

ROYAUME DU MAROC



MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE  
ET DES FINANCES

**DEPF**

Boulevard Mohamed V.  
Quartier Administratif,  
Rabat-Chellah Maroc

**E** : [depf@depf.finances.gov.ma](mailto:depf@depf.finances.gov.ma)

**W** : [www.finances.gov.ma/depf/depf.htm](http://www.finances.gov.ma/depf/depf.htm)

**T** : (+212) 537.67.74.15/16

# NOTE DE CONJONCTURE

DIRECTION DES ÉTUDES ET DES PRÉVISIONS FINANCIÈRES

N° 247 / Septembre 2017





# Sommaire

---

## **PARTIE 1**

### **ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL**

01 ECONOMIES AVANCÉES

---

02 ECONOMIES ÉMERGENTES

---

03 MARCHÉS DES MATIÈRES PREMIÈRES

## **PARTIE 2**

### **ENVIRONNEMENT NATIONAL**

01 TENDANCES SECTORIELLES

---

02 DEMANDE INTERIEURE

---

03 ECHANGES EXTERIEURS

---

04 FINANCES PUBLIQUES

---

05 FINANCEMENT DE L'ECONOMIE

## **PARTIE 3**

### **TABLEAU DE BORD**





# L'embellie du mois d'août

**L**e mois d'août 2017 laisse transparaitre la poursuite d'une relance de la croissance économique mondiale, marquée par la consolidation d'une ferme reprise des principales régions économiques, notamment pour la zone euro. Les marchés des matières premières ont enregistré une chute remarquable du cours du blé et la poursuite de la tendance haussière des cours du pétrole et du gaz naturel.

La croissance de l'économie nationale a tiré profit des résultats exceptionnels de la campagne agricole ainsi que des bonnes performances des secteurs secondaires et tertiaires, avec un bémol pour le BTP.

Ces bonnes dispositions ont été confortées par les fondamentaux du marché intérieur notamment pour le pouvoir d'achat des ménages qui devrait s'améliorer en raison de l'évolution modérée du taux d'inflation et de la bonne tenue des revenus des ménages, en rapport, notamment, avec la bonne campagne agricole, avec la création de l'emploi rémunéré et avec une évolution positive des transferts des MRE.

L'embellie s'étend, également, pour les échanges extérieurs marqués par la poursuite de la dynamique de l'export de secteurs phares dont le phosphate, l'agroalimentaire, l'aéronautique et l'électronique.

Cette dynamique n'a pas pu enrayer le creusement du solde commercial tiré par le poids de la facture énergétique.

Les Réserves Internationales Nettes s'établissent à 5 mois et 14 jours d'importation de biens et services.

Du côté des finances publiques, le mois de juillet est marqué par la poursuite de l'atténuation du déficit budgétaire.

Le financement de l'économie est, pour sa part, caractérisé par un redressement continu des crédits bancaires à fin juillet. Le marché boursier s'est inscrit dans une posture positive pour ses deux indicateurs MASI et MADEX.

Autant d'indicateurs au vert qui laissent présager un desserrement des contraintes internes et externes et confirment l'entrée dans une phase de dynamique de croissance soutenue.

**Direction des Études et des  
Prévisions Financières**

# Synthèse



## Environnement international

La reprise de l'économie mondiale se poursuit avec un euro qui continue à s'apprécier (vs. US \$).

Poursuite de la hausse des cours du pétrole et du butane et chute des cours du blé tendre.



## Tendances sectorielles

Campagne agricole exceptionnelle (96 millions Qx.).

Bonne orientation de tous les baromètres des secteurs secondaires et tertiaires (sauf BTP...).



## Pouvoir d'achat des ménages

Le pouvoir d'achat des ménages devrait tirer profit de l'évolution modérée de l'inflation et d'une amélioration des revenus des ménages (**58 mille nouveaux emplois rémunérés au T2** ; bon comportement des revenus ruraux ; transferts MRE en hausse ...).

