/j malgré le ralentissement de la consommation énergétique en Chine.

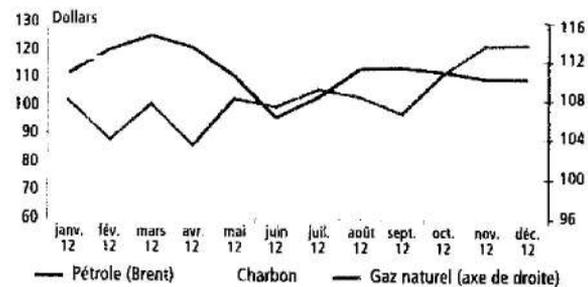
Pour ce qui est du prix du gaz naturel, son évolution a été marquée par des disparités régionales, avec une augmentation de 9% en Europe, suite à l'appréciation de la demande, et une contraction de 31% aux Etats-Unis, en raison d'un hiver tempéré. Quant au charbon, l'abondance de l'offre américaine conjuguée à l'affaiblissement de la demande mondiale a induit une baisse de son cours jusqu'au troisième trimestre, avant de s'orienter à la hausse en fin d'année.

**Graphique 1.1.5 : Evolution annuelle des prix des produits énergétiques (2002-2012)**



Source : Banque mondiale.

**Graphique 1.1.6 : Evolution mensuelle des prix des produits énergétiques (2012)**

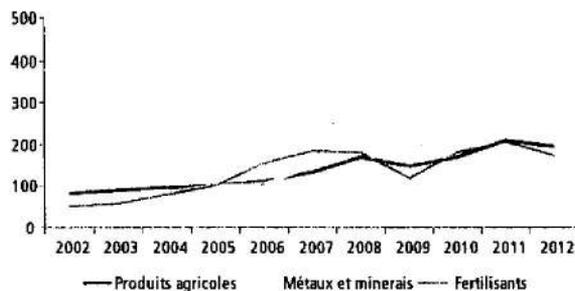


Pour leur part, les prix des produits hors énergie ont diminué de 9,5% en une année, reflétant le reflux des cours des métaux de base et des produits agricoles. Ainsi, les prix des métaux et minerais se sont contractés de 15% d'une année à l'autre, conséquemment à la baisse de la demande mondiale. Le prix du fer a chuté de 23%, celui de l'aluminium de 16% et celui du cuivre de 10%, après des hausses respectives de 15%, 11% et 17%. De leur côté, les cours des produits agricoles ont reculé de 7% en raison de l'amélioration de la production et des niveaux des stocks. Les baisses les plus marquées ont concerné le coton, le café et le sucre dont les prix ont reculé de 40%, 19% et 17% respectivement en 2012, alors qu'ils avaient enregistré des augmentations allant de 22% pour le sucre à 45% pour le coton.

Sur le marché des fertilisants, la contraction de la demande s'est traduite par un recul de 3% des prix d'une année à l'autre, après un accroissement de 43% en 2011, avec toutefois des évolutions divergentes d'un produit à l'autre. Le cours du phosphate brut s'est établi en moyenne à

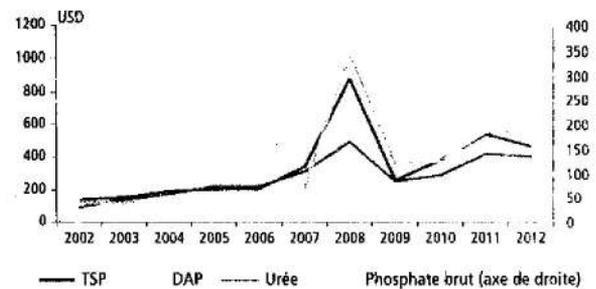
186 dollars la tonne, soit une hausse annuelle de 0,5% au lieu de 50% enregistrée en 2011. Quant aux prix des engrais phosphatés, ils ont baissé de 14,2% pour le triple superphosphate (TSP), de 12,8% pour le phosphate diammonique (DAP) et de 3,7% pour l'Urée et ce, après de fortes augmentations de 2011 variant de 24% à 46%.

**Graphique 1.1.7 : Evolution des indices des prix hors énergie par catégorie (base 100 en 2005)**



Source : Banque Mondiale.

**Graphique 1.1.8 : Evolution des cours du phosphate et ses dérivés**



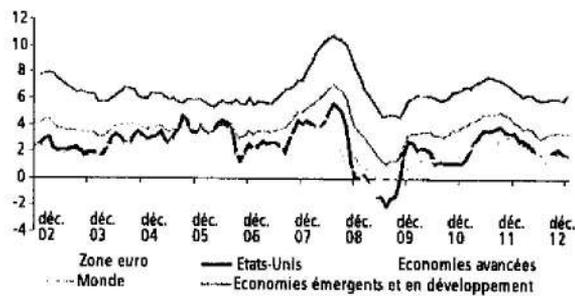
Pour les métaux précieux, l'accroissement des prix a considérablement ralenti enregistrant un taux de 2% après 37% en 2011. La progression du cours de l'or, en particulier est passée de 28% à 6%, imputable au recul de la demande en provenance de l'Inde notamment. En revanche, les cours du platine et de l'argent ont accusé des baisses respectives de 10% et 12%, en liaison avec la régression de la demande émanant de l'industrie.

### 1.1.4 Evolution de l'inflation

L'inflation mondiale a ralenti de 4,8% en 2011 à 3,9% en 2012, sous l'effet de l'atténuation des pressions émanant de la demande et des prix des matières premières. C'est ainsi que le taux d'inflation des économies avancées est passé de 2,7% à 2%, reflétant une baisse de 3,1% à 2,1% aux Etats-Unis et de 2,7% à 2,5% dans la zone euro. Au sein des économies émergentes et en développement, l'inflation est revenue globalement de 7,2% à 5,9% avec un taux de 5,4% au lieu de 6,6% au Brésil et de 2,6% au lieu de 5,4% en Chine.

Au niveau des principaux partenaires du Maroc, l'inflation a été globalement orientée à la baisse, excepté en Italie où elle est passée de 2,9% à 3,3%, impactée essentiellement par le relèvement du taux de la TVA. Le taux d'inflation est revenu de 2,1% à 2% en France, de 3,1% à 2,4% en Espagne, de 2,5% à 2,1% en Allemagne et de 4,5% à 2,8% au Royaume-Uni.

Graphique 1.1.9 : Evolution de l'inflation (en %)



Source : FMI.

Graphique 1.1.10 : Evolution de l'inflation des principaux partenaires du Maroc (en %)

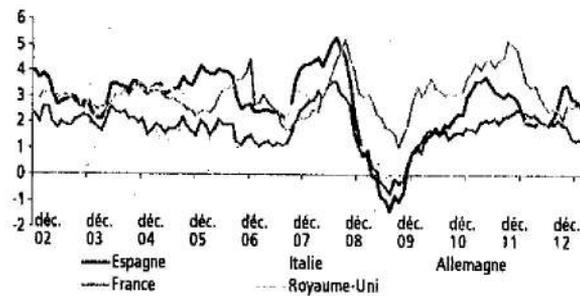


Tableau 1.1.3 : Evolution de l'inflation dans le monde (en%)

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Monde</b>	<b>5,9</b>	<b>2,4</b>	<b>3,6</b>	<b>4,8</b>	<b>3,9</b>
<b>Pays avancés</b>	<b>3,4</b>	<b>0,1</b>	<b>1,5</b>	<b>2,7</b>	<b>2,0</b>
Etats-Unis	3,8	-0,3	1,6	3,1	2,1
Zone euro	3,3	0,3	1,6	2,7	2,5
Allemagne	2,8	0,2	1,2	2,5	2,1
France	2,8	0,1	1,5	2,1	2,0
Italie	3,5	0,8	1,6	2,9	3,3
Espagne	4,1	-0,2	2,0	3,1	2,4
Royaume-Uni	3,6	2,1	3,3	4,5	2,8
Japon	1,4	-1,3	-0,7	-0,3	0,0
<b>Pays émergents et en développement, dont</b>	<b>9,2</b>	<b>5,1</b>	<b>6,0</b>	<b>7,2</b>	<b>5,9</b>
Russie	14,1	11,7	6,9	8,4	5,1
Chine	5,9	-0,7	3,3	5,4	2,6
Inde	8,3	10,9	12,0	8,9	9,3
Brésil	5,7	4,9	5,0	6,6	5,4
<b>Moyen Orient et Afrique du Nord</b>	<b>12,5</b>	<b>6,2</b>	<b>6,4</b>	<b>9,2</b>	<b>10,7</b>

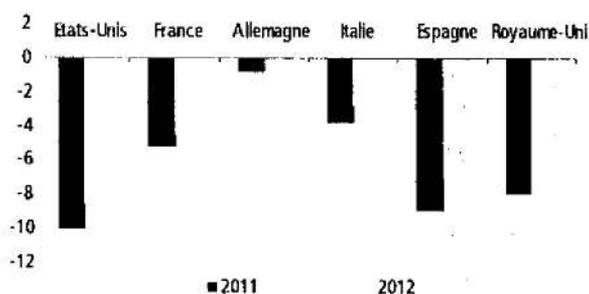
Source : FMI.

## 1.1.5 Finances publiques

En 2012, les pays avancés ont enregistré de nouveaux progrès en matière de consolidation budgétaire, leurs déficits s'étant atténués essentiellement sous l'effet de la réduction des dépenses publiques. En dépit de ces efforts, les ratios d'endettement ont marqué de nouvelles aggravations.

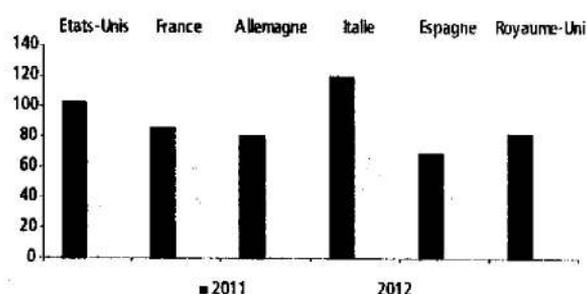
Aux Etats-Unis, le déficit a atteint 8,5% du PIB en 2012 contre 10% un an auparavant alors que la dette publique a progressé de 102,5% à 106,5% du PIB. Dans la zone euro, l'accentuation de la crise de la dette souveraine a incité certains pays, en particulier ceux de la périphérie, à poursuivre les efforts de consolidation budgétaire. Le déficit dans la zone est ainsi revenu de 4,1% à 3,6% du PIB et la dette publique est passée d'une année à l'autre de 88,1% à 92,9% du PIB.

**Graphique 1.1.11 : Evolution du solde budgétaire  
(en % du PIB)**



Source : FMI.

**Graphique 1.1.12 : Evolution de la dette publique brute  
(en % du PIB)**



Au niveau des principales économies de la zone euro, le solde budgétaire en Allemagne est passé d'un déficit de 0,8% du PIB en 2011 à un excédent de 0,2% en 2012, tandis que la dette publique a augmenté de 80,5% à 82% du PIB. En France, le déficit budgétaire s'est atténué à 4,6% du PIB après 5,2% en 2011, alors que la dette publique s'est élevée à 90,3% contre 86% l'année précédente.

Dans les pays périphériques, en particulier l'Italie et l'Espagne, d'importantes mesures d'assainissement budgétaire ont été adoptées en 2012 en vue de réduire les dépenses et renforcer les recettes fiscales. Le déficit budgétaire a augmenté de 9,4% à 10,3% du PIB en Espagne et est revenu de 3,7% à 3% en Italie, alors que la dette publique a progressé à 84,1% et 127% du PIB respectivement, contre 69,1% et 120,8% en 2011.

Dans les pays émergents, les soldes budgétaires et les taux d'endettement ont été maintenus globalement à des niveaux relativement soutenables, mais la situation diffère d'un pays à l'autre. En Chine, le déficit public s'est creusé de 1,3% du PIB en 2011 à 2,2% en 2012, parallèlement à la diminution du taux d'endettement de 25,5% à 22,8% du PIB. En revanche, le déficit et le ratio de la dette sont restés quasi stables en Inde à 8,3% et 66,8% du PIB respectivement. Pour sa part, le Brésil a enregistré une légère augmentation de son déficit budgétaire de 2,5% à 2,8% du PIB et sa dette s'est inscrite en hausse de 64,9% à 68,5%. En Russie, le surplus enregistré en 2011 suite essentiellement au renchérissement des produits énergétiques s'est réduit en 2012, revenant de 1,5% à 0,4% du PIB, alors que le ratio de la dette a reculé de 11,7% à 10,9% du PIB.

Dans la région du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord, le déficit public et le taux d'endettement ont poursuivi leur hausse en 2012, atteignant des niveaux historiquement élevés, soit respectivement 9,7% et 74,9% du PIB, après 8,7% et 70,1% un an auparavant. Cette situation a concerné plus particulièrement les pays arabes en transition importateurs de produits énergétiques, qui ont connu une contraction importante de leur marge de manœuvre budgétaire. L'Egypte et la

Jordanie, notamment, ont vu leurs déficits se creuser de 9,8% et 6,8% en 2011 à 10,7% et 8,2% en 2012. De même, les ratios de leurs dettes se sont inscrits en hausse de 76,6% et 70,7% à 80,2% et 79,6% respectivement.

### 1.1.6 Commerce international et balance des paiements

Après une croissance de 6% en 2011, le commerce mondial a enregistré un ralentissement à 2,5% en 2012, en lien avec celui de l'activité économique. Cette évolution a contribué à l'atténuation des déséquilibres des comptes courants de la balance des paiements. Les économies avancées ont connu une résorption de leur déficit courant à 0,1% en 2012 au lieu de 0,2% du PIB en 2011, alors que l'excédent des pays émergents et en développement a reculé de 1,9% à 1,4% du PIB.

**Tableau 1.1.4 : Evolution des soldes du compte courant de la balance des paiements  
(en % du PIB)**

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Pays avancés</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,1</b>
Etats-Unis	-4,7	-2,7	-3,0	-3,1	-3,0
Zone euro	-0,7	0,2	0,5	0,6	1,8
Allemagne	6,2	6,0	6,2	6,2	7,0
France	-1,7	-1,3	-1,6	-1,9	-2,4
Italie	-2,9	-2,0	-3,5	-3,1	-0,5
Espagne	-9,6	-4,8	-4,5	-3,7	-1,1
Japon	3,3	2,9	3,7	2,0	1,0
Royaume-Uni	-1,0	-1,3	-2,5	-1,3	-3,5
<b>Pays émergents et en développement</b>	<b>3,5</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>	<b>1,9</b>	<b>1,4</b>
<b>Pays émergents d'Asie</b>	<b>5,8</b>	<b>3,7</b>	<b>2,5</b>	<b>1,6</b>	<b>1,1</b>
Chine	9,3	4,9	4,0	2,8	2,6
Inde	-2,4	-2,1	-3,2	-3,4	-5,1
<b>Amérique Latine et Caraïbes</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,7</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,3</b>	<b>-1,7</b>
Brésil	-1,7	-1,5	-2,2	-2,1	-2,3
Mexique	-1,7	-0,7	-0,2	-0,8	-0,8
<b>Pays d'Europe Centrale et de l'Est</b>	<b>-8,3</b>	<b>-3,1</b>	<b>-4,7</b>	<b>-6,3</b>	<b>-4,3</b>
<b>Communauté des Etats indépendants</b>	<b>5,0</b>	<b>2,6</b>	<b>3,6</b>	<b>4,5</b>	<b>3,2</b>
Russie	6,2	4,1	4,6	5,2	4,0
<b>Moyen-Orient et Afrique du Nord</b>	<b>14,7</b>	<b>2,5</b>	<b>7,7</b>	<b>14,0</b>	<b>12,5</b>

Source : FMI.

Aux Etats-Unis, le déficit du compte courant a légèrement baissé, passant de 3,1% à 3% du PIB, reflétant un accroissement de 3,4% des exportations et de 2,4% des importations. Dans la zone euro, l'excédent de 0,6% du PIB enregistré en 2011 s'est renforcé à 1,8% en 2012, suite essentiellement à l'amélioration de celui de l'Allemagne de 6,2% à 7%. En revanche, le déficit s'est accentué de 1,3% à 3,5% au Royaume-Uni et de 1,9% à 2,4% en France et s'est inscrit en baisse de 3,7% à 1,1% en Espagne et de 3,1% à 0,5% en Italie. Au Japon, l'excédent est revenu de 2% à 1% du PIB, suite notamment à la hausse des importations des produits énergétiques après l'incident nucléaire de Fukushima.

Au niveau des pays émergents, l'excédent du compte courant s'est situé à 2,6% du PIB après 2,8% en Chine et est passé de 5,2% à 4% du PIB en Russie. En revanche, le déficit s'est creusé de 3,4% à 5,1% en Inde et de 2,1% à 2,3% au Brésil.

Le maintien des soldes des comptes courants à des niveaux globalement soutenus dans les pays émergents et en développement s'explique en partie par la croissance des transferts des émigrés. En effet, selon les estimations de la Banque Mondiale, malgré la crise, le montant total des transferts est passé de 513 milliards de dollars en 2011 à plus de 534 milliards en 2012, soit une hausse de 6,5% contre 3,9% un an auparavant. Par région, les fonds transférés ont augmenté de manière significative vers l'Asie du Sud (12,5%), l'Asie de l'Est et Pacifique (7,2%) et le Moyen-Orient et l'Afrique du Nord (8,4%) où ils ont atteint 47 milliards de dollars en 2012.

**Tableau 1.1.5 : Transferts des émigrés vers les pays en développement  
(en milliards de dollars)**

	2008	2009	2010	2011	2012 <sup>e</sup>
<b>Pays en développement</b>	<b>325</b>	<b>316</b>	<b>341</b>	<b>381</b>	<b>406</b>
Asie de l'Est et Pacifique	85	85	95	106	114
Europe et Asie Centrale	46	37	37	41	41
Amérique Latine et Caraïbes	65	57	58	62	64
Moyen-Orient et Afrique du Nord	36	34	41	43	47
Asie du Sud	72	75	82	97	109
Afrique subsaharienne	21	28	29	31	31
<b>Monde</b>	<b>443</b>	<b>435</b>	<b>462</b>	<b>513</b>	<b>534</b>

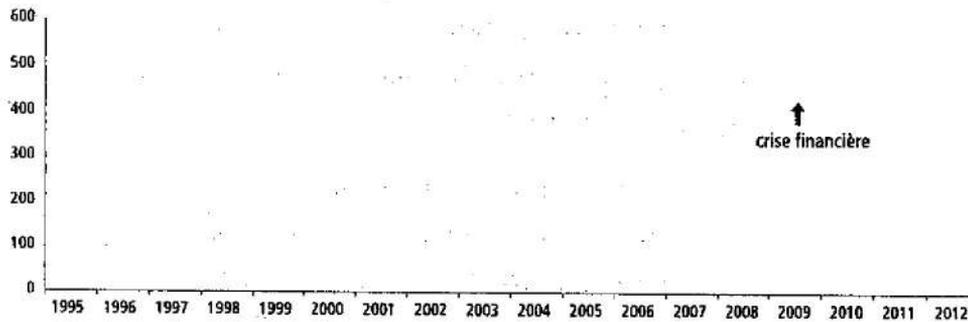
e : estimation.

Source : Banque Mondiale.

**Encadré 1.1.3 : Evolution des transferts des migrants au niveau international**

En dépit de la persistance de la crise, les transferts des migrants ont augmenté au niveau international à un rythme soutenu. Entre 2000 et 2012, ils ont quadruplé, passant de 132 milliards de dollars à 534 milliards. Cette progression est attribuable à de nombreux facteurs, notamment l'augmentation de l'effectif des migrants dans le monde, le développement du secteur des télécommunications, la modernisation des infrastructures bancaire et financière et surtout la baisse des coûts des transferts qui a contribué à la canalisation des flux informels vers les circuits officiels.

**Graphique E1.1.3.1 : Evolution des transferts au niveau international (en milliards de dollars)**

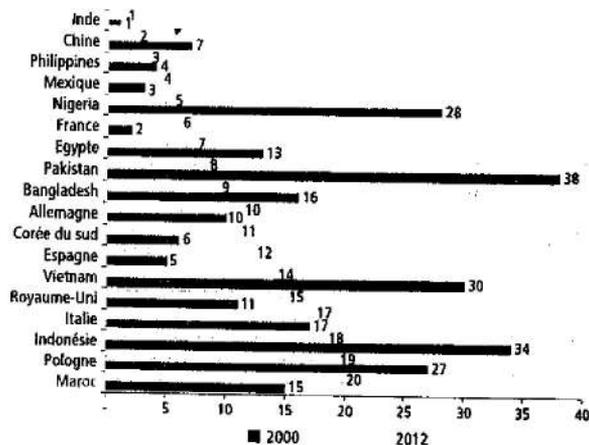


Source : Banque mondiale.

La hausse des transferts a davantage concerné les pays en développement, essentiellement les pays d'Asie du Sud et particulièrement l'Inde et la Chine. Pour ces derniers, la contribution des transferts à la balance des paiements reste significative et dépasse largement celle des flux des IDE et des aides au développement.

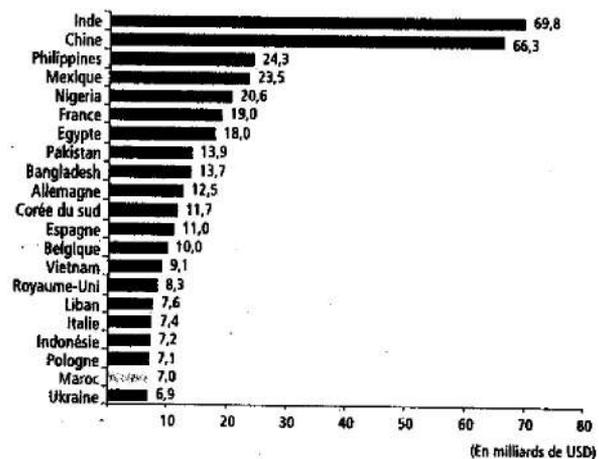
Par pays, l'Inde est classé au 1<sup>er</sup> rang en 2012, avec 69,8 milliards de dollars reçus, suivi de la Chine (66,3 milliards) et des Philippines (24,3 milliards). S'agissant du Maroc (7 milliards), il a occupé la 20<sup>ème</sup> position mondiale et la troisième dans la région MENA, derrière l'Egypte et le Liban, alors qu'il figurait au 15<sup>ème</sup> rang mondial au début des années 2000.

**Graphique E1.1.3.2 : Classement des principaux destinataires des transferts**



Source : Banque mondiale.

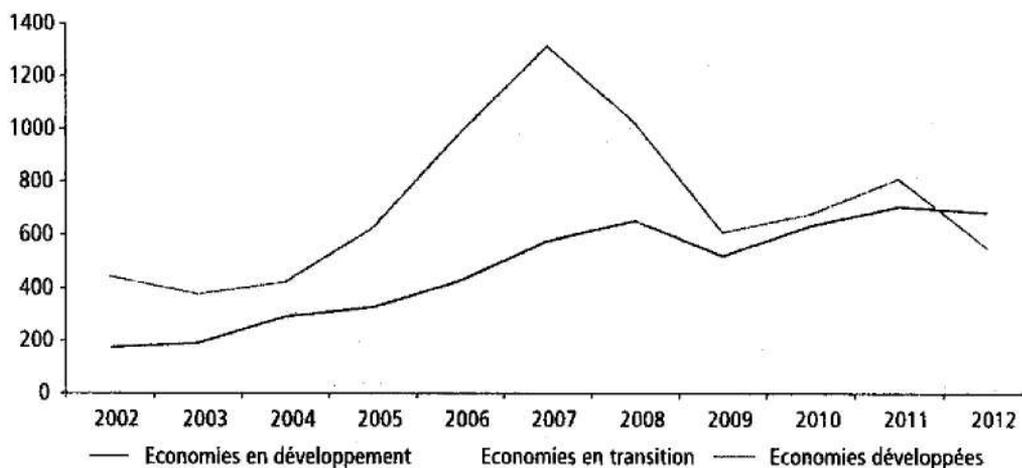
**Graphique E1.1.3.3 : Volume par principaux destinataires des transferts en 2012**



(En milliards de USD)

Pour ce qui est des investissements directs étrangers (IDE), leur flux a diminué de 18,3% en 2012, s'établissant à 1.310 milliards de dollars, en liaison avec les incertitudes entourant l'évolution de l'économie mondiale.

**Graphique 1.1.13 : Evolution des flux des IDE (en milliards de dollars)**



Source : CNUCED.

Au niveau des économies avancées, les flux entrants d'IDE ont chuté de plus de 32% en 2012, s'établissant à 548 milliards de dollars, soit le niveau le plus bas depuis 2005. La majorité des pays de l'Union Européenne a connu d'importantes baisses estimées à plus de 150 milliards de dollars, soit un recul de 34,8%. En particulier, l'Allemagne, l'Italie et l'Espagne ont vu les flux d'IDE se contracter, dans l'ordre, de 96,8%, 84,7% et 40,6% en 2012, alors qu'en France et au Royaume-Uni, ces flux se sont accrus de 43,8% et 22,2% respectivement. Aux Etats-Unis, plus grand bénéficiaire des IDE dans le monde, ces flux ont reculé de 35,3% à près de 147 milliards de dollars.

Bien qu'en légère diminution, les flux d'IDE vers les économies en développement ont dépassé de 131 milliards de dollars ceux des pays avancés. Ainsi, ces flux ont augmenté de 7,2% en Amérique Latine et Caraïbes et de 5,5% en Afrique. Ceux à destination de l'Asie se sont repliés, en revanche, de 9,5%, avec notamment des baisses de 13,5% en Inde et de 3,4% en Chine.

Concernant les flux à destination des économies en transition, ils ont accusé un recul de 13,1%, suite à la contraction de 16,6% des flux vers la Russie et à la baisse de 52% de ceux destinés à l'Europe du Sud-est, notamment en provenance de l'Union Européenne, principal investisseur dans la région.

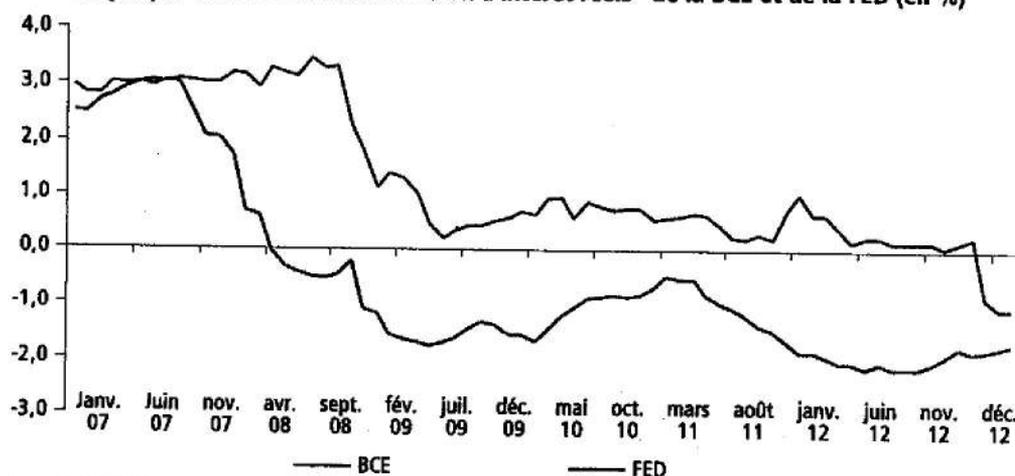
### 1.1.7 Principales mesures de politique monétaire

Dans un contexte d'apaisement des tensions inflationnistes, les banques centrales des principaux pays avancés et émergents ont assoupli leur politique monétaire, avec pour objectif de rétablir la confiance des marchés et de soutenir la croissance.

En effet, la BCE a procédé à l'abaissement de son taux directeur en juillet de 25 points de base le ramenant à 0,75% et a engagé de nouvelles mesures d'assouplissement monétaire en septembre en réponse au durcissement des conditions de financement observé dans un certain nombre de pays de la zone. En parallèle, un programme de rachat ferme d'obligations a été lancé, en faveur des pays ayant fait appel au Mécanisme Européen de Stabilité.

Aux Etats-Unis, la faiblesse de la croissance et la persistance du chômage à un niveau relativement élevé ont amené la Réserve fédérale (FED) à maintenir son taux directeur inchangé dans une fourchette comprise entre 0% et 0,25% en 2012. Elle a, en outre, introduit la « règle d'Evans », qui consiste à garder les taux des fonds fédéraux à des niveaux proches de zéro aussi longtemps que le taux de chômage resterait supérieur à 6,5% et que l'inflation demeurerait sous la barre de 2,5%. Dans la catégorie des mesures non conventionnelles, la FED s'est engagée dans un nouveau programme de rachat d'obligations, sans limite dans le temps et ce, pour un montant de 40 milliards de dollars par mois. De plus, elle a décidé en juin de prolonger son opération «Twist<sup>1</sup>» jusqu'à fin 2012, dans le but de faire baisser les taux à long terme à travers l'échange de bons du Trésor d'une maturité de moins de trois ans par un montant égal d'obligations d'Etat d'une maturité de 6 à 30 ans.

Graphique 1.1.14 : Evolution des taux d'intérêt réels\* de la BCE et de la FED (en %)



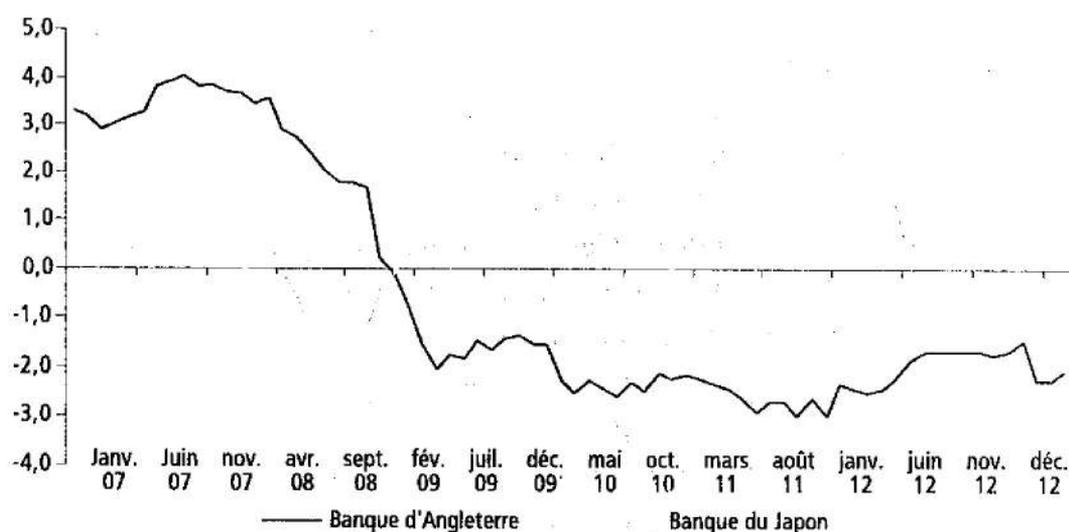
\* Le taux d'intérêt réel correspond au taux d'intérêt nominal corrigé du taux d'inflation sous-jacente.  
Sources : BCE, FED et calculs BAM.

<sup>1</sup> L'opération Twist est une politique lancée par la FED à la fin de l'année 2011, consistant à vendre des obligations d'Etat à court terme et acheter des bons du Trésor à longue échéance, dans le but de faire baisser les taux d'intérêt à long terme et de stimuler l'économie.

Dans un contexte de faiblesse de la demande et de la croissance, la Banque d'Angleterre a décidé de garder son taux directeur à 0,5%, soit le même niveau depuis mars 2009. Elle a relevé à deux reprises le montant de son programme de rachat d'actifs pour le porter à 375 milliards de livres sterling en juillet et a adopté conjointement avec le gouvernement un dispositif permettant la réduction du coût de financement des banques, afin de les inciter à augmenter leurs prêts aux ménages.

La Banque du Japon a maintenu son taux directeur à un niveau compris entre 0% et 0,1%, tout en poursuivant la lutte contre la déflation. Elle s'est fixé, dans ce sens, un objectif d'inflation à court terme de 1% et a procédé à plusieurs assouplissements de sa politique monétaire. Elle a ainsi injecté un total de 46.000 milliards de yens supplémentaires dans le circuit financier, portant son programme d'achat d'actifs de 55.000 à 101.000 milliards de yens (environ 900 milliards d'euros). Elle a, en outre, annoncé l'adoption d'un nouveau mécanisme de prêts illimités aux banques à taux bas pour une durée maximale de quatre ans, afin de stimuler l'offre de crédit. En même temps, de nouvelles dispositions de prêts ont été mises en œuvre pour lui permettre d'accorder aux banques des prêts en devises financés sur ses réserves de change.

**Graphique 1.1.15 : Evolution des taux d'intérêt réels de la Banque d'Angleterre et de la Banque du Japon (en %)**

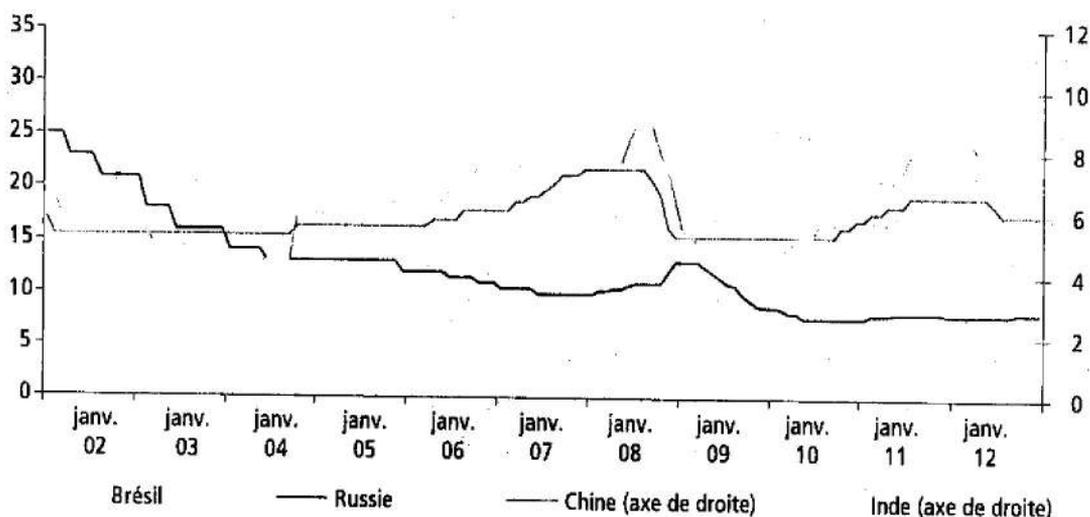


Sources : Banque d'Angleterre, Banque du Japon et calculs BAM.

Au niveau des pays émergents, le reflux des tensions inflationnistes a incité la Reserve Bank of India à réduire son taux directeur de 50 points de base pour le ramener à 8% en avril. En Chine, la banque centrale a abaissé son taux directeur de 56 points de base à 6% et a injecté des liquidités via les opérations d'open market. La Banque du Brésil a, de son côté, réduit le taux directeur à

plusieurs reprises le ramenant de 11% à 7,25%, alors que la banque centrale de Russie a relevé son taux d'un quart de point, en septembre, pour le porter à 8,25%.

Graphique 1.1.16 : Evolution des taux directeurs dans les BRIC (en %)



### 1.1.8 Marchés financiers

Les perturbations observées sur les marchés obligataires de la zone euro en 2011, en particulier dans les pays périphériques, se sont poursuivies tout au long du premier semestre de 2012. Toutefois, les tensions se sont considérablement apaisées à partir du troisième trimestre, suite aux interventions de la BCE sur les marchés obligataires souverains. Aussi, d'une fin d'année à l'autre, les taux souverains des pays périphériques sont ressortis en baisse de 37,5% à 11,5% pour la Grèce, de 13,4% à 6,7% pour le Portugal et de 6,7% à 4,5% pour l'Italie, alors qu'ils se sont stabilisés autour de 5,4% en Espagne. En moyenne sur l'année, les taux de rendement obligataire se sont établis à des niveaux élevés par rapport à 2011. Pour les obligations à 10 ans<sup>1</sup>, le rendement a atteint 24,7%, contre 19%, pour la Grèce et sa hausse a varié dans une fourchette allant de 14 à 41,1 points de base pour l'Espagne, l'Italie et le Portugal.

En Irlande, pays bénéficiant de l'assistance financière du FMI depuis 2010, et dans un contexte de retour de la confiance dans l'économie, les taux souverains se sont considérablement détendus en 2012, passant de 8,4% à 4,6% d'une fin d'année à l'autre et de 9,4% à 6,2% en moyenne annuelle.

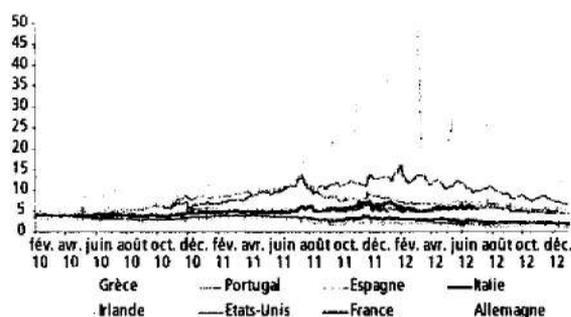
<sup>1</sup> La maturité de 10 ans est considérée en général comme celle qui reflète le mieux la santé économique d'un pays.

Dans le même temps, même s'ils ont clôturé l'année à des niveaux nettement plus bas que ceux de fin 2011, les CDS<sup>1</sup> se sont inscrits en moyenne sur l'année en hausse dans les pays périphériques, à l'exception de l'Irlande où ils ont accusé une baisse de 35%. Ils ont plus que triplé en Grèce et ont progressé de 34% en Espagne, de 33,2% en Italie et de 3,4% au Portugal.

Pour leur part, les rendements obligataires des autres pays avancés se sont inscrits globalement en baisse d'une année à l'autre. Le taux de rendement du Bund allemand s'est établi à 1,5% au lieu de 2,6%, une année auparavant et celui des bons du Trésor américain à 10 ans a diminué en moyenne de 98 points de base pour atteindre 1,8% et ce, en dépit des incertitudes liées au "Fiscal Cliff" (voir encadré 1.1.1).

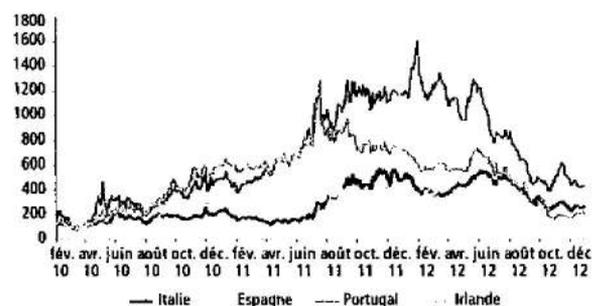
Concernant le taux souverain des obligations françaises, il s'est replié en moyenne de 78 points de base pour s'établir à 2,5% en 2012 malgré la dégradation à deux reprises de la note du pays en raison des niveaux élevés des déficits budgétaire et extérieur (Encadré 1.1.4). Ces abaissements, largement anticipés par les investisseurs, n'ont pas conduit à une remontée des taux longs.

**Graphique 1.1.17 : Evolution des taux de rendement des obligations à 10 ans (en %)**



Source : Datastream.

**Graphique 1.1.18 : Evolution des primes CDS sur la dette souveraine à 5 ans**



Sur les principaux marchés interbancaires des pays avancés, les taux et spread ont enregistré des évolutions divergentes entre la zone euro et les États-Unis. L'Euribor à 3 mois a baissé à 0,5% en moyenne en 2012 contre 1,3% une année auparavant et le spread Libor-OIS<sup>2</sup> euro a diminué de 43,5 à 28,3 points de base. En revanche, le Libor<sup>3</sup> à 3 mois a légèrement augmenté de 0,3% à 0,4% et le spread Libor-OIS dollar a marqué une hausse de 23,1 points à 29,1 points, d'une année à l'autre.

1 Les CDS (Credit Default Swaps) correspondent à des primes d'assurance contre le risque de défaut d'un emprunt.

2 Le Spread Libor-OIS mesure le risque de taux et correspond à l'écart entre le taux interbancaire à trois mois (LIBOR Eurodollar) et le taux indiciel des swaps au jour le jour (OIS) de même échéance.

3 Le Libor « London Interbank Offered Rate » est le taux d'intérêt de référence à court terme. Il est calculé sur la base des taux pratiqués par un échantillon de banques parmi les plus solvables du monde.

### Encadré 1.1.4 : Evolution des notations souveraines des pays partenaires en 2012

L'année 2012 a été marquée par la poursuite de la dégradation des notes des dettes souveraines de quelques pays de la zone euro. En effet, après avoir placé l'ensemble des pays de la zone sous surveillance négative le 5 décembre 2011, Standard and Poor's a annoncé, le 13 janvier 2012, l'abaissement de la note de certains pays. La France et l'Autriche ont vu leurs notes abaissées d'un cran de AAA à AA+. En outre, Malte, la Slovaquie et la Slovénie ont également été dégradées d'un cran alors que Chypre, l'Italie et le Portugal l'ont été de deux. En revanche, l'Allemagne, la Finlande et le Luxembourg ont préservé leur rating Triple A.

Tableau E1.1.4.1 : Notations des pays partenaires en 2012

Pays/Agence de notation		déc.11	déc.12	Crans perdus
France	SP	AAA	AA+(-)	1
	M	AAA	AA1(-)	1
	F	AAA	AAA	0
Espagne	SP	AA(-)	BBB-	6
	M	A1	Baa3	5
	F	AA(-)	BBB	5
Italie	SP	A	BBB+	2
	M	Aa3(-)	Baa2	5
	F	A+(-)	A-	2
Allemagne	SP	AAA	AAA	0
	M	Aaa	Aaa	0
	F	AAA	AAA	0
Royaume-Uni	SP	AAA(-)	AAA(-)	0
	M	Aa1	Aa1	0
	F	AAA(-)	AAA(-)	0

Sp : Standard and Poor's

M : Moody's

F : Fitch ratings

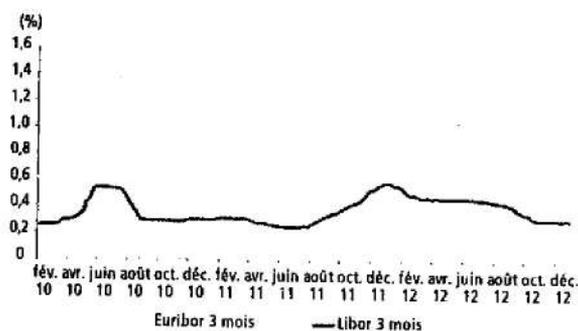
(-) : Perspective négative

Source : Standard and Poor's, Moody's et Fitch Ratings.

Graphique 1.1.19 : Evolution de l'écart OIS-Libor

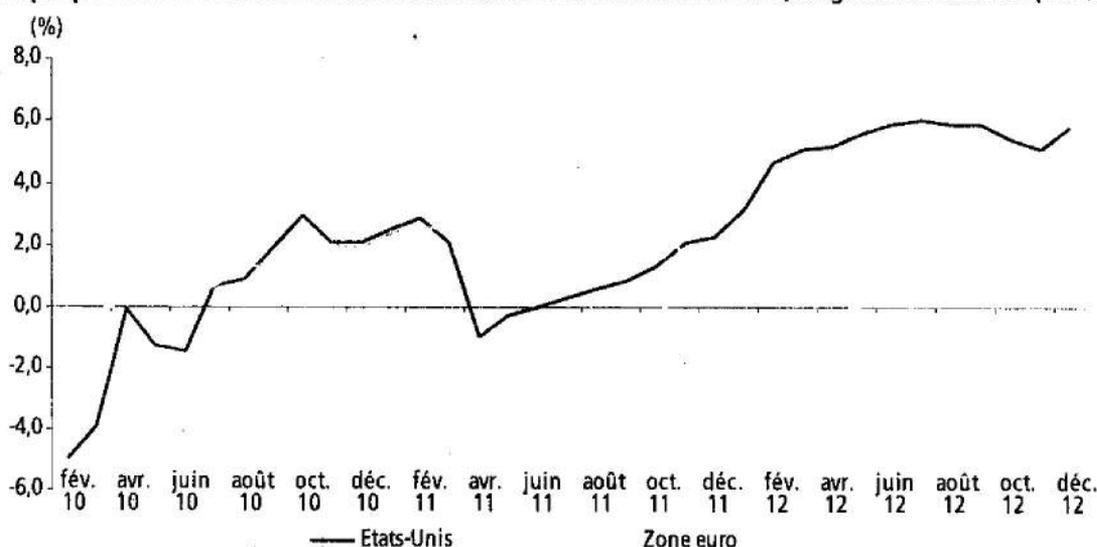


Graphique 1.1.20 : Evolution des taux Euribor et Libor à 3 mois



Concernant le crédit, dans la zone euro, hormis une augmentation de 1,2% observée en janvier, son rythme de croissance s'est graduellement affaibli pour s'inscrire en contraction à partir du mois de mai et clôturer l'année en baisse de 0,2%. Aux Etats-Unis, poursuivant sa croissance continue depuis juillet 2011, le crédit a enregistré une expansion de 6% en juillet 2012 avant de terminer l'année avec une hausse de 5,8%. Dans les principaux pays émergents, la progression du crédit a connu un ralentissement relatif, passant de 18,7% à 15,2% au Brésil et de 31,8% à 25,2% en Russie. En Chine, les données disponibles sur le crédit à la consommation montrent une quasi stabilité de son rythme autour de 18%.

**Graphique 1.1.21 : Evolution du crédit aux Etats-Unis et dans la zone euro, en glissement annuel ( en %)**



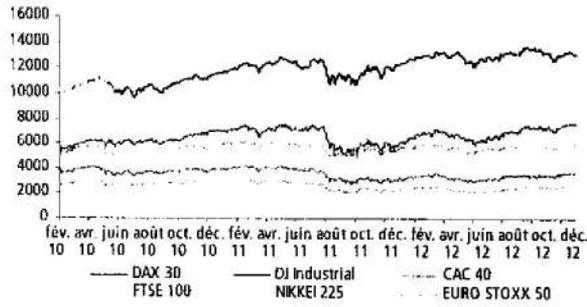
Source : Datastream.

Au niveau des marchés boursiers, les principaux indices ont globalement terminé l'année sur une performance positive et ce, malgré une conjoncture économique peu favorable notamment dans la zone euro, reflétant ainsi un découplage entre les sphères financière et réelle de l'économie. Cette évolution s'explique par un retour de confiance sur les bourses européennes et américaines consécutivement à la poursuite des mesures conventionnelles et non conventionnelles par les principales banques centrales. Au final, le DAX30 a clôturé l'année en hausse de 29,1%, le CAC40 de 15,2%, le NIKKEI225 de 22,9%, l'EUROSTOXX50 de 13,8% et le Dow Jones Industrial de 7,3%. Ces performances se sont accompagnées d'une diminution de la volatilité sur les marchés américains et européens, comme en atteste la baisse de 23,4 à 18 points du VIX<sup>1</sup> et de 32,2 à 21,4 points du VSTOXX<sup>2</sup>. Pour les économies émergentes, l'indice MSCI EM a terminé l'année avec une progression de 15,1% dans un contexte caractérisé par le ralentissement de la croissance.

<sup>1</sup> Le VIX est un indicateur de référence de la volatilité du marché boursier américain qui permet d'appréhender la volatilité de l'indice S&P 500.

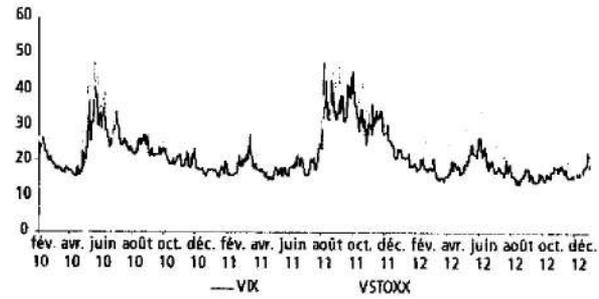
<sup>2</sup> Le VSTOXX est un indicateur de référence de la volatilité des marchés boursiers européens qui mesure la volatilité de l'Eurostoxx 50.

**Graphique 1.1.22 : Evolution des principaux indices boursiers mondiaux**

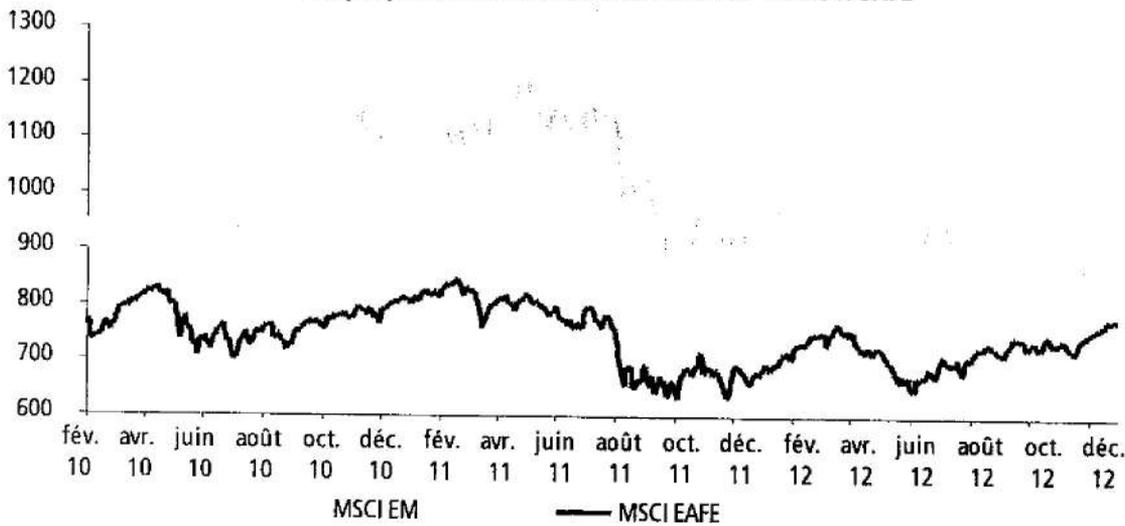


Source : Datastream.

**Graphique 1.1.23 : Evolution des principaux indicateurs de volatilité**



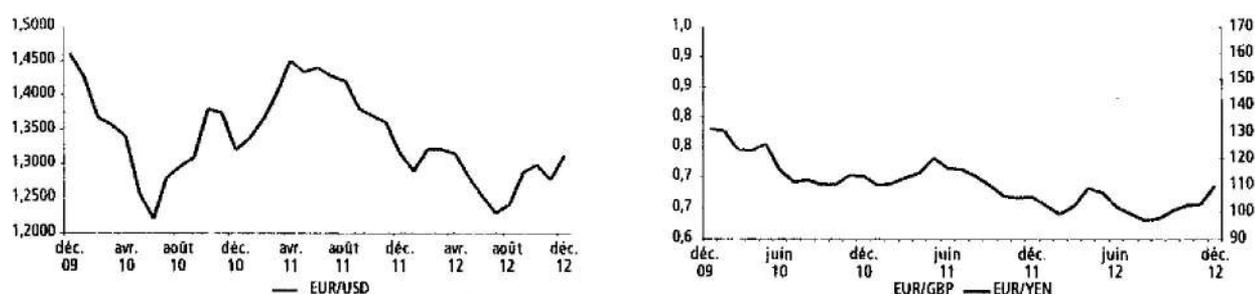
**Graphique 1.1.24 : Evolution du MSCI EM\* et MSCI EAFE\*\***



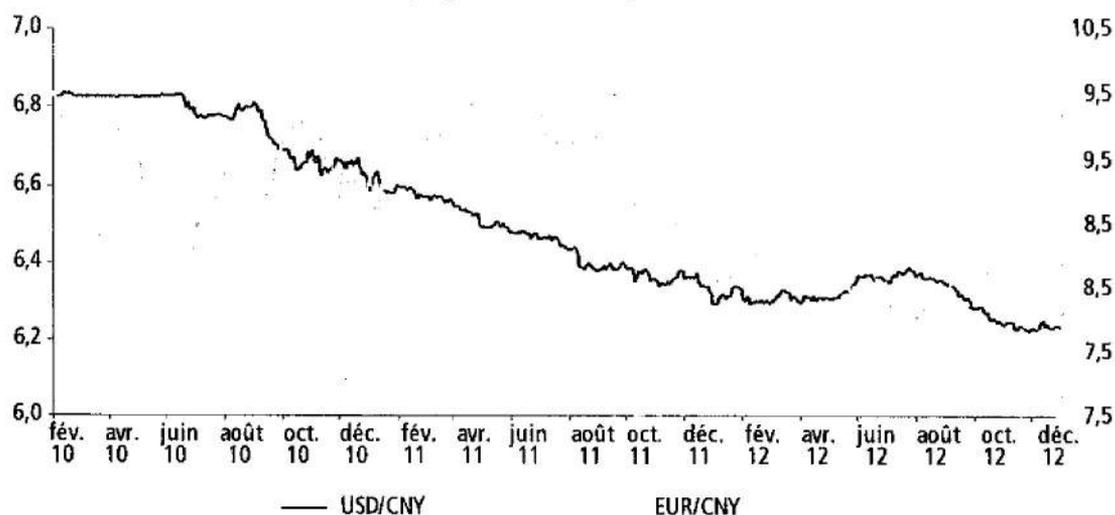
\* Le MSCI EM est un indice boursier composite mesurant la performance des principaux marchés d'actions des pays d'Europe Centrale, du Moyen-Orient et d'Afrique (République Tchèque, Hongrie, Pologne, Russie, Turquie, Jordanie, Egypte, Maroc et Afrique du Sud).

\*\* MSCI EAFE est un indice de capitalisation boursière conçu pour mesurer le rendement des marchés boursiers des pays développés, à l'exclusion des Etats-Unis et du Canada. Il regroupe les indices d'une vingtaine de pays développés : Australie, Autriche, Belgique, Danemark, Finlande, France, Allemagne, Grèce, Hong Kong, Irlande, Italie, Japon, Pays-Bas, Nouvelle-Zélande, Norvège, Portugal, Singapour, Espagne, Suède, Suisse et Royaume-Uni.

Sur les marchés des changes, l'euro s'est déprécié en moyenne de 7,7% par rapport au dollar et au yen japonais et de 6,6% vis-à-vis de la livre sterling. Ainsi, après une augmentation au cours des deux premiers mois de l'année, avec un plus haut niveau de 1,34 dollar, il s'est inscrit dans un mouvement baissier, évoluant dans une fourchette allant de 1,31 dollar à 1,21 dollar, entre avril et juillet avant de clôturer à 1,31 dollar en décembre.

**Graphique 1.1.25 : Evolution des taux de change des principales devises internationales (moyenne annuelle)**

S'agissant des monnaies asiatiques, le yen a régressé en moyenne de 0,2% par rapport au dollar, une dépréciation observée en fin d'année, suite à l'adoption par le nouveau gouvernement d'une politique économique fortement expansive. Pour sa part, le yuan chinois s'est déprécié en moyenne de 9,9% par rapport à l'euro et de 2,4% vis-à-vis du dollar.

**Graphique 1.1.26 : Evolution du taux de change du yuan chinois vis-à-vis de l'euro et du dollar (moyenne mensuelle)**

Source : Datastream.

### 1.1.9 Architecture financière internationale

En 2012, les groupes intergouvernementaux et les institutions financières internationales ont renforcé leurs efforts destinés à relancer la croissance mondiale et à restaurer la stabilité financière. Ainsi, le FMI a œuvré pour la mise à niveau de son mode de gouvernance, le renforcement de sa mission de surveillance, la consolidation de ses ressources financières et le soutien des Pays Arabes en Transition (PAT<sup>1</sup>).

<sup>1</sup> Les PAT sont l'Égypte, la Jordanie, la Libye, le Maroc, la Tunisie et le Yémen.

Au niveau de sa gouvernance, le Fonds a fait avancer l'agenda relatif à l'adoption de la réforme de 2010 portant à la fois sur la 14ème révision générale des quotes-parts et sur le fonctionnement de son Conseil d'administration. L'entrée en vigueur de cette réforme ne peut être effective qu'après la ratification du projet d'Amendement des Statuts proposé par un nombre de pays membres disposant d'au moins 85% des droits de vote<sup>1</sup>. Elle se traduirait essentiellement par un doublement des quotes-parts du Fonds et une révision de la formule de leur calcul afin de mieux refléter la part grandissante des pays émergents.

Le Fonds a également poursuivi l'amélioration de ses approches et méthodes de surveillance en mettant en place un plan d'action portant sur cinq principaux axes :

- une meilleure prise en compte des interconnexions aussi bien entre pays qu'entre secteurs ;
- l'amélioration des processus d'identification et d'évaluation des risques pour une meilleure identification des vulnérabilités et de leurs effets sur les sphères économique et financière ;
- l'intégration de la stabilité financière dans le cadre de la surveillance ;
- le renforcement de la couverture, de la cohérence et de la transparence des évaluations de la stabilité extérieure des pays membres ;
- l'amélioration de la qualité des conseils aux pays membres et de la stratégie de communication.

Parallèlement, et en vue d'accroître ses ressources financières, le FMI a pu obtenir l'accord de certains pays membres pour des apports bilatéraux portant sur un montant de 430 milliards de dollars. Il a également renforcé les ressources destinées aux pays à faible revenu en utilisant les bénéfices exceptionnels des ventes d'or qui ont été réalisées entre 2009 et 2010 et dont le montant global s'élève à 2,45 milliards de DTS, soit l'équivalent de 3,68 milliards de dollars.

Par ailleurs, le Fonds a renforcé son soutien aux PAT à travers les conseils de politique économique, l'aide au renforcement des capacités et l'assistance financière. A ce titre, il a approuvé les trois accords de prêts suivants :

- l'Accord de confirmation en faveur de la Jordanie d'un montant de 2,1 milliards de dollars, soit 800% de sa quote-part, pour une durée de trois ans. Créé en 1952, cet instrument est utilisé pour aider les pays ayant des difficultés de balance des paiements de courte durée. Les décaissements sont soumis à des revues trimestrielles du Conseil d'administration du Fonds et au respect de critères de réalisation et autres conditions.

<sup>1</sup> A fin 2012, 129 pays membres - dont le Maroc - représentant 70% des droits de vote ont procédé à la ratification de l'Amendement. L'entrée en vigueur de la réforme demeure suspendue à la ratification de l'Amendement par les Etats-Unis qui détiennent 16,7% des droits de vote et disposent ainsi d'une minorité de blocage.

- la Ligne de précaution et de liquidité (LPL) pour le Maroc d'un montant de 6,2 milliards de dollars en août 2012, représentant 700% de sa quote-part, et d'une durée de deux ans. Destinée aux pays ayant des fondamentaux économiques sains et un cadre institutionnel robuste, cette ligne a été conçue en 2011 pour répondre de manière souple aux besoins de liquidité réels ou potentiels. Cet accord fait l'objet de réexamens semestriels par le Fonds.
- la Facilité de crédit rapide en faveur du Yémen pour un montant de 100 millions de dollars, soit 25% de la quote-part du pays. Il s'agit d'une facilité concessionnelle mise en place par le Fonds en 2010 en faveur des pays à faible revenu pour répondre à leurs besoins urgents de balance des paiements, en permettant un décaissement immédiat du montant total.

Le FMI continue, en outre, d'étudier avec l'Égypte la possibilité d'un accord de confirmation et d'examiner avec d'autres pays de la région leurs besoins pour y apporter les réponses adéquates.

Pour sa part, le G-20<sup>1</sup>, dont la présidence en 2012 a été assurée par le Mexique, a multiplié ses initiatives pour le renforcement de la stabilité financière mondiale et l'appui à la relance de la croissance et de l'emploi. Les pays membres ont ainsi convenu d'un nouveau plan d'action pour la croissance et l'emploi intitulé « Plan Los Cabos », visant essentiellement à contenir la forte hausse du chômage particulièrement dans les économies avancées.

---

<sup>1</sup> Le G-20 est composé de : Afrique du Sud, Allemagne, Arabie Saoudite, Argentine, Australie, Brésil, Canada, Chine, Corée du Sud, États-Unis, France, Inde, Indonésie, Italie, Japon, Mexique, Royaume-Uni, Russie, Turquie et Union européenne.

**Encadré 1.1.5 : Partenariat de Deauville**

A l'occasion du Sommet de Deauville en mai 2011, le G-8 a lancé un partenariat avec les pays arabes en transition (PAT) avec comme principaux objectifs : la stabilité économique, le renforcement de la gouvernance et de la transparence, l'intégration régionale et internationale, le soutien au secteur privé, la création d'emplois et le développement du capital humain.

Le Partenariat regroupe :

- les pays du G-8 : Allemagne, Canada, États-Unis, France, Italie, Japon, Royaume-Uni et Russie ;
- les PAT : Egypte, Jordanie, Libye, Maroc, Tunisie et Yémen ;
- les partenaires régionaux : Arabie Saoudite, Émirats arabes unis, Koweït, Qatar et Turquie ; et
- les institutions financières internationales (IFI) : Organisation de coopération et de développement économiques, Banque africaine de développement, Banque Mondiale, Société financière internationale, Banque européenne d'investissement, Banque européenne pour la reconstruction et le développement (BERD), Banque islamique de développement, Fonds arabe pour le développement économique et social, FMA, FMI et le Fonds de l'OPEP pour le développement international.

Les principales actions entreprises dans le cadre de ce Partenariat ont concerné :

- Le lancement en septembre 2011 de la plateforme de coordination des IFI pour permettre à ces institutions de consolider leurs efforts en matière d'assistance financière et de mise en œuvre des projets.
- L'extension du mandat géographique de la BERD aux pays de la région. Approuvée en août 2012, cette extension permettrait aux PAT de bénéficier de l'enveloppe d'investissements annuelle de l'institution estimée à 3,4 milliards de dollars pour la région.
- La création d'un Fonds de transition lors de la réunion ministérielle du Partenariat tenue en octobre 2012 à Tokyo. Ce Fonds, dont la valeur devrait atteindre 250 millions de dollars, fournira aux PAT un soutien technique et financier pour élaborer et mettre en œuvre les programmes, les politiques et les réformes nécessaires dans les domaines (i) de la gouvernance économique ; (ii) du commerce, de l'investissement et de l'intégration ; et (iii) du développement inclusif et de la création d'emplois. A ce stade, 9 pays ont confirmé leur contribution totalisant 165 millions de dollars.
- L'initiative pour l'accès aux marchés des capitaux visant à aider les PAT à accéder aux capitaux étrangers pour financer les investissements nécessaires et faciliter le financement du secteur privé.

## 1.2 Production nationale

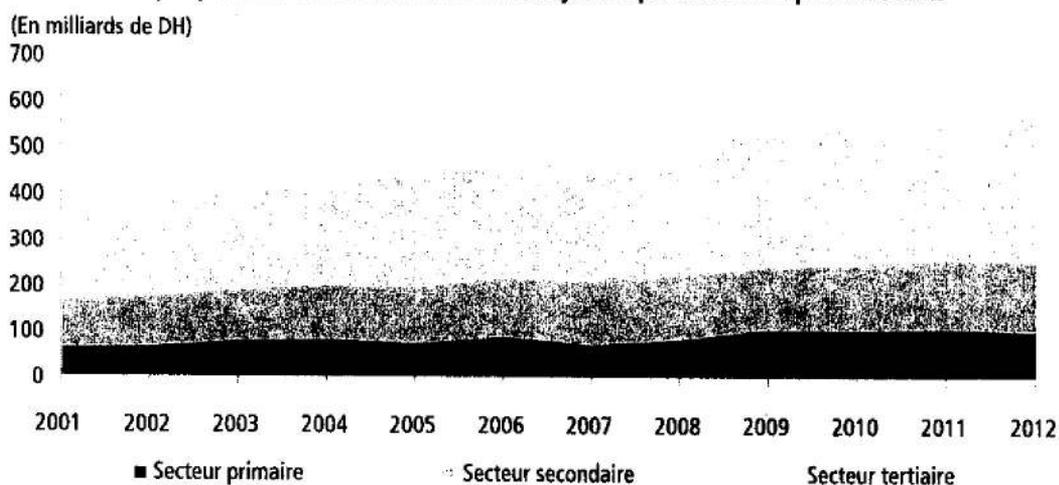
La conjoncture internationale difficile, notamment dans la zone euro, et les conditions climatiques défavorables ont fortement affecté l'activité économique nationale en 2012. Celle-ci a marqué un net ralentissement avec un taux de croissance de 2,7% après 5% en 2011. Cette évolution recouvre toutefois des performances sectorielles différenciées.

Le secteur primaire a accusé un fléchissement de 7,2%, après une hausse de 5,1% un an auparavant, résultat du recul de 8,9% de la production agricole et de l'amélioration de 13,7% de la valeur ajoutée des activités de la pêche. S'agissant du secteur secondaire, son rythme d'accroissement a fortement décéléré revenant de 4% à 1,4%, sous l'effet de la baisse de 2,4% des activités minières et du ralentissement de l'industrie hors raffinage de pétrole et du BTP. Avec un taux de 2,1%, ce dernier a enregistré sa croissance la plus faible depuis 2002, ce qui s'est traduit par une perte de 21.000 postes d'emplois.

En revanche, le secteur tertiaire a maintenu un rythme de croissance soutenu avec un taux de 5,9% après 6% en 2011, tiré essentiellement par la hausse de 25,6% de la valeur ajoutée de la branche "Postes et télécommunications" et de 6,7% de celle de l'"Administration publique". Au total, le PIB non agricole s'est accru de 4,5% au lieu de 4,9% en 2011.

En termes nominaux, le PIB s'est établi à 828,2 milliards de dirhams, en augmentation de 3,2% au lieu de 5% un an auparavant. La valeur ajoutée des activités non agricoles a progressé de 4,7% à 665,8 milliards de dirhams, alors que celle du secteur agricole a marqué un repli de 3,5% à 102,6 milliards de dirhams.

Graphique 1.2.1 : Evolution de la valeur ajoutée par secteurs à prix constants



Source : HCP.

### Encadré 1.2.1 : Evolution de la structure de l'économie marocaine

Sur la période 1999-2011, l'économie nationale a enregistré une croissance annuelle moyenne de 4,5% accompagnée d'un léger changement dans sa structure de production. Le poids du secteur des services s'est renforcé aussi bien dans la valeur ajoutée que dans l'emploi, sous l'effet principalement du dynamisme des postes et télécommunications. Le commerce, principale activité pourvoyeuse d'emplois dans le secteur, a vu sa part augmenter dans l'emploi mais diminuer dans la valeur ajoutée, dénotant ainsi d'une baisse relative de la productivité du travail dans cette branche.

Le secteur secondaire a connu des évolutions différenciées par composante. L'industrie a accusé un recul de sa contribution aussi bien à l'emploi qu'à la valeur ajoutée, alors que le BTP a vu son poids se renforcer mais beaucoup plus dans l'emploi que dans la valeur ajoutée.

Pour le secteur agricole, sa part dans la valeur ajoutée reste fluctuante au gré des conditions climatiques mais son poids en termes d'emplois s'inscrit dans une tendance baissière.

Tableau E1.2.1.1 : Evolution de la structure sectorielle de la valeur ajoutée et de l'emploi (en %)

	Part dans la valeur ajoutée*				Part dans l'emploi			
	1999	2003	2007	2011	1999	2003	2007	2011
<b>Secteur primaire</b>	<b>17,5</b>	<b>18,7</b>	<b>14,2</b>	<b>18,3</b>	<b>45,8</b>	<b>46,2</b>	<b>42,1</b>	<b>39,8</b>
<b>Secteur secondaire</b>	<b>28,2</b>	<b>27,3</b>	<b>28,1</b>	<b>25,5</b>	<b>20,5</b>	<b>19,5</b>	<b>21,1</b>	<b>21,8</b>
Mines	2,5	2,2	2,6	2,3	0,7	0,6	0,5	0,5
Industrie	18,4	17,3	16,4	14,7	13,0	11,9	11,8	10,9
Electricité et eau	3,1	3,3	3,6	3,7	0,5	0,4	0,4	0,4
BTP	4,2	4,6	5,4	5,4	6,3	6,6	8,3	10,1
<b>Secteur tertiaire</b>	<b>54,3</b>	<b>54,0</b>	<b>57,2</b>	<b>56,1</b>	<b>33,8</b>	<b>34,4</b>	<b>36,8</b>	<b>38,4</b>
Commerce	13,9	12,9	12,8	12,0	11,2	12,3	12,5	13,1
Tourisme	2,4	2,0	2,3	2,0	1,6	1,8	2,0	2,5
Transport	4,9	4,9	5,8	5,8				
Postes et télécommunications	2,3	5,5	6,7	7,7	3,2	3,4	4,0	4,7
Autres services	35,7	34,0	36,6	35,8	16,1	15,0	16,6	16,4

\* La somme n'est pas égale à 100% du fait de la non prise en compte de la branche fictive.

Sources : HCP et calculs BAM.

### 1.2.1 Secteur Primaire

En 2012, la valeur ajoutée du secteur primaire s'est contractée de 7,2%, suite à une baisse de la production de l'ensemble des cultures végétales à l'exception des maraîchères. L'activité de la pêche s'est, en revanche, accrue de 13,7%.

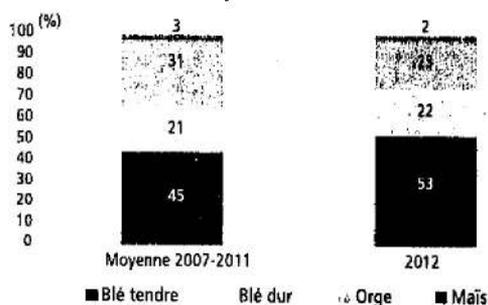
## Agriculture

La campagne agricole 2011-2012 a été marquée par des conditions climatiques défavorables avec un déficit pluviométrique important au cours des mois de février et mars dont l'impact sur le développement des cultures a été cependant atténué par les basses températures enregistrées durant cette période et le retour des précipitations en avril. Au total, le cumul pluviométrique moyen s'est établi au niveau national à 234 mm, en repli de 59% par rapport à l'année précédente et de 51% par rapport à la moyenne des cinq dernières campagnes, ramenant le taux de remplissage des barrages à usage agricole de 74% à 69% en un an.

Dans ces conditions, le rendement moyen a baissé de 38% et la production céréalière s'est établie à 52 millions de quintaux, en recul de 39,5% par rapport à la campagne précédente et de 25% par rapport à la moyenne des cinq dernières campagnes.

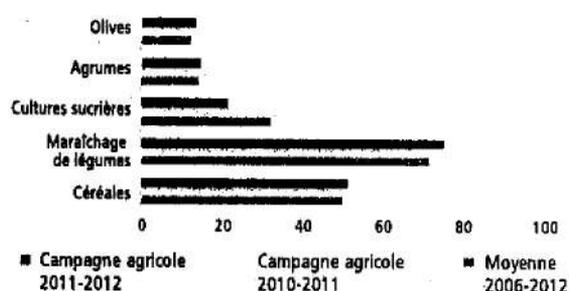
Par culture, le rendement a diminué de 36% pour le blé tendre, de 45% pour l'orge, de 30% pour le maïs et de 39% pour le blé dur. En conséquence, les récoltes ont baissé de 34%, 48%, 57% et 39% respectivement pour ces cultures.

**Graphique 1.2.2 : Structure de la production céréalière par culture**



Source : Ministère de l'Agriculture et de la Pêche maritime.

**Graphique 1.2.3 : Principales productions végétales (en millions de quintaux)**



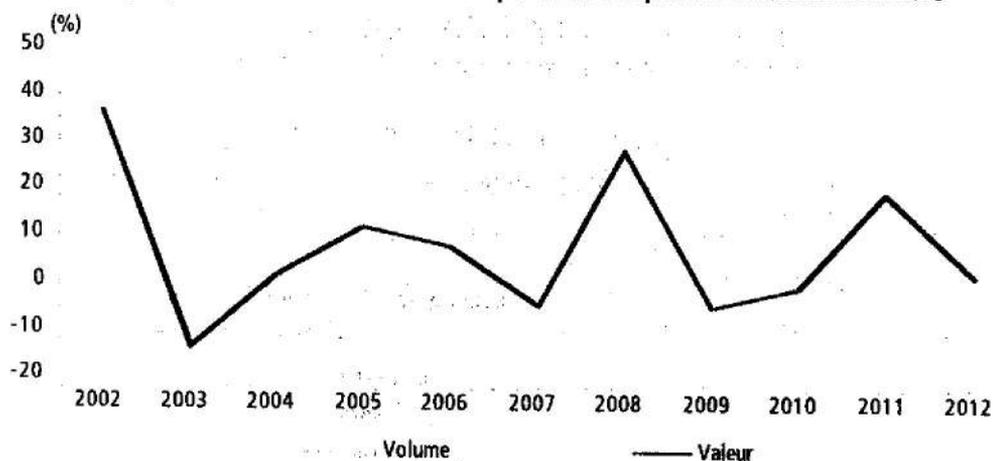
Parallèlement, les productions des légumineuses et des agrumes se sont contractées de 13% chacune, tandis que celles des cultures sucrières et d'olives ont baissé respectivement de 37% et 3%. A l'inverse, la production maraîchère a augmenté de 12%.

Pour sa part, l'activité de l'élevage a été affectée par la réduction des disponibilités fourragères suite au recul des précipitations. Ainsi, l'effectif du cheptel n'a progressé que de 2,8% en 2012, au lieu de 6,8% un an auparavant, pour s'établir à 28 millions de têtes, composées pour 69% d'ovins, 20% de caprins et pour 11% de bovins.

## Pêche

La production de la pêche côtière et artisanale s'est élevée à 1,1 million de tonnes, en hausse de 22% après une diminution de 16% en 2011. L'accroissement en valeur n'a été cependant que de 2%, en raison du repli des prix moyens des céphalopodes. La production a été destinée à hauteur de 38,8% à la consommation en frais, de 18,5% aux usines de fabrication de « farine et huile de poisson » et de 28,5% aux unités de congélation. La part utilisée par les unités industrielles de conserve s'est établie à 13,3% du total, au lieu de 12,8% en 2011.

Graphique 1.2.4 : Variation des débarquements des pêches côtière et artisanale

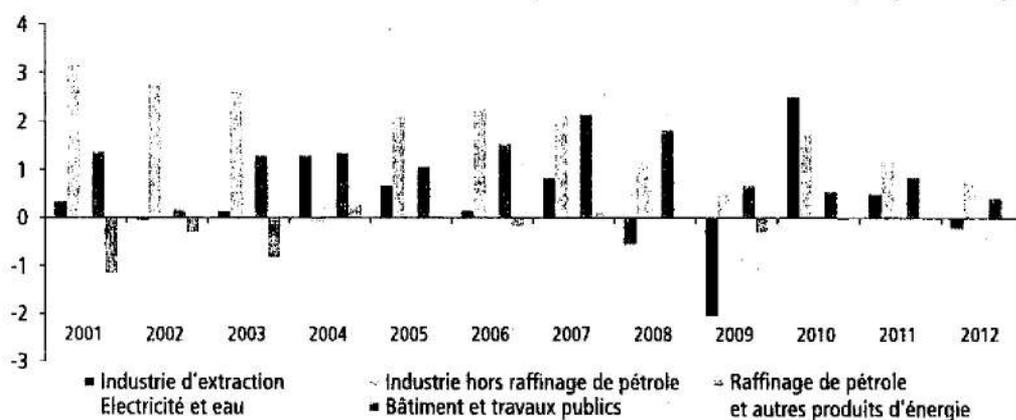


Source : Office National des Pêches.

### 1.2.2 Secteur secondaire

Après une croissance de 4% en 2011, le secteur secondaire a connu en 2012 une nette décélération de la progression de sa valeur ajoutée à 1,4%, sous l'effet de la baisse de l'activité minière et du ralentissement de l'industrie hors raffinage de pétrole et du BTP, atténuée toutefois par l'accélération de la croissance de la valeur ajoutée de la branche "Electricité et eau".

Graphique 1.2.5 : Contribution à la croissance de la valeur ajoutée du secteur secondaire (en points de pourcentage)



Sources : HCP et Calculs BAM.

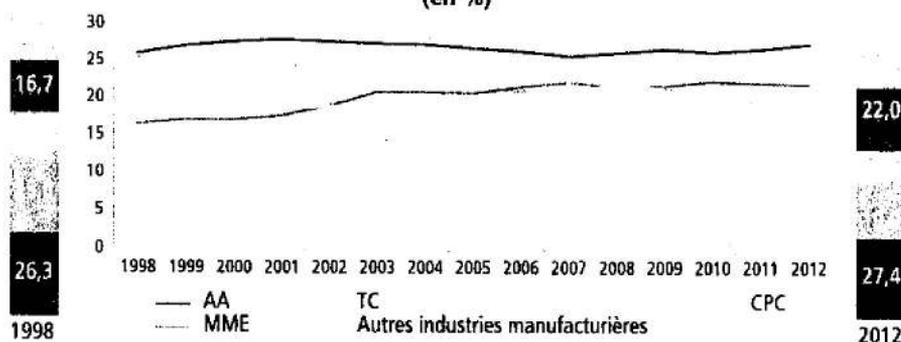
### Industrie hors raffinage de pétrole

La valeur ajoutée de l'industrie hors raffinage de pétrole a augmenté de 1,5% après 2,3% un an auparavant et 3,1% en 2010. Ce ralentissement, qui s'est accompagné d'un repli de 2,2% du volume d'emplois dans le secteur, reflète des évolutions différenciées par branche.

En effet, les industries agroalimentaires, qui participent à hauteur de 27,4% à la valeur ajoutée industrielle, ont maintenu leur rythme de progression à 4% et l'activité de la branche textile et cuir s'est accrue de 2,8% au lieu de 0,5% en 2011.

En revanche, l'activité de la branche mécanique, métallurgique et électrique a ralenti de 1,1% à 0,9% en 2012, en dépit du dynamisme affiché par le secteur automobile suite à l'entrée en production de l'usine Renault Tanger, tandis que les industries chimiques et para-chimiques ont baissé de 0,7% contre une hausse de 1,2% en 2011, en relation notamment avec le recul de la demande émanant du BTP.

Graphique 1.2.6 : Evolution de la structure de la valeur ajoutée de l'industrie hors raffinage de pétrole par sous secteur (en %)



\* AA : Agroalimentaire, TC : Textile et cuir, CPC : Chimique et parachimique, MME : Mécanique, métallurgique et électrique.  
Source : HCP.

### Encadré 1.2.2 : Bilan du Pacte National pour l'Emergence Industrielle

Selon les données du Ministère de l'Industrie, du Commerce et des Nouvelles Technologies, les six métiers mondiaux du Maroc définis par le Pacte National pour l'Emergence Industrielle (Automobile, Aéronautique, Offshoring, Electronique, Textile et Cuir et Agroalimentaire) ont enregistré, sur la période 2009-2012, une augmentation de près de 16,7 milliards de dirhams de la valeur ajoutée et de 36% des exportations, soit des taux d'exécution de 30% et 25,6% respectivement. En termes d'emploi, il a été créé près de 111.000 postes sur un total de 220.000, prévu à l'horizon 2015.

Cette évolution reflète toutefois des performances différenciées par branches. En effet, les industries de l'automobile et de l'aéronautique ont été les plus dynamiques avec 31.205 et 3.731 emplois créés respectivement et des progressions des exportations de 125% et 56% sur la période. Le secteur de l'offshoring a généré près de 30.000 postes à fin 2012, soit 43% de l'objectif visé, et réalisé un chiffre d'affaires de 25,3 milliards de dirhams, soit une hausse de 49% sur la période 2009-2012. Dans le secteur de l'électronique, près de 2.400 postes ont été créés et le chiffre d'affaires à l'export réalisé a atteint 25,5 milliards de dirhams.

En outre, la branche de l'agroalimentaire et celle du textile et du cuir ont créé 23.000 et 21.000 postes mais leurs performances à l'export restent limitées avec des accroissements respectifs de 15% et 8%.

**Tableau E1.2.2.1 : Exportations et créations d'emplois des six métiers mondiaux au Maroc**

	Exportations (milliards de dhs)				Créations d'emplois			
	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012
Automobile	12,0	18,3	23,4	27,0	4.739	8.293	9.149	9.024
Aéronautique*	4,1	4,7	5,8	6,4	1.531	400	694	1.106
Offshoring**	4,9	6	7,1	7,3	14.633	4.000	9.555	1.445
Electronique	5,1	6,3	7,1	7,0	1.748	1.700	-550	-559
Textile et Cuir	30,7	31,9	34,0	33,3	6.310	20.014	-4.622	-710
Agroalimentaire	15,5	16,7	15,9	17,9	3.863	12.271	3.343	3.612

\* Les données relatives à l'aéronautique ne prennent pas en considération les entreprises de service.

\*\* Pour l'offshoring, il s'agit des recettes au lieu des exportations.

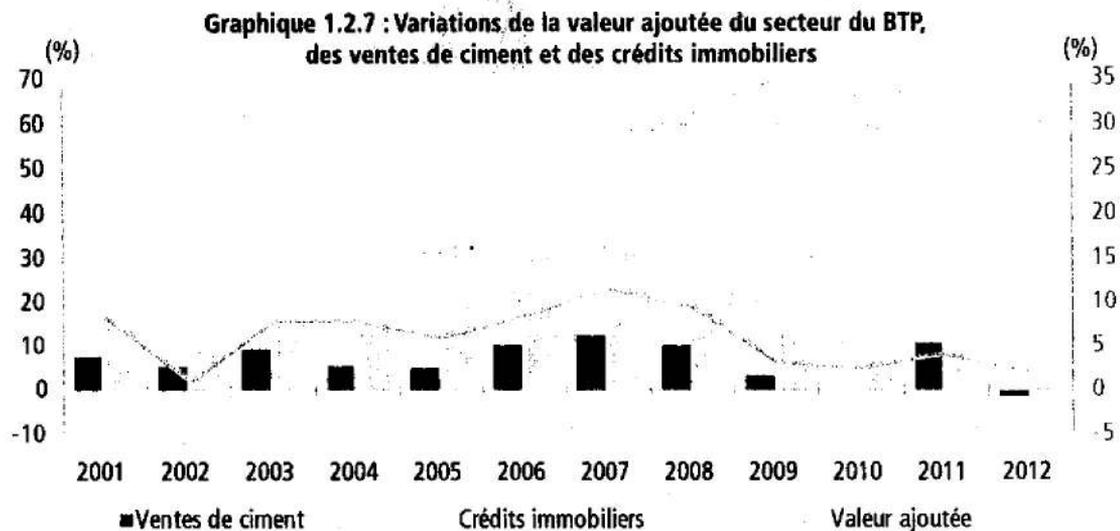
Source : Ministère de l'Industrie, du Commerce et des Nouvelles Technologies, 3<sup>èmes</sup> assises de l'industrie.

Il convient d'indiquer que lors des 3<sup>èmes</sup> assises de l'Industrie organisées en février 2013, la liste des métiers mondiaux du Maroc a été élargie au secteur chimique et para-chimique, avec l'objectif de porter sa contribution au PIB à 47 milliards de dirhams et la création d'emploi à 43.000 postes supplémentaires ainsi qu'aux industries pharmaceutiques, avec un objectif de 25,5 milliards de dirhams de chiffre d'affaires potentiel et de 27.500 emplois supplémentaires à l'horizon 2023.

## Bâtiment et travaux publics

Le BTP a connu un ralentissement en 2012 avec un taux d'accroissement de sa valeur ajoutée de 2,1% après 4,2% en 2011, soit la performance la plus faible depuis 2002. Cette atonie a fortement impacté l'emploi dans le secteur engendrant une perte de 21.000 postes. Elle s'est

reflétée, d'une part, dans les ventes de ciment qui se sont contractées pour la première fois depuis 1998, avec un taux de 1,6% et, d'autre part, dans le rythme de progression des crédits immobiliers avec une décélération de 10,7% à 9,8% pour les crédits à l'habitat et une diminution de 0,3% pour ceux accordés aux promoteurs immobiliers.

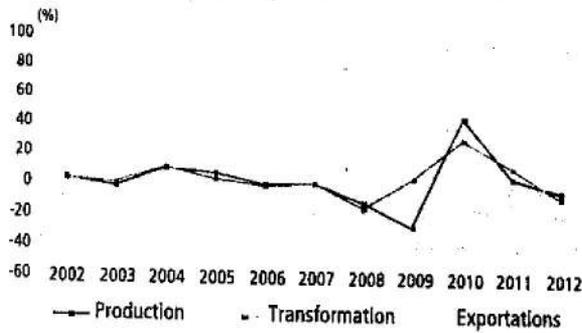


Sources : HCP, Association Professionnelle des Cimentiers et BAM.

## Mines

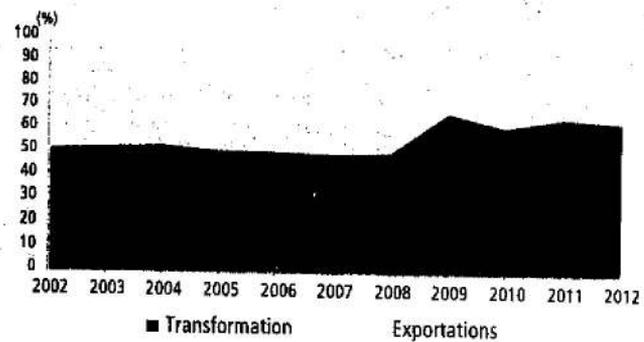
L'activité minière, dont la performance reste étroitement liée aux marchés extérieurs, a reculé de 2,4% en 2012, suite à la baisse de la production de phosphate qui représente environ 93% de celle du secteur. En effet, la production marchande de phosphate s'est établie à 27 millions de tonnes, en repli de 3,5% après une augmentation de 5,3% un an auparavant. Cette évolution est imputable à la contraction de 7,4% de la demande des unités locales de transformation, après un accroissement de 12% en 2011, ramenant ainsi le taux de valorisation locale de ce minerai de 66% à 64%. Pour leur part, les exportations de phosphate brut ont quasiment stagné en volume contre un recul de 7,8% un an auparavant, tandis qu'en valeur, elles se sont accrues de 1,7% à 12,8 milliards de dirhams, consécutivement à la légère hausse des prix sur les marchés internationaux, les prix des phosphates étant passés de 184,9 dollars la tonne en 2011 à 185,9 dollars la tonne en 2012.

**Graphique 1.2.8 : Variations de la production et des utilisations de phosphate brut en volume**



Source : OCP.

**Graphique 1.2.9 : Structure d'utilisation du phosphate brut**



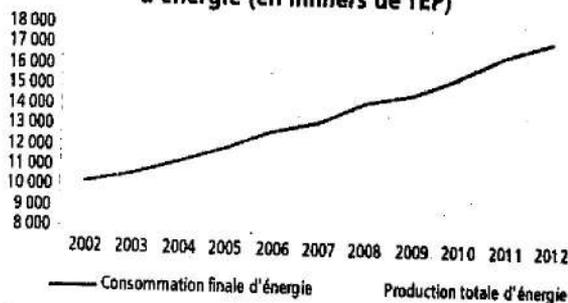
Parallèlement, les exportations des minerais hors phosphate ont diminué de 6% en volume, sous l'effet de la baisse de 21% des exportations des ferrailles et de 7% de celles du plomb. Les autres minerais, notamment le baryum, le cuivre, la fluorine et le fer, ont connu des variations positives.

### Energie

La croissance du secteur énergétique en 2012 a été soutenue essentiellement par le dynamisme de la branche « Electricité et eau » qui a enregistré une amélioration de 6,9% de sa valeur ajoutée au lieu de 6% en 2011. L'activité de raffinage a connu, en revanche, une baisse de 1,8% contre une hausse de 28,5% un an auparavant.

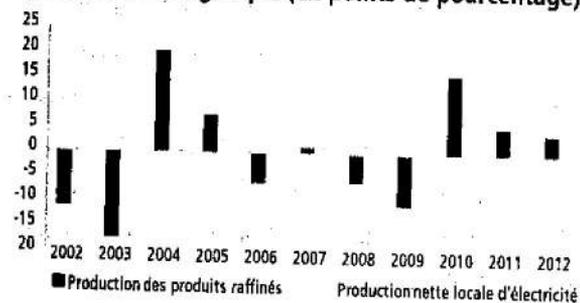
En termes de production, 13,8 millions de Tonnes Equivalent Pétrole (TEP)<sup>1</sup> ont été produites, soit une hausse de 8,4% par rapport 2011. En regard, la consommation finale d'énergie s'est accrue de 4,2% à 17,2 millions de TEP.

**Graphique 1.2.10 : Production et consommation d'énergie (en milliers de TEP)**



Source : Ministère de l'Energie, des Mines, de l'Eau et de l'Environnement

**Graphique 1.2.11 : Contribution à la croissance de la production énergétique (en points de pourcentage)**

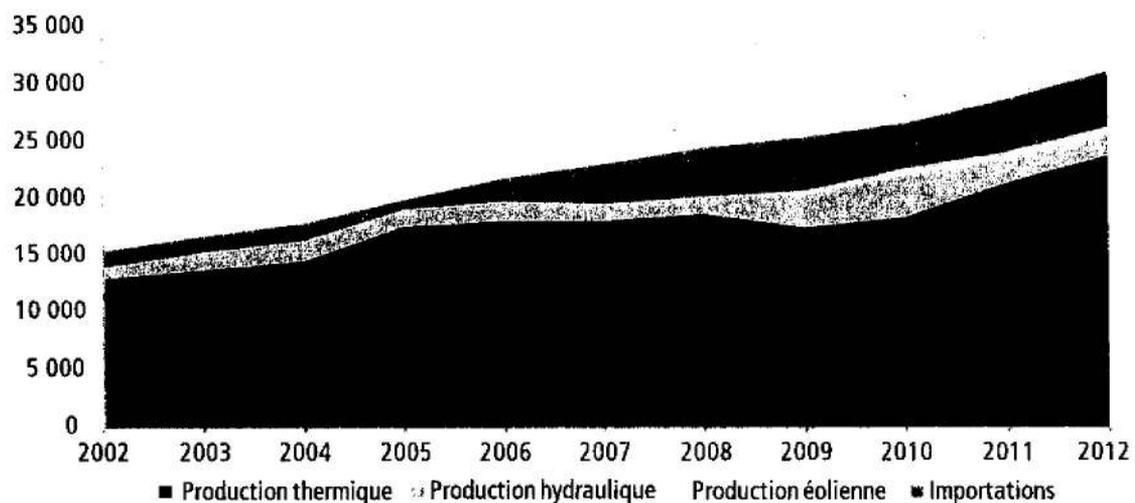


<sup>1</sup> La TEP représente l'énergie produite par la combustion d'une tonne de pétrole de qualité moyenne. Elle est utilisée pour comparer des quantités de différentes énergies.

La production nette locale d'électricité a progressé de 8,6%, à 26 milliards de KWH, à la faveur notamment du renforcement de la puissance installée de 4,7%. Par source, la production s'est accrue de 11,7% et de 5,2% pour les énergies thermique et éolienne et a reculé de 15,1% pour l'hydroélectrique, sous l'effet de la diminution de la pluviométrie.

En parallèle, la demande d'électricité s'est accrue de 7,4% après 8,1% en 2011. Cette légère décélération est le résultat du ralentissement de 7,8% à 6,8% de la demande en haute et moyenne tension, alors que celle en basse tension a augmenté de 9,5% au lieu de 9% un an auparavant. Dans ces conditions, la hausse de l'importation de l'électricité a été limitée à 5% au lieu de 16,9% en 2011.

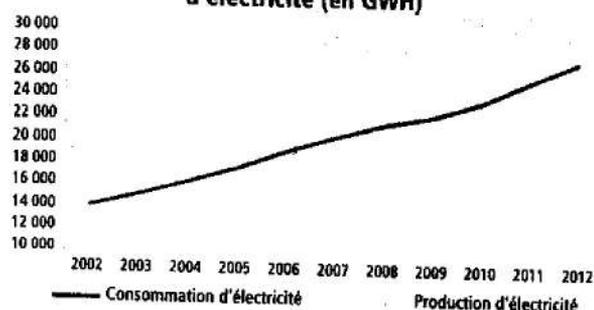
**Graphique 1.2.12 : Evolution de l'électricité disponible par source (en GWh)**



Source : ONEE.

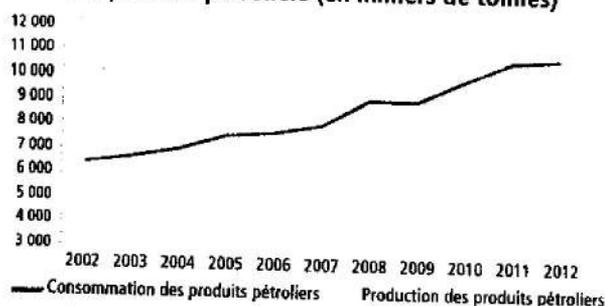
Pour sa part, la production de l'industrie de raffinage a augmenté de 8,2% à 6,9 millions de tonnes, au lieu de 11,2% un an auparavant. Ce ralentissement est imputable au recul de 13% de la production du fuel et de 2% de celle de l'essence, ainsi qu'à la décélération de 7% à 3% de l'accroissement de la production de gasoil. En regard, la consommation totale de produits pétroliers s'est élevée à 10,8 millions de tonnes, en progression de 1,3% après 7,7% en 2011 et 9% en 2010.

Graphique 1.2.13 : Production et consommation d'électricité (en GWH)



Source : Ministère de l'Énergie, des Mines, de l'Eau et de l'Environnement.

Graphique 1.2.14 : Production et consommation des produits pétroliers (en milliers de tonnes)



### 1.2.3 Secteur tertiaire

Les activités tertiaires ont enregistré un taux de croissance de 5,9% en 2012 après 6% un an auparavant. Cette évolution s'explique principalement par le dynamisme des branches « Postes et télécommunications » et « Administration publique » dont les valeurs ajoutées ont enregistré des augmentations de 25,6% et 6,7% respectivement.

### Tourisme

L'activité touristique nationale a marqué une hausse de 2,5% de sa valeur ajoutée après une baisse de 2% en 2011 et ce, en dépit d'une conjoncture difficile dans les principaux pays émetteurs. Le rythme de progression des arrivées touristiques a de nouveau ralenti, revenant de 11,4% en 2010 à 0,6% en 2011 puis à 0,4% en 2012, taux largement inférieur aux moyennes mondiale et de l'Afrique du Nord. Le nombre d'arrivées s'est ainsi élevé à près de 9,37 millions de visiteurs en 2012 contre 9,34 millions en 2011. Pour leur part, les nuitées recensées par les établissements classés se sont accrues de 3,7% contre une diminution de 6,4% un an auparavant.

