

## Environnement monétaire et financier 2005

A fin décembre 2005, le rythme d'évolution de l'agrégat de monnaie M3 a presque doublé, atteignant 13,8% contre 7,8% à fin 2004 et dépassant ainsi la norme de référence fixée entre 6,5% et 7,5%. L'évolution de cet agrégat recouvre un élargissement de l'agrégat M1 passant de 9,8% à 14,8% attribuable à une augmentation de la circulation fiduciaire de 12% au lieu de 6,4% et à une progression de la monnaie scripturale de 15,5% au lieu de 11,2%.

Les comptes d'épargne et les placements à terme se sont, pour leurs parts, renforcés de 11,6% et 12,9% respectivement contre 10,6% et 0,4% en 2004.

Au niveau des contreparties monétaires, les concours à l'économie, qui contribuent à hauteur de 53% dans l'évolution de M3, ont augmenté de 11,2% contre 6,8%.

L'augmentation est tirée par les crédits d'investissement (+18,7%) et de trésorerie (+15,7%).

Les avoirs extérieurs nets ont progressé de 14,4% contre 13,3% à fin 2004, dans un contexte de réalisation, pour la cinquième année consécutive, d'un compte courant de la balance des paiements excédentaire (1,3% du PIB en 2005). Ils contribuent ainsi à hauteur de 37% dans l'évolution de la masse monétaire.

Concernant les créances nettes sur l'état, elles ont marqué une hausse de 7,1% contre une baisse de 7,5% en 2004. Cette évolution tire ses origines essentiellement de l'augmentation des recours du Trésor aux banques, de l'ordre de 3,4 milliards et de la détérioration de la position nette du Trésor auprès de Bank Al-Maghrib de 1,1 milliard de dirhams.

Parallèlement à cette évolution, l'encours des agrégats de placements liquides s'est élargi de près de 4,6%. Cet accroissement s'explique, d'une part, par le portefeuille des titres de créances négociables qui s'est élargi de 3,6% contre une diminution de 19,3% à fin 2004, et, d'autre part, par l'accroissement de 23% des titres des OPCVM actions et diversifiés, suite notamment à la hausse du rendement des placements en bourse.

Quant aux titres d'OPCVM obligataires, malgré une évolution positive de 4,3%, celle-ci demeure réduite par rapport à celle enregistrée un an auparavant (27,6%), compte tenu de la baisse des taux d'intérêt servis sur les bons du Trésor.

### **Bourse de Casablanca**

En 2005, la Bourse de Casablanca a poursuivi son trend haussier amorcé dès la fin de l'année 2002. L'indice MASI a clôturé l'année 2005 avec une performance de 22,5% par rapport à fin décembre 2004. Cette évolution recouvre deux phases distinctes d'orientation de la Bourse de Casablanca.

La première, qui a duré tout au long du premier semestre, a été marquée par un comportement hésitant de l'indice MASI qui n'a progressé que de 3,3% par rapport à décembre 2004 contre 14,1% au cours de la même période de l'année précédente.

La deuxième phase a été celle de la reprise : au cours du second semestre 2005, la valeur de l'indice MASI s'est située à des niveaux remarquables. Au 29 novembre 2005, elle a atteint 5 628,10 points, soit l'une des meilleures performances réalisées en 2005.

A fin décembre 2005, cet indice a progressé de 22,5% après une hausse de 14,7% en 2004, porté essentiellement par les contributions des télécommunications, des banques, des sociétés et portefeuille holding, du BTP et des mines.

bénéficiant de l'introduction de trois nouvelles valeurs (Sothema, Dari Couspate et Lydec), la capitalisation boursière s'est raffermie de 22,2% par rapport à 2004, atteignant 252,3 milliards de dirhams.

quant au volume global des transactions, il a totalisé 148,5 milliards de dirhams, en hausse de 107% par rapport à 2004. Cette évolution est attribuable à l'animation apportée par Itissalat Al-Maghrib et au dynamisme enregistré au niveau du marché de blocs.

## Perspectives 2006

L'économie mondiale qui a réalisé un taux de croissance de 4,3% en 2005, devrait conserver un même rythme d'évolution en 2006, selon les prévisions du FMI. Et ce, à la faveur du dynamisme économique aux Etats-Unis, dans les pays émergents d'Asie et de la reprise progressive de la croissance en Zone euro et au Japon.

Toutefois, ces prévisions restent étroitement conditionnées par l'apaisement des incertitudes géopolitiques internationales, les effets de la flambée des cours du pétrole, le renforcement des anticipations de resserrement monétaire de la plupart des économies et les risques de détérioration de la balance commerciale de certains pays.

En 2006, la croissance américaine devrait rester soutenue à environ 3,5% sur l'ensemble de l'année, en liaison avec l'amélioration de l'indice de confiance des ménages et en dépit du maintien des cours du pétrole à un niveau élevé. Dans la Zone euro, les perspectives d'évolution demeurent globalement favorables, la croissance prévue devant atteindre les 2%.

Au Maroc, les conditions climatiques favorables qui ont caractérisé la campagne agricole 2005-2006 augurent d'une bonne récolte céréalière qui dépasserait largement les 65 millions de quintaux. Aussi, la croissance économique devrait-elle atteindre environ 7,3% en 2006.

Toutefois, des pressions risquent de s'exercer sur les prix, en relation notamment avec l'orientation à la hausse des prix des matières premières, en particulier le pétrole, et l'incidence du réaménagement de la TVA. L'impact direct sur l'inflation de l'aménagement de la TVA et de l'adoption du système d'indexation des prix des produits pétroliers raffinés à l'exception notable du gaz, étant évalué à plus de 1 point de pourcentage, la hausse de l'indice du coût de la vie devrait avoisiner 2,4%, au lieu de 1% en 2005.

Pour l'ensemble de l'année 2006, la valeur de référence pour la progression des agrégats de monnaie a été fixée entre 7,5% (35,6 milliards) et 8,5% (plus de 40 milliards) compte tenu d'un taux de croissance du PIB non agricole de plus de 4% et d'une hausse des prix contenue à 2%.