**96**  
millions Qx



Campagne agricole  
exceptionnelle

**58**  
mille



nouveaux emplois  
rémunérés au T2



### Echanges extérieurs (fin août)

Poursuite de la dynamique d'export de l'OCP (+8%) et des MMM : agroalimentaire (+8%), aéronautique (+14%), électronique (+6%).

Creusement du solde commercial de 4,9 Mds DH, tiré quasi-exclusivement par la facture énergétique (+10,4 Mds DH).

Réserves Internationales Nettes : 5 mois et 14 jours d'importation de biens et services.



### Finances publiques

Le solde ordinaire a atteint 10,4 Mds DH soit une augmentation de 83%

Atténuation du déficit budgétaire de 31% ou de plus de 8 Mds DH à fin juillet

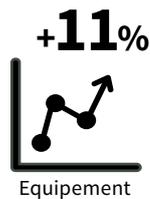
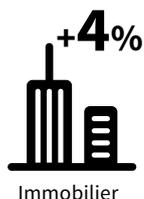


### Financement de l'Economie

Redressement continu des crédits bancaires à fin juillet : consommation (+5%), immobilier (+4%), équipement (+11%)...

Poursuite de l'évolution favorable de la Bourse à fin août par rapport à fin décembre 2016 : MASI (+6,5%), MADEX (+6,1%).

NB : Sauf indication contraire, les évolutions sont en glissement annuel



**CREDITS BANCAIRES**



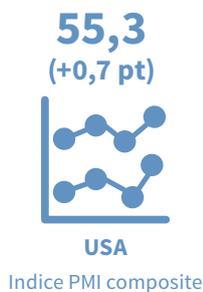
**BOURSE**



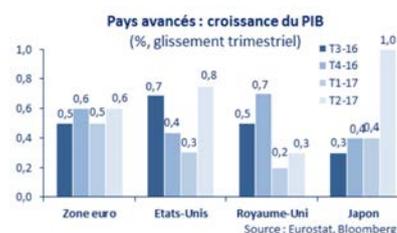
# ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

# 1. ECONOMIES AVANCEES

## Etats-Unis : nette reprise économique au second trimestre 2017



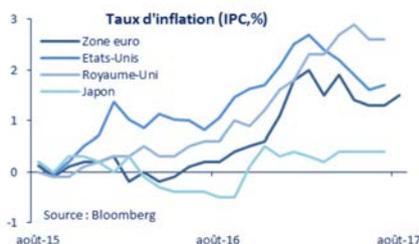
Après une croissance soutenue du PIB au second trimestre 2017 (0,8% après 0,3% au T1), l'économie américaine poursuit son expansion au troisième trimestre. La reprise est tirée par la consommation des ménages, en lien avec l'amélioration continue des marchés boursier, immobilier et de l'emploi. Pour l'ensemble de l'année 2017, la croissance américaine devrait se hisser à 2,1% après 1,6% en 2016, selon les prévisions du FMI.



Les derniers indicateurs conjoncturels montrent une accélération de la croissance. Les ventes au détail ont rebondi de 0,6% en juillet après +0,3% en juin. En outre, la croissance de l'activité du secteur privé continue de se renforcer, comme le signale l'indice PMI composite (55,3 en août après 54,6 en juillet), tirée par une forte expansion de l'activité du secteur non manufacturier (56 après 54,7).



Le marché de l'emploi continue de s'améliorer. L'économie américaine a créé 156.000 emplois nets en août, portant le cumul à 1,4 million sur les huit premiers mois de 2017. Le taux de chômage s'est établi à 4,4% en août après 4,3% en juillet, son plus bas niveau depuis dix ans.



Le taux d'inflation a enregistré une légère remontée en juillet (1,7% après 1,6% en juin). La Fed se rapproche du double objectif de stabilité des prix et de plein-emploi. Dans ce sillage, un abandon progressif de la politique de relance monétaire a été amorcé, avec notamment le relèvement des taux directeurs à quatre reprises entre décembre 2015 et juin 2017 (de 25 points de base chacune).