Tableau 1.2.1 : Evolution des flux touristiques par région (en %)

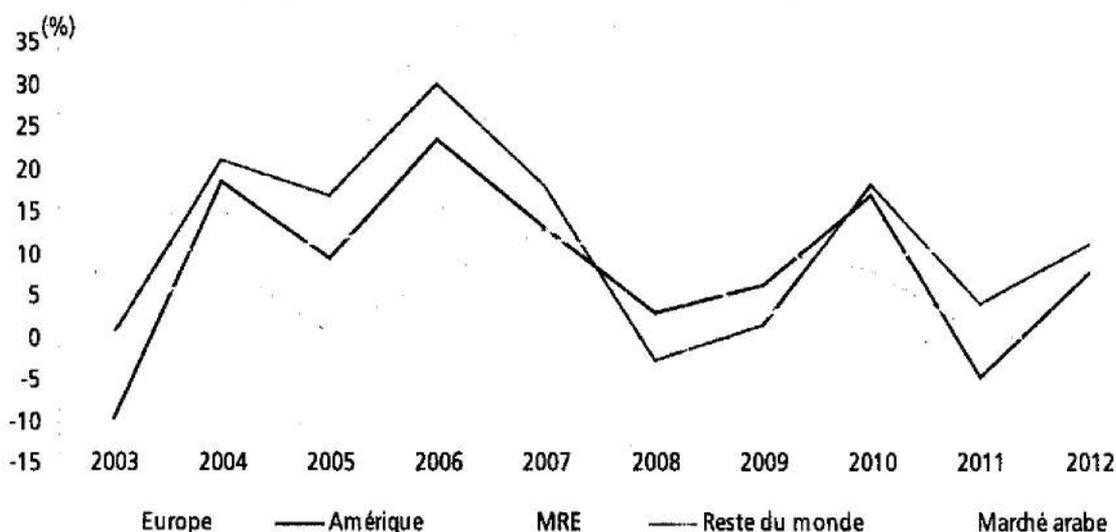
	2000-2010	2010	2011	2012
Asie-Pacifique	6,4	13,2	6,4	7,0
Afrique du nord	6,3	7,0	-9,0	9,0
- Maroc	8,1	11,4	0,6	0,4
Asie du sud	7,0	19,0	12,0	9,0
Amérique du nord	0,8	6,6	3,0	3,0
Europe	2,3	3,1	6,7	3,0
Moyen-Orient	9,5	13,0	-7,0	-5,0
Monde	3,5	6,6	5,0	4,0

Sources : Organisation mondiale du tourisme et Ministère du Tourisme.

Les arrivées de touristes étrangers se sont chiffrées à près de 5 millions, en hausse de 1,6% après 0,5% en 2011. Par nationalité, cette évolution a concerné principalement les touristes espagnols et anglais avec des augmentations respectives de 5,4% et 1,5%. En revanche, les effectifs de touristes français, belges et allemands ont reculé de 0,4%, 1,3% et 9,2% respectivement. Le nombre de visiteurs des autres pays européens s'est également replié de 5,3%, alors que les arrivées de ressortissants des pays arabes se sont inscrites en accroissement de 20,6% et celles d'Amérique de 7,6%.

Pour leur part, les arrivées des marocains résidant à l'étranger (MRE) ont reculé de 1% à 4,4 millions après une progression de 0,7% en 2011 et de 8,5% en moyenne annuelle entre 2001 et 2010.

Graphique 1.2.15 : Variation de l'effectif des touristes par nationalité



Source : Ministère du Tourisme.

S'agissant des nuitées recensées par les établissements classés, elles se sont établies à 17,5 millions, en accroissement de 3,7% après une diminution de 6,4% en 2011. Elles se sont accrues de 11%, après 9% un an auparavant, pour les résidents et de 1% à 12,5 millions, au lieu d'une baisse de 11%, pour les non résidents. Ce redressement a concerné particulièrement les destinations de Marrakech, Casablanca et Tanger qui ont marqué des augmentations respectives de 2,8%, 9,8% et 5,7%. En revanche, les nuitées réalisées au niveau d'Agadir et Fès ont connu une quasi-stagnation en 2012.

S'agissant de la capacité hôtelière, elle s'est établie à 193.987 lits en 2012, soit une offre additionnelle de 9.862 lits par rapport à 2011. Cette offre demeure concentrée essentiellement à Marrakech, Agadir, Casablanca et Tanger. Dans ces conditions, le taux d'occupation s'est stabilisé

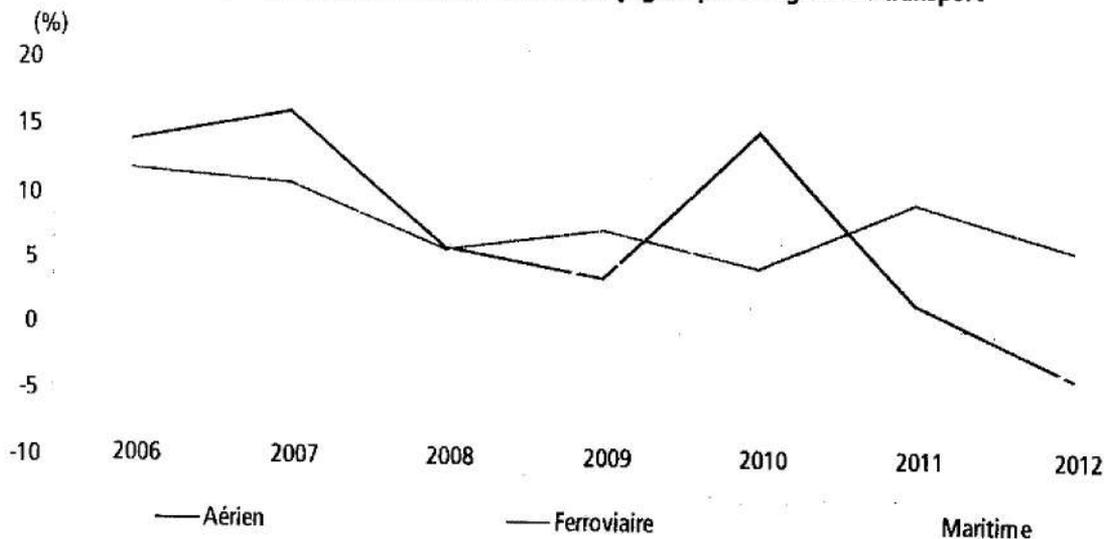
à 40%, reflétant une stagnation au niveau de l'ensemble des destinations, à l'exception d'Agadir où le taux s'est replié de 2 points de pourcentage à 53%.

## Transport

La progression de la valeur ajoutée des services de transport est revenue de 5,9% en 2011 à 3,7% en 2012, sous l'effet du recul des transports aérien et maritime des voyageurs et du trafic maritime et ferroviaire de marchandises.

En effet, le volume du transport aérien de voyageurs s'est établi à 15,1 millions de passagers, en fléchissement de 3,6% en 2012 contre une hausse de 2% en 2011 et de 14,9% en 2010. Cette évolution, qui a concerné la quasi-totalité des aéroports, reflète une baisse de 3,4% du trafic aérien international et de 5,9% pour les vols domestiques. De même, le transport maritime de voyageurs a enregistré une contraction de 3% après celle de 5,4% observée en 2011. En revanche, le trafic ferroviaire s'est accru de 6,1% contre 9,8% pour atteindre 36 millions de voyageurs.

Graphique 1.2.16 : Variation du trafic voyageur par catégorie de transport



Sources : ONDA, ONCF, ANP et calculs BAM.

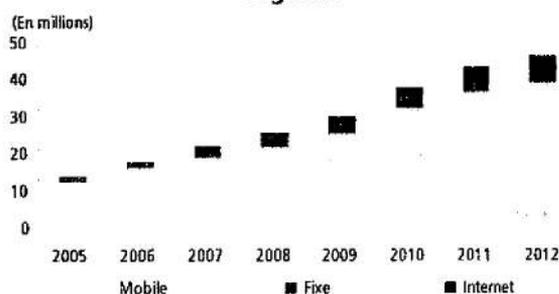
Concernant le transport de marchandises, le trafic maritime global, y compris le transbordement au port de Tanger Med qui représente 17% du total, a porté sur 92,3 millions de tonnes, en diminution de 3,9% contre une hausse de 4,1% en 2011. Cette baisse a concerné uniquement l'activité de transbordement avec un recul de 30,6% en tonnage, à la suite des mouvements sociaux qu'a connus ce port. Le trafic national s'est inscrit en revanche en progression de 4,1%,

traduisant une augmentation de 5% au titre des importations et de 2,6% au titre des exportations. Pour sa part, le transport ferroviaire de marchandises a affiché un léger repli de 0,3%, à 36,9 millions de tonnes, contre une hausse de 2,8% en 2011.

## Communication

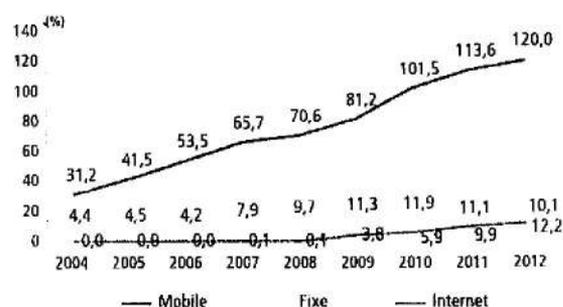
Porté par l'expansion du segment "téléphonie mobile", la branche des télécommunications a maintenu ses bonnes performances en 2012, avec un taux de croissance de sa valeur ajoutée de 25,6% après 19% un an auparavant.

**Graphique 1.2.17 : Evolution du parc d'abonnés par segment**



Source : ANRT.

**Graphique 1.2.18 : Evolution du taux de pénétration**



Par segment, le parc mobile global, dominé par le prépayé avec 95,2% du total, a atteint plus de 39 millions d'abonnés, en accroissement de 6,7%, portant ainsi le taux de pénétration de 113,6% à 120% en un an. Pour sa part, le parc Internet a marqué une forte progression de 24,3% à 4 millions d'abonnés, tirée principalement par la hausse de 26,4% de l'Internet mobile de troisième génération (3G). Dans ces conditions, le taux de pénétration est passé de 9,9% en 2011 à 12,2% en 2012. Pour le marché de la téléphonie fixe, ce taux est revenu, en revanche, de 11,1% à 10,1%, reflétant la baisse de ce segment de 8,1% après celle de 5% observée en 2011. Cette diminution recouvre un recul de 8,4% du parc résidentiel et une augmentation de 2,4% du parc professionnel.

## 1.3 Marché du travail

En dépit d'une apparente stabilisation du taux de chômage, la situation du marché du travail au Maroc s'est significativement détériorée en 2012, sous l'effet du recul de la production agricole et de la décélération des activités non agricoles. Les créations nettes d'emplois ont été quasi nulles, alors que sur la période 1999<sup>1</sup>-2011, le minimum enregistré a été de 42.000 emplois en 2005. Hormis les « services » devenu en 2012 premier employeur devant l'agriculture, les autres secteurs ont tous accusé des pertes. En particulier, l'emploi dans le BTP a été en baisse après une hausse continue depuis 2003 et l'« Industrie y compris l'artisanat » a poursuivi la contraction de ses effectifs observée depuis 2009.

Cette dégradation s'est accompagnée d'un recul du taux d'activité généralisé à toutes les catégories de la population, ce qui laisse indiquer le retrait d'une partie de la population active du marché du travail. Le taux de chômage n'a, dans ces conditions, que légèrement augmenté pour s'établir à 9% contre 8,9% en 2011. La hausse a été toutefois importante chez les jeunes citadins avec un sur trois de la tranche de 15 à 24 ans et un sur cinq parmi les 25-34 ans sans travail. Au total, le nombre de chômeurs s'est élevé à 1,04 million, dont plus de la moitié sont des primo-demandeurs et près des deux tiers sont sans emploi depuis plus d'un an.

Dans ce contexte, le Salaire Minimum Interprofessionnel Garanti (SMIG) et le Salaire Minimum Agricole (SMAG) ont été revalorisés de 5% en juillet 2012, suite à la décision prise à cet effet dans le cadre du dialogue social en mai 2011. De son côté, l'indice des salaires dans le secteur privé, basé sur les données de la Caisse Nationale de la Sécurité Sociale (CNSS), s'est également apprécié en termes nominaux de 4,1%.

### 1.3.1 Indicateurs d'activité

La population active âgée de 15 ans et plus a atteint près de 11,55 millions de personnes en 2012, en hausse de 0,1% contre 0,8% en 2011 et 1% en moyenne annuelle entre 2007 et 2011. Cette décélération recouvre un repli de 0,8% en milieu rural et un ralentissement de 1,6% à 0,9% en zones urbaines.

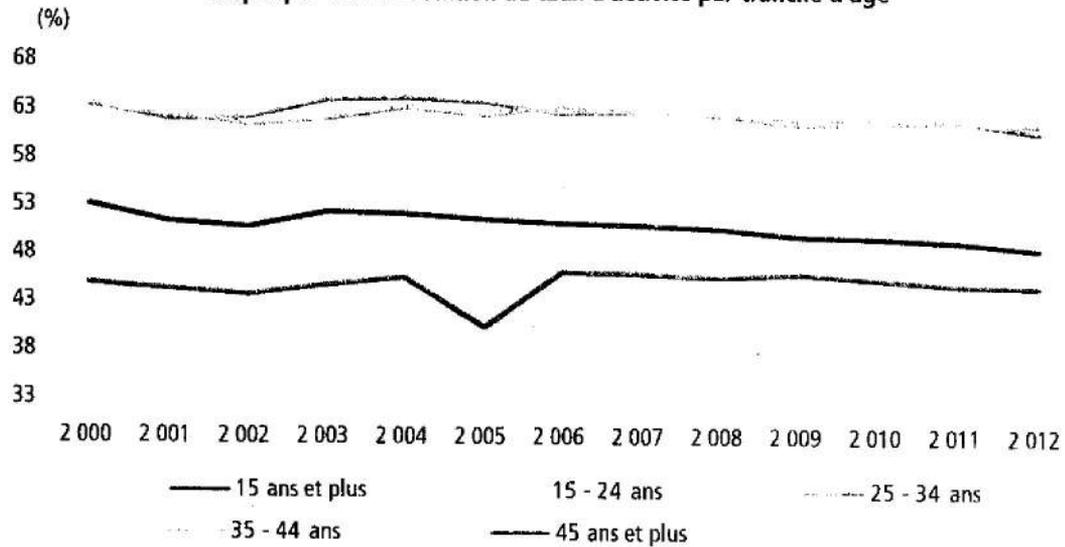
Tenant compte d'une croissance de 1,6% de la population âgée de 15 ans et plus, le taux d'activité<sup>2</sup> a poursuivi sa tendance baissière, revenant de 49,2% en 2011 à 48,4%. Cette évolution recouvre un recul d'un point de pourcentage en zone rurale à 57% et de 0,5 point en milieu urbain à

<sup>1</sup> Année d'élargissement de la couverture de l'enquête sur l'emploi, réalisée par le HCP à l'ensemble du territoire national.

<sup>2</sup> Le taux d'activité est défini comme le rapport entre la population active âgée de 15 ans et plus et la population totale âgée de 15 ans et plus.

42,8% et a concerné aussi bien les hommes que les femmes avec des variations respectives de 74,3% à 73,6% et de 25,5% à 24,7%. Cette orientation est due en grande partie à la diminution de l'activité des jeunes de 15 à 24 ans elle-même liée à la généralisation et à l'allongement de la scolarisation de la population de cette tranche d'âge.

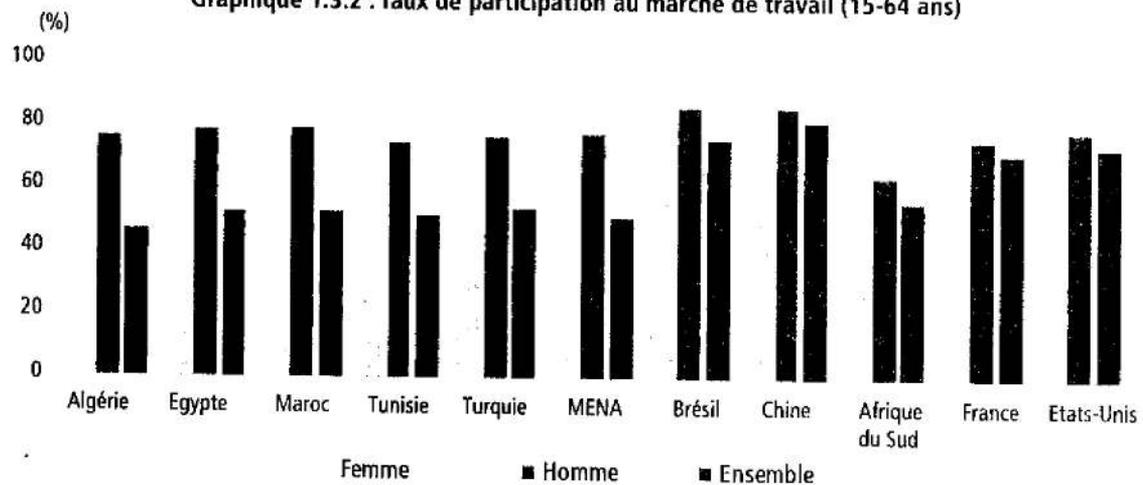
**Graphique 1.3.1 : Evolution du taux d'activité par tranche d'âge**



Source : HCP.

En comparaison internationale, le taux d'activité de la tranche d'âge 15-64 ans s'est établi à 51,6% au Maroc, niveau largement inférieur à ceux observés dans les pays avancés et dans un grand nombre de pays en développement. Il a atteint par exemple 62,8% en Malaisie, 70,6% en France et 80,4% en Chine. Dans la région MENA, il s'est situé à 50,2%, taux relativement bas en raison essentiellement de la faible participation de la femme au marché de travail.

**Graphique 1.3.2 : Taux de participation au marché de travail (15-64 ans)**



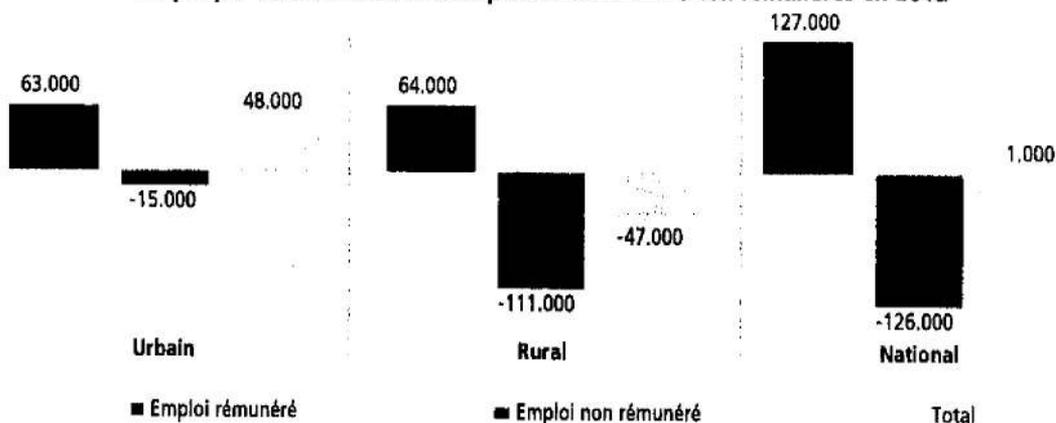
Source : WDI, Banque Mondiale.

S'agissant du taux d'emploi<sup>1</sup>, il a poursuivi sa tendance baissière entamée en 2005, dénotant, à l'instar du taux d'activité, d'une sous-utilisation de la force de travail potentielle. Il s'est ainsi établi à 44,1% en 2012 au lieu de 44,8% un an auparavant. Par milieu de résidence, les zones rurales affichent un taux d'emploi de 54,7% contre 37% en milieu urbain.

### 1.3.2 Caractéristiques de l'emploi

La population active occupée s'est stabilisée à 10,5 millions, consécutivement à une création nette d'emplois quasi-nulle (1.000 postes) contre 105.000 en 2011 et 116.000 en moyenne annuelle entre 2007 et 2011. Cette évolution résulte d'une perte de 47.000 emplois en milieu rural et d'une création de 48.000 en zones urbaines. L'emploi rémunéré a augmenté de 127.000 postes alors que celui non rémunéré a connu une perte de 126.000. Selon le statut professionnel, la part de l'auto-emploi<sup>2</sup> s'est accrue de 0,5 point de pourcentage pour s'établir à 43,9% tandis que le salariat a reculé de 0,5 point à 56,1%.

Graphique 1.3.3 : Créations d'emplois rémunérés et non rémunérés en 2012



Source : HCP.

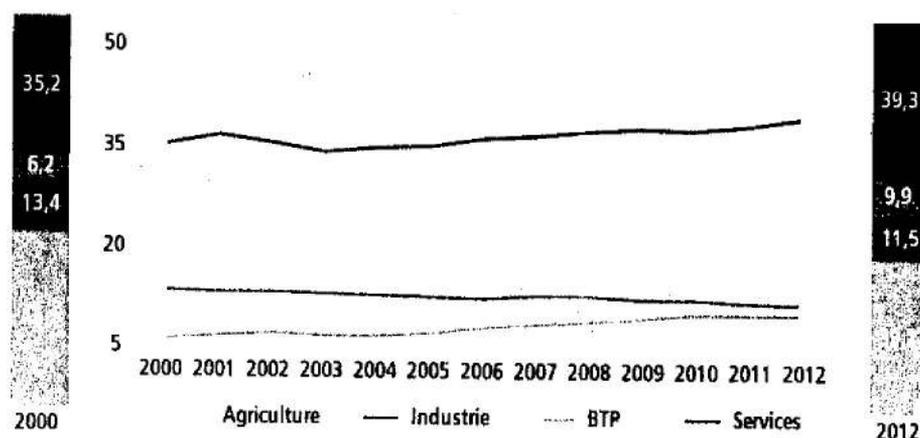
Au plan sectoriel, les services ont été les seuls pourvoyeurs d'emplois avec 111.000 postes concentrés en zones urbaines. Ces créations ont concerné principalement les branches des "services personnels" avec 33.000 postes, du "commerce de détail et réparation d'articles domestiques" avec 32.000 et des "services domestiques" avec 15.000 postes. En revanche, les pertes d'emplois, d'un total de 110.000 postes, ont été observées au niveau des secteurs de l'agriculture avec 59.000, de l'« industrie y compris l'artisanat » avec 28.000 et du BTP avec 21.000 postes.

L'évolution différenciée de la création d'emplois selon les secteurs d'activité observée depuis 2000 s'est traduite par un changement progressif de la structure de l'emploi, avec le recul des parts de

1 Le taux d'emploi est défini comme le rapport entre la population occupée âgée de 15 ans et plus et la population totale âgée de 15 ans et plus.  
2 L'auto-emploi désigne les personnes travaillant pour leur propre compte.

l'agriculture de 45,1% en 2000 à 39,2% en 2012 et de l'industrie de 13,4% à 11,5%, au profit des « services » devenu premier employeur devant l'agriculture avec une proportion de 39,3% contre 35,2%, et du BTP avec 9,9% au lieu de 6,2%. Il est à noter cependant que l'emploi dans le secteur des services est constitué pour près du tiers par le "commerce de détail et réparation d'articles domestiques", une branche dominée par l'emploi informel.

Graphique 1.3.4 : Evolution de la structure de l'emploi par secteur d'activité (en %)

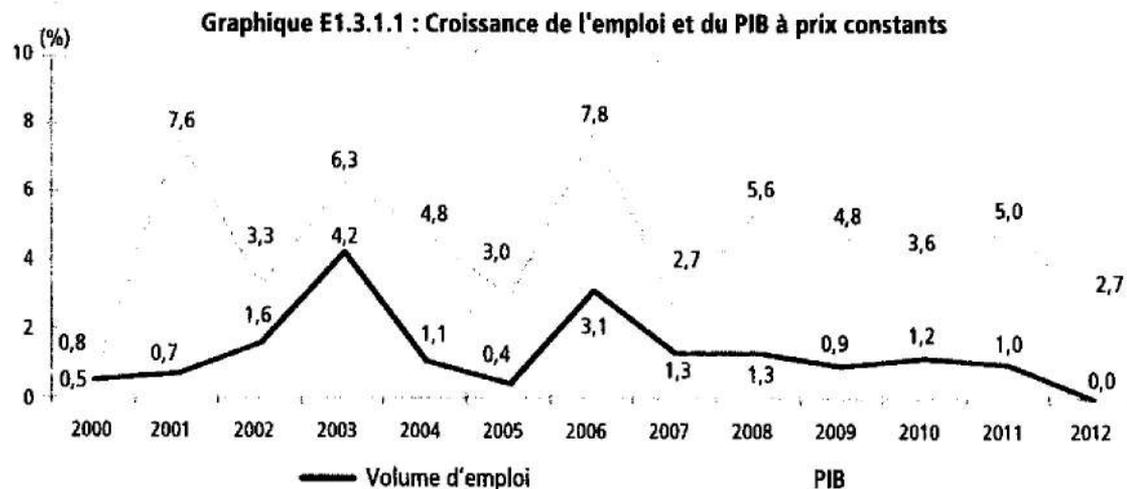


Source : HCP

La structure par niveau d'éducation montre une faible qualification de l'emploi au Maroc, avec une prédominance des personnes sans niveau d'instruction qui en représentent 33,1% en 2012. Les proportions de celles ayant les niveaux primaire, collégien et secondaire sont de 27,1%, 15,9% et 10,4% respectivement. En revanche, les personnes occupées ayant un niveau d'éducation supérieur ne constituent que 8,3% de cette population.

### Encadré 1.3.1 : Contenu en emplois de la croissance

Entre 2007 et 2012, l'économie nationale a enregistré un taux de croissance annuel moyen de 4,1%. En parallèle, 583.000 d'emplois ont été créés, soit 97.000 postes annuellement. Ainsi, en moyenne, chaque point de croissance s'est traduit par une création de près de 24.000 postes d'emplois. Ce rythme de création reste insuffisant pour induire une baisse significative du chômage à moyen terme. En effet, au cours de la même période, la population active âgée de 15 ans et plus est passée de 11,15 à 11,55 millions de personnes, soit 401.000 actifs en plus ou près de 67.000 en moyenne annuellement. Aussi, la population au chômage n'a été réduite que de 30.000 par année pour se situer à 1,04 million en 2012.



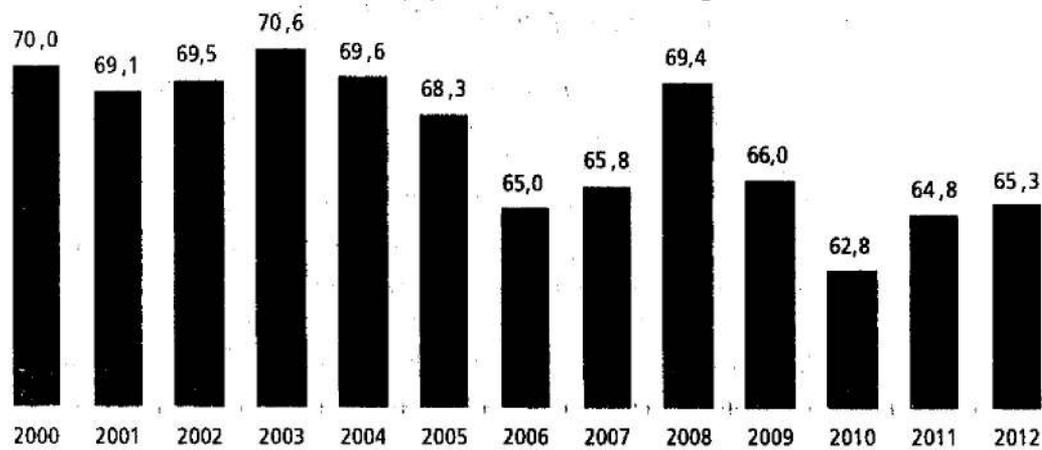
Sources : HCP et calculs BAM.

La projection linéaire de cette tendance à l'horizon 2016 fait ressortir une augmentation de la force de travail de 268.000 à près de 11,9 millions et des créations d'emplois de l'ordre de 388.000, induisant une baisse de l'effectif des chômeurs de près de 120.000 pour s'établir à 920.000. Cependant, ces projections restent largement optimistes au regard du faible taux d'activité de la population et de la mobilité, notamment des femmes, entre l'activité et l'inactivité. En effet, lorsque le contexte est défavorable, une partie de la population en activité se retire du marché du travail et devient inactive. Ce mouvement permet de contenir la hausse des effectifs de chômeurs et de stabiliser le taux de chômage tel qu'il est défini par le BIT. Pour ces raisons, la population active reste une mesure qui sous-estime l'offre réelle de travail disponible. Selon les projections du HCP, la population en âge d'activité, et donc potentiellement active, s'accroît de 190.000 personnes par an, chiffre largement au dessus des 67.000 actifs supplémentaires enregistrés annuellement.

### 1.3.3 Evolution du chômage

La population active au chômage, estimée à 1,04 million d'individus en 2012, a augmenté de 1% contre une baisse de 0,9% en 2011, reflétant des hausses de 0,9% en milieu urbain et de 1,4% en zones rurales. Elle reste dominée par les primo-demandeurs d'emploi qui en représente 52,1% et les chômeurs de longue durée avec une part de 65,3%.

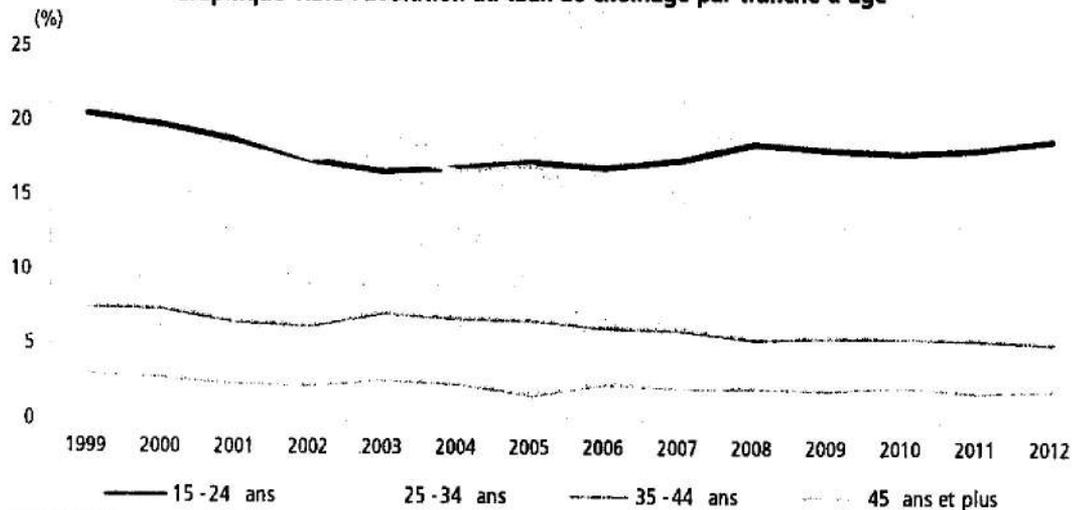
**Graphique 1.3.5 : Evolution de la part du chômage de longue durée dans la population active au chômage (en %)**



Source : HCP

Le taux de chômage a ainsi enregistré un accroissement de 0,1 point de pourcentage à 9%, avec une légère progression de 3,9% à 4% en milieu rural et une stagnation à 13,4% en milieu urbain. L'analyse par tranche d'âge fait ressortir notamment une hausse de 0,7 point à 18,6%, du taux de chômage des jeunes âgés de 15 à 24 ans au niveau national et de 1,2 point à 33,5% en milieu urbain. Pour les autres tranches, ce taux est passé de 12,9% à 13,2% parmi les actifs âgés de 25 à 34 ans et de 1,8% à 1,9% pour la population âgée de 45 ans et plus, alors qu'il est revenu de 5,2% à 5% pour la tranche des 35-44 ans. Par sexe, les femmes sont plus touchées par le chômage que les hommes en milieu urbain, 20,6% contre 11,5%, mais c'est l'inverse qui est observé en zones rurales, 1,9% contre 4,9%.

**Graphique 1.3.6 : Evolution du taux de chômage par tranche d'âge**



Source : HCP

### Encadré 1.3.2 : Bilan du deuxième plan "Initiative d'emploi 2009-2012"

La politique publique en matière de promotion d'emploi et de lutte contre le chômage des jeunes est axée essentiellement sur les programmes Moukawalati, Idmaj et Taehil. Ces derniers ont été complétés en octobre 2011 par la mise en place de deux nouveaux dispositifs « formation insertion améliorée » et « contrat d'intégration professionnelle » dans l'objectif de dynamiser l'emploi des jeunes diplômés.

Selon les données de l'ANAPEC, le programme Moukawalati a permis en 2012 de créer 749 entreprises ayant généré 1970 postes. En termes de financement, 68 de ces entreprises ont été financées par les banques, 162 par l'Initiative Nationale du Développement Humain et 519 se sont autofinancées. Pour sa part, le programme Idmaj a favorisé l'insertion de 55.399 jeunes en 2012 au lieu de 58.740 en 2011. Quant au programme Taehil, il a concerné, selon la même source, 65.681 jeunes à fin 2012, soit 65,7% de l'objectif annoncé pour la période 2009-2012.

S'agissant des deux nouveaux dispositifs, leur bilan à fin novembre 2012 demeure quasi-nul comparativement aux objectifs fixés à l'horizon 2016.

Programmes		2009	2010	2011	2012	Total	Objectif
MOUKAWALATI	Entreprises créées	1.012	1.029	633	749	3.423	3.000
		3.566	2.566	1.582	1.970	9.684	15.000
IDMAJ	Emplois générés	52.257	55.881	58.740	55.399	222.277	230.000
TAEHIL		14.033	15.199	18.136	18.313	65.681	100.000

Source : Agence Nationale de Promotion de l'Emploi et des Compétences.

### 1.3.4 Evolution du coût du travail

En juillet 2012, le SMIG et le SMAG ont été revalorisés de 5% à 97,92 et 63,39 dirhams/jour respectivement. Cette hausse s'est répercutée sur l'indice des salaires moyens du secteur privé, calculé sur la base des données de la CNSS, qui s'est accru de 4,1% en termes nominaux et de 2,7% en termes réels, contre 1,6% et 0,7% respectivement en 2011. Au total, au vu de l'évolution de l'inflation, les augmentations successives du SMIG concédées depuis 2008 auront permis d'améliorer le pouvoir d'achat de 16,7% sur la période, soit 3% annuellement.

**Tableau 1.3.1 : Indicateurs de coûts de main d'œuvre  
(Variation annuelle en pourcentage)**

	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
SMIG nominal	0,0	2,5	4,9	2,4	5,0	7,2
Indice des salaires moyens nominal	4,7	5,3	4,9	3,4	1,6	4,1
Inflation	2,1	3,7	1,0	0,9	0,9	1,3

Sources : HCP, CNSS, Ministère de l'Emploi et de la Formation Professionnelle et calculs BAM.

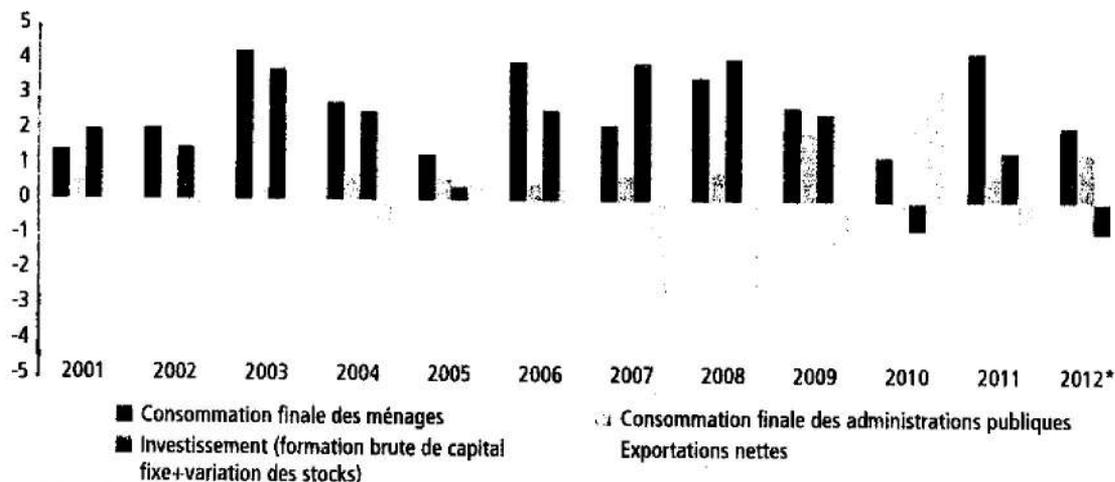
## 1.4 Demande intérieure

L'évolution de la demande en 2012 a été marquée par la conjonction de deux chocs adverses. D'une part, l'affaiblissement de l'activité économique chez les principaux pays partenaires a exercé un effet négatif direct sur la demande extérieure et indirect sur la demande intérieure, par le canal des transferts courants privés. D'autre part, les conditions climatiques défavorables ont engendré une baisse de la valeur ajoutée agricole ainsi qu'une diminution des revenus ruraux et de l'autoconsommation.

Néanmoins, l'impact de ces chocs sur la demande intérieure a été atténué par la poursuite d'une politique budgétaire expansionniste, avec notamment le maintien d'un niveau élevé d'investissement, et d'une relative préservation du pouvoir d'achat, à la faveur d'une évolution modérée de l'inflation conjuguée à divers ajustements des systèmes et barèmes de rémunération.

Dans ces conditions, la demande intérieure a vu son rythme de progression en termes réels décélérer de 5,7% en 2011 à 3% en 2012, tout en continuant à être le moteur de la croissance, avec une contribution de 2,7 points de pourcentage. La participation à la hausse du PIB de la demande extérieure<sup>1</sup> a été nulle en 2012 contre -1,5 point en 2011. Au total, la croissance du PIB est revenue de 5% en 2011 à 2,7% en 2012.

**Graphique 1.4.1 : Contributions des agrégats de la demande à la croissance du PIB  
(en pourcentage du PIB)**



(\*) Données provisoires.

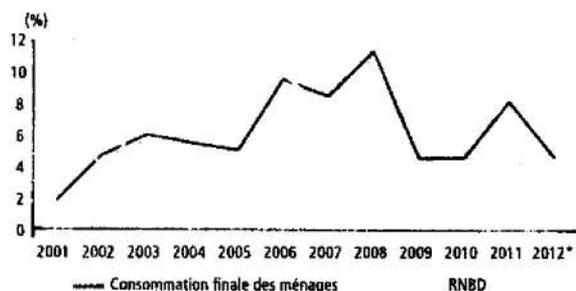
Source : HCP.

<sup>1</sup> La demande extérieure désigne la différence entre les exportations et les importations de biens et services. Sa participation à la croissance économique a été quasiment nulle en moyenne sur la période 1980-2012.

### 1.4.1 Consommation

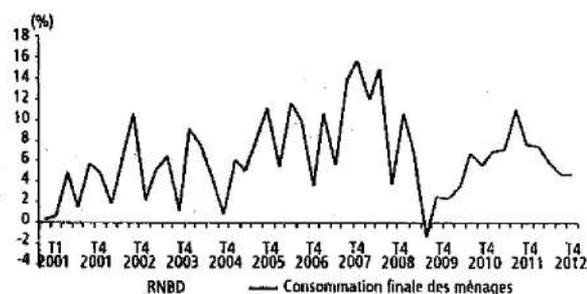
La consommation finale nationale s'est accrue de 5,5% en 2012 contre 8,4% en 2011 en termes nominaux et de 4,5% contre 6,8% en termes réels, contribuant ainsi à hauteur de 3,6 points de pourcentage à la croissance, au lieu de 5 points un an auparavant. Cette décélération est imputable au ralentissement, de 8,1% à 4,6% à prix courants et de 7,4% à 3,6% à prix constants, de la consommation finale des ménages qui en représente 75,7%. En fréquence trimestrielle, la consommation des ménages a connu un ralentissement progressif, entamé au troisième trimestre 2011, pour revenir de 9,6% à 3% au quatrième trimestre 2012.

**Graphique 1.4.2 : Evolution annuelle de la consommation finale des ménages et du RNBD**

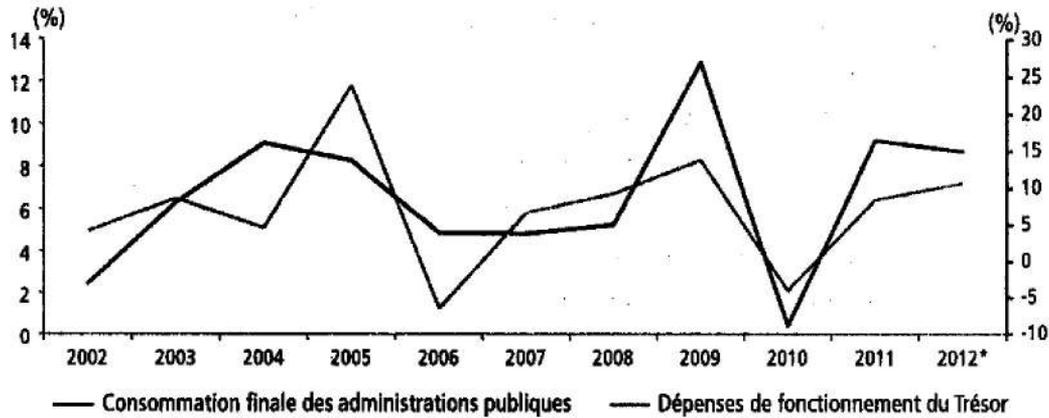


Source : HCP.  
(\* ) Données provisoires

**Graphique 1.4.3 : Evolution trimestrielle de la consommation finale des ménages et du RNBD**



En revanche, la consommation finale des administrations publiques a enregistré une hausse de 8,7% en termes nominaux et de 7,9% en termes réels, après 9,3% et 4,6% respectivement en 2011. Sa participation à la variation du PIB s'est élevée à 1,4 point de pourcentage, après 0,8 point en 2011. Son profil infra-annuel a été marqué par une augmentation importante au quatrième trimestre, liée en partie à l'accélération des dépenses de fonctionnement du Trésor au mois de décembre.

**Graphique 1.4.4 : Evolution de la consommation finale des administrations publiques et des dépenses de fonctionnement du Trésor**

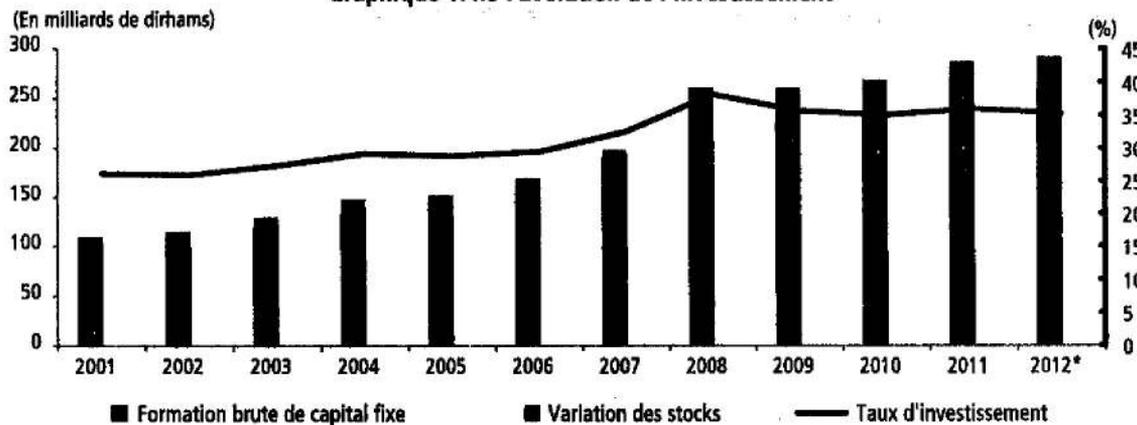
(\*) Données provisoires

Sources : HCP et Ministère de l'Economie et des Finances.

## 1.4.2 Investissement

La formation brute de capital fixe<sup>1</sup> (FBCF), évaluée à 259,7 milliards de dirhams en termes nominaux, s'est accrue de 5,4% en 2012 après 5,1% en 2011, tandis qu'à prix constants, elle a progressé de 1,9% après 2,5% en 2011. Compte tenu d'une variation des stocks évaluée, à prix courants, à 32,7 milliards de dirhams, contre 42,2 milliards en 2011, l'investissement a enregistré une hausse de 1,3% en 2012. En conséquence, le taux d'investissement est revenu en une année de 36% à 35,3%.

A prix constants, l'investissement s'est inscrit en baisse de 0,3% après une hausse de 3,3% en 2011, recouvrant un ralentissement de la FBCF d'une année à l'autre de 2,5% à 1,9% et un repli de la variation des stocks à 11,7 milliards de dirhams contre 16,1 milliards un an auparavant.

**Graphique 1.4.5 : Evolution de l'investissement**

Source : HCP

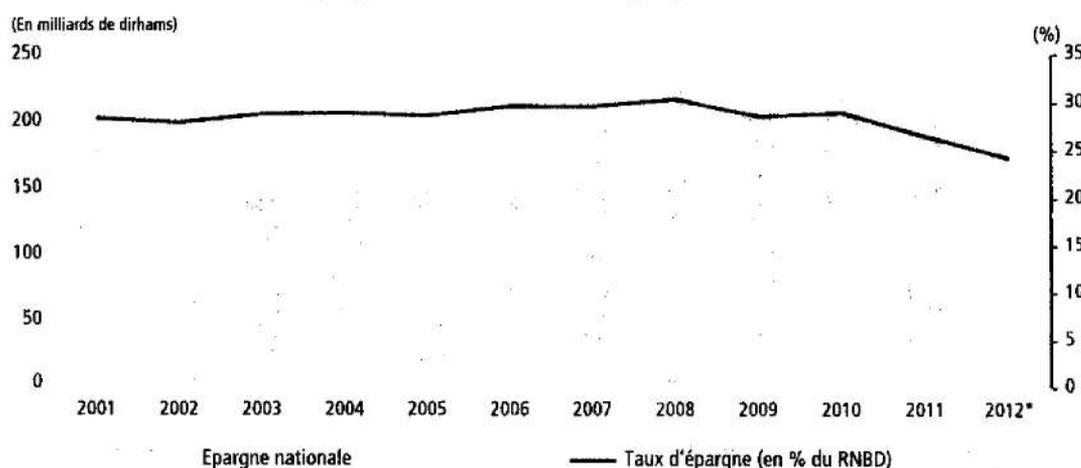
(\*) Données provisoires

1 La formation brute de capital fixe correspond à l'investissement diminué de la variation des stocks.

### 1.4.3 Revenu et épargne

L'évolution constatée de la demande intérieure reflète un ralentissement de la progression du revenu national brut disponible<sup>1</sup> (RNBD) en 2012. Ce dernier, évalué à 863,5 milliards de dirhams, s'est accru, en termes nominaux, de 2,4% après 4,8% en 2011. Outre la décélération de la croissance du PIB nominal de 5% à 3,2%, cette évolution recouvre une poursuite du creusement du solde négatif des revenus extérieurs nets à 28,3 milliards de dirhams et une baisse de 3% des transferts courants en provenance de l'extérieur, contre une hausse de 6,6% en 2011. En particulier, les transferts des MRE ont enregistré un recul de 3,8% en 2012 contre une augmentation de 7,4% en 2011.

Graphique 1.4.6 : Evolution de l'épargne nationale



Source : HCP.  
(\* ) Données provisoires.

Compte tenu de ces évolutions, l'épargne nationale s'est établie à 210 milliards de dirhams, en recul de 6,3% après celui de 4% en 2011. Le taux d'épargne, exprimé en pourcentage du RNBD, est revenu à 24,3%, poursuivant ainsi son ralentissement entamé depuis 2010.

La baisse de l'épargne nationale reflète celle de 4,8%, de l'épargne intérieure, en relation notamment avec l'expansion des dépenses budgétaires, qui s'est traduite par une épargne publique négative, pour la deuxième année consécutive, se situant à -20 milliards de dirhams après -7,6 milliards en 2011.

Dans ces conditions, le besoin de financement de l'économie s'est élargi d'une année à l'autre pour s'élever à 10,0% du PIB, alourdi notamment par un besoin de financement du Trésor de 8,2% du PIB, en aggravation continue au cours des quatre dernières années.

<sup>1</sup> Le revenu national brut disponible est la somme du PIB nominal, des revenus nets de la propriété et des transferts courants en provenance de l'extérieur.

**Encadré 1.4.1 : Pouvoir d'achat des ménages**

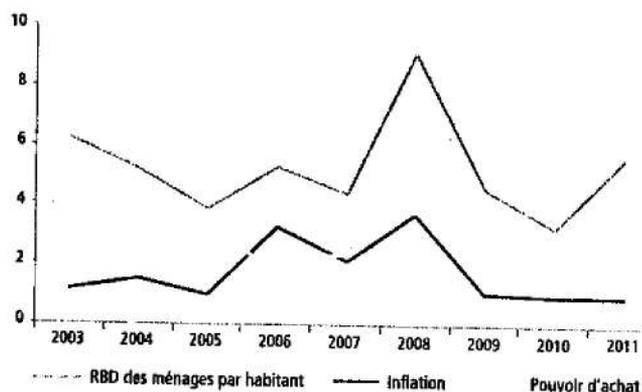
Le pouvoir d'achat des ménages est défini comme leur capacité, compte tenu de leur revenu et des prix, à acquérir des biens et services. La mesure et l'analyse de son évolution nécessitent des données microéconomiques sur le niveau et la distribution des revenus des ménages. A défaut, une approche alternative se base sur les agrégats macroéconomiques issus de la comptabilité nationale, principalement le revenu brut disponible (RBD) des ménages par habitant et l'inflation telle que mesurée par l'évolution de l'indice des prix à la consommation. L'inconvénient de cette méthode réside dans le fait qu'elle renseigne uniquement sur la tendance moyenne et ignore les inégalités.

Au Maroc, les données disponibles montrent qu'entre 2002 et 2011, le revenu brut disponible des ménages a progressé en termes nominaux de 6,4%, reflétant une augmentation de 6,2% de la rémunération des salariés et de 8,1% des revenus de la propriété. Compte tenu d'une croissance démographique moyenne de 1,1% et d'un taux d'inflation annuel de 1,7% sur la période, le pouvoir d'achat des ménages s'est amélioré annuellement de 3,6%.

Pour apprécier le niveau d'inégalités entre les ménages, les données microéconomiques les plus récentes remontent à 2006/2007 et sont issues de l'enquête sur les revenus et les niveaux de vie des ménages. Il en ressort qu'en termes de consommation, les 20% des ménages les plus aisés concentrent 48,1% de la masse globale des dépenses de consommation des ménages contre 6,5% pour les 20% les moins aisés. Le coefficient de Gini, une autre mesure du degré de concentration des dépenses, s'établit de son côté à 40,7. L'analyse des inégalités entre milieu de résidence, fait ressortir une dépense par personne 1,8 fois plus élevée dans les villes que dans les campagnes (13.894 DH par personne annuellement contre 7.777 DH). Ces indicateurs sont restés quasi-stables, en comparaison avec ceux de l'enquête sur la Consommation et les dépenses des ménages de 2001.

**Tableau E 1.4.1.1 : Evolution du pouvoir d'achat des ménages et de ses déterminants, en %**

	RBD des ménages par habitant	Inflation	Pouvoir d'achat
2003	6,2	1,2	5,1
2004	5,2	1,5	3,7
2005	3,8	1,0	2,8
2006	5,3	3,3	2,0
2007	4,4	2,1	2,4
2008	9,1	3,7	5,4
2009	4,6	1,0	3,5
2010	3,2	0,9	2,3
2011	5,6	0,9	4,7
<b>Moyenne</b>	<b>5,3</b>	<b>1,7</b>	<b>3,6</b>

**Graphique E 1.4.1.1 : Evolution du pouvoir d'achat des ménages et de ses déterminants, en %**

Sources : HCP et calculs BAM.

## 1.5 Flux économiques et financiers<sup>1</sup>

En 2012, le besoin de financement de l'économie s'est aggravé à 82,4 milliards de dirhams contre 64,6 milliards en 2011. Par secteur institutionnel, les estimations établies par Bank Al-Maghrib font ressortir un creusement à 30,7 milliards du déficit des administrations publiques et à 67,9 milliards de celui des sociétés non financières. En parallèle, la capacité de financement des ménages s'est limitée à 3,6 milliards et celle des sociétés financières à 11,5 milliards.

Les fonds mobilisés sur le marché financier international ainsi que les flux des investissements étrangers n'ayant pas permis de combler le besoin de financement de l'économie, les avoirs de réserves<sup>2</sup> se sont de nouveau contractés, de 29,2 milliards après un repli de 20,3 milliards en 2011.

### Les administrations publiques

De 20 milliards de dirhams en 2011, le besoin de financement des administrations publiques s'est élevé à 30,7 milliards en 2012. Cette augmentation est le résultat de l'expansion de 8,6% des dépenses, plus rapide que celle de 2,6% des revenus. Plus particulièrement, la situation de l'Administration centrale s'est de nouveau dégradée en 2012, avec un déficit budgétaire hors recettes de privatisation de 7,6% du PIB contre 6,7% en 2011.

Le financement du besoin de ce secteur a été assuré principalement par le recours au marché intérieur avec un volume net d'émissions de bons du Trésor de 42,5 milliards. Quant au financement extérieur, il a porté sur un montant de 23,1 milliards dont 12,8 milliards sous forme de levées sur le marché international.

### Les sociétés non financières

Dans un contexte caractérisé par le ralentissement de l'activité économique et la persistance des incertitudes qui entourent ses perspectives d'évolution, le rythme de progression de l'investissement des sociétés non financières a décéléré de 9,4% à 2,5% et celui de leur revenu de 5,9% à 0,3%. En conséquence, leur besoin de financement s'est aggravé à 67,9 milliards de dirhams.

L'examen de la structure du financement intérieur de ce secteur indique une augmentation de 21,2 milliards des crédits accordés par les sociétés financières et de 9,4 milliards des émissions de titres.

<sup>1</sup> Le tableau des flux économiques et financiers présenté dans ce chapitre a connu plusieurs modifications par rapport à l'édition 2011 et ce, afin de mieux s'aligner sur la sectorisation des comptes nationaux et d'assurer une couverture complète des instruments de la nomenclature des comptes financiers. Ces ajustements font partie d'un processus de refonte, en cours, de ce tableau visant à dégager une image détaillée et exhaustive des interactions financières entre les différents secteurs institutionnels.

<sup>2</sup> Les avoirs officiels de réserve de Bank Al-Maghrib.

Pour leur financement extérieur, les sociétés non financières ont bénéficié de flux d'investissements étrangers pour 21,5 milliards et de facilités de paiement à hauteur de 26,1 milliards.

### **Les ménages**

Le rythme d'accroissement du revenu des ménages a décéléré à 3% en 2012 contre 6,7% un an auparavant et 6% en moyenne au cours des dix dernières années. Cette évolution s'est répercutée sur leurs dépenses de consommation, qui se sont inscrites en ralentissement à 4,6% contre 8,1% en 2011. Au total, leur capacité de financement a enregistré une baisse passant de 4,5 à 3,6 milliards de dirhams.

Dans ces conditions, la progression des dépôts des ménages s'est située à 23,3 milliards contre 33,9 milliards en 2011, et leurs droits sur les réserves techniques d'assurance sont revenus à 7,9 milliards après 10,5 milliards. Quant aux crédits contractés, ils ont affiché une hausse de 15 milliards, nettement inférieure à celle de 29,1 milliards en 2011.

### **Les sociétés financières**

En 2012, le flux net des dépôts collectés par les sociétés financières a enregistré une importante baisse, revenant en une année de 88,5 milliards de dirhams à 53,8 milliards tandis que les réserves techniques d'assurances ont augmenté de 8,6 milliards contre 11,9 milliards en 2011. En revanche, les émissions nettes de titres d'OPCVM se sont accrues à 9,3 milliards après 6,7 milliards l'année précédente.

Du côté des emplois, les crédits accordés par les sociétés financières ont enregistré une hausse de 32,5 milliards, après celle de 74,5 milliards en 2011 tandis que leur détention en titres a progressé de 27,5 milliards contre 53,3 milliards une année auparavant. Cette dernière évolution est le résultat d'une hausse de leurs acquisitions en bons du Trésor de 46,6 milliards et en obligations privées de 14,6 milliards ainsi que d'un fléchissement de 35,6 milliards de leur portefeuille en titres émis par les non-résidents.

Tableau 1.5.1 : Flux économiques et financiers en 2012

## A- Opérations non financières

En milliards de DH

	Administrations publiques	Sociétés non financières	Sociétés financières	Ménages	Reste du monde
Revenu brut disponible	167,8	101,5	20,0	574,2	
Consommation finale	159,1			494,5	
Investissement	31,8	176,4	4,7	79,5	
Exportations nettes					117,8
Revenus et transferts courants nets <sup>(1)</sup>					-35,4
Transferts nets en capital	-7,6	7,0	-3,8	3,4	1,0
<b>Excédent (+) / besoin (-) de financement</b>	<b>-30,7</b>	<b>-67,9</b>	<b>11,5</b>	<b>3,6</b>	<b>82,4</b>

## B- Opérations financières

En milliards de DH

Emplois					Ressources				
Administrations publiques	Sociétés non financières	Sociétés financières	Ménages	Reste du monde	Administrations publiques	Sociétés non financières	Sociétés financières	Ménages	Reste du monde
0,0	0,0	-1,6	0,0	1,6					
<b>7,9</b>	<b>6,0</b>	<b>34,7</b>	<b>27,7</b>	<b>-1,4</b>	<b>4,1</b>	<b>0,0</b>	<b>60,0</b>	<b>0,0</b>	<b>10,9</b>
-0,5	1,7	1,4	4,4	0,0	0,0	0,0	6,2	0,0	0,7
0,7	8,0	7,9	12,7	-1,4	4,5	0,0	13,2	0,0	10,2
7,7	-3,7	25,4	10,6	0,0	-0,5	0,0	40,6	0,0	0,0
<b>-6,0</b>	<b>0,1</b>	<b>27,5</b>	<b>4,6</b>	<b>12,8</b>	<b>55,3</b>	<b>9,4</b>	<b>9,9</b>	<b>0,0</b>	<b>-35,7</b>
<b>8,0</b>	<b>0,0</b>	<b>32,5</b>	<b>0,0</b>	<b>31,5</b>	<b>13,3</b>	<b>40,6</b>	<b>-0,1</b>	<b>15,0</b>	<b>3,1</b>
<b>31,5</b>	<b>1,9</b>	<b>9,6</b>	<b>0,8</b>	<b>25,2</b>	<b>3,5</b>	<b>33,5</b>	<b>16,7</b>	<b>0,0</b>	<b>17,1</b>
16,4	16,4	2,4	0,2	24,4	3,5	33,5	7,4	0,0	17,1
15,1	-14,5	7,2	0,6	0,8	0,0	0,0	9,3	0,0	0,0
<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>0,5</b>	<b>7,9</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>8,6</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
0,0	0,0	0,0	6,7	0,0	0,0	0,0	6,7	0,0	0,0
0,0	0,2	0,5	1,2	0,0	0,0	0,0	1,8	0,0	0,0
<b>5,4</b>	<b>51,2</b>	<b>2,3</b>	<b>-1,8</b>	<b>27,4</b>	<b>0,2</b>	<b>46,5</b>	<b>2,3</b>	<b>19,7</b>	<b>15,4</b>
0,1	41,2	0,6	0,0	26,1	-4,8	49,2	0,0	8,7	15,4
5,3	10,0	1,8	-1,8	1,3	5,0	-2,7	2,3	11,0	0,0
<b>46,8</b>	<b>59,4</b>	<b>105,5</b>	<b>39,1</b>	<b>97,2</b>	<b>76,4</b>	<b>130,0</b>	<b>97,5</b>	<b>34,7</b>	<b>10,8</b>
<b>-29,6</b>	<b>-70,6</b>	<b>8,0</b>	<b>4,4</b>	<b>86,4</b>					

(1) Pour les secteurs résidents, les revenus et transferts courants sont intégrés au niveau du revenu brut disponible.  
Source : Estimation de Bank Al-Maghrib.

## 1.6 Inflation

L'inflation, telle que mesurée par la variation de l'indice des prix à la consommation, est restée modérée en 2012 s'établissant à 1,3%, après 0,9% en 2011. Cette évolution, conforme aux prévisions de la Banque et en ligne avec son objectif de stabilité des prix à moyen terme, est attribuable à quatre facteurs essentiels.

Il s'agit en premier du relèvement des prix des principaux combustibles décidé par le Gouvernement le 1<sup>er</sup> juin 2012. Le deuxième réside dans la hausse de 3%, après une baisse de 2% en 2011, des prix des produits alimentaires volatils, particulièrement prononcée au mois de décembre durant lequel des conditions d'offre défavorables ont entraîné une augmentation importante des prix des légumes frais.

Les deux autres facteurs sont liés au ralentissement du rythme d'accroissement des prix des produits échangeables, en liaison avec le reflux des tensions inflationnistes dans les pays partenaires, et au recul de ceux des produits non échangeables, dû principalement à la faiblesse des pressions de la demande intérieure et à la réduction des tarifs des services de communication. Ces deux évolutions ont induit un net repli de l'inflation sous-jacente de 1,8% à 0,8%.

Par ailleurs, l'apaisement relatif des tensions sur les cours mondiaux des matières premières, notamment à partir du deuxième semestre de l'année 2012, s'est diffusé aux prix à l'import puis à ceux de la production industrielle. En effet, la progression de l'indice des prix à l'import hors énergie a décéléré de 21,5% à 6,5% et celle des prix à la production des industries manufacturières est revenue de 14,8% à 4,8%.

### 1.6.1 Prix à la consommation

En 2012, l'indice des prix à la consommation (IPC) s'est accru de 1,3% après 0,9% en 2011, avec un changement notable au niveau de l'évolution de ses composantes (Tableau 1.6.1). Cette variation recouvre un reflux de l'inflation sous-jacente (IPCX)<sup>1</sup> à 0,8% après 1,8% en 2011 et une hausse de 2,2% des prix des produits qui en sont exclus, contre une baisse de 0,7%.

<sup>1</sup> Excluant les produits alimentaires à prix volatils et les produits à tarifs réglementés.

**Tableau 1.6.1 : Evolution des principales composantes de l'indice des prix à la consommation  
(base 100 en 2006)**

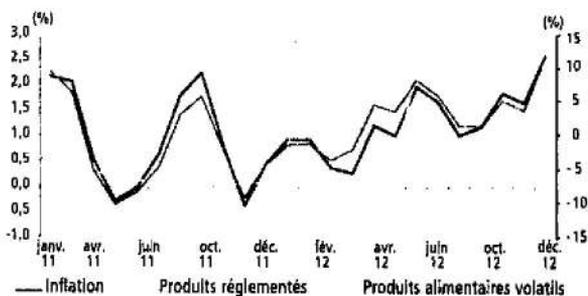
Groupes de produits	Pondérations dans le panier de référence en %	Variation en %		
		2010	2011	2012
<b>Indice des prix à la consommation, dont :</b>	<b>100</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>1,3</b>
<b>Produits exclus de l'inflation sous-jacente</b>	<b>32,9</b>	<b>2,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>2,2</b>
- Produits alimentaires	12,1	5,1	-2,0	3,0
- Carburants et lubrifiants	2,4	-0,7	0,0	9,9
- Produits réglementés hors carburants et lubrifiants	18,4	0,4	0,1	0,7
<b>Inflation sous-jacente</b>	<b>67,1</b>	<b>0,4</b>	<b>1,8</b>	<b>0,8</b>
- Produits alimentaires inclus dans l'inflation sous-jacente	26,1	-0,6	3,3	2,2
- Articles d'habillement et chaussures	3,9	0,5	1,6	2,1
- Logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles (*)	7,0	0,8	1,0	1,0
- Meubles, articles de ménage et entretien courant du foyer	4,9	0,8	0,8	0,1
- Santé(*)	0,1	0,0	0,3	2,0
- Transport (*)	7,0	0,3	-0,3	0,8
- Communications	3,5	-1,1	-5,4	-19,6
- Loisirs et culture	2,2	-0,7	-0,7	0,5
- Enseignement	3,9	4,1	4,1	3,8
- Restaurants et hôtels	2,9	2,4	1,7	2,0
- Biens et services divers	5,5	1,7	2,1	1,4

(\*) Hors produits réglementés.

Sources : HCP et Calculs BAM.

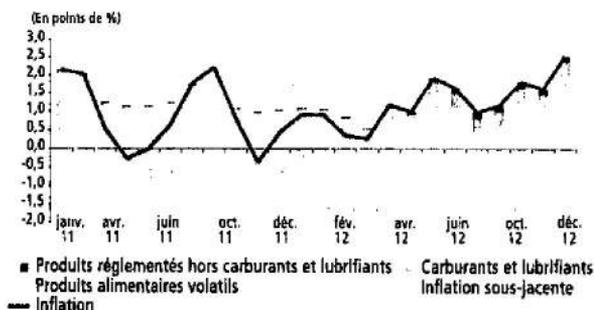
Les prix des produits alimentaires volatils ont enregistré une hausse de 3%, contribuant ainsi à hauteur de 0,4 point de pourcentage à l'inflation annuelle. Cette augmentation, qui s'explique globalement par des conditions d'offre peu favorables vers la fin de l'année, recouvre d'une part, des progressions de 1,4% des prix des fruits et légumes frais et de 6,1% de ceux de la volaille et d'autre part, des baisses des prix de 3% des agrumes et de 0,2% des poissons. En évolution infra-annuelle, l'analyse fait ressortir une forte volatilité des prix de ces produits, avec des variations allant de -2,3% au premier trimestre à 6,7% au quatrième trimestre.

**Graphique 1.6.1 : Evolution de l'inflation et des prix des produits alimentaires exclus de l'IPCX (en glissement annuel)**



Sources : HCP et calculs BAM.

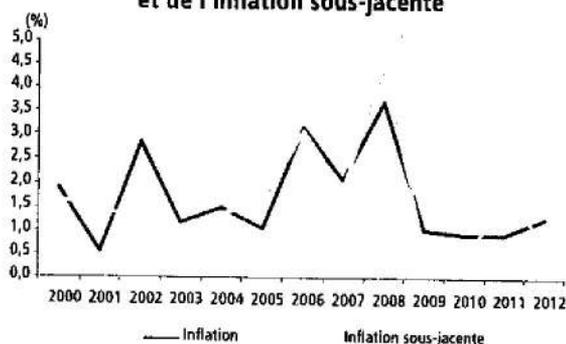
**Graphique 1.6.2 : Contribution des principales rubriques à l'inflation en glissement annuel**



S'agissant des produits réglementés, outre l'accroissement de 9,9% des tarifs des « carburants et lubrifiants », le relèvement des prix à la pompe intervenu en juin 2012 s'est également répercuté sur ceux du « transport routier des passagers » qui ont augmenté de 3,8%. Les prix des autres produits réglementés n'ont pas enregistré de variations significatives, avec une stagnation des tarifs de l'« eau, électricité et gaz » et de légères hausses des prix de certains services, notamment médicaux et hospitaliers.

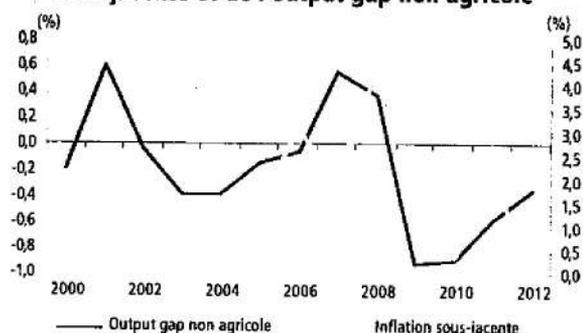
La baisse de l'inflation sous-jacente intervient dans un contexte marqué par la faiblesse des pressions de la demande, comme l'illustre l'évolution de l'output gap non agricole (Graphique 1.6.4). Il s'explique par la décélération de la progression des prix des produits alimentaires inclus dans l'IPCX, par la baisse des tarifs des communications de 19,6%, après 5,4% en 2011, ainsi que par le ralentissement de la hausse des prix de l'enseignement et des biens et services divers (Tableau 1.6.1). Sur cette base, l'écart absolu entre l'inflation et l'inflation sous-jacente s'est établi à 0,5 point de pourcentage en 2012 au lieu de 0,9 point en 2011.

**Graphique 1.6.3 : Evolution de l'inflation et de l'inflation sous-jacente**



Sources : HCP et calculs BAM.

**Graphique 1.6.4 : Evolution de l'inflation sous-jacente et de l'output gap non agricole**



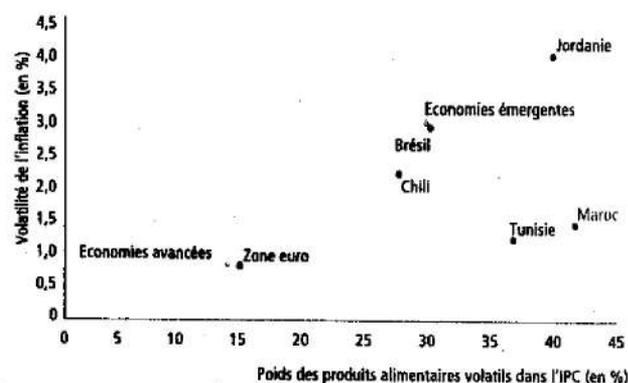
### Encadré 1.6.1 : Poids des produits alimentaires et volatilité de l'inflation

La volatilité de l'inflation reflète sa sensibilité aux chocs exogènes qui affectent principalement les produits énergétiques et les denrées alimentaires. Dans les pays où les premiers sont réglementés, cette volatilité est liée aux perturbations de court terme des prix des seconds. L'impact de telles perturbations se trouve amplifié lorsque le poids des produits alimentaires dans le panier de référence de l'inflation est élevé.

**Tableau E 1.6.1.1 : Part des produits alimentaires dans le panier de l'IPC et volatilité de l'inflation**

Pays	Poids des produits alimentaires dans l'IPC en %	Volatilité <sup>(1)</sup> en %
Economies avancées	13,3	0,8
Zone euro	14,4	0,8
Economies émergentes	29,5	2,9
<b>Maroc</b>	<b>41,5</b>	<b>1,4</b>
Jordanie	36,7	3,9
Tunisie	32,7	1,2
Brésil	29,8	2,8
Chili	20,9	2,2

**Graphique E 1.6.1.1 : Part des produits alimentaires dans le panier de l'IPC et volatilité de l'inflation**



<sup>(1)</sup> Écart-type des taux d'inflation en glissement annuel de janvier 1997 à décembre 2012.

Sources : IFS, Offices Statistiques des pays concernés et calculs BAM.

Au Maroc, les produits alimentaires volatils représentent 12,1% dans le panier de référence de l'IPC et constituent la principale source de volatilité de l'inflation. A titre d'illustration, au cours de l'année 2012, l'écart-type est estimé à 0,7% pour l'inflation mensuelle et à 4,3% pour les produits alimentaires volatils.

Afin de mieux appréhender la tendance fondamentale des prix, Bank Al-Maghrib, à l'instar des autres Banques centrales, a mis en place une batterie d'indicateurs d'inflation sous-jacente qu'elle intègre dans son dispositif d'analyse. Ces derniers excluent les produits alimentaires à prix volatils et les produits à tarifs réglementés.

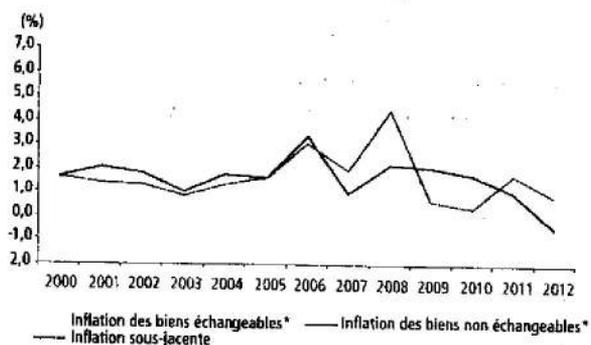
#### 1.6.1.1 Prix des biens échangeables et non échangeables

L'évolution de l'inflation peut être également appréhendée à travers ses composantes, prix des biens échangeables et non échangeables qui représentent respectivement 35% et 32% dans le panier de référence de l'IPC. L'intérêt d'une telle décomposition réside dans la distinction de l'origine des chocs, interne ou externe, impactant les prix.

Ainsi, dans un contexte marqué par un léger reflux des tensions inflationnistes au niveau des pays partenaires, l'inflation des biens échangeables a ralenti de 2,5% en 2011 à 2% en 2012. Cette évolution est attribuable essentiellement au recul du rythme de progression des prix des

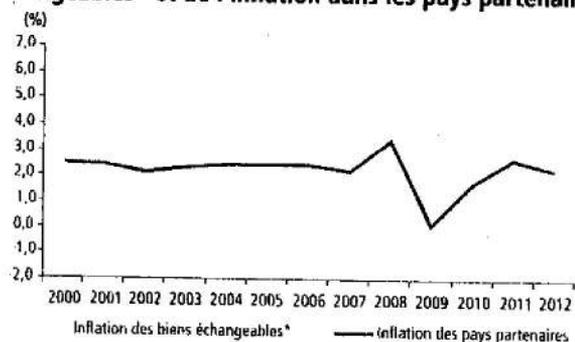
« produits à base de céréales » et « lait », qui ont contribué conjointement à l'inflation des biens échangeables à hauteur de 0,3 point de pourcentage en 2012 contre 0,5 en 2011.

**Graphique 1.6.5 : Evolution des prix des biens échangeables et non échangeables \***



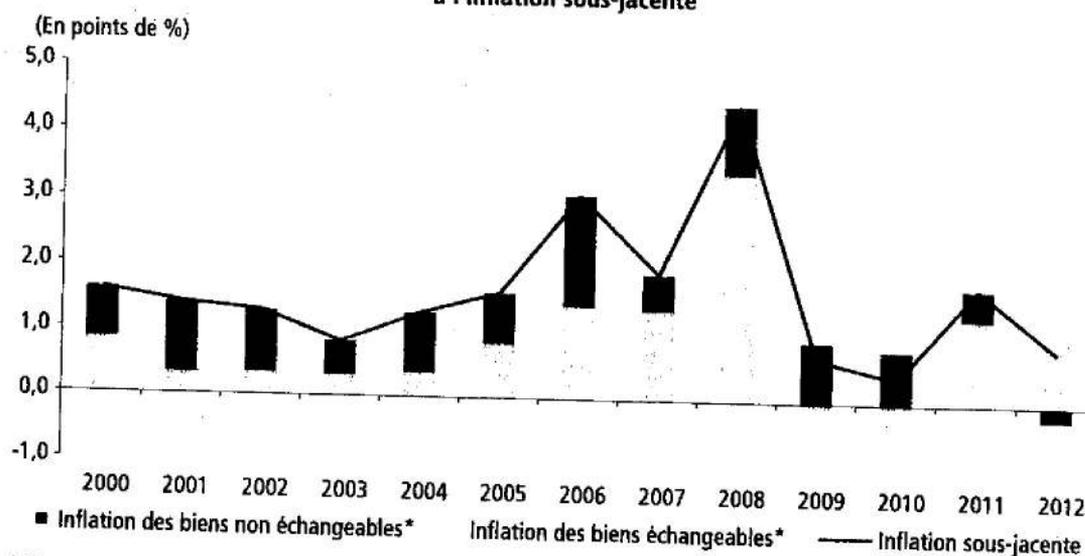
\* Hors produits alimentaires volatils et produits réglementés.  
Sources : HCP et calculs BAM.

**Graphique 1.6.6 : Evolution des prix des biens échangeables\* et de l'inflation dans les pays partenaires**



S'agissant des prix des biens non échangeables, ils ont accusé un recul de 0,5% en 2012, après avoir augmenté de 1% une année auparavant. Ce repli s'explique principalement par les baisses de 9,5% en mars et de 9,9% en mai des tarifs des « services de téléphonie et télécopie ». Hormis cette composante, l'inflation des produits non échangeables ressort à 1,5% en 2012, soit un rythme quasi-inchangé par rapport à celui observé en 2011.

**Graphique 1.6.7 : Contribution des prix des biens échangeables et non échangeables\* à l'inflation sous-jacente**



\* Hors produits alimentaires volatils et produits réglementés.  
Sources : HCP et calculs BAM.

### 1.6.1.2 Prix à la consommation par ville

Les données utilisées pour le calcul de l'inflation au Maroc proviennent d'une enquête nationale réalisée dans 17 villes du Royaume. L'analyse de ces données montre des taux d'inflation assez variables allant de 0% à Oujda à 2,2% à Laâyoune (voir encadré 1.6.2). En plus de Laâyoune, les villes ayant observé les hausses les plus importantes des prix sont Dakhla avec 2,1% et Casablanca et Beni-Mellal avec 2%. En revanche, les taux les plus bas ont été enregistrés, en plus d'Oujda, à Rabat avec 0,6% et à Safi avec 0,9%.

#### Encadré 1.6.2 : Variabilité géographique de l'inflation

L'analyse géographique de l'évolution d'un mois à l'autre de l'inflation montre des écarts importants entre les 17 villes du Royaume couvertes par l'IPC. Ces écarts baissent relativement lorsqu'on considère les variations sur des périodes plus longues, mais demeurent encore significatifs à l'horizon de quatre ans. Ainsi, l'étendu(\*) moyen inter-ville de l'évolution mensuelle de l'inflation en 2012 s'élève à 4,2 points de pourcentage, alors qu'il se limite à 2,2 points lorsqu'on considère la variation annuelle entre 2011 et 2012.

**Tableau E 1.6.2.1 : Taux maximal et minimal de l'inflation observés dans les 17 villes couvertes par l'IPC en 2012**

	Maximum (en %)	Minimum (en %)	Etendu (en points de %)
Janvier	3,5	-1,0	4,5
Février	2,7	-2,1	4,8
Mars	3,0	-1,2	4,2
Avril	4,1	-0,4	4,4
Mai	2,9	-0,5	3,3
Juin	3,3	1,1	2,2
Juillet	2,6	-0,5	3,1
Août	3,3	-1,5	4,8
Septembre	3,3	-0,6	3,9
Octobre	3,8	-1,6	5,4
Novembre	2,7	-2,2	4,9
Décembre	3,9	-0,8	4,7
<b>Etendu moyen</b>			<b>4,2</b>

Sources : HCP et calculs de BAM.

**Tableau E 1.6.2.2 : Evolution de l'IPC par ville**

	Indices moyens annuels		Variation (en %)
	2011	2012	
Agadir	108,6	110,1	1,4
Casablanca	110,7	112,9	2,0
Fès	109,1	110,5	1,3
Kénitra	109,0	110,3	1,2
Marrakech	109,0	111,0	1,8
Oujda	109,6	109,6	0,0
Rabat	107,7	108,4	0,6
Tétouan	110,8	112,0	1,1
Meknès	111,2	112,5	1,2
Tanger	110,4	111,7	1,2
Laâyoune	109,1	111,5	2,2
Dakhla	108,1	110,4	2,1
Guelmim	109,2	110,4	1,1
Settat	109,7	111,4	1,5
Safi	105,0	105,9	0,9
Beni-Mellal	108,9	111,1	2,0
Al-Hoceima	110,9	112,2	1,2
<b>Ensemble</b>	<b>109,4</b>	<b>110,8</b>	<b>1,3</b>
<b>Etendu (en points de %)</b>			<b>2,2</b>

(\*) Indicateur de variabilité calculé comme la différence entre le maximum et le minimum.

Sur l'horizon 2008-2012, les écarts entre villes en termes d'inflation annuelle moyenne se réduisent. L'écart entre le taux le plus élevé, enregistré à Tétouan, et le plus faible, relevé à Safi, s'est établi à 1,3 point de pourcentage. Sur cette période, Casablanca ressort comme la ville la plus chère, avec un indice de 112,9 alors que le niveau des prix le plus bas est observé à Safi, avec 105,9.

**Tableau E 1.6.2.3 : Evolution de l'IPC par ville (2008-2012)**

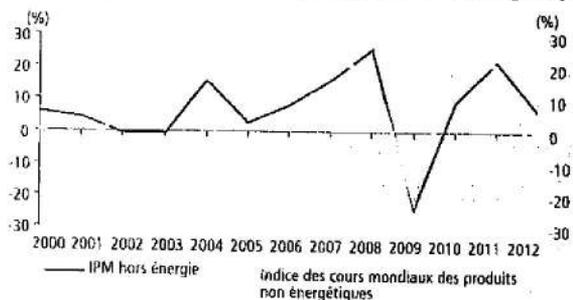
	Indices moyens annuels		Variation annuelle moyenne (en %)
	2008	2012	
Agadir	105,1	110,1	1,2
Casablanca	106,8	112,9	1,4
Fès	106,7	110,5	0,9
Kénitra	105,7	110,3	1,1
Marrakech	106,3	111,0	1,1
Oujda	106,1	109,6	0,8
Rabat	106,0	108,4	0,6
Tétouan	105,2	112,0	1,6
Meknès	107,9	112,5	1,0
Tanger	107,6	111,7	0,9
Laâyoune	105,0	111,5	1,5
Dakhla	104,4	110,4	1,4
Guelmim	105,0	110,4	1,3
Settat	106,5	111,4	1,1
Safi	104,8	105,9	0,3
Beni-Mellal	106,7	111,1	1,0
Al-Hoceima	106,4	112,2	1,3
<b>Ensemble</b>	<b>106,3</b>	<b>110,8</b>	<b>1,0</b>
<b>Etendu (en points de %)</b>			<b>1,3</b>

Sources : HCP et calculs de BAM.

## 1.6.2 Prix à l'import

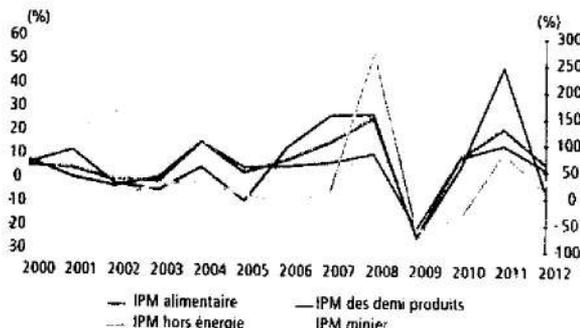
En 2012, les prix à l'import ont enregistré globalement une décélération de leur rythme de progression. Hors énergie, l'indice des prix à l'import (IPM) a augmenté de 6,5% après 21,5% en 2011, recouvrant un ralentissement de l'accroissement des prix des produits miniers et des demi-produits, ainsi qu'un recul de ceux des denrées alimentaires importées.

**Graphique 1.6.8 : Evolution de l'IPM hors énergie et de l'indice des cours mondiaux des produits non énergétiques**



Sources : Office des changes, Banque mondiale et calculs BAM.

**Graphique 1.6.9 : Evolution des indices des prix à l'import**



La hausse de l'IPM des demi-produits est revenue de 14,9% à 4,6%, en liaison notamment avec l'augmentation limitée à 3,2%, après 12,7% en 2011, du prix moyen à l'import des matières plastiques artificielles. De même, l'IPM des produits miniers a enregistré une hausse de 14,8% au lieu de 85,5%, imputable essentiellement à la progression de 16%, contre 151,4%, du prix moyen à l'import du soufre brut. Parallèlement, l'IPM des produits alimentaires a accusé une baisse de 6,1% contre une augmentation de 47,5% un an auparavant, sous l'effet, en particulier, de la contraction de 11,3% du prix moyen à l'import du blé.

**Tableau 1.6.2 : Evolution des indices des prix à l'import  
(base 100 en 1996)**

	Variation en %		
	2010	2011	2012
<b>Indice des prix à l'import hors énergie</b>	<b>9,0</b>	<b>21,5</b>	<b>6,5</b>
<b>Indice des prix à l'import alimentaire, dont :</b>	<b>4,7</b>	<b>47,5</b>	<b>-6,1</b>
- Blé	-3,6	62,2	-11,3
- Mais	13,4	35,7	1,3
- Sucre	15,3	36,9	-7,3
- Huiles végétales brutes	5,1	34,7	0,7
<b>Indice des prix à l'import minier, dont :</b>	<b>-37,5</b>	<b>85,5</b>	<b>14,8</b>
- Fer et acier en blooms et ébauches	28,1	14,9	12,6
- Soufre brut	-57,7	151,4	16,0
<b>Indice des prix à l'import des demi-produits, dont :</b>	<b>9,4</b>	<b>14,9</b>	<b>4,6</b>
- Matières plastiques artificielles	20,3	12,7	3,2
- Papiers et carton	5,4	10,6	2,0
- Fils, barres, profiles en fer et acier	8,3	19,8	9,9

Sources : Office des changes et calculs BAM.

### Encadré 1.6.3 : Indices des prix à l'import

Pour mesurer le niveau de l'inflation importée, Bank Al-Maghrib a élaboré un indice des prix à l'import qu'elle calcule mensuellement. Cet indice, base 100 en 1996, est fondé sur un panier de 62 produits remarquables représentant, en valeur, 80% de l'ensemble des produits importés et vérifiant deux conditions :

- le produit doit être importé au moins 6 fois durant l'année de référence
- le coefficient de variation du prix du produit doit être inférieur à 30% au cours de l'année de référence.

En plus de l'indice des prix à l'import global, élaboré hors produits énergétiques, trois sous-indices sont également calculés :

- indice des prix à l'import alimentaire, calculé à partir de 9 produits remarquables
- indice des prix à l'import minier, établi à partir d'un panier de 4 produits remarquables
- indice des prix à l'import des demi-produits, élaboré sur la base de 19 produits remarquables.

L'indice global, ainsi que les sous indices sont calculés selon la formule suivante :

$$IPM = \sum \alpha_i \frac{MA_q(IVU_{i,t})}{MA_q(IVU_{i,0})} \quad IVU_{i,t} = \frac{V_{i,t}}{Q_{i,t}}$$

IPM : Indice des prix à l'import

$\alpha_i$  : Poids du produit « i » dans l'ensemble des produits importés durant l'année de référence

$MA_q$  : Moyenne mobile d'ordre q (q=3)

$IVU_{i,t}$  : Indice de valeur unitaire du produit « i » durant la période « t »

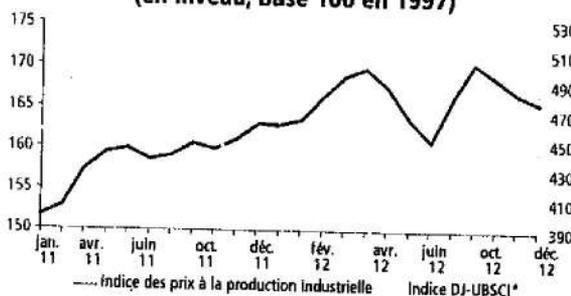
$V_{i,t}$  : Valeur des importations du produit « i » durant la période « t »

$Q_{i,t}$  : Quantité importée du produit « i » durant la période « t »

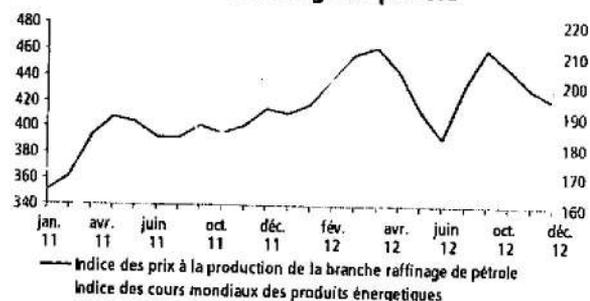
### 1.6.3 Prix à la production des industries manufacturières

Le ralentissement des prix à l'import s'est transmis à ceux à la production au niveau national, le rythme de progression de l'indice des prix à la production industrielle (IPI) étant revenu de 14,8% en 2011 à 4,8%, en 2012.

**Graphique 1.6.10 : Evolution de l'indice DJ-UBSCI\* global et de l'indice des prix à la production industrielle (en niveau, base 100 en 1997)**



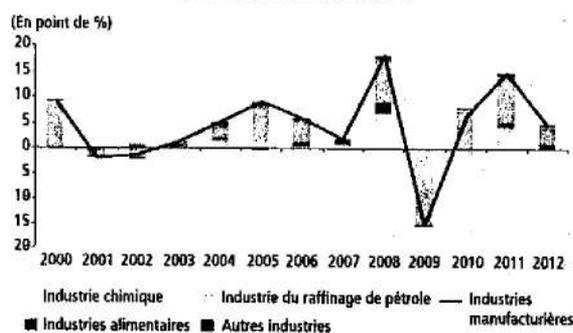
**Graphique 1.6.11 : Evolution de l'indice des cours mondiaux des produits énergétiques et de l'indice des prix de la branche raffinage de pétrole**



\* L'indice DJ-UBSCI comprend 19 types de matières premières appartenant aux secteurs : énergie, métaux précieux, métaux de base, agriculture et cheptel.  
Sources : HCP, DataStream, Banque mondiale et calculs BAM.

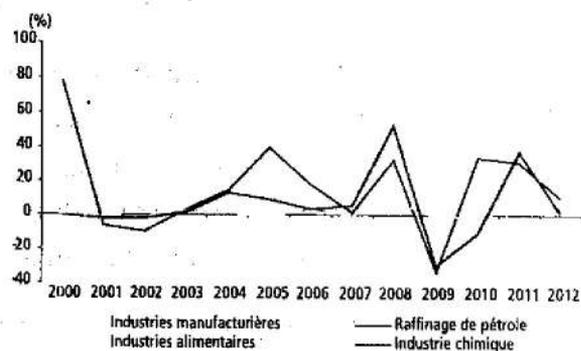
Par branche d'activité, la progression des prix de la rubrique « Raffinage de pétrole » est revenue de 31,1% en 2011 à 10,4% en 2012, contribuant à hauteur de 3,4 points de pourcentage à l'évolution de l'IPPI. Hors raffinage, la hausse s'est limitée à 2,1% au lieu de 8,1% une année auparavant. Ce ralentissement recouvre la baisse des prix à la production de 3% dans l'« industrie du cuir et de la chaussure », de 2,2% dans l'« industrie du papier et carton » et de 0,3% dans l'« industrie de l'habillement et des fourrures » ainsi que la décélération des prix de l'industrie chimique de 37,4% à 1,7%.

**Graphique 1.6.12 : Contribution des principales branches à l'évolution de l'IPPI**



Sources : HCP et calculs BAM.

**Graphique 1.6.13 : Evolution des principaux sous-indices des prix à la production des industries manufacturières**



**Tableau 1.6.3 : Indice des prix à la production des industries manufacturières (Base 100 en 1997)**

	Pondérations en %	Variation en %		
		2010	2011	2012
<b>Industries manufacturières hors raffinage de pétrole</b>	<b>86,7</b>	<b>-1,7</b>	<b>8,1</b>	<b>2,1</b>
Dont : Industries alimentaires	28,9	-0,6	3,7	3,7
Industrie chimique	13,1	-10,6	37,4	1,7
Industrie textile	6,5	2,0	0,5	0,7
Industrie de l'habillement	6,7	-0,4	0,3	-0,3
<b>Raffinage de pétrole</b>	<b>13,3</b>	<b>33,8</b>	<b>31,1</b>	<b>10,4</b>
<b>Indice général</b>	<b>100</b>	<b>6,4</b>	<b>14,8</b>	<b>4,8</b>

Sources : HCP et calculs BAM.

## 1.7 Balance des paiements

L'année 2012 a été marquée par une nouvelle dégradation du compte courant de la balance des paiements, compromettant davantage la viabilité externe de l'économie marocaine. En effet, la détérioration de la conjoncture économique dans la zone euro et le reflux des prix des dérivés de phosphate ont considérablement affecté la croissance des exportations, dont le rythme est revenu à 5,5% après 17% en 2011. En outre, bien qu'en ralentissement, la progression des importations a été plus rapide avec un taux de 7,9%, sous l'effet notamment de l'alourdissement de la facture énergétique. En conséquence, le déficit commercial s'est aggravé à 24,3% du PIB après 22,8%.

Pour leur part, les Recettes voyages et les transferts des Marocains résidant à l'étranger qui contribuent habituellement à l'atténuation de l'effet de ce déficit sur le compte courant, ont accusé un recul en 2012, en lien notamment avec le niveau élevé du chômage dans la zone euro. Tenant compte de l'ensemble de ces évolutions, le déficit courant s'est creusé à 10% du PIB, après 8% l'année précédente et 5,1% en moyenne entre 2008 et 2010.

S'agissant du compte de capital, il a dégagé un solde positif équivalent à 10,2% du PIB, après 8,4% en 2011, attribuable principalement à la progression de 10,4% des investissements directs étrangers et à la levée par le Trésor d'un montant de 1,5 milliard de dollars sur le marché international.

Au total, le solde de la balance des paiements a enregistré un déficit de 3,7% du PIB, au lieu de 2,7% en 2011 et les réserves internationales nettes sont revenues de 173,8 milliards en 2011 à 144,7 milliards en 2012, représentant l'équivalent de 4 mois et 2 jours d'importations de biens et services, contre 5 mois et 6 jours un an auparavant.

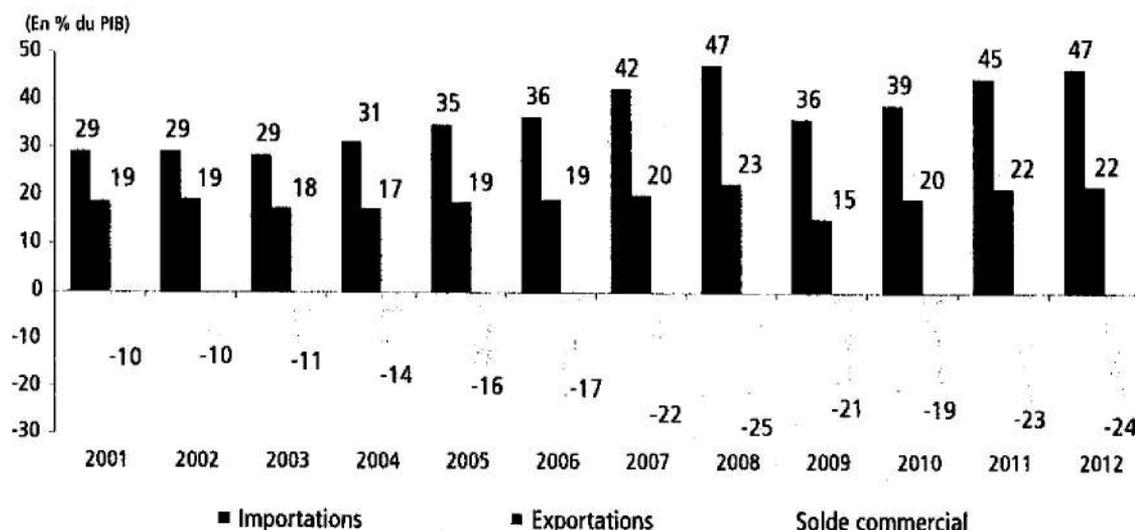
**Tableau 1.7.1 : Evolution des principales composantes de la balance des paiements (en % du PIB)**

Rubriques	2001-2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Solde courant</b>	<b>2,4</b>	<b>-5,2</b>	<b>-5,4</b>	<b>-4,5</b>	<b>-8,0</b>	<b>-10,0</b>
Solde des biens	-11,9	-21,9	-17,9	-16,5	-19,4	-20,8
Recettes voyages	7,6	8,1	7,2	7,4	7,3	7,0
Recettes des MRE	7,9	7,7	6,9	7,1	7,3	6,8
<b>Solde du compte de capital et d'opérations financières</b>	<b>-2,1</b>	<b>5,7</b>	<b>6,0</b>	<b>4,9</b>	<b>8,4</b>	<b>10,2</b>
Investissements directs	3,3	2,3	1,6	1,1	2,4	2,6
Crédits commerciaux	0,6	0,1	0,3	0,6	1,2	1,3
Prêts	-1,9	1,6	3,1	3,1	1,8	2,9
<b>Réserves internationales nettes (en mois et jours d'importations de biens et services)</b>	<b>8m 27j</b>	<b>6m 3j</b>	<b>7m 10j</b>	<b>6m 27j</b>	<b>5m 6j</b>	<b>4m 2j</b>

Source : Office des Changes.