## Zone euro : l'économie poursuit son expansion, portée par une demande intérieure robuste.

**55,7**  
(+0,0 pt)



**Zone euro**  
Indice PMI composite

**111,9**  
pts



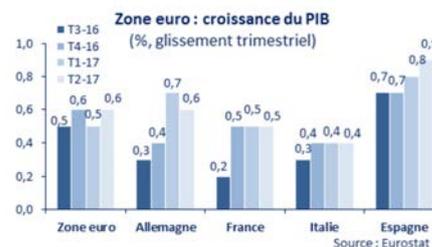
**Zone euro**  
Indice de confiance des ménages

**9,1%**  
recul à



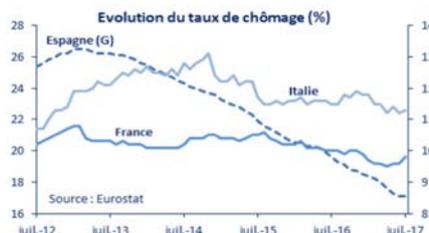
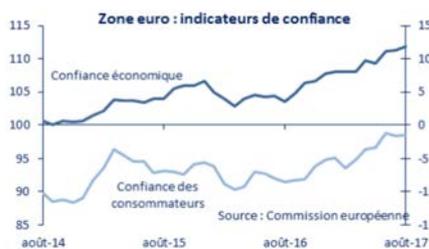
**Zone euro**  
Taux de chômage

La croissance du PIB de la zone euro s'est renforcée au second trimestre 2017 (0,6% après 0,5% au T1), soutenue par la demande intérieure. Généralisée aux principaux pays membres, l'expansion devrait se confirmer au troisième trimestre. Pour l'ensemble de l'année 2017, la croissance de la zone euro devrait se hisser à 1,9% après 1,8% en 2016, selon les projections du FMI. Toutefois, les perspectives de croissance restent entourées de certaines incertitudes, liées notamment aux négociations sur le Brexit et à la politique économique américaine.



Les données à haute fréquence signalent une poursuite de l'expansion. La croissance de l'activité du secteur privé reste robuste, comme le montre l'indice PMI composite (55,7 en août après 55,7 en juillet). Le renforcement de la reprise en Allemagne (55,8 après 54,7) contraste, toutefois, avec un certain ralentissement en France (55,2 après 55,6), en Italie (55,8 après 56,2) et en Espagne (55,3 après 56,7).

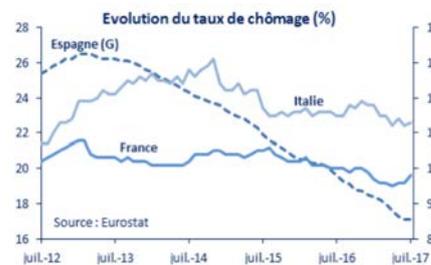
La confiance économique dans la zone euro continue de se renforcer, comme le signale l'indice ESI de la Commission européenne qui a atteint son plus haut niveau depuis dix ans (111,9 points en août). Depuis un an, la confiance s'est nettement améliorée dans les différents secteurs économiques ainsi que pour les consommateurs.



Le taux de chômage en zone euro poursuit sa tendance baissière, reculant à 9,1% en juillet 2017 contre 10% un an auparavant. La baisse du taux de chômage est généralisée aux quatre principales économies de la région : Espagne (17,1% contre 19,6%), Italie (11,3% contre 11,5%), France (9,8% contre 10%), Allemagne (3,7% contre 4,2%).



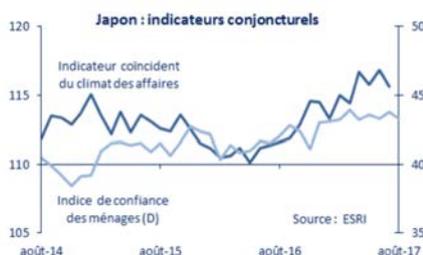
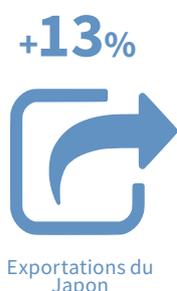
L'euro a enregistré une forte appréciation face au dollar (+13% sur les huit premiers mois de 2017 pour atteindre environ 1,20 dollar, son plus haut niveau depuis fin 2014), suite à l'amélioration des perspectives économiques et financières de la zone euro. Par ailleurs, l'inflation dans la zone euro reste modérée (1,5% en août après 1,3% en juillet, restant en deçà de la cible officielle de 2%). Dans ce contexte, la politique monétaire de la BCE devrait rester accommodante



### Japon : forte reprise au second trimestre, soutenue par la consommation interne et l'investissement

La croissance de l'économie japonaise s'est accélérée au deuxième trimestre 2017 (1% après 0,4% au T1), alimenté par une forte hausse de la consommation privée et de l'investissement fixe, malgré la contribution négative du commerce extérieur.

Pour l'ensemble de l'année 2017, le PIB nippon devrait progresser de 1,3%, selon le FMI, après une hausse de 1% en 2016. La reprise est soutenue par une importante relance budgétaire, des conditions financières accommodantes, un marché d'emploi dynamique et une demande mondiale ferme. Toutefois, les perspectives de croissance sont menacées par la montée des risques protectionnistes et des tensions avec la Corée du Nord.



Les derniers indicateurs conjoncturels s'avèrent, toutefois, mitigés. L'indicateur coïncident du climat des affaires a enregistré un repli en juillet (à 115,6 points contre 116,8 points en juin, son plus haut niveau de neuf ans). Facteur clé de la croissance, les exportations ont enregistré une forte progression en juillet (+13,4% après +9,7% en juin), soutenues par le renforcement de la demande globale dans la région de l'Asie du Sud-Est.

Dans un contexte marqué par une inflation faible (0,4% en juillet, contre un objectif officiel de 2%) et un yen plus fort, la Banque du Japon devrait maintenir sa politique monétaire ultra-accommodante.

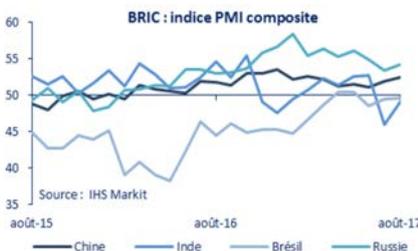
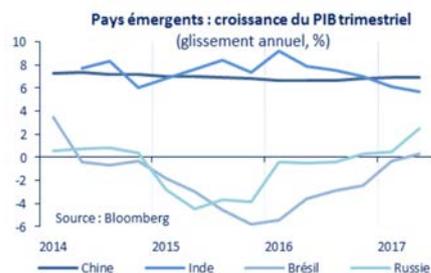
## 2. ÉCONOMIES EMERGENTES

### La croissance se renforce en Chine, ralentit en Inde et retourne en territoire positif au Brésil

Les économies émergentes poursuivent leur croissance, en ligne avec le redressement du commerce mondial et des prix des matières premières. L'expansion continue en Asie émergente, menée par la Chine, malgré un ralentissement conjoncturel de l'économie indienne. Le Brésil et la Russie sortent de la récession. En Afrique subsaharienne, la croissance continue de se renforcer à travers les pays et les régions. Les perspectives économiques se sont globalement améliorées mais restent menacées par certains risques (endettement excessif dans certains pays, changements éventuels de la politique économique et commerciale aux Etats-Unis,...).

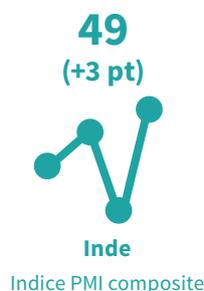


En Chine, après une croissance robuste du PIB au premier semestre 2017 (6,9% au T2 comme au T1), la reprise semble se consolider, soutenue par les effets de mesures antérieures de relance et par le dynamisme de la demande étrangère. Toutefois, les perspectives de croissance chinoise sont confrontées au risque de resserrement de la politique économique, pour freiner le creusement des déséquilibres internes (endettement excessif).