### 1.7.1 Evolution de la balance commerciale

En 2012, les importations<sup>1</sup> se sont établies à 386,1 milliards de dirhams, en hausse de 7,9% par rapport à 2011. Cette progression a été plus importante que celle des exportations<sup>2</sup> qui a été de 5,5% à 184,7 milliards. En conséquence, le solde structurellement négatif des échanges commerciaux s'est aggravé de 10,2% pour s'établir à 201,5 milliards de dirhams, soit 24,3% du PIB, au lieu de 22,8% en 2011, et le taux de couverture est revenu à 47,8% après 48,9% en 2011 et 50,2% en 2010.

**Graphique 1.7.1 : Evolution de la balance commerciale**

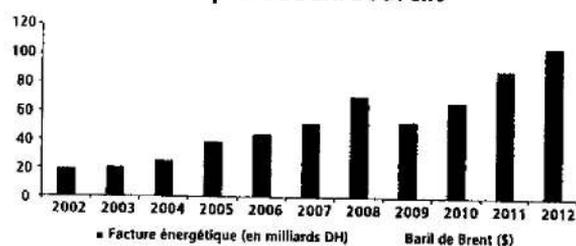
Source : Office des Changes.

1. Evaluées CAF (coût, assurance et fret).

2. Evaluées FOB (sans frais à bord).

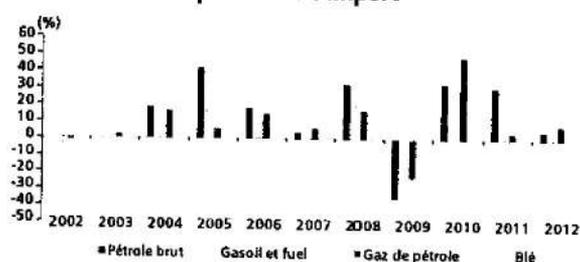
Concernant l'évolution des principales rubriques des importations, la facture énergétique s'est alourdie de 17,9% après 31,9% en 2011, se chiffrant ainsi à 106,5 milliards de dirhams. Cette augmentation, qui a contribué à hauteur de 4,5 points de pourcentage à la croissance des importations, s'explique notamment par la hausse de 19,4% des achats de pétrole brut, sous l'effet de la progression de 13,6% des quantités et de 5,1% du prix de la tonne importée. Elle a également pour origine l'accroissement de 17,3% des achats de gasoil et de fuel, lié à leur renchérissement de 13,2% et à la hausse de 3,6% des quantités importées.

**Graphique 1.7.2 : Evolution de la facture énergétique et du prix du baril de Brent**



Sources : Office des Changes et Banque mondiale.

**Graphique 1.7.3 : Evolution des prix des principaux produits à l'import**



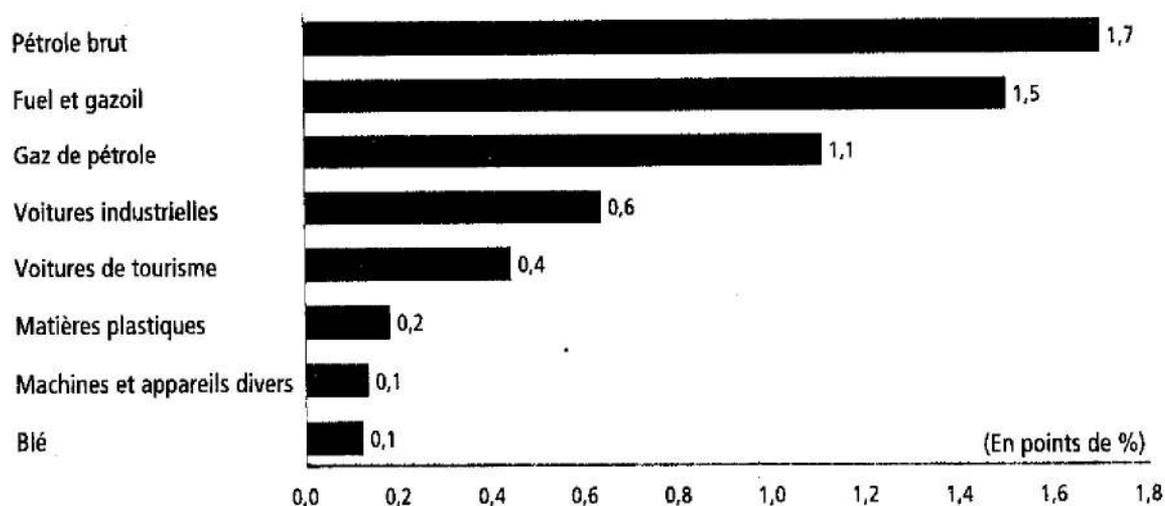
Pour ce qui est des acquisitions de biens d'équipement, elles se sont accrues de 6,9% au lieu de 3,3% en 2011, s'établissant à 72,9 milliards de dirhams, sous l'effet de l'augmentation de 41% des achats de voitures industrielles et de 6,6% des importations de machines et appareils divers.

Pour leur part, les importations de biens de consommation ont enregistré un accroissement de 5,8%, contre 10,2% en 2011, se situant à 65 milliards de dirhams, suite notamment à la progression de 17,4% des achats de voitures de tourisme, ceux de médicaments ayant, en revanche, accusé un recul de 6%.

De leur côté, les importations de produits alimentaires ont vu leur rythme décélérer de 33,4% à 7,6%, totalisant 41,8 milliards de dirhams, en liaison principalement avec la quasi stabilité des prix des céréales sur le marché international, après leur forte hausse en 2011.

Quant aux importations de produits bruts, elles se sont chiffrées à 23 milliards de dirhams, en augmentation de 1,9%, après 41,6% en 2011, recouvrant une baisse de 2,6% des achats d'huile de soja et une progression de 9,7% de ceux du soufre brut. De même, les achats de demi-produits ont atteint 77 milliards de dirhams, en légère hausse de 0,7%, après 21,8% un an auparavant, sous l'effet de l'augmentation de 51,7% des importations des accessoires de tuyauterie et construction métallique, et de la baisse de 46,1% des acquisitions de composants électroniques.

Graphique 1.7.4 : Principales contributions à l'évolution des importations en 2012



Source : Office des Changes.

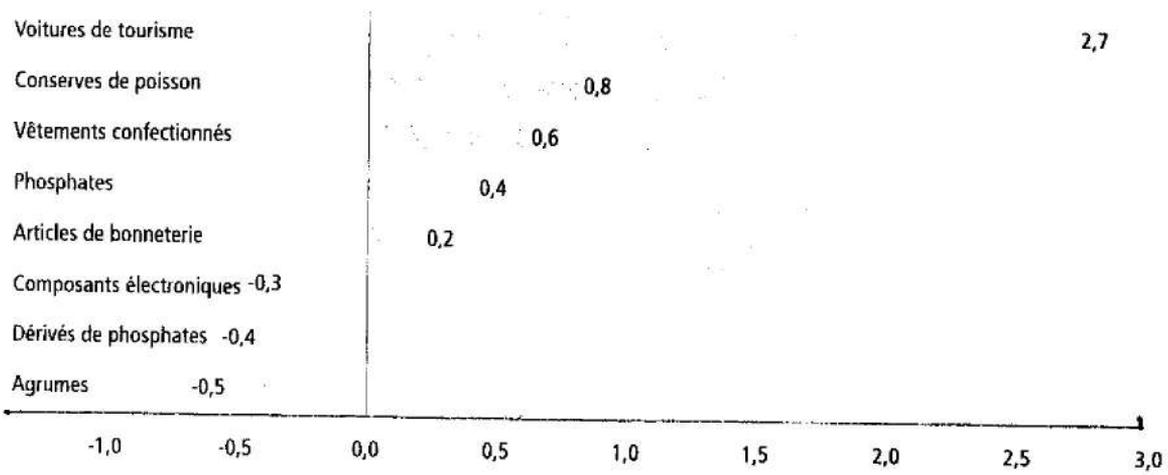
En regard, l'évolution des exportations reflète essentiellement la décélération du rythme des ventes hors phosphates et dérivés de 11,3% à 7,7%, s'établissant à 136,3 milliards de dirhams, et la quasi-stabilité de celles des phosphates et dérivés à 48 milliards de dirhams.

Les expéditions de biens de consommation ont totalisé 44,9 milliards de dirhams, en augmentation de 17,9%, après 8,4% en 2011. Cette amélioration sensible traduit le dynamisme du secteur automobile, suite à l'entrée en production de l'usine Renault à Tanger, les ventes de voitures ayant atteint 5,7 milliards, au lieu de 892,5 millions de dirhams en 2011, contribuant à hauteur de 2,7 points de pourcentage à la croissance des exportations en 2012 contre 0,3 en 2011.

En outre, les ventes de vêtements confectionnés ont progressé de 5,6% et celles des articles de bonneterie de 3,8%, mais leurs contributions à la croissance des exportations demeurent faibles, avec 0,6 et 0,2 point de pourcentage respectivement.

De leur côté, les ventes de biens d'équipement ont augmenté de 1,6% à 27 milliards de dirhams, en liaison essentiellement avec l'amélioration de 16,8% des ventes des appareils pour la coupure ou la connexion des circuits électriques. Ces derniers ont compensé les baisses de 10,6% des exportations de fils et câbles pour l'électricité et de 2,8% des ventes de voitures industrielles. Les expéditions de produits alimentaires ont également crû de 6,2% à 30,4 milliards de dirhams, suite notamment à la hausse de 34,4% des expéditions de conserves de poisson.

Graphique 1.7.5 : Principales contributions à l'évolution des exportations en 2012



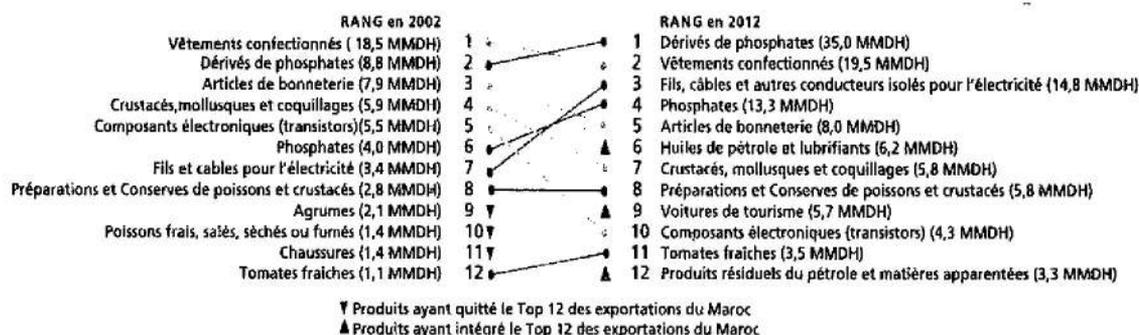
Source : Office des Changes.

### Encadré 1.7.1 : Evolution de la structure du commerce extérieur entre 2002 et 2012

La structure du commerce extérieur a connu des changements importants au cours des dix dernières années. Pour ce qui est des exportations, l'analyse de leur évolution permet de distinguer trois périodes :

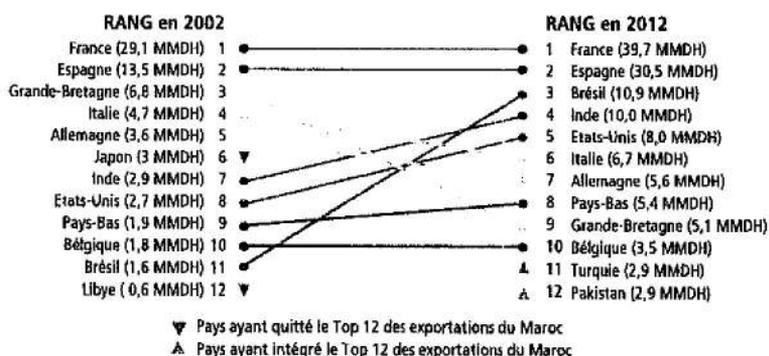
- 2002 à 2006 : les vêtements confectionnés ont représenté près de 20% de l'ensemble des exportations contre 16% pour les phosphates et dérivés.
- 2007 à 2009 : les exportations de phosphates et dérivés ont connu une progression importante pour atteindre 50 milliards de dirhams en 2008, soit 24% du volume des exportations alors que celles de vêtements confectionnés ont baissé en moyenne de 5% par an avec une part qui est revenue à près de 15%.
- 2010 à 2012 : la structure des exportations est restée dominée par les phosphates et dérivés mais avec l'émergence à partir de 2011 des exportations du secteur automobile dont la valeur a atteint 23,7 milliards de dirhams en 2012.

Graphique E.1.7.1.1 : Principaux produits exportés



Par pays destinataire, la France et l'Espagne, principaux débouchés pour les vêtements confectionnés et les fils, câbles et autres conducteurs isolés pour l'électricité, sont restées depuis 2002 les principaux clients du Maroc. Les exportations vers le Brésil ont été multipliées par sept au cours des deux dernières années, pour atteindre presque 11 milliards de dirhams en 2012, dont 8,1 milliards de dirhams sous forme d'engrais naturels et chimiques. Ainsi, parmi les douze premiers clients du Maroc, le Brésil est passé du 11<sup>ème</sup> rang en 2002 au 3<sup>ème</sup> en 2012 avant l'Inde et les Etats-Unis. Quant aux exportations vers la Grande-Bretagne, constituées essentiellement de vêtements confectionnés et d'articles de bonneterie, elles ont accusé des baisses importantes sur la période d'analyse, passant de 6,8 milliards de dirhams en 2002 à 5,1 milliards de dirhams en 2012.

Graphique E.1.7.1.2 : Principaux clients du Maroc



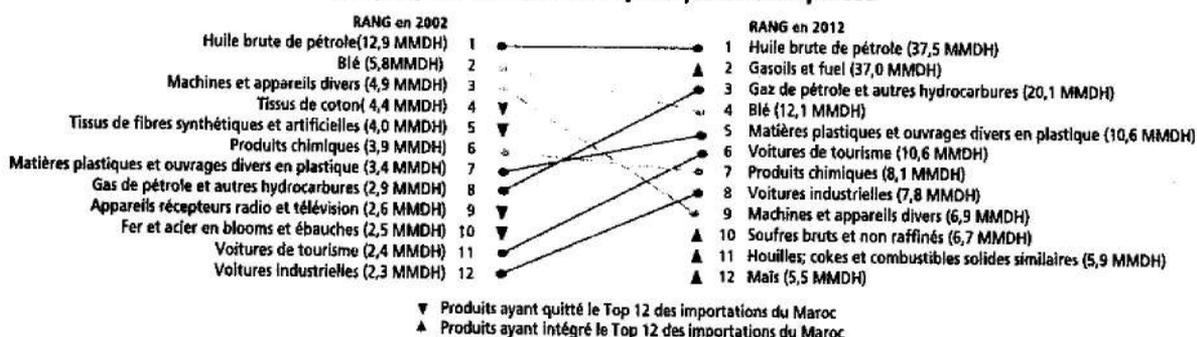
En regard, l'évolution de la structure des importations depuis 2002 permet de distinguer deux périodes.

- 2002 à 2004 : caractérisée par une dominance des importations de produits finis de consommation et de ceux destinés à l'équipement avec des parts moyennes respectives de 23% et de 21%. Quant aux produits énergétiques, ils ont représenté 16% de l'ensemble des importations sur cette période contre 10% pour les produits alimentaires.
- 2005 à 2012 : a connu une augmentation importante des importations de produits énergétiques dont la part est passée à 23%. Quant aux produits alimentaires et ceux destinés à l'équipement, leurs parts se sont stabilisées respectivement autour de 10% et 22%. En revanche, la part des biens de consommation s'est située à 18% après une moyenne de 21% au cours de la première phase.

Par produit remarquable, le pétrole brut est resté le principal produit importé par le Maroc avec 38 milliards de dirhams en 2012. Quant aux importations de gaz de pétrole et d'autres hydrocarbures, leur volume a été multiplié par six pour se situer à 20 milliards de dirhams en 2012, soit le troisième produit importé, après le gasoil et fuel, dont les importations ont été caractérisées par une augmentation remarquable ces deux dernières années, leur part étant passée de 1% en 2002 à 9% en 2012.

Il est utile de signaler qu'en 2012, les voitures de tourisme occupent le 6ème rang des importations du Maroc au lieu de la 11ème place en 2002. Le blé qui a représenté en 2002 le deuxième produit importé avec 5,8 MMDH est revenu au 4ème rang avec 12,1 MMDH.

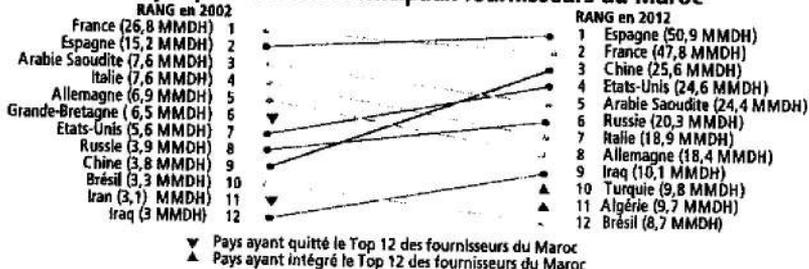
**Graphique E.1.7.1.3 : Principaux produits importés**



Par fournisseur, l'année 2012 a été marquée par une augmentation importante des importations en provenance de l'Espagne à 51 milliards de dirhams sous forme de gasoil et fuel. Ainsi, ce pays est devenu, pour la première fois, en 2012 le premier fournisseur du Maroc avant la France qui a occupé cette place avant 2012.

D'autre part, les importations en provenance de la Chine, notamment les produits finis de consommation et d'équipement industriels, ont considérablement augmenté pour se situer à 26 milliards de dirhams en 2012 contre 4 milliards de dirhams en 2002. Ce pays est devenu le troisième fournisseur du Maroc avant les Etats-Unis et l'Arabie Saoudite.

**Graphique E.1.7.1.4 : Principaux fournisseurs du Maroc**



### **1.7.2 Evolution de la balance des services**

Après avoir augmenté de 4,4% en 2011, les recettes touristiques ont accusé une baisse de 1,7% en 2012 à 57,9 milliards de dirhams, sous l'effet d'une conjoncture défavorable dans les principaux pays émetteurs. Compte tenu de la stagnation des dépenses à 10,8 milliards, le solde des voyages a diminué de 2,3% à 47,1 milliards, soit 5,7% du PIB.

En parallèle, le solde déficitaire des transports s'est aggravé de 3,5% à 5,4 milliards de dirhams. Le volume du transport aérien a enregistré une diminution au niveau de la quasi-totalité des aéroports totalisant un nombre de passagers de 15,1 millions, en baisse de 3,6%. Le transport maritime a également accusé une baisse de 3% pour le trafic voyageurs et de 3,9% pour celui des marchandises. Quant au solde excédentaire des communications, il a diminué de 8,7% pour se situer à 5,1 milliards de dirhams, porté par le segment de la téléphonie mobile.

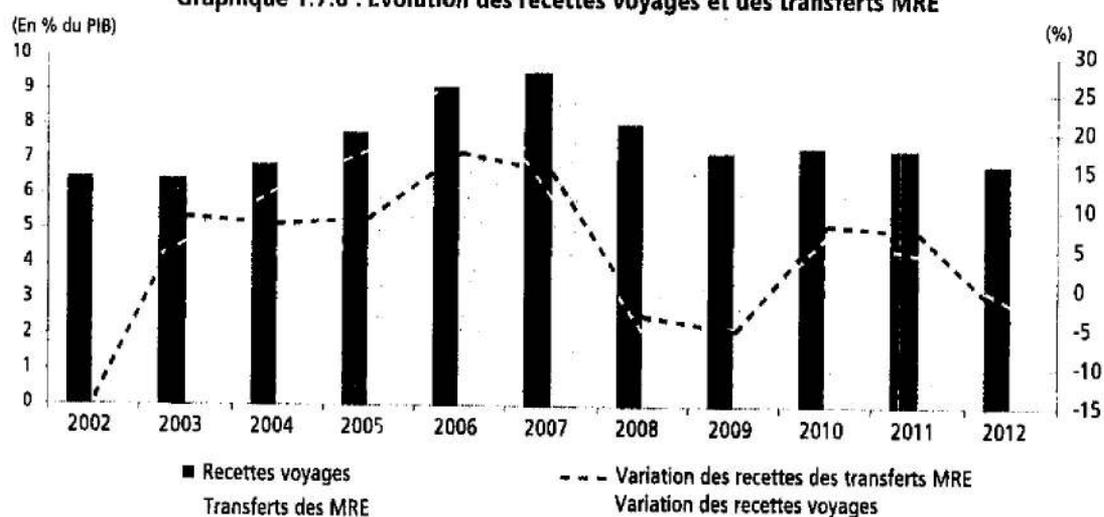
Pour leur part, les autres services aux entreprises, comprenant essentiellement dans le cas du Maroc les activités d'offshoring notamment les centres d'appels, ont dégagé un solde positif de 10,5 milliards, en augmentation de 48% par rapport à 2011.

### **Evolution des revenus et des transferts courants**

Les sorties nettes au titre des revenus de capitaux ont progressé de 20% par rapport à l'année précédente pour atteindre 19,8 milliards de dirhams, sous l'effet principalement de l'aggravation du solde négatif des revenus privés de 8,7% à 20,1 milliards, constitués principalement de dividendes. Les produits des placements de Bank Al-Maghrib ont, pour leur part, diminué de 27,5%, pour s'établir à 3,7 milliards de dirhams, alors que la charge au titre des intérêts de la dette publique a augmenté de 8,8% à 6,2 milliards de dirhams.

En parallèle, les transferts courants privés ont marqué une baisse de 1,3% à 63,5 milliards de dirhams, en liaison avec le repli de 3,8% des transferts des Marocains résidant à l'étranger, qui ont atteint 56,2 milliards contre 58,4 milliards de dirhams en 2011. Ces transferts continuent d'être dominés par ceux en provenance de la France (38,5%), de l'Italie (10%) et de l'Espagne (8,8%), pays enregistrant des hausses importantes du chômage ces dernières années.

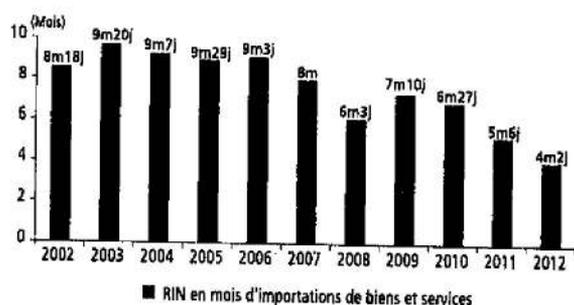
Graphique 1.7.6 : Evolution des recettes voyages et des transferts MRE



Source : Office des Changes.

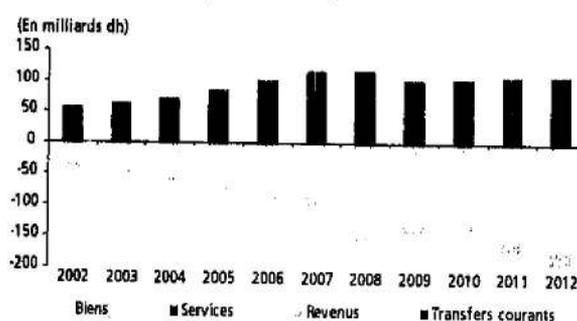
Au total, le déficit du compte courant s'est de nouveau creusé pour atteindre 10% du PIB, après 8% l'année précédente et 5,1% en moyenne entre 2008 et 2010. Cette aggravation s'explique par la détérioration des balances des biens à hauteur de 9,3 points de pourcentage, des revenus et des transferts courants à concurrence de 1,9 point et 0,5 point respectivement. En revanche, la balance des services a contribué positivement à hauteur de 1,7 point de pourcentage.

Graphique 1.7.7 : Réserves internationales nettes en mois etjo ursd 'importations de biens etser vices



Source : Office des Changes.

Graphique 1.7.8 : Contributions des principales rubriques au compte courant

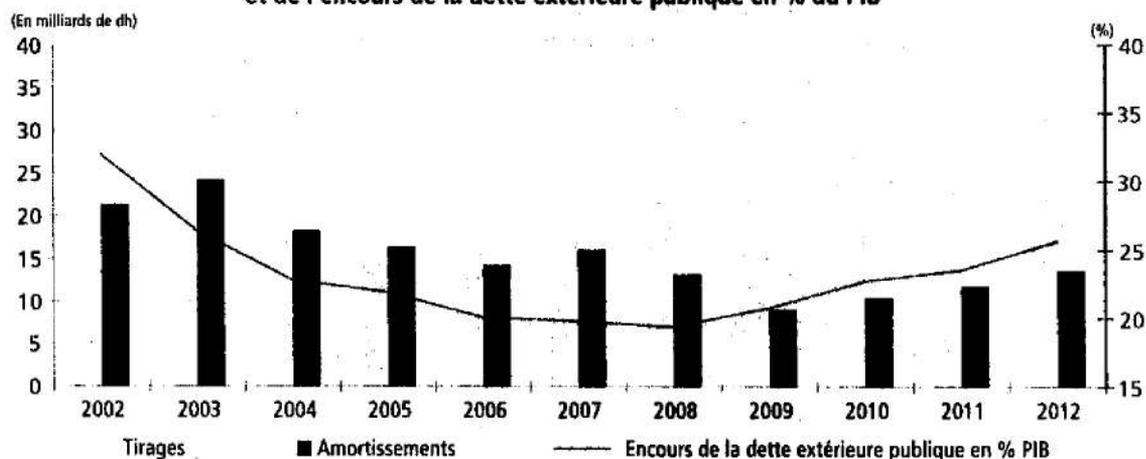


### 1.7.3 Evolution du compte de capital et d'opérations financières

Le compte de capital et d'opérations financières a enregistré un solde positif de 84,4 milliards, soit 10,2% du PIB contre 8,4% en 2011, sous l'effet principalement de l'augmentation des prêts nets. Ces derniers, d'un montant de 23,8 milliards de dirhams, ont porté l'encours de la dette extérieure

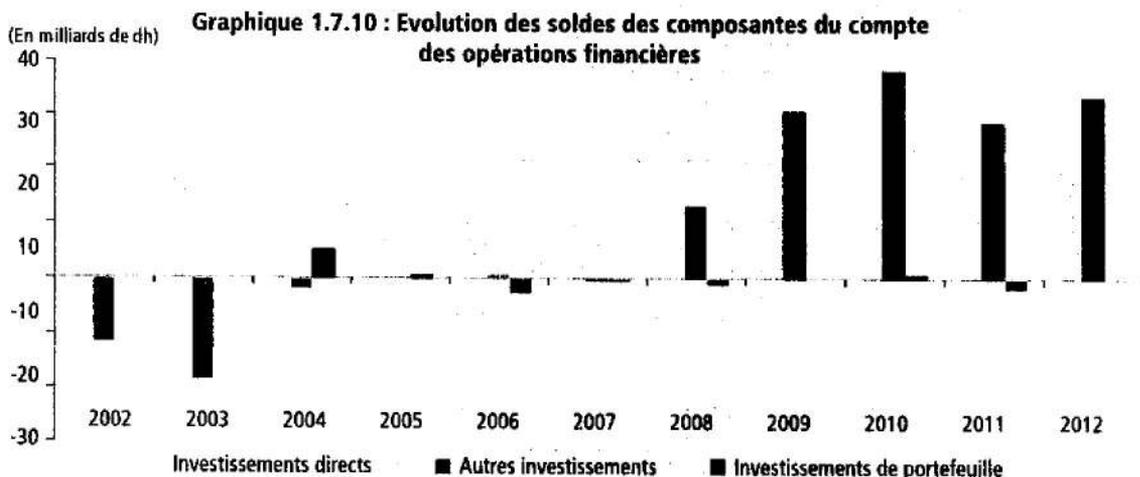
publique à 212,7 milliards de dirhams, soit 25,7% du PIB. La charge globale y afférente s'est inscrite en hausse de 13,4%, à 19,9 milliards de dirhams, reflétant un accroissement de 15,6% des charges en principal et de 8,8% en intérêts.

**Graphique 1.7.9 : Evolution des tirages, des amortissements et de l'encours de la dette extérieure publique en % du PIB**



Source : Office des Changes.

Pour ce qui est des investissements directs nets, ils ont progressé de 10,4% à 21,3 milliards de dirhams, suite à l'amélioration de 17,7% des flux entrants qui ont atteint 24,5 milliards de dirhams. Ces investissements proviennent principalement de la France à hauteur de 39,3% et des Emirats Arabes Unis à concurrence de 24,8%, et ont été destinés essentiellement aux secteurs de l'industrie manufacturière avec une part de 26%, de l'immobilier avec 24,5% et de l'électricité, gaz, vapeur et air conditionné avec 16,6%. De leur côté, les investissements de portefeuille se sont soldés de nouveau par un déficit de 69,1 millions de dirhams, contre 1,8 milliard un an auparavant.



Source : Office des Changes.

En définitive, le solde de la balance des paiements a accusé une baisse de 29,9 milliards de dirhams, après celle de 21,3 milliards en 2011, ramenant l'encours des réserves internationales nettes à 144,7 milliards de dirhams, soit 4 mois et 2 jours d'importations de biens et services, au lieu de 5 mois et 6 jours en 2011 et 6 mois et 24 jours en moyenne entre 2008 et 2010.

### **Encadré 1.7.2 : Evolution de la position financière extérieure globale<sup>1</sup> en 2011**

La position financière extérieure globale s'est soldée en 2011 par une situation nette débitrice de 438,7 milliards de dirhams, soit 54,7% du PIB, après 48,5% en 2010. Cette dégradation s'explique principalement par l'accroissement de la position nette débitrice des autres investissements, ainsi que par le repli du stock des avoirs.

#### **I. Les avoirs**

L'encours des avoirs financiers des résidents a enregistré une baisse de 5,4% à 236 milliards de dirhams, recouvrant une régression de 10,3% des avoirs de réserve, revenus à 177,1 milliards, et une hausse de 8,2% des investissements directs à 17,3 milliards. L'évolution de ces derniers fait suite essentiellement à l'augmentation de 4,9% des participations directes à 16,2 milliards de dirhams. Ces investissements sont concentrés principalement en France, au Royaume Uni et dans certains pays du continent africain et concernent notamment les secteurs bancaire et financier, les holdings et les télécommunications.

En parallèle, l'encours des autres investissements a connu une progression de 24,5% à 34,8 milliards de dirhams, suite à l'augmentation de 12,1% des crédits commerciaux et de 45,5% des dépôts à l'étranger. En revanche, le stock des avoirs en investissements de portefeuille a accusé une baisse de 15% à 6,8 milliards de dirhams, en liaison avec la régression de 21% de l'encours des participations en capital à l'étranger.

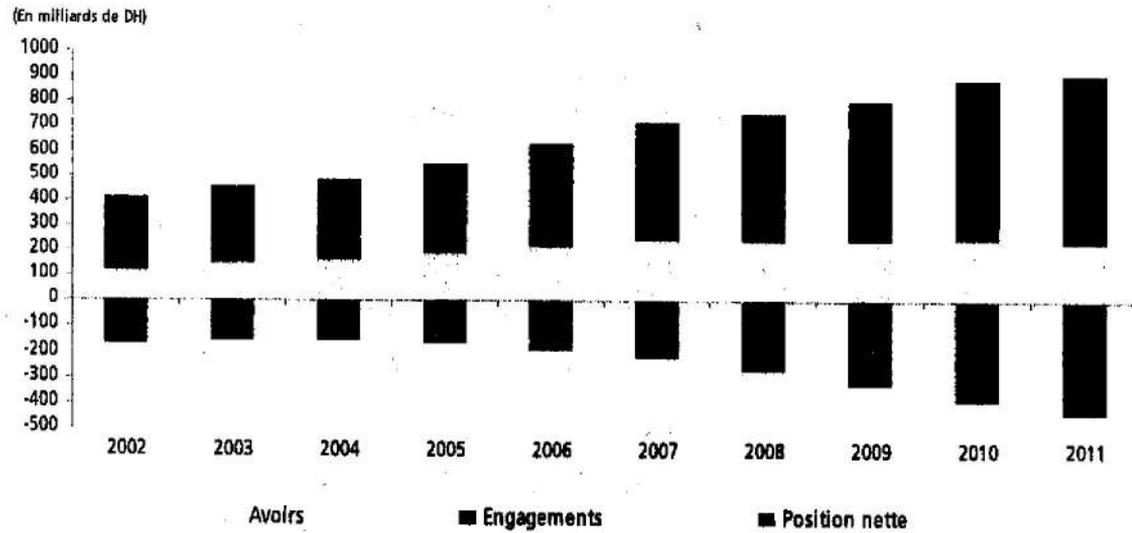
#### **II. Les engagements**

Les engagements du Maroc vis-à-vis de l'extérieur ont augmenté de 5,7% à 674,7 milliards de dirhams, consécutivement à l'accroissement de 14,3% de l'encours des autres investissements. Le stock des engagements au titre des investissements directs étrangers ont enregistré une progression de 1,3% à 381,8 milliards de dirhams, suite notamment à la hausse de 2,6% de l'encours des valeurs non cotées, leur part dans l'ensemble des engagements s'étant établie à 46,1%. Ces investissements ont concerné principalement les secteurs de l'industrie, des télécommunications et de l'immobilier ; le principal investisseur demeurant la France avec une part de 54%.

<sup>1</sup> La position financière extérieure globale retrace à une date donnée le stock des avoirs et engagements financiers d'une économie à l'égard de l'extérieur en tenant compte de l'impact sur les stocks existants, non seulement des flux financiers enregistrés par la balance des paiements, mais également d'autres facteurs tels que les variations des prix et des cours de change. Au Maroc, cette position est élaborée par l'Office des changes depuis 2002 et est diffusée, en version complète, avec un délai de plus d'une année.

Parallèlement, les autres investissements se sont accrus de 14,3%, totalisant 265 milliards de dirhams, en liaison essentiellement avec la hausse de 7,1% de l'encours de la dette extérieure à 196,2 milliards de dirhams, soit 24,5% du PIB. Enfin, l'encours des engagements au titre des investissements de portefeuille a accusé un recul de 6,8% à 27,8 milliards de dirhams.

**Graphique E 1.7.2.1 : Agrégats de la position financière extérieure globale**



Source : Office des Changes.

## 1.8 Finances publiques

La situation des finances publiques s'est de nouveau dégradée en 2012, accentuant la tendance observée depuis 2009. C'est ainsi qu'après s'être établi à 6,7% du PIB en 2011, le déficit budgétaire, hors recettes de privatisation, s'est creusé à 7,6%, niveau largement au-dessus de l'objectif de 5,4% prévu par la loi de finances et de la cible de 6,1% retenue parmi les engagements pris par le Maroc dans le cadre de sa souscription à la ligne de précaution et de liquidité du FMI<sup>1</sup> en août 2012.

Ce dérapage budgétaire intervient dans un contexte marqué par la persistance à des niveaux élevés des cours mondiaux des produits énergétiques et de base et par une conjoncture économique nationale difficile. Il reflète un rythme de progression des dépenses ordinaires deux fois plus rapide que celui des recettes et ce, en dépit de l'adoption tardive de la loi de finances.

Du côté des dépenses, la masse salariale, après la progression exceptionnelle en 2011, a enregistré en 2012 une augmentation supérieure à sa moyenne historique, pour atteindre 11,6% du PIB. Les charges de compensation se sont également alourdies à un niveau sans précédent de 6,6% du PIB et ce, malgré le relèvement en juin des prix à la pompe de certains carburants. Bien que se situant en deçà du montant programmé dans la loi de finances, les dépenses au titre des autres biens et services ont connu une importante hausse de 16,6%. En parallèle, la progression des recettes ordinaires a marqué un net ralentissement suite à une décélération des produits de la TVA et de l'IS, lié au faible niveau de l'activité économique nationale, conjuguée à une nouvelle baisse des recettes douanières du fait de la poursuite du démantèlement tarifaire.

Dans ces conditions, l'épargne publique a été négative pour la deuxième année consécutive. Compte tenu d'une légère diminution des dépenses d'investissement et du remboursement d'une partie des arriérés, le besoin de financement du Trésor s'est élevé à 8,2% du PIB contre 5,5% en 2011. Il a été couvert pour près des trois-quarts par des ressources internes, le reste ayant été levé pour plus de la moitié sur le marché international. Ces évolutions se sont traduites par une hausse du taux d'endettement du Trésor qui est passé de 53,7% en 2011 à 59,6% en 2012, fragilisant ainsi davantage la soutenabilité budgétaire.

<sup>1</sup> La ligne de précaution et de liquidité est un instrument de financement mis en place par le FMI en 2011 pour répondre aux besoins de liquidité des pays membres dotés de fondamentaux économiques solides et ayant mené des politiques saines, mais qui restent exposés à des facteurs de vulnérabilité externes. Elle peut atteindre jusqu'à 1.000% de la quote-part. Pour le Maroc, cette ligne porte sur un montant de 6,2 milliards de dollars, soit 700% de sa quote-part.

**Encadré 1.8.1 : Loi de finances 2012**

L'élaboration de la loi de finances (LF) 2012 s'est basée sur un taux de croissance de 4,2%, un taux d'inflation de 2,5%, un cours moyen du pétrole brut de 100 dollars le baril et un taux de change moyen du dollar à 8,20 dirhams.

Le déficit budgétaire, hors recettes de privatisation, était prévu à 5,4% du PIB, les recettes ordinaires et les dépenses globales ayant été anticipées en accroissement de 10,6% et de 12,8%, respectivement. Du côté des ressources, la LF prévoyait un accroissement de 8,6% des recettes fiscales et de 15,1% des recettes non fiscales. Les charges de compensation devaient passer de 17 milliards à 32,5 milliards et celles du personnel étaient inscrites en hausse de 8,7% à 93,5 milliards, en liaison avec les revalorisations salariales et la programmation de 26.204 nouveaux postes budgétaires. Les dépenses au titre des autres biens et services ont été fixées à 47,8 milliards, en progression de 11,3%, et les dépenses d'équipement à 45,9 milliards, en baisse de 4,4%.

**Principales mesures fiscales**

La LF a instauré une nouvelle contribution au titre de l'IS pour l'année 2012, de 1,5% du montant du bénéfice net pour les sociétés réalisant un bénéfice compris entre 50 millions de dirhams et 100 millions de dirhams. Cette contribution est portée à 2,5% si ce bénéfice est supérieur à 100 millions de dirhams.

Pour les associations de micro-crédit, elle a prorogé d'une année l'exonération de la TVA sur leurs opérations effectuées à l'intérieur et sur l'importation d'équipements destinés à leur fonctionnement.

Pour encourager l'habitat social, des exonérations ont été concédées en matière d'IS et d'IR afférents à l'activité de location des logements sociaux, ainsi que des plus-values résultant de la cession desdits logements au-delà d'une période de 8 ans.

Le taux réduit d'enregistrement a été relevé de 3% à 4% pour les acquisitions de locaux construits et de terrains à lotir ou à construire. Toutefois, cette augmentation ne s'applique pas aux acquisitions de logements sociaux (250.000 DH) et aux logements à faible valeur immobilière (140.000 DH).

Par ailleurs, il a été décidé de relever à partir de 2013 les tarifs de la première immatriculation et de la vignette automobile pour les véhicules de plus de 11 chevaux de puissance fiscale et de supprimer l'exonération de la vignette automobile pour les véhicules ayant plus de 25 ans d'âge, à l'exception des véhicules de collection.

**1.8.1 Exécution de la loi de finances**

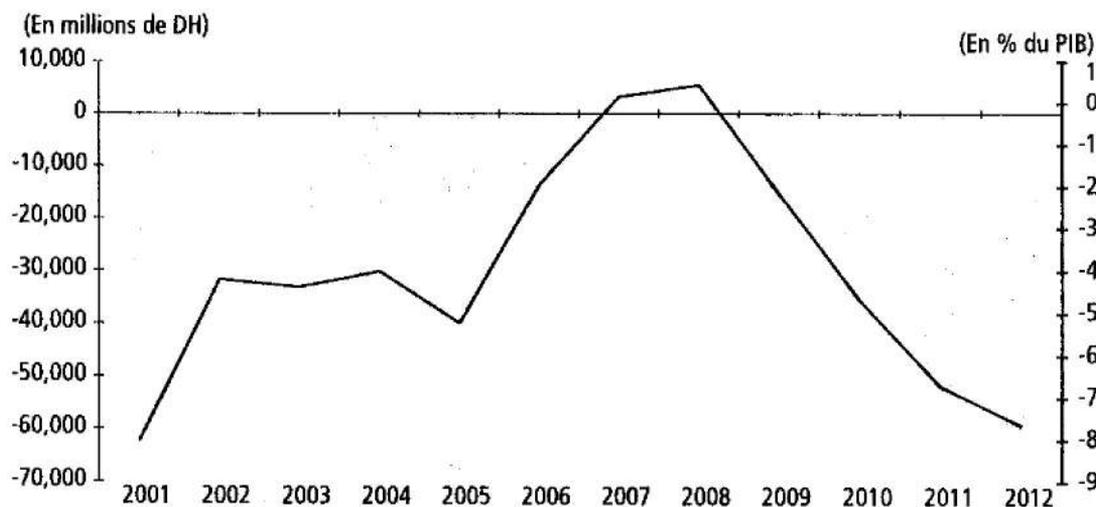
Dans un contexte marqué par la mise en place d'un nouveau Gouvernement, la loi de finances 2012 n'a pu être adoptée qu'à fin mai. Cela s'est traduit par un retard dans l'exécution de certaines dépenses, principalement d'investissement, lesquelles ont été largement rattrapées voire dépassées en fin d'année.

Les recettes ordinaires<sup>1</sup> se sont accrues de 4,8% à 218,1 milliards de dirhams, tandis que les dépenses ordinaires, ont atteint 238,1 milliards, en progression de 10,4% par rapport à l'exercice précédent. Aussi, l'épargne publique est ressortie négative pour la deuxième année consécutive

<sup>1</sup> Compte tenu de la part de la TVA transférée aux collectivités locales.

de 20 milliards après 7,6 milliards en 2011. Compte tenu d'une baisse de 3% des dépenses d'équipement et d'un solde positif des comptes spéciaux du Trésor de 5,2 milliards, le déficit budgétaire s'est établi à 63,3 milliards de dirhams, soit 7,6% du PIB.

Graphique 1.8.1 : Evolution du déficit budgétaire



Source : Ministère de l'économie et des finances.

## Recettes ordinaires

La hausse des recettes ordinaires du Trésor a marqué une décélération de 7,4% en 2011 à 4,8%, recouvrant une stabilisation du rythme d'accroissement des recettes fiscales et une contraction des recettes non fiscales.

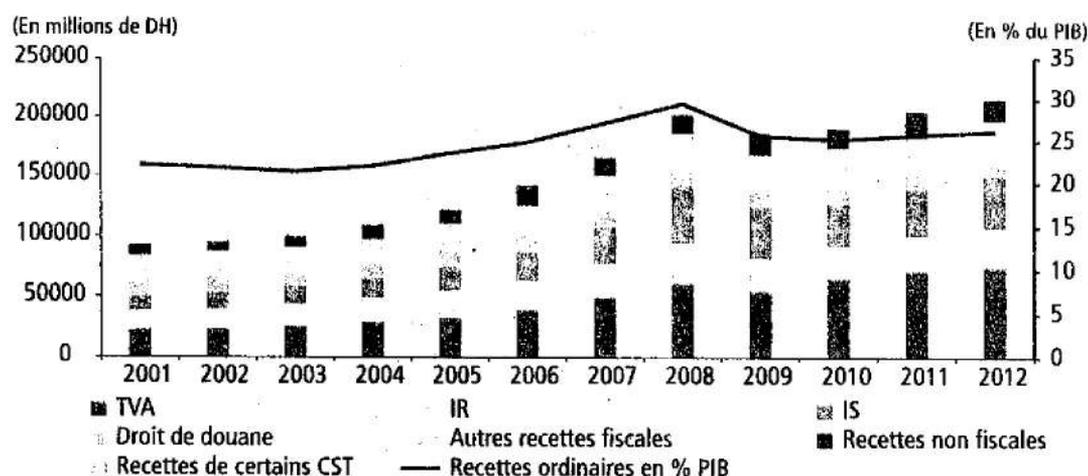
Les recettes fiscales, en progression de 6,2%, se sont chiffrées à 196,4 milliards portant la pression fiscale à près de 23,7% du PIB<sup>1</sup>. Par composante, le produit de l'IR s'est amélioré de 9,6% après 8,1% en 2011, pour s'établir à 31,9 milliards, sous l'effet notamment des revalorisations salariales. Les rentrées au titre de l'IS ont progressé de 9,7% après 12,1% en 2011, consécutivement au renforcement de certaines grandes contributions, en particulier, celle de l'OCP qui est passée de 3,1 milliards en 2011 à 5,7 milliards en 2012. Les impôts directs ont ainsi totalisé 77,1 milliards, en accroissement de 8,8%.

Bien qu'en hausse de 4,6% à 97,5 milliards, les impôts indirects se sont inscrits en ralentissement par rapport à 2011, en relation principalement avec la décélération de 14,8% à 6,1% des recettes de la TVA à l'importation. En revanche, le produit de la TIC a connu un accroissement de 4% après

<sup>1</sup> La pression fiscale correspond au ratio des recettes fiscales au PIB nominal.

3,4% en 2011 suite à l'augmentation des prélèvements sur les tabacs manufacturés. S'agissant des droits de douane, leurs recettes ont affiché une baisse de 12,5% à 9 milliards en lien avec la poursuite du démantèlement tarifaire, particulièrement avec l'Union Européenne.

Graphique 1.8.2 : Evolution des recettes ordinaires du Trésor



Source : Ministère de l'économie et des finances.

Par ailleurs, les droits d'enregistrement et de timbre ont drainé une recette de 12,9 milliards en progression de 20,5% d'une année à l'autre, attribuable notamment au relèvement de 3% à 4% du taux applicable aux prix d'acquisition des locaux construits et des terrains à construire, au réaménagement du droit de timbre sur la première immatriculation des véhicules automobiles, ainsi qu'au recouvrement d'un milliard au terme de la fusion ONE-ONEP.

Les recettes non fiscales sont revenues, pour leur part, de 19,9 à 18,5 milliards de dirhams. Cette baisse résulte du recul de 25,7% des autres recettes non fiscales et de la hausse de 9,4% des recettes de monopole qui ont atteint 11,5 milliards en relation essentiellement avec l'accroissement de 3 à 4,1 milliards des dividendes versés par l'OCP. Les autres recettes de monopole et de participations proviennent principalement de Maroc Télécom pour 2,3 milliards, de l'Agence nationale de la conservation foncière, du cadastre et de la cartographie pour 2 milliards et de Bank Al-Maghrib pour 903 millions de dirhams.

Tableau 1.8.1 : Situation des charges et ressources du Trésor (En millions de dirhams)

	Année 2011 *	En % du PIB	Année 2012	En % du PIB
<b>Recettes ordinaires</b>	<b>208.047</b>	<b>25,9</b>	<b>218.061</b>	<b>26,3</b>
<b>Recettes fiscales</b>	<b>184.981</b>	<b>23,0</b>	<b>196.444</b>	<b>23,7</b>
Impôts directs	70.850	8,8	77.119	9,3
Impôt sur les sociétés	39.370	4,9	43.206	5,2
Impôt sur le revenu	29.121	3,6	31.925	3,9
Impôts indirects	93.178	11,6	97.473	11,8
Taxe sur la valeur ajoutée **	71.319	8,9	74.729	9,0
Taxes intérieures de consommation	21.859	2,7	22.744	2,7
Droits de douane	10.286	1,3	9.003	1,1
<b>Recettes non fiscales</b>	<b>19.904</b>	<b>2,5</b>	<b>18.474</b>	<b>2,2</b>
<b>Recettes de certains comptes spéciaux du Trésor</b>	<b>3.161</b>	<b>0,4</b>	<b>3.143</b>	<b>0,4</b>
Fonds de soutien des prix	434	0,1	357	0,0
Fonds spécial routier	2.727	0,3	2.786	0,3
<b>Dépenses globales</b>	<b>265.633</b>	<b>33,1</b>	<b>286.607</b>	<b>34,6</b>
<b>Dépenses ordinaires</b>	<b>215.610</b>	<b>26,9</b>	<b>238.092</b>	<b>28,7</b>
Dépenses ordinaires hors compensation	166.780	20,8	183.222	22,1
<b>Biens et services</b>	<b>127.144</b>	<b>15,8</b>	<b>140.792</b>	<b>17,0</b>
Personnel	88.973	11,1	96.288	11,6
<b>Intérêts de la dette</b>	<b>18.240</b>	<b>2,3</b>	<b>20.012</b>	<b>2,4</b>
Intérieure	15.204	1,9	16.689	2,0
Extérieure	3.036	0,4	3.323	0,4
<b>Compensation</b>	<b>48.830</b>	<b>6,1</b>	<b>54.870</b>	<b>6,6</b>
Fonds de soutien des prix	479	0,1	431	0,1
<b>Transferts aux collectivités locales</b>	<b>21.396</b>	<b>2,7</b>	<b>22.419</b>	<b>2,7</b>
<b>Solde ordinaire</b>	<b>-7.563</b>	<b>-0,9</b>	<b>-20.031</b>	<b>-2,4</b>
<b>Solde primaire ***</b>	<b>-35.678</b>	<b>-4,4</b>	<b>-43.326</b>	<b>-5,2</b>
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>50.023</b>	<b>6,2</b>	<b>48.515</b>	<b>5,9</b>
Fonds spécial routier	2.834	0,4	2.407	0,3
Solde des autres comptes spéciaux du Trésor	3.668	0,5	5.208	0,6
<b>Solde budgétaire global</b>	<b>-53.918</b>	<b>-6,7</b>	<b>-63.338</b>	<b>-7,6</b>
Variation des arriérés	9.851	1,2	-4.786	-0,6
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-44.067</b>	<b>-5,5</b>	<b>-68.124</b>	<b>-8,2</b>
Financement intérieur	31.141	3,9	49.770	6,0
Financement extérieur	7.279	0,9	15.062	1,8
Tirages	13.954	1,7	22.958	2,8
Amortissements	-6.675	-0,8	-7.896	-1,0
Privatisation	5.647	0,7	3.292	0,4

\* Chiffres révisés.

\*\* Compte tenu de la part de la TVA transférée aux Collectivités Locales.

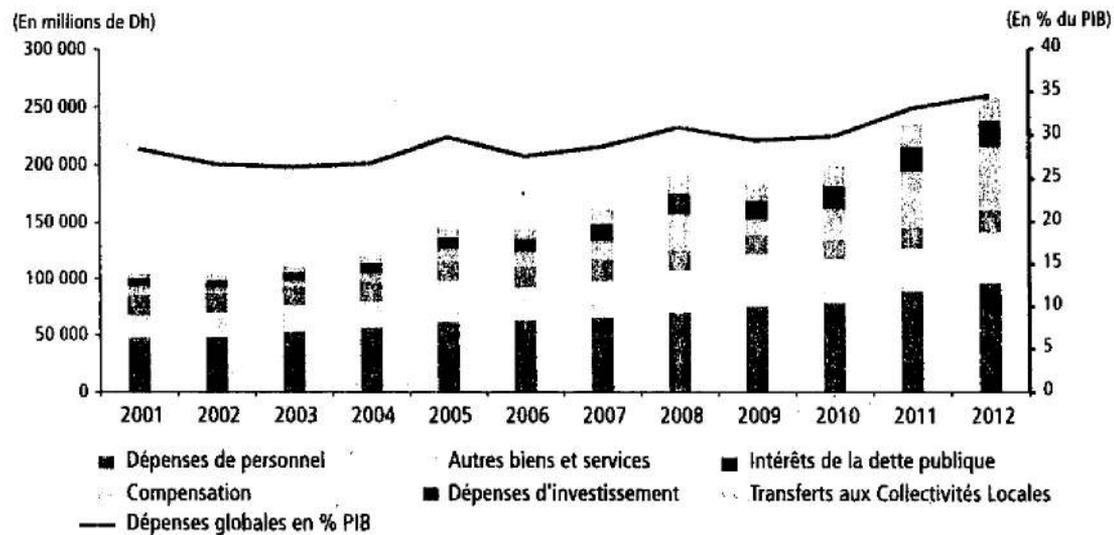
\*\*\* Correspond au solde budgétaire hors charges en intérêts de la dette.

Source : Ministère de l'économie et des finances.

## Dépenses globales

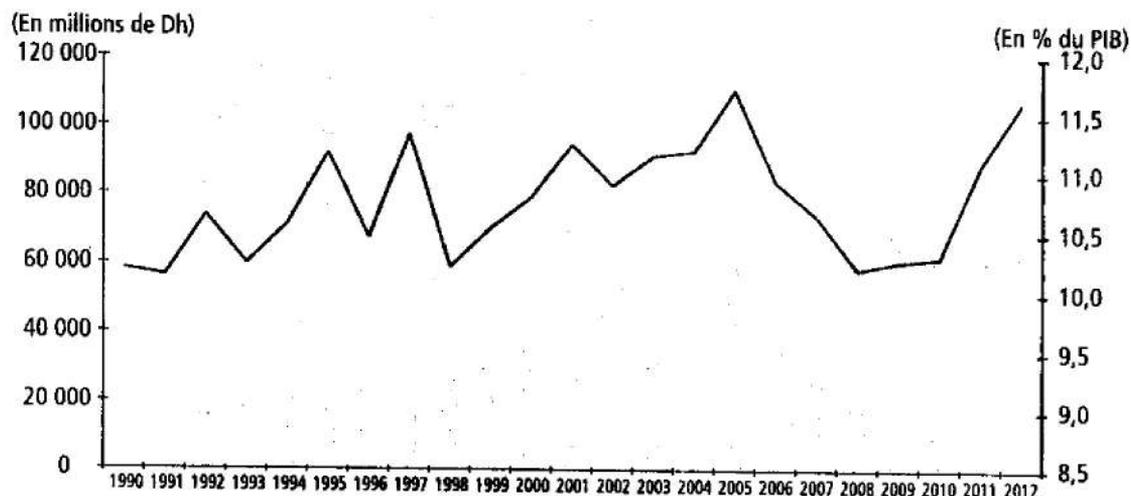
Les dépenses ordinaires du Trésor ont augmenté de 10,4% d'une année à l'autre pour atteindre 238,1 milliards, reflétant un alourdissement des dépenses de fonctionnement et de la charge de compensation.

Graphique 1.8.3 : Evolution des dépenses globales du Trésor



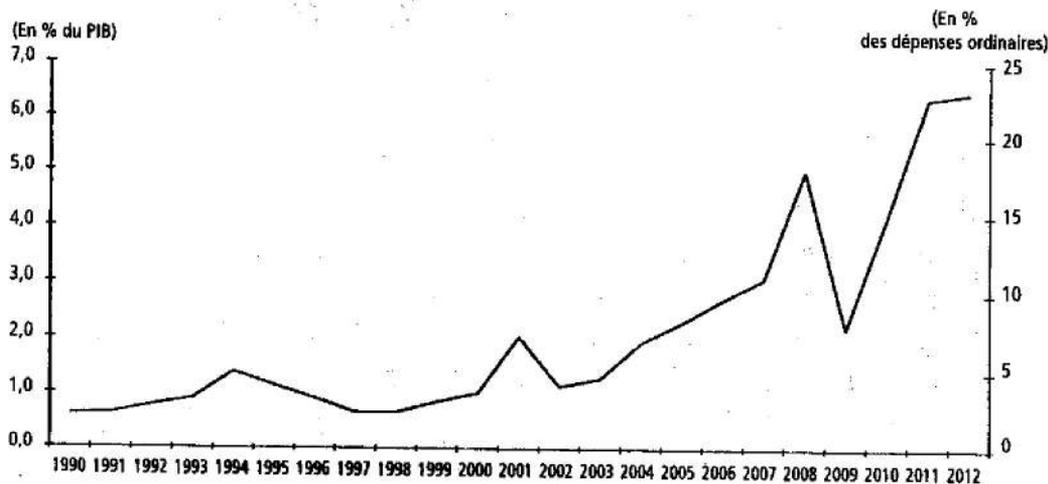
Source : Ministère de l'économie et des finances.

Les dépenses de personnel, en hausse de 8,2% après 13% en 2011 et 5,7% en moyenne entre 2002 et 2010, se sont élevées à 96,3 milliards, soit 11,6% du PIB en 2012. Cette évolution découle de la création nette de plus de 11.000 postes et des revalorisations salariales consenties dans le cadre du dialogue social qui se sont traduites par une dépense supplémentaire de 2,8 milliards. Le salaire mensuel net moyen des fonctionnaires a connu en conséquence une hausse continue passant de 4.670 dirhams en 2003 à plus de 7.200 dirhams en 2012, soit une progression annuelle moyenne de 5%. Quant aux autres biens et services, leurs dépenses se sont accrues de 16,6% à 44,5 milliards, inférieures cependant de 3,3 milliards par rapport à la prévision de la loi de finances. Au total, les dépenses au titre des biens et services ont enregistré une progression de 10,7% à 140,8 milliards.

**Graphique 1.8.4 : Evolution de la masse salariale**

Source : Ministère de l'économie et des finances.

Pour ce qui est de la charge de compensation, elle a augmenté de 12,4% pour atteindre 54,9 milliards, soit 6,6% du PIB et ce, malgré le relèvement de 17% en moyenne des prix à la pompe opéré en juin. Dans le détail, les produits pétroliers se sont accaparés 32,3 milliards de ces dépenses, le gaz butane 15,7 milliards et les denrées alimentaires ont absorbé 5,4 milliards.

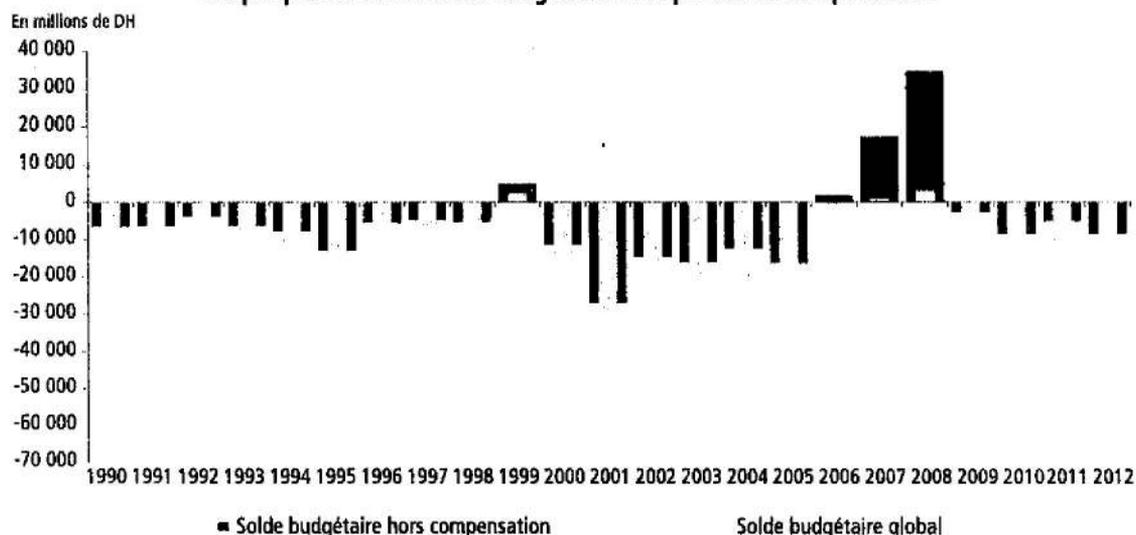
**Graphique 1.8.5 : Evolution des dépenses de compensation**

Source : Ministère de l'économie et des finances.

### Encadré 1.8.2 : Dépenses de compensation

Au cours des deux dernières décennies, les dépenses de compensation ont connu une hausse considérable passant d'un milliard en 1990 à près de 55 milliards de dirhams en 2012, ou de 0,4% à 6,6% du PIB. Entre 2009 et 2012, cette charge a représenté près de 84,2% du déficit budgétaire sur la période. Ce dernier, hors dépenses de compensation, aurait été de 0,8% du PIB au lieu de 5,3% en moyenne et de 1% au lieu 7,6% en 2012.

Graphique E1.8.2.1 : Solde budgétaire et dépenses de compensation

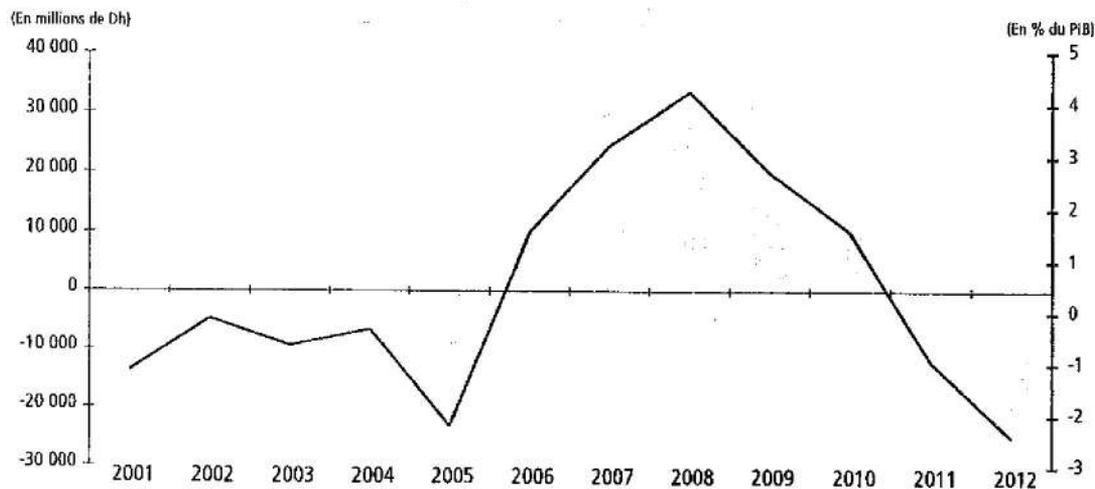


Tenant compte des perspectives d'évolution des prix des matières premières et de base sur les marchés internationaux et en l'absence d'une réforme de ce mécanisme de compensation, cette tendance devrait se poursuivre d'autant plus que, selon les prévisions à long terme de la Banque mondiale, le prix moyen annuel du pétrole brut devrait rester supérieur à 100\$/bl.

De leur côté, les charges en intérêts de la dette aggravées de 9,7% à 20 milliards reflétant des augmentations respectives de 9,8% et de 9,4% de ses composantes intérieure et extérieure. Pour cette dernière, les charges incorporent notamment le paiement de 501 millions de dirhams au titre des échéances en intérêts de l'emprunt d'un milliard d'euros contracté en octobre 2010.

Au regard de ces évolutions, le solde ordinaire a été déficitaire de 20 milliards de dirhams soit 2,4% du PIB, au lieu de 7,6 milliards ou 0,9% du PIB en 2011, demeurant ainsi négatif pour la deuxième année consécutive (Graphique 1.8.6). Pour ce qui est des dépenses d'équipement, elles ont porté sur un montant de 48,5 milliards, en baisse de 3%. Au total, les dépenses globales ont été en hausse de 7,9% à 286,6 milliards, soit 34,6% du PIB.

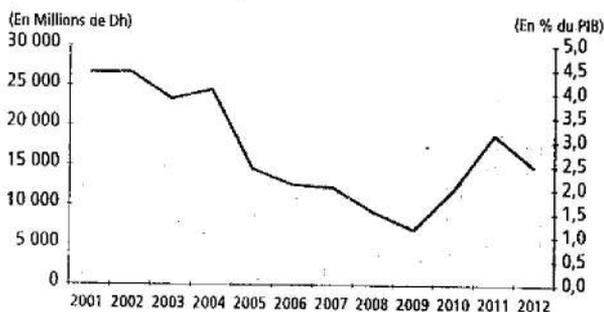
Graphique 1.8.6 : Solde ordinaire



Source : Ministère de l'économie et des finances.

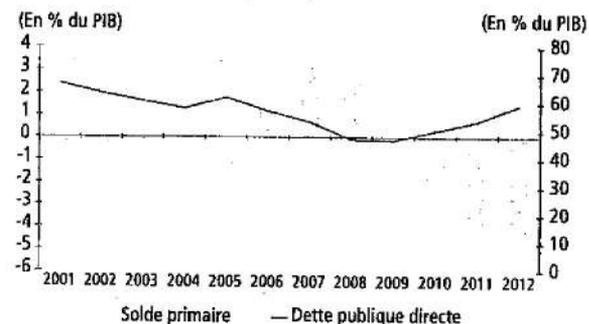
Avec un solde positif des comptes spéciaux du Trésor<sup>1</sup> de 5,2 milliards, le déficit budgétaire est passé de 53,9 à 63,3 milliards, ou de 6,7% à 7,6% du PIB, et le solde primaire a enregistré un déficit de 43,3 au lieu de 35,7 milliards. Tenant compte du remboursement d'arriérés de paiement pour un montant de 4,8 milliards, le déficit de caisse s'est établi à 68,1 milliards de dirhams en creusement de 24,1 milliards par rapport à 2011.

Graphique 1.8.7 : Evolution du stock des arriérés de paiement



Source : Ministère de l'économie et des finances.

Graphique 1.8.8 : Evolution du solde primaire et de la dette publique directe



## 1.8.2 Financement du Trésor

Outre les recettes de privatisation de 3,3 milliards provenant de la cession de 10% du capital de la BCP, le besoin de financement du Trésor a été couvert pour près des trois-quarts par des ressources intérieures et à hauteur de 20% par le financement extérieur. Ce dernier, en hausse de

<sup>1</sup> Ce solde correspond à la différence entre les recettes et les dépenses des comptes spéciaux du Trésor (CST) à l'exception du Fonds de soutien des prix et du Fonds spécial routier.

7,8 milliards par rapport à 2011, a été assuré en grande partie par la levée en décembre de 1,5 milliard de dollars sur le marché financier international.

### **Financement extérieur**

Les tirages extérieurs ont totalisé 23,1 milliards de dirhams, en augmentation de 65,9% par rapport à l'année 2011. En plus de l'émission obligataire de 1,5 milliard de dollars, le Trésor a effectué des encaissements, notamment, auprès de la Banque Africaine de Développement pour un montant de 3 milliards de dirhams, de la Banque Mondiale pour un total de 1,4 milliard de dirhams et du Fonds Monétaire Arabe pour 1,3 milliard de dirhams. En regard, le montant des remboursements du principal de la dette extérieure ont progressé de 18,3% à 7,9 milliards. Les flux nets se sont établis ainsi à 15,2 milliards, montant deux fois plus important que celui de l'année 2011.

#### **Encadré 1.8.3 : Souscription du Maroc à la ligne de Précaution et de Liquidité du FMI**

Le Conseil d'administration du FMI a approuvé le 3 août 2012 un accord de 2 ans en faveur du Maroc au titre de la Ligne de Précaution et de Liquidité (LPL) d'un montant 4,12 milliards de DTS (6,21 milliards de dollars US) soit 700% de la quote-part du Maroc. L'objectif de cette ligne est de soutenir le programme économique des autorités qui vise notamment à reconstituer les coussins extérieurs et budgétaire et à promouvoir une croissance économique forte et inclusive. La LPL vise à fournir une assurance contre les chocs exogènes, renforcer la confiance des investisseurs et faciliter l'accès aux marchés de capitaux privés.

Mise en place en novembre 2011, la LPL a été conçue par le FMI pour répondre de façon souple aux besoins de liquidité des pays membres dont l'économie est jugée globalement solide, mais qui restent exposés à certains facteurs de vulnérabilité externes. En d'autres termes, l'éligibilité d'un pays à cette facilité témoigne de la solidité de son économie et de la politique économique menée par les autorités dans les 5 domaines suivants : 1) la position extérieure et l'accès aux marchés ; 2) la politique budgétaire ; 3) la politique monétaire ; 4) la solidité et la supervision du secteur financier ; et 5) la qualité des données.

Cet instrument peut soutenir des accords de 1 à 2 ans (renouvelables) avec un plafond à 500% de la quote-part pour la 1ère année et pouvant atteindre 1.000% de la quote-part au bout de 2 ans. Les conditions d'éligibilité sont réexaminées semestriellement par le Conseil d'administration. La durée de l'accord peut également être de 6 mois, non renouvelable, pour répondre à des besoins de balance des paiements à court terme. Dans le cadre d'un accord semestriel, l'accès ne peut dépasser 250% de la quote-part, voire au maximum 500% dans des situations exceptionnelles.

L'accord au titre de la LPL auquel a souscrit notre pays prévoit ainsi 3 revues semestrielles au cours desquelles seront examinés les résultats du programme économique des autorités ainsi que les repères indicatifs qui ont été convenus avec le Fonds et qui concernent les niveaux des réserves internationales nettes de la Banque centrale et du déficit budgétaire.

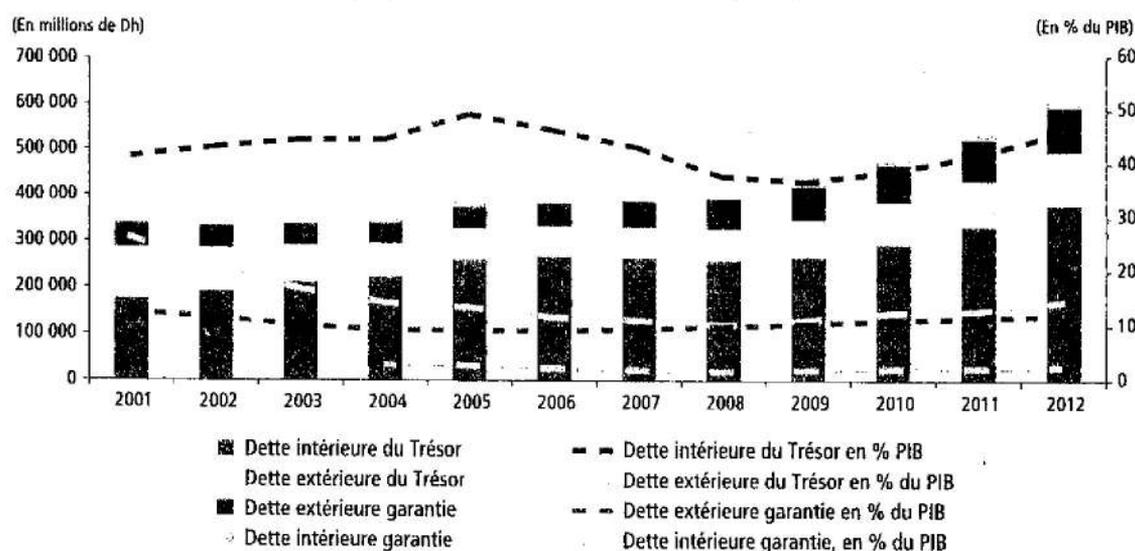
## Financement intérieur

Les levées nettes du Trésor sur le marché intérieur ont enregistré une hausse importante à 49,8 milliards contre 31,1 milliards en 2011. Effectuées à hauteur de 54% sur des titres à 5 ans, les émissions nettes de bons du Trésor sur le marché des adjudications se sont chiffrées à 42,5 milliards de dirhams contre 36,4 milliards. Par catégorie d'investisseurs, les souscriptions nettes ressortent positives à 32 milliards pour les OPCVM, à 17,8 milliards pour les banques et à 2,1 milliards pour les entreprises non financières. Elles se sont établies, en revanche, à des niveaux négatifs de 7,5 milliards pour les assurances et organismes de prévoyance sociale et de 2,3 milliards pour les autres institutions financières.

### 1.8.3 Dette publique

En hausse de 13,4%, l'encours de la dette publique s'est établi à 607,6 milliards de dirhams à fin 2012, portant son ratio au PIB de 66,8% à 73,4%. La composante intérieure s'est établie à 394,9 milliards ou 47,7% du PIB contre 212,7 milliards de dirhams ou 25,7% du PIB pour la dette extérieure publique. Cette dernière s'est caractérisée par une augmentation de 12,4% à 14,1% du PIB pour la dette directe du Trésor et de 11,2% à 11,6% du PIB pour la dette garantie.

Graphique 1.8.9 : Evolution de la dette publique



Source : Ministère de l'économie et des finances.

Par créancier, la dette extérieure publique est essentiellement contractée auprès d'institutions internationales multilatérales, avec une part de 49,2% et des créanciers bilatéraux avec 35,2%. Concernant sa structure par devise, la dette libellée en euros représente 72,7%, tandis que les parts du dollar et du yen sont de 9,9% et 5,6%, respectivement.

En somme, le coût moyen apparent<sup>1</sup> de la dette du Trésor est revenu de 4,7% en 2011 à 4,6% en 2012, recouvrant une légère baisse du taux apparent de la dette intérieure et une hausse de celui extérieur.

<sup>1</sup> Les données relatives aux taux moyens pondérés n'étant pas encore publiées par le Ministère de l'économie et des finances, le coût moyen apparent est calculé sur la base du rapport entre les intérêts de la dette payés à l'année en cours et le stock de la dette de l'année précédente.

## 1.9 Politique monétaire

En 2012, le Conseil de Bank Al-Maghrib a décidé lors de sa première réunion tenue en mars de réduire le taux directeur de 3,25% à 3% et l'a maintenu inchangé durant le reste de l'année. Ces décisions sont intervenues dans un contexte marqué par l'absence de pressions inflationnistes avec des prévisions en ligne avec l'objectif de stabilité des prix à moyen terme, ainsi qu'une balance des risques orientée à la baisse au terme du premier trimestre et neutre au cours des trois derniers. Ce constat est lié, sur le plan externe, à l'affaiblissement de la demande étrangère et au léger reflux des prix des matières premières et s'explique, au niveau interne, par la modération de la demande, le ralentissement de la progression du crédit bancaire et le maintien de l'écart monétaire à un niveau négatif.

Sur le plan opérationnel, compte tenu du creusement du déficit de liquidité, sous l'effet principalement de la baisse des réserves de change, la Banque a augmenté le volume de ses injections, essentiellement par le biais des avances à 7 jours sur appels d'offres et, dans une moindre mesure, à travers les avances à 24 heures et les opérations à terme plus long. Au regard de l'ampleur et de la persistance du besoin de liquidité des banques, le Conseil de Bank Al-Maghrib a décidé également lors de sa réunion de septembre 2012, de réduire de 2 points de pourcentage le taux de la réserve monétaire, le ramenant ainsi à 4%. L'ensemble de ces actions a permis de maintenir le taux interbancaire à un niveau globalement proche du taux directeur.

### 1.9.1 Décisions de politique monétaire

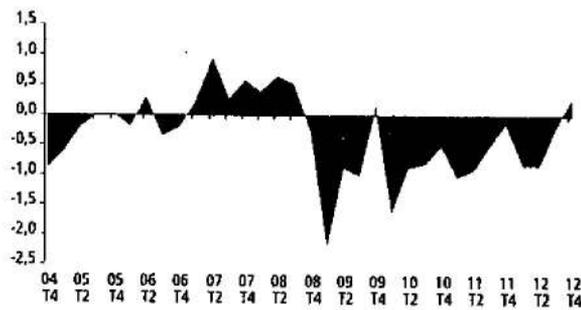
Les analyses et prévisions réalisées sur la base des données disponibles au terme du premier trimestre de l'année ont fait ressortir l'absence de risques inflationnistes à moyen terme. Au niveau international, l'activité économique et ses perspectives se sont dégradées dans la zone euro, contribuant à la poursuite de l'affaiblissement de la demande étrangère adressée au Maroc. Sur le plan interne, aussi bien l'output gap non agricole que l'écart monétaire ont évolué à des niveaux indiquant l'absence de risques inflationnistes. Dans ces conditions, la prévision d'inflation au terme de l'horizon de six trimestres est demeurée en ligne avec l'objectif de stabilité des prix à moyen terme, avec une balance des risques orientée à la baisse. Ce constat a amené le Conseil de la Banque lors de sa première réunion du 27 mars à réduire le taux directeur de 3,25% à 3%.

Durant les trois autres trimestres de 2012, les pressions inflationnistes sont restées modérées dans une conjoncture économique difficile. Au plan externe, l'activité économique dans la zone euro

est demeurée faible, avec une dégradation de la situation des finances publiques dans certains pays. Ces contre-performances se sont reflétées négativement sur la demande adressée au Maroc et ont contribué, avec la décélération des prix internationaux des matières premières, notamment énergétiques, au reflux des tensions inflationnistes d'origine externe.

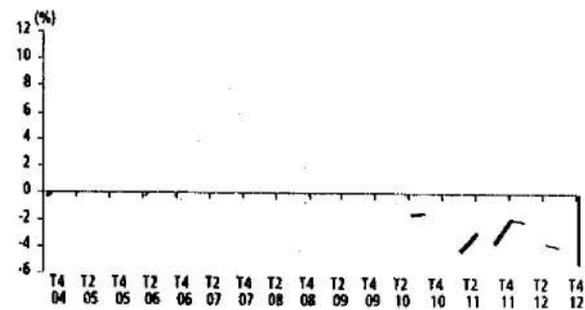
Au niveau interne, l'output gap non agricole a continué d'afficher des valeurs négatives et les prévisions de croissance ont été maintenues en dessous de 3% pour l'année 2012 et entre 4% et 5% pour 2013, indiquant ainsi l'absence de tensions sur les prix émanant de la demande. En outre, le ralentissement des rythmes d'accroissement de la masse monétaire et du crédit s'est poursuivi. En conséquence, l'écart monétaire est resté négatif, corroborant ainsi l'absence à moyen terme de risques inflationnistes liés aux conditions monétaires.

**Graphique 1.9.1 : Output gap non agricole (en %)**



Sources : HCP et BAM.

**Graphique 1.9.2 : Ecart monétaire en termes réels (en %)**



Sur la base de ces éléments, et en dépit du relèvement en juin 2012 des prix de certains carburants décidé par le Gouvernement, la prévision d'inflation au terme de l'horizon de prévision est restée en ligne avec l'objectif de stabilité des prix à moyen terme. Par conséquent, et tenant compte d'une balance des risques globalement neutre, le Conseil de la Banque a décidé de maintenir le taux directeur inchangé à 3% lors de ses trois autres réunions de l'année.

Tableau 1.9.1 : Décisions de politique monétaire depuis 2008

Entrée en vigueur	Taux directeur (Taux des avances à 7 jours)	Taux de la réserve monétaire	Autres
01/01/2008		Baisse de 16,5% à 15%	
24/09/2008	Hausse de 3,25% à 3,50%		
01/01/2009		Baisse de 15% à 12%	
25/03/2009	Baisse de 3,50% à 3,25%		
01/07/2009		Baisse de 12% à 10%	
01/10/2009		Baisse de 10% à 8%	
01/04/2010		Baisse de 8% à 6%	
13/04/2011			Extension du collatéral éligible aux opérations de politique monétaire aux certificats de dépôts. - Ajustement des périodes d'appel d'offres avec les périodes de la réserve monétaire. - Suppression des comptes sur carnets de l'assiette de calcul de la réserve obligatoire
20/09/2011			Introduction des opérations de prise de pension à terme plus long Décision d'élargissement du collatéral éligible aux opérations de politique monétaire aux effets représentatifs des créances privées des TPE et PME.
27/03/2012	Baisse de 3,25% à 3%		
26/09/2012		Baisse de 6% à 4%	- Mise en œuvre de la première opération de prêts garantis par des effets privés destinés aux TPE et PME.
13/12/2012			- Assouplissement des critères d'éligibilité des certificats de dépôts.

Par ailleurs, compte tenu de l'ampleur et du caractère durable du besoin de liquidité des banques, tels qu'ils ressortent des prévisions des facteurs de liquidité, le Conseil de la Banque a décidé, à l'occasion de sa troisième réunion, tenue le 26 septembre, de réduire de 2 points de pourcentage le taux de la réserve monétaire, le ramenant de 6% à 4%. Cette mesure a permis une injection de liquidité de 7,6 milliards de dirhams.

Concernant les modalités d'intervention sur le marché monétaire, en plus des avances à 7 jours, la Banque a procédé à des opérations de pension à terme plus long<sup>1</sup> et a effectué, pour la première fois, une opération de prêts garantis<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Ces opérations prennent la forme de pensions livrées et permettent d'injecter des liquidités sur le marché monétaire sur des périodes plus longues (en général 3 mois) que celles des opérations principales (avances à 7 jours).

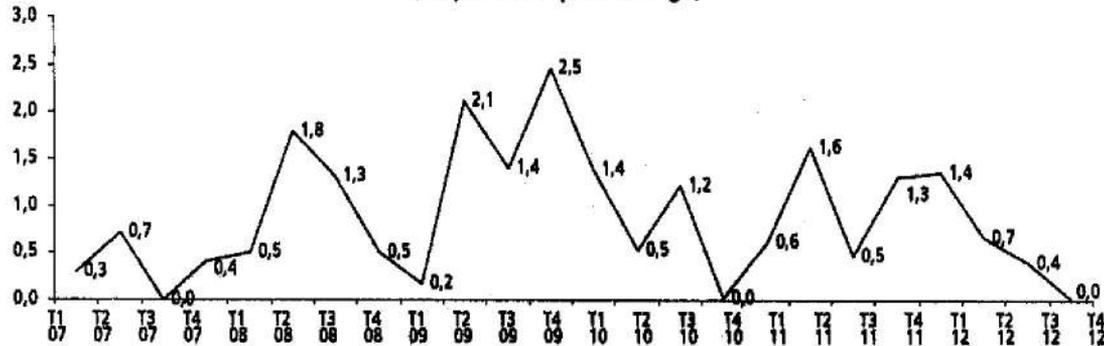
<sup>2</sup> Ces opérations consistent à fournir des liquidités aux banques dans le cadre des opérations à terme plus long et sont garanties par des effets représentatifs de créances privées des TPE et PME.

**Encadré 1.9.1 : Evaluation de la prévision d'inflation en 2012**

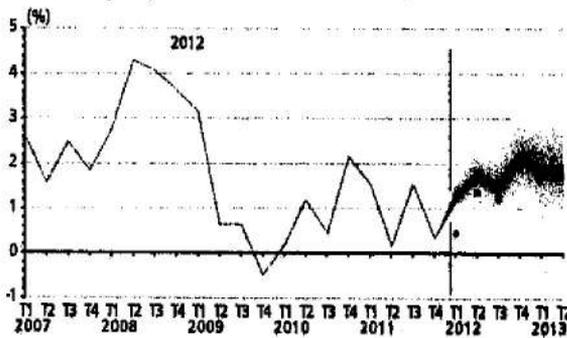
Afin d'évaluer a posteriori la qualité des prévisions trimestrielles de l'inflation retenues dans le cadre des Rapports sur la Politique Monétaire, une analyse est effectuée sur la base des erreurs de prévisions mesurées par l'écart absolu<sup>1</sup> entre la prévision d'inflation et sa réalisation.

Les résultats pour l'année 2012 montrent que l'écart absolu de prévision s'est établi à 1,4 point de pourcentage au premier trimestre. Il est revenu ensuite à 0,7 point au deuxième et à 0,4 point au troisième trimestre avant de s'annuler au quatrième trimestre.

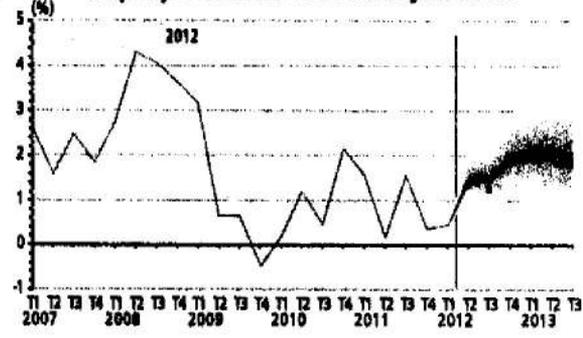
**Graphique E1.9.1.1 : Ecart absolu entre la prévision de l'inflation trimestrielle et sa réalisation (en points de pourcentage)**



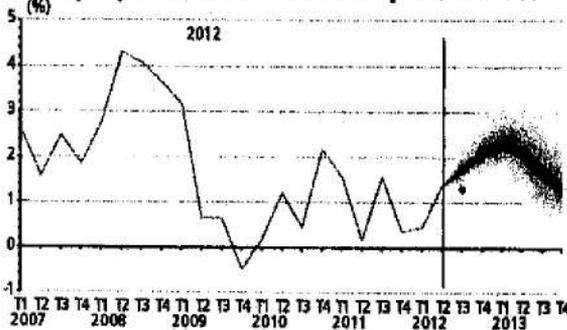
**Graphique E1.9.1.2 : Fan chart mars 2012**



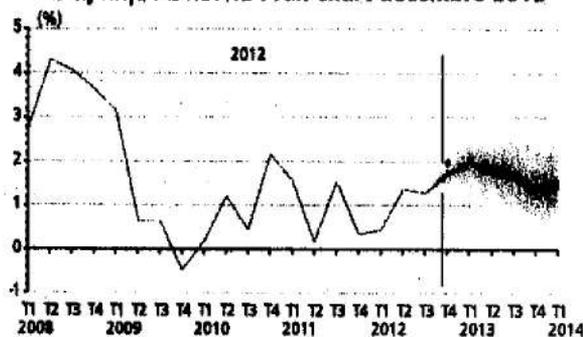
**Graphique E1.9.1.3 : Fan chart juin 2012**



**Graphique E1.9.1.4 : Fan chart septembre 2012**



**Graphique E1.9.1.5 : Fan chart décembre 2012**



<sup>1</sup> L'écart de prévision mesure la différence absolue entre les valeurs observées et prévues de l'inflation. Cette dernière est calculée en prenant la moyenne des six prévisions antérieures faites pour le trimestre concerné.

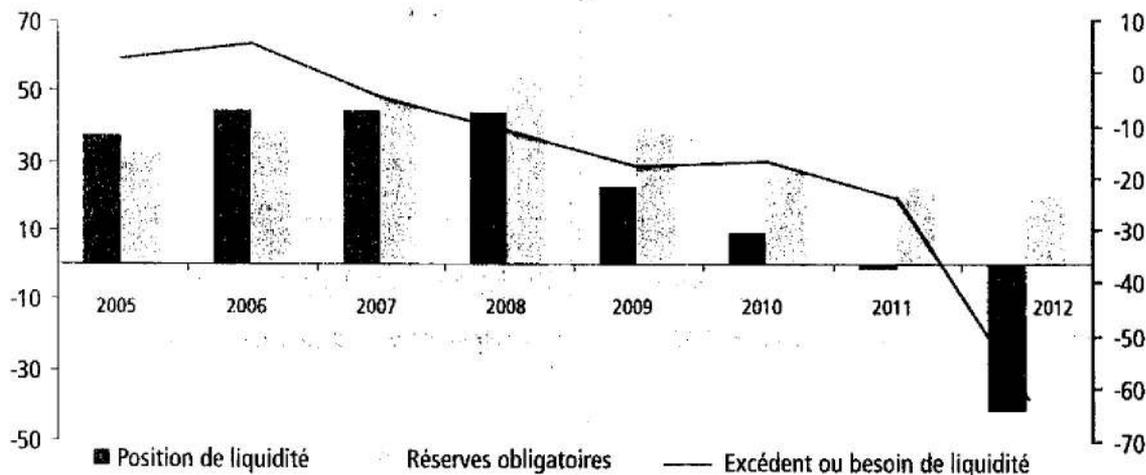
<sup>2</sup> Les points sur les graphiques en éventail renseignent sur les taux d'inflation en glissement annuel observés durant chaque trimestre de l'année 2012.

## 1.9.2 Aspects opérationnels de la politique monétaire

Le besoin de liquidité des banques<sup>1</sup>, calculé au terme de chaque semaine, s'est élevé en moyenne à 61,8 milliards de dirhams contre 23,7 milliards un an auparavant. Cette évolution, qui traduit la dégradation de la position structurelle de liquidité des banques de -1,1 milliard de dirhams en 2011 à -41,3 milliards en 2012, résulte essentiellement de la baisse de 31,7 milliards des réserves nettes de change de Bank Al-Maghrib et de la hausse de 9,2 milliards de la circulation fiduciaire. En parallèle, le montant de la réserve monétaire a été réduit de 22,6 milliards en 2011 à 20,5 milliards de dirhams en moyenne de fins de semaines, suite notamment à la décision du Conseil de la Banque d'abaisser son ratio de 6% à 4% à partir du 26 septembre.

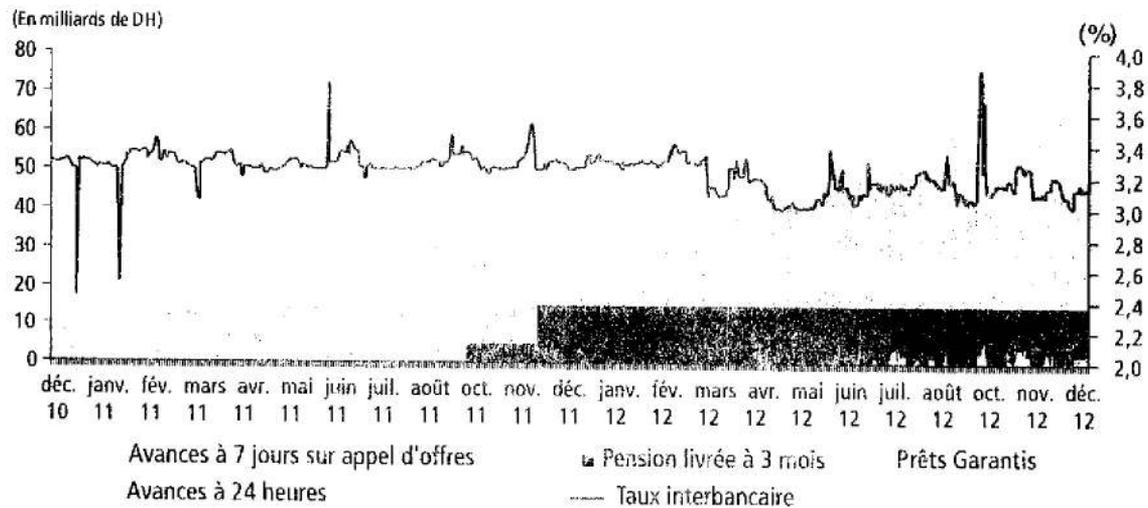
Face à ce déficit en liquidité, Bank Al-Maghrib a augmenté le volume de ses interventions de 24 milliards en 2011 à 62 milliards de dirhams, dont 46,8 milliards à travers les avances à 7 jours sur appel d'offres. Le reste a été injecté via les opérations de pensions livrées à trois mois, au moyen d'avances à 24 heures, ainsi que par le biais d'une opération de prêts garantis par des effets privés sur les TPE et PME, d'un montant de 2,4 milliards.

**Graphique 1.9.3 : Position structurelle de liquidité et montant de la réserve monétaire (moyennes des fins de semaines, en milliards de DH)**



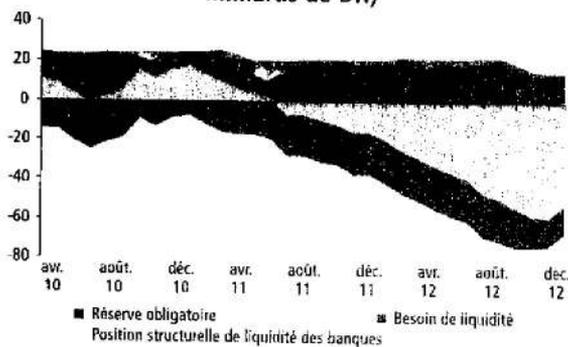
<sup>1</sup> Le besoin de liquidité des banques correspond à l'écart entre la position structurelle de liquidité bancaire (PSLB) et le montant de la réserve monétaire. Lorsque cet écart est positif, on parle plutôt d'excédent de liquidité. La PSLB correspond à l'effet net des facteurs autonomes sur les trésoreries bancaires. Elle est calculée comme suit : PSLB = Réserves nettes de change de Bank Al-Maghrib + Position nette du Trésor + Autres facteurs nets - Circulation fiduciaire.

**Graphique 1.9.4 : Interventions de Bank Al-Maghrib et taux moyen pondéré sur le marché interbancaire (données quotidiennes)**

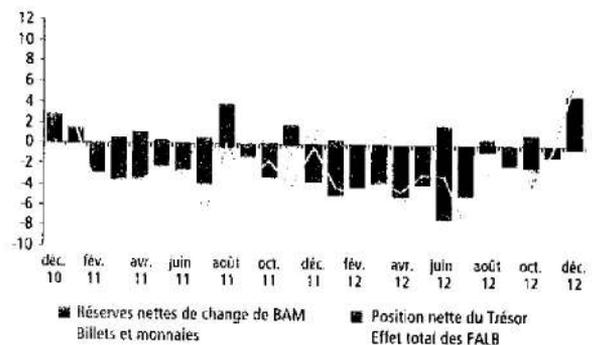


L'analyse infra-annuelle indique que les trésoreries bancaires ont dégagé un déficit moyen de 52,2 milliards de dirhams durant les six premiers mois de l'année, du fait essentiellement de la baisse de 27,4 milliards des réserves nettes de change de Bank Al-Maghrib. Durant cette période, la Banque est intervenue essentiellement à travers des avances à 7 jours sur appel d'offres, pour un montant moyen de 37,3 milliards de dirhams, et a maintenu l'encours des opérations de refinancement à long terme à 15 milliards de dirhams par le biais de la pension livrée.

**Graphique 1.9.5 : Position de liquidité et montant de la réserve monétaire (moyennes des fins de semaines en milliards de DH)**



**Graphique 1.9.6 : Contribution des facteurs autonomes à la variation mensuelle de la PSLB en milliards de DH (moyennes des fins de semaines)**



A partir du mois de juillet et jusqu'au mois de novembre, le besoin des banques en liquidité s'est accentué à 72,4 milliards de dirhams en moyenne. Cette évolution reflète la poursuite de la contraction des réserves nettes en devises de la Banque, ainsi que l'augmentation de la circulation fiduciaire, en relation avec la période estivale, le mois du ramadan et la célébration de l'Aïd Al-Adha. Dans ces conditions, la Banque a relevé le volume de ses interventions à 73,1 milliards

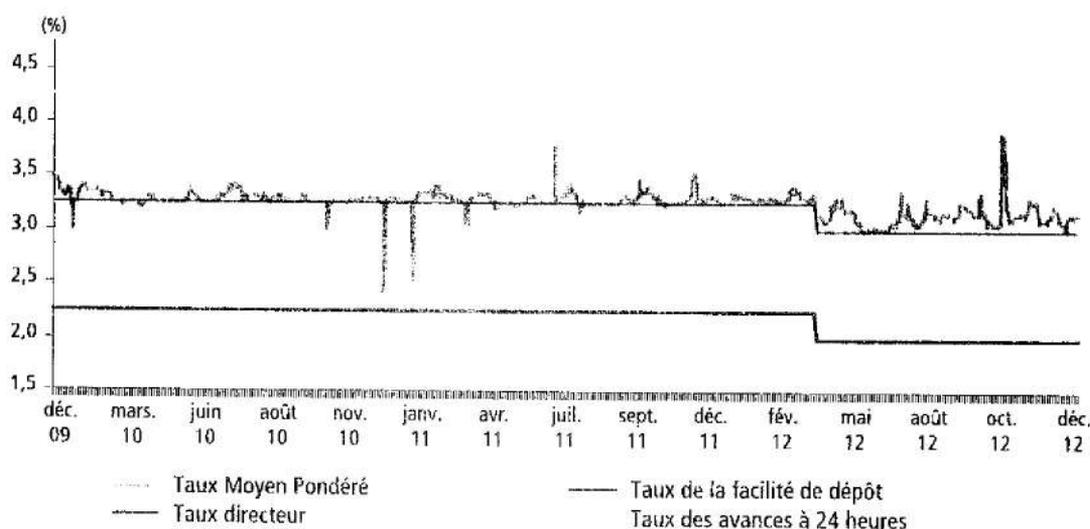
de dirhams en moyenne, à travers principalement les avances à 7 jours, d'un montant moyen de 57,3 milliards de dirhams. Elle est également intervenue occasionnellement au moyen d'avances à 24 heures ; l'encours des opérations de refinancement à long terme ayant été, pour sa part, maintenu à 15 milliards de dirhams.

En revanche, le mois de décembre a été marqué par une relative atténuation du déficit des trésoreries, revenu à 67 milliards de dirhams, sous l'effet conjugué de la hausse des réserves nettes de change de Bank Al-Maghrib, liée à l'opération d'emprunt extérieur effectuée par le Trésor, ainsi qu'à une diminution de la circulation fiduciaire. En plus du recours aux instruments habituels, c'est au cours de ce mois que la Banque a procédé à la première opération de prêts garantis.

### 1.9.3 Evolution des taux d'intérêt

Suite à la réduction du taux directeur de 3,25% à 3% en mars 2012, le taux moyen pondéré sur le marché interbancaire s'est établi en moyenne à 3,19%, soit une baisse de 10 points de base par rapport à 2011. Il a oscillé autour de 3,30% au cours du premier trimestre et de 3,15% sur le reste de l'année. Quant à sa volatilité<sup>1</sup>, elle est restée quasiment stable d'une année à l'autre, son écart type établi à 8 points de base.

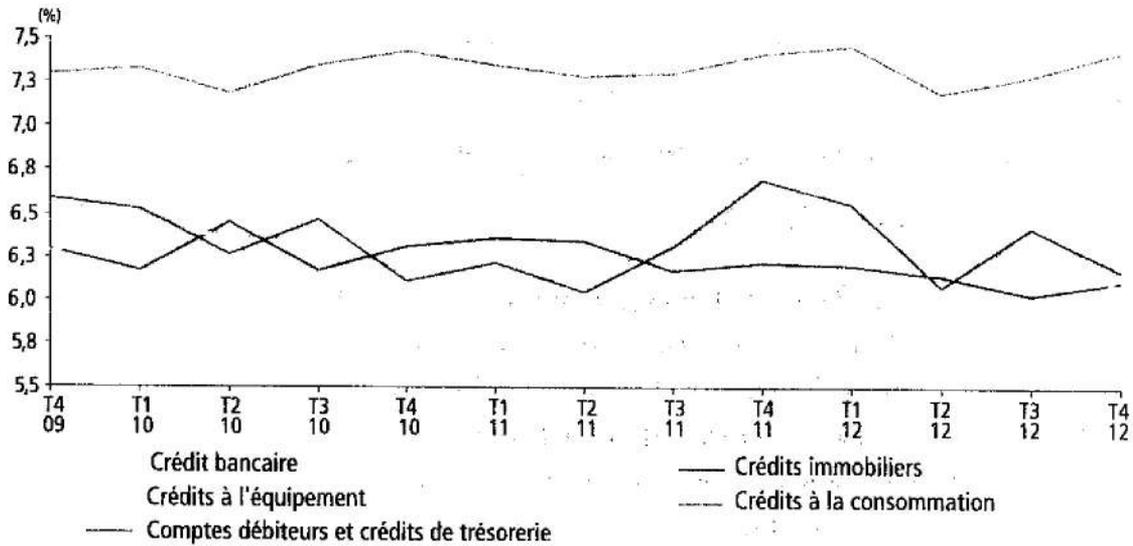
Graphique 1.9.7 : Evolution du taux moyen pondéré sur le marché interbancaire (données quotidiennes)



1. La volatilité du taux interbancaire est mesurée par son écart-type historique.

S'agissant des taux débiteurs, les résultats de l'enquête trimestrielle de Bank Al-Maghrib auprès des banques indiquent que le taux moyen pondéré est revenu à 6,29% en moyenne durant l'année 2012, soit un repli de 9 points de base par rapport à l'année dernière.

Graphique 1.9.8 : Evolution des taux débiteurs selon l'objet du crédit



Le léger reflux du taux débiteur moyen pondéré recouvre des baisses de 6,10% à 6% pour les crédits à l'équipement, de 6,28% à 6,11% pour les prêts immobiliers et de 6,38% à 6,29% pour les facilités de trésorerie, ceux assortissant les crédits à la consommation étant demeurés stables autour de 7,33%.

Quant au profil infra-annuel, il laisse indiquer des délais allant d'un à deux trimestres pour la transmission de la réduction du taux directeur aux taux débiteurs. En fin d'année, une hausse de taux a été constatée pour l'ensemble des catégories de crédit, à l'exception des facilités de trésorerie.

Tableau 1.9.2 : Evolution des taux débiteurs

	2011					2012				
	T1	T2	T3	T4	2011*	T1	T2	T3	T4	2012*
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	6,22	6,05	6,31	6,69	6,38	6,56	6,08	6,41	6,17	6,29
Crédits à l'équipement	6,08	6,15	6,00	6,16	6,10	6,16	5,93	5,76	6,14	6,00
Crédits immobiliers	6,35	6,34	6,17	6,22	6,28	6,19	6,13	6,03	6,10	6,11
Crédits à la consommation	7,34	7,28	7,30	7,40	7,33	7,46	7,19	7,28	7,42	7,33
<b>Total crédit bancaire</b>	<b>6,29</b>	<b>6,15</b>	<b>6,31</b>	<b>6,65</b>	<b>6,38</b>	<b>6,52</b>	<b>6,13</b>	<b>6,35</b>	<b>6,20</b>	<b>6,29</b>

\* Moyennes pondérées par la production des crédits.

Source : Enquête trimestrielle de BAM auprès des banques.

L'analyse des taux d'intérêt créditeurs appliqués par les banques, montre que le taux moyen pondéré des dépôts à 6 et 12 mois s'est accru de 9 points de base, atteignant 3,71% en moyenne. Cette évolution reflète les hausses de 18 points de base des taux sur les dépôts à 6 mois et de 6 points pour ceux à 12 mois, s'établissant respectivement à 3,50% et à 3,85% en moyenne durant l'année 2012. En ce qui concerne le taux minimum appliqué aux comptes sur carnets auprès des banques, indexé sur le taux moyen pondéré des bons du Trésor à 52 semaines, il s'est légèrement accru pour se situer à 3%.

Tableau 1.9.3 : Taux sur les dépôts et les comptes sur carnets\* (en %)

	2009	2010	2011	2012				Année
				T1	T2	T3	T4	
Dépôts à 6 mois	3,46	3,31	3,32	3,50	3,45	3,50	3,55	3,50
Dépôts à 12 mois	3,79	3,72	3,79	3,90	3,83	3,83	3,85	3,85
<b>Dépôts à 6 et 12 mois</b>	<b>3,66</b>	<b>3,56</b>	<b>3,62</b>	<b>3,70</b>	<b>3,68</b>	<b>3,71</b>	<b>3,73</b>	<b>3,71</b>
<b>Comptes sur carnets</b>	<b>3,20</b>	<b>2,97</b>	<b>2,97</b>	<b>2,97</b>	<b>2,97</b>	<b>3,04</b>	<b>3,04</b>	<b>3,00</b>

\*Moyennes pondérées par les encours des dépôts.

Pour ce qui est des taux sur le marché primaire des bons du Trésor, ils ont été globalement orientés à la hausse, en relation notamment avec le resserrement de la liquidité sur le marché et l'accroissement des besoins de financement du Trésor. Toutes les maturités ont en effet enregistré des augmentations variant entre 2 et 59 points de base.

Tableau 1.9.4 : Taux des bons du Trésor sur le marché primaire\*

	2009	2010	2011	2012				Année
				T1	T2	T3	T4	
	<b>Taux courts</b>							
21 jours	3,48	3,37	3,28	-	-	-	-	-
24 jours	-	-	-	-	-	-	3,71	3,71
35 jours	-	-	-	-	-	-	3,78	3,78
39 jours	-	-	-	3,38	-	-	-	3,38
43 jours	-	-	-	-	-	3,48	-	3,48
44 jours	-	-	-	-	3,22	3,59	-	3,41
45 jours	-	-	-	-	-	-	3,97	3,97
13 semaines	3,33	3,36	3,31	3,42	3,21	3,31	3,40	3,33
26 semaines	3,38	3,42	3,33	3,55	3,39	3,42	3,57	3,48
52 semaines	3,45	3,54	3,47	3,65	3,53	3,74	3,84	3,69
	<b>Taux moyen et long termes</b>							
2 ans	3,60	3,68	3,64	3,89	3,71	3,93	4,24	3,94
5 ans	3,79	3,90	3,86	4,05	4,00	4,32	4,53	4,22
10 ans	-	4,17	4,14	4,32	4,29	4,51	4,84	4,49
15 ans	-	4,34	4,36	4,46	4,52	4,74	5,08	4,70
20 ans	-	4,45	4,42	-	-	5,01	-	5,01
30 ans	-	-	-	5,02	-	-	-	5,02

\*Moyennes arithmétiques.

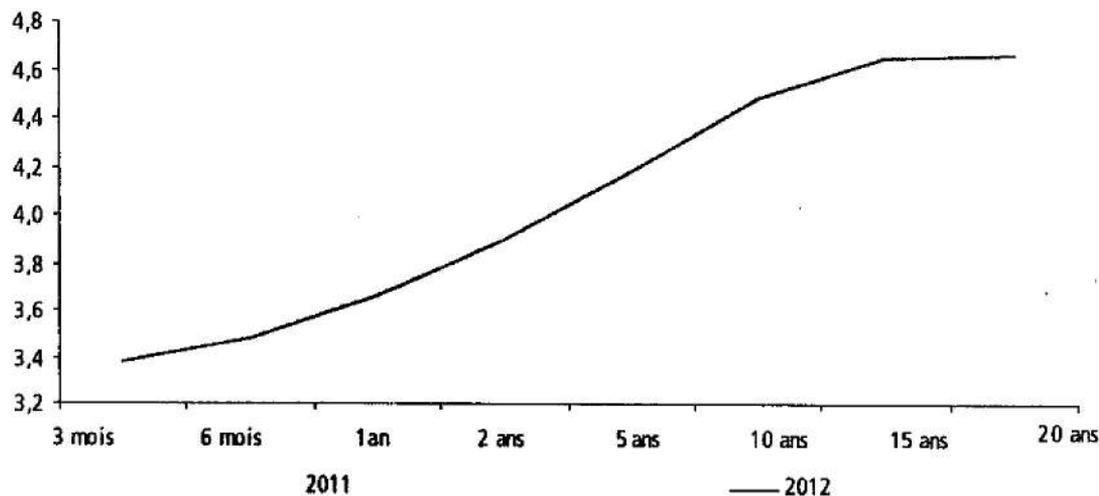
Sur le marché secondaire, et à l'instar de l'évolution observée sur le marché primaire, les rendements de l'ensemble des maturités étaient orientés à la hausse à l'exception d'un léger mouvement de baisse constatée pour certaines d'entre elles, entre les premiers et deuxième trimestres, en liaison notamment avec la réduction du taux directeur.

Tableau 1.9.5 : Taux des bons du Trésor sur le marché secondaire\*

	2009	2010	2011	2012				Année
				T1	T2	T3	T4	
	<b>Taux courts</b>							
13 semaines	3,36	3,38	3,31	3,43	3,29	3,35	3,43	3,38
26 semaines	3,39	3,43	3,36	3,51	3,37	3,46	3,56	3,48
52 semaines	3,48	3,55	3,47	3,63	3,53	3,69	3,81	3,66
	<b>Taux moyen et long termes</b>							
2 ans	3,60	3,69	3,64	3,85	3,71	3,90	4,14	3,90
5 ans	3,81	3,90	3,86	4,04	3,98	4,19	4,51	4,18
10 ans	4,11	4,17	4,14	4,29	4,28	4,50	4,81	4,47
15 ans	4,48	4,35	4,31	4,48	4,49	4,68	4,94	4,65
20 ans	4,50	4,45	4,42	4,55	4,56	4,69	4,84	4,66

\*Moyennes arithmétiques.

Graphique 1.9.9 : Courbe des taux du marché secondaire des bons du Trésor (en %)



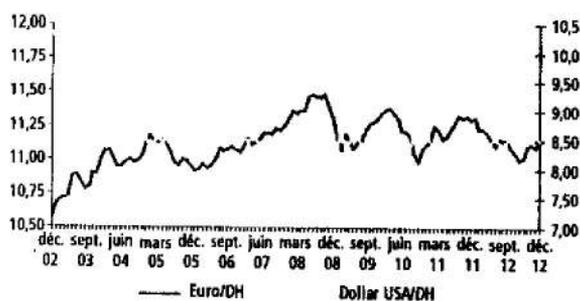
### 1.9.4 Taux de change

En 2012, la monnaie nationale s'est appréciée de 1,42% face à l'euro et s'est dépréciée de 6,24% vis-à-vis du dollar américain, de 5,17% à l'égard de la livre sterling et de 0,71% contre le franc suisse.

Par rapport aux devises des principaux pays émergents, la monnaie nationale s'est renforcée de 8,7% vis-à-vis du real brésilien, de 6,85% contre la roupie indienne et de 0,54% face à la livre turque, alors qu'elle s'est dépréciée de 9,17% à l'égard du yuan chinois.

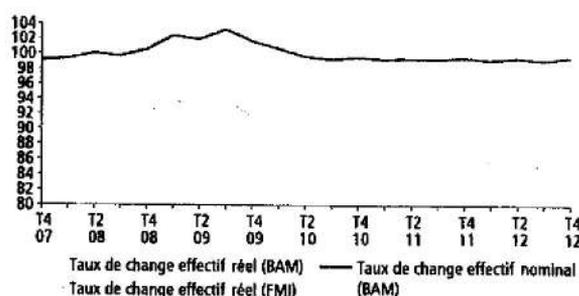
Dans ces conditions, le taux de change effectif nominal du dirham, dont le calcul se base sur un panier comprenant les monnaies des principaux pays partenaires et concurrents du Maroc, est resté quasiment stable par rapport à l'année précédente. En termes réels, il s'est déprécié de 1,6% en moyenne, en raison d'un différentiel d'inflation globalement en faveur du Maroc.

Graphique 1.9.10 : Cours de change virement (moyenne mensuelle)



Sources : BAM et FMI.

Graphique 1.9.11 : Taux de change effectifs nominal et réel du dirham (base 100 en 2000)



## 1.10 Monnaie et crédit

Dans un contexte marqué par le ralentissement de l'activité économique et la détérioration des comptes extérieurs, la modération de la création monétaire s'est poursuivie en 2012, avec un accroissement de 4,5% de l'agrégat M3<sup>1</sup> au lieu de 6,4% en 2011 et 7,1% en moyenne sur les cinq dernières années. Cette évolution reflète la décélération du crédit bancaire et des créances sur l'administration centrale, ainsi que la contraction des avoirs extérieurs nets.

Le fléchissement tendanciel du rythme de progression du crédit bancaire, observé depuis 2008, s'est davantage accentué, l'encours du crédit s'étant accru de 4,6% après 10,6% une année auparavant. Ce ralentissement a concerné toutes les catégories de crédit, en particulier ceux destinés à l'équipement, qui ont enregistré leur première baisse depuis 2004, en liaison avec le repli du rythme d'investissement, ainsi que les prêts immobiliers dont le taux d'accroissement est revenu de 10,2% à 6,1%, traduisant notamment la décélération de la hausse du nombre de transactions immobilières.

Avec l'accentuation des besoins de financement du Trésor, les créances sur l'administration centrale se sont accrues de 22,8%, rythme qui reste toutefois inférieur à celui de 25,8% enregistré en 2011.

L'encours des réserves internationales nettes (RIN) a pour sa part reculé de 16,7% à 144,7 milliards de dirhams, soit l'équivalent de 4 mois et 2 jours d'importations de biens et services, contre 5 mois et 6 jours une année auparavant. Cette baisse s'explique par le creusement du déficit commercial, ainsi que par la diminution des recettes voyages et des transferts des MRE.

### 1.10.1 Agrégat M3

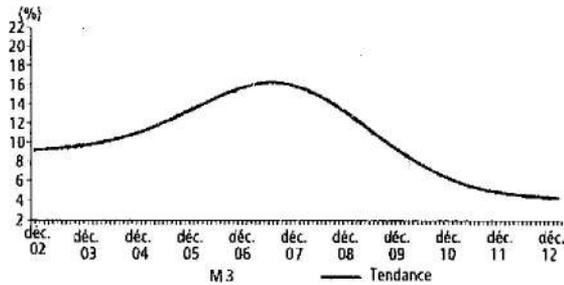
En 2012, la masse monétaire M3 s'est accrue de 4,5%, au lieu de 6,4% en 2011, traduisant principalement un ralentissement de 10,4% à 5,1% du rythme de progression des créances sur l'économie et de 25,8% à 22,8% de celui des créances nettes sur l'administration centrale, ainsi qu'une contraction de 16,7% des réserves internationales nettes. En revanche, les ressources à caractère non monétaire<sup>2</sup> ont augmenté de 7%, après 10,5% en 2011. Dans ces conditions, et

1 L'agrégat M3 qui correspond à la masse monétaire au sens large, regroupe la circulation fiduciaire, la monnaie scripturale, les placements à vue et les autres actifs monétaires, dont notamment, les placements à terme, les OPCVM monétaires et les dépôts en devises.

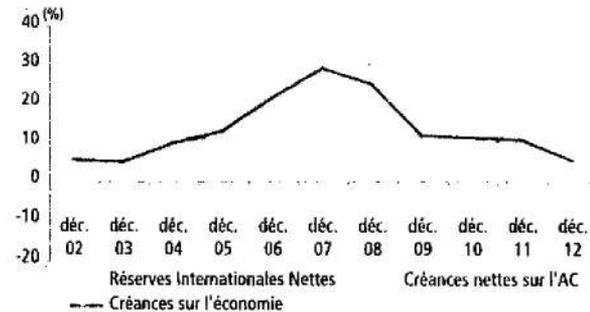
2 Les ressources non monétaires dont la hausse engendre un impact négatif sur la masse monétaire, comprennent le capital et les réserves des institutions de dépôts et les engagements non monétaires des autres institutions de dépôts, notamment les dépôts réglementés et de garantie, les emprunts subordonnés, les certificats de dépôts ayant une durée résiduelle supérieure à 2 ans, ainsi que les obligations.

tenant compte d'une hausse de 3,2% du PIB nominal, la vitesse de circulation de la monnaie<sup>1</sup> s'est établie à 0,83, niveau proche de la moyenne observée depuis 2007.

**Graphique 1.10.1 : Croissance annuelle de M3**



**Graphique 1.10.2 : Croissance annuelle des principales contreparties de M3**



L'analyse infra-annuelle montre que la croissance de l'agrégat M3 s'est établie à 5,2% en moyenne durant le premier semestre, recouvrant un renforcement de 42,4% des créances nettes sur l'administration centrale, une hausse de 8,5% des ressources à caractère non monétaire et une diminution de 15,1% des réserves internationales nettes. Durant le deuxième semestre, le rythme de progression de la masse monétaire est revenu à 4,2%, sous l'effet notamment de l'accentuation de la baisse des réserves internationales nettes et de la décélération des rythmes d'accroissement du crédit bancaire et des créances nettes sur l'administration centrale.

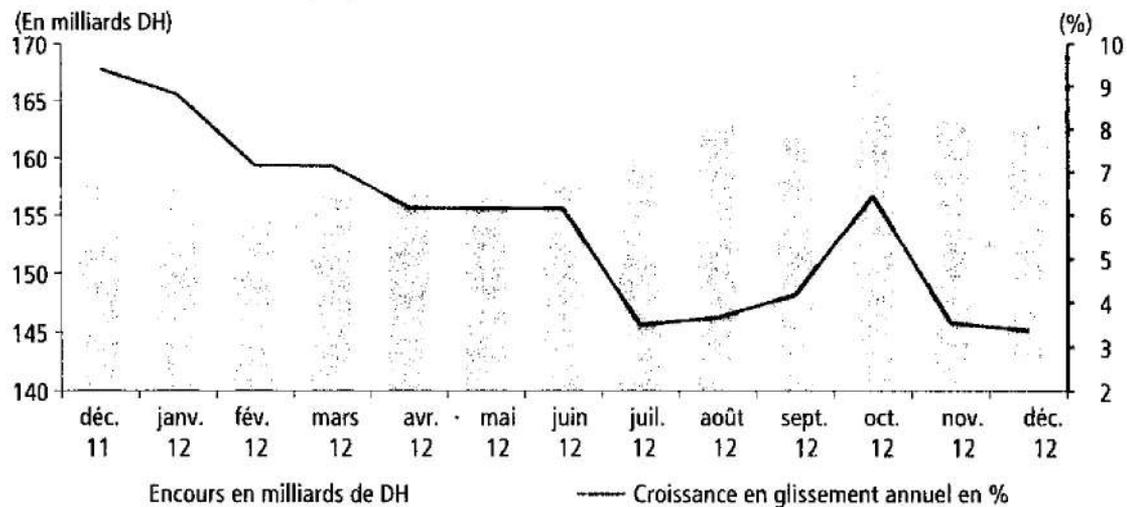
## 1.10.2 Composantes de M3

### Monnaie fiduciaire

La monnaie fiduciaire s'est accrue de 3,4% en 2012, après 9,4% une année auparavant, contribuant ainsi à hauteur de 0,6 point de pourcentage à la hausse de la masse monétaire. Au cours du premier semestre, elle a augmenté de 6,9% en moyenne, après 8,1% pendant la même période de 2011. Au deuxième semestre, et hormis l'accroissement constaté à fin octobre en relation avec l'Aïd Al Adha, le rythme de progression de la circulation fiduciaire s'est établi à 4,1% en moyenne, contre 9,5% au cours de la même période de 2011.

<sup>1</sup> La vitesse de circulation de la monnaie représente le nombre de fois qu'une même unité monétaire est utilisée dans les transactions effectuées pendant une période donnée. Elle est mesurée par le rapport entre le PIB nominal et l'agrégat M3.

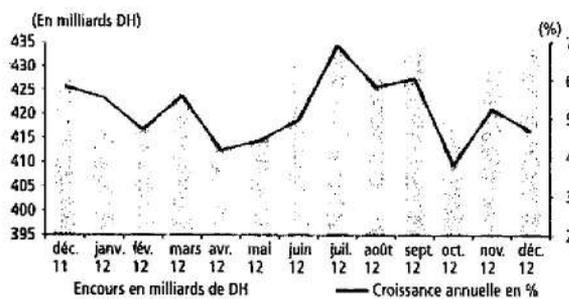
Graphique 1.10.3 : Evolution de la circulation fiduciaire



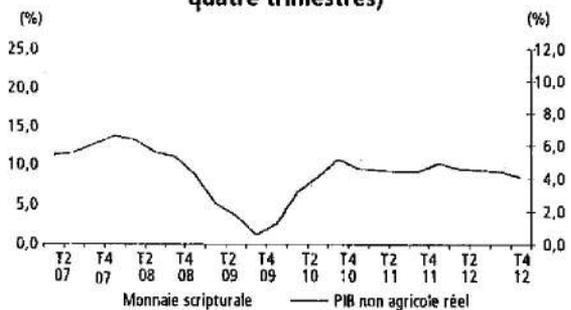
### Monnaie scripturale

L'augmentation de la monnaie scripturale est revenue de 5,8% à 4,7%, traduisant principalement le ralentissement de l'activité économique. Sa contribution à la croissance monétaire s'est établie à 2,1 points de pourcentage, après 2,7 points un an auparavant. Cette évolution reflète la décélération de 4,4% à 3,1% du rythme de progression des dépôts à vue des sociétés non financières privées et de 8,8% à 4,6% de celui des ménages.

Graphique 1.10.4 : Evolution de la monnaie scripturale



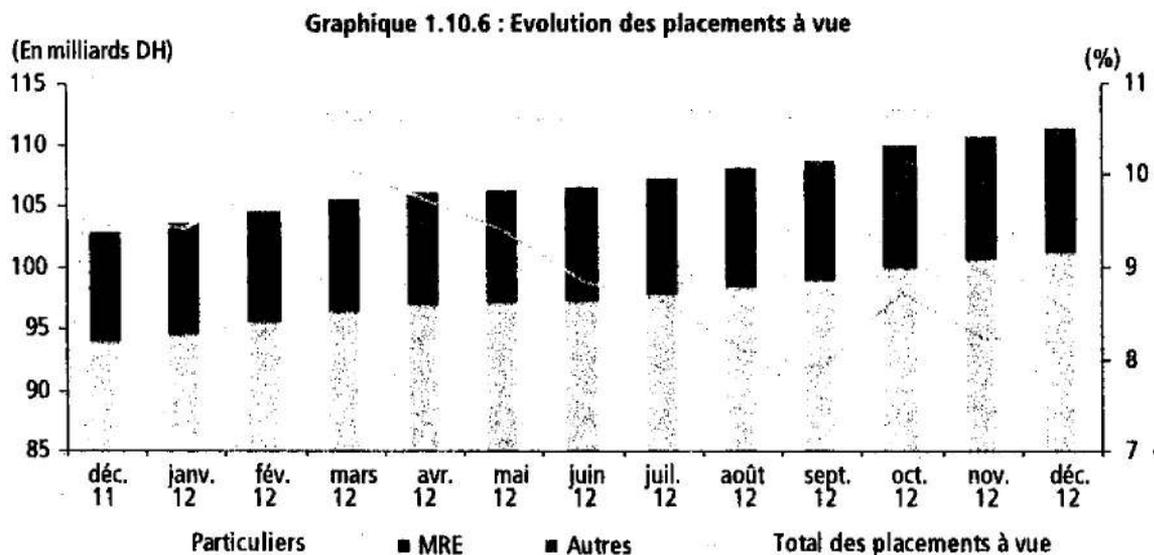
Graphique 1.10.5 : Croissance annuelle de la monnaie scripturale et du PIB non agricole (moyenne mobile sur quatre trimestres)



L'évolution infra-annuelle de la monnaie scripturale demeure conforme à son profil saisonnier habituel. Ainsi, des hausses mensuelles ont été enregistrées à la fin de chaque trimestre, en liaison notamment avec la constitution par les entreprises d'acomptes pour le règlement de l'impôt sur les sociétés. En glissement annuel, elle a progressé à un rythme moyen de 4,9% au premier semestre, puis de 6,3% au troisième trimestre, avant de revenir à 4,6% au dernier trimestre. Cette orientation demeure en ligne avec la croissance du PIB non agricole qui est passée de 4,2% au premier semestre à 4,4% puis à 3,7% durant les deux derniers trimestres.

## Placements à vue

Les placements à vue se sont accrus au rythme de 8,2% en 2012, après 9,5% en 2011, contribuant ainsi à hauteur de 0,9 point de pourcentage à la croissance de la masse monétaire, au lieu d'un point une année auparavant. Cette légère décélération est attribuable à l'effet combiné du ralentissement de l'activité économique et du repli des taux d'intérêt en termes réels assortissant cette catégorie de placements. Ce sont les ménages qui ont le plus contribué à la progression des placements à vue, avec 7 points pour les particuliers résidents et un point de pourcentage pour les marocains résidant à l'étranger.



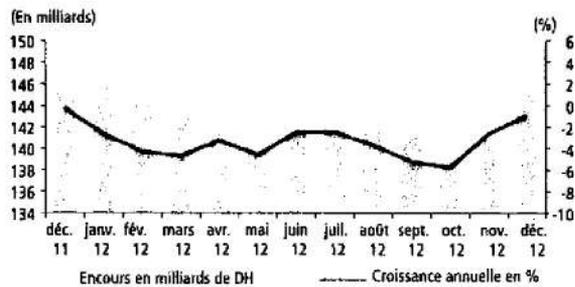
## Autres actifs monétaires

Les autres actifs monétaires, recensés dans l'agrégat M3, ont enregistré une augmentation de 3,5%, après 4,5% en 2011, suite à la décélération des rythmes d'accroissement des dépôts en devises et des certificats de dépôts et à la baisse des dépôts à terme et des titres des OPCVM monétaires.

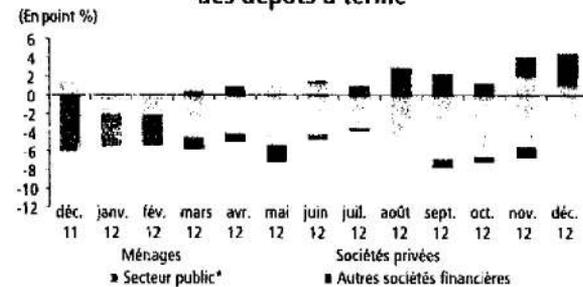
Les dépôts à terme ont diminué de 0,9%, en relation notamment avec le repli de 27,1% des avoirs des entreprises non financières privées, qui a largement compensé le renforcement de 35,9% des dépôts du secteur public. L'analyse de l'évolution infra-annuelle indique que l'encours des comptes à terme s'est inscrit en recul quasi-continu en variation mensuelle durant les cinq premiers mois de l'année, avant d'augmenter au cours des mois de juin et juillet. Il a par la suite renoué avec le mouvement de contraction à un rythme plus accentué jusqu'au mois d'octobre, traduisant le

fléchissement des dépôts aussi bien des entreprises non financières privées que des ménages. Durant les deux derniers mois de l'année, la baisse s'est atténuée sous l'effet essentiellement de l'expansion des avoirs du secteur public.

**Graphique 1.10.7 : Evolution des dépôts à terme**



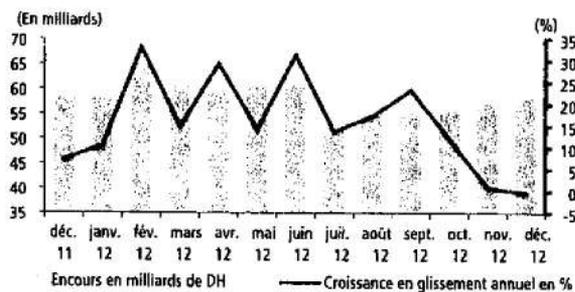
**Graphique 1.10.8 : Contributions des secteurs institutionnels à la croissance, en glissement annuel, des dépôts à terme**



\* Part du secteur public en croissance

Pour sa part, l'encours des titres des OPCVM monétaires a enregistré un léger repli de 0,4%, après une hausse de 7,3% une année auparavant. L'analyse de l'évolution en cours d'année montre une augmentation de 22,5% de ces titres en moyenne au cours du premier semestre, alors que durant le deuxième, leur taux de progression est revenu à 12,2%, en raison notamment d'un effet d'arbitrage en faveur des dépôts à terme en fin d'année. Pour leur part, les dépôts en devises ont crû de 17,1% au lieu de 26,2% en 2011, sous l'effet du ralentissement de l'accroissement des dépôts des entreprises non financières privées. Quant aux certificats de dépôts à durée résiduelle inférieure ou égale à deux ans, leur rythme d'évolution a décéléré de 48,5% à 28,5%.

**Graphique 1.10.9 : Evolution des titres des OPCVM monétaires**



**Graphique 1.10.10 : Croissance des titres des OPCVM monétaires et des dépôts à terme**

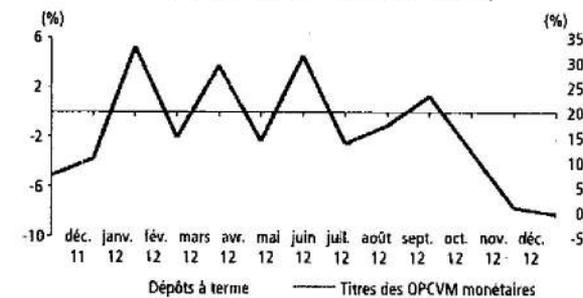


Tableau 1.10.1 : Evolution des composantes de la masse monétaire M3

	Monnaie fiduciaire	Monnaie scripturale	Placements à vue	Autres actifs monétaires*	M3
<b>Encours à fin décembre (en milliards de DH)</b>					
2007	120,0	337,1	72,4	176,3	705,9
2008	128,1	360,8	79,9	231,2	799,9
2009	136,7	388,7	87,3	243,2	856,0
2010	144,7	404,8	94,0	248,4	891,9
2011	158,3	428,5	102,9	259,6	949,3
2012	163,6	448,5	111,4	268,7	992,2
<b>Parts dans M3 en %</b>					
2007	17,0	47,8	10,3	25,0	100,0
2008	16,0	45,1	10,0	28,9	100,0
2009	16,0	45,4	10,2	28,4	100,0
2010	16,2	45,4	10,5	27,8	100,0
2011	16,7	45,1	10,8	27,3	100,0
2012	16,5	45,2	11,2	27,1	100,0
<b>Variations en %</b>					
2007	10,0	22,1	10,7	17,6	17,5
2008	6,7	7,0	10,3	31,1	13,3
2009	6,7	7,7	9,3	5,2	7,0
2010	5,9	4,1	7,7	2,1	4,2
2011	9,4	5,8	9,5	4,5	6,4
2012	3,4	4,7	8,2	3,5	4,5

\* Les autres actifs monétaires sont composés des actifs qui présentent des caractéristiques de liquidité moindres et/ou un risque de perte en capital relativement plus élevé que ceux de la monnaie fiduciaire, scripturale et des placements à vue. Ils englobent principalement, les comptes à terme et bons à échéance fixe, les dépôts en devises, les valeurs données en pension, les certificats de dépôts d'une durée résiduelle inférieure ou égale à 2 ans, les titres d'OPCVM monétaires, ainsi que les dépôts à terme ouverts auprès de la TGR.

### 1.10.3 Crédit, créances sur l'administration centrale et réserves internationales nettes

Après un taux de 10,4% en 2011, la progression des créances sur l'économie a décéléré à 5,1%, contribuant ainsi à hauteur de 4,2 points de pourcentage à la hausse de la masse monétaire, contre 8,4 points un an auparavant. De même, les créances nettes sur l'administration centrale se sont accrues de 22,8%, après 25,8% un an auparavant, participant ainsi à concurrence de 2,5 points de pourcentage à la progression de M3. En revanche, les réserves internationales nettes se sont contractées de 16,7% et ont contribué négativement, pour la deuxième année consécutive, à hauteur de 3 points de pourcentage à la croissance de la masse monétaire.

Tableau 1.10.2 : Evolution des contreparties de la masse monétaire

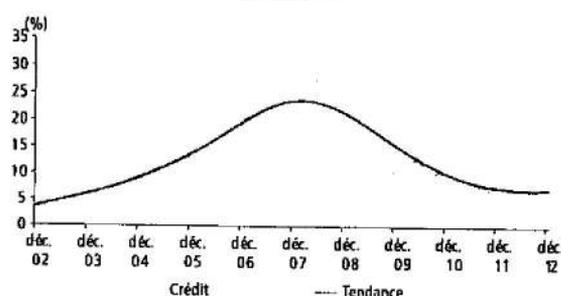
En milliards de DH	Fin 2010		Fin 2011		Fin 2012	
	Encours	Encours	Variation en %	Encours	Variation en %	
<b>A. Réserves Internationales nettes</b>	<b>194 605</b>	<b>173 843</b>	<b>-10,7</b>	<b>144 736</b>	<b>-16,7</b>	
<b>B. Créances nettes sur l'Administration Centrale</b>	<b>81 218</b>	<b>102 143</b>	<b>25,8</b>	<b>125 402</b>	<b>22,8</b>	
<b>C. Créances sur l'économie</b>	<b>715 247</b>	<b>789 826</b>	<b>10,4</b>	<b>829 964</b>	<b>5,1</b>	
Dont: Crédit bancaire	621 486	687 333	10,6	719 201	4,6	
<b>D. Ressources à caractère non monétaires</b>	<b>130 645</b>	<b>144 318</b>	<b>10,5</b>	<b>154 357</b>	<b>7,0</b>	
<b>E. Autres postes nets</b>	<b>17 688</b>	<b>17 316</b>	<b>-2,1</b>	<b>2 466</b>	<b>-85,8</b>	
<b>F. Contrepartie des dépôts auprès du Trésor</b>	<b>49 128</b>	<b>45 109</b>	<b>-8,2</b>	<b>48 898</b>	<b>8,4</b>	
<b>Total des contreparties*</b>	<b>891 866</b>	<b>949 287</b>	<b>6,4</b>	<b>992 176</b>	<b>4,5</b>	

\* Total des contreparties = A+B+C-D-E+F

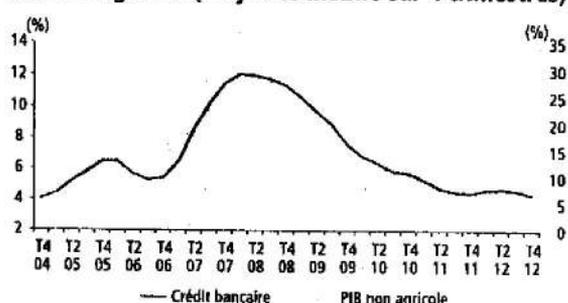
## Crédit bancaire

Le rythme d'accroissement du crédit bancaire a décéléré de 10,6% en 2011 à 4,6%, poursuivant la tendance quasi-continue observée depuis 2008. Cette évolution s'explique, d'un côté, par le ralentissement de l'activité économique et la persistance des incertitudes entourant ses perspectives et, d'un autre côté, par l'augmentation du besoin structurel de liquidité du secteur bancaire, liée à l'aggravation du déficit du compte courant. Ce besoin est, en effet, passé de 23,7 à 61,8 milliards de dirhams. Ce constat est corroboré par les résultats de l'enquête sur les conditions d'octroi de crédit, qui fait ressortir en 2012, la poursuite du durcissement de la politique d'offre de crédits par les banques, depuis 2009, parallèlement à un repli de la demande d'emprunt, en particulier celle émanant des entreprises. Dans ces conditions, le ratio de l'encours du crédit bancaire au PIB nominal est resté quasi-stable à environ 87%.

Graphique 1.10.11 : Croissance annuelle du crédit



Graphique 1.10.12 : Evolutions annuelles du crédit et du PIB non agricole (moyenne mobile sur 4 trimestres)



### Encadré 1.10.1 : Décélération du rythme d'accroissement du crédit bancaire : explication par un modèle du déséquilibre

Le rythme annuel de progression du crédit bancaire s'est inscrit en ralentissement continu depuis le second semestre 2008, reflétant en grande partie un ajustement à la baisse, après une période de forte expansion entre 2007 et début 2008. Durant les derniers mois, la décélération du crédit a été particulièrement prononcée, son rythme d'accroissement s'étant établi à 4,6% en décembre 2012, après un pic de 31,7% en janvier 2008 et une hausse moyenne de plus de 22% entre 2007 et 2009. Cette orientation a concerné l'ensemble des catégories de crédit, destiné aussi bien au secteur privé qu'au secteur public.

Graphique E1.10.1.1 : Evolution du crédit bancaire en glissement annuel (%)



Dans l'objectif de comprendre son évolution et d'identifier d'éventuels déséquilibres sur le marché du crédit marocain, une étude des services de la Banque s'est basée sur la méthode économétrique proposée par Maddala et Nelson (1974), qui consiste à estimer un modèle, dit de déséquilibre, pour détecter l'origine du ralentissement ou de la contraction du crédit. Ce type de modèle a l'avantage de permettre l'estimation simultanée, à travers deux équations de comportement, de l'offre et de la demande de crédit qui sont des variables inobservables, le minimum entre ces deux quantités étant le volume de crédit réellement observé. Pour le cas du Maroc, le modèle de déséquilibre a été estimé, en utilisant des données en fréquence trimestrielle. Les spécifications retenues pour les équations de demande  $C_t^d$  et d'offre  $C_t^s$  sont les suivantes :

$$C_t^d = \alpha_0 + \alpha_1 PIBNA_t + \alpha_2 TIB_t + \alpha_3 ratcapit_t + \alpha_4 IPAI_t + \varepsilon_{1t} \quad \varepsilon_{1t} \rightarrow N(0, \sigma_1)$$

$$C_t^s = \beta_0 + \beta_1 Cap_t + \beta_2 TIB_t + \beta_3 ratiosouffr_t + \beta_4 IPAI_t + \varepsilon_{2t} \quad \varepsilon_{2t} \rightarrow N(0, \sigma_2)$$

$$C_t = \text{Min}(C_t^s, C_t^d)$$

Où  $C_t^d$  et  $C_t^s$  représentent les quantités inobservées demandée et offerte respectivement sur le marché du crédit en termes réels,  $\alpha_i$  et  $\beta_i$  sont les paramètres à estimer, et  $\varepsilon_{it}$  les résidus. La troisième équation contraint le système pour que le minimum entre l'offre et la demande de crédit corresponde au volume de crédit observé  $C_t$ .

Dans la spécification ci-dessus, l'offre de crédit est déterminée principalement par le taux d'intérêt, rapproché par le taux moyen pondéré sur le marché interbancaire en termes réels (TIB). Le deuxième déterminant de l'offre de crédit est la capacité d'offre (Cap), calculée comme la différence entre les dépôts bancaires et la réserve monétaire (en termes réels), et dont le coefficient devrait ressortir positif.

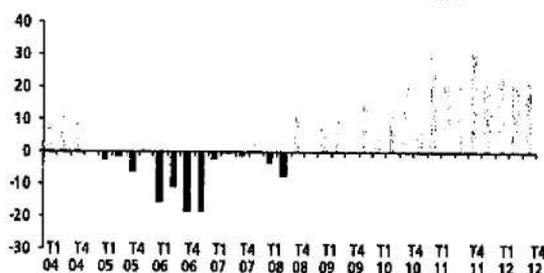
L'indice des prix immobiliers (IPAI) a également été introduit, afin de capter l'effet de la valeur du collatéral exigé par les banques lors de la distribution des crédits. Son appréciation devrait conduire à une hausse de la richesse nette des emprunteurs, à une baisse de la prime de risque et à une augmentation de l'offre de crédit par les banques. Enfin, la variable créances en souffrances (ratiosouffr), indicateur de solvabilité de la clientèle largement déterminé par l'activité économique et les incertitudes qui l'entourent, devrait avoir un impact négatif sur la distribution des crédits.

**Du côté de la demande**, le crédit est expliqué par le taux d'intérêt réel (**TIB**), représentant le coût de financement pour les entreprises et les ménages, et devant avoir un coefficient négatif. Il est également déterminé par l'activité économique mesurée par le PIB non agricole réel (**PIBNA**), ainsi que par les prix des actifs immobiliers (**IPAI**). Une hausse des cours des actifs immobiliers entraînerait une valorisation du patrimoine des emprunteurs potentiels et contribuerait à faciliter leur accès au marché du crédit. Enfin, le ratio de la capitalisation boursière (**ratcapit**) a été introduit comme indicateur de profit et par conséquent, de capacité d'autofinancement, notamment pour les emprunts des entreprises non financières. Cette variable sert à déterminer le degré de substitution entre les financements interne et externe de l'entreprise et devrait être négativement corrélé avec la demande d'emprunt.

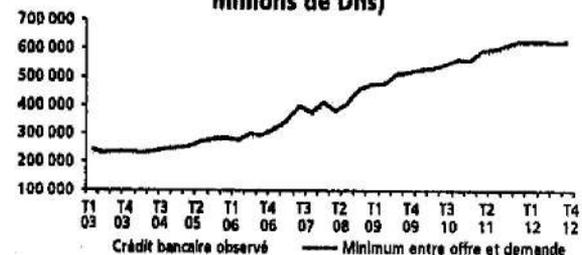
### Résultats pour le Maroc

Les estimations ressortent globalement en ligne avec la théorie économique. Ainsi, pour ce qui est de l'offre de crédit, les résultats confirment l'impact positif anticipé de l'augmentation de la capacité de distribution d'emprunts, qui pourrait résulter d'une amélioration des dépôts ou d'une réduction de la réserve obligatoire. Pour sa part, l'indice des prix des actifs immobiliers a un impact positif et significatif sur l'offre du crédit, alors que le ratio des créances en souffrance exerce plutôt un effet négatif. Du côté de la demande, l'activité économique non agricole et le prix réel des actifs immobiliers ressortent avec un effet positif significatif. Pour sa part, le lien négatif entre le ratio de capitalisation boursière et la demande des crédits est conforme aux anticipations.

**Graphique E1.10.1.2 : Ecart entre les taux de croissance de la demande et de l'offre de crédit**



**Graphique E1.10.1.3 : Crédit observé en termes réels et minimum entre offre et demande de crédit estimées (en millions de Dhs)**



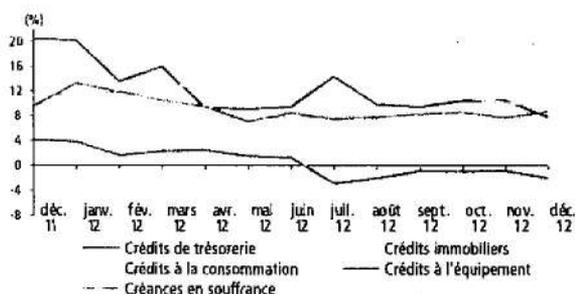
**Ces résultats indiquent l'existence d'un déséquilibre entre l'offre et la demande sur le marché du crédit.** Depuis fin 2008, la demande de crédit évolue à un rythme supérieur à celui de l'offre. L'écart est devenu plus important sur la période 2011-2012, avoisinant 25 points de pourcentage en moyenne. Cette orientation du marché s'expliquerait d'une part par un durcissement des conditions d'octroi de crédits attribuable principalement au resserrement des trésoreries bancaires, au ralentissement des dépôts, ainsi qu'à la montée des incertitudes relatives à la conjoncture économique. Elle s'expliquerait d'autre part par une faiblesse de la demande en lien avec la conjoncture et le climat d'attentisme des opérateurs économiques.

## Evolution du crédit bancaire par objet

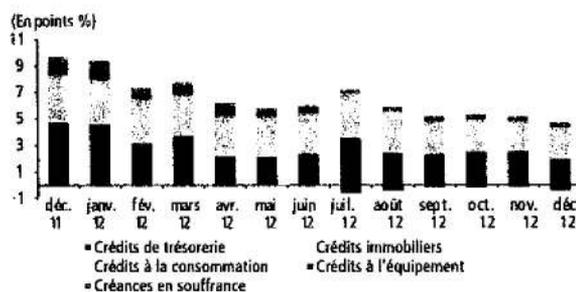
La décélération observée du crédit a concerné l'ensemble de ses composantes. Ainsi, les facilités de trésorerie ont augmenté de 7,8%, après 20,5%<sup>1</sup> en 2011, sous l'effet notamment d'une conjoncture économique défavorable. De même, les crédits à la consommation se sont accrus de 9,8%, au lieu de 11,2%, reflétant le ralentissement de 6,8% à 4,5% du rythme d'accroissement des dépenses de consommation finale des ménages. En outre, la hausse des crédits immobiliers est revenue de 10,2% à 6,1%, recouvrant un recul de 10,7% à 9,8% du taux de progression des crédits à l'habitat et une contraction de 0,3%, après une hausse de 6,8% l'année précédente, des prêts accordés aux promoteurs immobiliers. Le ralentissement du rythme d'accroissement des prêts immobiliers est lié au repli de celui des transactions immobilières de 14,8% à 7,8%. Pour ce qui est des crédits à l'équipement, ils ont enregistré leur première baisse depuis 2004, avec un taux de 2% après une hausse de 4,1% une année auparavant, en liaison notamment avec le reflux du rythme d'investissement, l'augmentation annuelle de la FBCF en volume étant revenue de 2,5% en 2011 à 1,9%.

S'agissant des créances en souffrance, leur rythme de progression a ralenti de 9,5% à 8,7%, représentant ainsi 4,9% de l'encours total des crédits du système bancaire, contre 4,7% une année auparavant.

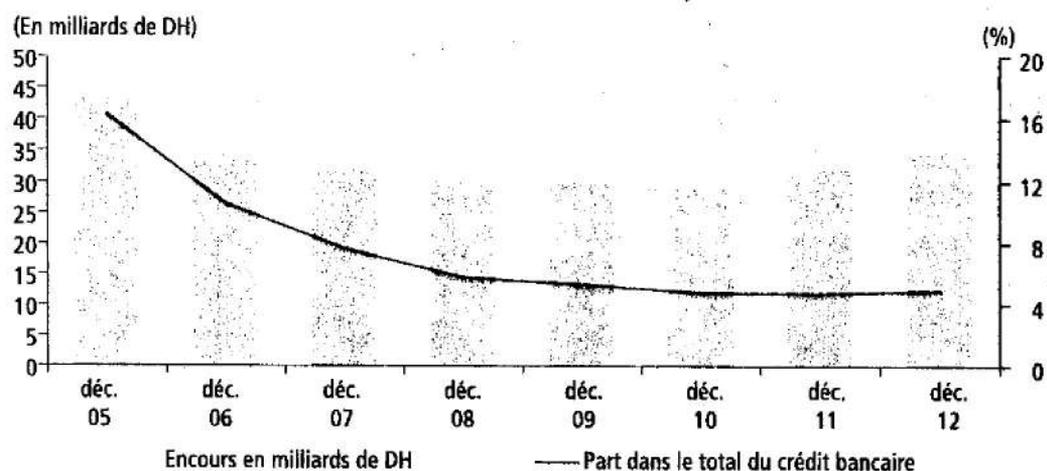
Graphique 1.10.13 : Croissance, en glissement annuel, des principales catégories de crédit bancaire (%)



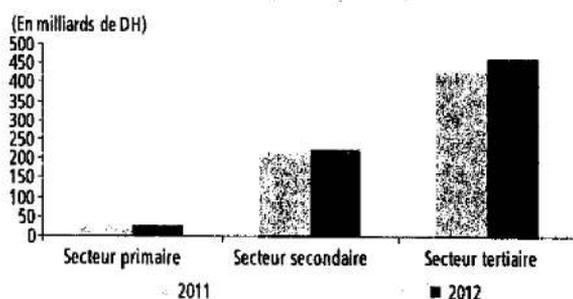
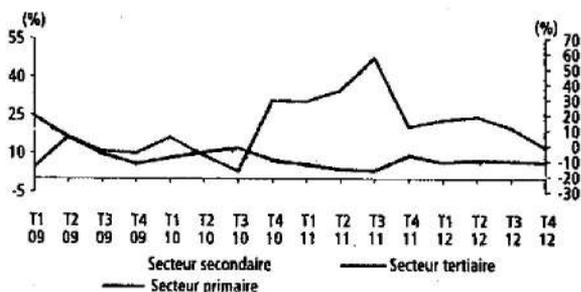
Graphique 1.10.14 : Contributions à la croissance du crédit bancaire



<sup>1</sup> La hausse importante enregistrée en 2011 s'explique par l'augmentation exceptionnelle des crédits accordés aux sociétés non financières privées au mois de décembre de la même année.

**Graphique 1.10.15 : Evolution des créances en souffrance et leur part dans le total du crédit bancaire****Evolution du crédit bancaire par secteur d'activité**

L'analyse de l'évolution du crédit par secteur d'activité indique une contraction de 1,4% des montants alloués au secteur primaire, contre une hausse de 12,3% observée une année auparavant, en liaison avec la baisse de la production agricole.

**Graphique 1.10.16 : Répartition du crédit par secteur d'activité****Graphique 1.10.17 : Croissance, en glissement annuel, du crédit par secteur d'activité**

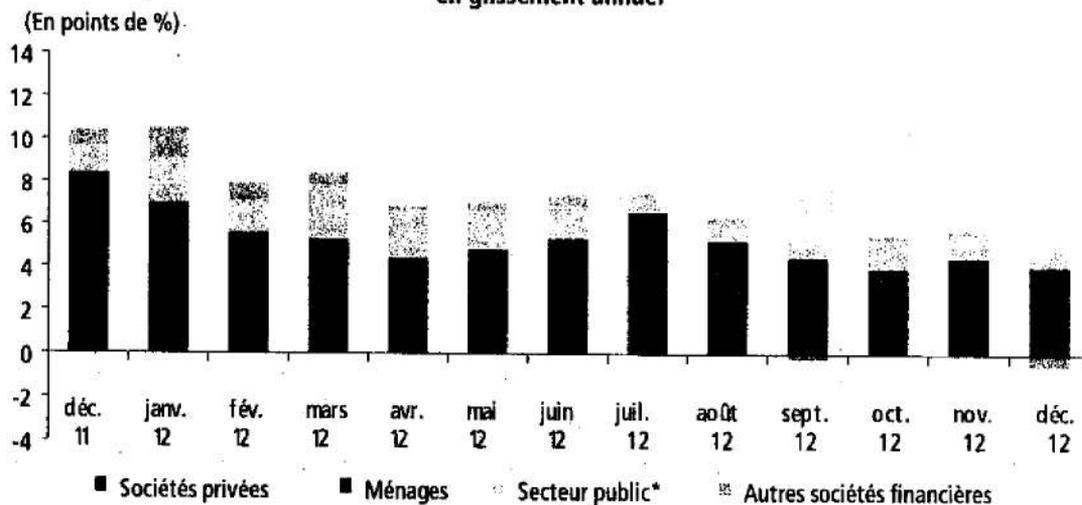
Parallèlement, et reflétant la décélération de 4% à 1,4% de la croissance de la valeur ajoutée du secteur secondaire, le rythme d'accroissement de cette catégorie de prêts a marqué un ralentissement de 13,3% à 1,4%. Les crédits consentis à la branche Bâtiments et Travaux Publics, ont baissé de 2,3%, ceux accordés aux industries métallurgiques, mécaniques et électriques de 4,2%, et ceux octroyés aux industries extractives de 8,8%. Cette évolution découle également de la décélération de 28,1% à 11,9% des crédits destinés à la branche électricité, gaz et eau et de 25% à 1% de ceux orientés vers les industries chimiques et para-chimiques.

Pour ce qui est des crédits accordés au secteur tertiaire, leur rythme de progression est revenu de 9,1% à 6,7%. Ce profil d'évolution s'explique principalement par la décélération de 18,1% à 7,9% du rythme de croissance des prêts alloués à la branche « commerce » et de 14,6% à 2,2% pour les crédits destinés aux transports et communication. Il résulte également de la contraction de 4,2% des crédits consentis aux activités financières, après la hausse de 4,8% enregistrée une année auparavant. En revanche, le rythme d'accroissement des emprunts des administrations locales, ainsi que ceux de la branche hôtels et restaurants, ont enregistré des accélérations respectives de 7% à 10,8% et de 8,4% à 8,9%.

### Evolution du crédit bancaire par agent économique

La progression des prêts destinés au secteur privé a décéléré de 10,1% en 2011 à 4,7% en 2012, ramenant ainsi leur contribution à la croissance du crédit bancaire de 8,3 points de pourcentage à 3,9 points. Ce ralentissement a essentiellement pour origine la baisse de 13,8% à 3,5% du rythme d'accroissement des crédits aux sociétés non financières, ceux alloués aux ménages ayant en revanche augmenté de 7% au lieu de 5,3%. Les concours destinés au secteur public ont pour leur part cru de 24,4% après 31,9%, alors que ceux alloués aux autres sociétés financières se sont contractés de 3,2%.

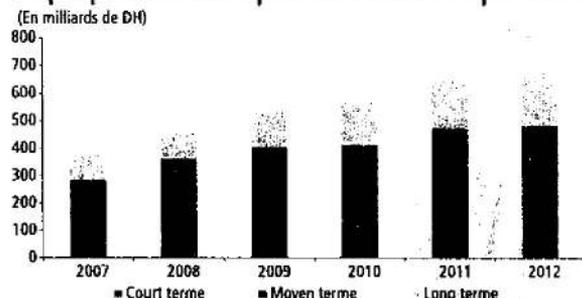
**Graphique 1.10.18 : Contribution des agents économiques à la croissance du crédit bancaire en glissement annuel**



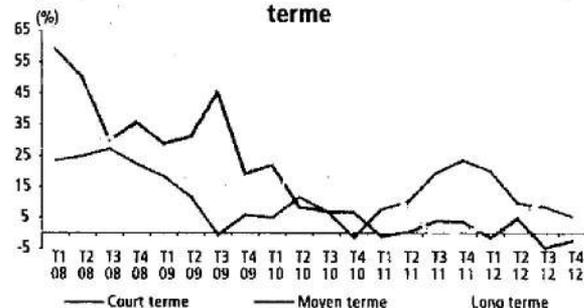
### Evolution du crédit bancaire par terme<sup>1</sup>

L'analyse de l'évolution du crédit par terme montre que sa décélération en 2012 s'explique par la contraction de 2,5% des prêts à moyen terme et le ralentissement de 23,7% à 5,6% de ceux accordés à court terme. En revanche, les crédits à long terme ont augmenté de 9,8% après 1,1% en 2011.

Graphique 1.10.19 : Répartition des crédits par terme



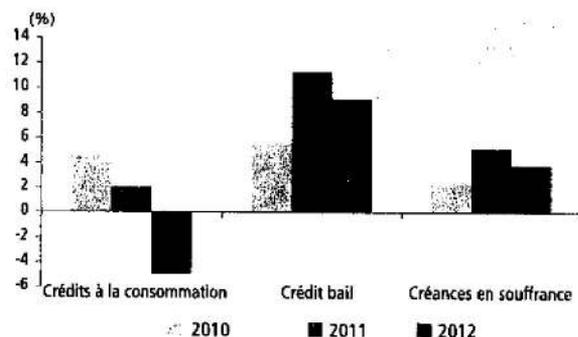
Graphique 1.10.20 : Croissance annuelle des crédits par terme



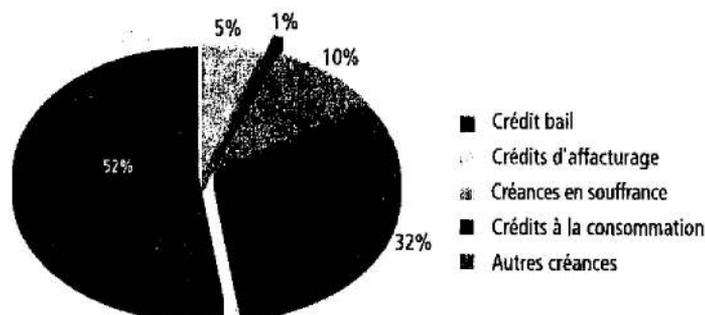
### Crédits distribués par les sociétés de financement, les banques off shore et les associations de microcrédit en 2012

Les crédits distribués par les sociétés de financement aux agents non financiers se sont établis à 97 milliards de dirhams en 2012, en augmentation de 5,7%, après 8% en 2011. Ils sont dominés, à hauteur de 52%, par les crédits bail qui ont progressé de 9,2% et, à concurrence de 32%, par ceux à la consommation qui se sont contractés de 5%. Pour ce qui est des crédits des sociétés d'affacturage, ils ont vu leur rythme d'accroissement s'accélérer de 10,2% à 70,8%, relevant ainsi leur part dans le total des crédits accordés par les sociétés de financement de 1,1% à 1,4%.

Graphique 1.10.21 : Evolution des principales catégories de crédits distribués par les sociétés de financement



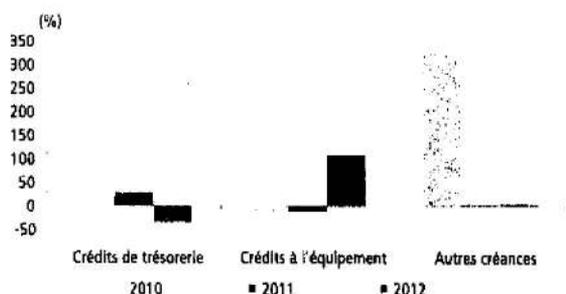
Graphique 1.10.22 : Structure des crédits distribués par les sociétés de financement en 2012



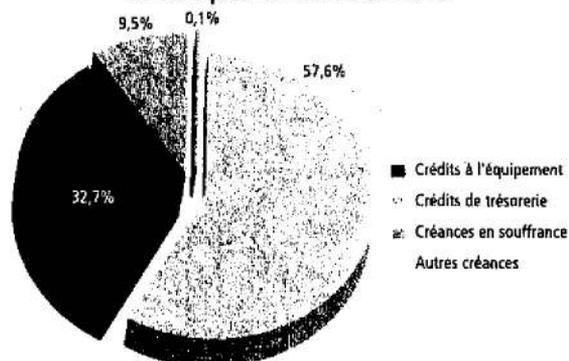
<sup>1</sup> Court terme : durée inférieure à 2 ans ; Moyen terme : Entre 2 et 7 ans ; Long terme : durée supérieure à 7 ans.

Les crédits accordés par les banques off shore ont, pour leur part, accusé une baisse de 11,6% en 2012, après la hausse de 18,1% observée en 2011, leur encours global ayant fléchi pour revenir à 13,6 milliards de dirhams. Cette contraction concerne principalement les crédits de trésorerie qui ont baissé de 34,7%. Les crédits à l'équipement ont, en revanche, affiché une hausse notable de 108,5%, quasi généralisée à toutes les banques off shore, portant ainsi leur part dans le total des crédits accordés par cette catégorie d'établissements, de 13,9% à 32,7%.

**Graphique 1.10.23 : Evolution des principales catégories de crédits distribués par les banques off shore**

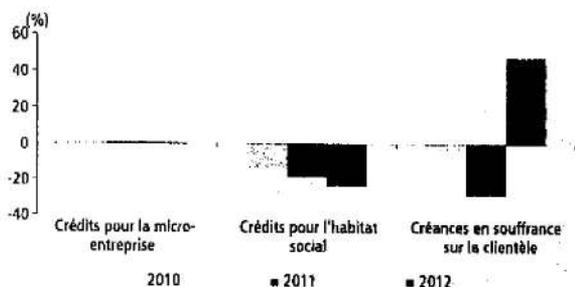


**Graphique 1.10.24 : Structure des crédits distribués par les banques off shore en 2012**

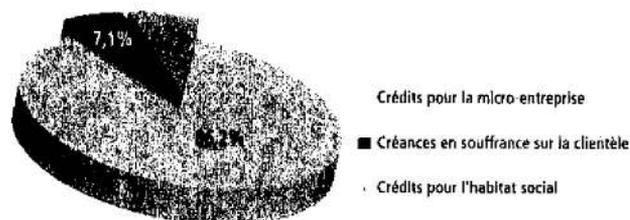


S'agissant des associations de microcrédit, les prêts qu'elles ont distribués ont enregistré un rythme de progression limité à 0,6%, pour s'établir à un encours de 4,6 milliards. Cette évolution recouvre une augmentation de 0,8% des crédits pour la micro-entreprise, dont la part dans l'encours total est de 86,2%, une contraction de 23,5% des crédits pour l'habitat social et une hausse de 47,2% des créances en souffrance.

**Graphique 1.10.25 : Evolution des principales catégories de crédits distribués par les associations de microcrédit**



**Graphique 1.10.26 : Structure des crédits distribués par les associations de microcrédit en 2012**

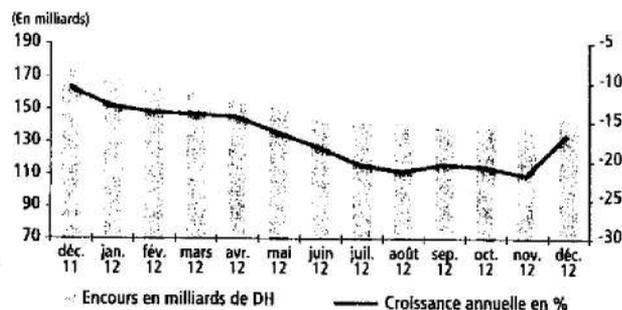


## Réserves internationales nettes

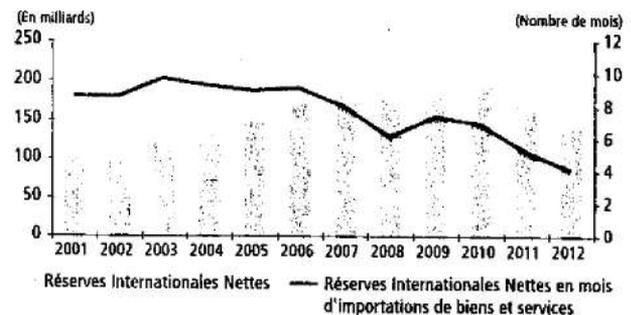
Les réserves internationales nettes ont accusé une baisse de 16,7% en 2012, après celle de 10,7% en 2011, sous l'effet principalement de l'aggravation de 10,2% du déficit commercial, ainsi que de la contraction de 3,8% des transferts des MRE et de 1,7% des recettes voyages. Elles ressortent à 144,7 milliards de dirhams à fin 2012, représentant 4 mois et 2 jours d'importations de biens et services, contre 5 mois et 6 jours à fin 2011.

L'analyse de l'évolution infra-annuelle de ces réserves fait ressortir une baisse quasi-continue jusqu'au mois de novembre, suivie d'un léger redressement à fin décembre, suite notamment à l'émission par le Trésor d'un emprunt obligataire international de 1,5 milliard de dollars.

**Graphique 1.10.27 : Evolution des réserves internationales nettes**

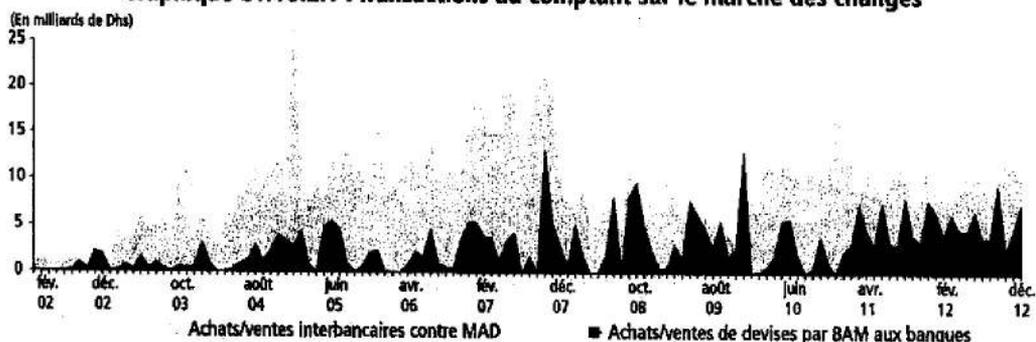


**Graphique 1.10.28 : Evolution des réserves internationales nettes en mois d'importations**



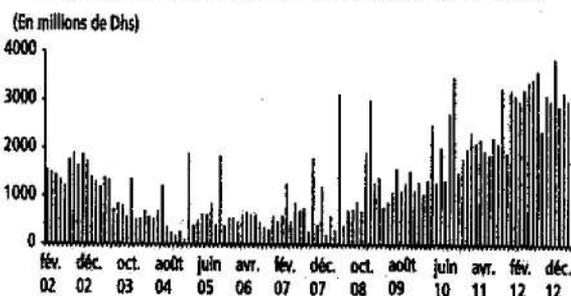
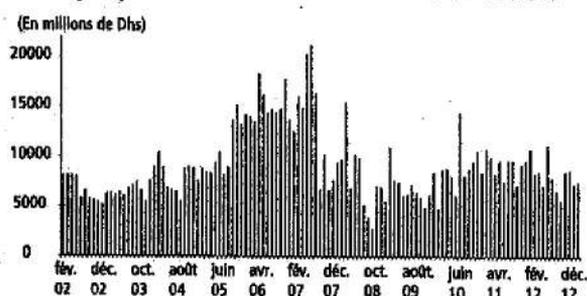
**Encadré 1.10.2 : Transactions sur le marché des changes en 2012**

Le volume mensuel moyen des transactions interbancaires au comptant devises/dirhams s'est chiffré à près de 10 milliards de dirhams en 2012, en repli de 2,8% par rapport à l'année précédente. Parallèlement, les opérations de prêts et emprunts interbancaires en devises sont restées quasi-stables autour d'une moyenne mensuelle de 32,4 milliards de dirhams. Pour leur part, les ventes de devises par Bank Al-Maghrib aux banques se sont élevées à 5,3 milliards en moyenne mensuelle, contre 4,8 milliards en 2011.

**Graphique E1.10.2.1 : Transactions au comptant sur le marché des changes**

Les achats de devises à terme par la clientèle des banques, notamment pour leur besoin de couverture des importations, ont accusé une baisse de 11,5% en 2012, s'établissant à 8,2 milliards de dirhams. En revanche, les ventes à terme, en couverture des exportations, ont augmenté de 60,9% à 4 milliards de dirhams en moyenne mensuelle.

Quant au volume moyen des transactions devises contre devises, effectuées par les banques avec leurs correspondants étrangers, il a diminué de 59,8% en 2012, après une hausse de 26,4% observée un an auparavant, revenant ainsi à 58,3 milliards de dirhams. S'agissant des dépôts et des placements en devises à l'étranger, ils se sont accrus de 3,3%, atteignant 6,2 milliards de dirhams.

**Graphique E1.10.2.2 : Ventes à terme de devises****Graphique E1.10.2.3 : Achats à terme de devises****Tableau E1.10.2.1 : Opérations sur le marché des changes (Moyenne mensuelle en milliards de DH)**

	2011	2012	Variation en % 2011/2010	Variation en % 2012/2011
Achats/ventes interbancaires contre MAD	10,3	9,9	-7,8	-2,8
Achats de devises par BAM aux banques	0	0	0	0,0
Ventes de devises par BAM aux banques	4,8	5,3	163,3	11,0
Achats/ventes de devises contre devises avec les correspondants étrangers	145	58,3	26,4	-59,8

## Créances nettes sur l'administration centrale

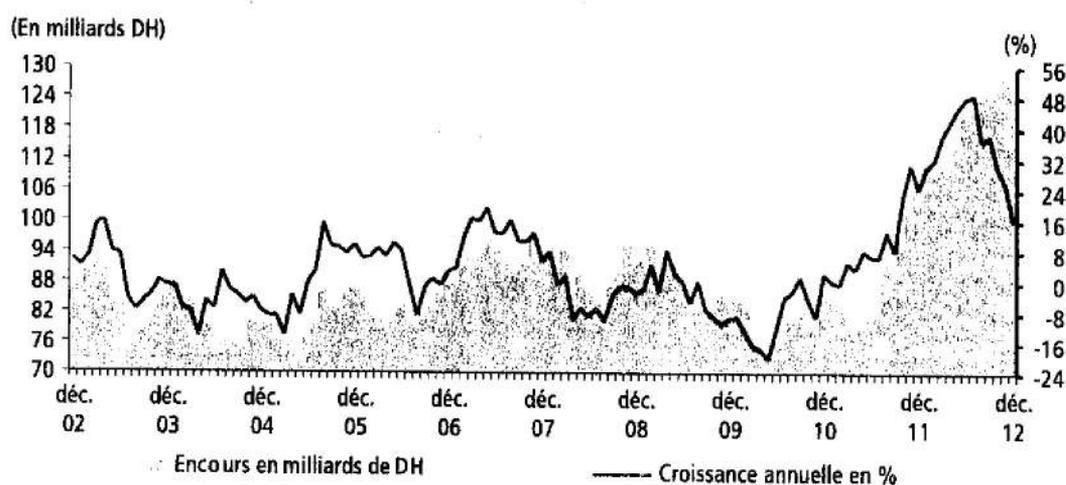
Les créances nettes sur l'administration centrale se sont accrues de 22,8% en 2012, après 25,8% une année auparavant, et ont contribué à hauteur de 2,5 points de pourcentage à la croissance de la masse monétaire, au lieu de 2,3 points. En dépit de cette décélération, le rythme d'accroissement de ces créances demeure élevé, dans un contexte d'augmentation importante des besoins de financement du Trésor.

**Tableau 1.10.3 : Créances nettes des institution de dépôt sur l'administration centrale**  
(en milliards de DH)

	Fin 2010		Fin 2011		Fin 2012	
	Encours	Encours	Variation en %	Encours	Variation en %	
<b>Créances nettes des institution de dépôt sur l'administration Centrale</b>	<b>81 218</b>	<b>102 143</b>	<b>25,8</b>	<b>125 402</b>	<b>22,8</b>	
Créances nettes de Bank Al-Maghrib	3 524	2 216	-37,1	456	-79,4	
Créances nettes des autres institutions de dépôts (Banques)	77 694	99 927	28,6	124 946	25,0	

Au cours de l'année, les créances nettes sur l'administration centrale ont enregistré une hausse moyenne de 42,5%, en glissement annuel durant les neuf premiers mois, en relation avec l'augmentation moyenne de 48,6% des souscriptions des bons du Trésor. Le rythme de progression de ces créances a toutefois décéléré à 28,1% au cours du quatrième trimestre, les acquisitions des banques en bons du Trésor ayant diminué de 2% en moyenne durant cette période.

**Graphique 1.10.29 : Evolution des créances nettes des institution de dépôt sur l'administration centrale**



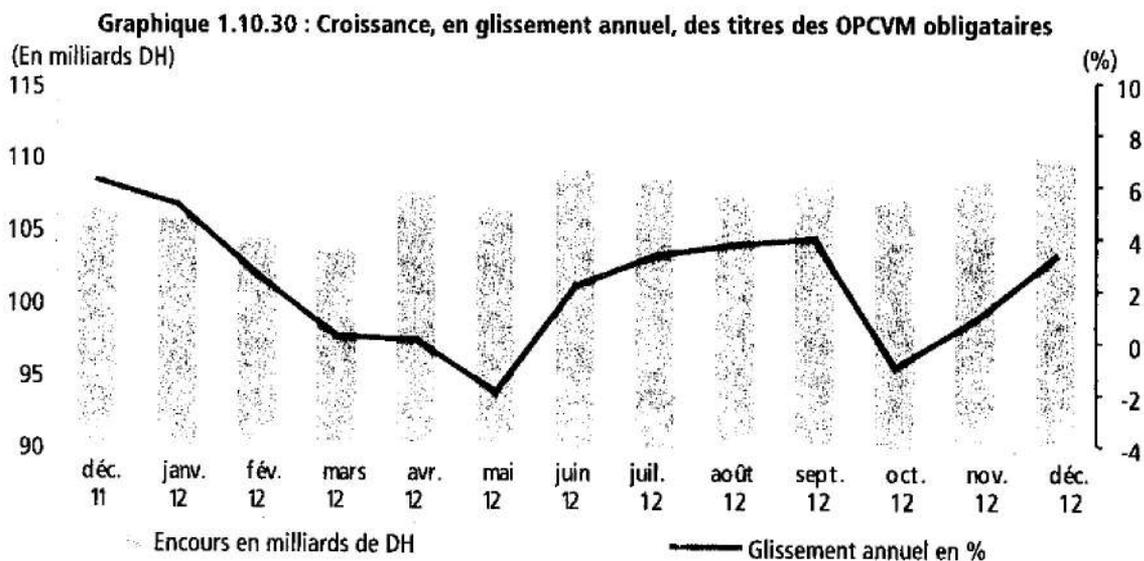
### 1.10.4 Agrégats de placements liquides

Les agrégats de placements liquides ont augmenté de 6,9% en 2012, après 5,8% une année auparavant. Cette évolution recouvre une accélération des titres inclus dans l'agrégat PL1, une décélération de l'encours de ceux relevant des OPCVM obligataires, ainsi qu'une diminution du volume des titres émis par les OPCVM actions et diversifiés.

L'agrégat PL1 s'est en effet accru de 11,1%, pour atteindre 244,4 milliards de dirhams, suite à la croissance de l'encours des bons du Trésor négociables de 10,1%, au lieu de 8,1% en 2011 et des bons de sociétés de financement de 67,1% après 9,2%. En revanche, les billets de trésorerie ont vu leur rythme d'accroissement revenir de 54,4% à 0,4%.

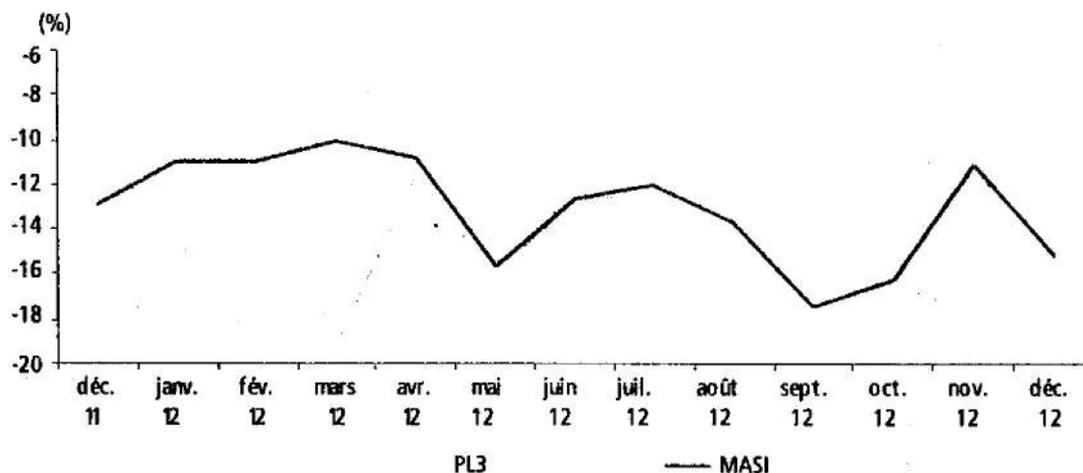
Tableau 1.10.4 : Agrégats de placements liquides

Encours en milliards de DH	Fin 2010		Fin 2011		Fin 2012	
	Encours	Encours	Variation en %	Encours	Variation en %	
<b>Agrégat PL1</b>	<b>203,1</b>	<b>219,9</b>	<b>8,2</b>	<b>244,4</b>	<b>11,1</b>	
Bons du Trésor négociables	198,2	214,4	8,1	236,1	10,1	
Bons de sociétés de financement	3,3	3,5	9,2	5,9	67,1	
Billets de trésorerie	0,9	1,4	54,4	1,4	0,4	
Titres émis par les OPCVM contractuels	0,7	0,6	-22,1	1,0	72,6	
<b>Agrégat PL2</b>	<b>100,3</b>	<b>106,4</b>	<b>6,1</b>	<b>110,0</b>	<b>3,3</b>	
Titres émis par les OPCVM obligations	100,3	106,4	6,1	110,0	3,3	
<b>Agrégat PL3</b>	<b>33,1</b>	<b>29,6</b>	<b>-10,4</b>	<b>26,2</b>	<b>-11,4</b>	
Titres émis par les OPCVM actions et les OPCVM diversifiés	33,1	29,6	-10,4	26,2	-11,4	
<b>Total PL</b>	<b>336,5</b>	<b>355,9</b>	<b>5,8</b>	<b>380,6</b>	<b>6,9</b>	



En regard, les titres des OPCVM obligataires, recensés dans l'agrégat PL2, ont progressé de 3,3% après 6,1% en 2011 et ceux des OPCVM actions et diversifiés, contenus dans l'agrégat PL3, ont accusé un recul de 11,4%, après celui de 10,4% un an auparavant, sous l'effet de la baisse des cours à la bourse de Casablanca.

Graphique 1.10.31 : Evolution de PL3 et indice MASI (en glissement annuel)



### Liquidité de l'économie

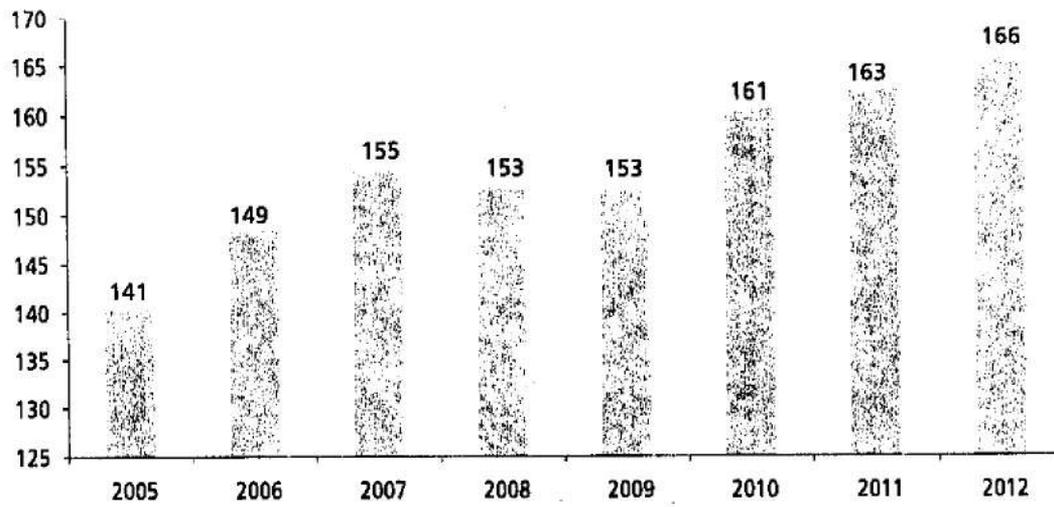
La liquidité de l'économie, composée de la masse monétaire au sens large M3 et du total des agrégats de placements liquides, s'est accrue de 5,2% au lieu de 6,3% en 2011. Compte tenu d'une croissance de 3,2% du PIB à prix courants, le taux de liquidité de l'économie s'est situé à 165,8%, en légère hausse par rapport à l'année précédente.

Tableau 1.10.5 : Taux de liquidité de l'économie (en pourcentage)

	2008	2009	2010	2011	2012*
M3/PIB	116,1	116,9	116,7	118,3	119,8
M3/RNBD	107,3	110,7	110,8	112,6	114,9
Liquidités totales/PIB	153,0	152,7	160,8	162,6	165,8
Liquidités totales/RNBD	141,4	144,7	152,6	154,8	159,0

\*Provisoire.

Graphique 1.10.32 : Liquidité de l'économie (en % du PIB)



## 1.11 Marchés des actifs

La bourse de Casablanca a accusé en 2012 une baisse dépassant 15% pour les indices MASI et MADEX, accentuant ainsi sa contreperformance à plus de 26% depuis fin décembre 2010. Cette aggravation, attribuable globalement à la diminution des bénéfices des entreprises cotées, s'est accompagnée d'une forte chute du volume des transactions, dans un marché structurellement étroit.

S'agissant des titres de dette émis sur le marché intérieur, les levées du Trésor ont enregistré une hausse de 16,2% après 2,4% en 2011, portant ainsi le ratio de la dette publique intérieure à 43,3% du PIB au lieu de 39,1% une année auparavant. Cette évolution s'est accompagnée d'une appréciation des taux allant de 5 points de base pour la maturité de 13 semaines à 60 points pour celle de 20 ans. Les émissions de Titres de Créances Négociables ont augmenté, quant à elles, de 4,2%, avec un accroissement de 1,3% des certificats de dépôt, parallèlement à une augmentation de 158% des injections de Bank Al-Maghrib. En outre, les émissions obligataires ont connu une progression importante, passant de 12,5 à 19,6 milliards de dirhams, tirée essentiellement par les levées des entreprises privées.

Par ailleurs, l'actif net des Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières a progressé de 4,6%, en raison de l'accroissement des fonds monétaires et obligataires. Les fonds actions et diversifiés ont connu en revanche une baisse en relation avec la contreperformance de la bourse de Casablanca.

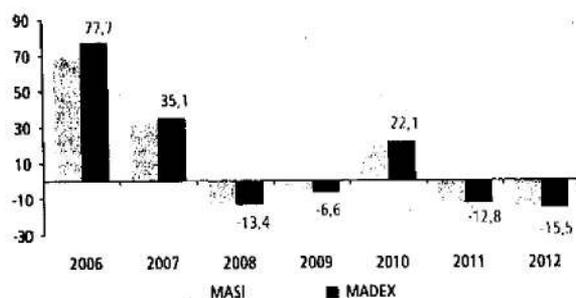
Concernant le marché de l'immobilier, les prix ont augmenté en moyenne de 1%, recouvrant une quasi-stabilité des prix des biens résidentiels et un accroissement de 2,6% des prix du foncier et de 1% des prix des actifs commerciaux. Cette évolution s'est accompagnée d'une décélération de 14,8% à 7,8% de la progression du volume des transactions.

### 1.11.1 Marché boursier

#### Evolution des indices boursiers et des indicateurs de valorisation

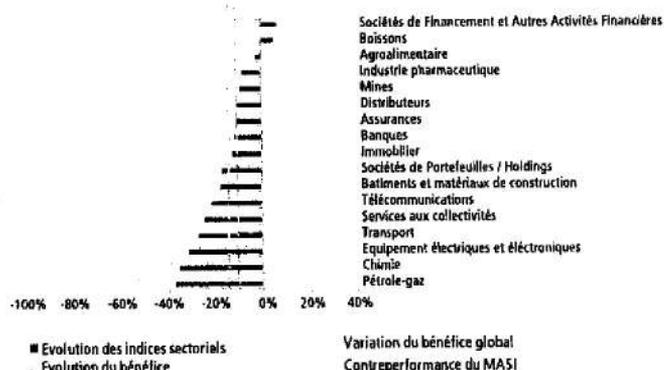
En 2012, le MASI et le MADEX ont enregistré des chutes respectives de 15,1% et 15,5% après celles de 12,9% et 12,8% en 2011. Ces contreperformances ont concerné l'ensemble des secteurs, à l'exception de ceux des « sociétés de financement et autres activités financières » et des « boissons », dont les indices se sont accrus de 6,6% et 5,6% respectivement. Les baisses enregistrées ont varié de 2,8% pour l'agroalimentaire à 37,3% pour le pétrole et gaz.

**Graphique 1.11.1 : Performance annuelle des indices boursiers (en %)**



Sources : Bourse de Casablanca et CDVM.

**Graphique 1.11.2 : Evolution des bénéfices et des indices boursiers par secteur d'activité**



L'évolution des indices boursiers reflète la contraction de 10,3% des bénéfices des entreprises cotées, dans une conjoncture économique difficile. Ce recul a concerné en particulier les « télécommunications » avec un taux de 17,5% et les « bâtiments-matériaux de construction » avec 28,7%. En revanche, des hausses ont été enregistrées au niveau notamment des secteurs bancaire avec 3,4% et agroalimentaire avec 15,3%.

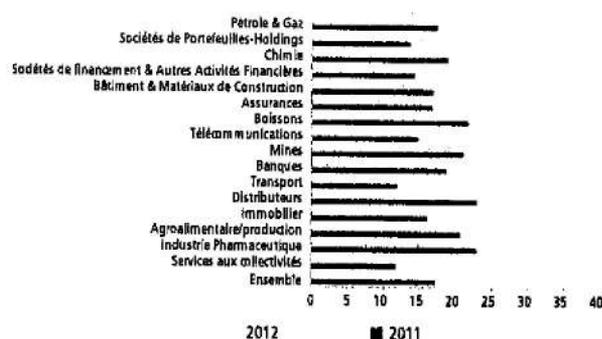
Les évolutions ainsi enregistrées des cours et des bénéfices se sont traduites par une régression des principaux indicateurs de valorisation. En effet, le Price Earnings Ratio<sup>1</sup>(PER) a reculé pour la plupart des secteurs, et est revenu globalement de 17,2 en 2011 à 16,5. Les baisses les plus importantes ont concerné les secteurs des « services aux collectivités » avec un PER passant de 11,8 à 7,5 et de « l'industrie pharmaceutique » de 22,9 à 18,7. En revanche, des augmentations ont été observées, notamment pour les secteurs du « pétrole et gaz », de 17,4 à 35,5 et des « sociétés de portefeuille-holding », de 13,6 à 22,7. Pour sa part, le Price to Book Ratio<sup>2</sup> a enregistré globalement une diminution de 2,75 à 2,32.

S'agissant de la capitalisation boursière, elle a reculé de 13,7% à 445,3 milliards de dirhams, soit 53,8% du PIB au lieu de 76% en moyenne annuelle entre 2007-2011. Sa structure demeure dominée par le secteur bancaire avec une part de 33%, suivi du secteur des télécommunications avec 21% et ceux des « bâtiments-matériaux de construction » et de l'immobilier avec 11% et 9% respectivement.

1 Le Price Earnings Ratio est le rapport entre le cours en bourse d'une entreprise et son bénéfice net par action.

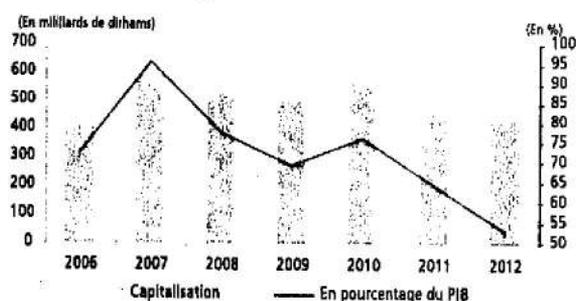
2 Le price to Book Ratio est le rapport entre la valeur de marché des capitaux propres (la capitalisation boursière) et leur valeur comptable

Graphique 1.11.3: Evolution des PER sectoriels



Source : Bourse de Casablanca et calculs BAM.

Graphique 1.11.4 : Evolution annuelle de la capitalisation boursière



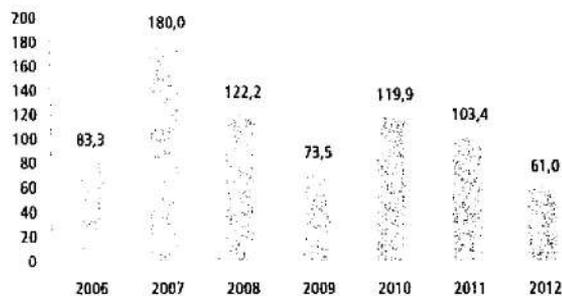
Pour ce qui est des introductions en bourse, une seule opération a été enregistrée en 2012 après trois en 2011. Elle a porté sur un montant de 27 millions de dirhams, soit 38% du capital de la société «Afric industrie» qui opère dans le secteur des «bâtiments-matériaux de construction». Par ailleurs, il est prévu de radier la société Branoma à partir de février 2013, le nombre de sociétés cotées restant ainsi inchangé à 76 à cette date.

### Volume des transactions

Sous l'effet du repli des cours boursiers et des quantités échangées, le volume des transactions a accusé une diminution sensible de 41% par rapport à 2011, s'établissant à 61 milliards de dirhams. Cette évolution reflète la baisse du volume des transactions de 44% à 52,5 milliards pour les actions et de 10,8% à 8,48 milliards pour les obligations.

Par compartiment, 54% des transactions ont été réalisées sur le marché central, 27,6% sur le marché des blocs et 18,4% ont concerné des opérations d'introduction, d'apports de titres, d'offres publiques, de transferts et d'augmentation de capital. Dans ces conditions, la liquidité<sup>1</sup> a accusé un nouveau recul, s'établissant à 9,03% au lieu de 9,57% en 2011.

<sup>1</sup> Elle est mesurée par le rapport entre le volume des marchés central et des blocs, et la capitalisation.

**Graphique 1.11.5: Evolution du volume des transactions  
(en milliards de DH)**

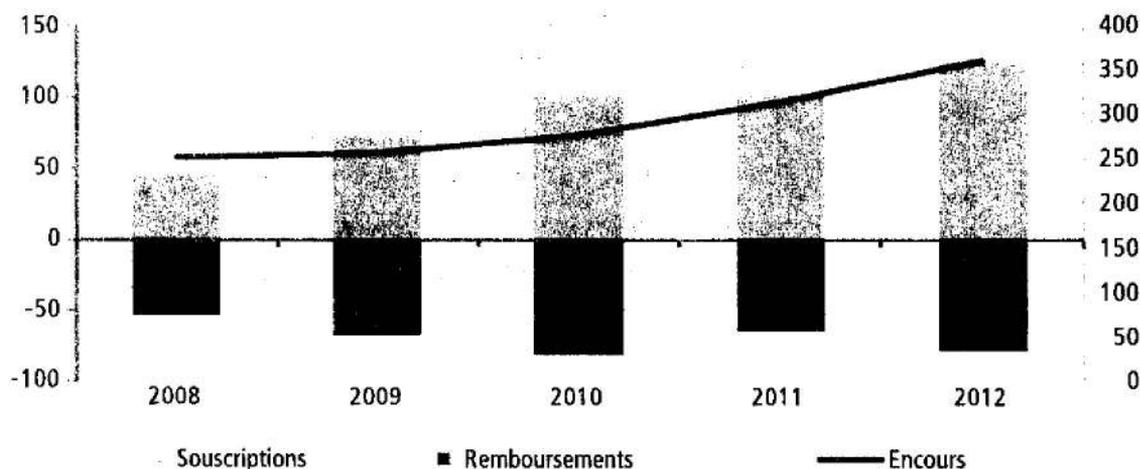
Source : Bourse de Casablanca.

**Graphique 1.11.6 : Evolution mensuelle du ratio de  
liquidité (en %)**

## 1.11.2 Titres de dette

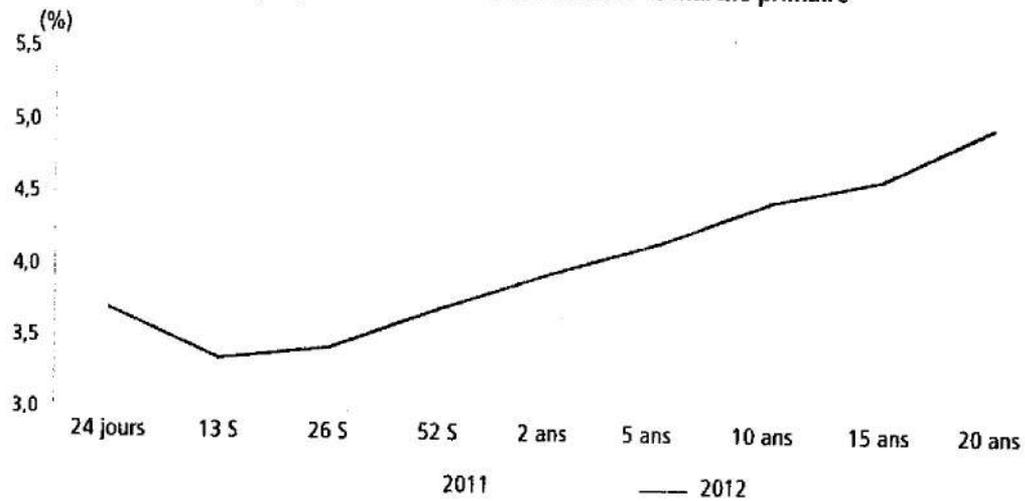
### Bons du Trésor

Face à l'accroissement du déficit budgétaire, le montant des émissions des bons du Trésor s'est accru de 16,2% à 120,3 milliards de dirhams. Cette évolution recouvre l'augmentation de 65,7% des émissions à court terme à 42,1 milliards de dirhams, de 19,1% de celles à long terme à 21,2 milliards et la diminution de 5,5% de celles à moyen terme.