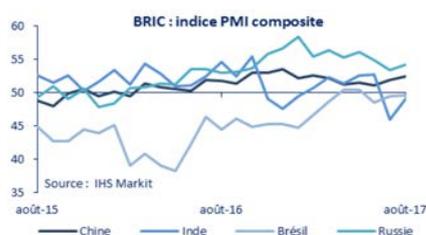
Les indicateurs à haute fréquence signalent un renforcement de la reprise économique. Ainsi, la croissance de l'activité du secteur privé s'est accélérée en août, comme le signale l'indice PMI composite (52,4 après 51,9 en juillet). Le renforcement de la croissance concerne aussi bien le secteur manufacturier (51,6 après 51,1) que celui des services (52,7 après 51,5).

Les bonnes performances de l'économie chinoise au premier semestre devraient permettre aux autorités d'atteindre leur objectif de croissance du PIB de 6,5% pour 2017 après 6,7% en 2016.



En Inde, le ralentissement de la croissance économique s'est confirmé au deuxième trimestre 2017 (5,7% après 6,1% au T1 et 7% au T4-2016), sous l'effet de la démonétisation et de l'annonce de l'instauration d'une nouvelle taxe sur les biens et services à partir de juillet.

Les derniers indicateurs conjoncturels s'avèrent globalement mitigés. La production industrielle a enregistré une légère baisse en juin (-0,1% après +2,8% en mai). La contraction de l'activité du secteur privé s'est atténuée en août, comme le montre l'indice PMI composite (49,0 après 46,0 en juillet).



Le taux d'inflation est reparti à la hausse en juillet mais reste maîtrisé (2,4% après 1,5% en juin, contre un objectif officiel de 4%). Ainsi, un nouvel assouplissement de la politique monétaire est possible, après une réduction des taux directeurs de 0,25 point de pourcentage début août.

En termes de perspectives, l'économie indienne devrait retrouver son rythme d'expansion rapide (7,7% en 2018 après 7,2% en 2017 et 7,1% en 2016, selon le FMI), soutenue par une reprise de la demande et par l'amélioration du climat des affaires.

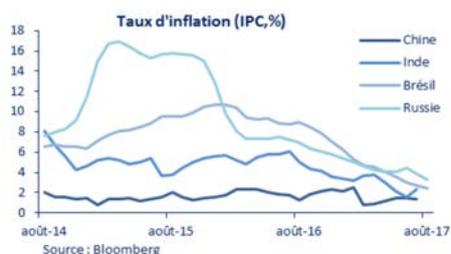


**Brésil**  
Inflation à son plus bas niveau depuis 1999

Au Brésil, l'économie semble entrer dans une phase de reprise. Le PIB a augmenté de 0,3% au deuxième trimestre 2017, marquant sa première croissance positive sur plus de trois ans, après une contraction de 0,4% enregistrée au premier trimestre. La reprise est soutenue par le retour de la confiance des consommateurs et des entreprises et par le redressement des prix à l'export des matières premières.

En termes de perspectives, l'économie brésilienne devrait poursuivre sa reprise à un rythme faible, dans un contexte marqué par la persistance de certaines fragilités financières et des bouleversements politiques. Le PIB devrait ainsi croître de seulement 0,3% en 2017, selon le FMI, après deux années consécutives de forte contraction (-3,8% en 2015 et -3,6% en 2016).

Les données conjoncturelles récentes suggèrent qu'une reprise modérée est en cours, comme le montre la progression de la production industrielle (+2,5% en juillet après +0,6% en juin) et la baisse du taux de chômage (12,8% après 13%).



L'inflation a atteint son plus bas niveau depuis 1999 (2,5 en août après 2,7% en juillet, bien en dessous de l'objectif officiel de 4,5%). La diminution de l'inflation permettra de poursuivre l'assouplissement de la politique monétaire. La banque centrale brésilienne a abaissé son taux directeur de 100 points de base début septembre pour le ramener à 8,25%, portant les baisses cumulées à 600 points de base depuis octobre 2016.