**Graphique 1.11.7 : Evolution de la dette intérieure du Trésor (en milliards de DH)**

Concernant les taux assortissant ces émissions, ils se sont inscrits en hausse par rapport à 2011. Les augmentations ont varié de 5 à 25 points de base pour les maturités courtes et de 28 à 60 points pour celles de long terme, et se sont situées à 32 points pour les levées à moyen terme.

Graphique 1.11.8 : Courbe des taux sur le marché primaire

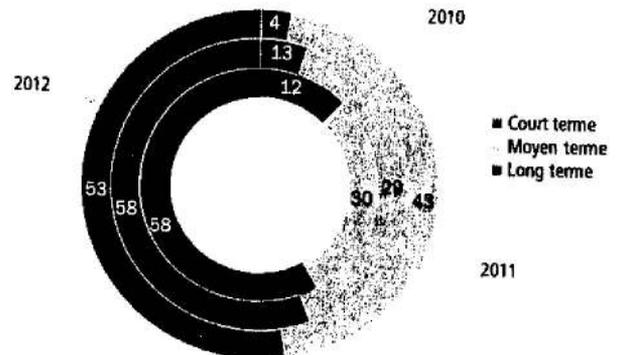


Compte tenu des remboursements chiffrés à 77,8 milliards, l'encours des bons du Trésor a progressé ainsi de 13,5% à 356,7 milliards de dirhams. Sa structure par maturité reste dominée par les bons à long et à moyen termes, avec des parts respectives de 51,7% et 44%.

Tableau 1.11.1 : Evolution de la dette intérieure du Trésor (en milliards de DH)

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Encours</b>	<b>252,7</b>	<b>257,9</b>	<b>277,8</b>	<b>314,2</b>	<b>356,7</b>
court terme	34,9	58,946	34,2	16,4	15,7
moyen terme	50,6	43,8	82,0	122,4	156,8
long terme	167,1	155,1	161,1	175,5	184,3
<b>Souscriptions</b>	<b>46,5</b>	<b>72,9</b>	<b>101,1</b>	<b>103,5</b>	<b>120,3</b>
court terme	43,9	49,9	42,3	25,4	42,1
moyen terme	2,6	23,0	47,2	60,3	57,0
long terme	0,0	0,0	11,7	17,8	21,2
<b>Remboursements</b>	<b>53,4</b>	<b>67,7</b>	<b>81,6</b>	<b>67,1</b>	<b>77,8</b>
court terme	30,3	25,9	67,4	43,3	43,2
moyen terme	20,7	29,8	6,6	19,8	22,6
long terme	2,4	12,0	7,6	4,0	12,4

Graphique 1.11.9: Evolution de la structure de la dette intérieure du Trésor par terme (en %)

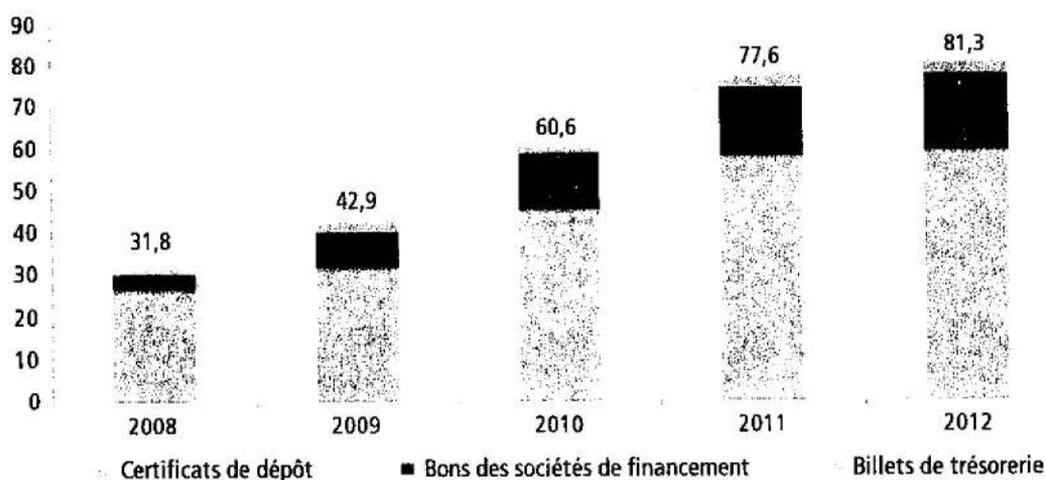


## Les titres de créances négociables (TCN)

En dépit de la décélération enregistrée en 2012, le marché des TCN a poursuivi son développement entamé en 2006, avec un montant d'émissions de 59,1 milliards portant leur encours à 81,3 milliards, soit le double de son niveau de 2009. 39% de ces émissions ont porté sur les maturités de 6 mois à 1 an et 22% sur celles de 1 à 2 ans.

Cette évolution est liée à l'augmentation des émissions de certificats de dépôts qui se sont établies à 44,5 milliards après 44 milliards en 2011 et 20,5 milliards de dirhams en 2009. Pour ce qui est des levées au titre des billets de trésorerie, elles ont atteint 9 milliards de dirhams, en hausse de 3 milliards par rapport à 2011 et de 5,5 milliards par rapport à 2009. En revanche, celles concernant les bons des sociétés de financement, ont diminué de 2 milliards de dirhams, revenant à 5,6 milliards dont 65% portant sur des maturités de 1 à 2 ans.

Graphique 1.11.10 : Evolution de l'encours des TCN (en milliards de DH)



Concernant les taux de ces émissions, ceux assortissant les certificats de dépôts se sont situés entre 3,67% et 4,68%, tandis que ceux des bons des sociétés de financement ont varié entre 4,5% et 4,72% et ceux des billets de trésorerie entre 3,71% et 4,61%.

## Emprunts obligataires

En 2012, les émissions obligataires se sont accrues de 7,3 milliards, pour s'établir à 19,6 milliards de dirhams. Cette progression recouvre notamment une hausse de 8,2 milliards des émissions des sociétés privées hors banques et une baisse de 2,8 milliards des sociétés non financières publiques.

Ces levées ont concerné principalement des maturités de 5 ans avec des taux variant de 4,79% à 5,77%, et de 10 ans avec des taux entre 4,84% et 6,04%.

**Tableau 1.11.2 : Emissions obligataires par émetteur (en millions de dirhams)**

	2011		2012		Variation en millions
					de dirhams
<b>Global</b>	<b>12 296</b>	<b>19 626</b>			<b>7 330</b>
<b>Sociétés financières</b>	<b>1 446</b>	<b>7 376</b>			<b>5 930</b>
Banques	1 386	3 250			1 864
Publiques	-	2 000			2 000
Privées	1 386	1 250			-136
Autres Sociétés Financières	60	4 126			4 066
Privées	60	4 126			4 066
<b>Sociétés non Financières</b>	<b>10 850</b>	<b>12 250</b>			<b>1 400</b>
Publiques	6 000	3 250			-2 750
Privées	4 850	9 000			4 150

Sources : Maroclear et calculs BAM.

Tenant compte des remboursements d'un montant de 5 milliards, l'encours de la dette obligataire a atteint 87,6 milliards de dirhams, en progression de 18,1% après 16% en 2011. Sa structure reste marquée par la prépondérance des obligations des sociétés non financières, avec une part de 70%.

**Tableau 1.11.3 : Evolution de la dette obligataire par émetteur**

	Encours (en millions de dirhams)		Variations	
	déc-11	déc-12	En millions dirhams	En %
<b>Global</b>	<b>74 153</b>	<b>87 571</b>	<b>13 418</b>	<b>18,1</b>
<b>Sociétés financières</b>	<b>20 790</b>	<b>25 345</b>	<b>4 555</b>	<b>21,9</b>
Publiques	2 290	3 272	982	42,9
Privées	18 500	22 073	3 573	19,3
<b>Sociétés non Financières</b>	<b>53 364</b>	<b>62 226</b>	<b>8 862</b>	<b>16,6</b>
Publiques	21 949	24 702	2 753	12,5
Privées	31 415	37 524	6 109	19,4

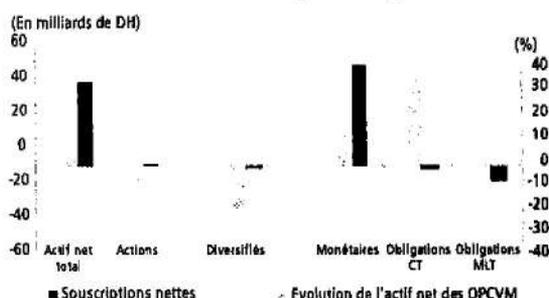
Source : Maroclear et calculs BAM.

### 1.11.3 Gestion d'OPCVM

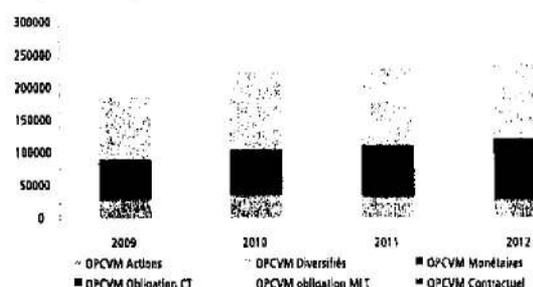
En 2012, l'actif net géré par les OPCVM a enregistré une augmentation de 4,6% après 2,3% un an auparavant, atteignant 242 milliards de dirhams. Cette évolution s'explique par la progression des OPCVM obligataires et monétaires qui a plus que compensé la diminution des autres catégories.

Ainsi, l'actif net des OPCVM monétaires s'est accru de 12,3%, résultant notamment d'une collecte nette de 57 milliards de dirhams, tandis que les obligataires ont progressé de 0,8% pour le moyen et long termes et de 33,4% pour le court terme, malgré des décollectes nettes respectives de 8,4 et de 1,9 milliard de dirhams. En revanche, l'actif net des OPCVM diversifiés a accusé une régression sensible de 20,3% à 7,7 milliards et celui des fonds actions a diminué de 7,4% à 20,3 milliards. Cette dernière catégorie de fonds a enregistré une souscription nette de 1,4 milliard, en dépit de la baisse des cours boursiers.

**Graphique 1.11.11 : Solde des souscriptions nettes et évolution de l'actif net par catégorie d'OPCVM**



**Graphique 1.11.12: Evolution de l'actif net par catégories d'OPCVM (en milliards de DH)**



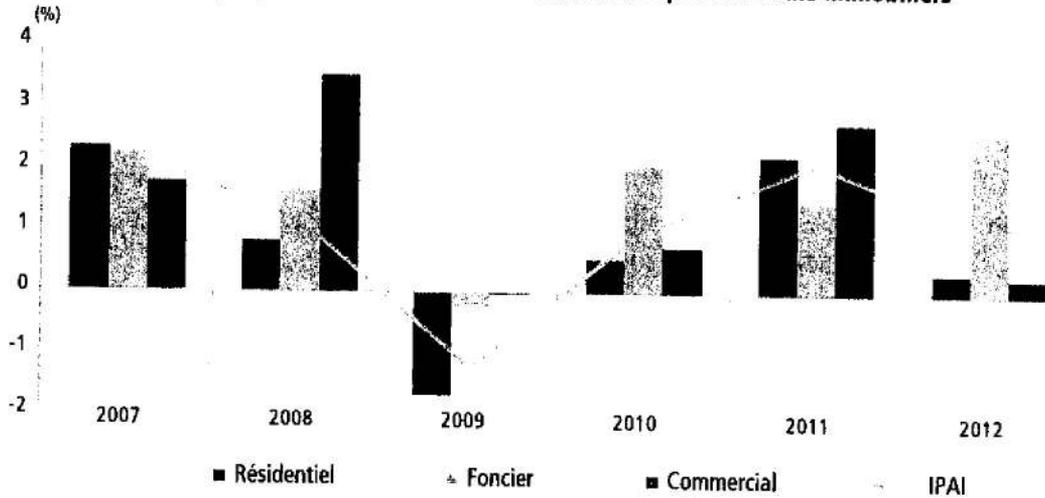
Source : CDVM.

Pour ce qui est du nombre de fonds en activité, il s'est accru de 79 à 86 pour les fonds actions, et de 56 à 58 pour les fonds diversifiés. Les autres catégories se sont renforcées de 4 fonds chacune, à 44 pour les monétaires, 29 pour les obligataires à court terme et 132 pour les obligataires à moyen et à long termes. Selon la forme juridique, 87,5% de ces fonds sont des fonds communs de placement et 12,5% des sociétés d'investissement à capital variable.

### 1.11.4 Actifs immobiliers

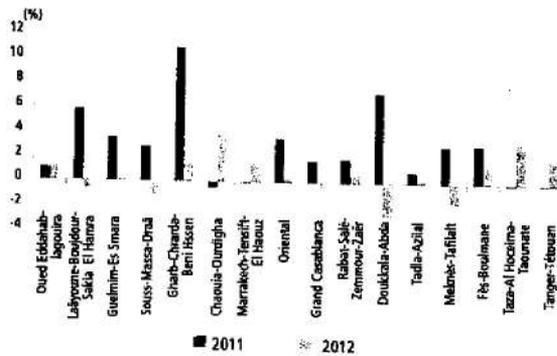
L'analyse de l'évolution du marché de l'immobilier montre un ralentissement en 2012 aussi bien au niveau des prix que du nombre de transactions. Ainsi, les prix des actifs immobiliers ont enregistré une hausse de 1% contre 2,2% en 2011. Cette évolution recouvre une quasi-stabilité des prix des biens résidentiels, après une augmentation de 2,4% en 2011, une accélération de 1,5% à 2,6% du rythme d'accroissement des prix du foncier, ainsi qu'une décélération de 2,6% à 1% de celui des prix des actifs commerciaux.

Graphique 1.11.13: Evolution des indices des prix des actifs immobiliers

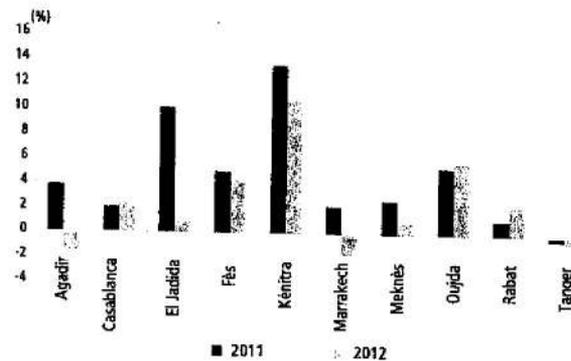


Par région, les principales hausses ont concerné Chaouia-Ourdigha, Taza-Al Hoceima-Taounate et Tanger-Tétouan, alors que les contractions les plus importantes ont été observées dans les régions de Doukkala-Abda et de Meknès-Tafilalt. Par ville, les augmentations les plus fortes ont été enregistrées au niveau de Kénitra avec 10,9% et Oujda avec 6%. En revanche, les villes de Marrakech, d'Agadir et de Tanger, ont connu des baisses respectives de 1,7%, 1,6% et 0,7%.

Graphique 1.11.14 : Evolution des prix par région



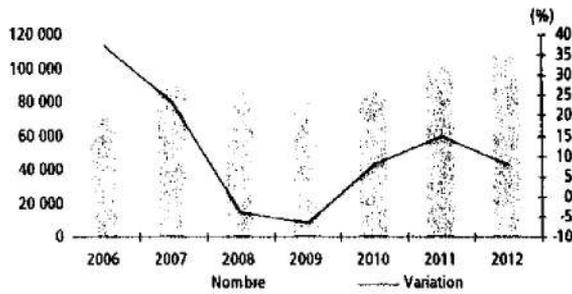
Graphique 1.11.15: Evolution des prix par ville



Sources : ANCFCC et BAM.

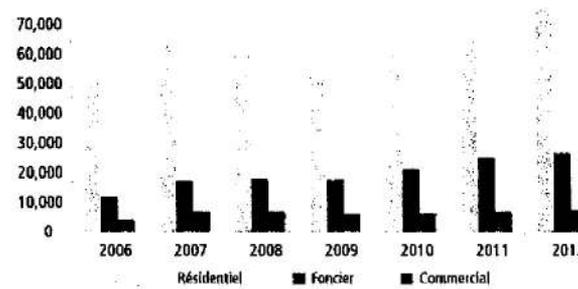
Pour ce qui est du nombre de transactions, son rythme de progression a décéléré de 14,8% à 7,8%, reflétant principalement le ralentissement de 14,3% à 8,7% de l'accroissement des ventes de biens résidentiels et de 18% à 5,5% de celui des biens fonciers. Concernant la structure des transactions, les biens résidentiels, notamment les appartements, demeurent prédominants, avec une part de 69% contre 24% pour le foncier et 7% pour les actifs commerciaux.

**Graphique 1.11.16 : Evolution annuelle du nombre de transactions immobilières**



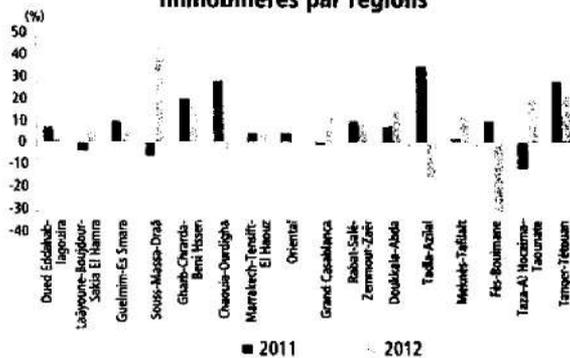
Sources : ANCFCC et BAM.

**Graphique 1.11.17 : Evolution du nombre de ventes immobilières par catégorie**



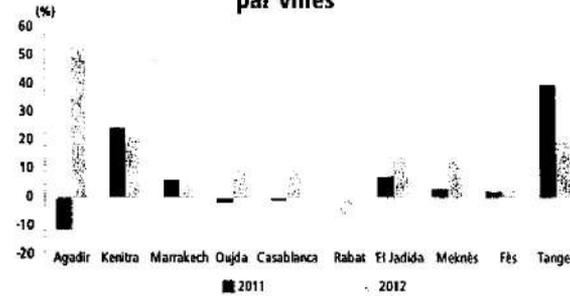
Au niveau régional, des baisses importantes du nombre de transactions ont été enregistrées à Fès-Boulmane avec 31% et Tadla-Azilal avec 17%. En revanche, ce nombre a augmenté de 45% pour Souss-Massa-Draâ et de 22 % pour Tanger-Tétouan. L'analyse par ville indique, qu'à l'exception de Rabat qui a accusé un recul de 6% du nombre de ventes, les autres villes ont enregistré des hausses atteignant 54% pour Agadir et 22% pour Tanger et Kénitra.

**Graphique 1.11.18 : Nombre de transactions immobilières par régions**



Sources : ANCFCC et BAM.

**Graphique 1.11.19 : Nombre de transactions immobilières par villes**



## **PARTIE 2**

### **ACTIVITÉS DE LA BANQUE**

---

#### **Faits saillants de l'année 2012**

L'année 2012 coïncide avec l'achèvement du troisième plan stratégique triennal 2010-2012 qui avait pour objectif de faire évoluer la Banque « de la consolidation vers la performance ».

Bank Al-Maghrib a en effet adopté depuis 2004 le mode de planification stratégique triennale qui guide sa progression vers des objectifs clairement définis, en mobilisant de façon efficiente les ressources humaines et matérielles nécessaires à leur réalisation.

Au cours de 2012, Bank Al-Maghrib a poursuivi le renforcement de sa gouvernance, à travers des ancrages culturels et institutionnels plus marqués, contribuant ainsi à davantage de transparence, de concertation et d'efficacité, à tous les niveaux décisionnels, et au sein de ses différentes structures.

S'agissant des entités métiers, plusieurs avancées notables ont été réalisées, permettant à la Banque d'accomplir avec plus d'efficacité ses missions fondamentales.

Concernant la politique monétaire, le cadre conceptuel a été renforcé par de nouveaux outils d'analyse et d'évaluation permettant in fine de mieux apprécier les tensions inflationnistes. Des modèles dédiés aux prévisions et aux simulations d'impact de la politique monétaire ont été nouvellement élaborés ou perfectionnés. Au plan opérationnel, la Banque a poursuivi sa politique accommodante, en réduisant le taux directeur et en augmentant le volume de ses injections pour répondre aux besoins des banques en liquidité. Dans le même sens, la Banque a abaissé le taux de la réserve monétaire et élargi le collatéral éligible aux effets représentatifs de créances privées sur les TPE et PME.

Au niveau de la supervision bancaire, le renforcement des exigences prudentielles a été poursuivi, en vue de permettre aux établissements de crédit de converger vers les normes avancées de Bâle II et de se préparer au nouveau cadre mis en place par Bâle III. En outre, Bank Al-Maghrib a accompli des progrès substantiels au cours des deux dernières années en interne et de concert avec les autres régulateurs du marché financier, pour contribuer à l'édification et à l'institutionnalisation d'un dispositif de surveillance macro-prudentielle efficace et fiable, permettant d'évaluer et de suivre les risques systémiques des différentes composantes du secteur financier. Le dispositif national s'appuie désormais sur un comité de surveillance des risques systémiques et un comité de crise réunissant les autorités financières ainsi que sur un comité de stabilité financière interne à la Banque, dont les travaux servent à évaluer les risques pouvant affecter la stabilité du système financier national.

Par ailleurs, dans le but d'améliorer la bancarisation de la population, et plus globalement l'inclusion financière visant à rapprocher la sphère financière de l'ensemble des agents économiques, la Banque a œuvré pour le développement de l'éducation financière et le renforcement de la protection du consommateur en tant que vecteurs de cette inclusion.

Pour ce qui est de l'activité fiduciaire, l'année a été marquée par la modernisation de l'outil de production, à travers l'installation d'une nouvelle ligne de fabrication et par l'automatisation des processus de contrôles, permettant de la sorte à Dar As-Sikkah de continuer de satisfaire dans les meilleures conditions possibles la demande en monnaie fiduciaire.

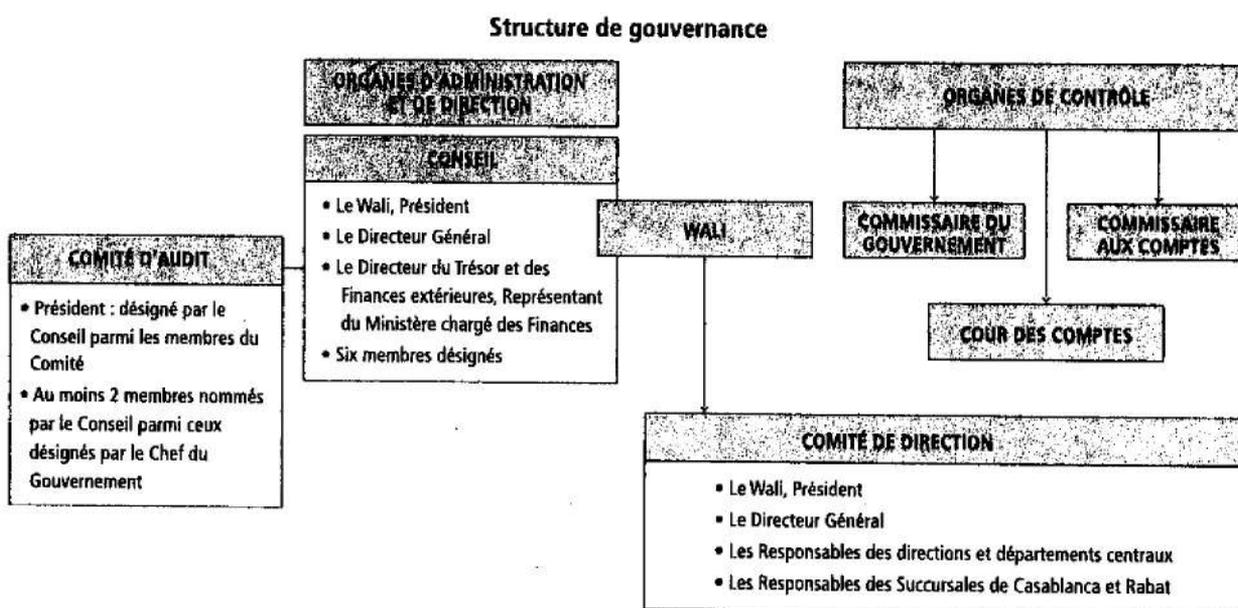
Les entités support ont, pour leur part, participé à la réalisation des objectifs du plan stratégique 2010-2012, soit directement à travers leurs propres objectifs, soit indirectement en apportant le soutien aux entités métiers. Leurs contributions ont couvert de multiples domaines dont ceux relatifs au développement et à la valorisation du capital humain, au renforcement de la transparence de l'information financière, à la modernisation des systèmes d'information, à l'amélioration de l'environnement de travail, à l'optimisation de la gestion des ressources financières ainsi qu'à l'instauration d'une culture de la qualité au niveau des différents processus et prestations de la Banque.

Bank Al-Maghrib capitalisera dans le cadre de son nouveau plan stratégique 2013-2015 sur ces réalisations, en vue de consolider et de renforcer sa position d'acteur de référence qui inspire confiance par sa crédibilité, son expertise et son engagement.

## 2.1 Gouvernance

### 2.1.1 Structure de gouvernance

Les organes d'administration et de direction de Bank Al-Maghrib sont le Conseil, le Wali et le Comité de Direction. La mission de contrôle est dévolue à trois instances, le Commissaire du Gouvernement, le Commissaire aux comptes et la Cour des comptes. Cette mission a été renforcée en 2011 par la mise en place d'un Comité d'audit qui a pour rôle d'analyser et d'apprécier les dispositifs relatifs à l'information comptable, aux audits et contrôles interne et externe ainsi qu'à la maîtrise des risques et d'en rendre compte au Conseil.



#### 2.1.1.1 Organes d'administration et de direction

Le Conseil de la Banque comprend le Wali comme président, le Directeur Général ainsi que six membres désignés pour leur compétence en matière monétaire, financière ou économique, pour un mandat de six ans renouvelable. Trois de ces membres sont proposés par le Wali et les trois autres par le Chef du Gouvernement. Le Directeur du Trésor et des Finances Extérieures y siège en qualité de membre d'office, n'ayant pas droit de vote pour les décisions relatives à la politique monétaire.

Le Conseil détermine les objectifs quantitatifs de la politique monétaire. Il a compétence en matière de définition des caractéristiques des billets et des monnaies émis par la Banque et de leur mise en circulation ou retrait. Il est également en charge de l'administration de la Banque, en particulier pour les aspects qui concernent les politiques internes, la gestion financière et la comptabilité, ainsi que l'organisation et la politique générale de l'institution. Un Comité d'audit émanant du Conseil a pour mission d'examiner et de donner un avis sur les questions relatives à l'information comptable, l'audit interne et externe, le contrôle interne et la maîtrise des risques.

Le Wali administre et dirige la Banque. Il a notamment pour attribution de veiller à l'observation des dispositions statutaires et des règlements ainsi qu'à l'exécution des décisions du Conseil.

Le Comité de Direction assiste le Wali dans la gestion des affaires de la Banque. Composé du Wali, du Directeur Général et des responsables des Directions et Départements de l'Administration Centrale et des succursales de Rabat et de Casablanca, ce Comité tient des réunions mensuelles.

### **2.1.1.2 Organes de contrôle**

Le Commissaire du Gouvernement contrôle pour le compte de l'Etat et au nom du ministre chargé des finances, les activités de la Banque à l'exception de celles liées à la politique monétaire. Il veille au respect des dispositions législatives régissant lesdites activités et en particulier les dispositions statutaires.

Les comptes de la Banque sont soumis à un audit annuel réalisé sous la responsabilité d'un Commissaire aux comptes. Ce dernier certifie les états de synthèse de la Banque, apprécie son dispositif de contrôle interne et présente son rapport au Conseil.

La Banque adresse annuellement à la Cour des comptes, dans les formes prévues par la législation en vigueur, ses propres documents comptables ainsi que ceux des organismes de prévoyance sociale de son personnel.

### **2.1.1.3 Comité d'audit interne**

En 2012, le Comité d'audit a examiné et donné son avis sur les comptes annuels de la Banque arrêtés au 31 décembre 2011 et sur les règles et principes relatifs au processus de désignation du Commissaire aux comptes, notamment ceux liés à la durée du mandat et au principe de rotation. De même, le Comité a revu les procédures de consultation et d'évaluation des offres des

soumissionnaires au mandat de commissariat aux comptes au titre des exercices 2012 à 2014, les situations de conflits d'intérêts et les critères d'appréciation de l'indépendance du commissaire aux comptes. Ces critères portent principalement sur l'interdiction pour le commissaire aux comptes de réaliser au profit de la Banque des prestations de conseil, l'importance de ses honoraires eu égard à son chiffre d'affaires global et sur l'absence de liens avec les responsables concernés de la Banque. Ces règles ont été approuvées par le Conseil lors de sa session de juin 2012.

En outre, le Comité d'audit a revu la démarche d'évaluation du système de contrôle interne de la Banque ainsi que les conclusions du rapport y afférent et a examiné le projet d'amendement de la charte de ce système, approuvé par le Conseil en septembre. Les amendements ont porté sur l'articulation de ce système autour des cinq composantes du référentiel international COSO<sup>1</sup>, la clarification des activités de contrôle par la distinction du contrôle permanent et celui périodique ainsi que l'institution de quatre niveaux de contrôle au lieu de deux précédemment, la formalisation des rôles des acteurs du pilotage de ce système, à savoir le Wali et le Conseil, ainsi que celle des dispositifs de contrôle relatifs notamment à la réalisation des objectifs stratégiques, au suivi des incidents et aux activités externalisées ou déléguées. Il a également apporté des amendements à la charte d'audit interne concernant son rôle dans le processus d'approbation du programme annuel d'audit, l'inclusion des activités externalisées et déléguées dans le périmètre de l'audit et la clarification du principe d'objectivité et d'indépendance des auditeurs. Cette nouvelle charte a été approuvée par le Conseil en septembre 2012 et a été publiée sur le portail de la Banque.

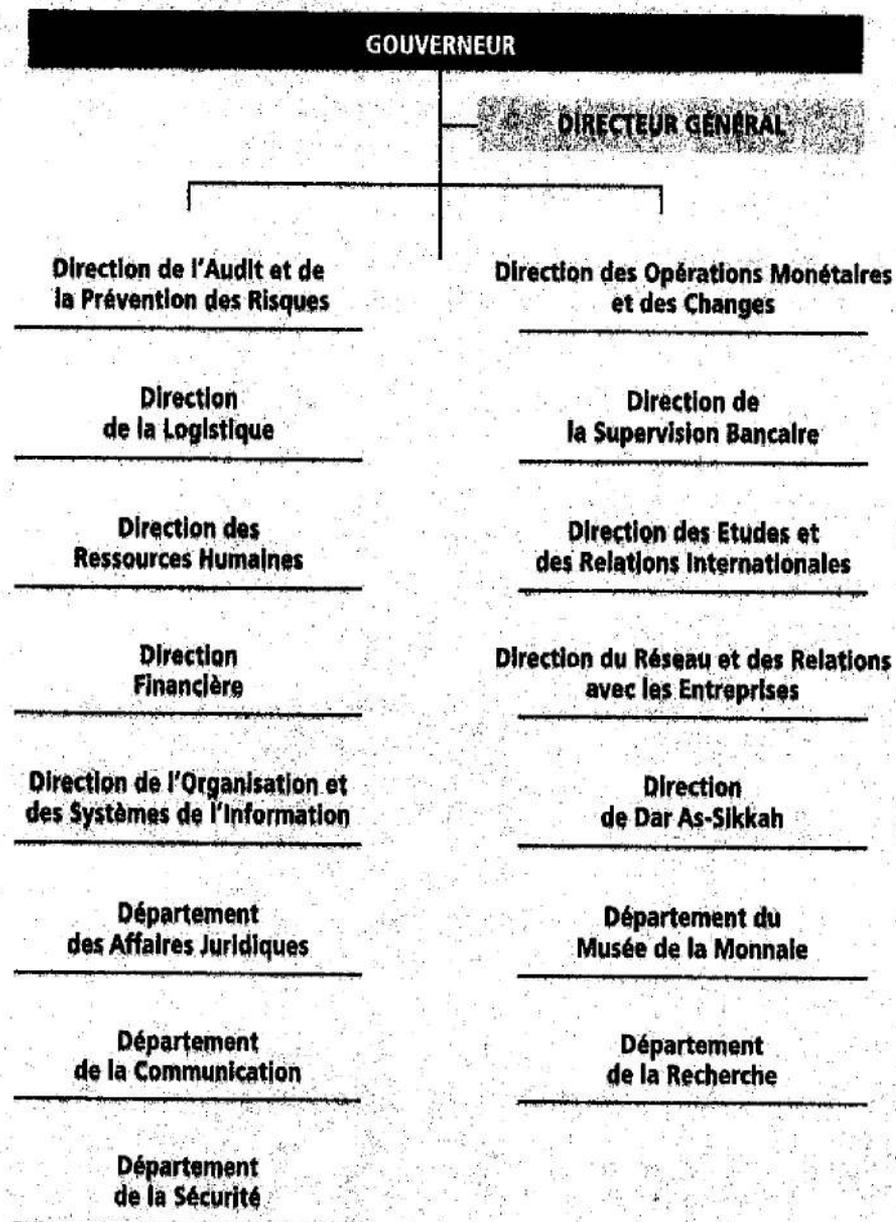
En matière d'audit interne et de gestion des risques, le Comité a évalué les résultats des dispositifs de maîtrise des risques opérationnels et financiers pour l'année 2012 et a établi le programme d'audit 2013.

#### **2.1.1.4 Structure organisationnelle et pilotage des activités**

La structure organisationnelle de la Banque se compose de sept entités métiers et huit entités supports.

<sup>1</sup> COSO: Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.

## Organigramme de la Banque



Le pilotage des activités est assuré par des comités qui sont, pour les missions fondamentales de la Banque, au nombre de quatre :

- **Le Comité Monétaire et Financier (CMF)** : Il est présidé par le Wali et composé du Directeur Général, des responsables des entités chargées de la préparation et de la mise en œuvre de la politique monétaire et du responsable chargé de la supervision bancaire. Ce Comité assiste

le Wali dans les domaines directement liés à certaines missions fondamentales de la Banque, à l'évolution économique, monétaire et financière, à la politique monétaire, à la gestion des réserves, à l'évolution du marché des changes, à la supervision bancaire et aux systèmes de paiement. Il établit un diagnostic mensuel de la situation économique, sur la base des études, des analyses et des prévisions réalisées par les services de la Banque. Il valide le rapport sur la politique monétaire qui fournit au Conseil les éléments d'information essentiels pour la prise de décision et assure le suivi de sa mise en œuvre.

- **Le Comité du Marché Monétaire (CMM)** : Composé des responsables des entités chargées de l'élaboration et de la mise en œuvre de la politique monétaire, il procède lors de séances hebdomadaires à l'appréciation de la situation du marché monétaire, en vue d'arrêter les volumes et les modalités d'intervention de la Banque.
- **Le Comité de Stabilité Financière (CSF)** : Il s'agit d'une instance consultative permanente, créée en avril 2012 et chargée de l'évaluation des risques pesant sur la stabilité financière et de l'examen des mesures pour leur atténuation. Ce Comité est placé sous la présidence du Wali de la Banque et est composé des responsables des directions et des départements en charge des travaux liés à la stabilité financière. Il tient ses réunions deux fois par an.
- **Le Comité des Systèmes de Paiement (CSP)** : Il s'agit d'une instance consultative qui se réunit sur une base trimestrielle, pour examiner les questions relatives aux systèmes et moyens de paiement, notamment les mesures législatives, réglementaires et techniques, visant à améliorer l'efficacité, la transparence et la sécurité de ces systèmes et moyens.

En outre, des comités de pilotage sont institués en vue d'assurer un suivi régulier des réalisations dans les domaines liés à la gouvernance, aux fonctions supports et à la responsabilité sociale. Il s'agit des Comités assurant le pilotage et le suivi de la planification stratégique, du Comité d'Éthique, du Comité des Risques Opérationnels, du Conseil de la Communication, du Conseil de la Formation, du Comité de Stratégie Informatique, du Comité Technique Informatique, du Comité d'Investissement, du Comité de gestion de crises, du Comité de la Sécurité Physique, du Comité de Sécurité et d'Hygiène et du Comité des Centres Privés de Tri.

### 2.1.2 Orientations stratégiques

Conformément à sa démarche de planification stratégique, la Banque a réalisé en 2012 un diagnostic stratégique qui comporte, notamment, le bilan du Plan Stratégique 2010-2012, réajustement à l'élaboration du nouveau plan 2013-2015.

Tableau 2.1.1 : Principales réalisations 2010-2012

<b>Domaines des activités métiers</b>	
<b>Politique monétaire</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Adaptation des cadres institutionnel et opérationnel et renforcement du cadre analytique</li> <li>- Approfondissement de la compréhension des mécanismes de transmission de la politique monétaire</li> <li>- Renforcement du socle informationnel de la politique monétaire</li> <li>- Publication des statistiques monétaires et financières selon la méthodologie du FMI</li> </ul>
<b>Supervision bancaire</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Réforme de la loi relative aux établissements de crédit et aux organismes assimilés</li> <li>- Convergence de la réglementation prudentielle vers les normes internationales notamment Bâle II</li> <li>- Consolidation de la gouvernance des risques des établissements de crédit</li> </ul>
<b>Stabilité financière</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Parachèvement des réformes légales soutenant la fonction de stabilité financière</li> <li>- Mise en place du dispositif de surveillance macro prudentielle</li> <li>- Conclusion d'un protocole de gestion de crises</li> </ul>
<b>Coopération internationale</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Renforcement de la coopération avec plusieurs Banques Centrales par la signature de cinq conventions de coopération avec : la Banque centrale du Qatar, la BEAC<sup>1</sup>, la COBAC<sup>2</sup>, l'Autorité Monétaire Palestinienne et la Banque centrale du Luxembourg</li> <li>- Organisation de plusieurs rencontres et séminaires régionaux et internationaux</li> </ul>
<b>Systemes et moyens de paiement</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Renforcement de l'infrastructure et la sécurité des systèmes de paiement et leur conformité aux standards internationaux</li> <li>- Mise en place d'un dispositif de lutte contre la falsification et la fraude</li> <li>- Mise en service de la nouvelle centrale des incidents de paiement sur chèques</li> </ul>
<b>Réseau</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Mise en production d'un nouveau système de tenue de comptes « BACETE » généralisé à tous les sièges</li> </ul>
<b>Services financiers</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Amélioration de la bancarisation et de l'inclusion financière</li> <li>- Amélioration de la relation établissements de crédit/clients</li> <li>- Contribution à la mise en place d'une plateforme financière régionale (CFC)</li> </ul>
<b>Activités fiduciaires</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Modernisation et automatisation de l'outil de production et de contrôle</li> <li>- Emission d'une nouvelle série de pièces</li> </ul>
<b>Domaines des activités supports</b>	
<b>Support</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Renforcement de l'appropriation des principes de gestion des ressources humaines</li> <li>- Mise en place d'un dispositif de gestion de la relève</li> <li>- Amélioration des prestations et avantages sociaux au personnel</li> <li>- Modernisation des espaces de travail et optimisation de leur fonctionnalité</li> <li>- Amélioration des prestations de service</li> <li>- Modernisation des systèmes d'information accompagnant l'évolution des métiers de la Banque</li> <li>- Modernisation des outils et des modes de gestion</li> <li>- Optimisation de la gestion des ressources financières</li> <li>- Externalisation de certaines activités</li> <li>- Consolidation du dispositif de sécurité de la Banque</li> <li>- Mise en place d'une démarche intégrée de préservation de l'environnement, de la santé et de la sécurité au travail</li> </ul>
<b>Ouverture de la Banque</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Renforcement des stratégies de communication interne et externe</li> <li>- Développement des activités du Musée</li> </ul>
<b>Gouvernance</b>	
<b>Gouvernance</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Renforcement du cadre de gouvernance de la Banque (Comité d'audit, Commission de Contrôle de Conformité des marchés et revue de la composition du Comité d'investissement)</li> <li>- Ancrage de l'éthique et de la culture de risque</li> <li>- Renforcement de la conformité légale et réglementaire (LBC, Loi sur la protection des personnes physiques)</li> </ul>

1 Banque des Etats de l'Afrique Centrale.

2 Commission Bancaire d'Afrique Centrale.

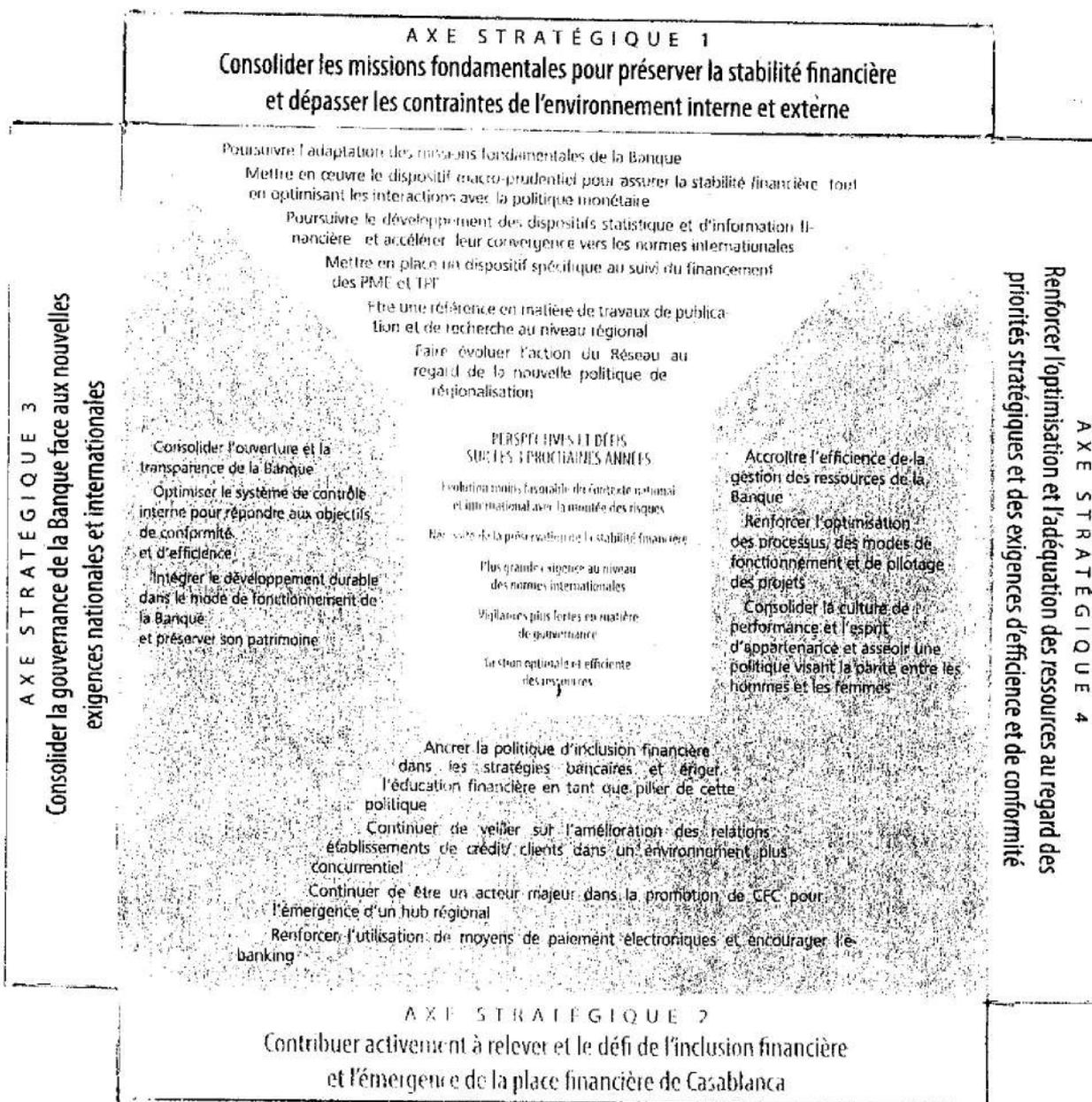
Partant des réalisations du plan 2010-2012, le Plan Stratégique 2013-2015 s'est inscrit dans une vision qui a pris en compte les profondes mutations engendrées par la crise internationale ainsi que les nouvelles responsabilités de la Banque, telles qu'envisagées dans le cadre de la réforme de ses statuts et de la loi relative aux établissements de crédit et organismes assimilés. Ces enjeux sont liés notamment à :

- l'évolution défavorable des contextes national et international ;
- la nécessité de la préservation de la stabilité financière ;
- une plus forte exigence au niveau des normes prudentielles internationales ;
- une plus grande vigilance en matière de gouvernance ; et
- une gestion optimale et efficiente des ressources.

Ainsi, la Banque a arrêté une carte stratégique pour la période 2013-2015, fondée sur quatre axes prioritaires, déclinés en 16 objectifs stratégiques et plus de 100 objectifs opérationnels. Ces 4 axes prioritaires se présentent comme suit :

- consolider les missions fondamentales pour préserver la stabilité financière et dépasser les contraintes de l'environnement interne et externe ;
- contribuer activement à relever le défi de l'inclusion financière et l'émergence de la place financière de Casablanca ;
- renforcer le système de gouvernance de la Banque face aux nouvelles exigences nationales et internationales ; et
- renforcer l'optimisation et l'adéquation des ressources au regard des priorités stratégiques et des exigences d'efficience et de conformité.

**CARTE STRATÉGIQUE 2013-2015**



OPTIMISER LA GESTION DES ACTIVITÉS DE LA BANQUE ET PRIORISER LES PROJETS

RENFORCER LA TRANSVERSALITÉ AU SEIN DE LA BANQUE

S'APPROPRIER LES BONNES PRATIQUES MANAGÉRIALES

POURSUIVRE L'ANCRAGE DE L'ÉTHIQUE

RENFORCER LA CONCERTATION AVEC LES PARTENAIRES EXTERNES

**FACTEURS CLÉS DE SUCCÈS**

## 2.1.3 Audit, contrôle interne et gestion des risques

### 2.1.3.1 Audit interne

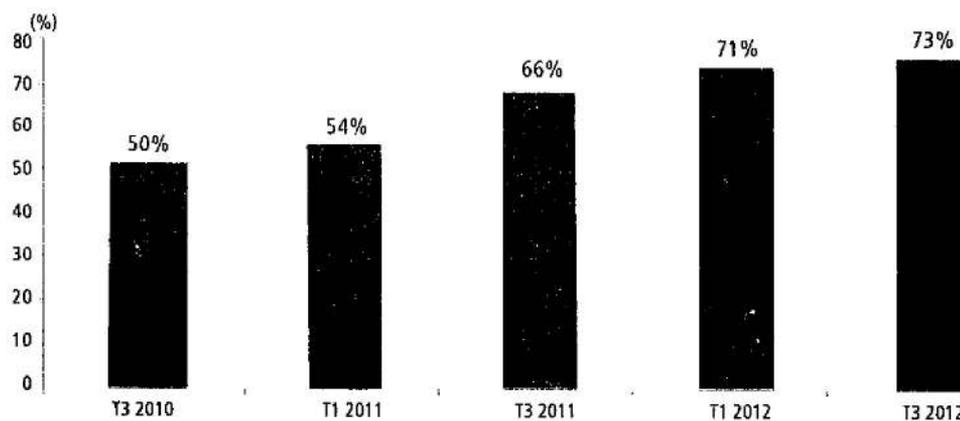
Au cours du cycle d'audit 2010-2012, un total de 50 missions d'audit des activités métiers et supports a été effectué. Ces missions ont porté sur l'évaluation de la conformité des opérations et activités de la Banque aux lois, règlements et procédures en vigueur ainsi que sur leur efficacité au regard des objectifs qui leur sont assignés et des ressources mobilisées.

**Tableau 2.1.2 : Principaux processus-activités couverts par les missions d'audit 2010-2012**

Processus « métiers »	Processus « supports »
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Politique monétaire</li> <li>• Change et gestion des réserves de change</li> <li>• Fabrication et circulation fiduciaires</li> <li>• Supervision des systèmes de paiement</li> <li>• Supervision bancaire</li> <li>• Etudes et travaux de recherche</li> <li>• Gestion du Compte du Trésor</li> <li>• Gestion des œuvres d'art</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Activités comptable, budgétaire et financière</li> <li>• Systèmes d'information</li> <li>• Sécurité de l'Information</li> <li>• Ressources humaines (Recrutement et gestion de la caisse de retraite du personnel)</li> <li>• Gestion des marchés publics</li> <li>• Dispositifs de lutte contre le blanchiment des capitaux</li> <li>• Déontologie</li> <li>• Gestion des risques opérationnels</li> </ul>

Les recommandations de ces missions d'audit ont fait l'objet de plans d'action élaborés par les entités auditées. Le taux consolidé de réalisation des recommandations à risque fort s'est élevé à 73% au troisième trimestre 2012, dépassant le seuil cible fixé à 70% pour cette année.

**Graphique 2.1.1 : Taux de réalisation des actions échues à risque fort**



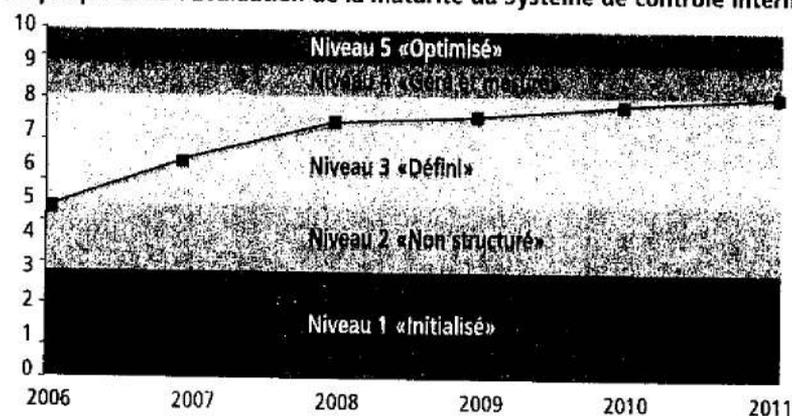
Afin de renforcer l'efficacité de l'audit interne, la Banque a mis en place une solution informatique de gestion de la planification et de la conduite des missions d'audit ainsi que du suivi de leurs recommandations. Cette solution a permis un meilleur pilotage des activités d'audit interne et une efficacité accrue dans le déroulement des missions. En outre, ces activités se sont appuyées sur un outil<sup>1</sup> d'extraction et d'analyse de données, capable d'interroger, de manière exhaustive, les bases de données informatiques et d'effectuer des tests de cohérence et de recoupement des informations.

### 2.1.3.2 Contrôle interne

En 2012, le rapport sur le système de contrôle interne a été élaboré sur la base des résultats de l'auto-évaluation effectuée par les entités, de la cartographie globale des risques opérationnels et des conclusions des missions d'audit interne et externe. Il s'est particulièrement focalisé sur l'appréciation des dispositifs de la sécurité et de la fiabilité de l'information au sein de la Banque. Ce rapport a été présenté au Conseil de la Banque lors de sa réunion de septembre.

Les avancées réalisées par la Banque en la matière ont permis l'amélioration de la notation globale de son système de contrôle interne du niveau 3 « Défini » au niveau 4 « Géré et mesuré », sur une échelle de cinq niveaux inspirée du référentiel COBIT<sup>2</sup>.

Graphique 2.1.2 : Evaluation de la maturité du Système de contrôle interne



Au terme du Plan Stratégique 2013-2015, la Banque s'assigne comme objectif d'atteindre le niveau 5 « Optimisé », à travers notamment le déploiement des projets structurants relatifs à l'automatisation et à la modernisation de ses activités, au renforcement du pilotage des projets par les différentes instances et à la poursuite des actions d'ancrage de la culture d'efficacité et de maîtrise des coûts.

<sup>1</sup> Audit Command Language.

<sup>2</sup> COBIT (Control Objectives for Information and related Technology) définit les cinq niveaux comme suit : Niveau 1 - Initialisé (Pas de disponibilité de contrôle/ Management conscient de la nécessité de les concevoir et les mettre en œuvre), Niveau 2 - Non structuré (Contrôles non standardisés/Exécutés de façon informelle, dépendant fortement des personnes/ Absence de formation), Niveau 3 - Défini (Contrôles standardisés/Traçabilité assurée/ Nécessité de renforcer l'automatisation et l'efficacité des contrôles), Niveau 4 - Géré et mesuré (Contrôles standardisés, documentés, tracés et fortement automatisés/ Efficacité régulièrement vérifiée et en constante amélioration) et Niveau 5 - Optimisé (Contrôles en permanence à la pointe de l'état de l'art).

### 2.1.3.3 Gestion des risques

La huitième édition de la cartographie annuelle des risques opérationnels a été élaborée en 2012, sur la base de la réévaluation des risques existants, de l'identification de nouveaux risques, en se référant au benchmark des banques centrales membres de l'IORWG<sup>1</sup> et de l'affinement des données analytiques relatives aux risques communs. En ligne avec l'approche de proximité adoptée depuis 2009, cette cartographie a été construite dans le cadre de plusieurs ateliers de travail coordonnés par la structure centrale en charge de la consolidation des risques.

Parallèlement, l'affinement de l'analyse des risques s'est poursuivi par le renforcement de la constitution et l'exploitation de la base des incidents, qui permet également de tirer de manière transversale les enseignements nécessaires pour éviter la survenance d'incidents déjà observés et d'identifier de nouveaux risques. En outre, le processus de déploiement de l'approche d'accompagnement des entités en matière de contrôle interne, qui se base sur l'analyse causale et l'élaboration des KRI (Key Risk Indicators<sup>2</sup>), a été poursuivi, avec comme objectif de permettre la détection des dysfonctionnements éventuels du dispositif de contrôle permanent et d'affiner par conséquent l'évaluation du risque.

### 2.1.4 Ethique

L'année 2012 a connu une intensification des actions de sensibilisation et le développement de divers outils et supports dans le but d'améliorer l'ancrage de la culture d'éthique auprès des agents de la Banque.

Ainsi, conformément aux meilleures pratiques dans ce domaine, la Banque a mis en place en 2012, selon une approche concertée et participative, un dispositif d'alerte éthique « Whistleblowing » auquel peut recourir tout agent pour informer sur une situation non éthique qu'il a observée. Par ailleurs, le contrôle de conformité a été étendu à l'ensemble des obligations déclaratives<sup>3</sup> et a porté également sur les déclinaisons du code de déontologie relatives aux agents impliqués dans le processus « achat », aux stagiaires et aux prestataires externes.

L'ensemble de ces efforts et ces actions ont renforcé l'expérience et l'expertise de la Banque dans le domaine de la déontologie professionnelle.

<sup>1</sup> IORWG : International Operational Risk Working Group.

<sup>2</sup> Les Key Risk Indicators sont des indicateurs clés de risque qui donnent une idée de l'exposition de la Banque aux risques et sont revus de façon périodique. Ils sont mesurables sous forme d'un nombre, d'un pourcentage ou d'une agrégation de plusieurs indicateurs de risque individuels.

<sup>3</sup> Cadeaux, conflits d'intérêts, comptes et portefeuilles titres, etc.

## **2.1.5 Sécurité de l'information**

Dans le cadre de la sécurisation des informations et des échanges électroniques, le déploiement du système de gestion de certificats électroniques PKI (Public Key Infrastructure) a été généralisé à l'ensemble des processus, permettant ainsi d'offrir des services liés au chiffrement, à la signature électronique des documents et des messages ainsi qu'à l'authentification des utilisateurs au niveau des applications critiques de la Banque. Des actions de sensibilisation ont été organisées dans ce sens au profit des utilisateurs.

## **2.1.6 Plan de Continuité d'Activité**

En 2012, la Banque a finalisé le projet de mise en œuvre du Plan de Continuité d'Activité qui vise à faire face à tout risque d'interruption de la réalisation de ses missions fondamentales, suite à une perturbation opérationnelle causée par des sinistres majeurs, tels que les tremblements de terre, les incendies, les inondations ou les pandémies. Ce projet consiste à se doter de l'organisation, des procédures et des moyens adéquats pour faire face à ce genre de situation.

A ce titre, les exercices de repli et les tests des dispositifs de continuité, entamés en 2011, ont été généralisés en 2012 à l'ensemble des processus. De même, l'opérabilité des dispositifs du plan de gestion de crise a été testée à travers la réalisation d'un exercice de crise, simulant une coupure généralisée des réseaux de télécommunications dans un site stratégique regroupant les entités métiers.

## **2.1.7 Conformité juridique**

### **2.1.7.1 Dispositif interne de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme**

Dans le cadre des efforts déployés pour l'amélioration de l'efficacité du dispositif national de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme, la Banque a activement participé à la mise en œuvre de l'ensemble des actions arrêtées à cet effet.

La Banque a ainsi poursuivi la mise à niveau de sa réglementation interne spécifique à la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme, sur la base d'un recensement exhaustif des textes nécessitant un alignement par rapport aux nouvelles exigences légales, réglementaires et techniques.

En outre, dans le cadre du traitement des demandes d'informations sur les clients et opérations émanant de l'Unité de Traitement du Renseignement Financier, la Banque a fluidifié davantage le processus de collecte des données tout en maintenant un niveau élevé de leur sécurité. De plus, compte tenu du risque lié à ce type d'opérations, un renforcement des règles de contrôle des ordres de paiement à destination de l'étranger a été effectué, dans un contexte international marqué par l'adoption de nouvelles sanctions financières par le Conseil de Sécurité des Nations Unies et l'augmentation de la fréquence d'actualisation des listes de sanctions officielles.

De même et dans le cadre de la mise en place du dispositif national de contrôle des produits à double usage pour se conformer aux exigences internationales en la matière, la Banque a contribué à l'élaboration de l'ensemble de l'arsenal légal, réglementaire et institutionnel en la matière.

**Encadré 2.1.1 : Mesures introduites en 2012 ou en cours d'adoption pour renforcer le dispositif national de lutte contre le blanchiment des capitaux**

Les progrès réalisés en 2012 ont porté sur :

- l'élaboration du projet de loi n° 145/12, modifiant et complétant le Code pénal et la loi n° 43-05 relative à la lutte contre le blanchiment de capitaux, qui devra mettre en conformité la définition du financement du terrorisme, adoptée par le législateur marocain, avec les standards internationaux ;
- la finalisation du projet de Décision de l'Unité de Traitement du Renseignement Financier, n°D5/12 du 16 novembre 2012, fixant les modalités d'application des obligations de vigilance par les assujettis soumis à son contrôle.

Par ailleurs, un dispositif national de contrôle des produits à double usage<sup>1</sup> est en cours de mise en place et ce, conformément aux prescriptions de la Charte des Nations Unies relatives au maintien de la paix et de la sécurité internationales:

- les Etats membres sont ainsi tenus d'adopter des dispositifs nationaux visant à lutter contre la prolifération<sup>2</sup> du phénomène et couvrant la mise en place d'un cadre préventif dédié au contrôle des exportations, des transferts, du courtage et du transit des biens à double usage, l'incrimination des actes de prolifération et spécification des types de manquements susceptibles de sanctions et la lutte contre le financement de la prolifération des armes de destruction massive et de leurs vecteurs.

<sup>1</sup> Ce dispositif a pour objet le contrôle des activités d'exportation, de réexportation, d'importation, de transit et de transbordement des produits ou marchandises, y compris les logiciels et les technologies, susceptibles d'avoir une utilisation tant civile que militaire.

<sup>2</sup> Le Conseil de Sécurité des Nations Unies a imposé à l'ensemble des Etats membres d'appliquer des contre-mesures (gel des avoirs, sanctions financières ciblées, contrôle des produits à double usage et interdiction de voyager) à l'encontre de personnes et entités impliquées dans la prolifération des armes de destruction massive et de leurs vecteurs.

### 2.1.7.2 Dispositif relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel

Pour assurer la conformité des traitements des données à caractère personnel au regard des exigences légales édictées par la loi n° 09-08<sup>1</sup>, la Banque a mis en place, en octobre 2012, un

<sup>1</sup> Loi relative à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel, etc.

dispositif interne qui repose sur une répartition des rôles et responsabilités entre les différents intervenants dans le traitement de ces données. Ce dispositif détermine le responsable des traitements mis en œuvre par la Banque, confère aux entités centrales de la Banque le droit de prendre les mesures nécessaires pour se conformer aux exigences légales et met en place une structure chargée de les accompagner et de veiller à la conformité des conditions de mise en œuvre des traitements. Dans ce sens, la Banque a arrêté un plan d'action, pour 2013 et 2014, dont les objectifs sont de :

- garantir que les données personnelles collectées par la Banque sont proportionnelles et pertinentes en considération des finalités des traitements dont elles feront l'objet (les responsables des traitements ne devant collecter que les données personnelles nécessaires à la réalisation des finalités des traitements qu'ils mettent en œuvre) ;
- veiller au respect des finalités déclarées ou autorisées ;
- garantir l'application du régime adéquat (autorisation ou déclaration) à chacun des traitements selon la nature des données ;
- assurer une bonne gestion des supports de collecte de données à caractère personnel, notamment pour permettre de les utiliser en tant qu'outil d'information des personnes concernées au moment de la collecte ;
- intégrer les aspects de conformité à la loi n° 09-08 dans les contrats et les conventions liant la Banque aux tiers ;
- déterminer et gérer les durées de conservation des données conformément aux finalités des traitements déclarés ou autorisés ; et
- maîtriser les flux d'information.

De même, dans le cadre du renforcement de la concertation et du partenariat avec la Commission Nationale du Contrôle de la Protection des Données à caractère Personnel (CNDP), la Banque a désigné un Correspondant Permanent et deux Correspondants suppléants auprès de cette autorité. Ces derniers tiennent régulièrement des réunions de concertation avec les représentants de la CNDP. En outre, dans le cadre de la mise en œuvre de la loi n° 09-08 dans le secteur bancaire, la Commission mixte Bank Al-Maghrib/CNDP/Groupement Professionnel des Banques du Maroc a été élargie à l'Association Professionnelle des Sociétés de Financement et poursuit la tenue régulière de ses ateliers de travail.

### **2.1.7.3 Assistance technique**

Dans le but d'assurer à notre système bancaire et financier l'appui nécessaire pour améliorer sa capacité de lutte contre la criminalité financière, particulièrement le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme, l'autorité de contrôle et les professionnels assujettis ont bénéficié dans le cadre du programme d'assistance technique piloté par le Département du Trésor américain, d'une série d'actions de formation et d'échange d'expertise. A l'issue de ce programme, un manuel en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme a été élaboré au profit des superviseurs du secteur bancaire et financier relevant de Bank Al-Maghrib, de l'Office des Changes et des autorités chargées du contrôle des marchés de capitaux et des assurances et de la prévoyance sociale.

## **2.2 Métiers de la Banque**

### **2.2.1 Politique monétaire**

L'enrichissement du cadre analytique de la politique monétaire de la Banque s'est poursuivi en 2012. Ainsi, les travaux menés dans ce sens ont porté sur l'élaboration de nouveaux outils d'analyse, de prévision et de simulation d'impact et le perfectionnement de ceux existants. En parallèle, la Banque a poursuivi son processus d'adaptation du cadre opérationnel, en élargissant notamment le collatéral éligible aux opérations de politique monétaire, aux effets représentatifs de créances privées des TPE et PME.

#### **2.2.1.1 Cadre analytique**

##### **Renforcement du dispositif d'analyse**

Le dispositif d'analyse a été enrichi par le développement de plusieurs nouveaux outils statistiques et économétriques. C'est ainsi qu'un indice composite des prix du phosphate et dérivés sur la base des prix à l'export a été élaboré pour permettre un meilleur suivi de la dynamique des prix des matières premières. Cet indice correspond à la moyenne pondérée des indices mensuels des prix à l'export de cinq produits (phosphate et quatre dérivés) choisis en fonction de la fréquence d'exportation (au moins 9 mois sur 12).

Par ailleurs, le monitoring de l'activité sectorielle a été affiné par l'inclusion de nouveaux indicateurs à fort contenu informationnel dans les indices synthétiques de conjoncture relatifs aux activités non agricoles, essentiellement les BTP, les Mines ainsi que les Hôtels et Restaurants.

### **Modèles de prévision**

Concernant le dispositif de prévision de l'activité, il a connu plusieurs améliorations en ligne avec les avancées et les développements dans ce domaine. Ainsi, un nouvel outil de prévision de la production céréalière, en phase de test, a été développé comportant, en plus des paramètres climatiques, les données de l'observation satellitaire du couvert végétal.

Pour la prévision de l'inflation, de nouveaux modèles intégrant la dimension non linéaire, notamment de type VAR Bayésien et markovien à changement de régime ont été développés et sont en phase d'expérimentation. En parallèle, un modèle de prévision des prix à l'import a été mis en place sur la base de l'indice des cours mondiaux des matières premières hors énergie élaboré par la Banque mondiale.

Anticipant une possible réforme de la caisse de compensation, les services de la Banque ont conçu un modèle de type néo-keynésien permettant de simuler l'impact d'une libéralisation des prix des produits réglementés sur l'inflation et ce, en quantifiant, à travers une boucle prix-salaires, les effets de premier et de second tours.

De nombreux autres travaux ont été menés également au niveau de la sphère monétaire. Dans ce cadre, la fonction de demande de monnaie pour le cas du Maroc a été affinée en introduisant de nouvelles variables explicatives, afin d'améliorer la précision des prévisions de l'agrégat M3. La méthodologie adoptée dans le cadre de ce projet est celle des modèles à correction d'erreur (ECM), ce qui a permis d'obtenir des estimations stables et d'établir des prévisions à court et moyen termes de l'agrégat M3. Ces dernières ont été utilisées dans le cadre des perspectives économiques et monétaires semestrielles de la Banque.

Plusieurs projets ont été en outre poursuivis afin d'étoffer le dispositif d'analyse et de prévision macro-économique tenant compte des principaux faits stylisés de l'économie marocaine. C'est ainsi qu'une maquette de cadrage néo-keynésienne, intégrant les fonctions de comportement des principales composantes de la demande relatives à la consommation, à l'investissement et au solde commercial est en phase d'élaboration. De même, une nouvelle version du modèle dynamique et stochastique d'équilibre général « DSGE » a été développée sur la base de l'approche Bayésienne<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Méthode basée sur une connaissance a priori des distributions de probabilité

Sur le plan des travaux de recherche, les services de la Banque ont élaboré deux études. La première porte sur l'évaluation du degré de concurrence du système bancaire marocain et la deuxième vise à fournir une estimation des sorties de capitaux pour le Maroc sur la période 2010-2011.

### **2.2.1.2 Cadre opérationnel**

Dans le cadre de son processus d'adaptation continu du cadre opérationnel de la politique monétaire, la Banque a étendu le collatéral éligible aux opérations de politique monétaire aux effets représentatifs de créances privées des TPE et PME. Ainsi, une première opération de prêts garantis par ces effets a été initiée en décembre 2012 portant sur une maturité de trois mois et un montant total de 2,4 milliards de dirhams. En outre, la Banque a procédé à l'assouplissement des critères d'éligibilité des certificats de dépôt, principalement à travers la suppression de la taille minimale par émission (500 millions de dirhams) et du montant maximum à mobiliser par émission (20% du montant total de chaque émission) et ce, afin de faciliter l'accès des banques aux opérations de refinancement.

### **2.2.1.3 Transparence de la politique monétaire**

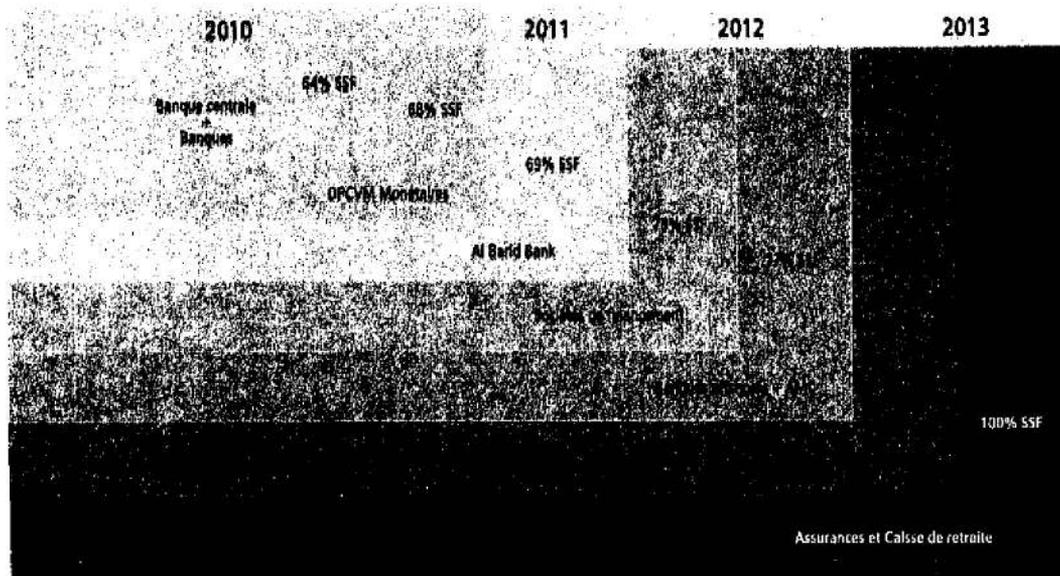
La Banque a diversifié ses actions de communication pour améliorer la transparence entourant les décisions de son Conseil en matière de politique monétaire. En plus de la diffusion du communiqué et du rapport sur la politique monétaire à l'issue de la réunion du Conseil et du point de presse organisé le jour même, des rencontres ponctuelles avec les organes de la presse spécialisée ont été tenues en 2012 sur la politique monétaire, sa définition et sa mise en œuvre.

## **2.2.2 Dispositif statistique et informationnel**

### **2.2.2.1 Refonte des statistiques monétaires**

Après l'élaboration en 2010 de la situation monétaire, conformément aux exigences du manuel du FMI, et l'intégration en 2011 d'Al-Barid Bank en tant qu'institution de dépôts, la Banque a travaillé en 2012 sur l'élargissement du champ de couverture des statistiques monétaires aux sociétés de financement, aux associations de microcrédit et aux banques off-shore. Ainsi, à fin 2012, les statistiques monétaires permettent d'appréhender 77% de l'actif des sociétés financières.

### Calendrier et état d'avancement du taux de couverture de la situation des sociétés financières (SSF)



Par ailleurs, dans le cadre de l'amélioration du processus d'élaboration de ces statistiques, une plateforme visant un triple objectif a été édifée :

- i) sécuriser et tracer toutes les étapes du processus ;
- ii) mettre en place un référentiel méthodologique paramétrable et évolutif ;
- iii) moderniser le système de gestion et d'élaboration des statistiques monétaires en spécifiant les étapes et les validations nécessaires.

#### 2.2.2.2 Elargissement du périmètre de couverture du système décisionnel

Un outil de calcul des indicateurs des réserves de change, permettant de restituer selon des fréquences quotidienne, hebdomadaire, mensuelle et trimestrielle, a été mis en place en 2012 pour les indicateurs ci-dessous :

- les réserves de change internationales brutes et nettes ;
- les avoirs extérieurs nets ;
- les ventilations en devises des réserves officielles de change ; et
- les états déclaratifs destinés au FMI.

Par ailleurs, dans le cadre de l'amendement de la méthodologie du manuel des statistiques monétaires et financières, la Banque a participé en février, aux côtés de représentants de plusieurs banques centrales régionales et d'institutions financières internationales, à la première réunion du groupe d'experts des statistiques monétaires et financières organisée par le FMI.

En outre, la Banque a organisé en mars 2012 une journée d'étude<sup>1</sup> sur le thème «Données des entreprises non financières : expériences internationales croisées des banques centrales». Un atelier de travail a également été organisé, en novembre, sous le thème «Réforme des statistiques monétaires et cohérence avec les autres statistiques macroéconomiques », et qui a réuni les représentants des différents organismes nationaux chargés d'élaborer les statistiques macroéconomiques.

L'année 2012 a été marquée également par la poursuite du développement de la Centrale d'Informations Financières sur les Entreprises Non Financières (CIFEN-F), par la création du Centre de compétence fonctionnelle pour l'accompagnement des utilisateurs SAS et par le renforcement du dispositif d'enquêtes de Bank Al-Maghrib<sup>2</sup>.

Ainsi, les actions réalisées et engagées par la Banque pour l'amélioration de son dispositif statistique et informationnel ont permis :

- la convergence de ce dispositif vers les normes internationales ;
- la maîtrise de la diffusion des données et des publications;
- le renforcement de la transparence et de la crédibilité de la Banque, par la publication des documents de référence de l'ensemble des indicateurs utilisés dans la conduite de la politique monétaire.

### 2.2.3 Gestion des réserves

Dans un environnement financier international marqué par la poursuite de politiques monétaires accommodantes, la crise de la dette souveraine européenne et la dégradation des notations de plusieurs pays, la Banque a adopté une gestion prudente des réserves de change, soumise aux exigences rigoureuses de liquidité et de sécurité. Ainsi, la stratégie de gestion de ces réserves, approuvée par le Conseil, s'est focalisée sur la diversification et le renforcement de la qualité de crédit des actifs détenus, selon une approche évolutive permettant de s'adapter au contexte de marché, caractérisé par des taux de rendement historiquement bas, voire négatifs pour les pays

<sup>1</sup> Y ont pris part : la banque centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest, la banque centrale de Tunisie, la Banque de France et la Banque Nationale de Belgique ainsi que plusieurs producteurs nationaux d'information statistique.

<sup>2</sup> Enquête sur les conditions d'octroi de crédit, enquête sur les anticipations d'inflation et enquête sur les taux débiteurs.

jouissant de bonnes notations de crédit.

## **2.2.4 Systèmes et moyens de paiement**

Dans le cadre de sa veille sur le bon fonctionnement des systèmes de paiement, la Banque a poursuivi ses actions destinées à renforcer la résilience de leurs infrastructures et de leur sécurité.

Sur le volet de la surveillance des systèmes de paiement, la Banque a mené une mission d'évaluation sur place du système de règlement livraison des titres géré par Maroclear, dépositaire central des titres au Maroc. Cette évaluation a permis de constater un niveau élevé de conformité du système de règlement-livraison par rapport aux normes internationales.

S'inscrivant dans l'orientation stratégique visant à renforcer la crédibilité des moyens de paiement scripturaux, la Banque a mis en place un monitoring permettant de recueillir les données relatives aux différents cas de fraude recensés sur les cartes bancaires et les chèques en circulation. Ce suivi a permis d'identifier les principales mesures à mettre en place en vue de contrecarrer les fraudes relevées au niveau des transactions de paiement à distance. En outre, la mise en conformité de l'ensemble des systèmes monétiques avec les standards internationaux a permis de porter à près de 34% le taux de migration des cartes bancaires domestiques vers la norme EMV, à fin décembre 2012.

Par ailleurs, dans le cadre de son orientation stratégique relative au développement de la bancarisation et de l'accès aux services financiers de base des populations à bas revenus, la Banque s'est fixée pour objectif la promotion de l'utilisation des moyens de paiement électroniques de nouvelle génération à travers notamment l'ouverture du marché des paiements à des acteurs non bancaires.

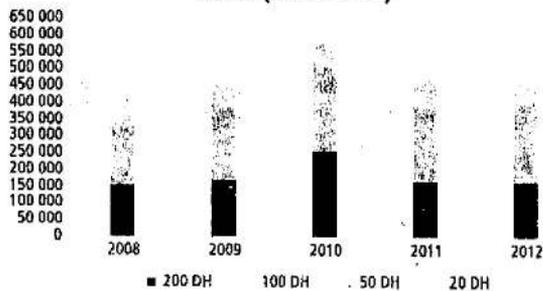
Enfin et pour se conformer aux standards internationaux en matière d'organisation des activités monétiques et favoriser l'innovation et la concurrence, la Banque a recommandé la séparation des activités purement commerciales de celles à portée systémique.

## 2.2.5 Activité fiduciaire et Centres Privés de Tri

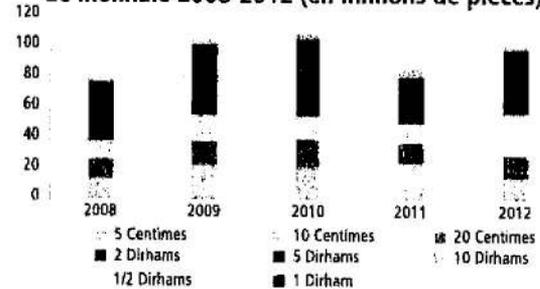
### 2.2.5.1 Activité fiduciaire

En 2012, l'activité fiduciaire de la Banque a enregistré une progression de 4,5% de la production des billets de banque neufs à 492,6 millions et de 18% de celle des pièces de monnaie à 102 millions.

**Graphique 2.2.4.1 : Evolution de la production de billets neufs (2008-2012)**



**Graphique 2.2.4.2 : Evolution de la production de pièces de monnaie 2008-2012 (en millions de pièces)**

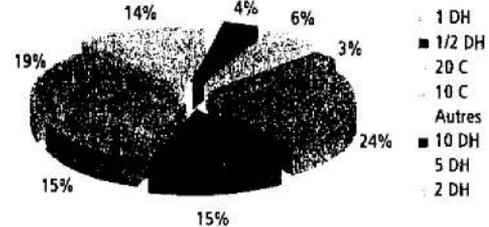


Ainsi, à fin 2012, le montant global de la circulation fiduciaire a atteint 172,5 milliards de dirhams, en hausse de 3,8% contre 9,3% en 2011 et 6,2% en 2010. Celle-ci demeure dominée par les billets qui représentent 98,5% du total tandis que la part des pièces de monnaie se situe à 1,5%. Le volume des billets est constitué à hauteur de 48% de coupures de 200 DH et de 39% de coupures de 100 DH. Les coupures de 50 DH, 20 DH et 10 DH n'y représentent que 4%, 8% et 1%, respectivement. Pour la circulation métallique, elle est dominée par les pièces de 1 DH avec une part de 24%, celle de 10 Cts avec 19% et celles de 20 Cts et de ½ DH avec 15% chacune.

**Graphique 2.2.4.3 : Structure des billets de banque en circulation à fin décembre 2012**



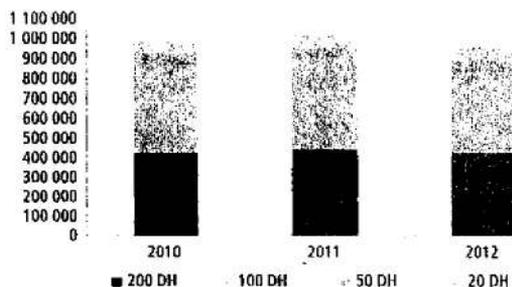
**Graphique 2.2.4.4 : Structure des pièces de monnaie en circulation à fin décembre 2012**



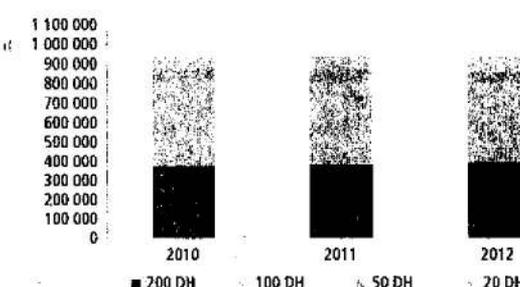
\* Autres : regroupent les pièces de 1 Ct et 5 Cts ainsi que les pièces commémoratives et celles à retirer.

Au titre de l'année 2012, la Banque a mis en circulation 977 millions de coupures dont 336 millions de billets valides issus des Centres Privés de Tri (CPT), soit un volume en baisse de 6,3 % par rapport à 2011. En parallèle, les versements des billets auprès des guichets de la Banque ont connu un léger fléchissement de 0,8% à 947 millions de coupures, dont 31,5% de coupures valides reçues des CPT.

**Graphique 2.2.4.5 : Sorties de billets aux guichets (en milliers de coupures)**

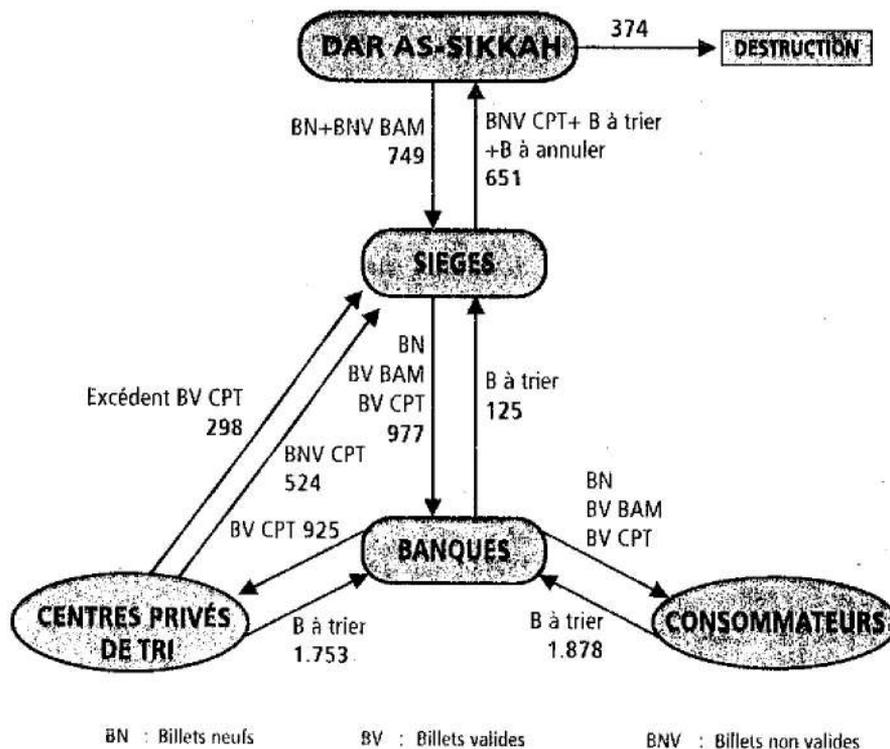


**Graphique 2.2.4.6 : Versements de billets aux guichets (en milliers de coupures)**



Le schéma ci-dessous synthétise le Cash Cycle au Maroc, indiquant les mouvements de billets de banque, en millions de coupures.

**Cash Cycle en chiffres en 2012 (en millions de coupures)**



En 2012, le volume de billets de banque soumis à des contrôles d'authenticité et de qualité a été estimé à 2,4 milliards de billets, soit environ deux fois le volume des billets en circulation. Les centres privés de tri ont effectué 71% de ces contrôles et ont satisfait 72% de la demande de l'économie en billets de banque.

Les flux de monnaies métalliques enregistrés aux guichets de la Banque se sont établis à 114 millions de pièces délivrées contre 45 millions versées. Les sorties nettes globales de monnaies sont constituées de 14 millions de pièces de 1 dirham, de 13 millions de pièces chacune pour celles de ½ dirham et de 10 Cts et de 12 millions d'unités de 20 Cts.

S'agissant de la lutte contre le faux monnayage, le nombre de faux billets décelés par la Banque est revenu en un an de 12.577 coupures d'une valeur de 1,6 million à 11.649 d'une valeur de 1,4 million de dirhams. Cette baisse résulte principalement des efforts des autorités en matière de répression de ces fraudes ainsi que de la politique de recyclage adoptée. La coupure de 200 DH représente 41% du nombre total de contrefaçons suivie par les billets de 100 DH avec 24% et de 50 DH avec 23%.

La part des faux billets dans le volume en circulation demeure faible, revenant de 12 billets par million en 2010 à 9,5 billets en 2012. Pour sa part, la valeur moyenne de la contrefaçon s'est établie à 119 DH contre 128 DH entre 2009 et 2011.

Sur le plan de la production fiduciaire et dans le cadre de la modernisation de l'outil de fabrication de Dar As-Sikkah, les projets mis en œuvre au titre du plan stratégique 2010-2012 ont porté sur :

- l'automatisation du contrôle de qualité des billets à travers l'acquisition et la mise en production de systèmes automatiques d'inspection des billets, conformes aux meilleurs standards internationaux ;
- la modernisation de la prépresse, suite à la mise en œuvre de systèmes de conception et de fabrication des plaques d'impression de dernière génération ;
- la mise en place de systèmes de traçabilité automatique qui permettent le suivi individuel de chaque feuille imprimée, durant le processus de production ;
- la mise à niveau des presses monétaires ;
- l'automatisation et la modernisation des systèmes de conditionnement des billets traités ;
- la modernisation des équipements de fabrication des documents sécurisés à travers notamment l'acquisition, la mise en route et la maîtrise de presses d'impression offset et sérigraphique ainsi que de systèmes modernes de numérotage et de perforation ; et

- l'installation et la mise en route d'une nouvelle ligne de production des billets, dont l'objectif est d'assurer la pérennité du volume de production et d'étendre les capacités techniques par l'intégration de nouveaux procédés, tels que l'impression sérigraphique et le vernissage. Cette unité de production a été installée dans un nouvel atelier d'une superficie de 4.500 m<sup>2</sup>.

**Encadré 2.1.2 : Emission du billet commémoratif de 25 DH  
« 25<sup>ème</sup> anniversaire de Dar As-Sikkah »**

A l'occasion du 25<sup>ème</sup> anniversaire de la création de Dar As-Sikkah, le 5 mars 1987 par Feu Sa Majesté le Roi Hassan II, Bank Al-Maghrib a procédé à l'émission d'un billet commémoratif de 25 dirhams, dont la conception et l'impression ont été réalisées par les services de la Banque au niveau de la nouvelle unité de production. 3.600.000 billets ont été mis en circulation, dont 200.000 réservés aux collectionneurs.



**Caractéristiques techniques :**

**Substrat :** Structure composite, constituée d'une couche en polymère insérée entre deux couches de papier

**Format :** 70 mm x 130 mm

**Filigrane :** Effigie de Sa Majesté Le Roi Mohammed VI

**Fil de sécurité :** Changeant de couleur du rose au vert. Par transparence, il laisse apparaître le chiffre « 25 » et une étoile à cinq branches répétées

**Fenêtre de sécurité :** Fenêtre transparente comportant les armoiries du Royaume

**Motif changeant de couleur :** Couronne Royale

**Caractéristiques artistiques :**

**Recto :** Portrait de Sa Majesté Le Roi Mohammed VI, symboles du Royaume (couronne royale et étoile à cinq branches) et façades principales des bâtiments de l'Hôtel de la Banque de Rabat et de Dar As-Sikkah.

**Verso :** Illustrations stylisées des activités de Dar As-Sikkah : impression, frappe des monnaies, fabrication du passeport biométrique, etc.

### **2.2.5.2 Recyclage des billets de banque**

Dans le cadre du suivi de la qualité des billets en circulation, la Banque procède aux opérations de traitement de la qualité<sup>1</sup>, dont le bilan en 2012 se présente comme suit :

- 731 millions de billets traités ;
- 356 millions de billets valides produits ; et
- 375 millions de billets non valides.

Dans le cadre des actions de supervision de l'activité de tri, déléguée aux sociétés gestionnaires des Centres Privés de Tri, les missions de contrôle sont passées de 80 en 2011 à 60 en 2012. Ce recul est imputable à la mise en place d'un programme de contrôle allégé tenant compte, d'une part, de la demande de la Banque aux Sociétés gestionnaires d'auditer leur dispositif de contrôle interne par un cabinet externe et, d'autre part, de la résorption des stocks détenus par la Banque en billets à traiter.

### **2.2.5.3 Activité des documents sécurisés**

Parallèlement à l'activité fiduciaire, la Banque a réalisé au titre de la production des documents sécurisés, un chiffre d'affaires de 196 millions de dirhams, en quasi stabilité par rapport à l'année précédente. Pour sa part, le chiffre d'affaires des documents sécurisés hors passeports a enregistré une progression de 28% par rapport à l'année précédente. Par ailleurs, le volume des livraisons de passeports biométriques personnalisés a atteint 1.331.103 passeports avec un délai moyen de personnalisation de 1,2 jour, en amélioration de 25% en un an. Le taux de fautes des passeports personnalisés s'est établi à 0,36%, enregistrant une diminution significative de 67% par rapport à 2011.

## **2.2.6 Supervision bancaire**

La résilience du secteur bancaire marocain, dans un contexte international marqué par la montée des risques, reflète l'efficacité de la politique prudentielle suivie par Bank Al-Maghrib. Ainsi, parallèlement à l'achèvement du projet de réforme du cadre légal applicable aux établissements soumis à son contrôle, le renforcement des exigences prudentielles a été poursuivi en vue de permettre aux établissements de crédit de converger vers les approches avancées de Bâle II et de se préparer au nouveau cadre mis en place par Bâle III.

<sup>1</sup> Opérations qui consistent à compter, authentifier et séparer les billets valides ayant la qualité requise pour être remis en circulation des billets non valides destinés à la destruction.

### **2.2.6.1 Cadre légal et prudentiel**

En concertation avec le Ministère de l'Economie et des Finances, le projet de la loi bancaire, a été finalisé après sa mise en consultation publique par le Secrétariat Général du Gouvernement.

En matière d'exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit, il a été procédé au relèvement tant du ratio de solvabilité de 10 à 12%, en instaurant un Tier one de 9% à partir de fin juin 2013, que des normes de division des risques, en procédant à la refonte du reporting réglementaire afférent à ces normes. Dans le même sens, le capital minimum des sociétés d'intermédiation en matière de transfert de fonds est passé de 3 à 6 millions de dirhams.

S'agissant de la transposition du nouveau cadre de Bâle III, la priorité a été donnée à la révision du régime des fonds propres et au ratio de liquidité de court terme. Les projets de textes réglementaires y afférents ont été discutés avec les banques et les études d'impact ont été lancées.

Sur le plan de la gestion des risques, Bank Al-Maghrib a instauré en 2012 la conduite par les banques de stress tests pour les principaux risques encourus et les modalités de leur réalisation, sur la base d'une instruction technique définissant des scénarii minima de cette pratique ainsi qu'un nouveau reporting réglementaire.

### **2.2.6.2 Activité de contrôle**

A l'instar de l'année précédente, le contrôle de la Banque a concerné 86 établissements, dont 19 banques, 36 sociétés de financement, 6 banques offshore, 13 associations de microcrédit, 10 sociétés intermédiaires en matière de transfert de fonds, la Caisse Centrale de Garantie et la Caisse de Dépôt et de Gestion. Le contrôle sur pièce a été enrichi et adapté pour mieux évaluer la situation financière et prudentielle des organismes assujettis et affiner le processus de leur notation.

Dans ces conditions et en vue de faire face à l'accentuation des tensions pesant sur la liquidité bancaire, un suivi régulier de la situation des banques a été instauré cette année, et certaines d'entre elles ont été appelées à diversifier leurs ressources et à renforcer leurs matelas d'actifs liquides.

Compte tenu de la persistance des risques liés au contexte économique, la couverture des portefeuilles sensibles par des provisions a été revue à la hausse. En parallèle, l'examen des premiers reporting des stress tests établis par les banques au titre des différents risques a porté sur la qualité des données utilisées, la conformité des scénarii aux prescriptions réglementaires et l'appréciation des impacts.

De même, la surveillance des activités exercées par les banques à l'international a été améliorée à la faveur de la mise en place de nouveaux reportings permettant le suivi de leur situation financière et prudentielle ainsi que celle de leurs réseaux à l'étranger. A cet effet, la Banque a intensifié l'échange d'informations avec ses homologues, notamment européennes, et a instauré des mises au point plus fréquentes sur la situation des filiales des banques à l'international.

Pour ce qui est du contrôle sur place, les interventions ont été focalisées sur les zones de risques les plus importantes, en organisant neuf missions à caractère général et trois d'ordre thématique ou transversal. L'accent a été mis cette année sur le fonctionnement effectif des systèmes de gouvernance, de contrôle et d'audit internes ainsi que sur les dispositifs de gestion des risques.

Parallèlement, le dispositif de médiation bancaire, institué en 2009 pour faciliter le règlement à l'amiable des litiges entre les banques et leurs clients, a subi d'importants réaménagements en vue de renforcer sa gouvernance et d'étendre ses prérogatives. De même, les nouvelles directives visant l'amélioration du traitement des réclamations de la clientèle, mises en place au début de 2012, font l'objet d'un contrôle régulier lors des missions de vérification sur place.

### **2.2.7 Stabilité financière**

En étroite collaboration avec les autres régulateurs du système financier, les efforts de la Banque en matière de stabilité financière ont permis d'asseoir les bases d'un dispositif de surveillance macro-prudentielle. Au niveau interne, les projets de réformes légales pour institutionnaliser la mission de maintien de la stabilité financière ont conduit au parachèvement de la construction du dispositif soutenant cette nouvelle fonction. De plus, ce dispositif s'appuie désormais sur un comité de surveillance des risques systémiques et un comité de crise réunissant les autorités financières ainsi qu'un comité de stabilité financière interne à la Banque, dont les travaux servent à évaluer les vulnérabilités du système financier.

Le cadre analytique de surveillance macro-prudentielle, fondé sur la cartographie des risques ainsi que sur le système de scoring et les outils de stress testing a été complété par la mise en place des dispositifs d'évaluation des risques financiers non bancaires. En outre, ce volet a été renforcé par le développement d'outils de macro stress testing visant à évaluer la résilience du système financier marocain. Ainsi, une maquette a été élaborée, intégrant l'ensemble des modèles réduits développés au sein de la Banque ainsi que les résultats des travaux effectués suite à l'assistance technique du FMI en 2011. Cette maquette a permis d'évaluer d'une part, les risques systémiques par la prise en compte des principaux canaux bilanciaux de transmission des chocs et d'autre

part, le risque de contagion intersectorielle entre les sphères réelle et financière, représentant la dimension transversale des risques systémiques.

De même, ce cadre a été enrichi par un travail empirique sur les déterminants des créances en souffrance qui constituent un indicateur important des risques menaçant la stabilité financière. Les résultats obtenus indiquent en effet, que l'évolution du taux des créances en souffrance au Maroc est impactée essentiellement par le niveau d'endettement bancaire des agents non financiers privés, le niveau de l'activité économique et, dans une moindre mesure par l'évolution de l'indice boursier du secteur immobilier.

S'inscrivant dans les efforts de renforcement des soubassements analytiques de la stabilité financière, la Banque a mis en place une cartographie des risques potentiels émanant des piliers économique, monétaire et financier. Dans ce sens, le suivi d'une panoplie d'indicateurs, se rapportant essentiellement aux équilibres macro-économiques, aux conditions monétaires et aux prix des actifs, permet d'identifier les sources d'incertitude menaçant la stabilité financière.

Concernant les dispositifs d'évaluation des risques financiers non bancaires, un baromètre sectoriel a été mis en place pour évaluer le degré de risque de crédit que représentent certains secteurs économiques sensibles. Ce risque est mesuré par l'évolution du crédit et des créances en souffrance. L'analyse sera étendue dans le futur à d'autres indicateurs, relatifs à la solidité financière de ces secteurs.

Par ailleurs, une étude théorique relative à l'approfondissement de la compréhension du degré potentiel de concordance ou de divergence entre les objectifs de la politique monétaire et ceux de la politique macro-prudentielle est en cours de finalisation, en vue de renforcer les soubassements analytiques de la stabilité financière.

## **2.2.8 Relation établissements de crédit-clientèle et centrales d'informations**

### **2.2.8.1 Relations établissements de crédit-clientèle**

La protection de la clientèle des établissements de crédit et la promotion de l'inclusion financière demeurent au centre des préoccupations de Bank Al-Maghrib. A cet égard, la Banque a suivi de près les mesures prises par les établissements de crédit pour se mettre en conformité avec les dispositions de la loi n° 31-08 relative à la protection du consommateur.

Sur le plan de l'éducation financière, la Banque a organisé la première édition des « Journées

de la Finance pour les Enfants » en collaboration avec ses différents partenaires<sup>1</sup>, a élaboré une stratégie nationale triennale de communication et a œuvré pour la création de la fondation pour l'éducation financière.

### 2.2.8.2 Centrales d'informations

La mise en service de la nouvelle Centrale des Incidents de Paiements sur chèque (CIP) a permis l'automatisation du processus d'identification des clients objets des déclarations d'incidents de paiement, la réduction des délais de traitement liés aux corrections et aux régularisations des déclarations des incidents, la mise en place de la consultation en ligne de la base de données de la CIP ainsi que la fiabilisation des données historiques de cette base. L'analyse des flux de données traitées par la CIP fait ressortir les évolutions suivantes :

**Tableau 2.1.3 : Evaluation des flux de données traitées par la CIP**

	2010	2011	2012	Variation 2011/2010 (%)	Variation 2012/2011 (%)
Déclarations d'incidents de paiement	366 596	386 950	385 781	5,55	-0,30
Régularisations d'incidents de paiement	104 695	106 690	107 252	1,90	0,53
Incidents de paiement échus	209 587	196 715	185 338	-6,14	-5,78
Interdictions judiciaires d'émettre des chèques	91	56	46	-38,46	-17,86
Annulations d'incidents de paiement	5 385	4 849	5 826	-9,95	20,15
Demandes de renseignements émanant des banques	1 270 159	1 246 842	1 305 695	-1,84	4,72

Par ailleurs, le dispositif d'écoute et d'assistance mis à la disposition du public a permis de recueillir 8.406 requêtes, en progression de 45,7%. L'examen de ces requêtes a abouti à :

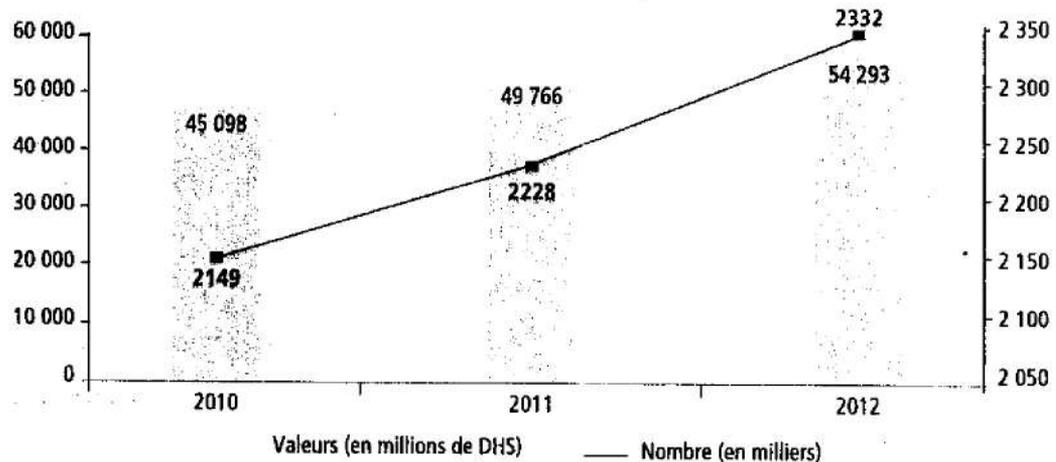
- lever 207 interdictions à tort ;
- traiter 30 réclamations, dont 15 incidents non régularisés, 8 erreurs sur les données signalétiques, 4 usurpations d'identité et 3 déclarations en double ;
- satisfaire 1.323 demandes d'accès à des informations personnelles ; et
- donner suite à 6.152 demandes d'assistance en liaison avec l'activité de la CIP.

Le cumul des incidents de paiement non encore régularisés s'est établi à fin décembre 2012 à :

<sup>1</sup> Ministère de l'Education Nationale, Ministère de l'Economie et des Finances, Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières, Direction des Assurances et de la Prévoyance Sociale, Bourse de Casablanca, Groupement Professionnel des Banques du Maroc et Fédération Marocaine des Sociétés d'Assurances et de Réassurance.

2.332.360 cas, pour un montant global de 54,3 milliards de dirhams, soit une hausse de 4,7% en nombre et de 9,1% en valeur. 83,1% de cet encours concernent des personnes physiques et 16,9% des personnes morales.

**Graphique 2.2.8.1 : Evolution annuelle des incidents de paiement non régularisés (en nombre et en valeur)**



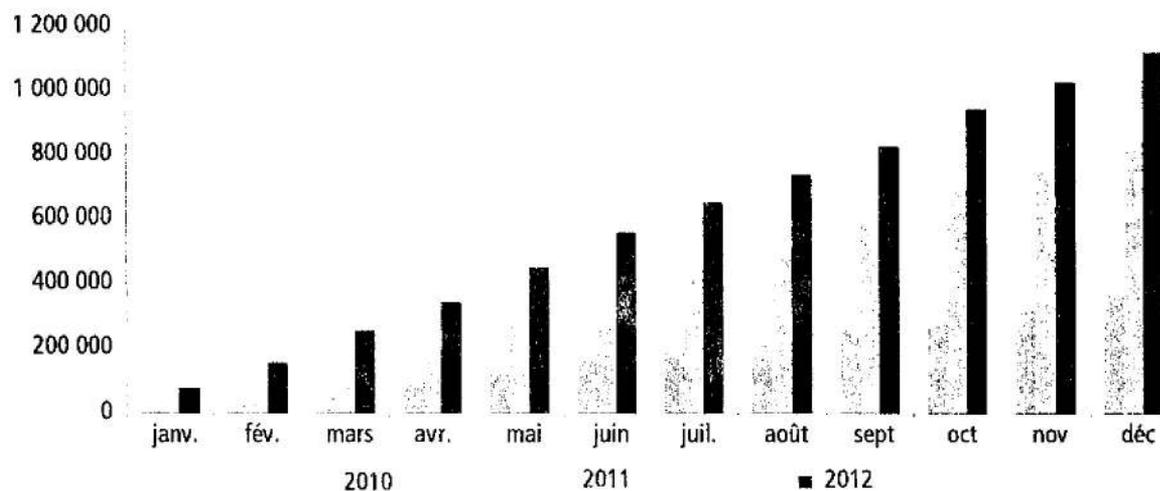
Pour sa part, le nombre d'interdits d'émission de chèques est passé à 536.722 personnes en 2012, en accroissement de 5,2% par rapport à 2011, dont 91,1% concernent les personnes physiques.

En 2013, la Banque prévoit d'intégrer dans le dispositif existant la centrale des impayés sur la lettre de change normalisée et celle des comptes bancaires. Par ailleurs, en vue de contribuer au renforcement de la crédibilité du chèque, elle envisage de lancer un appel d'offres relatif à l'ouverture aux commerçants du fichier des chèques irréguliers.

L'activité du Credit Bureau a connu un développement considérable, reflété par l'augmentation significative du nombre de chargements de données relatives aux clients et aux contrats de crédit, le recours systématique à la consultation des rapports de solvabilité avant l'octroi des crédits et la nette amélioration de la qualité des données déclarées par les établissements de crédit.

Concernant le processus de chargement, la base - Credit Bureau - a cumulé plus de 8 millions de contrats de crédit, en progression de 23% en un an pour un encours de 657,5 milliards de dirhams, en hausse de 13,6%. S'agissant des consultations, leur nombre mensuel est passé de 69.591 à 92.595, soit un volume annuel de 1.111.134, en augmentation de 33%.

Graphique 2.2.8.2 : Cumul annuel des consultations du Credit Bureau



Afin d'assurer un suivi rigoureux du risque crédit sur une base consolidée par groupe d'intérêt économique, le Credit Bureau a développé un nouveau produit « Rapport de Groupes », destiné aux établissements de crédit et a mis en place un site secondaire pour assurer la continuité de son activité opérationnelle.

Enfin, et pour effectuer un bilan d'étape sur l'activité Credit Bureau, le Fonds Monétaire Arabe et la Société Financière Internationale ont organisé une mission d'évaluation du système de partage de l'information sur le crédit au Maroc dans le cadre de l'initiative ACRI « Arab Credit Report Initiative », dont les conclusions reflètent l'expertise de la Banque en la matière, la reconnaissance du modèle marocain au niveau international ainsi qu'un gain important en maturité dans la gestion des risques par les établissements de crédit. Par ailleurs, les principaux axes d'amélioration concernent la mise en place d'une éducation financière envers les consommateurs et l'intégration des données provenant des entités non-supervisées afin de favoriser davantage l'accès au crédit.

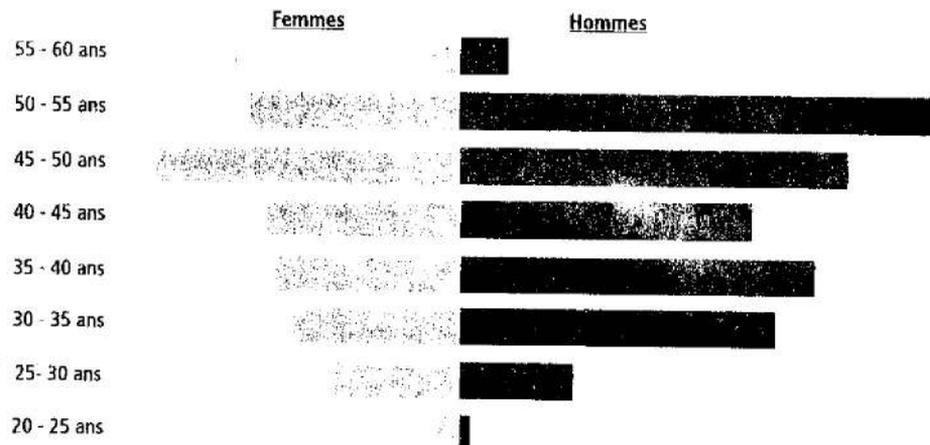
## 2.3 Ressources et environnement du travail

### 2.3.1 Ressources humaines

#### 2.3.1.1 Effectif

Bank Al-Maghrib s'appuie dans l'exercice de ses missions sur la qualité de son capital humain, son implication et sa contribution à la concrétisation de ses objectifs stratégiques. A fin 2012, le personnel actif s'est établi à 2.437 agents avec une proportion de femmes de 38%. Cet effectif est en légère baisse de 2,75% par rapport à 2011, une évolution en ligne avec la politique d'externalisation et d'optimisation des ressources de la Banque. Ce personnel est affecté à hauteur de 50% à l'Administration Centrale, 18% à la fabrication des pièces et billets et 32% au Réseau. 62% des agents relèvent des domaines d'activité métiers et 38% des domaines d'activité support. La moyenne d'âge est de 42 ans et l'ancienneté moyenne est de 15 ans.

Graphique 2.3.1 : Pyramide des âges par genre



#### 2.3.1.2 Rémunération et Prestations Sociales

La Banque propose à ses agents une politique globale de rémunération et d'avantages sociaux qui met en valeur les compétences et la performance et permet d'attirer les meilleurs profils. Cette politique tient compte des principes d'équité interne et d'égalité professionnelle. En outre, la Banque a poursuivi en 2012 ses efforts visant l'amélioration continue des prestations sociales

en faveur de ses agents dans l'optique de promouvoir un environnement de travail motivant et incitatif.

### **2.3.1.3 Développement des Ressources humaines**

L'année 2012, qui coïncide avec l'aboutissement du plan stratégique triennal entamé en 2010, a connu l'accomplissement sur le plan de la gestion des Ressources humaines des objectifs liés à l'ancrage des principes et outils de gestion impulsés par le Schéma Directeur élaboré dans ce sens.

Ainsi, les efforts de la Banque ont porté sur la mise en œuvre d'une démarche d'évaluation des pratiques managériales visant essentiellement à apprécier les efforts de ses managers en matière d'appropriation et de déploiement des principes et règles adoptés dans le cadre de la gestion RH. Le dispositif y afférent a permis d'apprécier la mise en œuvre au quotidien par les managers de trois pratiques fondamentales, liées à l'évaluation professionnelle, l'identification des besoins en formation et l'optimisation de l'emploi des ressources humaines. La première évaluation a concerné 342 managers de proximité, occupant des fonctions de management intermédiaire. Les constats qui en ressortiront permettront de mieux orienter les efforts futurs de formation et d'accompagnement collectifs et individuels.

Parallèlement à l'élargissement de ses missions et activités, la Banque a poursuivi le renforcement de ses effectifs en profils pointus, comme le confirme l'orientation de 54% des recrutements vers le Chemin de Carrière «Spécialiste».

### **2.3.1.4 Formation**

Plusieurs actions de formation ont été réalisées en 2012 et ont permis d'accompagner la mise en œuvre du plan stratégique et de contribuer au développement des compétences nécessaires à l'exercice des fonctions des agents.

Le Plan de formation 2012 a couvert l'ensemble des processus de la Banque, avec une prédominance du Processus « Réalisation », suivi des processus « Management » et « Support ». De plus, plusieurs sessions de formation inscrites dans le cadre de l'accompagnement des projets ont été réalisées, notamment celles qui concernent les projets BACETE<sup>1</sup> et QSE<sup>2</sup>.

1 Base Centrale de Tenue de comptes clientèle.

2 Qualité, Santé, sécurité au travail et Environnement.

De plus, des cycles de formation spécifiques ont été introduits cette année dans le plan de formation, dont essentiellement :

- Cycle "Opérations Bancaires", ayant pour objectif la mise à niveau des connaissances des agents directement impliqués dans le traitement des opérations bancaires.
- Cycle "Managers Réseau", qui s'inscrit dans le cadre de la mise en application du système de gestion de la relève.
- Cycle "Nouvelles Recrues", comprenant des séminaires sur les missions et métiers de la Banque permettant à cette catégorie une meilleure connaissance des métiers de la banque centrale, favorisant ainsi leur intégration.

Au total, 397 sessions de formation ont été réalisées, dont 70% au Centre de formation de la Banque à Madinat Al-Irfane, 25% à l'étranger et 5% en inter-entreprises au Maroc. Les agents bénéficiaires représentent 52% de l'effectif global de la Banque avec une moyenne de 7 jours de formation par agent formé.

### **2.3.2 Systèmes d'information**

La Banque a continué d'investir dans la modernisation et l'amélioration de ses systèmes d'information dans l'objectif de l'amélioration de ses activités-métiers et supports et de l'accompagnement de l'évolution de ses fonctions. C'est ainsi qu'un socle commun de développement et des outils de gestion des applications informatiques ont été déployés selon les meilleures pratiques internationales. Cette dynamique d'amélioration a permis d'une part, le renforcement du cadre de référence pour le management du portefeuille de projets de la Banque (Haqiba BAM) et la mise en place d'une structure dédiée et d'autre part, l'actualisation de la méthodologie de conduite de projets informatiques (MENGAGE SI).

Par ailleurs, la Banque s'est engagée, depuis 2011, dans le processus d'urbanisation de ses systèmes d'information en ligne avec les standards en vigueur, en vue de leur optimisation. Ainsi, la dernière phase d'étude de ce projet a été finalisée en 2012 et a porté sur :

- la mise en œuvre progressive d'un cadre architectural en adéquation avec la stratégie de la Banque, constitué de modèles fonctionnel, informationnel et applicatif ;
- la mise en place du dispositif de bonnes pratiques en urbanisation ; et
- l'identification des axes d'amélioration, visant l'optimisation et la performance des systèmes d'information.

Par ailleurs, la Banque a poursuivi l'élaboration et la mise en œuvre de ses choix d'architectures techniques. Ainsi, des chantiers priorisant la cohérence et la pérennité des infrastructures ont permis :

- le déploiement du réseau WAN (Wide Area Network) au niveau des différents sites de la Banque ;
- la conformité de la solution IMTIASE (Management des services IT) aux recommandations du référentiel ITIL (Information, Technologie, Infrastructure, Library) au niveau des processus « Gestion des problèmes », « Gestion des mises en production » et « Gestion des niveaux de service » ;
- l'installation du socle technique de la solution "Sentinel " pour la supervision des flux Cross file transfert et l'élaboration des tableaux de bord techniques et fonctionnels, permettant un suivi des flux d'échange des entités avec les partenaires externes ; et
- l'acquisition et l'installation du socle technique des serveurs centraux de virtualisation, la migration des applications vers cette plateforme étant prévue pour 2013.

En parallèle, les réalisations en termes de projets structurants ont concerné :

- la mise en production du module « Opérations Bancaires » de la nouvelle solution de tenue de comptes clientèle "BACETE" qui a permis :
  - la modernisation de la gestion des opérations avec la clientèle assurant une gestion intégrée et homogène des différents processus ;
  - la centralisation de la gestion des comptes de la clientèle et le suivi, en temps réel, des opérations et des positions ;
  - l'uniformisation du processus relatif au traitement des comptes en séparant le volet opérationnel du volet comptable ;
  - la sécurisation du traitement des opérations et la réduction du risque opérationnel.
- l'application de la solution MFID-Lot1 (Monnaie Fiduciaire) qui permet de tracer et de superviser en temps réel les mouvements et la situation de la monnaie fiduciaire au niveau des succursales et agences de la Banque ;
- l'établissement des Reporting Bâle II et IFRS qui concourent à la mise à niveau des dispositifs prudentiels et comptables applicables aux banques et organismes assimilés ainsi que l'échange d'informations entre eux via l'adoption d'un vocabulaire commun établi par l'EBA (European Banking Authority) et basé sur la norme XBRL (Extensible Business Reporting Language) ; et

- la mise en service de la nouvelle Centrale des Incidents de Paiement sur Chèques qui offre de nouveaux services en ligne pour les banques dont la consultation des rapports des incidents de paiement de leurs clients et la gestion de leurs réclamations.

En matière de sécurité informatique, les actions ont été poursuivies avec la définition d'un programme de sécurisation global dont les grands axes concernent principalement les domaines de sécurité des Réseaux, des Datacenter, du Poste de Travail, des Données, des terminaux et de la messagerie électronique. Plusieurs chantiers ont été réalisés dont notamment la mise en place d'un réseau de télétransmission étendu (WAN) de secours à travers un deuxième opérateur télécoms, la refonte de la plateforme Internet/Extranet permettant l'adoption de dispositifs de sécurité avancés en ligne avec les normes et les pratiques en la matière ainsi que la mise en place d'une infrastructure à clés publiques (PKI) permettant d'offrir des services avancés de sécurisations des échanges électroniques.

Sur un autre registre, une attention particulière a été donnée au renforcement de la relation clients. Ainsi, un «Catalogue de Services» est ouvert à l'ensemble des agents de la Banque, permettant l'industrialisation du traitement des demandes de service IT et l'amélioration des prestations fournies aux utilisateurs.

Par ailleurs, la mise en place des contrats de service (SLA)<sup>1</sup> au sein de la Banque a enregistré une accélération avec la signature de six nouveaux contrats.

De même, dans le cadre de la modernisation des méthodes et outils de travail, on peut citer la mise à disposition de solutions et services à valeur ajoutée, dont notamment la visioconférence, l'accès au service de messagerie de la Banque à partir de l'extérieur (Webmail) et la flotte de terminaux mobiles.

### **2.3.3 Dispositif de contrôle de l'information comptable**

Plusieurs actions ont été entreprises en 2012 et ont permis à la Banque de disposer d'un contrôle comptable efficace et efficient et concouru à l'amélioration de la fiabilité, de l'exhaustivité et de la traçabilité de l'information comptable :

- la formalisation du contrôle de l'information au niveau de huit domaines d'activité (Gestion des réserves et politique monétaire; Opérations bancaires; Achats Fournisseurs; Ventes clients; Gestion des stocks; Fiscalité; Gestion des immobilisations; Fonds sociaux) et des procédures bilatérales, définissant les modalités d'échange ainsi que les rôles et les responsabilités des entités concernées.

<sup>1</sup> Service Level Agreement.

- la consolidation de la transparence de l'information financière avec notamment l'élaboration d'états comptables hebdomadaires et l'affichage sur le site internet de la Banque des états financiers y compris le rapport d'opinion du Commissaire aux comptes relatif à l'exercice 2011.

Par ailleurs, le système d'information comptable a été renforcé en 2012 à travers la mise en production de la solution tenue de compte BACETE, de l'Interpréteur comptable et de « Monnaie Fiduciaire » qui couvrent les domaines "Opérations bancaires" et "Opérations fiduciaires". Ces différents projets ont permis, notamment, la formalisation et la centralisation du référentiel des schémas comptables (440 Schémas comptables) et l'automatisation de plusieurs reportings nécessaires à la justification des comptes.

Ces améliorations ont par ailleurs contribué à réduire les délais de clôture des comptes de l'année 2012 et le nombre de recommandations formulées par le Commissaire aux comptes.

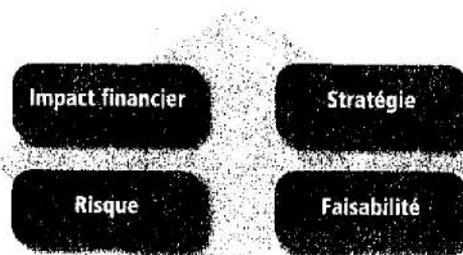
### 2.3.4 Démarche de contrôle de gestion

La Banque a continué, durant l'exercice 2012, à gérer ses ressources financières en alliant efficacité et économie de moyens, notamment par la poursuite des politiques d'externalisation et d'efficacité des systèmes d'information ainsi que par la convergence de ses dispositifs de sécurité aux normes en la matière.

Visant le renforcement des outils de gestion, elle a poursuivi les réunions de gestion qui ont, notamment, permis de responsabiliser et de sensibiliser les entités gestionnaires sur l'optimisation de l'utilisation des moyens mis à leur disposition. En parallèle, elle a mis en place un ensemble d'indicateurs relevant de la nouvelle arborescence de la nomenclature budgétaire présentés par groupes de moyens au lieu de chapitres budgétaires.

Dans ce cadre et sur le volet investissement, plusieurs projets structurants ont été développés visant l'optimisation des systèmes de pilotage et de gouvernance des projets, éléments clés de la bonne gestion des investissements de la Banque :

- l'adoption d'une nouvelle méthodologie de priorisation des projets selon les 4 axes ci-contre, permettant ainsi de garantir la pertinence des investissements au regard des besoins de la Banque et des ressources disponibles. Cette approche a abouti à la restructuration du portefeuille des projets et au redéploiement du reliquat des budgets de ceux achevés ; et



- le renforcement de la qualité des reportings budgétaires à travers la création d'une base de données interactive sur l'outil SAS, centralisant toutes les informations sur les projets d'investissement et le budget de fonctionnement au titre des trois dernières années.

La Banque a également entrepris l'amélioration du système analytique et ce, à travers l'enrichissement et la fiabilisation des données, le raccourcissement des délais de production des coûts, ce qui a abouti à une meilleure utilisation des résultats analytiques par les entités de la Banque. Trois projets majeurs ont accompagné la dynamique d'amélioration de ce système :

- la revue du dispositif de recueil des temps de travail dont le principal axe d'amélioration concerne le passage de la fréquence de déclaration d'annuelle à mensuelle ;
- l'acquisition d'une nouvelle solution à même de prendre en charge l'évolution du système analytique, d'optimiser les délais de calculs des coûts et de produire une comptabilité analytique mensuelle ; et
- la mise en place d'un référentiel de coûts par la création de bases de données centralisant tous les produits et services facturés par la Banque.

### **2.3.5 Environnement du travail**

Dans le cadre de l'amélioration continue des conditions de travail à travers, notamment, la modernisation des espaces et l'optimisation de leur fonctionnalités, la Banque a initié plusieurs projets qui ont abouti en 2012 à :

- l'extension des locaux de production et de stockage à Dar As-Sikkah, selon les standards internationaux relatifs à la construction des sites industriels, en intégrant l'économie d'énergie, le confort hygro-thermique et la maîtrise des coûts de maintenance ; et
- la construction de la nouvelle Agence de Bank Al-Miaghrib à Laâyoune, conformément à un programme répondant aux conditions fonctionnelles et en adéquation avec les exigences de développement économique de la région.

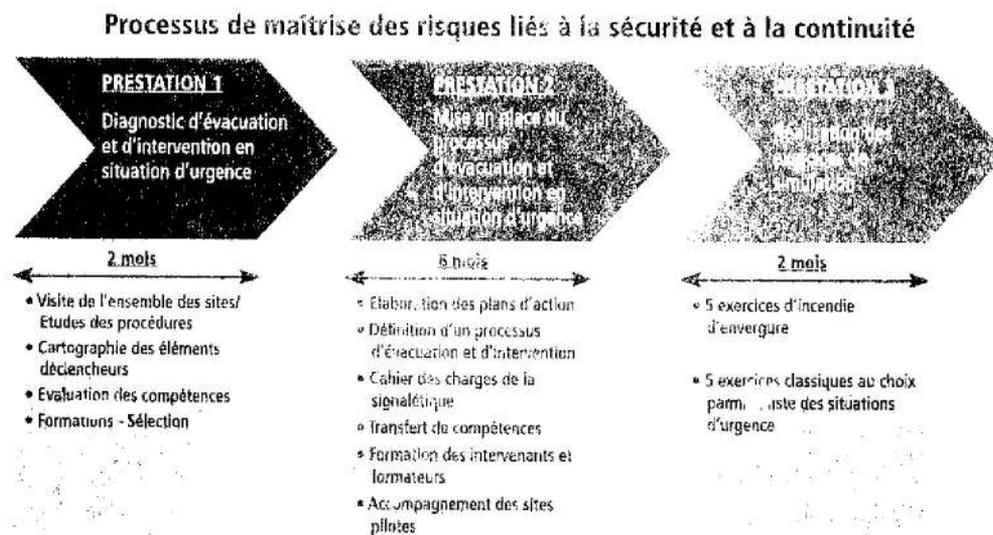
#### **2.3.5.1 Démarche « Qualité, santé, sécurité au travail et environnement » (QSE)**

Dans le cadre de la poursuite de la maîtrise des risques liés à la santé et à la sécurité au travail et aux impacts environnementaux, la Banque a poursuivi la mise en œuvre de ses plans d'action dans ce domaine qui a porté en 2012 sur :

- la réalisation des contrôles réglementaires des installations techniques ;
- la mesure de la qualité de l'air interne au niveau de Dar As-Sikkah ;
- la dotation du personnel d'équipements de protection individuels en fonction des risques santé et sécurité encourus ;
- la préparation du cahier des charges relatif à la gestion des déchets ;
- la définition des spécifications techniques pour l'aménagement des magasins de produits chimiques ; et
- le lancement des actions visant l'optimisation de l'énergie des postes de travail.

Ces efforts ont été accompagnés par la formalisation des procédures, des instructions de travail et des plans de surveillance ainsi que par la réalisation de nombreuses actions relatives à la sensibilisation aux habilitations électriques, la réalisation d'une bande dessinée sur les règles de manutention et de circulation, la sensibilisation des agents au port des équipements de protection individuelle et l'élaboration d'un guide de leur utilisation.

De même, la Banque a initié en 2012 deux projets structurants, afin de mieux cerner les risques liés à la sécurité et à la continuité d'activité. Il s'agit du projet relatif à l'ingénierie d'évacuation qui prévoit la mise en place d'une organisation pour la maîtrise des situations d'urgence dans l'ensemble des sites<sup>1</sup>, en ligne avec les exigences réglementaires et normatives marocaines et internationales.



<sup>1</sup> La maîtrise des situations d'urgence est une action essentielle qui répond à des problématiques soulevées dans le cadre de la gestion de crise au sein de la Banque et du projet QSE notamment la mise en conformité avec le référentiel OHSAS 18001.

En outre, la Banque a finalisé l'étude pour le lancement d'un projet d'envergure visant la mise à niveau et la standardisation des technologies du système de vidéosurveillance au niveau de tous ses sites avec une supervision centralisée à partir d'un Poste de Sécurité Centrale basé à Rabat.

En parallèle, la professionnalisation de la sécurité s'est accompagnée d'actions de formation et de sensibilisation soutenues, au profit des agents de la Banque. Ce processus a été couronné en 2012 par la certification de 40 agents (SSIAP1<sup>1</sup>), la formation de 165 équipiers de première intervention et plus de 1.000 agents au maniement des moyens de première intervention.

#### **2.3.5.2 Audit énergétique**

L'audit énergétique au titre de 2012 a concerné la zone pilote, couvrant les agences d'Agadir, de Marrakech, de Tétouan et de Fès ainsi que les sites de Dar As-Sikkah et d'Annakhil. Les recommandations issues de cet exercice ont permis de fixer de nouvelles dispositions de maîtrise opérationnelle de l'énergie. Les économies escomptées seraient de l'ordre de 10% moyennant des investissements amortissables sur des périodes de 1 à 8 ans.

#### **2.3.5.3 Gestion des archives**

Le projet de modernisation du système de gestion des archives a abouti à la mise en place d'un système de gestion moderne et normalisé et à la mise à niveau de ces archives à travers la réalisation des travaux d'assainissement, la mise aux normes des locaux de conservation et la formation des différents intervenants dans la chaîne de gestion. D'autres actions ont été lancées en 2012, portant notamment sur la pérennisation du système de gestion des archives pour assurer sa continuité.

A l'issue des travaux d'assainissement des archives de la Banque, des actions de traitement plus fin des documents, dans le cadre du projet de valorisation des archives historiques, seront entreprises pour la constitution de fonds documentaires.

#### **2.3.5.4 Externalisation des activités support**

Pour permettre à la Banque de se recentrer sur ses principales activités, la recherche de l'efficacité et l'amélioration de la qualité du service rendu, le projet d'externalisation de certaines activités support initié dans le cadre du plan stratégique 2010-2012 a concerné, en 2012, les activités suivantes :

<sup>1</sup> Service Sécurité Incendie et Assistance à Personnes niveau 1.

- l'activité de transport relative à la quasi-totalité du parc véhicules légers et à une partie du transport du personnel ; et
- la maintenance des bâtiments d'exploitation et hors exploitation au niveau des villes de Rabat, Casablanca, Kénitra, Settat et El Jadida.

Cette politique qui a démontré son efficience en termes de qualité des prestations et de réduction des charges de gestion est en cours de généralisation à l'ensemble du parc véhicules et des sites de la Banque.

## **2.4 Communication et coopération**

### **2.4.1 Communication et proximité**

Dans le cadre d'une stratégie de communication globale, la Banque a œuvré à la consolidation de l'information vis-à-vis de ses différents publics et à l'amélioration de la compréhension de ses missions et de ses décisions. Ainsi, dans un souci de transparence et d'optimisation des échanges d'information avec les journalistes, la Banque a reconduit les points de presse organisés suite à chaque Conseil et qui visent à partager et à expliquer les décisions de l'institution en matière de politique monétaire. D'autres rencontres ponctuelles ont également été organisées autour de thématiques d'actualité et concernent notamment les mécanismes de transmission de la politique monétaire ou encore l'éducation financière.

La Banque a poursuivi, par ailleurs, sa démarche d'amélioration continue de son portail internet, pour offrir au public une information riche et actualisée. Nombre d'actions de formation et de sensibilisation ont été organisées, au niveau de l'ensemble des régions du Royaume, autour de concepts économiques et financiers en collaboration avec les partenaires de la place et au profit notamment de 30.000 élèves du primaire et du lycée. Ce dernier programme a porté sur des visites aux sièges de la Banque, à Dar As-Sikkah, au Musée de la Banque, aux agences des banques commerciales et à la Bourse de Casablanca ainsi que sur des actions de formations dispensées par des cadres bancaires dans les établissements scolaires. D'autre part, des supports d'information et de vulgarisation ont été élaborés. Cette opération d'envergure a été récompensée par le prix de la meilleure organisation, attribué par la CIFY<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Child and Youth Finance International, Organisation non Gouvernementale basée à Amsterdam œuvrant pour l'éducation financière des enfants et des jeunes.

Sur le plan interne, le magazine « Tawassol » s'est également inscrit dans une dynamique d'amélioration continue en s'orientant davantage vers le capital humain et les réussites collectives et en accompagnant les grands projets de l'institution tout en s'ouvrant sur l'actualité nationale et internationale.

Dans l'objectif de consolider la communication visuelle autour de la performance, un nouveau concept d'animation de proximité a été lancé. Ciblant chaque entité en fonction de son métier, ce projet permet de communiquer sur les indicateurs les plus importants de l'activité en question.

Par ailleurs, à l'occasion de la commémoration du 25<sup>ème</sup> anniversaire de Dar As-Sikkah, des visites guidées au profit de 600 personnes du personnel de la Banque et de leurs familles ont été organisées.

L'année a été clôturée par la journée des cadres, qui a été une occasion pour partager avec l'ensemble de l'encadrement les nouvelles orientations du Plan Stratégique 2013-2015 et le film institutionnel relatant les principales réalisations de la Banque depuis 2004, date du premier plan stratégique.

La Banque ambitionne également de se doter d'une stratégie permettant l'appropriation de la vision et des orientations stratégiques par l'ensemble du personnel. Pour cela, une communication spécifique a été consacrée au plan triennal 2013-2015 et chaque agent a reçu un support personnalisé déclinant les orientations stratégiques en objectifs opérationnels par entité.

#### **2.4.2 Musée**

En 2012, le Musée a accueilli près de 6.000 visiteurs, soit 9% de plus par rapport à 2011. Cette performance est attribuable aux actions de promotion menées auprès des établissements scolaires ainsi qu'à la gratuité de l'accès durant la journée du vendredi.

Les activités culturelles du musée ont été marquées par une programmation diversifiée sous forme d'expositions temporaires thématiques, de conférences-débats et d'ateliers pédagogiques destinés aux établissements scolaires.

En matière de reconstitution de la mémoire historique de la Banque, l'étude de synthèse de l'ensemble de ses archives historiques auprès d'organismes nationaux et étrangers a été lancée en 2012.

Le patrimoine numismatique a été enrichi par l'acquisition de sept lots de pièces de monnaies et billets de banque, portant ainsi le nombre de pièces de monnaie à 2.300 et le nombre de billets de banque à 341 et couvrant aussi bien les émissions au cours de la période du Protectorat que celles du Maroc indépendant sous Feu Mohammed V. Par ailleurs, un système moderne et ergonomique de stockage des collections artistiques et numismatique a été mis en place, respectant l'environnement de stockage et la qualité de l'air.

## **2.4.3 Coopération internationale**

### **2.4.3.1 Coopération avec les banques centrales**

Dans le cadre du renforcement de ses liens de coopération avec les Banques centrales et Organismes de supervision bancaire, la Banque a procédé en juillet à la signature de deux conventions de coopération :

- un accord de coopération avec la Banque Centrale du Luxembourg, mettant en place un cadre couvrant la coopération financière, l'assistance technique et la formation; et
- un mémorandum d'entente avec l'Autorité Monétaire Palestinienne pour consolider davantage les relations bilatérales et promouvoir l'échange des publications, des travaux scientifiques et des expertises.

Ainsi, le nombre d'accords signés par la Banque depuis 2003, portant tant sur la coopération générale et l'échange d'expertises que sur le contrôle bancaire, l'échange d'informations et la coopération générale, est passé à douze conventions.

En outre, plusieurs actions de coopération ont été réalisées avec d'autres banques centrales : Banque de France, Banque Nationale de Belgique, Banque Nationale Suisse, Banque du Canada, Banque Centrale d'Australie et Banque Centrale du Qatar. Elles ont porté essentiellement sur des thèmes relatifs à la politique monétaire, à Bâle III, à la finance islamique, au peer reviewing<sup>1</sup>, à la réorganisation et refonte organisationnelles des processus et à la législation relative à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel.

La Banque a également organisé 20 visites d'études au profit de 54 cadres représentant 13 Banques centrales et organismes d'Afrique et de la région MENA<sup>2</sup>. A fin 2012, les actions de coopération de la Banque ont concerné 40% des pays africains.

<sup>1</sup> Evaluation par les pairs

<sup>2</sup> Banque des Etats de l'Afrique Centrale ; Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest ; Banque de la République du Burundi ; Banque Centrale du Congo ; Banque Centrale de la République de Guinée ; Banque Centrale de Libye ; Banque Centrale de Madagascar ; Banque Centrale de Mauritanie ; Banque Centrale du Mozambique ; Autorité Monétaire Palestinienne ; Banque du Soudan ; Banque Centrale de Tunisie ; Programme des Nations-Unies pour le Développement.

### 2.4.3.2 Relations internationales

Bank Al-Maghrib a organisé conjointement avec la banque centrale européenne le 7<sup>ème</sup> séminaire de l'Eurosystème avec les Banques centrales des pays méditerranéens, le 12 juillet à Casablanca. Ce séminaire a vu la participation des Gouverneurs et des hauts représentants de l'Eurosystème, de la Commission Européenne, de la Banque Européenne d'Investissement ainsi que des Banques centrales de l'Algérie, de l'Egypte, de la Jordanie, du Liban, de la Mauritanie, de la Tunisie, de la Turquie, et l'Autorité Monétaire Palestinienne.

La Banque a activement collaboré avec la banque centrale européenne à l'élaboration des papiers et documents de travail de cette rencontre dont les sessions ont porté sur les thèmes suivants :

- i. évolutions économique et financière dans les pays méditerranéens et de la zone euro :  
Faire face aux chocs internes et externes ;
- ii. mise en œuvre de la politique monétaire : expériences récentes dans la zone euro et dans les pays méditerranéens ; et
- iii. politiques macro-prudentielles et stabilité financière : points de vue de l'Union européenne et des pays méditerranéens.

Par ailleurs, la Banque a reçu deux missions du FMI :

- en octobre, la mission d'évaluation des sauvegardes de la Banque conduite à la suite de l'approbation par le Conseil d'administration du FMI de l'accord de la Ligne de Précaution et de Liquidité (LPL) en faveur de notre pays ;
- en décembre, la mission combinant à la fois les consultations avec le Maroc au titre de l'article IV et de la première revue semestrielle de l'accord de la LPL. Le premier aspect de cette mission s'inscrit dans le cadre de la surveillance bilatérale du Fonds qui consiste à assurer le suivi de la situation économique et financière des pays membres. Pour le deuxième volet, l'objectif vise le suivi des résultats et repères indicatifs du programme économique du Maroc soutenu par la LPL. A l'issue de cette double mission, le Conseil d'administration du Fonds a conclu, en février 2013, que le Maroc continue de remplir les critères d'admissibilité au titre de la LPL.

Enfin, la Banque a pris part à plusieurs manifestations internationales d'envergure parmi lesquelles on peut citer :

- le colloque de la mission historique de la Banque de France tenu les 15 et 16 mars à Paris autour du thème « Les banques centrales et les Etats aujourd'hui » ;
- les assemblées annuelles des institutions financières arabes organisées à Marrakech en avril ;
- les réunions de printemps et d'automne du comité monétaire et financier international organisées en avril à Washington et en octobre à Tokyo, ainsi que les assemblées annuelles du FMI et de la Banque Mondiale ;
- la 19<sup>ème</sup> réunion annuelle des gouverneurs des banques centrales des pays francophones, tenue en mai à l'île Maurice sur le thème « Les Banques centrales : nouveau rôle, nouvelles missions dans une économie mondiale en pleine mutation » ;
- la 82<sup>ème</sup> Assemblée générale annuelle de la Banque des Règlements Internationaux et la Réunion des Gouverneurs des Banques centrales d'Afrique qui ont eu lieu à Bâle au cours du mois de juin ;
- la réunion des Gouverneurs africains du FMI et de la Banque Mondiale tenue en août à Kinshasa ;
- la 36<sup>ème</sup> réunion des Gouverneurs des banques centrales et institutions monétaires arabes, organisée en octobre au Koweït ;
- le symposium de haut niveau organisé à Dakar, en novembre, par la banque centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) à l'occasion de son cinquantième autour du thème « Intégration monétaire et mutations du système financier international : défis et perspectives » ;
- le symposium du 40<sup>ème</sup> anniversaire de la Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC) tenu à Malabo, en novembre, et portant sur « L'intégration monétaire en Afrique : expériences et perspectives » ;
- la conférence de haut niveau commémorant le cinquantième de la Banque d'Algérie, qui a eu lieu à Alger en décembre, autour du thème « Stabilité financière et croissance dans les pays arabes ».

## PARTIE 3

### ETATS FINANCIERS DE LA BANQUE

#### Etats financiers

##### 1. Bilan au 31 décembre 2012

ACTIF (en KDH) (*)	Notes	31/12/2012	31/12/2011
<b>Avoirs et placements en or</b>	<b>1</b>	<b>9 946 351</b>	<b>9 571 626</b>
<b>Avoirs et placements en devises</b>	<b>2</b>	<b>134 367 658</b>	<b>161 265 474</b>
- Avoirs et placements auprès des banques étrangères		26 662 609	19 472 831
- Bons du Trésor étrangers et assimilés		102 249 212	137 307 963
- Autres avoires en devises		5 455 837	4 484 680
<b>Avoirs auprès d'organismes financiers internationaux</b>	<b>3</b>	<b>5 142 456</b>	<b>6 668 110</b>
- Souscription au FMI - Tranche de réserve		1 105 435	1 110 328
- Avoirs en Droits de Tirage Spéciaux		3 769 687	5 286 188
- Souscription au Fonds Monétaire Arabe		267 333	271 593
<b>Concours financiers à l'Etat</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
- Avances conventionnelles		-	-
- Avances au titre de facilités de caisse		-	-
- Autres concours financiers		-	-
<b>Créances sur les établissements de crédit et assimilés marocains</b>	<b>4</b>	<b>69 286 710</b>	<b>39 330 041</b>
- Valeurs reçues en pension des banques		15 005 114	15 001 597
- Avances aux banques		54 182 946	24 001 223
- Autres créances		98 650	327 221
<b>Bons du Trésor - Opérations d'open Market</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Autres actifs</b>	<b>5</b>	<b>7 533 358</b>	<b>7 058 502</b>
- Débiteurs divers		5 028 720	5 629 441
- Divers autres actifs		2 504 638	1 429 061
<b>Valeurs immobilisées</b>	<b>6</b>	<b>3 577 145</b>	<b>3 182 867</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>229 853 677</b>	<b>227 076 620</b>

(\*) En milliers de dirhams

Dans cette partie, les chiffres sont arrondis au millier de dirhams le plus proche. Par conséquent, les totaux et les sous-totaux ne correspondent pas toujours à la somme des arrondis les constituant.

<b>PASSIF (en KDH)</b>	<b>Notes</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>31/12/2011</b>
<b>Billets et monnaies en circulation</b>	<b>7</b>	<b>172 493 352</b>	<b>166 252 990</b>
- Billets en circulation		169 925 633	163 807 102
- Monnaies en circulation		2 567 719	2 445 888
<b>Engagements en or et en devises</b>	<b>8</b>	<b>3 380 196</b>	<b>3 451 385</b>
- Engagements en or		-	-
- Engagements en devises		3 380 196	3 451 385
<b>Engagements en dirhams convertibles</b>	<b>9</b>	<b>222 014</b>	<b>211 949</b>
- Engagements en dirhams convertibles envers des organismes financiers internationaux		212 813	202 136
- Autres Engagements		9 201	9 813
<b>Dépôts et engagements en dirhams</b>	<b>10</b>	<b>26 997 811</b>	<b>29 566 029</b>
Compte courant du Trésor public		2 870 774	1 979 729
Dépôts et engagements en dirhams envers les banques marocaines		20 126 676	23 787 663
- Comptes courants		20 126 676	23 787 663
- Comptes de reprise de liquidité		-	-
- Comptes de facilités de dépôts		-	-
Dépôts des Administrations et des Etablissements publics		1 515 766	1 309 496
Autres comptes		2 484 594	2 489 141
<b>Autres passifs</b>	<b>11</b>	<b>12 422 322</b>	<b>13 155 415</b>
<b>Allocations de Droits de Tirage Spéciaux</b>	<b>12</b>	<b>7 276 936</b>	<b>7 392 898</b>
<b>Capitaux propres et assimilés (dont)</b>	<b>13</b>	<b>5 533 954</b>	<b>5 533 810</b>
- Capital		500 000	500 000
- Réserves		5 001 340	5 001 340
- Report à nouveau		21 014	20 869
<b>Résultat net de l'exercice</b>		<b>1 527 091</b>	<b>1 512 144</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>229 853 677</b>	<b>227 076 620</b>

## 2. Compte de produits et charges au 31 décembre 2012

(en KDH)	Notes	31/12/2012	31/12/2011
Intérêts perçus sur avoirs et placements en or et en devises	17	2 908 570	3 983 664
Intérêts perçus sur créances sur les établissements de crédit et assimilés	18	1 927 422	778 872
Autres intérêts perçus	19	7 660	-56 923
Commissions perçues	20	325 859	371 070
Autres produits financiers	21	131 597	137 159
Ventes de biens et services produits	22	143 845	207 373
Produits divers	23	21 803	27 726
Reprises sur amortissements			4 528
Reprises de provisions (*)	24	144 511	3 744 373
Produits non courants	25	59 156	894
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>		<b>5 670 423</b>	<b>9 198 736</b>
Intérêts servis sur engagements en or et en devises	26	7 883	28 698
Intérêts servis sur dépôts et engagements en dirhams	27	324 201	368 814
Commissions servies	28	14 798	15 009
Autres charges financières	29	844 052	941 514
Charges de personnel	30	799 713	955 483
Achats de matières et fournitures	31	203 326	268 827
Autres charges externes	32	284 699	242 838
Dotations aux amortissements et aux provisions (*)	33	674 364	3 905 157
Charges non courantes	34	39 876	5 498
Impôt sur le résultat	35	950 419	954 753
<b>TOTAL DES CHARGES</b>		<b>4 143 332</b>	<b>7 686 592</b>
<b>RÉSULTAT NET</b>		<b>1 527 091</b>	<b>1 512 144</b>

(\*) Cf. Encadré 3.2.1: Nouvelle présentation comptable des dotations et reprises de provisions

## 3. HORS BILAN AU 31 DECEMBRE 2012

En KDH	Notes	31/12/2012	31/12/2011
<b>Opérations de change au comptant</b>			
- Devises à livrer au comptant			
- Dirhams à recevoir au comptant			
<b>Opérations de change à terme</b>			
- Devises à recevoir à terme			
- Devises à livrer à terme			
<b>Opérations de change-dépôts en devises</b>	<b>14</b>	<b>2 045 124</b>	-
<b>Opérations de change-opérations d'arbitrage</b>	<b>14</b>		
- Devises à recevoir		306 496	720 073
- Devises à livrer		305 632	718 247
<b>Ajustement devises hors bilan</b>		-	-
<b>Engagements sur produits dérivés</b>		-	-
<b>Engagements sur titres</b>	<b>15</b>	-	-
- Titres reçus sur avances accordées		73 336 198	41 069 179
- Titres reçus sur avances à accorder		2 968 300	2 144 600
- Titres étrangers à recevoir		-	832 950
- Titres à livrer		-	-
<b>Autres engagements</b>	<b>16</b>		
- Garanties de marchés reçues		100 586	40 171
- Engagements de garanties reçues au titre des prêts au personnel		787 544	731 954
- Engagements de financement donnés en faveur du personnel		41 431	43 019
- Autres Engagements donnés		1 000	1 000

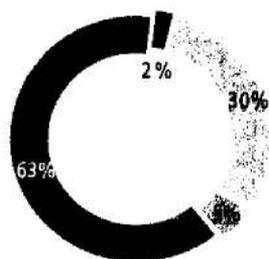
### 3.1 Bilan de la Banque

À la clôture de l'exercice 2012, le total du bilan de Bank Al-Maghrib a atteint 229 853 677 KDH en hausse de 2 777 057 KDH ou 1 % par rapport à l'année 2011.

Cette évolution s'explique à l'actif, par l'effet conjugué de l'augmentation des avances accordées aux banques dans le cadre de la politique monétaire et du repli des avoirs et placements en devises.

Au passif, elle résulte de la progression de la circulation fiduciaire, atténuée par la baisse des dépôts des banques auprès de BAM.

#### 3.1.1 Actif



Avoirs et placements en or et en devises

Avoirs auprès d'organismes financiers internationaux

Créances sur les établissements de crédit et assimilés marocains

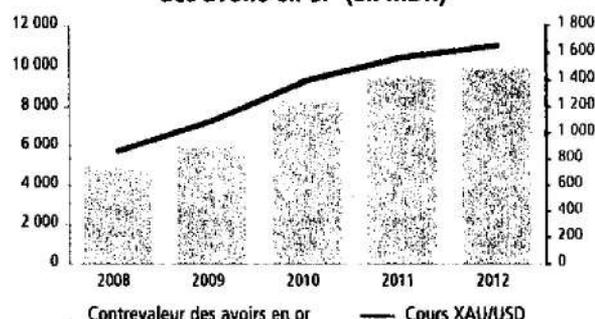
Divers autres actifs

(en KDH)	Notes	2012	2011	Δ %
Avoirs et placements en or	1	9 946 351	9 571 626	4
Avoirs et placements en devises	2	134 367 658	161 265 474	-17
Avoirs auprès d'organismes financiers internationaux	3	5 142 456	6 668 110	-23
Créances sur les établissements de crédit et assimilés marocains	4	69 286 710	39 330 041	76
Autres actifs	5	7 533 358	7 058 502	7
Valeurs immobilisées	6	3 577 145	3 182 867	12
<b>TOTAL-Actif</b>		<b>229 853 677</b>	<b>227 076 620</b>	<b>1</b>

### Avoirs et placements en or

La contrevaieur des avoirs en or a poursuivi sa hausse en 2012, pour s'établir à 9 946 351 KDH, soit 4% de plus qu'en 2011, en relation avec la remontée du cours de l'onze d'or qui a atteint 1 664 dollars à fin décembre 2012. Le stock d'or détenu par la Banque est, pour sa part, resté quasi stable à 708 766 onces (l'équivalent de 22 tonnes).

Graphique 3.1.1 : Evolution de la contrevaieur des avoirs en or (en MDH)



### Avoirs et placements en devises

Avec un montant de 134 367 658 KDH, les avoirs et les placements en devises constituent le poste le plus important de l'actif. Sa part dans le bilan qui était de 84% en 2010 et de 71% en 2011, n'est plus que de 58% en 2012 et ce, en liaison avec la contraction des réserves de change.

En glissement mensuel, ce poste a connu des progressions ponctuelles de 0,7% en août 2012 avec les rentrées de devises durant la période estivale et de 6% à fin décembre 2012 attribuable à la levée par le Trésor, d'un montant de 1,5 milliard de dollars américains, sur le marché financier international.

La part des placements obligataires ressort, en cette fin d'année, à 76%, celle du compartiment monétaire est revenue à 4% tandis que les autres avoirs et placements représentent 20% de ce poste.

La progression de ces derniers en 2012 s'explique, principalement, par l'augmentation par la Banque de ses dépôts auprès des banques

Tableau 3.1.1 : Variation de l'effet volume et taux de change sur les avoirs et placements en devises

	Effet 2012/2011	Δ %
<b>Volume</b>		
EUR		-23,5
USD		19,9
<b>Taux de change</b>		
EUR		0,4
USD		-1,7

Tableau 3.1.2 : Structure des avoirs et placements en devises

En KDH	2012		2011	
	Montant	Part	Montant	Part
Dépôts monétaires <sup>(1)</sup>	4 714 327	4%	11 112 764	7%
Titres obligataires de placement	56 518 862	42%	72 047 023	44%
Titres obligataires d'investissement	46 140 625	34%	65 419 160	41%
Autres <sup>(2)</sup>	26 993 844	20%	12 686 527	8%
<b>Total avoirs en devises</b>	<b>134 367 658</b>	<b>100%</b>	<b>161 265 474</b>	<b>100%</b>

(1) Auprès des banques étrangères

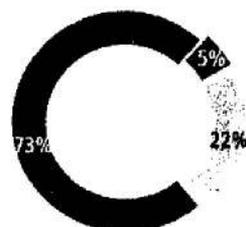
(2) Y compris les dépôts à vue auprès des banques centrales et les mandats de gestion

centrales compte tenu des niveaux des taux nuls, voire négatifs et de l'accentuation du risque de crédit.

**Tableau 3.1.3 : Répartition des portefeuilles obligataires par maturité**

	2012	2011
< 1 an	61%	79%
> 1 an	39%	21%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

### Avoirs auprès d'organismes financiers internationaux



Avoirs en DTS

Souscription FMA

Souscription FMI-  
Tranche de réserve

Ces avoirs sont revenus de 6 668 110 KDH à 5 142 456 KDH, soit une diminution de 23% par rapport à l'année précédente s'expliquant, essentiellement, par la baisse des avoirs en DTS parallèlement au remboursement pour le compte du Trésor, durant cette année, des échéances dues au titre des prêts contractés auprès du Fonds Monétaire Arabe, d'un montant global de DTS 105 136 806 contre DTS 80 513 415 réglés en 2011.

### Créances sur les établissements de crédit et assimilés marocains

#### Encadré 3.1.1 : Décisions de politique monétaire

Il a été décidé par le Conseil de la Banque lors de sa réunion de mars 2012, de ramener le taux directeur de 3,25% à 3%, face à un contexte de repli sensible de l'activité économique et une prévision centrale de l'inflation durablement en ligne avec l'objectif de stabilité des prix, ainsi qu'une balance des risques orientée à la baisse au premier trimestre de l'année.

Par ailleurs, tenant compte de l'ampleur et du caractère durable du besoin de liquidité ainsi que des prévisions d'évolution des facteurs de liquidité, le Conseil a également réduit, en septembre, le taux de la réserve monétaire de 6 % à 4%. Cette mesure s'est traduite par la diminution de 7 600 MDH du montant minimum de la réserve monétaire.

Suite à l'intensification du besoin de liquidité durant l'année 2012 en liaison avec le creusement du déficit de la balance commerciale, Bank Al-Maghrib a poursuivi sa politique monétaire accommodante en injectant la liquidité nécessaire au maintien de l'équilibre des trésoreries bancaires et à la stabilité du taux interbancaire à un niveau proche du taux directeur.

La Banque a également initié, en décembre, au titre de ses opérations à plus long terme, un prêt garanti par des effets privés destinés aux PME-TPE pour un montant de 2 380 MDH et a procédé, dans le cadre de l'élargissement de l'univers du collatéral éligible aux opérations de politique monétaire, à l'assouplissement des critères d'éligibilité des certificats de dépôt.

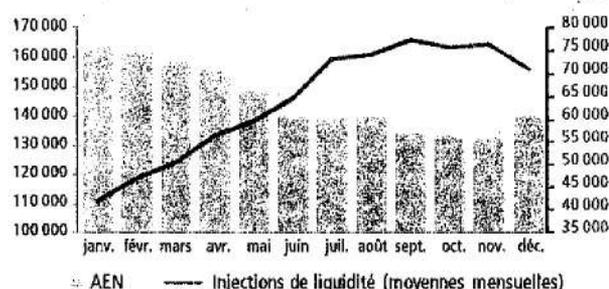
Au cours de l'année 2012, l'insuffisance des trésoreries bancaires s'est sensiblement amplifiée sous l'effet restrictif des facteurs autonomes, en particulier les avoirs en devises.

Dans ce contexte, Bank Al-Maghrib a augmenté le volume de ses injections de liquidité qui ont continué d'être principalement opérées à travers les avances à 7 jours.

**Tableau 3.1.4 : Créances sur les établissements de crédit**

En KDH	2012	2011	Δ, %
<b>Opérations de pension</b>			
Avances à 7 jours	51 002 182	24 001 223	112
Avances à 24 heures	800 764	-	NS
Pension livrée	15 005 114	15 001 597	-
<b>Prêts garantis</b>	<b>2 380 000</b>	<b>-</b>	<b>NS</b>

**Graphique 3.1.2 : Effet restrictif des Avoirs extérieurs nets sur la liquidité bancaire durant l'année 2012 (en MDH)**



## Valeurs immobilisées

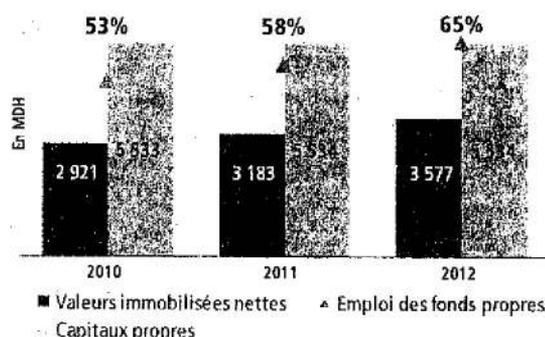
**Tableau 3.1.5 : Composition des valeurs immobilisées**

En KDH	2012	2011	Δ valeur	Δ %
Prêts immobilisés	638 520	728 806	-90 286	-12
Titres de participation	66 536	146 924	-80 387	-55
Immobilisations corporelles et incorporelles	5 671 158	4 864 322	806 836	17
<b>Valeurs immobilisées brutes</b>	<b>6 376 214</b>	<b>5 740 051</b>	<b>636 162</b>	<b>11</b>
Amortissements et provisions	2 799 068	2 557 184	241 884	9
<b>Valeurs immobilisées nettes</b>	<b>3 577 145</b>	<b>3 182 867</b>	<b>394 278</b>	<b>12</b>

L'actif immobilisé brut de la Banque est passé à fin décembre 2012 à 6 376 214 KDH, soit une progression annuelle de 636 162 KDH ou 11%.

Compte tenu des dotations aux amortissements et aux provisions pour dépréciation des titres de participation d'un montant de 2 799 068 KDH, les valeurs immobilisées nettes se sont chiffrées à 3 577 145 KDH en augmentation de 12% par rapport à 2011.

**Graphique 3.1.3 : Evolution du ratio de l'emploi des fonds propres**



Les prêts immobilisés ont accusé une baisse de 90 286 KDH pour se situer à fin décembre 2012 à 638 520 KDH en relation, principalement, avec la conversion en 2012 du prêt à long terme de 150 000 KDH accordé par la Banque à la Caisse de Retraite en cotisation spéciale.

**Tableau : 3.1.6 : Titres de participation**

En KDH	2012	2011	Δ valeur	Δ %
<b>Titres détenus dans les établissements marocains (dont)</b>	<b>26 765</b>	<b>26 765</b>	-	-
Dar Ad-Damane	1 265	1 265	-	-
Maroclear	4 000	4 000	-	-
Moroccan Financial Board	20 000	20 000	-	-
<b>Titres détenus dans les institutions financières étrangères</b>	<b>39 772</b>	<b>120 159</b>	<b>-80 387</b>	<b>-67</b>
Ubac Curaçao	23 228	104 081	-81 852	-78
Swift	519	188	330	175
Fonds Monétaire Arabe	5 926	5 791	134	2
Programme de Financement du Commerce Arabe	10 099	10 099	-	-
<b>Total brut des titres de participation</b>	<b>66 536</b>	<b>146 924</b>	<b>-80 387</b>	<b>-55</b>
Provisions	3 000	60 650	-57 650	-95
<b>Total net des titres de participation</b>	<b>63 536</b>	<b>86 274</b>	<b>-22 737</b>	<b>-26</b>

La valeur brute du portefeuille des titres de participation de la Banque est revenue de 146 924 KDH en 2011 à 66 536 KDH en 2012, soit une diminution de 80 387 KDH. Celle-ci est due à la baisse de la participation que détient la Banque dans l'Ubac Curaçao, en raison de la réduction en 2012, par cette institution de son capital suite à la diminution de la valeur nominale de ses actions de 50 à 10 USD.

Quant à la valeur de la participation de la Banque dans le capital de la société SWIFT, elle est passée, d'une année à l'autre, de 188 à 519 KDH parallèlement à l'acquisition par la Banque de 9 actions supplémentaires, conformément aux règles générales applicables aux actionnaires qui stipulent que les actions de SWIFT doivent être réaffectées au moins tous les trois ans.

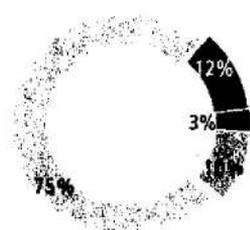
Tableau 3.1.7 : Immobilisations corporelles et incorporelles

En KDH	Immeubles	Terrains	Travaux et constructions en cours	Agencements, aménagements et installations	Mobilier et matériel	Autres	Immobilisations incorporelles	Total
Montant brut début exercice	2 109 098	232 732	187 448	160 396	1 499 102	203 091	472 455	4 864 322
Augmentation								
Acquisition	225		66 044	28 568	648 593	24 146	45 131	812 707
Transfert	128 772		41		23 970		5 953	158 736
Diminution								
Cession	26	3	741	460	4 641			5 871
Transfert			128 772	41			29 923	158 736
<b>Montant brut fin exercice</b>	<b>2 238 070</b>	<b>232 729</b>	<b>124 020</b>	<b>188 463</b>	<b>2 167 023</b>	<b>227 237</b>	<b>493 616</b>	<b>5 671 158</b>

La progression de 806 836 KDH ou 17% des immobilisations corporelles et incorporelles brutes en 2012, s'explique, essentiellement, par :

- la poursuite de la modernisation des équipements de Dar As-Sikkah (624 711 KDH) et des bâtiments de la Banque (exploitation et hors exploitation) ;
- la construction d'un centre de vacances à Agadir et d'une piscine couverte au centre de vacances de Tanger (27 595 KDH), s'inscrivant dans le cadre du développement des actions à caractère social
- et le renforcement des systèmes d'information de la Banque (20 575 KDH).

### 3.1.2 PASSIF



Billets et monnaies en circulation  
 ———  
 Dépôts et engagements en dirhams  
 ———  
 Capitaux propres et résultat net  
 ———  
 Divers autres passifs

En KDH	Notes	2012	2011	Δ %
Billets et monnaies en circulation	7	172 493 352	166 252 990	4
Engagements en or et en devises	8	3 380 196	3 451 385	-2
Engagements en dirhams convertibles	9	222 014	211 949	5
Dépôts et engagements en dirhams	10	26 997 811	29 566 029	-9
Autres passifs (*)	11	12 422 322	13 155 415	-6
Allocations de Droits de Tirage Spéciaux	12	7 276 936	7 392 898	-2
Capitaux propres et assimilés	13	5 533 954	5 533 810	-
Résultat net de l'exercice		1 527 091	1 512 144	1
<b>Total Passif</b>		<b>229 853 677</b>	<b>227 076 620</b>	<b>1</b>

(\*) Dont le compte de réévaluation des réserves de change

### Billets et monnaies en circulation

Demeurant le poste le plus important du passif (75%), la circulation fiduciaire progresse parallèlement à l'augmentation de la demande des billets. Elle a atteint 172 493 352 KDH, soit un accroissement annuel de 4% au lieu de 9% enregistré en 2011.

En glissement mensuel, la circulation fiduciaire a, dans l'ensemble, connu des variations conformes à son profil saisonnier. Elle a ainsi enregistré des pics suivis de périodes de reflux durant les 3<sup>ème</sup> et 4<sup>ème</sup> trimestres 2012, à l'occasion de la période estivale, du mois de ramadan et de la célébration de Aïd Al-Adha.

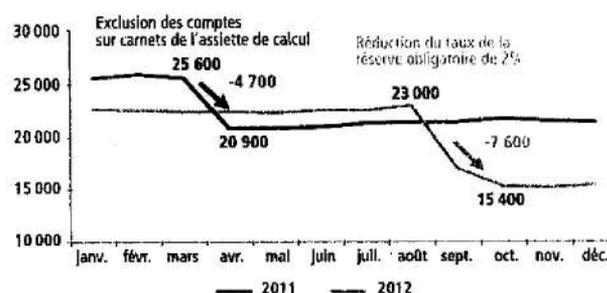
**Graphique 3.1.4 : Variation mensuelle des billets et monnaies en circulation durant l'année 2012**



### Dépôts et engagements en dirhams

Ce poste est revenu à 26 997 811 KDH, soit une baisse de 2 568 218 KDH attribuable, principalement, à la diminution de 15% des avoirs en comptes courants des banques, elle même liée, en partie, à la réduction du taux de la réserve monétaire de 6% à 4%, opérée en septembre 2012.

**Graphique 3.1.5 : Evolution du montant de la réserve obligatoire (en MDH)**



La position du compte courant du Trésor et les dépôts des administrations et établissements publics ont, pour leur part, augmenté respectivement de 45% et de 16% pour atteindre 2 870 774 KDH et 1 515 766 KDH à fin décembre 2012.

### Allocations de droits de tirage spéciaux

La contrevaletur des allocations des droits de tirage spéciaux a enregistré une baisse de 115 961 KDH en se chiffrant à 7 276 936 KDH, en raison, principalement, de la dépréciation du cours du dollar à fin décembre 2012 par rapport à fin 2011.

**Capitaux propres et assimilés**

Leur montant, établi à 5 533 954 KDH, est resté quasi stable par rapport à l'exercice précédent.

**Tableau 3.1.8 : Capitaux propres et assimilés**

En KDH	2012	2011
Dont		
Capital	500 000	500 000
Réserves	5 001 340	5 001 340
Report à nouveau	21 014	20 869

**3.1.3 Bilan par principale opération au 31 décembre 2012****Opérations sur or et devises**

En KDH	2012	2011	Δ %
<b>Actif</b>	<b>149 456 465</b>	<b>177 505 210</b>	<b>-16</b>
Avoirs et placements en or	9 946 351	9 571 626	4
Avoirs et placements en devises	134 367 658	161 265 474	-17
Avoirs auprès d'organismes financiers internationaux	5 142 456	6 668 110	-23
<b>Passif</b>	<b>22 261 025</b>	<b>21 663 837</b>	<b>3</b>
Engagements en or, devises et dirhams convertibles	3 602 210	3 663 334	-2
Allocations des droits de tirages spéciaux	7 276 936	7 392 898	-2
Compte de réévaluation des réserves de change	11 381 879	10 607 605	7
<b>OPERATIONS SUR OR ET DEVISES (*)</b>	<b>-127 195 439</b>	<b>-155 841 373</b>	<b>-18</b>

(\*) Ressources - Emplois

**Opérations avec l'Etat**

En KDH	2012	2011	Δ %
<b>Actif</b>	-	-	-
Bons du Trésor Marocains	-	-	-
<b>Passif (dont)</b>	<b>3 644 960</b>	<b>2 676 208</b>	<b>36</b>
Compte du Trésor public	2 870 774	1 979 729	45
Fonds Hassan II	636 309	582 568	9
<b>OPERATIONS AVEC L'ETAT (*)</b>	<b>3 644 960</b>	<b>2 676 208</b>	<b>36</b>

(\*) Ressources - Emplois

**Position nette envers les établissements de crédit**

En KDH	2012	2011	Δ %
<b>Actif</b>	<b>69 286 710</b>	<b>39 330 041</b>	<b>76</b>
Créances sur les établissements de crédit et assimilés marocains	69 286 710	39 330 041	76
<b>Passif</b>	<b>20 126 676</b>	<b>23 787 663</b>	<b>-15</b>
Dépôts et engagements envers les banques marocaines	20 126 676	23 787 663	-15
<b>POSITION NETTE ENVERS LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT (*)</b>	<b>-49 160 033</b>	<b>-15 542 377</b>	<b>216</b>

(\*) Ressources - Emplois

### 3.2 Compte de Produits et Charges

La lecture de cette partie du document relative aux produits et charges doit tenir compte du changement de la présentation des dotations / reprises des provisions pour dépréciation des titres de placement.

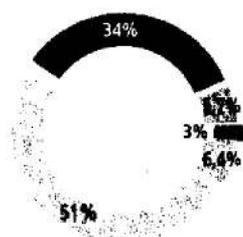
**Encadré 3.2.1 : Nouvelle présentation comptable des dotations et reprises de provisions**

Conformément au principe de clarté, la présentation comptable des dotations et reprises de provisions des titres étrangers a été revue en 2012. Par rapport à l'exercice 2011, cette nouvelle démarche a permis de mieux retracer le coût du risque encouru sur ces titres durant l'année dans les comptes de dotations.

Parallèlement, la baisse totale ou partielle de ce risque est inscrite dans les comptes de reprise.

Cette opération n'a aucun impact sur le résultat dès lors que le différentiel (dotations-reprises) reste identique dans les deux présentations, tout en améliorant la lecture des comptes de produits et charges de la Banque.

### 3.2.1 Produits



Intérêts perçus sur avoirs et placements en or et en devises

Intérêts perçus sur créances sur les établissements de crédit et assimilés marocains

Commissions perçues

Reprises de provisions

Divers autres produits

Principaux postes en KDH	Notes	2012	2011	Δ %
Intérêts perçus sur avoirs et placements en or et en devises	17	2 908 570	3 983 664	-27
Intérêts perçus sur créances sur les établissements de crédit et assimilés marocains	18	1 927 422	778 872	147
Commissions perçues	20	325 859	371 070	-12
Autres produits financiers	21	131 597	137 159	-4
Ventes de biens et services produits	22	143 845	207 373	-31
Produits divers	23	21 803	27 726	-21
Reprises de provisions	24	144 511	3 744 373	-96
Produits non courants	25	59 156	894	NS
<b>Total Produits</b>		<b>5 670 423</b>	<b>9 198 736</b>	<b>-38</b>

Les produits de la Banque sont revenus, d'une fin d'année à l'autre, de 9 198 736 KDH à 5 670 423 KDH, accusant une contraction de 38% qui s'explique, largement, par le changement, intervenu en fin d'année, de la présentation des dotations / reprises des provisions pour dépréciation des titres étrangers, répondant ainsi à une recommandation du commissaire aux comptes. Hors effet de cette nouvelle présentation, les produits seraient en augmentation de 2% par rapport à 2011.

Cette opération ne présente aucun impact sur le résultat dès lors que le différentiel (dotations - reprises) reste le même dans les deux présentations. Ce différentiel ressort à + 251 902 KDH en 2012 contre -135 879 KDH en 2011.

Tableau 3.2.1 : Structure des produits

En KDH	2012		2011	
	Montant	Part	Montant	Part
Produits des placements en devises	3 028 581	53%	4 053 277	44%
Produits des opérations de politique monétaire	1 927 262	34%	778 872	9%
Produits des autres opérations (*)	714 580	13%	4 366 587	47%
<b>Total Produits</b>	<b>5 670 423</b>	<b>100%</b>	<b>9 198 736</b>	<b>100%</b>

(\*) Y compris les commissions, les ventes de documents sécurisés et les reprises de provisions

### Intérêts de placements en or et en devises

Reflétant la contraction des avoirs extérieurs et le contexte persistant des taux d'intérêt bas, les intérêts issus des opérations de gestion des réserves de change ont accusé un repli de 27% par rapport à 2011 pour revenir à 2 908 570 KDH.

**Tableau 3.2.2 : Intérêts perçus sur les placements en devises**

En KDH	2012	2011	Δ %
Compartiment monétaire	36 347	125 499	-71
Compartiment obligataire - placement	831 231	1 157 467	-28
Compartiment obligataire - investissement	2 016 430	2 641 421	-24
Avoirs en DTS	5 086	23 489	-78

Les revenus des placements obligataires ont ainsi régressé de 951 227 KDH ou 25% s'établissant à 2 847 661 KDH, tandis que le segment monétaire a généré des intérêts de l'ordre de 36 347 KDH, en baisse de 89 152 KDH ou 71% par rapport à 2011.

### Intérêts perçus sur les créances sur les établissements de crédit et assimilés marocains

L'année 2012 a été marquée par une importante augmentation du refinancement bancaire, en liaison avec la poursuite du resserrement des trésoreries bancaires. Face à ce contexte, Bank Al-Maghrib est intervenue essentiellement au moyen des opérations d'avances à 7 jours dont l'encours moyen a atteint 47 436 650 KDH contre 21 598 105 KDH à fin décembre 2011.

Elle a reconduit les opérations de pension livrée à long terme pour un montant de 15 005 114 KDH et initié une opération de prêt garanti portant sur 2 380 000 KDH. Elle a également procédé, ponctuellement, aux avances à 24 heures pour un encours moyen de 416 309 KDH.

Ces différentes opérations ont généré des intérêts d'un montant de 1 927 262 KDH contre 778 872 KDH en 2011.

**Tableau 3.2.3 : Intérêts perçus sur les opérations de refinancement bancaire**

En KDH	2012	2011	Δ %
<b>Opérations de pension</b>			
Avances à 7 jours	1 441 887	701 938	105
Pension livrée	466 616	74 938	NS
Avances à 24 heures	16 652	1 995	NS
<b>Prêts garantis</b>	2 107	-	NS

### Commissions perçues

Les commissions perçues par la Banque en rémunération des services rendus à la clientèle se sont établies à fin décembre 2012 à 325 859 KDH, en baisse de 45 210 KDH ou 12% par rapport à l'année précédente. Cette évolution est, pour l'essentiel, attribuable à la diminution de la commission de change.

**Autres produits financiers**

Les autres produits financiers constitués principalement des plus-values générées par les opérations en devises, ont reculé de 5 562 KDH ou 4% pour s'inscrire à 131 597 KDH, en liaison avec :

- la baisse de 49% des produits des étalements des décotes sur titres étrangers et de 51% des plus-values sur mandats de gestion
- et la progression de 94% des plus-values réalisées sur la cession de titres de placement étrangers en raison de l'appréciation de leur prix dans un contexte baissier des taux.

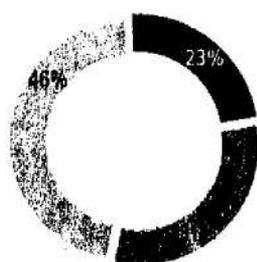
**Ventes de biens et services produits**

Le recul de 31% de cette rubrique s'explique, pour l'essentiel, par la baisse des stocks des produits en cours dont la variation ressort à -34 116 KDH. Les ventes des documents sécurisés sont, pour leur part, restées à un niveau comparable à celui de l'année écoulée, en se chiffrant à 154 485 KDH dont 143 207 KDH générés par le passeport biométrique.

**Produits non courants**

Ces produits se sont élevés à fin décembre 2012 à 59 156 KDH, dont 28 989 KDH représentant le produit de cession d'un bien immobilier de la Banque.

### 3.2.2 Charges



Charges financières  
 Impôt sur le résultat  
 Charges de fonctionnement

En KDH	Notes	2012	2011	Δ %
<b>Charges de fonctionnement</b>		<b>1 287 739</b>	<b>1 467 148</b>	<b>-12</b>
Charges de personnel	30	799 713	955 483	-16
Achats de matières et fournitures	31	203 326	268 827	-24
Autres charges externes	32	284 699	242 838	17
<b>Charges financières (dont)</b>		<b>1 905 174</b>	<b>5 264 691</b>	<b>-64</b>
Intérêts servis sur dépôts et engagements en dirhams	27	324 201	368 814	-12
Autres charges financières	29	844 052	941 514	-10
Dotations aux amortissements et aux provisions	33	674 364	3 905 157	-83
Charges non courantes	34	39 876	5 498	NS
<b>Total Charges hors IS</b>		<b>3 192 913</b>	<b>6 731 839</b>	<b>-53</b>
Impôt sur le résultat	35	950 419	954 753	-0,5
<b>Total Charges</b>		<b>4 143 332</b>	<b>7 686 592</b>	<b>-46</b>

Les charges globales de la Banque sont revenues à 4 143 332 KDH, soit une diminution de 3 543 259 KDH ou -46% par rapport à 2011, expliquée à hauteur de 3 359 517 KDH par la baisse des charges financières. La nouvelle présentation comptable des dotations / reprises des provisions pour dépréciation des titres étrangers est à l'origine de la variation des charges en 2012. Hors effet de ce changement, ces charges augmenteraient de 2% par rapport à 2011.

#### Charges de fonctionnement

Les charges de fonctionnement sont revenues à 1 287 739 KDH à fin décembre 2012, en baisse de 12% ou 179 409 KDH par rapport à 2011.

##### • Charges de personnel

Les charges de personnel se sont contractées de 155 770 KDH ou 16%, en s'établissant à 799 713 KDH contre 955 483 KDH en 2011 qui comportait un montant de 303 482 KDH, représentant la dernière tranche de la part annuelle des engagements de la Banque envers les fonds sociaux. L'exercice 2012 a, pour sa part, enregistré une charge de 150 000 KDH relative à la conversion, en cotisation spéciale, du prêt à long terme accordé en décembre 1994 par la Banque à la Caisse de Retraite.

La masse salariale a diminué de 0,4%, en s'établissant à 619 323 KDH en 2012 contre 621 831 KDH en 2011 qui avait supporté une charge exceptionnelle de 16 146 KDH relative au ticket d'entrée de la couverture de retraite des agents contractuels (Décision du Conseil lors de sa 228<sup>ème</sup> séance du 29 mars 2011).

Hormis cette charge, l'évolution de la masse salariale serait de l'ordre de 2,2%, en ligne avec l'objectif fixé par la Banque de limiter, durant trois ans, la progression de ce poste autour de 3%.

• **Achats de matières et fournitures**

Ce poste a connu un repli de 24% ou 65 500 KDH par rapport à l'année précédente, imputable à :

- la baisse des frais d'achat des flans monétaires parallèlement à l'utilisation, pour la nouvelle série de pièces de monnaie, de nouveaux alliages de flans monétaires moins onéreux ayant permis, cette année, une optimisation budgétaire de 21% par rapport à 2011
- et à l'augmentation des stocks de matières premières.

• **Autres charges externes**

Ces charges ont enregistré une hausse de 17% ou 41 862 KDH s'expliquant principalement par :

- l'augmentation des frais liés à la maintenance des logiciels informatiques
- et la hausse des charges locatives des locaux de l'immeuble « les Patios » qui abritent, provisoirement, les entités de l'Administration Centrale.

**Charges financières**

Les charges financières ont clôturé l'année 2012 par une baisse de 64% par rapport à 2011, en se chiffrant à 1 905 174 KDH, en liaison, principalement, avec la nouvelle présentation comptable des dotations aux provisions pour dépréciation des titres. Ce poste est ainsi revenu de 3 508 604 en 2011 à 306 026 KDH en 2012.

Mis à part cette évolution majeure, les autres postes de charges ont connu des variations relativement modérées :

- baisse de 97 463 KDH des autres charges financières sous l'effet conjugué :

- du recul de 116 882 KDH des moins-values de cession des titres de placement étrangers et de 66 725 KDH des étalements de primes sur titres d'investissement parallèlement à la réduction de la taille du portefeuille d'investissement
- et de la constatation d'une moins-value de 76 780 KDH résultant de la réduction du capital de l'UBAC Curaçao ;

**Tableau 3.2.4 : Autres charges financières**

En KDH	2012	2011	Δ %
<b>Autres charges financières (dont)</b>	<b>844 052</b>	<b>941 514</b>	<b>-10</b>
Moins-value de cession sur titres de placement	313 880	430 762	-27
Etalement des primes sur titres étrangers	434 963	501 688	-13
Moins-values sur titres de participation	76 780	-	NS

- diminution de 44 613 KDH (-12%) des intérêts servis sur les dépôts et les engagements en dirhams qui sont revenus à 324 201 KDH en liaison avec la baisse à la fois :

- des intérêts servis par la Banque au titre de la réserve obligatoire (-9%), parallèlement à la diminution du minimum requis à ce titre
- et du repli de la rémunération des dépôts du Fonds Hassan II pour le développement économique et social et du compte courant du Trésor (-18%) suite à la baisse, durant l'exercice 2012, de leurs disponibilités auprès de la Banque.

**Tableau 3.2.5 : Intérêts servis sur dépôts et engagements**

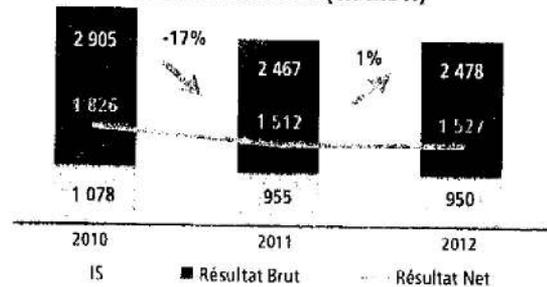
En KDH	2012	2011	Δ %
<b>Intérêts servis sur dépôts et engagements (dont)</b>	<b>324 201</b>	<b>368 814</b>	<b>-12</b>
Réserve indisponible	157 642	173 030	-9
Fonds Hassan II	29 240	39 759	-26
Trésor	64 013	74 153	-14

- progression de 34 378 KDH des charges non courantes par rapport à 2011, du fait essentiellement de la constatation en 2012, de la contribution de la Banque au Fonds de cohésion sociale (37 804 KDH représentant 2,5% du résultat net de l'exercice 2011).

**Résultat net**

Déduction faite de l'impôt sur le résultat d'un montant de 950 419 KDH, le résultat net ressort à 1 527 091 KDH à fin 2012, soit une progression de 1% par rapport à 2011.

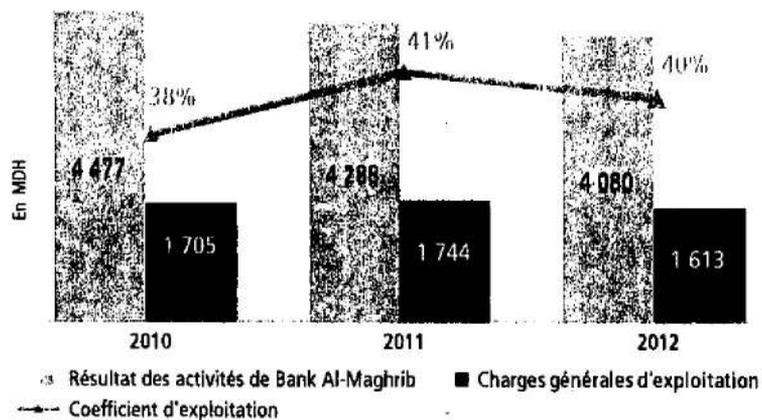
**Graphique 3.2.1 : Evolution du résultat brut, de l'IS et du résultat net (en MDH)**



### 3.2.3 Etat des Soldes de Gestion au 31 décembre 2012

En KDH	2012	2011	Δ%
<b>Résultat des activités de Bank Al-Maghrib</b>	<b>4 080 163</b>	<b>4 287 470</b>	<b>-5</b>
Résultat des opérations de gestion des réserves	2 004 870	3 274 290	-39
Résultat des opérations de politique monétaire	1 769 620	605 842	192
Résultat des autres opérations bancaires	305 673	407 608	-25
<b>Charges générales d'exploitation</b>	<b>1 613 040</b>	<b>1 744 466</b>	<b>-8</b>
<b>Résultat brut d'exploitation</b>	<b>2 467 123</b>	<b>2 543 274</b>	<b>-3</b>
<b>Résultat non courant</b>	<b>10 387</b>	<b>-76 377</b>	<b>-114</b>
<b>Impôts sur le résultat</b>	<b>950 419</b>	<b>954 753</b>	<b>-0,5</b>
<b>Résultat net</b>	<b>1 527 091</b>	<b>1 512 144</b>	<b>1</b>

Graphique 3.2.2 : Evolution du coefficient d'exploitation



## **3.3 Annexes aux comptes**

### **3.3.1 Cadre réglementaire**

Les états de synthèse de Bank Al-Maghrib sont élaborés et présentés conformément au Plan Comptable de BAM validé par le Conseil National de la Comptabilité en mai 2007.

La Banque applique les prescriptions comptables indiquées dans la Norme Générale Comptable pour tout ce qui est commun aux entreprises en matière d'évaluation du stock et de ses immobilisations corporelles et autres, et applique des évaluations spécifiques pour toutes les opérations particulières à Bank Al-Maghrib.

Les états de synthèse tels qu'énumérés dans l'article 55 de la loi n° 76-03 portant statut de Bank Al-Maghrib, comprennent le bilan, le compte de produits et charges et l'état des informations complémentaires (ETIC).

### **3.3.2 Principes comptables et règles d'évaluation**

#### **Opérations de change**

Sont considérées comme opérations de change, les achats et ventes de devises au comptant et à terme, et ce, aussi bien pour le compte propre de la Banque que dans le cadre de l'intermédiation avec les banques. Ces opérations sont comptabilisées dans les comptes hors bilan correspondants à leur date d'engagement. Elles sont ensuite enregistrées dans les comptes du bilan à la date de valeur ou de livraison des liquidités.

#### **Avoirs et engagements en or et devises**

Les avoirs et les engagements en devises sont convertis en dirhams sur la base des cours de change en vigueur des devises à la date de clôture de l'exercice.

Les gains et les pertes résultant de cette réévaluation sont inscrits au compte d'évaluation des réserves de change figurant au passif du bilan de la Banque, conformément aux dispositions de la convention régissant ce compte, conclue le 29 décembre 2006 entre Bank Al-Maghrib et l'Etat. Celle-ci fixe le seuil minimum qui correspond à 2,5% des avoirs extérieurs nets de BAM, niveau auquel doit être maintenu le solde de ce compte et prévoit un mécanisme de dotation ou de prélèvement en cas d'insuffisance ou d'excédent par rapport au minimum requis.

Ce mécanisme de réévaluation n'engendre pas d'impact fiscal.

Les produits et les charges en devises sont convertis au cours de change à la date de la transaction.

### Les titres

Les titres acquis dans le cadre de la gestion des réserves de change sont classés en fonction de l'intention de leur détention, en portefeuille de transaction, de placement et d'investissement.

**Le portefeuille de transaction** est composé de titres acquis avec l'intention, dès l'origine, de les revendre à une échéance n'excédant pas six mois. Ils sont comptabilisés à leur prix d'acquisition, frais d'acquisition inclus et, le cas échéant, coupons courus inclus. Les plus ou moins values découlant de l'évaluation mensuelle de ces titres au prix de marché sont comptabilisées dans les comptes de résultat correspondants.

A fin 2012, Bank Al-Maghrib ne détient aucun titre de transaction dans son portefeuille.

**Le portefeuille de placement** est composé de titres achetés avec l'intention de les garder pendant un délai supérieur à six mois mais sans que la Banque n'envisage de les conserver jusqu'à l'échéance. Leur comptabilisation suit les règles suivantes :

- Les entrées en portefeuille sont inscrites au bilan au prix d'acquisition, frais d'acquisition exclus et le cas échéant coupons courus exclus.
- Les différences entre le prix d'acquisition et le prix de remboursement des titres (décote ou prime) ne sont pas amorties sur la durée de détention des titres.
- A l'issue de chaque mois, les moins values latentes résultant de la différence entre la valeur comptable et la valeur du marché de ces titres font l'objet de provisions pour dépréciation. Par contre, les plus values latentes ne sont pas comptabilisées.

Il est à souligner qu'à compter du mois d'octobre 2008, la Banque a créé une sous catégorie dans ses titres de placement pour loger les titres de placement courts à intérêts précomptés. Ces titres sont comptabilisés à leur prix d'acquisition, intérêts inclus. Les intérêts précomptés sont étalés sur la durée de vie des titres et comptabilisés dans les comptes de produits à l'issue de chaque fin de mois.

**Le portefeuille d'investissement** est constitué de titres acquis avec l'intention de détention jusqu'à l'échéance.

- Ils sont inscrits à leur prix d'acquisition, frais exclus, et le cas échéant, coupons courus exclus ;
- Les plus ou moins values sur ces titres ne sont pas constatées ;

- Les différences entre le prix d'acquisition et la valeur de remboursement des titres (décote ou prime) sont amorties d'une manière linéaire sur la durée résiduelle des titres.

#### **Les autres avoirs en devises**

La Banque dispose d'un portefeuille de titres libellés en dollars américains dont la gestion est déléguée à des gestionnaires externes sur la base de contrats fixant le benchmark de performance.

Ces titres sont comptabilisés à leur valeur de marché. En effet, ils sont initialement comptabilisés à leur prix d'acquisition ; les plus ou moins values constatées à l'issue de chaque mois sont comptabilisées aux comptes de produits et charges appropriés, et ce, sur la base des valeurs liquidatives de fin de mois, dûment auditées et communiquées par les mandataires de gestion.

#### **Les immobilisations corporelles et incorporelles**

Les immobilisations corporelles et incorporelles sont enregistrées à leur coût d'acquisition. Ils figurent à l'actif du bilan pour une valeur nette constituée de leur coût d'acquisition diminué des amortissements cumulés.

Les immobilisations sont amorties suivant la méthode linéaire, en fonction de la durée d'utilisation estimée du bien en appliquant les taux d'amortissement en vigueur.

Les délais d'amortissement retenus, selon la nature de chaque immobilisation, sont les suivants :

Immeubles	20 ans
Agencements, aménagements et installations	5 ans
Matériel de Dar As-Sikkah	10 ans
Matériel de bureau, matériel et logiciels informatiques, véhicules et autres matériels	5 ans
Mobilier de bureau	10 ans

#### **Les immobilisations financières**

Les titres de participation dans les institutions financières marocaines et étrangères figurent à l'actif du bilan pour leur valeur nette constituée par leur coût d'acquisition diminué des provisions constituées à la date d'arrêt. En ce qui concerne les participations étrangères, leur valeur est convertie en dirhams au cours historique de la devise.

Etant non cotés, ces titres sont évalués à la clôture de l'exercice selon la méthode de l'actif net comptable sur la base des derniers états de synthèse disponibles.

### **Les stocks**

Les stocks sont constitués des :

- matières et fournitures consommables ;
- matières premières pour la fabrication des billets et des monnaies (papier, encre et flans) ;
- produits finis et encours (documents sécurisés)
- et des pièces commémoratives.

Les matières et fournitures consommables sont inscrites au bilan à leur prix d'achat diminué de la provision constituée au titre de leur dépréciation à la date de clôture.

Les matières premières sont inscrites au bilan à leur coût d'acquisition constitué du prix d'acquisition majoré des frais d'approche et diminué de la provision constituée au titre de leur dépréciation.

Les produits finis et encours sont inscrits au bilan à leur coût de production diminué de la provision constituée au titre de leur dépréciation.

### 3.4 Notes sur les postes du bilan

#### Note 1 : Avoirs et placements en or

Les avoirs en or sont composés des avoirs déposés au Maroc et à l'étranger.

Depuis fin 2006, ces avoirs sont évalués au cours du marché. Les gains et les pertes issus de cette opération sont imputés au compte d'évaluation des réserves de change.

#### Note 2 : Avoirs et placements en devises

Ce poste abrite la contrevaletur en dirhams des avoirs en devises convertibles. Ces derniers sont détenus sous forme de dépôts à vue, de dépôts à terme et de titres étrangers. Au 31/12/2012, la répartition par nature de titres du poste « Bons du Trésor étrangers et assimilés » se présente comme suit :

**Tableau 3.4.1 : Répartition des portefeuilles par nature des titres**

En KDH	2010	2011	2012
Titres d'investissement	67 654 029	65 419 160	46 140 625
Provisions	-65 672	-17 866	-648
Titres de placement	69 263 882	72 047 023	56 518 862
Provisions	-228 413	-140 556	-409 628
<b>TOTAL</b>	<b>136 623 826</b>	<b>137 307 761</b>	<b>102 249 212</b>

#### Note 3 : Avoirs auprès d'organismes financiers internationaux

Ce poste englobe :

- **La souscription FMI- Tranche de réserve** : constituée de la fraction (14,5%) prise en charge par Bank Al-Maghrib au titre de la quote-part du Maroc au FMI. Elle se compose de :
  - la tranche disponible : 70,45 millions de DTS (913 157 KDH) représentant la participation en devises de Bank Al-Maghrib. Cette tranche, qui pourrait être utilisée par notre pays en cas de besoin, est incluse dans les avoirs officiels de réserve de notre Institut
  - et de la tranche mobilisée : 14,71 millions de DTS (192 279 KDH) équivalant à la souscription

en monnaie nationale de Bank Al-Maghrib, déposée au « compte N°1 » du FMI ouvert sur les livres de notre Institut.

Il est à noter que la participation totale du Maroc dans le capital du FMI s'élève à 588,20 millions de DTS, dont 85,5% est détenue par le Trésor (en monnaie nationale).

- **les avoirs en DTS** : il s'agit des avoirs de Bank Al-Maghrib auprès du FMI. Ce compte enregistre à son débit les opérations d'achat de DTS par la Banque et les rémunérations versées par le FMI, et à son crédit, les paiements des commissions sur allocations de DTS et les remboursements d'emprunts du Maroc.

Ces disponibilités sont rémunérées par le FMI sur une base trimestrielle.

- **la souscription au FMA** (Fonds Monétaire Arabe) représente la fraction, prise en charge par la Banque; de la souscription libérée au capital du FMA.

La participation du Maroc à cette Institution s'élève à 27,55 millions de Dinars Arabes, répartie entre Bank Al-Maghrib et le Trésor :

- 200 000 Dinars Arabes libérés en monnaie nationale versés au compte du FMA ouvert sur les livres de Bank Al-Maghrib. La part revenant à la Banque est de 150 000 Dinars Arabes (5 926 KDH) ;
- 14,8 millions de Dinars Arabes souscrits en devises dont 6,87 millions de Dinars Arabes souscrits par la Banque (267 333 KDH) ;
- 12,55 millions de Dinars Arabes, dont 5,88 millions revenant à Bank Al-Maghrib au titre de l'augmentation du capital du FMA par incorporation des réserves, intervenue en 2005.

#### **Note 4 : Créances sur les établissements de crédit et assimilés marocains**

Ce poste comprend les opérations de refinancement des établissements de crédit dans le cadre de la conduite de la politique monétaire. Au 31/12/2012 la répartition de cette rubrique se compose principalement de :

**Tableau 3.4.2 : Créances sur les établissements de crédit**

En KDH	2012	2011	Δ %
<b>Opérations de pension</b>			
Avances à 7 jours	51 002 182	24 001 223	112
Avances à 24 heures	800 764	-	NS
Pension livrée	15 005 114	15 001 597	-
<b>Prêts garantis</b>	<b>2 380 000</b>	<b>-</b>	<b>NS</b>

**Note 5 : Autres actifs**

Ce poste reflète pour l'essentiel :

- les débiteurs divers composés, notamment, de diverses créances de la Banque ;
- les comptes de régularisation constitués, principalement, des charges à répartir sur plusieurs exercices, des charges constatées d'avance et des produits à recevoir permettant de rattacher à chaque exercice, les produits et les charges le concernant et tout autre montant débiteur en instance de régularisation ;
- les comptes d'encaissement dont les chèques pris à crédit immédiat.

**Note 6 : Valeurs immobilisées**

Ce poste comprend :

- les prêts accordés par la Banque à son personnel ;
- les participations dans les institutions financières marocaines et étrangères
- et les immobilisations incorporelles et corporelles d'exploitation et hors exploitation.

**Note 7 : Billets et monnaies en circulation**

Le montant de ce poste correspond à la différence entre les billets et monnaies émis et ceux qui se trouvent dans les caisses de la Banque.

**Note 8 : Engagements en or et en devises**

Ce poste comprend, notamment, les dépôts en devises des banques marocaines, des banques étrangères et des non résidents.

**Note 9 : Engagements en dirhams convertibles**

Ce poste englobe, les engagements de la Banque en dirhams convertibles envers les banques étrangères, les organismes financiers internationaux (FMI, FMA, BIRD) et les non résidents.

Le « compte n°1 » du FMI constitue l'essentiel de ce poste. Les disponibilités de ce compte ainsi que de celles du « compte n° 2 » du FMI sont réajustées annuellement pour tenir compte de la parité du Dirham contre le DTS.

**Note 10 : Dépôts et engagements en dirhams**

Cette rubrique regroupe :

- le compte courant du Trésor public auquel sont imputées toutes ses opérations.  
Le solde créditeur de ce compte est rémunéré aux conditions ci-dessous conformément à la convention signée entre le Ministère de l'Economie et des Finances et Bank Al-Maghrib le 28 juillet 2009 :
  - la tranche inférieure ou égale à 2 milliards de dirhams est rémunérée au taux des avances à 7 jours moins cinquante points de base ;
  - la tranche supérieure à 2 milliards de dirhams jusqu'à 3 milliards est rémunérée au taux des avances à 7 jours moins cent points de base
  - et la tranche supérieure à 3 milliards de dirhams qui n'est pas rémunérée.
- les comptes courants des banques destinés, principalement, à satisfaire leurs obligations en matière des réserves obligatoires dont le taux, à fin 2012, est de 4%, rémunérées à 0,75% l'an ;
- les comptes de reprises de liquidités et de facilités de dépôts
- et les comptes des autres résidents dont le compte du Fonds Hassan II pour le Développement Economique et Social, rémunéré au taux des avances à 7 jours diminué de cinquante points de base.

**Note 11 : Autres passifs**

Ce poste comprend :

- les créiteurs divers constitués, principalement, des retenues d'impôts et taxes, des autres sommes dues à l'Etat et des contributions aux organismes et fonds de prévoyance au titre de la couverture sociale en instance de règlement ;
- les comptes de régularisation constitués, notamment, des opérations inter-sièges, des charges à payer et des produits constatés d'avance, permettant de rattacher à chaque exercice les produits et charges qui le concernent effectivement, ainsi que tout autre montant créiteur en instance de régularisation ;
- les exigibles après encaissement dont les comptes constituant la contrepartie des valeurs remises à l'encaissement ;
- les provisions pour risques et charges permettant de constater l'existence de pertes et charges liées à des opérations engagées dans l'exercice et dont la réalisation est probable. Les provisions constituées en 2012 concernent les litiges et la provision pour congés payés
- et le compte de réévaluation des réserves de change qui abrite les variations des cours de change résultant de l'évaluation des avoirs et des engagements en or et en devises, sur la base des cours moyens de fin d'année, conformément aux dispositions de la convention régissant ce compte conclue entre Bank Al-Maghrib et l'Etat. En cas d'insuffisance par rapport au minimum requis, une réserve pour perte de change prélevée sur le bénéfice net est constituée.

Le solde créiteur de ce compte ne peut être porté aux produits de l'exercice ni distribué ou affecté à un quelconque emploi.

**Note 12 : Allocations de Droits de Tirage Spéciaux**

Ce poste correspond à la valeur en dirhams des montants des allocations de DTS accordées par le FMI au Maroc en sa qualité de pays membre.

Des commissions sont payées trimestriellement par la Banque sur ces allocations.

**Note 13 : Capitaux propres et assimilés**

Ce poste englobe, notamment :

- le capital de Bank Al-Maghrib d'un montant de 500 000 KDH ;
- les réserves se chiffrant à 5 001 340 KDH à fin décembre 2012
- et les reports à nouveau d'un montant de 21 014 KDH.

### 3.5 Notes sur les postes du hors bilan

La Banque tient une comptabilité des engagements hors bilan. Le hors bilan décrit les engagements donnés et reçus. Les comptes de l'hors bilan sont mouvementés au débit lorsque l'engagement se traduit à l'échéance ou en cas de réalisation par un mouvement débiteur au bilan et au crédit dans le cas inverse.

L'état des engagements hors bilan comporte les engagements en devises, les engagements sur titres et les autres engagements.

#### Note 14 : Opérations de change

En KDH	2012	2011
<b>Opérations de change-dépôts en devises</b>	<b>2 045 124</b>	-
<b>Opérations de change-opérations d'arbitrage</b>		
Devises à recevoir	306 496	720 073
Devises à livrer	305 632	718 247

#### Note 15 : Engagements sur titres

Cette rubrique enregistre principalement les titres donnés en garantie à Bank Al-Maghrib des différentes avances accordées aux banques (titres de créances émis ou garantis par l'Etat, titres de créances négociables, créances privées, etc.).

En KDH	2012	2011
Titres reçus sur avances accordées	73 336 198	41 069 179
Titres reçus sur avances à accorder	2 968 300	2 144 600
Titres étrangers à recevoir	-	832 950
Titres à livrer		

### Note 16 : Autres engagements

En KDH	2012	2011
Garanties de marchés reçues	100 586	40 171
Engagements de garanties reçues au titre des prêts au personnel	787 544	731 954
Engagements de financement donnés en faveur du personnel	41 431	43 019
Autres Engagements donnés	1 000	1 000

## 3.6 Notes sur les postes du CPC

### Note 17 : Intérêts perçus sur avoirs et placements en or et en devises

Ce poste représente le produit le plus important du CPC et est fortement corrélé aux niveaux des réserves de change et des taux d'intérêt. Il comprend les intérêts issus des opérations de gestion des réserves de change qui portent, notamment, sur :

- les placements sur le marché obligataire en bons du Trésor étrangers et assimilés (portefeuilles d'investissement et de placement) ;
- les placements sur le marché monétaire international (portefeuille de trésorerie) ;
- les avoirs en DTS auprès du FMI ;
- et les prêts des bons du Trésor étrangers.

### Note 18 : Intérêts perçus sur les créances sur les établissements de crédit et assimilés marocains

Il s'agit des intérêts perçus par la Banque sur les différentes avances accordées aux établissements de crédit dans le cadre de la conduite de la politique monétaire.

En 2012, le refinancement bancaire a été assuré par recours aux :

- opérations principales : avances à 7 jours sur appel d'offres consenties au taux directeur, principal instrument de mise en œuvre de la politique monétaire ;
- opérations de long terme sous la forme de :

- pensions livrées sur 3 mois au taux directeur
- et de prêts garantis : effectués trimestriellement, dont le taux est calculé sur la base de la moyenne du taux directeur au cours de la période considérée.
- facilités permanentes à travers les avances à 24 heures au taux directeur majoré de cent points de base.

### **Note 19 : Autres intérêts perçus**

Cette rubrique correspond aux intérêts dus à la Banque au titre des prêts consentis à son personnel pour l'acquisition et la construction de logements.

### **Note 20 : Commissions perçues**

Des commissions sont prélevées par la Banque en rémunération des opérations bancaires effectuées pour la clientèle qui portent, principalement, sur le change manuel, le change scriptural et la gestion des bons du Trésor marocain incluant, notamment, la commission de centralisation des adjudications.

### **Note 21 : Autres produits financiers**

Les autres produits financiers sont constitués, majoritairement, des gains réalisés sur les opérations en devises à savoir :

- les plus-values de cessions de titres de placement et celles constatées sur la base des valeurs liquidatives de fin de mois des mandats de gestion (87 342 KDH), des plus-values sur opérations de trading sur change et des produits dérivés dont les contrats à terme (Futures), initiés en 2012 dans le cadre d'une gestion plus dynamique des portefeuilles obligataires.
- les étalements des décotes des bons du trésor et assimilés sur leur durée résiduelle (30 843 KDH). Ces décotes sont constatées lorsque le prix d'acquisition des titres est inférieur à leur prix de remboursement.

### **Note 22 : Ventes de biens et services produits**

Cette rubrique abrite les produits de vente des différents biens produits et services fournis par

la Banque à l'exception des prestations bancaires. Les ventes portent, pour l'essentiel, sur les documents sécurisés fabriqués par Dar As-Sikkah dont le passeport biométrique.

Les prix de vente de ces documents (une cinquantaine environ) sont fixés sur la base des données du système analytique de type ABC mis en place à la Banque et couvrent l'ensemble des charges engagées à ce titre.

Sont également enregistrées dans cette rubrique, les ventes des pièces détériorées qui ont atteint 10 437 KDH en 2012.

Ce poste enregistre, en outre, les variations des stocks des produits finis, des encours de production et des pièces commémoratives (-27 856 KDH).

### **Note 23 : Produits divers**

Les produits divers enregistrent, entre autres, la récupération des frais réglés par la Banque et la participation des banques au Système des règlements bruts du Maroc.

### **Note 24 : Reprises de provisions**

Les reprises portent sur les différentes provisions constituées (dépréciation des titres et des stocks, risques et charges) (Cf. note 33 au CPC).

### **Note 25 : Produits non courants**

Ce poste enregistre les produits exceptionnels, non récurrents et qui présentent un caractère significatif tant en valeur absolue qu'en valeur relative. Il abrite, notamment, en 2012 le produit de cession d'un bien immobilier de la Banque.

### **Note 26 : Intérêts servis sur engagements en or et en devises**

Ce poste affiche en 2012 un solde de 7 883 KDH qui correspond aux commissions payées trimestriellement par la Banque sur les allocations de DTS accordées par le FMI au Maroc en sa qualité de pays membre (cf. note 12 au bilan).

**Note 27 : Intérêts servis sur dépôts et engagements en dirhams**

Il s'agit, notamment, des intérêts servis par la Banque sur :

- la réserve obligatoire constituée par les banques auprès de BAM et rémunérée au taux de 0,75% l'an ;
- les disponibilités du compte du FHADES et du compte courant du Trésor (cf. note 10 au bilan pour les conditions de rémunération).

Cette rubrique peut abriter également, dans un contexte de surliquidité, les intérêts servis par la Banque dans le cadre des opérations de résorption des liquidités au titre des reprises de liquidité, des facilités de dépôts et les swap de dirhams contre devises.

**Note 28 : Commissions servies**

Ce sont les commissions payées en contrepartie des services financiers rendus à la Banque tels que la conservation des titres marocains (4 867 KDH) et étrangers (5 915 KDH) ainsi que des actifs en or (303 KDH).

**Note 29 : Autres charges financières**

Ce poste recouvre les pertes enregistrées sur les opérations en devises dont, principalement, les moins-values de cessions de titres de placement et les étalements des primes des bons du Trésor et assimilés.

**Note 30 : Charges de personnel**

Ce poste loge les salaires et les appointements, les indemnités et les primes versées au personnel de la Banque, les contributions patronales de base et complémentaires de la Caisse de Retraite du Personnel de Bank Al-Maghrib et les participations au Fonds Mutuel, les charges sociales ainsi que les diverses primes d'assurance.

**Note 31 : Achats de matières et fournitures**

Il s'agit des achats de matières premières (papier, encres, flans monétaires ....) qui sont utilisées pour la fabrication des billets et monnaies, des documents sécurisés, des pièces de collection et

des pièces commémoratives. Ce poste enregistre, en outre, les variations des stocks des matières premières et fournitures ainsi que les rabais, les remises et les ristournes hors factures obtenus sur les achats dont bénéficie la Banque auprès de ses fournisseurs.

### Note 32 : Autres charges externes

Sont repris à ce niveau l'ensemble des frais généraux et des dépenses courantes de la Banque se rapportant, entre autres, à la maintenance et à l'entretien des immeubles, à la location, à la consommation d'eau, d'électricité, carburant, aux dons et subventions, aux missions et déplacements, aux animations et réceptions ainsi qu'aux différents impôts et taxes.

### Note 33 : Dotations aux amortissements et aux provisions

Tableau 3.6.1 : Etat des provisions

En KDH	Encours 31/12/2011	Dotations	Reprises	Autres variations	Encours 31/12/2012
<b>Provisions pour dépréciation</b>					
Bons du Trésor étrangers et assimilés	158 220	306 026	54 125	154	410 276
Valeurs et stocks divers	21 044	3 655	21 044		3 655
Titres de participation marocains	1 650	3 000	1 650		3 000
Titres de participation étrangers	59 000	-	59 000		-
<b>Provisions inscrites au passif</b>					
Congés payés	8 396	8 000	8 396		8 000
Risques (litiges)	28 920	2 994	297		31 617
Autres provisions	40 168	43 930		42 057	42 042

### Note 34 : Charges non courantes

Ce poste reflète les charges exceptionnelles, non récurrentes et qui présentent un caractère significatif tant en valeur absolue qu'en valeur relative. Il abrite, en 2012, le montant de contribution de la Banque au Fonds de cohésion sociale calculé sur la base de 2,5% de son résultat net de l'exercice 2011.

**Note 35 : impôts sur les résultats**

Le taux d'imposition est fixé à 37% en vertu de l'article 19 du Code Général des Impôts ; soit le niveau d'imposition du droit commun appliqué aux établissements de crédit.

## 3.7 Rapport général du CAC

### **RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES EXERCICE DU 1<sup>er</sup> JANVIER AU 31 DECEMBRE 2012**

Conformément à la mission qui nous a été confiée par le Conseil de la Banque, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de BANK AL-MAGHRIB, comprenant le bilan, le compte de produits et charges et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2012. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 5 533 954 KMAD et un bénéfice net de 1 527 091 KMAD.

#### **RESPONSABILITE DE LA DIRECTION**

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

#### **RESPONSABILITE DE L'AUDITEUR**

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

**OPINION SUR LES ETATS DE SYNTHESE**

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de BANK AL-MAGHRIB au 31 décembre 2012 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous portons à votre connaissance qu'il a été fait application, en matière d'évaluation des avoirs et engagements en or et en devises, des principes détaillés dans l'état A1 de l'ETIC.

**VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES**

Nous nous sommes assurés de la concordance des informations données dans le rapport de gestion avec les états de synthèse de la Banque.

Casablanca, le 26 mars 2013

**Le Commissaire aux comptes**

**Deloitte Audit**



**Fawzi BRITEL**  
Associé

**Deloitte Audit**  
288, Boulevard Zerklouni  
- CASABLANCA -  
Tél : 05 22 22 40 25/26/34/81  
Fax : 05 22 22 40 78

### **3.8 Approbation par le Conseil de la Banque**

Conformément à l'article 55 de la loi n° 76-03 portant Statut de Bank Al-Maghrib, les états de synthèse sont présentés par le Wali à l'approbation du Conseil.

Lors de sa séance du 26 mars 2013, après avoir pris connaissance de l'opinion du commissaire aux comptes sur la sincérité et la concordance des états de synthèse avec les informations données dans le rapport de gestion de la Banque, le Conseil a approuvé les états de synthèse de l'exercice 2012 et la répartition du résultat net.

## ANNEXES

TABLEAU A1 PRINCIPAUX INDICATEURS DE L'ECONOMIE

(montants en milliards de dirhams)

	2010	2011*	2012**	Variation en %	
				2011 2010	2012 2011
<b>Comptes nationaux</b>					
Produit intérieur brut à prix constants (évolution en %)	3,6	5,0	2,7		
Valeur ajoutée agricole	-1,9	5,6	-8,9		
Valeur ajoutée non agricole	4,2	5,2	4,4		
Produit intérieur brut à prix courants	764,0	802,6	828,2	5,0	3,2
Valeur ajoutée agricole	99,0	106,3	102,6	7,4	-3,5
Valeur ajoutée non agricole	588,7	636,1	665,8	8,0	4,7
Revenu national brut disponible	804,8	843,2	863,5	4,8	2,4
Dépenses de consommation finale	571,5	619,3	653,6	8,4	5,5
Formation brute de capital fixe	234,4	246,4	259,7	5,1	5,4
Epargne nationale brute	233,3	224,0	209,9	-4,0	-6,3
Taux d'investissement (FBCF/ PIB) en %	30,7	30,7	31,4		
Taux d'épargne en % du RNBD	29,0	26,6	24,3		
<b>Taux de chômage en %</b>	<b>9,1</b>	<b>8,9</b>	<b>9,0</b>		
<b>Prix</b>					
Indice des prix à la consommation	108,4	109,4	110,8	0,9	1,3
Indice des produits alimentaires	114,4	115,9	118,5	1,3	2,2
Indicateur de l'inflation sous-jacente	107,0	108,9	109,8	1,8	0,8
<b>Comptes extérieurs</b>					
Exportations globales FOB	149,6	175,0	184,7	17,0	5,5
Importations globales CAF	298,0	357,8	386,1	20,1	7,9
Déficit commercial	-148,4	-182,8	-201,5	23,2	10,2
Balance voyages	46,2	48,1	47,0	4,1	-2,3
Transferts courants	61,4	65,6	66,6	6,8	1,5
Solde du compte courant	-34,3	-64,6	-82,4	88,4	27,6
en % du PIB	-4,5	-8,0	-10,0		
Encours de la dette extérieure publique	173,8	189,1	212,7	8,8	12,5
en % du PIB	22,7	23,6	25,7		
<b>Taux de change<sup>(1)</sup></b>					
Dirhams pour 1 euro	11,171	11,106	11,111	-0,6	0,0
Dirhams pour 1 dollar	8,3569	8,5772	8,5594	2,6	-0,2
<b>Finances publiques<sup>(2)</sup></b>					
Solde ordinaire	12,1	-7,5	-20,0	-162,7	
Dépenses d'investissement	47,0	50,0	48,5	6,4	163,2
Solde budgétaire	-35,8	-53,9	-63,3		-3,0
Solde budgétaire en % du PIB	-4,7	-6,7	-7,6		
Encours de la dette intérieure publique	305,9	346,8	394,9	13,4	
Encours de la dette intérieure en % du PIB	40,0	43,2	47,7		13,9
<b>Monnaie</b>					
Agrégat M1	549,5	586,8	612,2	6,8	4,3
Masse monétaire (M3)	891,9	949,3	992,2	6,4	4,5
Réserves internationales nettes	194,6	173,8	144,7	-10,7	-16,7
Créances sur l'Administration Centrale	81,2	102,1	125,4	25,8	22,8
Concours à l'économie	715,2	789,8	830,0	10,4	5,1

(1) Données de fin d'années

(2) Hors recettes de privatisation

(\*) Chiffres révisés

(\*\*) Chiffres provisoires

**TABLEAU A2.1 VARIATION DU PRODUIT INTÉRIEUR BRUT EN VOLUME (BASE 1998)**

(Prix de l'année précédente)

(En %)

Branches d'activité	2008	2009	2010*	2011*	2012**
<b>Produit intérieur brut</b>	<b>5,6</b>	<b>4,8</b>	<b>3,6</b>	<b>5,0</b>	<b>2,7</b>
<b>Activités primaires</b>	<b>16,5</b>	<b>28,9</b>	<b>-2,3</b>	<b>5,1</b>	<b>-7,2</b>
Agriculture	16,3	30,4	-1,9	5,6	-8,9
Pêche	19,0	12,2	-9,5	-1,5	13,7
<b>Activités secondaires</b>	<b>3,6</b>	<b>-4,7</b>	<b>6,4</b>	<b>4,0</b>	<b>1,4</b>
Industrie extractive	-5,9	-23,8	38,6	5,9	-2,4
Industrie (hors raffinage du pétrole)	2,1	0,9	3,1	2,3	1,5
Raffinage de pétrole et autres produits d'énergie	-5,9	-70,7	-21,5	28,5	-1,8
Électricité et eau	5,9	3,5	7,1	6,0	6,9
Bâtiment et travaux publics	9,4	3,4	2,6	4,2	2,1
<b>Activités tertiaires</b>	<b>4,1</b>	<b>3,6</b>	<b>3,3</b>	<b>6,0</b>	<b>5,9</b>
Commerce	4,5	3,5	-0,4	4,7	2,3
Hôtels et restaurants	0,8	-1,2	8,0	-2,0	2,5
Transports	2,6	2,9	7,2	5,9	3,7
Postes et télécommunications	8,7	2,8	4,4	19,0	25,6
Autres services (1)	3,9	2,3	3,8	5,7	5,4
Administration publique générale et sécurité sociale (2)	3,9	9,3	2,9	5,8	6,7
<b>Valeur ajoutée au prix de base</b>	<b>5,7</b>	<b>4,8</b>	<b>3,3</b>	<b>5,2</b>	<b>2,5</b>
Impôts sur les produits nets de subventions	5,0	4,6	6,7	2,7	5,2

(1) Activités financières et assurances, services rendus aux entreprises et services personnels, éducation, santé et action sociale, branche fictive.

(2) Y compris les services non marchands fournis par les administrations publiques.

(\*) Chiffres révisés

(\*\*) Chiffres provisoires

Source : Haut Commissariat au Plan.

**TABLEAU A2.2 PRODUIT INTÉRIEUR BRUT EN VALEUR (Base 1998)**

(Prix courants)

(En millions de dirhams)

	2008	2009	2010*	2011*	2012**
<b>Produit intérieur brut</b>	<b>688.843</b>	<b>732.449</b>	<b>764.031</b>	<b>802.607</b>	<b>828.169</b>
<b>Activités primaires</b>	<b>90.690</b>	<b>107.050</b>	<b>105.534</b>	<b>114.866</b>	<b>110.575</b>
Agriculture	82.969	100.757	98.991	106.342	102.572
Pêche	7.721	6.293	6.543	8.524	8.003
<b>Activités secondaires</b>	<b>187.866</b>	<b>186.742</b>	<b>204.075</b>	<b>224.556</b>	<b>232.872</b>
Industrie extractive	45.121	16.925	29.579	41.355	40.343
Industrie (hors raffinage du pétrole)	86.996	104.004	105.250	114.338	120.694
Raffinage de pétrole et autres produits d'énergie	963	1.084	2.799	1.960	1.692
Électricité et eau	16.123	18.953	19.362	18.962	20.044
Bâtiment et travaux publics	38.663	45.776	47.085	47.941	50.099
<b>Activités tertiaires</b>	<b>341.076</b>	<b>359.365</b>	<b>378.113</b>	<b>402.997</b>	<b>424.955</b>
Commerce	70.597	72.054	72.815	76.977	79.824
Hôtels et restaurants	16.278	16.775	19.446	18.852	19.745
Transports	23.897	25.795	27.480	28.424	30.030
Postes et télécommunications	21.365	22.097	23.065	22.473	21.329
Autres services <sup>(1)</sup>	154.939	162.769	172.707	186.660	199.197
Administration publique générale et sécurité sociale <sup>(2)</sup>	54.000	59.875	62.600	69.611	74.830
<b>Valeur ajoutée au prix de base</b>	<b>619.632</b>	<b>653.157</b>	<b>687.722</b>	<b>742.419</b>	<b>768.402</b>
Impôts sur les produits nets de subventions	69.211	79.292	76.309	60.188	59.767

(1) Activités financières et assurances, services rendus aux entreprises et services personnels, éducation, santé et action sociale, branche fictive.

(2) Y compris les services non marchands fournis par les administrations publiques.

(\*) Chiffres révisés

(\*\*) Chiffres provisoires

Source : Haut Commissariat au Plan.

TABLEAU A2.3 VARIATION DU PRODUIT INTÉRIEUR BRUT (BASE 1998)

(Prix courants)

(En %)

Branches d'activité	2008	2009	2010*	2011*	2012**
<b>Produit intérieur brut</b>	<b>11,8</b>	<b>6,3</b>	<b>4,3</b>	<b>5,0</b>	<b>3,2</b>
<b>Activités primaires</b>	<b>21,0</b>	<b>18,0</b>	<b>-1,4</b>	<b>8,8</b>	<b>-3,7</b>
Agriculture	20,7	21,4	-1,8	7,4	-3,5
Pêche	24,3	-18,5	4,0	30,3	-6,1
<b>Activités secondaires</b>	<b>26,0</b>	<b>-0,6</b>	<b>9,3</b>	<b>10,0</b>	<b>3,7</b>
Industrie extractive	243,0	-62,5	74,8	39,8	-2,4
Industrie (hors raffinage du pétrole)	6,0	19,6	1,2	8,6	5,6
Raffinage de pétrole et autres produits d'énergie	14,5	12,6	158,2	-30,0	-13,7
Électricité et eau	2,4	17,6	2,2	-2,1	5,7
Bâtiment et travaux publics	3,8	18,4	2,9	1,8	4,5
<b>Activités tertiaires<sup>(1)</sup></b>	<b>6,0</b>	<b>5,4</b>	<b>5,2</b>	<b>6,6</b>	<b>5,4</b>
Commerce	8,5	2,1	1,1	5,7	3,7
Hôtels et restaurants	-0,1	3,1	15,9	-3,1	4,7
Transports	2,7	7,9	6,5	3,4	5,7
Postes et télécommunications	7,4	3,4	4,4	-2,6	-5,1
Autres services <sup>(1)</sup>	6,6	5,1	6,1	8,1	6,7
Administration publique générale et sécurité sociale <sup>(2)</sup>	4,0	10,9	4,6	11,2	7,5
<b>Valeur ajoutée au prix de base</b>	<b>13,5</b>	<b>5,4</b>	<b>5,3</b>	<b>8,0</b>	<b>3,5</b>
Impôts sur les produits nets de subventions	-1,9	14,6	-3,8	-21,1	-0,7

(1) Activités financières et assurances, services rendus aux entreprises et services personnels, éducation, santé et action sociale, branche fictive.

(2) Y compris les services non marchands fournis par les administrations publiques.

(\*) Chiffres révisés

(\*\*) Chiffres provisoires

Source : Haut Commissariat au Plan.

TABLEAU A2.4 COMPTE DE BIENS ET SERVICES (BASE 1998)

(Prix courants)

(En millions de dirhams)

	2008	2009	2010	2011*	2012**	Variation en %	
						2011 2010	2012 2011
<b>RESSOURCES</b>	<b>781.087</b>	<b>812.933</b>	<b>839.143</b>	<b>907.832</b>	<b>945.994</b>	<b>8,2</b>	<b>4,2</b>
<b>Produit intérieur brut</b>	<b>688.843</b>	<b>732.449</b>	<b>764.031</b>	<b>802.607</b>	<b>828.169</b>	<b>5,0</b>	<b>3,2</b>
<b>Déficit en ressources</b>	<b>92.244</b>	<b>80.484</b>	<b>75.112</b>	<b>105.225</b>	<b>117.825</b>	<b>40,1</b>	<b>12,0</b>
Importations de biens et services	350.409	290.725	329.053	390.755	417.471	18,8	6,8
Exportations de biens et services	258.165	210.241	253.941	285.530	299.646	12,4	4,9
<b>EMPLOIS</b>	<b>781.087</b>	<b>812.933</b>	<b>839.143</b>	<b>907.832</b>	<b>945.994</b>	<b>8,2</b>	<b>4,2</b>
<b>Dépenses de consommation finale</b>	<b>518.527</b>	<b>551.858</b>	<b>571.485</b>	<b>619.270</b>	<b>653.617</b>	<b>8,4</b>	<b>5,5</b>
Ménages	400.395	418.461	437.547	472.938	494.499	8,1	4,6
Administrations publiques	118.132	133.397	133.938	146.332	159.118	9,3	8,7
<b>Investissement</b>	<b>262.560</b>	<b>261.075</b>	<b>267.658</b>	<b>288.562</b>	<b>292.377</b>	<b>7,8</b>	<b>1,3</b>
Formation brute de capital fixe	227.465	226.177	234.407	246.394	259.680	5,1	5,4
Variation des stocks	+35.095	+34.898	+33.251	+42.168	+32.697	-	-

(\*) Chiffres révisés

(\*\*) Chiffres provisoires

Source : Haut Commissariat au Plan.

TABLEAU A2.5 REVENU NATIONAL BRUT DISPONIBLE ET SON AFFECTATION (BASE 1998)

(Prix courants)

(En millions de dirhams)

	2008*	2009*	2010*	2011*	2012**	Variation en %	
						2011 2010	2012 2011
Produit intérieur brut	688.843	732.449	764.031	802.607	828.169	5,0	3,2
Revenus et transferts nets de l'extérieur	56.307	40.610	40.790	40.617	35.379	-0,4	-12,9
<b>Revenu national brut disponible</b>	<b>745.150</b>	<b>773.059</b>	<b>804.821</b>	<b>843.224</b>	<b>863.548</b>	<b>4,8</b>	<b>2,4</b>
Dépenses de consommation finale	518.527	551.858	571.485	619.270	653.617	8,4	5,5
Epargne nationale brute	226.623	221.201	233.336	223.954	209.931	-4,0	-6,3

(\*) Chiffres révisés

(\*\*) Chiffres provisoires

Source : Haut Commissariat au Plan.

**TABEAU A2.6 INVESTISSEMENT ET ÉPARGNE (BASE 1998)**

(Prix courants)

(En millions de dirhams)

	2008*	2009*	2010*	2011*	2012**	Variation en %	
						2011 2010	2012 2011
<b>RESSOURCES</b>	<b>262.560</b>	<b>261.075</b>	<b>267.658</b>	<b>288.562</b>	<b>292.377</b>	<b>7,8</b>	<b>1,3</b>
Épargne nationale brute	226.623	221.201	233.336	223.954	209.931	-4,0	-6,3
Transferts nets en capital reçus	-15	-4	-1	-2	-1	100,0	-50,0
Besoin de financement	35.952	39.878	34.323	64.610	82.447	88,2	27,6
<b>EMPLOIS</b>	<b>262.560</b>	<b>261.075</b>	<b>267.658</b>	<b>288.562</b>	<b>292.377</b>	<b>7,8</b>	<b>1,3</b>
Formation brute de capital fixe	227.465	226.177	234.407	246.394	259.680	5,1	5,4
Variation des stocks	35.095	34.898	33.251	42.168	32.697	-	-

(\*) Chiffres révisés.

(\*\*) Chiffres provisoires.

Source : Haut Commissariat au Plan.

TABLEAU A2.7 AGRICULTURE

	Campagne 2010-2011			Campagne 2011-2012		
	Superficie (1000 ha)	Production (1000 Qx)	Rendement (Qx/ha)	Superficie (1000 ha)	Production (1000 Qx)	Rendement (Qx/ha)
<b>Céréales principales</b>	<b>5.306</b>	<b>85.466</b>	<b>16,1</b>	<b>5.154</b>	<b>51.695</b>	<b>10,0</b>
Blé tendre	2.131	41.699	19,6	2.179	27.431	12,6
Blé dur	957	18.480	19,3	963	11.349	11,8
Orge	2.026	23.176	11,4	1.893	12.014	6,3
Maïs	192	2.111	11,0	118	901	7,6
<b>Légumineuses</b>	<b>525</b>	<b>3.231</b>	<b>6,2</b>	<b>398</b>	<b>2.819</b>	<b>7,1</b>
<b>Cultures maraîchères</b>	<b>246</b>	<b>67.339</b>	<b>274</b>	<b>251</b>	<b>75.392</b>	<b>300</b>
<b>Betterave à sucre</b>	<b>45</b>	<b>27.088</b>	<b>602</b>	<b>29</b>	<b>16.267</b>	<b>563</b>
<b>Canne à sucre</b>	<b>12</b>	<b>7.563</b>	<b>646</b>	<b>10</b>	<b>5.410</b>	<b>541</b>

Source : Ministère de l'Agriculture et de la Pêche Maritime.

TABLEAU A2.8 ÉLEVAGE (1)

	(En milliers de têtes)		
	2010	2011*	2012**
<b>Elevage</b>	<b>25.163</b>	<b>26.883</b>	<b>27.637</b>
Bovins	2.788	2.949	3.029
Ovins	17.082	18.429	19.006
Caprins	5.293	5.505	5.602

(1) Chiffres de l'enquête du cheptel.

(\*) Chiffres révisés

(\*\*) Chiffres provisoires

Source : Ministère de l'Agriculture et de la Pêche Maritime.

TABLEAU A2.9 PÊCHES MARITIMES

	(En milliers de tonnes)	
	2011*	2012**
<b>Production</b>	<b>1.119,4</b>	<b>1.353,2</b>
Pêche hauturière	204,5	236,6
Pêche côtière	914,9	1.116,6
<b>Consommation de produits frais</b>	<b>340,2</b>	<b>433,2</b>
<b>Transformation</b>	<b>569,0</b>	<b>466,5</b>
Conserves	116,9	148,2
Farine et huile de poisson	190,1	206,6
Congélation	262,0	318,3
<b>Exportation</b>	<b>359,0</b>	<b>456,6</b>
Poisson frais et congelé	101,3	137,2
Crustacés et mollusques	79,5	89,7
Conserves	113,0	140,8
Farine et huile de poisson	65,1	88,9

(\*) Chiffres révisés.

(\*\*) Chiffres provisoire

Sources : - Production : Ministère de l'Agriculture et de la Pêche Maritime.

- Exportation : Office des Changes.

TABLEAU A2.10 INDICE DE LA PRODUCTION MINIÈRE

(Base 100 en 1998)

	2010	2011*	2012**	Variation en % 2012 2011
<b>Indice général</b>	<b>138,4</b>	<b>144,1</b>	<b>141,4</b>	<b>-1,9</b>
Minerais métalliques	53,5	53,1	52,7	-0,8
Minerais non métalliques	148,0	154,3	151,4	-1,9

(\*) Chiffres révisés.

(\*\*) Chiffres provisoires

Source : Haut Commissariat au Plan.

TABLEAU A2.11 PRODUCTION D'ÉNERGIE

	2010	2011*	2012**	Variation en % 2012 2011
<b>Activité de transformation</b>				
Production des raffineries (en 1 000 t) <sup>(1)</sup>	5.767,9	6.412,4	6.940,9	8,2
Production nette d'énergie électrique (en millions kWh)	22.591,1	24.145,0	26.214,3	8,6
Production concessionnelle thermique et éolienne (en millions kWh)	12.207,6	12.657,9	13.200,7	4,3

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

(\*) Chiffres révisés

(\*\*) Chiffres provisoires

Sources : Ministère de l'Énergie, des Mines, de l'Eau et de l'Environnement et Office National de l'Électricité.

TABLEAU A2.12 PRODUCTION D'ÉNERGIE EXPRIMÉE EN TONNES ÉQUIVALENT PÉTROLE (TEP)

(en milliers de T.E.P.)

	2011*			2012**		
	Quantité	Variation en %	Structure	Quantité	Variation en %	Structure
<b>Production totale <sup>(1)</sup></b>	<b>12.690</b>	<b>9,0</b>	<b>100,0</b>	<b>13.757</b>	<b>8,4</b>	<b>100,0</b>
Produits pétroliers <sup>(2)</sup>	6.412	11,2	50,5	6.941	8,2	50,5
Electricité	6.278	6,9	49,5	6.816	8,6	49,5

(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 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)

(\*) Chiffres révisés

(\*\*) Chiffres provisoires

Sources : Ministère de l'Énergie, des Mines, de l'Eau et de l'Environnement et Office National de l'Électricité.

TABLEAU A2.13 CONSOMMATION D'ÉNERGIE

	2010	2011*	2012**	Variation en %
				2012 2011
<b>Produits pétroliers (en 1 000 t)</b>	<b>9.911</b>	<b>10.676</b>	<b>10.818</b>	<b>1,3</b>
<b>Produits blancs</b>	<b>5.652</b>	<b>5.959</b>	<b>6.012</b>	<b>0,9</b>
Essence super	549	565	578	2,4
Carburacteur	560	564	531	-5,8
Gasoil	4.543	4.830	4.903	1,5
<b>Gaz liquéfiés</b>	<b>1.959</b>	<b>2.032</b>	<b>2.157</b>	<b>6,2</b>
Butane	1.790	1.885	2.019	7,1
Propane	169	147	138	-6,0
<b>Fuel-oil</b>	<b>2.300</b>	<b>2.685</b>	<b>2.649</b>	<b>-1,4</b>
Quantités utilisées pour la production d'électricité	1.279	1.605	1.613	0,5
Quantités utilisées pour d'autres productions	1.021	1.081	1.036	-4,1
<b>Charbon (en 1 000 t)</b>	<b>5.290</b>	<b>5.760</b>	<b>5.800</b>	<b>0,7</b>
Quantités utilisées pour la production d'électricité	4.197	4.480	4.455	-0,6
Quantités utilisées pour d'autres productions	1.093	1.280	1.345	5,1
<b>Gaz naturel (en millions m³)</b>	<b>633</b>	<b>804</b>	<b>1.174</b>	<b>46,0</b>
Consommation centrale de Tahaddart	583	748	1.099	46,9
<b>Électricité ONE (en millions kWh)</b>	<b>23.749</b>	<b>25.670</b>	<b>27.561</b>	<b>7,4</b>
Apports extérieurs	3.940	4.607	4.841	5,1

(\*) Chiffres révisés

(\*\*) Chiffres provisoires

Sources : Ministère de l'Énergie, des Mines, de l'Eau et de l'Environnement et Office National de l'Électricité.

TABLEAU A2.14 CONSOMMATION FINALE D'ÉNERGIE (1)

(en milliers de tonnes équivalent pétrole : TEP)

	2011*			2012**		
	Quantité	Variation en %	Structure	Quantité	Variation en %	Structure
<b>Consommation finale d'énergie(2)</b>	<b>16.552</b>	<b>6,8</b>	<b>100</b>	<b>17.246</b>	<b>4,2</b>	<b>100</b>
Produits pétroliers	9.033	5,1	54,6	9.192	1,8	53,3
Gasoil	4.793	6,3	29,0	4.890	2,0	28,4
Électricité	6.674	8,1	40,3	7.166	7,4	41,6
Charbon	845	17,2	5,1	888	5,1	5,1

(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

Sources : Ministère de l'Énergie, des Mines, de l'Eau et de l'Environnement et Office National de l'Électricité.

TABLEAU A2.15 INDICES DE LA PRODUCTION INDUSTRIELLE

(Base 100 en 1998)

	Pondération	2010	2011	2012	Variation en %	
					2011 2010	2012 2011
<b>Industries agro-alimentaires</b>	<b>230</b>	<b>146,4</b>	<b>152,9</b>	<b>158,1</b>	<b>4,5</b>	<b>3,4</b>
Produits des industries alimentaires	205	143,8	149,5	154,7	4,0	3,5
Tabac manufacturé	25	167,8	180,7	185,6	7,7	2,8
<b>Industries du textile et cuir</b>	<b>209</b>	<b>133,7</b>	<b>134,6</b>	<b>137,6</b>	<b>0,7</b>	<b>2,3</b>
Produits de l'industrie textiles	65	115,5	117,6	114,4	1,8	-2,7
Articles d'habillement et fourrures	126	148,4	149,0	156,2	0,4	4,8
Cuir, articles de voyage, chaussures	17	94,7	93,0	89,4	-1,9	-3,8
<b>Industries chimiques et parachimiques</b>	<b>363</b>	<b>161,8</b>	<b>167,1</b>	<b>167,2</b>	<b>3,3</b>	<b>0,1</b>
Produits du travail du bois	9	115,0	116,9	116,5	1,7	-0,3
Papiers et cartons	31	230,7	229,4	232,1	-0,6	1,2
Produits de l'édition; produits imprimés ou reproduits	18	161,0	162,8	158,8	1,1	-2,5
Produits de la cokéfaction, du raffinage et des Industries Nucléaires	41	112,5	122,3	125,8	8,7	2,9
Produits chimiques	155	149,4	151,2	150,5	1,2	-0,5
Produits en caoutchouc ou en plastique	19	236,6	240,2	240,4	1,5	0,1
Autres produits minéraux non métalliques	90	171,6	184,3	184,2	7,4	-0,1
<b>Industries mécaniques et métallurgiques</b>	<b>160</b>	<b>197,6</b>	<b>199,9</b>	<b>204,2</b>	<b>1,2</b>	<b>2,1</b>
Produits métalliques	53	188,7	188,8	185,0	0,1	-2,0
Produits du travail des métaux	49	202,4	205,7	215,0	1,6	4,5
Machines et équipements	15	165,7	159,9	166,2	-3,5	4,0
Produits de l'industrie automobile	27	239,2	248,0	260,5	3,7	5,1
Autres matériels de transport	6	144,6	146,9	143,9	1,6	-2,0
Meubles, industrie diverses	11	188,5	192,1	193,1	1,9	0,5
<b>Industries électriques et électroniques</b>	<b>38</b>	<b>186,3</b>	<b>184,0</b>	<b>200,5</b>	<b>-1,2</b>	<b>0,8</b>
Machines et appareils électriques	27	172,6	170,8	170,4	-1,0	-0,2
Equipements de radio, télévision et communication	10	220,6	218,2	216,1	-1,1	-1,0
Instruments médicaux, de précision d'optique et d'horfogerie	1	200,5	188,8	194,4	-5,8	3,0
<b>Ensemble de l'industrie</b>	<b>1.000</b>	<b>159,1</b>	<b>162,9</b>	<b>165,5</b>	<b>2,4</b>	<b>1,6</b>

Source : Haut Commissariat au Plan.

TABLEAU A2.16 ENTRÉES DE TOURISTES

	2010	2011	2012	Variation en %
				2012 2011
<b>Total des entrées de touristes</b>	<b>9.288.338</b>	<b>9.342.133</b>	<b>9.375.156</b>	<b>0,4</b>
<b>Touristes de nationalités étrangères</b>	<b>4.910.435</b>	<b>4.933.883</b>	<b>5.011.729</b>	<b>1,6</b>
<b>Pays d'Union Européenne</b>	<b>3.889.344</b>	<b>3.882.250</b>	<b>3.855.875</b>	<b>-0,7</b>
France	1.827.453	1.775.961	1.769.710	-0,4
Espagne	726.540	693.255	730.882	5,4
Allemagne	205.417	219.576	199.349	-9,2
Royaume-Uni	338.060	352.141	357.347	1,5
Italie	233.224	211.405	196.186	-7,2
<b>Autres pays que l'EU</b>	<b>255.076</b>	<b>255.627</b>	<b>250.455</b>	<b>-2,0</b>
<b>Amériques</b>	<b>251.012</b>	<b>239.591</b>	<b>257.908</b>	<b>7,6</b>
États-Unis	135.376	130.427	140.045	7,4
Canada	67.925	63.237	69.206	9,4
Argentine	9.615	8.447	10.062	19,1
<b>Moyen-Orient<sup>(1)</sup></b>	<b>121.635</b>	<b>134.289</b>	<b>152.987</b>	<b>13,9</b>
<b>Maghreb</b>	<b>155.550</b>	<b>174.417</b>	<b>219.280</b>	<b>25,7</b>
<b>Autres pays d'Afrique</b>	<b>121.503</b>	<b>134.452</b>	<b>142.953</b>	<b>6,3</b>
<b>Asie</b>	<b>82.173</b>	<b>81.291</b>	<b>100.411</b>	<b>23,5</b>
<b>Autres pays</b>	<b>52.279</b>	<b>51.693</b>	<b>53.145</b>	<b>2,8</b>
<b>Marocains résidant à l'étranger</b>	<b>4.377.903</b>	<b>4.408.250</b>	<b>4.363.427</b>	<b>-1,0</b>

(1) y compris l'Égypte

Source : Ministère du Tourisme.

TABLEAU A3.1 INDICATEURS DE L'EMPLOI ET DU CHÔMAGE

(Population en milliers et taux en %)

	Milieu urbain			Milieu rural			National		
	2011	2012	Variation <sup>(2)</sup> absolue 2012/2011	2011	2012	Variation <sup>(2)</sup> absolue 2012/2011	2011	2012	Variation <sup>(2)</sup> absolue 2012/2011
<b>Population totale</b>	18.802	19.158	356,0	13.443	13.439	-4,0	32.245	32.597	352,0
<b>Population âgée de 15 ans et plus</b>	14.209	14.541	332,0	9.332	9.387	55,0	23.541	23.928	387,0
<b>Population active âgée de 15 ans et plus</b>	6.090	6.145	55,0	5.448	5.404	-44,0	11.538	11.549	11,0
Population occupée	5.273	5.321	48,0	5.237	5.190	-47,0	10.510	10.511	1,0
Population en chômage	817	824	7,0	211	214	3,0	1.028	1.038	10,0
<b>Taux d'activité<sup>(1)</sup></b>	43,3	42,8	-0,5	58,0	57,0	-1,0	49,2	48,4	-0,8
<b>Taux de chômage</b>	13,4	13,4	0,0	3,9	4,0	0,1	8,9	9,0	0,1
<b>Selon le sexe</b>									
Hommes	11,3	11,5	0,2	4,7	4,9	0,2	8,4	8,7	0,3
Femmes	21,2	20,6	-0,6	2,1	1,9	-0,2	10,2	9,9	-0,3
<b>Selon l'âge</b>									
15 à 24 ans	32,2	33,5	1,3	8,7	8,9	0,2	17,9	18,6	0,7
25 à 34 ans	19,1	19,6	0,5	4,4	4,3	-0,1	12,9	13,2	0,3
35 à 44 an	7,4	7,0	-0,4	1,8	2,1	0,3	5,2	5,0	-0,2
45 ans et plus	2,7	2,7	0,0	0,8	1,0	0,2	1,8	1,9	0,1
<b>Selon le diplôme</b>									
Sans diplôme	7,0	6,9	-0,1	2,3	2,4	0,1	4,0	4,0	0,0
Ayant un diplôme	18,3	18,2	-0,1	11,2	10,6	-0,6	16,7	16,4	-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, variation en points de pourcentage  
Source : Haut Commissariat au Plan.

TABLEAU A3.2 ÉVOLUTION DE L'EMPLOI SELON LES BRANCHES D'ACTIVITÉ

(En milliers)

	Année		Variation	
	2011	2012	absolue	en %
<b>Total emploi</b>	<b>10.510,0</b>	<b>10.511,0</b>	<b>+1</b>	<b>0,0</b>
Agriculture, forêt et pêche	4.179,0	4.120,0	-59	-1,4
Industries (y compris l'artisanat)	1.236,0	1.208,0	-28	-2,3
Bâtiment et travaux publics	1.059,0	1.038,0	-21	-2,0
Commerce	1.376,8	1.387,9	+11	0,8
Transports, entrepôt et communications	493,5	473,1	-20	-4,1
Administration générale et services sociaux fournis à la collectivité	1.020,6	1.072,5	+52	5,1
Autres services <sup>(1)</sup>	1.130,2	1.198,6	+68	6,1
Activités mal désignées	15,0	13,0	-2	-13,3

(1) Activités financières et assurances, services rendus aux entreprises et services personnels, éducation, santé et action sociale, branche fictive.  
Source : Haut commissariat au plan.

TABLEAU A.4.1 INDICE DES PRIX A LA CONSOMMATION

(Base 100 = 2006)

Période	Produits alimentaires										Produits non alimentaires									
	Indice général	Ensemble	Produits alimentaires et boissons non alcoolisées	Boissons alcoolisées, tabac et stupéfiants	Ensemble	Articles d'habillement et chaussures	Logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles	Meubles, articles de ménage et entretien courant du foyer	Santé	Transports	Communications	Loisirs et culture	Enseignement	Restaurants et hôtels	Biens et services divers					
Pondération	100	41,5	39,3	2,2	58,5	3,9	14,8	4,9	5,5	11,4	3,5	2,2	3,9	2,9	5,5					
2007	102,5	104,5	104,6	102,1	101,1	101,0	102,1	101,9	100,7	101,2	97,2	99,0	101,5	101,8	100,9					
2008	106,3	111,9	112,3	104,6	102,4	102,8	103,0	103,4	101,0	103,0	95,7	98,4	104,8	104,7	103,1					
2009	107,4	113,0	113,3	108,2	103,4	103,8	103,8	105,4	101,9	103,2	91,4	97,8	110,5	106,6	105,2					
2010	108,4	114,4	114,7	108,3	104,2	104,3	104,3	106,2	102,8	103,2	90,4	97,1	115,0	109,2	107,0					
2011	109,4	115,9	116,3	108,3	104,8	106,0	104,8	107,1	103,1	103,1	85,5	96,4	119,7	111,1	109,2					
2012	110,8	118,5	119,1	108,5	105,4	108,2	105,3	107,2	103,8	106,4	68,7	96,9	124,3	113,3	110,7					
2012 Janvier	109,8	116,5	116,9	108,4	105,1	108,2	105,1	107,4	103,5	103,7	78,0	96,5	122,1	112,4	110,3					
Février	110,1	117,2	117,7	108,4	105,1	108,0	105,1	107,4	103,5	103,7	78,0	96,3	122,1	112,5	110,4					
Mars	109,9	117,3	117,8	108,4	104,7	107,9	105,2	107,4	103,6	103,5	71,6	96,4	122,1	112,5	110,5					
Avril	109,7	116,6	117,1	108,4	104,8	107,9	105,2	107,3	103,7	103,6	71,7	96,3	122,1	112,9	110,5					
Mai	109,8	117,3	117,8	108,4	104,4	107,6	105,3	107,3	103,8	103,7	65,6	96,4	122,1	112,9	110,6					
Juin	110,4	117,5	118,0	108,5	105,3	107,8	105,3	107,3	103,9	107,8	65,6	97,1	122,1	113,2	110,6					
Juillet	110,7	118,3	118,8	108,5	105,4	107,8	105,3	107,2	103,9	108,3	65,6	97,0	122,1	113,1	110,7					
Août	111,5	120,0	120,6	108,5	105,5	108,3	105,3	107,2	103,9	108,5	65,6	97,1	122,1	113,1	110,7					
Septembre	111,7	120,1	120,7	108,5	105,7	108,3	105,3	107,1	103,9	108,5	65,6	97,1	126,1	113,3	110,7					
Octobre	112,0	120,4	121,1	108,5	106,0	108,4	105,4	107,0	103,9	108,3	65,6	97,3	129,6	113,6	110,9					
Novembre	111,9	120,1	120,7	108,5	106,2	108,9	105,5	107,0	103,9	108,5	65,6	97,4	129,6	114,9	111,0					
Décembre	112,4	121,2	121,9	108,5	106,2	109,2	105,6	106,9	103,9	108,7	65,6	97,4	129,6	114,9	111,1					

Source : Haut Commissariat au Plan.

TABLEAU A4.2 INFLATION

(Base 100 = 2006)

Année	Indice général	Produits alimentaires										Produits non alimentaires									
		Ensemble	Produits alimentaires et boissons non alcoolisées	Boissons alcoolisées, tabac et stupéfiants	Ensemble	Articles d'habillement et chaussures	Logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles	Meubles, articles de ménage et entretien courant du foyer	Santé	Transports	Communications	Loisirs et culture	Enseignement	Restaurants et hôtels	Biens et services divers						
2008	3,7	7,1	7,4	2,4	1,3	1,8	0,9	1,5	0,3	1,8	-1,5	-0,6	3,3	2,8	2,2						
2009	1,0	1,0	0,9	3,4	1,0	1,0	0,8	1,9	0,9	0,2	-4,5	-0,6	5,4	1,8	2,0						
2010	0,9	1,2	1,2	0,1	0,8	0,5	0,5	0,8	0,9	0,0	-1,1	-0,7	4,1	2,4	1,7						
2011	0,9	1,3	1,4	0,0	0,6	1,6	0,5	0,8	0,3	-0,1	-5,4	-0,7	4,1	1,7	2,1						
2012	1,3	2,2	2,4	0,2	0,6	2,1	0,5	0,1	0,7	3,2	-19,6	0,5	3,8	2,0	1,4						
2012 Janvier	0,9	1,7	1,7	0,1	0,4	2,6	0,5	0,8	0,5	0,7	-12,6	0,0	3,0	2,4	1,8						
Février	0,4	0,5	0,5	0,1	0,4	2,5	0,5	0,7	0,5	0,7	-12,6	-0,2	3,0	2,2	1,7						
Mars	0,3	0,8	0,9	0,1	0,0	2,5	0,6	0,6	0,6	0,4	-19,7	0,0	3,0	2,0	1,7						
Avril	1,2	2,6	2,7	0,1	0,1	2,5	0,5	0,4	0,7	0,7	-19,6	-0,1	3,0	2,4	1,7						
Mai	1,0	2,6	2,8	0,1	-0,4	2,2	0,6	0,2	0,8	0,7	-26,5	0,0	3,0	2,3	1,7						
Juin	1,9	3,8	4,0	0,2	0,5	2,4	0,6	0,2	0,9	4,8	-26,5	0,8	3,0	1,8	1,7						
Juillet	1,7	3,1	3,2	0,2	0,5	2,3	0,5	0,0	0,9	5,2	-26,5	0,7	3,0	1,5	1,7						
Août	1,0	1,5	1,6	0,2	0,5	2,0	0,5	-0,1	0,9	5,2	-26,5	0,9	3,0	1,4	1,6						
Septembre	1,2	1,5	1,5	0,2	1,0	1,6	0,5	-0,3	0,9	5,1	-16,0	0,9	3,6	1,3	0,5						
Octobre	1,8	2,6	2,8	0,2	1,1	1,2	0,5	-0,3	0,8	4,8	-16,0	0,7	6,1	1,4	0,6						
Novembre	1,6	2,3	2,4	0,2	1,2	1,5	0,5	-0,4	0,7	4,9	-16,0	0,8	6,1	2,6	0,6						
Décembre	2,6	4,5	4,7	0,1	1,1	1,4	0,6	-0,5	0,4	5,0	-16,0	0,9	6,1	2,4	0,7						

Source : Haut Commissariat au Plan.



TABLEAU A4.4 INDICE DES PRIX DES BIENS ECHANGEABLES ET NON ECHANGEABLES

Rubrique	Prix des biens échangeables (IPCXE)	Prix des biens non échangeables (IPCXNE)
2007	102,5	100,2
2008	109,2	102,3
2009	108,6	104,4
2010	107,7	106,2
2011	110,4	107,3
2012	112,6	106,8
<b>2012</b> Janvier	112,1	107,4
Février	112,2	107,4
Mars	112,2	106,4
Avril	112,3	106,3
Mai	112,3	105,8
Juin	112,4	105,9
Juillet	112,6	106,1
Août	112,7	106,4
Septembre	112,7	106,8
Octobre	112,8	107,5
Novembre	113,1	107,8
Décembre	113,3	107,8

Source : Calculé sur la base des données du Haut Commissariat au Plan.

TABLEAU A4.5 VARIATION DES INDICES DES PRIX DES BIENS ECHANGEABLES ET NON ECHANGEABLES

Rubrique	Prix des biens échangeables (IPCXE)	Prix des biens non échangeables (IPCXNE)
2008	6,5	2,2
2009	- 0,5	2,0
2010	- 0,8	1,7
2011	2,5	1,0
2012	2,0	- 0,5
<b>2012</b> Janvier	2,6	0,5
Février	2,4	0,3
Mars	2,2	- 0,7
Avril	2,3	- 0,8
Mai	2,2	- 1,1
Juin	2,3	- 1,3
Juillet	2,2	- 1,2
Août	1,8	- 1,3
Septembre	1,5	- 0,4
Octobre	1,3	0,3
Novembre	1,3	0,5
Décembre	1,3	0,4

TABLEAU A4.6 INDICE DES PRIX A L'IMPORTATION

Rubrique	Indice global	Indice alimentaire	Indice minier	Indice demi-produits
2007	136,0	119,9	144,9	125,6
2008	171,1	152,8	539,4	139,0
2009	130,0	115,8	213,2	110,6
2010	141,7	121,2	133,3	121,0
2011	172,2	178,8	247,2	139,1
2012	183,2	167,8	283,6	145,5
<b>2012</b> Janvier	178,3	160,2	285,7	138,2
Février	182,4	161,0	274,0	139,0
Mars	183,9	162,6	263,5	138,2
Avril	185,3	159,4	268,6	140,6
Mai	182,3	159,7	282,5	143,3
Juin	183,9	160,0	300,8	144,6
Juillet	180,5	167,9	301,1	143,5
Août	182,1	180,9	303,1	138,3
Septembre	183,8	183,1	291,6	151,9
Octobre	186,9	180,1	291,9	155,2
Novembre	186,4	169,5	272,5	162,5
Décembre	182,9	169,2	268,4	150,1

Source : Calculé sur la base des données de l'Office des changes.

TABLEAU A4.7 VARIATION DES INDICES DES PRIX A L'IMPORTATION

Rubrique	Indice global	Indice alimentaire	Indice minier	Indice demi-produits
2008	25,8	27,4	272,2	10,7
2009	- 24,0	- 24,2	- 60,5	- 20,4
2010	9,0	4,7	- 37,5	9,4
2011	21,5	47,5	85,4	15,0
2012	6,4	- 6,2	14,7	4,6
<b>2012</b> Janvier	13,3	4,9	55,2	7,3
Février	8,9	- 4,1	23,9	2,6
Mars	5,5	- 4,0	8,4	- 3,6
Avril	6,5	- 7,1	10,4	- 2,1
Mai	5,4	- 6,8	19,8	0,7
Juin	8,6	- 4,7	27,5	5,9
Juillet	6,3	5,5	24,0	4,7
Août	6,0	- 13,3	19,6	- 1,0
Septembre	4,9	- 17,1	9,5	7,5
Octobre	4,5	- 20,0	7,2	9,4
Novembre	4,3	- 1,2	- 3,7	16,6
Décembre	3,6	6,2	- 6,2	7,4

TABLEAU A4.8 INDICE DES PRIX À LA PRODUCTION INDUSTRIELLE(1)

(Base 100 en 1997)

	Pondérations %	Moyenne				2012			Variation en %		
		2011	1er trim.	2ème trim.	3ème trim.	dème trim.	Moyenne	2011	2010	2011	
<b>Indice général</b>	<b>100</b>	<b>158,9</b>	<b>166,2</b>	<b>167,0</b>	<b>165,9</b>	<b>167,1</b>	<b>166,5</b>	<b>14,8</b>	<b>14,8</b>	<b>4,8</b>	
Industries alimentaires	28,9	121,6	124,5	125,5	126,3	128,1	126,1	3,7	3,7	3,7	
Industrie du tabac	3,1	116,1	116,1	116,1	116,1	116,1	116,1	0,0	0,0	0,0	
Industrie textile	6,5	97,3	97,1	96,8	98,2	99,8	98,0	0,5	0,5	0,7	
Industrie de l'habillement	6,7	94,6	94,8	94,1	94,1	94,1	94,3	0,4	0,4	-0,3	
Industrie du cuir et de la chaussure	1,6	110,7	107,4	107,4	107,4	107,4	107,4	1,2	1,2	-3,0	
Travail du bois et fabrication d'articles en bois	1,8	123,5	136,9	143,3	143,3	143,3	141,7	9,3	9,3	14,7	
Industrie du papier et du carton	2,6	98,8	94,2	96,7	98,0	97,5	96,6	0,9	0,9	-2,2	
Edition, imprimerie, reproduction	1,4	98,6	98,6	98,6	98,6	98,6	98,6	0,2	0,2	0,0	
Raffinage du pétrole	13,3	393,9	437,4	440,0	428,9	433,2	434,9	31,1	31,1	10,4	
Industrie chimique	13,1	171,9	174,8	174,7	174,7	175,0	174,8	37,4	37,4	1,7	
Industrie du caoutchouc et des plastiques	2,0	104,2	105,6	107,4	109,6	109,3	108,0	2,3	2,3	3,6	
Fabrication d'autres produits minéraux non métalliques	5,9	123,9	124,6	124,6	124,7	125,0	124,7	1,0	1,0	0,6	
Métallurgie	3,2	131,6	132,0	131,8	131,6	131,1	131,6	1,5	1,5	0,0	
Travail des métaux	3,0	115,1	118,4	118,9	118,9	118,8	118,8	3,3	3,3	3,2	
Fabrication de machines et équipements	0,9	87,8	88,1	88,2	88,2	88,2	88,2	-0,1	-0,1	0,5	
Fabrication de machines et appareils électriques	2,0	125,2	125,3	125,3	124,2	123,6	124,6	1,5	1,5	-0,5	
Fabrication d'équipements de radio, télévision et communication	0,5	92,8	92,8	92,8	92,8	92,8	92,8	0,0	0,0	0,0	
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	-0,2	-0,2	0,0	
Industrie automobile	2,5	103,4	104,1	104,1	104,1	103,6	104,0	0,3	0,3	0,6	
Fabrication d'autres matériels de transport	0,1	104,9	106,8	106,8	106,8	106,8	106,8	1,4	1,4	1,8	
Fabrication de meubles, industries diverses	0,9	126,0	126,0	126,0	126,1	126,2	126,1	3,6	3,6	0,1	

(1) Indice calculé sur la base des prix hors taxe, sortie usine.  
Source : Haut Commissariat au Plan.

TABLEAU A5.1 BALANCE COMMERCIALE

(en millions de dirhams)

	2011*	2012**	Variation en %
Importations CAF	357.770	386.127	7,9
Exportations FOB	174.994	184.650	5,5
Solde	-182.775	-201.477	-10,2
Taux de couverture en %	48,9	47,8	

(\*) Chiffres révisés.

(\*\*) Chiffres provisoires.

Source : Office des Changes.

TABLEAU A5.2 STRUCTURE DES TRANSACTIONS COMMERCIALES

(en %)

	Importations		Exportations	
	2011*	2012**	2011*	2012**
Produits alimentaires, boissons et tabacs	10,8	10,8	16,4	16,5
Demi-produits	21,4	20,0	31,1	28,4
Produits énergétiques et lubrifiants	25,3	27,6	2,6	4,0
Produits bruts	6,3	5,9	13,0	12,2
Biens de consommation	17,2	16,8	21,8	24,3
Biens d'équipement	19,0	18,9	15,2	14,6
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

(\*) Chiffres révisés

(\*\*) Chiffres provisoires

Source : Office des Changes.

TABLEAU A5.3 IMPORTATIONS DES PRINCIPAUX PRODUITS REMARQUABLES

(Poids en milliers de tonnes et valeur en millions de dirhams)

	2011*		2012**		Variation			
	Poids	Valeur	Poids	Valeur	Poids 1000 t	%	Montants Valeur	%
<b>Total des importations</b>	<b>43.122</b>	<b>357.770</b>	<b>45.604</b>	<b>386.127</b>	<b>2.482</b>	<b>5,8</b>	<b>28.357</b>	<b>7,9</b>
<b>Produits alimentaires, boissons et tabacs</b>	<b>9.183</b>	<b>38.810</b>	<b>9.990</b>	<b>41.762</b>	<b>.807</b>	<b>8,8</b>	<b>2.952</b>	<b>7,6</b>
Blé	4.006	11.639	4.094	12.067	88	2,2	429	3,7
Maïs	1.781	4.780	2.026	5.484	245	13,7	704	14,7
Orge	266	663	551	1.424	286	107,7	762	115,0
Sucre	884	4.820	1.003	5.101	118	13,4	280	5,8
Produits laitiers	68	2.283	84	2.294	16	24,2	11	0,5
Thé	66	1.408	53	1.442	-13	-19,4	34	2,4
Café	33	770	44	993	10	30,5	223	29,0
Tabacs	10	736	12	816	2	26,0	80	10,9
Autres produits	2.069	11.709	2.124	12.139	54	2,6	430	3,7
<b>Produits énergétiques et lubrifiants</b>	<b>17.978</b>	<b>90.350</b>	<b>18.854</b>	<b>106.522</b>	<b>1.875</b>	<b>10,4</b>	<b>16.172</b>	<b>17,9</b>
Huile brute de pétrole	4.987	31.423	5.668	37.518	681	13,6	6.094	19,4
Produits pétroliers raffinés	7.573	50.047	8.107	59.886	534	7,1	9.839	19,7
Houilles, coques et combustibles solides similaires	5.296	5.452	5.983	5.861	687	13,0	409	7,5
Autres produits énergétiques	122	3.429	95	3.257	-26	-21,6	-171	-5,0
<b>Produits bruts</b>	<b>6.937</b>	<b>22.542</b>	<b>6.772</b>	<b>22.967</b>	<b>-165</b>	<b>-2,4</b>	<b>425</b>	<b>1,9</b>
Huiles végétales	474	4.970	456	4.784	-18	-3,9	-186	-3,7
Graines et fruits oléagineux	151	616	120	616	-31	-20,6	1	0,1
Bois bruts	1.030	3.290	947	3.173	-84	-8,1	-117	-3,5
Fibres textiles et coton	42	1.144	38	834	-4	-9,3	-310	-27,1
Soufre brut non raffiné	4.063	6.091	4.032	6.681	-30	-0,8	591	9,7
Autres produits	1.177	6.432	1.179	6.878	3	0,2	447	6,9
<b>Demi-produits y compris l'or industriel</b>	<b>7.161</b>	<b>76.503</b>	<b>7.148</b>	<b>77.046</b>	<b>-13</b>	<b>-0,2</b>	<b>539</b>	<b>0,7</b>
Produits chimiques	1.829	7.987	2.026	8.124	197	10,8	237	3,0
Matières colorantes et désinfectants	54	2.197	48	1.939	-5	-10,2	-258	-11,8
Engrais naturels et chimiques	568	2.181	399	1.760	-168	-29,7	-421	-19,3
Fer et acier	1.124	6.388	768	4.393	-356	-31,7	-1.995	-31,2
Matières plastiques	620	9.811	656	10.619	36	5,8	808	8,2
Papiers et cartons	393	4.368	407	4.523	14	3,5	155	3,5
Fils de fibres et de coton	62	2.209	66	2.112	3	5,3	-97	-4,4
Autres produits	2.511	37.902	2.777	39.671	266	10,6	1.769	4,7
<b>Biens d'équipement agricoles</b>	<b>34</b>	<b>1.824</b>	<b>31</b>	<b>1.752</b>	<b>-3</b>	<b>-8,5</b>	<b>-72</b>	<b>-3,9</b>
<b>Biens d'équipement industriels</b>	<b>749</b>	<b>66.313</b>	<b>738</b>	<b>71.117</b>	<b>-11</b>	<b>-1,5</b>	<b>4.804</b>	<b>7,2</b>
Machines et appareils divers	90	11.742	81	11.895	-9	-9,7	153	1,3
Matériels à broyer	61	2.585	76	4.561	15	25,2	1.977	76,5
Machines textiles	4	390	3	276	-1	-26,5	-114	-29,2
Matériel d'extraction	46	1.851	37	1.758	-8	-18,4	-93	-5,0
Outils et machines outils	20	1.359	17	1.129	-4	-17,2	-230	-17,0
Réservoirs, bouteilles et fûts métalliques	15	569	14	552	-1	-6,7	-17	-3,0
Appareils de coupure électrique	12	2.961	14	3.084	2	16,9	123	4,2
Générateurs et moteurs électriques	11	860	14	1.197	3	31,0	338	39,3
Appareils électriques de téléphonie et émetteurs de télécommunication	2	1.130	2	776	0	-13,3	-354	-31,4
Fils et câbles pour l'électricité	33	4.745	27	4.005	-6	-18,9	-740	-15,6
Avions	0	2.586	0	1.468	0	-46,0	-1.118	-43,2
Voitures industrielles	68	5.515	93	7.772	25	35,8	2.257	40,9
Autres produits	388	30.090	362	32.717	-26	-6,6	2.627	8,7
<b>Biens de consommation</b>	<b>1.080</b>	<b>61.427</b>	<b>1.071</b>	<b>64.961</b>	<b>-9</b>	<b>-0,8</b>	<b>3.534</b>	<b>5,8</b>
Médicaments	7	4.907	8	4.613	1	8,4	-294	-6,0
Tissus de fibres et de coton	79	7.733	68	7.839	-10	-13,1	106	1,4
Ouvrages en matières plastiques	69	2.912	75	3.302	6	9,4	390	13,4
Appareils récepteurs de télécommunication	24	4.509	18	3.942	-7	-27,4	-567	-12,6
Voitures de tourisme	84	9.001	96	10.567	12	14,2	1.567	17,4
Pièces détachées pour voitures de tourisme	37	2.023	38	2.217	1	3,2	194	9,6
Autres produits	780	30.343	768	32.481	-12	-1,5	2.139	7,0

(\*) Chiffres révisés

(\*\*) Chiffres provisoires

Source : Office des Changes

TABLEAU A5.4 EXPORTATIONS DES PRINCIPAUX PRODUITS REMARQUABLES

(Poids en milliers de tonnes et valeur en millions de dirhams)

	2011*		2012**		Variation			
	Poids	Valeur	Poids	Valeur	Poids		Valeur	
					1000 t	%	Montants	%
<b>Total des exportations</b>	<b>22.549</b>	<b>174.994</b>	<b>23.330</b>	<b>184.650</b>	<b>781</b>	<b>3,5</b>	<b>9.656</b>	<b>5,5</b>
<b>Produits alimentaires, boissons et tabacs</b>	<b>2.338</b>	<b>28.644</b>	<b>2.268</b>	<b>30.428</b>	<b>-70</b>	<b>-3,0</b>	<b>1.784</b>	<b>6,2</b>
Agrumes	645	3.974	500	3.093	-145	-22,5	-881	-22,2
Primeurs	487	3.559	426	3.200	-61	-12,5	-359	-10,1
Fruits frais	157	1.982	163	2.046	7	4,2	64	3,2
Crustacés, mollusques et coquillages	80	5.486	90	5.790	10	12,7	304	5,5
Poissons frais	101	1.693	137	1.999	36	35,4	306	18,1
Préparation et conserves de poissons	113	4.193	141	5.550	28	24,6	1357	32,3
Conserves de légumes et de fruits	96	1.601	91	1.558	-4	-4,4	-44	-2,7
Farine et poudre de poissons	65	612	89	902	24	36,5	290	47,3
Autres produits	594	5.502	630	6.255	36	6,0	754	13,7
<b>Produits énergétiques et lubrifiants</b>	<b>564</b>	<b>4.558</b>	<b>889</b>	<b>7.318</b>	<b>325</b>	<b>57,6</b>	<b>2.760</b>	<b>60,6</b>
<b>Produits bruts d'origine animale et végétale</b>	<b>266</b>	<b>3.371</b>	<b>257</b>	<b>3.264</b>	<b>-8</b>	<b>-3,1</b>	<b>-107</b>	<b>-3,2</b>
Huile d'olive brute ou raffinée	55	1.052	27	571	-27	-50,2	-482	-45,8
Pâte à papier	100	527	101	527	0	0,3	0	0,0
Plantes et parties de plantes	18	343	18	315	1	3,7	-28	-8,2
Agar-agar	1	171	1	207	0	11,2	36	20,9
Lièges	8	45	9	63	1	10,5	18	40,1
Graisses et huiles de poissons	18	247	27	417	8	44,6	170	68,9
Algues	2	54	4	129	1	58,2	75	139,2
Autres produits	63	932	71	1.036	8	12,1	104	11,2
<b>Produits bruts d'origine minérale</b>	<b>11.980</b>	<b>19.397</b>	<b>11.749</b>	<b>19.300</b>	<b>-231</b>	<b>-1,9</b>	<b>-97</b>	<b>-0,5</b>
Phosphates	9.357	12.610	9.197	13.308	-160	-1,7	698	5,5
Minéral de zinc	74	322	82	345	8	11,4	24	7,4
Plomb et cuivre	79	1.338	104	1.446	25	31,8	108	8,1
Ferraille de fonte, fer et acier	40	200	24	123	-16	-40,8	-77	-38,4
Autres minerais	2.430	4.927	2.342	4.077	-88	-3,6	-850	-17,2
<b>Demi-produits y compris l'or industriel</b>	<b>6.977</b>	<b>54.400</b>	<b>7.651</b>	<b>52.482</b>	<b>674</b>	<b>9,7</b>	<b>-1.918</b>	<b>-3,5</b>
Acide phosphorique	2.172	17.115	1.860	14.224	-312	-14,4	-2.890	-16,9
Engrais naturels et chimiques	3.837	18.736	4.481	20.836	643	16,8	2101	11,2
Composants électroniques (transistors)	3	4.832	2	4.334	0	-14,4	-499	-10,3
Plomb et ouvrages en plomb	34	688	17	309	-16	-48,6	-378	-55,0
Cuir et peaux	2	517	2	472	0	-4,1	-45	-8,7
Produits laminés plats, en fer ou en acier non alliés	139	1.036	155	1.158	16	11,9	122	11,8
Autres produits	791	11.476	1.134	11.148	343	43,3	-328	-2,9
<b>Biens d'équipement</b>	<b>161</b>	<b>26.535</b>	<b>171</b>	<b>26.960</b>	<b>10</b>	<b>6,5</b>	<b>425</b>	<b>1,6</b>
Fils et câbles pour l'électricité	98	16.570	97	14.810	-1	-1,2	-1.760	-10,6
Voitures industrielles	24	1.787	21	1.737	-2	-8,4	-50	-2,8
Appareils pour la coupure ou la connexion des circuits électriques	7	2.680	9	2.960	1	17,8	281	10,5
Machines automatiques de traitement de l'information	2	309	2	279	0	-1,9	-29	-9,5
Autres produits	30	5.193	43	7.186	12	40,8	1.994	38,4
<b>Biens de consommation</b>	<b>263</b>	<b>38.090</b>	<b>344</b>	<b>44.898</b>	<b>81</b>	<b>30,8</b>	<b>6.808</b>	<b>17,9</b>
Vêtements confectionnés	57	18.430	61	19.458	4	6,3	1.028	5,6
Articles de bonneterie	43	7.742	44	8.039	1	2,4	297	3,8
Chaussures	13	2.382	11	2.041	-2	-12,0	-341	-14,3
Vaisselle et objets céramiques divers	23	345	20	290	-3	-13,7	-55	-15,9
Papiers finis et ouvrages en papier	11	177	15	260	3	26,5	83	47,0
Voitures de tourisme	3	893	10	5691	7	193,7	4.798	537,3
Autres produits	112	9.049	183	14.372	71	63,7	5.323	58,8

(\*) Chiffres révisés

(\*\*) Chiffres provisoires

Source : Office des Changes

TABLEAU A5.5 RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES ÉCHANGES

(En millions de dirhams)

	Importations C.A.F		Exportations F.O.B		Soldes	
	2011*	2012**	2011*	2012**	2011*	2012**
<b>Total des échanges</b>	<b>357.770</b>	<b>386.127</b>	<b>174.994</b>	<b>184.650</b>	<b>-182.776</b>	<b>-201.477</b>
<b>EUROPE</b>	<b>206.970</b>	<b>227.727</b>	<b>111.197</b>	<b>114.093</b>	<b>-95.773</b>	<b>-113.634</b>
<b>Union européenne</b>	<b>170.184</b>	<b>182.941</b>	<b>102.546</b>	<b>104.802</b>	<b>-67.638</b>	<b>-78.139</b>
France	50.989	47.832	36.680	39.696	-14.309	-8.136
Espagne	39.267	50.876	31.958	30.528	-7.309	-20.347
Allemagne	16.013	18.443	4.999	5.559	-11.014	-12.885
Italie	18.568	18.934	7.340	6.745	-11.227	-12.189
Grande Bretagne	7.175	8.474	4.889	5.148	-2.286	-3.327
Pays-Bas	5.893	5.748	5.446	5.357	-447	-391
U.E. Belgo-luxembourgeoise	6.815	6.359	3.501	3.471	-3.314	-2.888
Autres pays de l' U.E.	25.464	28.013	7.733	8.355	-17.732	-19.658
<b>Autres pays de l'Europe</b>	<b>36.786</b>	<b>46.525</b>	<b>8.651</b>	<b>9.349</b>	<b>-28.135</b>	<b>-37.177</b>
Russie	16.590	20.263	1.959	2.169	-14.632	-18.094
Turquie	9.445	9.797	2.791	2.914	-6.654	-6.883
<b>ASIE</b>	<b>82.564</b>	<b>91.945</b>	<b>28.304</b>	<b>27.699</b>	<b>-54.260</b>	<b>-64.286</b>
<b>Pays du Moyen-Orient</b>	<b>39.420</b>	<b>41.820</b>	<b>2.361</b>	<b>3.015</b>	<b>-37.059</b>	<b>-38.806</b>
Arabie Saoudite	24.524	24.411	319	904	-24.205	-23.507
Iran	86	10	5	2	-81	-8
Emirats Arabes Unis	2.460	4.493	743	489	-1.717	-4.004
Jordanie	161	130	374	365	213	235
Autres	12.188	12.777	920	1.255	-11.269	-11.522
<b>Autres pays d'Asie</b>	<b>43.144</b>	<b>46.646</b>	<b>25.943</b>	<b>24.640</b>	<b>-17.200</b>	<b>-23.798</b>
Japon	3.364	5.631	1.243	1.763	-2.120	-3.868
Inde	4.760	4.377	12.164	10.006	7.404	5.629
Pakistan	288	290	3.558	2.865	3.271	2.575
Chine	23.316	25.585	1.588	2.404	-21.728	-23.181
Autres	11.417	10.763	7.390	7.603	-4.027	-3.160
<b>AMÉRIQUE</b>	<b>48.160</b>	<b>46.060</b>	<b>19.892</b>	<b>22.273</b>	<b>-28.268</b>	<b>-23.787</b>
États-Unis	28.984	24.598	7.950	8.015	-21.034	-16.582
Canada	2.941	3.887	369	575	-2.572	-3.312
Brésil	8.412	8.735	9.038	10.918	626	2.183
Mexique	489	395	764	970	275	575
Argentine	4.470	5.434	712	811	-3.758	-4.623
Autres	2.864	3.011	1.059	983	-1.804	-2.028
<b>AFRIQUE</b>	<b>19.110</b>	<b>19.656</b>	<b>13.890</b>	<b>17.660</b>	<b>-5.220</b>	<b>1.996</b>
Egypte	3.980	4.031	625	1.198	-3.355	-2.833
<b>Pays de L'U.M.A</b>	<b>11.085</b>	<b>12.006</b>	<b>3.868</b>	<b>4.870</b>	<b>-7.217</b>	<b>-7.136</b>
Algérie	8.687	9.720	1.899	1.971	-6.788	-7.749
Tunisie	2.280	2.078	903	1.049	-1.377	-1.029
Libye	110	203	240	700	130	498
Mauritanie	8	5	826	1.150	819	1.145
<b>Autres</b>	<b>4.045</b>	<b>3.618</b>	<b>9.397</b>	<b>13.705</b>	<b>5.352</b>	<b>10.087</b>
<b>OCÉANIE ET DIVERS</b>	<b>967</b>	<b>740</b>	<b>1.711</b>	<b>852</b>	<b>744</b>	<b>112</b>

(\*) Chiffres révisés.

(\*\*) Chiffres provisoires.

Source : Office des Changes

TABLEAU A5.6 BALANCE DES PAIEMENTS

(En millions de dirhams)

	2011*			2012**		
	Recettes	Dépenses	Saldes	Recettes	Dépenses	Saldes
<b>COMPTE DES TRANSACTIONS COURANTES</b>	<b>361.577,3</b>	<b>426.180,0</b>	<b>-64.602,7</b>	<b>372.497,9</b>	<b>454.943,8</b>	<b>-82.445,9</b>
<b>Biens</b>	<b>174.994,5</b>	<b>330.937,0</b>	<b>-155.942,5</b>	<b>184.650,0</b>	<b>357.167,5</b>	<b>-172.517,5</b>
Marchandises générales	127.182,4	301.705,7	-174.523,3	144.435,6	335.250,1	-190.814,5
Biens importés sans paiement et réexportés après transformation	45.367,4	29.210,9	16.156,5	38.112,5	21.877,3	16.235,2
Achats de biens dans les ports	2.444,7	20,4	2.424,3	2.101,9	40,1	2.061,8
<b>Services</b>	<b>112.428,1</b>	<b>69.349,4</b>	<b>43.078,7</b>	<b>116.281,6</b>	<b>70.207,1</b>	<b>46.074,5</b>
Transports	21.782,8	26.970,4	-5.187,6	23.721,0	29.091,0	-5.370,0
Voyages	58.904,2	10.729,2	48.175,0	57.901,7	10.820,6	47.081,1
Services de communication	6.297,3	745,6	5.551,7	5.869,9	801,9	5.068,0
Services d'assurance	1.001,4	1.496,6	-495,2	1.046,9	1.788,9	-742,0
Redevances et droits de licence	44,6	337,2	-292,6	16,2	489,1	-472,9
Autres services aux entreprises	21.050,6	13.951,6	7.099,0	24.277,7	13.770,7	10.507,0
Services fournis ou reçus par les administrations publiques NCA <sup>(1)</sup>	3.347,2	15.118,8	-11.771,6	3.448,2	13.444,9	-9.996,7
<b>Revenus</b>	<b>6.421,8</b>	<b>22.894,3</b>	<b>-16.472,5</b>	<b>5.302,5</b>	<b>25.064,5</b>	<b>-19.762,0</b>
Administrations	0,0	3.039,8	-3.039,8	0,0	3.307,6	-3.307,6
Autorités monétaires	5.095,9	0,0	5.095,9	3.692,2	0,0	3.692,2
Banques	429,3	215,2	214,1	724,9	423,6	301,3
Autres secteurs	896,6	19.639,3	-18.742,7	885,4	21.333,3	-20.447,9
<b>Transferts courants</b>	<b>67.732,9</b>	<b>2.999,3</b>	<b>64.733,6</b>	<b>66.263,8</b>	<b>2.504,7</b>	<b>63.759,1</b>
Publics	3.358,7	752,0	2.606,7	2.741,5	727,9	2.013,6
Privés	64.374,2	2.247,3	62.126,9	63.522,3	1.776,8	61.745,5
<b>COMPTE DE CAPITAL ET D'OPÉRATIONS FINANCIÈRES</b>	<b>107.020,6</b>	<b>39.624,9</b>	<b>67.395,7</b>	<b>130.989,3</b>	<b>46.556,9</b>	<b>84.432,4</b>
<b>Capital</b>	-	<b>2,2</b>	<b>-2,2</b>	<b>2,9</b>	<b>1,8</b>	<b>1,1</b>
Transferts des migrants	-	2,2	-2,2	2,9	1,8	1,1
<b>Opérations financières</b>	<b>107.020,6</b>	<b>39.622,7</b>	<b>67.397,9</b>	<b>130.986,4</b>	<b>46.555,1</b>	<b>84.431,3</b>
<b>Investissements directs</b>	<b>26.322,2</b>	<b>6.991,8</b>	<b>19.330,4</b>	<b>32.040,7</b>	<b>10.693,2</b>	<b>21.347,5</b>
A l'étranger	262,0	1.709,9	-1.447,9	45,1	3.164,0	-3.118,9
Dans l'économie nationale	26.060,2	5.281,9	20.778,3	31.995,6	7.529,2	24.466,4
<b>Investissements de portefeuille</b>	<b>3.931,3</b>	<b>5.816,1</b>	<b>-1.884,8</b>	<b>4.604,8</b>	<b>4.673,9</b>	<b>-69,1</b>
Avoirs	385,4	3.649,7	-3.264,3	3.679,2	2.810,9	868,3
Engagements	3.545,9	2.166,4	1.379,5	925,6	1.863,0	-937,4
<b>Autres investissements</b>	<b>55.475,8</b>	<b>26.814,8</b>	<b>28.661,0</b>	<b>64.427,9</b>	<b>31.188,0</b>	<b>33.239,9</b>
Crédits commerciaux	23.564,4	14.324,5	9.239,9	26.100,4	15.374,1	10.726,3
Prêts	26.581,6	12.490,3	14.091,3	38.327,5	14.484,0	23.843,5
Monnaie fiduciaire et dépôts	5.329,8	0,0	5.329,8	0,0	1.329,9	-1.329,9
<b>Avoirs de réserve</b>	<b>21.291,3</b>	<b>0,0</b>	<b>21.291,3</b>	<b>29.913,0</b>	<b>0,0</b>	<b>29.913,0</b>
<b>ECART STATISTIQUE</b>	<b>0,0</b>	<b>2.793,0</b>	<b>-2.793,0</b>	<b>0,0</b>	<b>1.986,5</b>	<b>-1.986,5</b>
<b>TOTAL</b>	<b>468.597,9</b>	<b>468.597,9</b>	<b>0,0</b>	<b>503.487,2</b>	<b>503.487,2</b>	<b>0,0</b>

(1) Non Compris Ailleurs.

(\*) Chiffres révisés

(\*\*) Chiffres provisoires

Source : Office des Changes.

TABLEAU A5.7 POSITION EXTERIEURE GLOBALE

(En millions de dirhams)

	2010		2011		Position nette 2010	Variation en valeur	Variation en %
	Avoirs	Engagements	Avoirs	Engagements			
<b>Investissements directs</b>	15.994,9	376.742,3	-360.747,4	381.594,7	-365.259,8	-4.512,4	1,3
Investissements marocains à l'étranger	15.994,9		+15.994,9		+16.334,9	340,0	2,1
Investissements étrangers au Maroc		376.742,3	-376.742,3	381.594,7	-381.594,7	-4.852,4	1,3
Capital social	15.489,6	362.924,3	-347.434,7	364.182,2	-348.702,2	-1.267,5	0,4
Autres capitaux	505,3	13.818,0	-13.312,7	17.412,5	-16.557,6	-3.244,9	24,4
<b>Investissements de portefeuille</b>	8.035,6	29.886,7	-21.851,1	27.840,2	-21.389,2	461,9	-2,1
Titres étrangers	8.035,6		+8.035,6		+6.451,0	-1.584,6	-19,7
Titres marocains		29.886,7	-29.886,7	27.840,2	-27.840,2	2.046,5	-6,8
Actions et autres titres de participation	7.929,1	29.886,7	-21.957,6	27.840,2	-21.521,1	436,5	-2,0
Obligations et autres titres de créance	106,5		+106,5		+131,9	25,4	23,8
<b>Autres investissements</b>	28.014,9	231.945,6	-203.930,7	245.981,1	-217.323,1	-13.392,4	6,6
Crédits commerciaux	11.540,0	13.009,1	-1.469,1	15.077,0	-2.140,3	-671,2	45,7
Prêts	2.300,0	183.268,4	-180.968,4	196.238,1	-194.557,2	-13.588,8	7,5
Administrations publiques		92.353,0	-92.353,0	99.581,0	-99.581,0	-7.228,0	7,8
Banques	1.305,9	2.749,5	-1.443,6	2.455,7	-1.768,9	-325,3	22,5
Autres secteurs	994,1	88.165,9	-87.171,8	94.201,4	-93.207,3	-6.035,5	6,9
Secteur public		80.043,0	-80.043,0	88.404,0	-88.404,0	-8.361,0	10,4
Secteur privé	994,1	8.122,9	-7.128,8	5.797,4	-4.803,3	2.325,5	-32,6
Monnaie fiduciaire et dépôts	13.433,3	28.443,1	-15.009,8	27.273,0	-13.981,5	1.028,3	-6,9
Autorités monétaires (engagements)		2.770,0	-2.770,0	3.256,0	-3.256,0	-486,0	17,5
Autres secteurs	516,1		+516,1		+483,5	-32,6	-6,3
Secteur public	466,0		+466,0		+446,9	-19,1	-4,1
Secteur privé (y compris les comptes en devises des résidents)	50,1		+50,1		+36,6	-13,5	-26,9
Banques	12.917,2	25.673,1	-12.755,9	24.017,0	-11.209,0	1.546,9	-12,1
Comptes en dirhams convertibles des non-résidents							
Autres engagements		7.225,0	-6.483,4	7.393,0	-6.644,1	-160,7	2,5
Autres avoires	741,6			0,0	+177.051,0	-20.290,0	-10,3
<b>Avoirs de réserve</b>	197.341,0	0,0	+197.341,0	0,0	+9.572,0	1.219,0	14,6
Or monétaire	8.353,0		+8.353,0		+5.286,0	-920,0	-14,8
Droits de tirage spéciaux	6.206,0		+6.206,0		+928,0	21,0	2,3
Position de réserve FMI	907,0		+907,0		+161.265,0	-20.610,0	-11,3
Devises étrangères	181.875,0		+181.875,0		+161.265,0	-20.610,0	-11,3
<b>Position extérieure nette</b>	249.386,4	638.574,6	-389.188,2	655.416,0	-426.921,1	-37.732,9	9,7

Source : Office des Changes.

TABLEAU A6.1 SITUATION DES RESSOURCES ET CHARGES DU TRÉSOR

(En millions de dirhams)

	2011*	2012**
<b>RESSOURCES ORDINAIRES<sup>(1)</sup></b>	<b>208.047</b>	<b>218.061</b>
<b>Recettes fiscales</b>	<b>184.981</b>	<b>196.444</b>
Impôts directs	70.850	77.119
Droits de douane	10.286	9.003
Impôts indirects <sup>(2)</sup>	93.178	97.473
Enregistrement et timbre	10.667	12.850
<b>Recettes non fiscales</b>	<b>19.904</b>	<b>18.474</b>
Monopoles	10.505	11.493
Autres recettes	9.399	6.981
<b>Recettes de certains comptes spéciaux du Trésor</b>	<b>3.161</b>	<b>3.143</b>
<b>CHARGES</b>	<b>265.633</b>	<b>286.607</b>
<b>Dépenses ordinaires</b>	<b>215.610</b>	<b>238.092</b>
Fonctionnement	127.144	140.792
Dépenses de personnel	88.973	96.288
Intérêts de la dette publique	18.240	20.012
Intérieure	15.204	16.689
Extérieure	3.036	3.323
Subventions des prix	48.830	54.870
Transferts aux collectivités locales	21.396	22.419
<b>SOLDE ORDINAIRE</b>	<b>-7.563</b>	<b>-20.031</b>
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>50.023</b>	<b>48.515</b>
<b>Solde des comptes spéciaux du Trésor</b>	<b>3.668</b>	<b>5.208</b>
<b>SOLDE BUDGÉTAIRE</b>	<b>-53.918</b>	<b>-63.338</b>
En % du P.I.B.	-6,7	-7,6
<b>VARIATION DES ARRIÉRÉS</b>	<b>9.851</b>	<b>-4.786</b>
<b>BESOIN DE FINANCEMENT</b>	<b>-44.067</b>	<b>-68.124</b>
<b>FINANCEMENT NET</b>	<b>44.067</b>	<b>68.124</b>
<b>Financement extérieur</b>	<b>7.279</b>	<b>15.062</b>
Emprunts extérieurs	13.954	22.958
Amortissements	-6.675	-7.896
<b>Financement intérieur</b>	<b>31.141</b>	<b>49.770</b>
Privatisation	5.319	3.292

(1) Hors recettes de privatisation.

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

(\*) Chiffres révisés

(\*\*) Chiffres provisoires

Sources : Ministère de l'Economie et des Finances.

TABLEAU A6.2 ÉVOLUTION DES RECETTES ORDINAIRES DU TRÉSOR

(En millions de dirhams)

	2011*	2012**	Variation en %
<b>RECETTES FISCALES</b>	<b>184.981</b>	<b>196.444</b>	<b>6,2</b>
<b>Impôts directs</b>	<b>70.850</b>	<b>77.119</b>	<b>8,8</b>
Impôt sur les sociétés	39.370	43.206	9,7
Impôt sur le revenu	29.121	31.925	9,6
Autres	2.359	1.988	-15,7
<b>Droits de douane</b>	<b>10.286</b>	<b>9.003</b>	<b>-12,5</b>
<b>Impôts indirects</b>	<b>93.178</b>	<b>97.473</b>	<b>4,6</b>
Taxe sur la valeur ajoutée	71.319	74.729	4,8
Intérieure	27.190	27.906	2,6
Importation	44.129	46.823	6,1
Taxes intérieures de consommation	21.859	22.744	4,0
Produits énergétiques	12.943	13.127	1,4
Tabacs	7.494	8.153	8,8
Autres	1.423	1.463	2,8
Enregistrement et timbre	10.667	12.850	20,5
<b>RECETTES NON FISCALES</b>	<b>19.904</b>	<b>18.474</b>	<b>-7,2</b>
Monopoles	10.505	11.493	9,4
Autres recettes	9.399	6.981	-25,7
<b>RECETTES DE CERTAINS COMPTES SPÉCIAUX</b>	<b>3.161</b>	<b>3.143</b>	<b>-0,6</b>
<b>TOTAL DES RECETTES ORDINAIRES<sup>(1)</sup></b>	<b>208.047</b>	<b>218.061</b>	<b>4,8</b>

(1) Hors recettes de privatisation.

(\*) Chiffres révisés

(\*\*) Chiffres provisoires

Source : Ministère de l'Economie et des Finances.

TABLEAU A6.3 PRÉVISIONS DU BUDGET GÉNÉRAL

(En millions de dirhams)

	Loi de finances 2010	Loi de finances 2011	Loi de finances 2012
<b>RESSOURCES ORDINAIRES<sup>(1)</sup></b>	<b>182.716</b>	<b>195.616</b>	<b>213.172</b>
<b>Recettes fiscales</b>	<b>166.388</b>	<b>178.201</b>	<b>193.611</b>
Impôts directs	66.969	68.636	73.414
Droits de douane	10.546	11.225	9.913
Impôts indirects <sup>(2)</sup>	78.768	87.772	98.534
Enregistrement et timbre	10.105	10.568	11.750
<b>Recettes non fiscales</b>	<b>13.328</b>	<b>14.215</b>	<b>16.361</b>
Monopoles et exploitations	9.340	10.227	11.380
Autres recettes	3.988	3.988	4.981
Recettes de certains comptes spéciaux	3.000	3.200	3.200
<b>CHARGES</b>	<b>220.184</b>	<b>233.130</b>	<b>262.986</b>
<b>Dépenses ordinaires</b>	<b>174.238</b>	<b>185.033</b>	<b>216.994</b>
Fonctionnement	123.910	128.989	141.315
Dépenses de personnel	80.533	86.036	93.508
Intérêts de la dette publique	18.525	18.950	20.244
Intérieure	15.604	15.496	17.356
Extérieure	2.921	3.454	2.888
Subventions des prix	14.000	17.000	32.525
Transferts aux collectivités locales	17.803	20.094	22.910
<b>SOLDE ORDINAIRE</b>	<b>8.478</b>	<b>10.583</b>	<b>-3.822</b>
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>45.946</b>	<b>48.097</b>	<b>45.992</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	2.000	4.000	3.000
<b>SOLDE BUDGÉTAIRE</b>	<b>-35.468</b>	<b>-33.514</b>	<b>-46.814</b>
<b>VARIATION DES ARRIÉRÉS</b>	<b>0</b>	<b>-5.640</b>	<b>-17.000</b>
<b>BESOIN DE FINANCEMENT</b>	<b>-35.468</b>	<b>-39.154</b>	<b>-63.814</b>
<b>FINANCEMENT NET</b>	<b>35.468</b>	<b>39.154</b>	<b>63.814</b>
<b>Financement extérieur</b>	<b>13.265</b>	<b>13.594</b>	<b>13.348</b>
Emprunts extérieurs	18.688	20.557	21.200
Amortissements	-5.423	-6.963	-7.852
<b>Financement intérieur</b>	<b>18.203</b>	<b>21.560</b>	<b>47.267</b>
Privatisation	4.000	4.000	3.200

(1) Hors recettes de privatisation.

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

Source : Ministère de l'Economie et des Finances.

TABLEAU A7.1 COURS DE CHANGE VIREMENT DES PRINCIPALES DEVISES COTÉES PAR BANK AL-MAGHRIB

(En dirhams)

Fin de période	2011												2012											
	Moyenne Annuelle		Déc.	Janv.	Févr.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juill.	Août.	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Moyenne Annuelle								
<b>1 euro</b>	Achat	11,072	11,107	11,148	11,134	11,116	10,983	11,029	10,962	11,018	11,071	11,079	11,078	11,114	11,103									
<b>EUR</b>	Vente	11,139	11,174	11,215	11,200	11,183	11,049	11,095	11,028	11,084	11,137	11,146	11,144	11,181										
<b>1 dollar E.U.</b>	Achat	8,515	8,4325	8,2935	8,3429	8,4038	8,8560	8,6991	8,9271	8,7366	8,5571	8,5292	8,5337	8,4082	8,586									
<b>USD</b>	Vente	8,6029	8,4832	8,3433	8,3930	8,4543	8,9092	8,7514	8,9807	8,7891	8,6086	8,5804	8,5850	8,4588										
<b>1 dollar canadien</b>	Achat	8,3764	8,4418	8,3878	8,3634	8,5292	8,6031	8,5529	8,9106	8,8517	8,7304	8,5288	8,5943	8,4441	8,604									
<b>CAD</b>	Vente	8,4268	8,4925	8,4382	8,4136	8,5804	8,6548	8,6043	8,9641	8,9049	8,7829	8,5800	8,646	8,4949										
<b>1 livre sterling</b>	Achat	13,266	13,300	13,221	13,335	13,654	13,721	13,645	13,986	13,874	13,866	13,742	13,657	13,617	13,676									
<b>GBP</b>	Vente	13,346	13,380	13,300	13,415	13,736	13,803	13,727	14,071	13,958	13,949	13,825	13,739	13,699										
<b>1 franc suisse</b>	Achat	9,1075	9,2214	9,2509	9,2462	9,2543	9,1441	9,1671	9,1218	9,1767	9,1545	9,1791	9,1904	9,2054	9,220									
<b>CHF</b>	Vente	9,1622	9,2768	9,3065	9,3018	9,3099	9,1990	9,2222	9,1766	9,2318	9,2095	9,2342	9,2456	9,2607										
<b>100 yens japonais</b>	Achat	11,061	11,056	10,327	10,142	10,488	11,272	10,939	11,418	11,149	11,019	10,678	10,324	9,7357	10,745									
<b>JPY</b>	Vente	11,127	11,123	10,389	10,203	10,551	11,34	11,005	11,486	11,216	11,086	10,742	10,386	9,7942										

TABLEAU A7.2 EVOLUTION DE L'ACTIVITE DU MARCHÉ DES CHANGES

(En millions de dirhams)

Totaux mensuels	Année 2012												Moyenne Annuelle 2012	
	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.		
<b>Opérations au comptant</b>														
Achats ventes interbancaires contre MAD	10.257,5	8.564,2	9.163,2	7.552,2	8.574,5	10.435,1	10.388,7	9.999,2	8.249,5	10.026,2	12.491,5	12.614,9	11.522,6	9.965,2
Achats Ventes devises contre devises avec les correspondants étrangers	144.967,3	50.454,6	65.139,3	52.678,6	65.917,9	60.398,0	68.512,0	51.342,2	33.851,1	72.681,9	50.242,7	58.154,2	70.154,5	58.293,9
Placements en devises à l'étranger	5.969,9	5.555,2	8.073,2	4.946,3	5.574,2	9.021,3	5.472,7	6.700,1	5.517,1	5.481,8	3.996,2	8.070,4	6.168,4	
Achats de devises par BAIM aux banques	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vente de devises par BAIM aux banques	4.801,6	6.471,2	3.926,3	6.346,7	4.624,9	4.564,4	6.609,0	3.822,7	3.824,0	9.384,7	2.439,6	4.523,5	7.399,1	5.328,0
<b>Opérations à terme</b>														
Achats à terme de devises de la clientèle des banques (couverture des importations)	9.295,1	10.880,9	8.411,7	8.570,6	7.161,7	11.248,6	7.951,7	6.641,8	5.608,2	8.642,5	8.707,7	7.316,0	7.526,5	8.222,3
Vente à terme de devises de la clientèle des banques (couverture des exportations)	2.467,6	2.986,0	3.849,4	5.145,8	4.478,3	6.071,3	2.386,5	3.110,0	2.993,3	6.317,2	2.892,6	3.779,3	3.627,2	3.969,7

TABLEAU A7.3 ÉVOLUTION DE LA LIQUIDITÉ BANCAIRE

(En millions de dirhams)

	Variation mensuelle 2012 (1)												
	Dec. 2011	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
Billets et monnaies	-501	-388	-933	-152	599	-409	1.553	2.415	3.656	-2.318	7.030	-4.789	-24
Position nette du Trésor (2)	1.114	852	-1.452	-614	-675	1.326	1.699	-2.557	1.862	-3.615	3.015	-619	-207
Réserves nettes de change de Bank Al-Maghrib	-4.476	-4.594	-2.580	-4.845	-2.930	-4.235	-8.782	-3.234	1.397	-2.589	-1.206	-1.279	5.871
Autres facteurs	1.209	-2.104	-549	749	135	2.541	3.571	-262	-851	-3.790	1.135	196	1.573
Position structurelle de liquidité des banques(3)	-1.652	-5.457	-3.648	-4.557	-4.069	-42	-5.026	-8.468	-1.248	-7.677	-4.086	3.087	7.260
Réserves obligatoires	-35	1.205	-158	-91	-45	53	64	96	388	-5.986	-1.634	-141	196
Excédent ou besoin de liquidité	-1.617	-6.662	-3.490	-4.466	-4.024	-11	-5.090	-8.564	-1.636	-1.691	-2.452	3.228	7.064
<b>Interventions de BAM sur le marché monétaire</b>	<b>3.000</b>	<b>6.007</b>	<b>1.092</b>	<b>6.902</b>	<b>4.000</b>	<b>6.000</b>	<b>6.000</b>	<b>2.500</b>	<b>5.498</b>	<b>-4.999</b>	<b>4.000</b>	<b>-2.996</b>	<b>-3.819</b>
<b>Facilités à l'initiative de BAM</b>	<b>3.000</b>	<b>6.007</b>	<b>1.092</b>	<b>6.902</b>	<b>4.000</b>	<b>6.000</b>	<b>6.000</b>	<b>2.500</b>	<b>5.498</b>	<b>-4.999</b>	<b>4.000</b>	<b>-2.996</b>	<b>-4.620</b>
Avances à 7 jours sur appel d'offres	3.000	6.001	1.099	6.902	4.000	5.998	6.001	2.500	5.500	-5.000	4.000	-2.998	-7.002
Reprises de liquidités à 7 jours sur appel d'offres	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Opérations d'open market	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Swap de change	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pension livrée	1	6	-6	0	0	1	-1	0	-1	0	0	2	2
Prêts garantis	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2.380
<b>Facilités à l'initiative des banques</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>801</b>
Avances à 24 heures	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	801
Facilité de dépôt à 24 heures	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

(1) Calculés sur la base des moyennes des fins de semaines

(2) La position nette du Trésor (PNT) s'obtient par la différence entre d'une part, la somme des avances accordées au Trésor et les bons du Trésor-opérations d'open market détenus par Bank Al-Maghrib et d'autre part, la somme des comptes du Trésor et du Fonds Hassan II pour le développement économique et social. Elle est essentiellement influencée par les mouvements enregistrés au niveau du compte du Trésor et de celui du Fonds Hassan II pour le développement économique et social.

(3) La position structurelle de liquidité des banques (PSLB) correspond à l'effet net des facteurs autonomes sur les trésoreries bancaires. Elle est calculée comme suit : PSLB= Avoirs extérieurs nets de Bank Al-Maghrib + Position nette du Trésor + Autres facteurs nets- Circulation fiduciaire.

TABLEAU A7.4 INTERVENTIONS DE BANK AL-MAGHRIB SUR LE MARCHÉ MONÉTAIRE

(En millions de dirhams)

	Facilités à l'initiative de Bank Al-Maghrib				Facilités à l'initiative des banques			Total	
	Avances à 7 jours sur appel d'offres	Reprises de liquidités	Open market	Swap de change	Pension livrée	Avances à 24 heures	Facilité de dépôt à 24 heures		Prêts Garantis
<b>Moyenne 2012</b>	<b>46.538</b>	-	-	-	<b>15.000</b>	<b>361</b>	-	<b>45,8</b>	<b>61.954</b>
29 déc. au 04 janv. 2012	24.000	-	-	-	15.000	-	-	-	39.000
05 au 11 janvier	26.000	-	-	-	15.000	-	-	-	41.000
12 au 18 janvier	24.000	-	-	-	15.000	-	-	-	39.000
19 au 25 janvier	27.000	-	-	-	15.000	-	-	-	42.000
26 au 01 février	30.000	-	-	-	15.000	-	-	-	45.000
02 au 08 février	32.000	-	-	-	15.000	-	-	-	47.000
09 au 15 février	33.000	-	-	-	15.000	-	-	-	48.000
16 au 22 février	31.000	-	-	-	15.000	-	-	-	46.000
23 au 29 février	31.000	-	-	-	15.000	-	-	-	46.000
01 au 07 mars	35.000	-	-	-	15.000	-	-	-	50.000
08 au 14 mars	34.000	-	-	-	15.000	-	-	-	49.000
15 au 21 mars	35.000	-	-	-	15.000	-	-	-	50.000
22 au 28 mars	35.000	-	-	-	15.000	-	-	-	50.000
29 mars au 04 avril	38.000	-	-	-	15.000	-	-	-	53.000
05 au 11 avril	38.000	-	-	-	15.000	-	-	-	53.000
12 au 18 avril	37.000	-	-	-	15.000	-	-	-	52.000
19 au 25 avril	43.000	-	-	-	15.000	-	-	-	58.000
26 avril au 02 mai	42.000	-	-	-	15.000	-	-	-	57.000
03 au 09 mai	45.000	-	-	-	15.000	-	-	-	60.000
10 au 16 mai	46.000	-	-	-	15.000	-	-	-	61.000
17 au 23 mai	39.000	-	-	-	15.000	-	-	-	54.000
24 au 30 mai	44.000	-	-	-	15.000	-	-	-	59.000
31 mai au 06 juin	48.000	-	-	-	15.000	-	-	-	63.000
07 au 13 juin	42.500	-	-	-	15.000	-	-	-	57.500
14 au 20 juin	42.500	-	-	-	15.000	-	-	-	57.500
21 au 27 juin	45.000	-	-	-	15.000	-	-	-	60.000
28 juin au 04 juillet	54.000	-	-	-	15.000	-	-	-	69.000
05 au 11 juillet	56.000	-	-	-	15.000	-	-	-	71.000
12 au 18 juillet	50.000	-	-	-	15.000	861	-	-	65.861
19 au 25 juillet	56.500	-	-	-	15.000	-	-	-	71.500
26 juillet au 1 <sup>er</sup> août	56.500	-	-	-	15.000	579	-	-	72.079
02 au 08 août	56.000	-	-	-	15.000	-	-	-	71.000
09 au 15 août	53.000	-	-	-	15.000	3.271	-	-	71.271
16 au 22 août	56.000	-	-	-	15.000	1.286	-	-	72.286
23 au 29 août	57.500	-	-	-	15.000	606	-	-	73.106
30 août au 5 septembre	62.000	-	-	-	15.000	-	-	-	77.000
06 au 12 septembre	59.000	-	-	-	15.000	911	-	-	74.911
13 au 19 septembre	58.500	-	-	-	15.000	670	-	-	74.170
20 au 26 septembre	67.000	-	-	-	15.000	-	-	-	82.000
27 septembre au 03 octobre	57.000	-	-	-	15.000	-	-	-	72.000
du 04 au 10 octobre	57.000	-	-	-	15.000	-	-	-	72.000
du 11 au 17 octobre	48.000	-	-	-	15.000	3.693	-	-	66.693
du 18 au 24 octobre	60.000	-	-	-	15.000	-	-	-	75.000
du 25 au 31 octobre	61.000	-	-	-	15.000	-	-	-	76.000
du 01 au 07 novembre	59.000	-	-	-	15.000	437	-	-	74.437
du 08 au 14 novembre	56.500	-	-	-	15.000	3.196	-	-	74.696
du 15 au 21 novembre	61.500	-	-	-	15.000	1.331	-	-	77.831
du 21 au 28 novembre	59.000	-	-	-	15.000	-	-	-	74.000
du 29 au 05 décembre	58.000	-	-	-	15.000	1.929	-	-	74.929
du 06 au 12 décembre	58.000	-	-	-	15.000	-	-	-	73.000
du 13 au 19 décembre	48.000	-	-	-	15.000	-	-	-	63.000
du 20 au 26 décembre	48.000	-	-	-	15.000	-	-	2.380	65.380

(-) Pas d'opération.

TABLEAU A7.5 TAUX DU MARCHÉ MONÉTAIRE EN 2012

(Taux annuels en pourcentage)

	Taux d'intervention de Bank Al-Maghrib				Taux du marché interbancaire	
	Avances à 7 jours sur appel d'offres	Reprises de liquidités à 7 jours (appel d'offres)	Avances à 24 heures	Facilité de dépôt à 24 heures	Moyenne mensuelle	Fin de mois
Janvier	3,25	2,75	4,25	2,25	3,30	3,30
Février	3,25	2,75	4,25	2,25	3,30	3,39
Mars	3,22	2,75	4,22	2,22	3,31	3,14
Avril	3,00	2,50	4,00	2,00	3,18	3,20
Mai	3,00	2,50	4,00	2,00	3,08	3,02
Juin	3,00	2,50	4,00	2,00	3,08	3,14
Juillet	3,00	2,50	4,00	2,00	3,13	3,15
Août	3,00	2,50	4,00	2,00	3,16	3,26
Septembre	3,00	2,50	4,00	2,00	3,18	3,10
Octobre	3,00	2,50	4,00	2,00	3,21	3,15
Novembre	3,00	2,50	4,00	2,00	3,18	3,14
Décembre	3,00	2,50	4,00	2,00	3,13	3,16

TABLEAU A7.6 TAUX DE RÉMUNÉRATION DES DÉPÔTS

(Taux annuels en pourcentage)

	Année 2011		Année 2012	
	Janvier - juin	Juillet - Décembre	Janvier - juin	Juillet - Décembre
<b>Dépôts chez les banques</b>				
Comptes à vue	non rémunéré	non rémunéré	non rémunéré	non rémunéré
Comptes sur carnets <sup>(1)</sup>	2,99	2,96	2,97	3,04
Comptes à terme	Taux libre	Taux libre	Taux libre	Taux libre
<b>Livrets de la Caisse d'épargne nationale <sup>(2)</sup></b>	1,90	1,85	1,88	2,13

(1) A compter de janvier 2005, 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 50 points de base.

(2) A partir de juillet 2006, 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 200 points de base au lieu de 250 précédemment.

**TABLEAU A7.7 TAUX D'INTÉRÊT MOYEN PONDÉRÉ DES COMPTES ET BONS À ÉCHÉANCE FIXE EN 2012**

(Taux annuels en pourcentage)

	<b>TMP* des dépôts à 6 mois</b>	<b>TMP* des dépôts à 12 mois</b>	<b>TMP* des dépôts à 6 et 12 mois</b>
Janvier	3,50	4,02	3,80
Février	3,51	3,77	3,63
Mars	3,47	3,72	3,60
Avril	3,53	3,83	3,68
Mai	3,38	3,74	3,62
Juin	3,38	3,92	3,76
Juillet	3,55	3,82	3,69
Août	3,48	3,82	3,72
Septembre	3,45	3,84	3,72
Octobre	3,52	3,86	3,73
Novembre	3,61	3,80	3,71
Décembre	3,51	3,87	3,75

(\*) Taux moyen pondéré.

TABLEAU A7.8 TAUX MOYEN PONDÉRÉ DES BONS DU TRÉSOR ÉMIS PAR ADJUDICATION

(Taux annuels en pourcentage)

	Maturité									
	21 jours	13 semaines	26 semaines	52 semaines	2 ans	5 ans	10 ans	15 ans	20 ans	30 ans
<b>2011</b>										
Janvier	-	3,30	-	3,47	3,63	3,86	4,13	4,33	-	-
Février	-	3,31	-	3,46	3,62	3,84	4,12	4,31	4,41	-
Mars	-	3,31	-	3,46	3,63	3,85	-	4,33	-	-
Avril	-	3,29	-	-	3,60	3,83	4,12	4,32	4,42	-
Mai	-	3,30	-	3,45	3,61	3,84	4,12	4,33	-	-
Juin	-	-	-	3,45	3,63	3,85	4,13	-	-	-
Juillet	-	3,30	-	-	3,61	3,85	-	4,34	-	-
août	3,28	-	3,33	3,46	3,61	3,85	4,13	4,34	-	-
Septembre	-	3,30	3,33	3,46	3,62	3,86	4,13	-	-	-
Octobre	-	3,32	3,33	3,48	3,66	3,86	-	-	-	-
Novembre	-	3,35	-	3,50	3,71	3,91	4,18	-	-	-
Décembre	-	3,36	-	3,49	3,75	3,97	4,22	4,45	-	-
<b>2012</b>										
Janvier	-	3,39	-	-	3,80	3,99	-	4,44	-	5,02
Février	-	3,41	3,55	3,65	3,91	4,06	4,28	4,47	-	-
Mars	-	3,45	-	-	3,96	4,11	4,35	-	-	-
Avril	-	3,20	3,38	3,51	3,70	3,98	4,28	4,50	-	-
Mai	-	3,20	3,40	3,52	3,69	3,98	-	4,51	-	-
Juin	-	3,22	3,40	3,56	3,74	4,03	4,30	4,55	-	-
Juillet	-	3,23	3,42	3,65	3,75	4,03	4,36	-	-	-
août	3,28	3,39	-	3,75	3,95	4,17	4,47	4,74	5,01	-
Septembre	-	-	-	3,82	4,08	4,47	4,70	-	-	-
Octobre	-	3,39	-	3,82	4,13	4,48	-	-	-	-
Novembre	-	3,41	3,55	3,83	4,20	4,57	4,84	5,08	-	-
Décembre	-	-	3,59	3,88	4,38	-	-	-	-	-

(-) Pas d'émission.

TABLEAU A7.9 TAUX D'ÉMISSION DES TITRES DE CRÉANCES NÉGOCIABLES

(Taux annuels en pourcentage)

	2011	2012
<b>Certificats de dépôt</b>		
Moins de 32 jours	-	-
De 32 jours à 92 jours	3,50 à 3,72	3,50 à 3,80
De 93 jours à 182 jours	3,60 à 3,80	3,60 à 4,30
De 183 jours à 365 jours	3,76 à 4,10	3,80 à 4,19
De 366 jours à 2 ans	4,08 à 4,32	4,18 à 4,95
Plus de 2 ans jusqu'à 3 ans	3,75 à 4,25	4,25 à 4,80
Plus de 3 ans jusqu'à 5 ans	4,30 à 4,60	3,98 à 4,60
Plus de 5 ans jusqu'à 10 ans	4,14 à 4,90	4,31 à 4,90
<b>Bons de sociétés de financement</b>		
Plus de 2 ans jusqu'à 3 ans	4,15 à 4,92	4,28 à 4,48
Plus de 3 ans jusqu'à 5 ans	4,10 à 4,92	4,00 à 4,90
Plus de 5 ans jusqu'à 10 ans	4,30 à 4,75	4,66 à 4,72
<b>Billets de trésorerie</b>		
Moins de 32 jours	-	3,60 à 4,00
De 32 jours à 92 jours	3,50 à 3,65	3,90 à 4,30
De 93 jours à 182 jours	3,80 à 4,40	3,95 à 4,60
De 183 jours à 365 jours	3,85 à 4,60	4,26 à 4,89
De 366 jours à 2 ans	3,95 à 4,25	-
Plus de 2 ans jusqu'à 3 ans	-	-
Plus de 3 ans jusqu'à 5 ans	-	-
Plus de 5 ans jusqu'à 10 ans	-	-

(-) Pas d'émission.

TABLEAU A7.10 TAUX <sup>(1)</sup> DES BONS ET OBLIGATIONS ÉMIS SUR LE MARCHÉ OBLIGATAIRE

(Taux annuels en pourcentage)

	2011	2012
< à 3 ans	5,45	4,66
à 5 ans	4,72-5,26	4,78 - 5,77
à 7 ans	4,3 - 5,12	4,88 - 5,62
à 8 ans	-	-
à 10 ans	4,35 -5,02	4,84 - 6,04
à 15 ans	5,11	4,73 - 4,50
à 25 ans	4,55 - 4,79	4,69 - 5,38
à 25 ans	-	-

(1) Min et Max

(-) Pas d'émission

Source : Maroclear.

TABLEAU A7.11 TAUX DÉBITEURS

(Taux annuels en pourcentage)

Taux	Périodes								
		Mars 11	Juin 11	Sept. 11	Déc. 11	Mars 12	Juin 12	Sept. 12	Déc. 12
<b>Global</b>		<b>6,29</b>	<b>6,15</b>	<b>6,31</b>	<b>6,65</b>	<b>6,52</b>	<b>6,13</b>	<b>6,35</b>	<b>6,20</b>
Crédits de trésorerie		6,22	6,05	6,31	6,69	6,56	6,08	6,41	6,17
Crédits à l'équipement		6,08	6,15	6,00	6,16	6,16	5,93	5,76	6,14
Crédits immobiliers		6,35	6,34	6,17	6,22	6,19	6,13	6,03	6,10
Crédits à la consommation aux particuliers		7,34	7,28	7,30	7,40	7,46	7,19	7,28	7,42

TABLEAU A7.12 TAUX MAXIMUM DES INTÉRÊTS CONVENTIONNELS DES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT<sup>(1)</sup>

(Taux annuels en pourcentage)

Taux	Périodes					
		Avril 2008 - Mars 2009	Avril 2009 - Mars 2010	Avril 2010 - Mars 2011	Avril 2011 - Mars 2012	Avril 2012 - Mars 2013
Taux maximum des intérêts conventionnels (TMIC)		14,17	14,40	14,26	14,14	14,19

(1) Le taux maximum des intérêts conventionnel (TMIC) est calculé pour la période allant d'octobre 2006 à mars 2007, sur la base des taux appliqués aux crédits à la consommation en 2005, majoré de 200 points de base. A partir 2007, il est révisé annuellement le premier avril de chaque année, en fonction de la variation enregistrée au cours de l'année civile antérieure du taux des dépôts à 6 mois et 1 an.

TABLEAU A8.1 PRINCIPAUX INDICATEURS MONÉTAIRES

(En milliards de dirhams)

Composantes	2012												Glissement annuel (%)			
	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	2010	2011	2012	
M1	586,8	578,1	575,2	582,0	573,6	573,2	589,8	596,7	593,1	596,5	588,0	594,6	612,2	4,6	6,8	4,3
M2	689,7	681,7	679,8	687,5	679,8	679,5	696,4	704,0	701,2	705,2	697,9	705,2	723,5	5,0	7,2	4,9
M3	949,3	937,9	939,7	943,3	936,0	934,5	957,9	955,0	951,5	955,2	948,4	962,5	992,2	4,2	6,4	4,5
PL	355,9	355,6	354,9	356,8	353,0	347,3	361,9	358,0	354,6	356,4	358,4	364,0	380,6	28,0	5,8	6,9
Circulation fiduciaire	158,3	157,7	156,6	157,1	157,1	156,9	158,7	160,3	163,4	162,3	168,0	164,0	163,6	5,9	9,4	3,4
<b>Dépôts bancaires à caractère monétaire (1)</b>																
Dépôts à vue auprès des banques	384,4	378,4	376,2	382,1	373,6	373,0	388,9	388,9	385,8	386,8	379,1	383,4	400,6	7,3	7,7	4,2
Compte à terme et bons e caisse auprès des banques	147,8	146,0	144,7	143,6	142,6	140,9	142,6	143,8	142,0	141,8	139,2	140,8	146,5	3,4	-0,2	-0,9
Titres OPCVM monétaires	59,1	58,7	64,7	61,0	60,7	61,4	61,5	52,7	54,8	57,1	56,0	59,8	58,8	8,2	7,3	-0,4
<b>Réserves Internationales Nettes</b>	<b>173,8</b>	<b>169,2</b>	<b>166,5</b>	<b>160,8</b>	<b>158,1</b>	<b>152,9</b>	<b>145,8</b>	<b>142,8</b>	<b>144,1</b>	<b>141,5</b>	<b>140,2</b>	<b>138,9</b>	<b>144,7</b>	<b>6,5</b>	<b>-10,7</b>	<b>-16,7</b>
<b>Créances nettes sur l'AC (2)</b>	<b>102,1</b>	<b>106,2</b>	<b>105,8</b>	<b>109,3</b>	<b>108,3</b>	<b>115,8</b>	<b>118,6</b>	<b>117,3</b>	<b>120,4</b>	<b>118,6</b>	<b>123,9</b>	<b>127,5</b>	<b>125,4</b>	<b>-7,5</b>	<b>25,8</b>	<b>22,8</b>
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>789,8</b>	<b>782,4</b>	<b>779,6</b>	<b>786,6</b>	<b>779,2</b>	<b>786,1</b>	<b>817,5</b>	<b>807,1</b>	<b>808,0</b>	<b>810,1</b>	<b>806,0</b>	<b>813,2</b>	<b>830,0</b>	<b>11,0</b>	<b>10,4</b>	<b>5,1</b>
<b>Crédits des AID</b>	<b>695,5</b>	<b>688,9</b>	<b>686,1</b>	<b>693,0</b>	<b>686,0</b>	<b>692,7</b>	<b>714,2</b>	<b>714,0</b>	<b>711,2</b>	<b>710,3</b>	<b>706,7</b>	<b>712,3</b>	<b>729,0</b>	<b>7,5</b>	<b>9,8</b>	<b>4,8</b>
<b>Crédits bancaires</b>	<b>687,3</b>	<b>680,1</b>	<b>674,8</b>	<b>685,1</b>	<b>678,3</b>	<b>684,7</b>	<b>709,6</b>	<b>709,0</b>	<b>705,7</b>	<b>704,5</b>	<b>701,1</b>	<b>705,0</b>	<b>719,2</b>	<b>7,7</b>	<b>10,6</b>	<b>4,6</b>
<b>Par objet économique</b>																
Crédits immobiliers	207,3	207,4	209,1	209,5	211,1	213,4	215,1	217,0	218,2	218,6	219,3	219,9	220,0	8,7	10,2	6,1
Crédits de trésorerie (3)	172,3	167,5	164,3	170,0	164,1	163,9	180,7	187,2	180,3	181,5	176,8	177,9	185,7	5,9	20,5	7,8
Crédits à l'équipement	140,8	139,7	135,9	136,7	137,1	138,4	138,2	133,5	134,7	135,7	135,5	135,8	138,0	16,9	4,1	-2,0
Crédits à la consommation	36,1	36,3	36,6	37,0	37,2	37,7	38,1	39,5	39,5	39,7	39,7	39,6	39,6	8,1	11,2	9,8
Créances diverses sur la clientèle	98,2	96,0	95,2	97,8	94,6	97,6	102,7	96,5	97,6	93,3	93,5	95,3	100,5	0,5	5,8	2,3
Créances en souffrance	32,5	33,2	33,7	34,2	34,4	33,8	34,9	35,3	35,4	35,8	36,3	36,4	35,3	-3,3	9,5	8,7
<b>Par secteur économique</b>																
Autres sociétés financières	90,8	90,3	88,7	88,9	83,8	84,6	89,6	83,2	85,4	83,8	84,0	84,4	87,9	2,0	7,0	-3,2
Secteur public(4)	33,1	37,2	36,3	41,1	40,8	40,5	43,5	39,3	40,4	40,8	42,0	41,5	41,2	-26,0	31,9	24,4
Secteur privé	563,4	552,6	549,8	555,1	553,8	559,6	576,6	586,6	579,9	580,0	575,1	579,1	590,1	11,2	10,1	4,7

(1) Ensemble des dépôts ouverts par les détenteurs de monnaie auprès du système bancaire à l'exception des dépôts réglementés et des dépôts de garanties

(2) Administration Centrale

(3) Y compris les comptes débiteurs

(4) Hors Administration Centrale

TABLEAU A8.2 AGREGATS DE MONNAIE

(En milliards de dirhams)

Composantes	2012												Glissement annuel (%)		
	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	2010	2011	2012
<b>Circulation fiduciaire<sup>(1)</sup></b>	<b>158,3</b>	<b>157,7</b>	<b>156,6</b>	<b>157,1</b>	<b>156,9</b>	<b>158,7</b>	<b>160,3</b>	<b>163,4</b>	<b>162,3</b>	<b>168,0</b>	<b>164,0</b>	<b>163,6</b>	<b>5,9</b>	<b>9,4</b>	<b>3,4</b>
Billets et monnaies mis en circulation	166,3	165,9	164,9	164,8	165,4	166,5	168,9	172,6	170,3	177,3	172,5	172,5	6,2	9,3	3,8
Encaisses des banques	8,0	8,1	8,3	7,7	8,3	7,8	8,7	9,2	8,0	9,3	8,5	8,9	14,3	7,7	11,1
<b>Monnaie scripturale</b>	<b>428,5</b>	<b>420,3</b>	<b>418,7</b>	<b>424,9</b>	<b>416,5</b>	<b>431,1</b>	<b>436,4</b>	<b>429,8</b>	<b>434,2</b>	<b>419,9</b>	<b>430,6</b>	<b>448,5</b>	<b>4,1</b>	<b>5,8</b>	<b>4,7</b>
Dépôts à vue auprès de BAM	2,3	2,7	2,8	3,9	4,2	3,8	3,8	3,3	3,0	2,4	2,4	1,9	30,3	14,0	-17,7
Dépôts à vue auprès des banques	384,4	378,4	376,2	382,1	373,6	388,9	388,9	385,8	386,8	379,1	383,4	400,6	7,3	7,7	4,2
Dépôts à vue auprès du Trésor	41,8	39,2	39,6	39,0	38,7	38,5	43,8	40,6	44,4	38,5	44,8	46,0	-5,3	-9,1	10,2
<b>M1</b>	<b>586,8</b>	<b>578,1</b>	<b>575,2</b>	<b>582,0</b>	<b>573,6</b>	<b>589,8</b>	<b>596,7</b>	<b>593,1</b>	<b>596,5</b>	<b>588,0</b>	<b>594,6</b>	<b>612,2</b>	<b>4,6</b>	<b>6,8</b>	<b>4,3</b>
<b>Placements à vue<sup>(2)</sup></b>	<b>102,9</b>	<b>103,6</b>	<b>104,6</b>	<b>105,5</b>	<b>106,2</b>	<b>106,3</b>	<b>107,3</b>	<b>108,1</b>	<b>108,7</b>	<b>109,9</b>	<b>110,6</b>	<b>111,4</b>	<b>7,7</b>	<b>9,5</b>	<b>8,2</b>
<b>M2</b>	<b>689,7</b>	<b>681,7</b>	<b>679,8</b>	<b>687,5</b>	<b>679,8</b>	<b>696,4</b>	<b>704,0</b>	<b>701,2</b>	<b>705,2</b>	<b>697,9</b>	<b>705,2</b>	<b>723,5</b>	<b>5,0</b>	<b>7,2</b>	<b>4,9</b>
<b>Autres actifs Monétaires</b>	<b>259,6</b>	<b>256,2</b>	<b>259,9</b>	<b>255,8</b>	<b>256,3</b>	<b>261,5</b>	<b>251,0</b>	<b>250,3</b>	<b>250,0</b>	<b>250,5</b>	<b>257,2</b>	<b>268,7</b>	<b>2,1</b>	<b>4,5</b>	<b>3,5</b>
Comptes à terme et bons de caisse auprès des banques	147,8	146,0	144,7	143,6	142,6	140,9	143,8	142,0	141,8	139,2	140,8	146,5	3,4	-0,2	-0,9
Titres OPCVM monétaires	59,1	58,7	64,7	61,0	60,7	61,4	61,5	52,7	54,8	57,1	56,0	58,8	8,2	7,3	-0,4
Dépôts en devises	21,6	20,7	20,1	20,5	19,8	20,5	23,2	23,7	21,5	22,7	25,0	25,3	16,0	26,2	17,1
Valeurs données en Pension	4,3	2,9	3,2	2,1	2,4	0,9	3,0	1,5	1,0	3,1	2,4	3,9	-48,9	-42,8	-9,5
Certificats de dépôt à durée résiduelle inférieure ou égale à 2 ans	23,1	24,0	23,2	24,8	26,9	27,1	25,1	25,1	24,7	26,1	25,8	29,6	24,5	48,5	28,5
Dépôts à terme auprès du Trésor	3,3	3,4	3,6	3,4	3,4	3,6	3,6	3,2	3,2	2,8	2,8	2,9	-	5,3	-14,2
Autres <sup>(3)</sup>	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5	0,6	0,6	0,6	0,7	0,6	1,7	-74,1	-77,4	289,5
<b>M3</b>	<b>949,3</b>	<b>937,9</b>	<b>939,7</b>	<b>943,3</b>	<b>936,0</b>	<b>957,9</b>	<b>955,0</b>	<b>951,5</b>	<b>955,2</b>	<b>948,4</b>	<b>962,5</b>	<b>992,2</b>	<b>4,2</b>	<b>6,4</b>	<b>4,5</b>

(1) Circulation fiduciaire = billets et monnaies mis en circulation - encaisses des banques

(2) Comptes d'épargne auprès des banques

(3) Emprunts des banques auprès des autres sociétés financières.

TABLEAU AB.3 AGREGATS DE PLACEMENTS LIQUIDES

Composantes	2012												Evolution annuel (%)			
	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.		2010	2011	2012
<b>PL 1</b>	219,9	220,2	219,8	224,1	218,2	213,7	225,3	222,2	219,2	222,2	224,1	229,4	244,4	29,8	8,2	11,1
<b>Bons du Trésor négociables</b>	214,4	214,1	213,7	217,8	212,2	207,3	219,3	214,7	211,5	213,9	215,6	221,1	236,1	30,0	8,1	10,1
Autres sociétés financières	213,9	214,0	213,6	217,6	211,7	207,0	218,8	212,4	209,5	213,3	214,9	220,0	234,9	30,5	8,5	9,8
Sociétés non financières	0,5	0,1	0,1	0,2	0,6	0,3	0,5	2,3	2,0	0,5	0,7	1,1	1,2	-19,3	-59,7	161,2
<b>Bons de sociétés de financement</b>	3,5	4,1	4,1	4,2	4,0	4,6	4,1	5,2	5,3	6,1	6,2	5,8	5,9	24,1	9,2	67,1
Autres sociétés financières	3,5	4,1	4,1	4,2	4,0	4,6	4,1	5,2	5,3	6,1	6,2	5,8	5,9	25,0	9,2	67,1
<b>Billets de trésorerie</b>	1,4	1,4	1,3	1,4	1,2	1,0	1,2	1,5	1,6	1,4	1,3	1,3	1,4	-5,2	54,4	0,4
Autres sociétés financières	1,4	1,4	1,3	1,4	1,2	1,0	1,2	1,5	1,6	1,4	1,3	1,3	1,4	-5,2	54,4	-0,3
<b>OPCVM contractuels</b>	0,6	0,6	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,9	0,9	0,9	1,2	1,0	86,2	-22,1	72,6
Autres sociétés financières	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	-	-1,6	55,4
Sociétés non financières	0,1	0,1	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,3	0,4	0,2	197,7	-53,6	31,1
Particuliers et MRE	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,4	0,3	-66,2	-6,7	200,3
<b>PL 2</b>	106,4	105,6	104,6	103,6	107,2	106,4	108,9	108,6	107,6	106,9	107,2	108,3	110,0	24,9	6,1	3,3
<b>OPCVM obligations</b>	106,4	105,6	104,6	103,6	107,2	106,4	108,9	108,6	107,6	106,9	107,2	108,3	110,0	24,9	6,1	3,3
Autres sociétés financières	73,5	67,0	70,5	70,5	73,3	75,3	74,2	73,8	75,3	74,7	76,3	76,9	78,2	20,9	7,4	6,4
Sociétés non financières	21,4	22,7	22,2	21,3	21,8	18,8	22,6	22,1	20,2	20,1	18,0	18,2	18,8	31,6	2,2	-12,1
Particuliers et MRE	11,5	16,0	11,9	11,7	12,2	12,3	12,1	12,7	12,2	12,1	13,0	13,1	12,9	40,0	5,5	12,1
<b>PL 3</b>	29,6	29,8	30,5	29,1	27,6	27,3	27,6	27,3	27,7	27,2	27,1	26,4	26,2	26,7	-10,4	-11,4
<b>OPCVM actions et OPCVM diversifiés</b>	29,6	29,8	30,5	29,1	27,6	27,3	27,6	27,3	27,7	27,2	27,1	26,4	26,2	26,7	-10,4	-11,4
Autres sociétés financières	25,2	25,7	25,8	24,8	23,9	23,7	23,7	23,7	24,0	23,5	23,5	23,0	22,9	24,6	-7,6	-9,2
Sociétés non financières	1,0	0,8	1,2	1,0	0,7	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	35,7	-43,7	-33,0
Particuliers et MRE	3,4	3,3	3,5	3,3	3,1	3,0	3,3	3,0	3,1	3,0	2,9	2,8	2,7	38,6	-14,3	-21,6
<b>PL</b>	355,9	355,6	354,9	356,8	353,0	347,3	361,9	358,0	354,6	356,4	358,4	364,0	380,6	28,0	5,8	6,9

(En milliards de dirhams)

TABLEAU AB.4 CONTREPARTIES DE M3

Composantes	2012												Glissement annuel (%)			
	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.				
<b>Créances sur l'économie (A)</b>	<b>789,8</b>	<b>782,4</b>	<b>779,6</b>	<b>786,6</b>	<b>779,2</b>	<b>786,1</b>	<b>817,5</b>	<b>807,1</b>	<b>808,0</b>	<b>810,1</b>	<b>806,0</b>	<b>813,2</b>	<b>830,0</b>	<b>11,0</b>	<b>10,4</b>	<b>5,1</b>
Créances de BAM	1,1	1,1	1,0	1,0	0,9	0,9	0,9	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	0,8	36,7	9,3	-23,4
Créances des AID	788,8	781,4	778,5	785,6	778,2	785,2	816,6	806,2	806,9	809,1	804,9	812,1	829,2	11,0	10,4	5,1
<b>Créances nettes sur l'AC (B)</b>	<b>102,1</b>	<b>106,2</b>	<b>105,8</b>	<b>109,3</b>	<b>108,3</b>	<b>115,8</b>	<b>118,6</b>	<b>117,3</b>	<b>120,4</b>	<b>118,6</b>	<b>123,9</b>	<b>127,5</b>	<b>125,4</b>	<b>-7,5</b>	<b>25,8</b>	<b>22,8</b>
Créances nettes de BAM	2,2	1,9	1,1	0,0	-0,8	0,9	3,2	0,6	2,3	-1,0	1,8	1,3	0,5	5,7	-37,1	-79,4
Créances nettes des AID	99,9	104,3	104,8	109,3	109,2	114,9	115,4	116,7	118,1	119,6	122,2	126,2	124,9	-8,0	28,6	25,0
<b>Réserves Internationales nettes (C)</b>	<b>173,8</b>	<b>169,2</b>	<b>166,5</b>	<b>160,8</b>	<b>158,1</b>	<b>152,9</b>	<b>145,8</b>	<b>142,8</b>	<b>144,1</b>	<b>141,5</b>	<b>140,2</b>	<b>138,9</b>	<b>144,7</b>	<b>6,5</b>	<b>-10,7</b>	<b>-16,7</b>
<b>Ressources à caractère non monétaire(D)</b>	<b>144,3</b>	<b>145,9</b>	<b>146,6</b>	<b>144,2</b>	<b>149,4</b>	<b>148,9</b>	<b>147,3</b>	<b>149,3</b>	<b>145,8</b>	<b>150,5</b>	<b>151,8</b>	<b>154,4</b>	<b>154,4</b>	<b>5,4</b>	<b>10,5</b>	<b>7,0</b>
<b>Capital et réserves</b>	<b>104,2</b>	<b>107,5</b>	<b>107,4</b>	<b>105,5</b>	<b>106,7</b>	<b>107,4</b>	<b>109,1</b>	<b>110,9</b>	<b>113,4</b>	<b>110,9</b>	<b>112,4</b>	<b>114,8</b>	<b>114,4</b>	<b>11,3</b>	<b>4,9</b>	<b>9,8</b>
BAM	17,7	18,9	19,5	17,5	17,7	17,4	17,8	18,1	18,9	19,9	19,8	20,0	18,4	5,5	4,1	4,5
AID	86,5	88,6	87,9	88,0	89,1	90,0	91,3	92,8	94,5	91,1	92,6	94,8	95,9	12,5	5,0	10,9
<b>Engagements non monétaires des ID</b>	<b>40,1</b>	<b>38,4</b>	<b>39,1</b>	<b>41,1</b>	<b>37,4</b>	<b>42,1</b>	<b>39,9</b>	<b>36,4</b>	<b>35,9</b>	<b>34,9</b>	<b>38,0</b>	<b>37,0</b>	<b>40,0</b>	<b>-9,6</b>	<b>28,2</b>	<b>-0,4</b>
Dépôts exclus de M3	6,9	6,0	5,4	6,3	5,7	8,7	5,7	5,8	6,2	6,2	7,6	5,9	7,5	2,4	18,1	8,1
Emprunts	7,6	7,2	7,1	8,2	6,6	6,3	7,2	6,6	6,4	6,6	6,5	7,1	7,7	49,6	-24,6	2,0
Titres autres qu'actions exclus de M3	25,3	24,9	26,4	26,3	24,9	26,8	26,6	23,7	23,0	21,7	23,6	23,6	24,5	-31,2	67,3	-3,5
<b>Autres contreparties de M3 (E)</b>	<b>27,8</b>	<b>26,0</b>	<b>34,2</b>	<b>33,2</b>	<b>34,5</b>	<b>29,1</b>	<b>24,9</b>	<b>35,1</b>	<b>28,3</b>	<b>30,8</b>	<b>28,7</b>	<b>34,7</b>	<b>46,4</b>	<b>-28,4</b>	<b>-11,6</b>	<b>67,1</b>
Contrepartie des dépôts auprès du Trésor	45,1	42,7	43,2	42,4	42,1	43,1	42,1	47,3	43,8	47,6	41,2	47,6	48,9	1,2	-8,2	8,4
Autres postes nets	11,9	11,2	3,7	6,9	5,2	9,8	11,2	8,8	11,3	9,1	5,4	6,5	-1,9	6,9	-23,4	-115,6
Créances nettes des AID sur les non résidents	1,7	1,7	1,7	4,7	4,6	3,0	1,1	3,9	2,9	-0,6	0,0	0,7	2,7	-70,5	-64,3	56,1
Allocations en DTS et autres engagements	7,4	7,4	7,3	7,3	7,4	7,6	7,5	7,7	7,5	7,5	7,4	7,4	7,3	4,3	2,5	-1,5
<b>Total des contreparties (A+B+C-D+E)</b>	<b>949,3</b>	<b>937,9</b>	<b>939,7</b>	<b>943,3</b>	<b>936,0</b>	<b>934,5</b>	<b>957,9</b>	<b>955,0</b>	<b>951,5</b>	<b>955,2</b>	<b>948,4</b>	<b>962,5</b>	<b>992,2</b>	<b>6,8</b>	<b>6,4</b>	<b>4,5</b>

(En milliards de dirhams)

TABLEAU AB.5 RÉSERVES INTERNATIONALES NETTES

(En milliards de dirhams)

Composantes	2012												Glissement annuel (%)		
	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	2010	2011	2012
<b>Réserves Internationales Nettes (A-B)</b>	173,8	169,2	166,5	160,8	158,1	152,9	142,8	144,1	141,5	140,2	138,9	144,7	6,5	-10,7	-16,7
<b>Avoirs officiels de réserve (A)</b>	177,1	172,4	169,7	164,0	161,2	156,0	146,6	147,6	145,0	143,5	142,2	147,9	6,5	-10,3	-16,5
Or Monétaire	9,6	10,4	10,5	9,8	9,9	9,9	10,3	10,4	10,8	10,4	10,5	9,9	35,8	14,6	3,9
Monnaies Étrangères	2,1	2,3	2,2	2,6	2,1	1,8	4,0	5,7	2,8	2,7	2,8	2,5	25,9	-30,9	18,1
Dépôts et Titres inclus dans les réserves officielles	159,1	153,5	150,9	145,5	143,1	138,2	131,3	126,9	126,4	125,3	123,9	130,8	5,2	-11,0	-17,8
Position de réserve au FMI	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	1,0	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	4,4	2,3
Avoirs en DTS	5,3	5,3	5,2	5,1	5,3	4,6	4,5	4,4	4,2	4,1	4,1	3,7	3,4	-14,8	-30,6
<b>Engagements extérieurs à court terme en monnaie étrangère (B)</b>	3,2	3,2	3,1	3,1	3,1	3,1	3,5	3,9	3,6	3,2	3,2	3,1	6,4	17,8	-1,9
<b>Autres actifs extérieurs</b>	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	-43,9	2,5
<b>Autres engagements extérieurs</b>	7,4	7,4	7,3	7,3	7,4	7,6	7,5	7,7	7,5	7,4	7,4	7,3	4,3	2,5	-1,5
Allocations de DTS	7,4	7,4	7,3	7,3	7,5	7,4	7,6	7,5	7,4	7,4	7,4	7,3	4,4	2,3	-1,6
<b>Créances nettes des AID sur les non résidents</b>	1,7	1,7	1,7	4,7	4,6	3,0	1,1	3,9	2,9	0,0	0,7	2,7	-70,5	-64,3	56,1
<b>Créances sur les non résidents</b>	26,2	26,0	27,6	28,0	28,5	28,5	27,6	30,6	29,6	27,0	26,9	28,1	-24,1	20,5	7,3
Avoirs en monnaies étrangères	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5	0,4	0,5	0,9	0,8	0,5	0,5	0,7	19,3	0,3	74,6
Dépôts	6,8	8,0	9,0	9,3	9,4	9,3	7,5	10,5	10,9	8,1	8,2	7,3	9,6	-65,0	73,6
Crédits	5,5	4,4	4,9	4,9	4,9	5,2	6,3	5,7	4,5	3,7	3,8	4,0	2,8	-20,3	-2,5
Titres autres qu'actions	2,5	2,6	2,5	2,7	2,3	2,2	2,6	2,2	2,2	2,2	2,3	2,5	2,5	-8,3	-10,2
Actions et autres titres de participation	10,7	10,6	10,6	10,6	11,3	11,3	10,6	11,3	11,0	12,3	12,4	12,6	12,4	28,7	19,3
<b>Engagements envers les non résidents</b>	24,5	24,4	25,9	23,4	23,9	25,4	26,5	26,7	26,8	27,5	27,5	26,2	25,4	37,6	44,7
Dépôts	22,6	22,7	24,0	21,6	21,6	23,2	23,4	24,1	24,0	23,9	22,4	21,4	33,7	67,5	-5,3
Crédits	1,5	1,3	1,5	1,3	1,3	1,8	1,8	1,7	1,2	1,1	1,1	1,4	51,3	-51,4	-6,6
Titres OPCVM monétaires	0,3	0,3	0,3	0,2	1,0	0,8	1,1	0,8	1,0	1,0	1,1	1,1	1,2	-	4,2
Autres engagements	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,1	1,4	1,4	1,6	1,4	-62,7	41,7	-

TABLEAU AB.6 CREANCES NETTES SUR L'ADMINISTRATION CENTRALE

(En milliards de dirhams)

Composantes	2011												2012												Glissement annuel (%)		
	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	2010	2011	2012	2010	2011	2012									
Créances nettes de Bank Al-Maghrib	2,2	1,9	1,1	0,0	-0,8	0,9	3,2	0,6	2,3	-1,0	1,8	1,3	0,5	5,7	-37,1	-79,4											
<b>Créances</b>	<b>5,6</b>	<b>5,5</b>	<b>5,5</b>	<b>5,2</b>	<b>5,1</b>	<b>5,2</b>	<b>5,4</b>	<b>5,4</b>	<b>5,4</b>	<b>5,6</b>	<b>5,6</b>	<b>5,5</b>	<b>4,9</b>	<b>10,7</b>	<b>-25,5</b>	<b>-12,0</b>											
Crédits	5,4	5,4	5,4	5,0	4,9	4,9	4,9	4,9	4,9	4,9	4,8	4,8	4,9	-5,6	-4,4	-10,1											
Autres (1)	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,5	0,5	0,5	0,7	0,7	0,7	0,0	-23,8	-92,7	-90,6											
<b>Engagements</b>	<b>3,4</b>	<b>3,7</b>	<b>4,4</b>	<b>5,2</b>	<b>6,0</b>	<b>4,3</b>	<b>2,2</b>	<b>4,8</b>	<b>3,0</b>	<b>6,6</b>	<b>3,8</b>	<b>4,3</b>	<b>4,5</b>	<b>-21,5</b>	<b>-15,2</b>	<b>32,4</b>											
Compte du FIADES (2)	0,6	0,7	0,5	1,4	1,6	1,1	0,9	0,8	0,8	1,4	0,3	1,3	0,6	312,5	-45,0	9,2											
Compte courant du Trésor public	2,0	1,0	2,7	2,4	3,2	2,3	0,4	3,0	1,2	4,3	2,3	2,0	2,9	-46,5	-2,9	45,0											
<b>Créances nettes des AID</b>	<b>99,9</b>	<b>104,3</b>	<b>104,8</b>	<b>109,3</b>	<b>109,2</b>	<b>114,9</b>	<b>115,4</b>	<b>116,7</b>	<b>118,1</b>	<b>119,6</b>	<b>122,2</b>	<b>126,2</b>	<b>124,9</b>	<b>-8,0</b>	<b>28,6</b>	<b>25,0</b>											
<b>Créances</b>	<b>111,5</b>	<b>115,5</b>	<b>115,6</b>	<b>119,7</b>	<b>120,4</b>	<b>125,5</b>	<b>125,9</b>	<b>127,7</b>	<b>128,6</b>	<b>131,1</b>	<b>134,3</b>	<b>138,2</b>	<b>136,9</b>	<b>-3,4</b>	<b>21,2</b>	<b>22,8</b>											
Crédits	22,4	23,3	22,4	21,1	21,1	20,8	22,6	24,0	25,1	22,4	22,4	24,5	24,8	35,2	2,9	10,8											
Titres	85,1	88,2	90,9	96,1	96,8	101,8	99,2	99,5	99,4	103,8	106,9	108,6	106,2	-12,8	31,8	24,8											
Autres (1)	4,0	4,1	2,4	2,5	2,6	3,0	4,1	4,1	4,1	4,9	5,1	5,1	5,8	10,3	-29,6	46,0											
<b>Engagements (3)</b>	<b>11,6</b>	<b>11,2</b>	<b>10,9</b>	<b>10,4</b>	<b>11,3</b>	<b>10,6</b>	<b>10,5</b>	<b>11,0</b>	<b>10,6</b>	<b>11,5</b>	<b>12,1</b>	<b>12,0</b>	<b>11,9</b>	<b>32,3</b>	<b>-19,0</b>	<b>3,0</b>											
<b>Créances nettes des ID sur l'Administration Centrale</b>	<b>102,1</b>	<b>106,2</b>	<b>105,8</b>	<b>109,3</b>	<b>108,3</b>	<b>115,8</b>	<b>118,6</b>	<b>117,3</b>	<b>120,4</b>	<b>118,6</b>	<b>123,9</b>	<b>127,5</b>	<b>125,4</b>	<b>-7,5</b>	<b>25,8</b>	<b>22,8</b>											
<b>Contrepartie des dépôts auprès du Trésor</b>	<b>45,1</b>	<b>42,7</b>	<b>43,2</b>	<b>42,4</b>	<b>42,1</b>	<b>43,1</b>	<b>42,1</b>	<b>47,3</b>	<b>43,8</b>	<b>47,6</b>	<b>41,2</b>	<b>47,6</b>	<b>48,9</b>	<b>1,2</b>	<b>-8,2</b>	<b>8,4</b>											

(1) Sommes dues à l'Etat, au titre notamment des acomptes sur impôts sur les résultats et de la TVA récupérable

(2) Fond Hassan II pour le développement économique et social

(3) Composés principalement des sommes dues à l'Etat, ainsi que des fonds spéciaux de garantie destinés à garantir les crédits distribués

TABLEAU A8.7 CRÉANCES SUR L'ECONOMIE

(En milliards de dirhams)

Composantes	2012												Glissement annuel (%)								
	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	2010	2011	2012						
<b>Créances sur l'économie</b>	789,8	782,4	779,6	786,6	779,2	786,1	785,2	785,2	785,2	785,2	785,2	785,2	830,0	810,1	806,0	813,2	830,0	11,0	10,4	5,1	
<b>Créances des AID</b>	788,8	781,4	778,5	785,6	778,2	785,2	785,2	785,2	785,2	785,2	785,2	785,2	829,2	809,1	804,9	812,1	829,2	11,0	10,4	5,1	
<b>Crédits des AID</b>	695,5	688,9	686,1	693,0	686,0	692,7	692,7	692,7	692,7	692,7	692,7	692,7	729,0	710,3	706,7	712,3	729,0	7,5	9,8	4,8	
<b>Crédits bancaires</b>	687,3	680,1	674,8	685,1	678,3	684,7	684,7	684,7	684,7	684,7	684,7	684,7	719,2	704,5	701,1	705,0	719,2	7,7	10,6	4,6	
Crédits de trésorerie (1)	172,3	167,5	164,3	170,0	164,1	163,9	163,9	163,9	163,9	163,9	163,9	163,9	185,7	180,3	176,8	177,9	185,7	5,9	20,5	7,8	
Crédits à l'équipement	140,8	139,7	135,9	136,7	137,1	138,4	138,2	138,2	138,2	138,2	138,2	138,2	138,0	134,7	135,7	135,5	135,8	138,0	16,9	4,1	-2,0
<b>Crédits immobiliers</b>	207,3	207,4	209,1	209,5	211,1	213,4	215,1	217,0	218,2	218,6	219,3	219,9	220,0	218,6	219,3	219,9	220,0	8,7	10,2	6,1	
Crédits à l'habitat	137,2	137,4	138,6	139,8	141,1	143,0	144,4	145,3	146,5	147,5	148,7	149,9	150,6	146,5	147,5	148,7	149,9	150,6	12,9	10,7	9,8
Crédits aux promoteurs immobiliers	68,3	68,7	68,9	68,3	68,5	69,0	69,0	69,5	69,5	69,5	69,5	69,5	68,1	68,5	69,3	68,6	68,0	68,1	1,1	6,8	-0,3
Crédits à la consommation	36,1	36,3	36,6	37,0	37,2	37,7	37,7	38,1	38,1	38,1	38,1	38,1	39,6	39,5	39,7	39,7	39,6	39,6	8,1	11,2	9,8
Créances diverses sur la clientèle	106,4	104,8	106,4	105,7	102,2	105,6	107,3	101,5	103,1	103,1	103,1	103,1	110,3	103,1	99,1	99,1	102,6	110,3	0,0	1,4	3,7
Créances en souffrance	32,5	33,2	33,7	34,2	34,4	33,8	34,9	35,3	35,4	35,4	35,4	35,4	35,3	35,4	35,8	36,3	36,4	35,3	-3,3	9,5	8,7
<b>Titres</b>	77,7	77,2	75,6	75,3	75,1	73,9	73,9	74,1	73,5	77,4	78,6	77,7	78,5	78,6	77,7	79,0	78,5	78,5	9,9	33,8	1,1
Titres autres qu'actions	17,5	19,4	19,1	18,4	18,8	19,3	19,3	23,2	20,7	23,1	22,3	23,5	24,1	22,3	23,5	24,1	22,3	23,5	13,5	46,0	27,0
Actions et autres titres de participation	60,2	57,8	56,5	57,0	56,2	54,6	54,6	60,9	52,8	54,8	54,4	56,4	56,3	54,4	56,4	54,2	54,9	56,3	9,0	30,6	-6,5
<b>Autres (2)</b>	15,6	15,2	16,9	17,3	17,2	18,5	18,3	18,8	18,3	18,8	18,3	20,1	21,7	18,3	20,1	20,5	20,7	21,7	-	-31,0	38,5
<b>Créances de BAM</b>	1,1	1,1	1,1	1,0	1,0	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	1,1	1,1	0,8	1,1	1,1	1,1	1,1	0,8	36,7	9,3	-23,4
Crédits	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,6	0,8	0,8	0,8	0,8	0,6	8,2	10,8	-12,4

(1) Y compris les comptes débiteurs

(2) Composés principalement de la contrepartie des dépôts auprès d'Al Barid-Bank.

TABLEAU A8.8 CREAANCES SUR LES SECTEURS DE L'ECONOMIE

(En milliards de dirhams)

Composantes	2012												Glissement annuel (%)		
	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	2010	2011	2012
<b>Total des créances sur l'économie</b>	789,8	782,4	779,6	786,6	779,2	786,1	807,1	808,0	810,1	806,0	813,2	830,0	11,0	10,4	5,1
Autres sociétés financières	170,5	169,8	170,6	168,2	163,1	162,5	158,4	160,9	162,7	163,8	166,7	174,6	17,4	13,0	2,4
Crédits (1)	98,9	99,1	100,0	96,9	91,4	92,6	88,1	90,9	89,5	89,6	91,7	97,7	1,3	2,1	-1,3
Titres	58,7	56,0	55,7	56,4	56,6	53,5	53,2	53,2	55,9	56,3	57,0	58,4	21,1	47,9	-0,5
Administrations locales	10,4	10,6	10,5	10,3	10,2	10,6	10,7	10,8	10,9	10,9	11,0	11,6	13,3	7,0	10,8
Sociétés non financières publiques	31,2	34,7	32,7	37,4	37,4	37,3	40,3	36,0	38,4	39,2	39,9	36,4	-10,0	4,0	16,8
Crédits	22,6	26,6	25,7	30,7	30,6	29,9	32,7	28,6	29,6	29,9	31,1	30,5	29,6	39,3	47,8
Titres	7,3	8,0	7,0	6,6	6,8	7,3	7,5	7,4	8,7	8,0	7,4	7,2	5,5	-7,3	-1,0
Autres sociétés non financières	350,4	341,3	338,0	341,9	337,9	340,5	355,1	361,0	354,5	352,9	347,7	352,3	364,0	13,2	3,9
Crédits	336,9	327,3	322,8	328,3	325,0	326,2	341,5	347,4	337,9	337,7	333,0	336,9	348,8	14,0	13,8
Crédits de trésorerie (2)	148,6	142,2	142,0	147,9	142,2	143,0	155,8	165,1	157,2	149,9	152,6	159,7	18,0	15,6	7,5
Crédits à l'équipement	107,6	105,1	102,4	99,7	99,8	101,1	101,0	96,3	97,2	97,2	97,3	97,5	99,9	18,1	0,8
Crédits immobiliers	55,4	55,5	54,9	55,7	56,1	55,8	57,0	57,3	57,6	57,4	57,7	58,0	59,4	1,5	24,2
Titres	11,7	13,2	13,0	12,3	11,7	13,1	12,7	12,6	15,5	14,8	14,0	14,8	14,7	-9,0	6,0
Titres autres qu'actions	4,0	5,5	6,3	6,2	6,2	7,1	6,0	6,7	8,2	7,5	8,2	8,6	8,2	-22,0	8,7
Actions et autres titres de participation	7,7	7,7	6,6	6,1	5,5	6,0	6,7	5,9	7,3	7,2	5,8	6,2	6,5	-0,7	4,7
Autres secteurs résidents	227,4	226,1	227,8	228,7	230,7	235,2	236,9	241,1	243,4	244,5	243,8	244,1	243,4	7,4	5,1
Particuliers et MRE	180,3	180,3	181,3	183,5	184,8	188,1	190,2	191,8	192,7	195,5	195,4	196,5	196,3	9,1	7,8
Crédits	180,2	180,2	181,2	182,4	183,6	187,1	189,1	190,7	192,0	194,1	194,5	195,4	195,0	9,3	7,8
Crédits à l'habitat	126,6	126,4	127,3	128,1	129,0	130,4	131,4	131,9	132,8	134,1	134,3	135,2	135,5	11,1	8,7
Crédits à la consommation	35,3	35,6	35,9	36,3	36,4	36,9	37,4	38,7	38,7	39,0	38,9	38,8	38,8	7,8	11,5
Entrepreneurs individuels	43,9	42,7	43,6	42,6	43,4	44,7	44,2	46,7	48,1	46,4	46,1	45,6	44,8	1,0	-3,8
Crédits	43,9	42,7	43,6	42,6	43,4	44,7	44,2	46,7	48,1	46,4	46,1	45,6	44,8	1,0	-3,8
Crédits à l'équipement	6,0	6,1	6,0	6,1	6,4	6,2	6,2	6,7	6,9	6,9	7,0	6,3	4,7	-29,7	4,8
Crédits aux promoteurs immobiliers	23,9	24,2	25,3	24,2	24,5	25,5	25,1	26,2	26,1	25,8	25,2	24,6	23,7	14,6	-9,7
ISBLM (3)	3,2	3,1	2,9	2,6	2,5	2,4	2,6	2,6	2,5	2,3	2,0	2,2	18,5	-5,3	-30,4

(1) Valeurs reçues en pension et prêts financiers accordés par les ID aux autres sociétés financières

(2) Y compris les comptes débiteurs

(3) Institutions Sans But Lucratif au Service des Ménages.

TABLEAU A8.9 ENGAGEMENTS ENVERS LES SECTEURS DE L'ECONOMIE

(En milliards de dirhams)

Composantes	2012												Glissement annuel (%)		
	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	2010	2011	2012
<b>Total des engagements</b>	786,0	775,9	779,0	785,0	774,2	776,5	783,7	780,2	780,2	777,2	787,9	819,6	6,6	7,8	4,3
<b>Autres sociétés financières</b>	97,1	93,3	93,0	99,2	94,5	94,4	94,8	91,4	89,0	94,5	97,2	108,7	-20,9	11,5	12,0
Actifs monétaires	64,3	61,4	60,3	64,7	64,2	62,5	66,2	62,9	61,7	65,5	67,6	77,8	-23,2	3,4	21,1
Engagements non monétaires <sup>(1)</sup>	32,8	31,9	32,6	34,5	30,3	31,8	32,8	28,4	27,3	29,0	29,6	30,9	-14,5	31,7	-5,8
<b>Secteur public <sup>(2)</sup></b>	31,3	29,9	31,2	35,1	35,7	34,3	38,2	35,6	37,4	38,2	40,3	42,5	-4,0	-18,5	35,8
Actifs monétaires	31,3	29,9	31,2	35,1	35,7	34,3	38,2	35,6	37,4	38,2	40,3	42,5	-4,0	-18,6	35,9
<b>Autres sociétés non financières</b>	159,5	157,7	153,9	148,7	141,4	142,4	142,1	140,1	137,9	130,3	130,7	142,7	16,5	12,2	-10,5
Actifs monétaires	153,4	152,5	148,9	143,6	136,1	134,0	145,9	137,0	134,7	123,6	125,6	136,1	16,9	11,7	-11,3
Engagements non monétaires <sup>(1)</sup>	6,1	5,2	5,0	5,0	5,3	8,3	5,2	5,2	5,4	6,7	5,1	6,6	7,4	25,9	8,1
<b>Autres secteurs résidents</b>	498,2	495,1	501,0	502,0	502,6	505,5	508,7	511,2	511,2	514,2	519,7	525,7	12,1	7,9	5,5
<b>Particuliers et MRE</b>	468,2	465,8	469,7	471,9	472,3	475,1	478,0	479,6	479,5	482,8	487,4	492,8	12,6	7,1	5,3
Actifs monétaires	467,3	464,8	468,6	470,7	470,8	473,6	476,5	478,0	477,8	481,4	485,5	490,8	12,4	7,2	5,0
Engagements non monétaires <sup>(1)</sup>	0,9	1,0	1,1	1,2	1,4	1,6	1,5	1,6	1,6	1,7	1,9	2,0	71,6	-29,8	128,7
<b>Entrepreneurs Individuels</b>	23,5	23,0	25,0	23,8	24,4	24,3	24,2	25,4	25,5	25,3	26,2	26,5	15,4	16,2	12,5
Actifs monétaires	23,2	22,6	24,7	23,5	24,1	23,9	23,9	25,0	25,2	24,9	25,8	26,0	15,4	16,2	12,2
Engagements non monétaires <sup>(1)</sup>	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,4	0,3	0,4	0,3	0,4	0,4	0,5	17,8	19,8	35,3
<b>ISBLM <sup>(3)</sup></b>	6,5	6,2	6,2	6,2	6,0	6,1	6,5	6,2	6,2	6,1	6,1	6,4	-29,5	51,5	-0,8
Actifs monétaires	6,5	6,2	6,2	6,2	6,0	6,0	6,5	6,2	6,2	6,1	6,1	6,4	-29,5	51,7	-0,8

(1) Dépôts de garantie et dépôts réglementés

(2) Sociétés non financières publiques, administrations de sécurité sociale et administrations locales

(3) Institutions Sans But Lucratif au Service des Ménages.

TABLEAU A 8.10 VENTILATION TRIMESTRIELLE DU CRÉDIT BANCAIRE PAR TERME ET PAR BRANCHE D'ACTIVITÉ

(En milliards de dirhams)

Composantes	2009			2010			2011			2012			Glissement annuel (%)			
	Déc.	Mars	Juin	Sept.	Déc.	Mars	Juin	Sept.	Déc.	Mars	Juin	Sept.	Déc.	2010	2011	2012
<b>Crédit bancaire</b>	577,1	592,5	618,9	620,4	621,5	631,1	660,3	668,7	687,3	685,1	709,6	704,5	719,2	7,7	10,6	4,6
<b>Par terme</b>																
Court terme	232,7	228,0	250,3	233,5	229,5	245,5	275,9	278,9	283,9	296,1	303,2	303,2	299,8	-1,4	23,7	5,6
Moyen terme	171,1	179,1	172,8	179,8	182,6	177,3	173,5	186,8	189,2	174,8	181,7	178,2	184,5	6,7	3,6	-2,5
Long terme	142,5	154,8	164,5	174,4	179,8	177,3	178,7	169,8	181,8	180,0	189,8	187,3	199,6	26,1	1,1	9,8
<b>Par branche d'activité</b>																
<b>Secteur primaire (1)</b>	19,6	18,4	17,5	16,0	25,3	23,6	23,9	25,2	28,4	27,6	28,4	28,1	28,0	29,3	12,3	-1,4
<b>Secteur secondaire</b>	185,8	189,4	199,1	199,1	196,7	201,6	219,0	225,0	222,9	224,5	232,7	228,2	226,2	226,2	5,9	13,3
Industries extractives	14,7	16,6	12,3	13,9	12,3	12,0	12,0	13,5	11,6	11,9	12,9	11,4	10,6	-16,6	-5,2	-8,8
<b>Industries</b>	73,5	74,1	76,3	75,1	80,6	77,3	87,1	88,5	84,2	87,0	88,9	88,4	86,9	9,6	4,5	3,2
Industries alimentaires et tabac	20,5	20,0	19,8	21,6	23,8	23,7	26,7	27,5	22,2	23,0	24,1	24,1	23,9	16,2	-7,0	8,0
Industries textiles, de l'habillement et du cuir	10,6	10,2	9,8	9,2	8,9	9,2	10,0	10,1	8,6	9,0	8,9	8,9	8,5	-16,2	-3,0	-1,4
Industries chimiques et parachimiques	9,9	10,0	10,5	10,3	10,7	10,9	12,3	12,1	13,4	14,9	14,1	13,6	13,5	7,9	25,0	1,0
Industries métallurgiques, mécaniques, électriques et électroniques	16,2	16,9	18,2	15,5	17,4	16,3	17,6	17,6	17,7	16,9	17,3	18,3	16,9	7,8	1,6	-4,2
Industries manufacturières diverses	16,3	16,9	17,9	18,5	19,7	17,3	20,5	21,3	22,3	23,2	24,6	23,6	24,0	21,1	13,2	7,5
Electricité, gaz et eau	16,7	19,9	23,8	25,3	24,4	27,9	29,8	30,3	31,2	33,0	34,2	36,0	35,0	46,3	28,1	11,9
Bâtiment et travaux publics	80,9	78,8	86,8	84,8	79,4	84,4	90,1	92,7	95,8	92,7	96,7	92,4	93,7	-1,7	20,6	-2,3
<b>Secteur tertiaire</b>	371,8	384,7	402,2	405,2	399,5	405,9	417,4	418,4	436,0	433,0	448,5	448,2	465,0	7,5	9,1	6,7
Commerce, réparations automobiles et d'articles domestiques	37,6	38,1	36,1	37,2	38,5	40,2	42,4	43,7	45,5	44,5	45,5	46,9	49,2	2,5	18,1	7,9
Hôtels et restaurants	18,5	18,7	19,2	18,6	17,8	18,4	19,2	20,0	19,3	19,6	19,0	19,1	21,1	-3,7	8,4	8,9
Transports et communications	23,9	23,9	24,4	26,4	24,7	25,6	30,6	29,3	28,3	27,3	32,1	31,4	28,9	3,2	14,6	2,2
Activités financières	94,0	98,0	102,9	100,5	97,8	96,8	96,3	96,3	102,5	99,9	96,3	92,8	98,2	4,1	4,8	-4,2
Administrations locales	8,6	8,7	9,0	9,0	9,8	9,6	9,8	9,6	10,4	10,3	10,7	10,9	11,6	13,3	7,0	10,8
Autres section (2)	36,8	41,6	50,6	50,8	44,4	45,8	45,5	40,2	50,4	49,7	56,6	53,8	61,8	20,7	13,5	22,6
<b>Particuliers et MRE</b>	152,3	155,7	160,0	162,6	166,5	169,4	173,5	179,3	179,5	181,7	188,4	193,3	194,3	9,3	7,8	8,3

(1) Agriculture et pêche

(2) Hors services personnels et services domestiques

TABLEAU AB.11 COMPTE DE PATRIMOINE DES ASSOCIATIONS DE MICRO-CREDITS

(En milliards de dirhams)

Composantes	2009			2010			2011			2012			Classement annuel (%)		
	Dec	Jun	Dec	Dec	Jun	Dec	Dec	Mars	Jun	Sept	Dec	2010	2011	2012	
	6,3	6,2	5,9	6,2	6,2	6,0	6,1	5,9	5,9	5,9	5,9	5,6	-6,1	2,0	-7,2
<b>Actif</b>															
Numéraire et dépôts auprès des banques	1,3	0,9	1,0	1,0	1,0	1,0	1,1	1,0	0,9	0,9	0,9	0,6	-23,5	16,5	-50,5
Crédits	4,8	5,0	4,8	4,8	4,8	4,7	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	-0,7	-3,5	0,6
Crédits pour les entrepreneurs individuels	3,8	4,0	3,9	3,9	4,0	3,9	4,0	3,9	4,0	4,0	4,0	4,0	1,5	1,3	0,8
Actif immobilisé	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	-26,7	-1,5	31,9
Autres actifs	0,1	0,2	0,1	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	-9,8	143,4	28,8
Passif															
Emprunts auprès des non résidents	0,7	0,7	0,6	0,6	0,7	0,7	0,6	0,5	0,6	0,6	0,6	0,5	-18,9	-2,9	-13,6
Emprunts auprès des résidents	3,9	3,7	3,6	3,9	3,7	3,6	3,8	3,6	3,4	3,3	3,3	2,9	-8,6	5,8	-24,3
Emprunts auprès des banques	3,6	3,5	2,8	3,1	3,0	2,9	3,2	2,9	2,6	2,6	2,6	2,3	-24,3	14,8	-29,0
Emprunts de trésorerie	0,4	0,4	0,3	0,2	0,2	0,3	1,0	0,4	0,4	0,4	0,4	0,1	-23,5	206,6	-89,5
Emprunts financiers	3,2	3,0	2,4	2,8	2,8	2,6	2,2	2,5	2,2	2,2	2,2	2,1	-24,4	-10,8	-1,3
Actions et autres titres de participation	1,2	1,2	1,1	1,1	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,3	1,3	1,7	-10,6	11,1	36,3
Contributions des propriétaires	0,8	0,8	0,8	0,9	0,8	0,8	0,7	0,8	0,8	0,8	0,7	0,8	-0,9	-11,6	12,8
Autres passifs	0,5	0,6	0,7	0,6	0,6	0,6	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	44,7	-27,9	23,6

TABLEAU AB.12 COMPTE DE PATRIMOINE DES SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT

(En milliards de dirhams)

Composantes	2009			2010			2011			2012			Glissement annuel (%)				
	Dec.	Mars	Sept.	Dec.	Sept.	Jun.	Mars	Jun.	Sept.	Dec.	Sept.	Jun.	Sept.	Dec.	2010	2011	2012
<b>Actif</b>	88,7	89,7	93,2	93,4	92,1	92,1	92,1	93,7	91,5	97,3	99,0	102,1	103,1	102,1	3,9	5,6	4,9
Créances sur les institutions de dépôts	2,1	2,7	4,3	3,8	1,2	1,1	1,1	1,1	1,3	0,9	0,8	0,9	2,3	1,8	-44,1	-21,6	97,6
Dépôts auprès des banques	1,9	2,5	4,0	3,5	1,0	1,0	0,8	0,8	1,2	0,8	0,7	0,8	2,2	1,7	-47,9	-18,2	111,4
Crédits	80,8	82,1	84,0	84,3	85,9	85,9	87,4	85,9	85,9	91,3	92,3	95,6	94,7	95,0	6,3	6,2	4,0
Titres	0,5	0,6	0,5	0,5	0,6	0,5	0,6	0,6	0,3	0,4	0,4	0,5	0,3	0,3	12,0	-35,1	-13,2
Créances sur les non résidents	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2	26,8	115,1	7,2
Actif immobilisé	1,1	1,1	1,2	1,2	1,2	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,4	1,4	1,3	11,4	7,5	-3,8
Autres actifs	4,1	3,2	3,1	3,5	3,1	3,3	3,3	3,3	2,7	3,2	3,9	3,7	4,2	3,6	-24,4	3,5	10,7
<b>Passif</b>	88,7	89,7	93,2	93,4	92,1	92,1	93,7	93,7	91,5	97,3	99,0	102,1	103,1	102,1	3,9	5,6	4,9
<b>Emprunts auprès des ID</b>	54,7	54,0	56,2	52,8	49,5	49,1	49,0	49,0	48,0	52,2	51,9	50,5	49,8	51,3	-9,5	5,5	-1,6
Pensions	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,0	-91,2	-5,4	-8,7
Emprunts de trésorerie et financiers	54,5	53,8	56,2	52,8	49,5	49,0	49,0	49,0	48,0	52,2	51,9	50,3	49,6	51,3	-9,3	5,5	-1,6
<b>Dépôts</b>	3,1	3,2	3,4	3,5	4,7	4,2	3,7	3,7	4,2	4,2	5,0	5,4	6,0	6,3	51,0	-10,6	49,3
Dépôts de garantie	0,4	0,3	0,4	0,5	0,8	0,9	1,6	1,6	1,6	2,4	2,9	3,9	4,2	4,6	116,0	198,6	90,0
Dépôts d'affacturage	1,0	1,0	1,3	1,3	1,2	1,3	1,0	1,2	1,2	1,2	1,2	1,1	1,0	1,0	26,2	-7,2	-15,9
<b>Titres autres qu'actions</b>	8,9	9,4	10,9	12,7	13,4	14,5	17,4	16,8	16,8	17,8	18,0	20,9	21,8	22,0	51,3	32,7	23,1
Bons de sociétés de financement	8,7	9,1	10,7	12,5	13,1	14,2	16,6	16,5	16,5	17,1	17,7	17,6	18,7	18,7	51,5	30,5	8,9
Obligations	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,9	0,9	0,3	0,7	0,3	3,4	3,1	3,3	45,5	129,2	370,7
<b>Engagements envers l'administration centrale (1)</b>	1,4	1,5	1,5	1,7	1,3	1,5	1,5	1,5	1,5	1,6	1,6	1,6	1,8	1,7	-5,1	19,1	9,1
<b>Engagements envers les non résidents</b>	0,1	0,1	0,2	0,5	0,4	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	203,1	-60,9	-14,2
<b>Actions et autres titres de participation</b>	8,6	8,9	8,6	8,8	9,0	9,1	8,7	8,5	8,5	9,3	9,7	8,8	9,2	9,4	4,6	3,4	1,0
Contributions des propriétaires	3,9	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8	3,7	3,4	3,4	3,7	3,8	3,9	3,9	3,5	-0,8	-3,0	-6,3
Réserves générales et spéciales	2,6	2,6	2,9	2,9	2,9	2,9	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,1	3,1	3,1	12,0	5,4	3,1
<b>Autres passifs</b>	11,9	12,7	12,4	13,3	13,8	13,6	13,2	12,4	12,4	12,0	12,7	14,7	14,3	11,2	15,9	-12,8	-6,6

(1) Composés des sommes à payer à l'Etat

TABLEAU A8.13 COMPTE DE PATRIMOINE DES BANQUES OFF-SHORES

(En milliards de dirhams)

Composantes	2009			2010			2011			2012			Glissement annuel (%)			
	Déc.	Mars	Sept.	Déc.	Sept.	Juin	Déc.	Sept.	Sept.	Déc.	Sept.	Sept.	Sept.	Déc.	2010 - 2011	2011 - 2012
<b>Actif</b>	28,6	30,1	34,4	33,5	32,4	35,6	38,7	34,6	36,6	33,3	36,9	34,0	35,4	13,3	12,8	-3,2
<b>Créances sur les non résidents</b>	5,9	5,6	6,0	5,4	5,5	5,8	5,1	7,0	6,6	6,3	5,4	5,7	4,7	-7,3	19,2	-29,1
Crédits en devises	4,1	3,5	3,8	3,3	3,0	3,5	4,4	4,3	5,7	5,5	4,8	3,5	3,5	-25,0	88,0	-39,2
Dépôts en devises	0,2	0,3	0,4	0,2	0,3	0,2	0,3	0,2	0,3	0,3	0,3	1,5	0,4	56,2	-3,2	32,9
<b>Créances sur les institutions de dépôts</b>	8,8	10,6	12,6	12,2	10,8	11,6	13,1	11,2	13,7	12,8	14,6	13,2	16,0	23,8	26,3	17,1
Crédits en devises aux banques	8,7	10,6	12,5	12,1	10,8	11,6	13,1	11,1	13,7	12,8	14,6	13,1	16,0	23,8	26,6	17,2
<b>Crédits</b>	13,3	13,3	14,6	14,8	14,3	17,3	16,9	15,5	15,4	13,4	15,7	14,2	13,6	7,2	8,1	-11,6
Crédits en devises envers les sociétés non financières	11,3	11,6	12,9	13,4	13,1	14,9	14,4	15,2	15,4	12,8	15,5	14,2	13,6	15,5	18,1	-11,6
<b>Titres</b>	0,5	0,5	1,1	1,0	1,5	0,6	3,2	0,7	0,6	0,7	0,6	0,7	0,9	209,0	-59,5	41,8
<b>Actif immobilisé</b>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	42,2	24,0	-35,9
<b>Autres actifs</b>	0,1	0,1	0,1	0,1	0,3	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2	0,5	0,2	0,2	224,2	-10,6	-22,3
<b>Passif</b>	28,6	30,1	34,4	33,5	32,4	35,6	38,7	34,6	36,6	33,3	36,9	34,0	35,4	13,3	12,8	-3,2
<b>Engagements envers les non résidents</b>	7,7	8,5	10,9	9,7	10,9	12,9	15,3	11,8	18,6	14,6	16,6	14,1	16,8	41,2	70,2	-9,5
Crédits en devises	6,7	7,6	10,0	8,9	10,1	11,8	14,2	11,1	17,2	13,7	15,8	12,2	15,6	50,3	70,6	-9,3
Dépôts en devises	1,0	0,9	0,9	0,7	0,8	1,0	1,0	0,7	1,3	0,9	0,8	1,8	1,2	-19,5	64,5	-9,2
<b>Engagement envers les ID</b>	19,6	19,3	22,0	20,8	19,4	21,0	21,1	18,7	16,1	16,4	17,7	16,9	15,4	-0,7	-17,1	-4,5
Crédits en devises accordés aux banques	19,6	19,3	22,0	20,8	19,4	21,0	21,1	18,7	16,1	16,4	17,7	16,9	15,4	-0,7	-17,1	-4,5
<b>Dépôts des résidents en devises</b>	0,7	0,8	0,8	1,1	1,3	1,0	1,5	1,5	1,0	1,4	1,6	1,8	1,6	82,6	-19,7	49,1
<b>Actions et autres titres de participation</b>	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	4,7	9,0	18,8
Contributions des propriétaires	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	6,6	2,2	-0,2
Réserves générales et spéciales	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	5,0	1,8	11,4
<b>Autres passifs</b>	0,1	1,0	0,2	1,4	0,3	0,1	0,1	2,1	0,3	0,2	0,2	0,3	1,0	137,0	1,8	256,0

**TABLEAU A8.14 CREANCES DES AUTRES SOCIÉTÉS FINANCIÈRES<sup>(1)</sup> SUR LES AGENTS NON FINANCIERS  
PAR OBJET ECONOMIQUE**

(En milliards de dirhams)

Composantes	2009	2010	2011	2012				Glissement annuel (%)		
				Mars	Juin	Sept.	Déc.	2010	2011	2012
<b>Crédits accordés par les sociétés de financement</b>	<b>80,8</b>	<b>84,8</b>	<b>91,6</b>	<b>92,3</b>	<b>95,6</b>	<b>94,7</b>	<b>96,9</b>	<b>5,0</b>	<b>8,0</b>	<b>5,7</b>
Crédits à la consommation	30,1	31,6	32,2	31,9	32,0	30,6	30,6	4,9	2,1	-5,0
Crédit bail	38,8	41,0	45,7	45,8	47,4	48,2	49,9	5,8	11,3	9,2
Crédits d'affacturage	2,2	2,5	2,8	3,5	4,3	4,2	4,8	15,9	10,2	70,8
Autres créances	1,3	1,1	1,8	1,1	1,6	1,2	2,2	-18,6	74,9	18,6
Créances en souffrance	8,4	8,6	9,1	10,0	10,3	10,5	9,4	2,6	5,2	3,9
<b>Crédits accordés par les banques Off-shore</b>	<b>11,3</b>	<b>13,1</b>	<b>15,4</b>	<b>12,8</b>	<b>15,5</b>	<b>14,2</b>	<b>13,6</b>	<b>15,5</b>	<b>18,1</b>	<b>-11,6</b>
Crédits de trésorerie	8,0	9,4	12,0	9,3	9,6	8,3	7,9	17,4	27,7	-34,7
Crédits à l'équipement	3,0	2,4	2,1	2,2	4,6	4,6	4,5	-17,8	-12,4	108,5
Autres créances	0,3	1,2	1,2	1,3	1,3	1,3	1,3	329,1	3,5	5,5
Créances en souffrance	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-	-	67,4
<b>Crédits accordés par les AMC</b>	<b>4,8</b>	<b>4,8</b>	<b>4,6</b>	<b>4,6</b>	<b>4,6</b>	<b>4,6</b>	<b>4,6</b>	<b>-0,7</b>	<b>-3,5</b>	<b>0,6</b>
Crédits pour la micro-entreprise	3,8	3,9	4,0	3,9	4,0	4,0	4,0	1,5	1,3	0,8
Crédits pour l'habitat social	0,6	0,5	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	-13,8	-18,6	-23,5
Crédits pour l'équipement	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-	-	-
Autres crédits	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	6,0	-99,1	269,4
Créances en souffrance	0,3	0,3	0,2	0,3	0,3	0,4	0,3	-3,8	-28,9	47,2
<b>Titres émis par les sociétés non financières et détenus par les autres sociétés financières</b>	<b>29,7</b>	<b>38,7</b>	<b>38,7</b>	<b>34,6</b>	<b>33,6</b>	<b>38,2</b>	<b>34,5</b>	<b>30,4</b>	<b>0,1</b>	<b>-11,0</b>
Titres émis par les sociétés non financières et détenus par les OPCVM autres que monétaires	29,4	37,2	38,0	33,8	32,9	37,6	33,5	26,5	2,2	-11,9
Titres autres qu'actions	15,2	19,6	21,8	20,1	20,4	24,0	21,5	28,8	11,4	-1,4
Action	14,2	17,6	16,2	13,7	12,5	13,6	12,0	24,0	-8,0	-26,1

(1) Sociétés de financement, banques off-shore, associations de microcrédit et OPCVM autres que monétaires



TABLEAU A9.1 ENCOURS DES BONS DU TRÉSOR ÉMIS PAR D'ADJUDICATION

(En millions de dirhams)

Maturités	2011					2012						
	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
<b>Total des encours</b>	<b>72.243</b>	<b>24.357</b>	<b>98.813</b>	<b>75.823</b>	<b>42.976</b>	<b>314.211</b>	<b>97.308</b>	<b>24.801</b>	<b>93.729</b>	<b>96.262</b>	<b>44.622</b>	<b>356.721</b>
<b>Court terme</b>	<b>3.998</b>	<b>0</b>	<b>1.446</b>	<b>4.344</b>	<b>6.572</b>	<b>16.360</b>	<b>6.176</b>	<b>370</b>	<b>245</b>	<b>6.910</b>	<b>1.970</b>	<b>15.671</b>
45 jours							2.593	100	90	2.826	413	6.022
13 semaines	1.027	0	0	2.573	940	4.540	550	270	100	1.300	450	2.670
26 semaines	0	0	0	0	1.200	1.200	300	0	0	400	0	700
52 semaines	2.971	0	1.446	1.771	4.432	10.620	2.733	0	55	2384	1.107	6.279
<b>Moyen terme</b>	<b>34.053</b>	<b>2.114</b>	<b>43.136</b>	<b>20.400</b>	<b>22.660</b>	<b>122.363</b>	<b>55.530</b>	<b>1.500</b>	<b>43.134</b>	<b>30.719</b>	<b>25.893</b>	<b>156.776</b>
2 ans	20.334	835	17.795	10.463	13.154	62.581	31.974	220	14.172	15.030	12.500	73.896
5 ans	13.719	1.279	25.341	9.937	9.506	59.783	23.556	1.279	28.962	15.689	13.394	82.880
<b>Long terme</b>	<b>34.192</b>	<b>22.243</b>	<b>54.231</b>	<b>51.078</b>	<b>13.744</b>	<b>175.488</b>	<b>35.602</b>	<b>22.931</b>	<b>50.350</b>	<b>58.632</b>	<b>16.759</b>	<b>184.274</b>
10 ans	11.661	5.921	26.461	22.762	11.807	78.610	13.082	6.182	21.842	28.577	13.891	83.574
15 ans	15.713	14.990	20.786	20.502	1.051	73.042	15.987	15.455	20.374	22.810	1.839	76.465
20 ans	6.014	1.292	6.804	6.266	884	21.261	5.850	1.255	7.646	5.682	1.077	21.461
30 ans	804	40	180	1.549	2	2.575	682	40	487	1.564	2	2.775

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

TABLEAU A9.2 ENCOURS DES TITRES DE CRÉANCES NÉGOCIABLES

(par catégorie de souscripteur initial)

Catégorie de titres	2011				2012					
	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
<b>Total</b>	<b>22.634</b>	<b>5.364</b>	<b>46.078</b>	<b>3.508</b>	<b>77.584</b>	<b>19.984</b>	<b>4.197</b>	<b>49.675</b>	<b>7.441</b>	<b>81.297</b>
Certificats de dépôt	15.189	4.658	34.443	3.508	57.798	12.577	3.564	35.496	7.431	59.068
Bons des sociétés de financement	6.973	406	9.510	-	16.889	6.463	433	11.867	-	18.763
Billets de trésorerie	472	300	2.125	-	2.897	945	200	2.312	10	3.467

(En millions de dirhams)

TABLEAU A9.3 ÉMISSIONS DES TITRES DE CRÉANCES NÉGOCIABLES

(par catégorie de souscripteur initial)

Catégorie de titres	2011				2012					
	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
<b>Total</b>	<b>16.154</b>	<b>4.075</b>	<b>35.815</b>	<b>1.519</b>	<b>57.563</b>	<b>8.480</b>	<b>3.327</b>	<b>38.736</b>	<b>8.592</b>	<b>59.135</b>
Certificats de dépôt	12.896	3.480	26.067	1.519	43.963	5.525	3.010	27.408	8.582	44.524
Bons des sociétés de financement	2.711	294	4.643	0	7.649	1.829	87	3.669	0	5.585
Billets de trésorerie	547	300	5.105	0	5.952	1.127	230	7.660	10	9.027

(En millions de dirhams)

TABLEAU A9.4 MARCHE OBLIGATAIRE

(En millions de dirhams)

	Année 2011	2012				Année 2012
		T1	T2	T3	T4	
<b>Encours</b>	<b>74.153</b>	<b>74.388</b>	<b>81.367</b>	<b>84.502</b>	<b>87.570</b>	<b>87.570</b>
Secteur public	22.739	24.102	27.577	27.532	27.974	27.974
Secteur privé	51.415	50.285	53.790	56.970	59.596	59.596
Sociétés financières	20.790	19.888	23.846	23.683	25.345	25.345
Sociétés non Financières	53.364	54.499	57.520	60.818	62.226	62.226
<b>Emissions</b>	<b>12.296</b>	<b>3.650</b>	<b>7.676</b>	<b>4.600</b>	<b>3.700</b>	<b>19.626</b>
Secteur public	6.000	1.000	3.700	0	550	5.250
Secteur privé	6.296	2.650	3.976	4.600	3.150	14.376
Sociétés financières	1.446	1.000	4.226	0	2.150	7.376
Sociétés non Financières	10.850	2.650	3.450	4.600	1.550	12.250

Sources : Calculés sur la base des données du Maroclear.

TABLEAU A9.5 INDICATEURS BOURSIERS (1)

Date	Chiffre d'affaires (En millions de dirhams)	Capitalisation (En millions de dirhams)	MASI	MADEX
<b>2002</b> Décembre	9.545,6	87.175	2.980,44	2.512,69
<b>2003</b> Décembre	11.388,8	115.507	3.943,51	3.174,56
<b>2004</b> Décembre	30.004,4	206.517	4.521,98	3.522,38
<b>2005</b> Décembre	48.041,3	252.326	5.539,13	4.358,87
<b>2006</b> Décembre	36.528,1	417.092	9.479,45	7.743,81
<b>2007</b> Décembre	137.479,4	586.328	12.694,97	10.464,34
<b>2008</b> Décembre	59.360,1	531.750	10.984,29	9.061,02
<b>2009</b> Décembre	36.791,2	508.893	10.443,81	8.464,47
<b>2010</b> Décembre	29.615,7	579.020	12.655,20	10.335,25
<b>2011</b> Janvier	37.870,3	574.929	12.589,31	10.292,87
Février	4.365,6	585.591	12.805,81	10.469,89
Mars	5.471,5	557.132	12.173,79	9.946,89
Avril	3.188,6	529.619	11.551,5	9.431,99
Mai	7.227,5	555.944	12.196,7	9.969,93
Juin	4.055,9	525.573	11.510,93	9.406,18
Juillet	1.925,9	511.411	11.202,95	9.158,89
Août	8.019,4	528.359	11.517,14	9.423,46
Septembre	4.712,2	531.367	11.467,63	9.376,39
Octobre	3.701,4	527.418	11.352,19	9.277,31
Novembre	3.943,5	510.510	10.952,68	8.956,42
Décembre	18.885,8	516.222	11.027,65	9.011,57
<b>2012</b> Janvier	3.152,0	523.474	11.211,71	9.172,59
Février	5.097,8	530.091	11.398,94	9.333,41
Mars	2.597,2	509.573	10.948,45	8.957,45
Avril	3.338,4	482.094	10.293,90	8.400,34
Mai	4.146,7	479.594	10.286,99	8.411,24
Juin	8.205,4	472.180	10.053,90	8.202,90
Juillet	3.738,9	461.341	9.849,77	8.042,50
Août	1.350,6	463.864	9.944,22	8.119,11
Septembre	5.499,9	444.782	9.471,80	7.728,77
Octobre	4.869,2	451.702	9.504,55	7.753,15
Novembre	2.824,5	461.990	9.733,62	7.931,62
Décembre	16.213,8	445.268	9.359,19	7.614,04

(1) A partir de 3 janvier 2011, et à fin de se conformer aux normes internationales, la bourse de Casablanca a procédé à un changement au niveau de la publication des volumes des transactions. Ces derniers sont ainsi communiqués sur la base d'un seul sens de la transaction (achat), au lieu des deux sens (achat et vente).

Source : Bourse de Casablanca.

TABLEAU A9.6 INDICE DES PRIX DES ACTIFS IMMOBILIERS

	Indice des prix des actifs immobiliers			Nombre des transactions		
	2011	2012	Variations % 2012/2011	2011	2012	Variations % 2012/2011
<b>Global</b>	<b>106,7</b>	<b>107,8</b>	<b>1,0</b>	<b>102.308</b>	<b>110.250</b>	<b>7,8</b>
<b>Résidentiel</b>	<b>105,6</b>	<b>105,9</b>	<b>0,2</b>	<b>70.027</b>	<b>76.092</b>	<b>8,7</b>
Appartement	103,1	103,5	0,4	62.782	68.865	9,7
Maison	103,1	103,8	0,7	5.813	5.558	-4,4
Villa	109,6	109,7	0,1	1.432	1.669	16,6
<b>Foncier</b>	<b>108,8</b>	<b>111,7</b>	<b>2,6</b>	<b>25.244</b>	<b>26.626</b>	<b>5,5</b>
<b>Commercial</b>	<b>109,6</b>	<b>110,8</b>	<b>1,0</b>	<b>7.037</b>	<b>7.532</b>	<b>7,0</b>
Bureau	110,6	110,8	0,2	793	812	2,4
Local commercial	105,4	110,9	5,2	6.244	6.720	7,6

Sources : Calculé sur la base des données de l'Agence Nationale de la Conservation Foncière, du Cadastre et de la Cartographie.

**Prix du numéro au siège de l'Imprimerie Officielle : 20 DH**

—

**Prix du numéro chez les dépositaires agréés : 22 DH**

Application de l'arrêté conjoint du Secrétaire Général du Gouvernement  
et du Ministre des Finances et de la Privatisation n° 2196-04 du 11 chaoual 1425 (24 novembre 2004)