### 3. MARCHES DES MATIERES PREMIERES

Poursuite de la hausse des cours du pétrole et des métaux de base, soutenus par la demande

Les prix des produits de base se sont inscrits globalement en hausse sur la période récente. Ainsi, l'indice des prix des produits énergétiques, calculé par la Banque mondiale, a rebondi de 4,4% en août après un gain de 3% en juillet. De même, l'indice des prix des produits non énergétiques a augmenté de 1,3% en août après 1,9% en juillet. La forte hausse des prix des métaux industriels (+7,6%) et des métaux précieux (+4%) contraste, toutefois, avec le repli de ceux des produits alimentaires (-3,4%).



**+10%**  
51 \$/bl



**Brent**

**500 \$/T**



**Gaz butane**

500 \$/T après 300 \$/T en juin

**-2%**  
(86 \$/T)



**Phosphate roche**

**-1,5%**  
(338 \$/T)

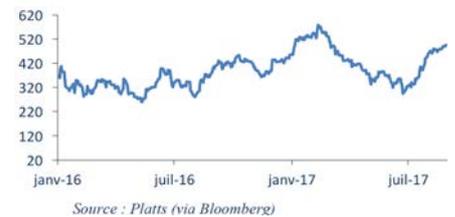


**DAP**



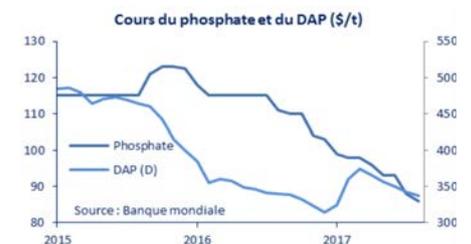
Les cours du pétrole (Brent) se sont établis à 51 dollars/baril en moyenne en août, en hausse de 10% depuis leur creux de juin. Ils ont atteint 54 dollars le 6 septembre, dans un contexte marqué par une hausse de la demande du brut et par des perturbations de la production dans le golfe du Mexique. L'Agence internationale d'énergie (AIE) a relevé sa prévision de la croissance de la demande mondiale de pétrole pour la porter à 1,5 million barils par jour (mbj) en 2017 après 1,3 mbj en 2016.

Après avoir atteint un creux en juin 2017, les cours du gaz butane ont enregistré un fort rebond, passant d'environ 300 dollars la tonne à près de 500 dollars fin août 2017. Cette remontée des prix est liée, notamment, à une hausse de la demande de l'électricité en Europe pour faire face à une vague de chaleur estivale, et à des craintes sur des perturbations de l'approvisionnement.



Les cours des métaux de base se sont inscrits dans une forte tendance haussière, soutenus par un regain d'optimisme sur la reprise de la demande de la Chine et par une faiblesse du dollar. Les prix du cuivre ont atteint 6.486 dollars la tonne en août, leur plus haut niveau depuis trois ans, marquant une hausse de 8% sur un mois et de 36% en glissement annuel. De même, les cours de l'aluminium ont rebondi de 7% sur un mois et de 24% sur un an pour se situer à 2.030 dollars la tonne en août.

Les prix du phosphate brut se sont établis à 86 dollars la tonne en août 2017, en baisse de 2,3% sur un mois et de 22,5% en glissement annuel. Les cours des engrais phosphatés DAP ont enregistré 338 dollars la tonne en août, en baisse de 1,5% sur un mois, ramenant leur performance annuelle à 7,3%. Toutefois, les perspectives semblent s'améliorer, avec une réduction attendue des exportations chinoises et une reprise des importations de l'Inde.



**-14%**



**Blé**

Les cours du blé tendre (SRW) ont chuté de 14% en août pour se situer à 173 dollars la tonne, ramenant leurs gains annuels à 7%, suite à la dissipation des craintes sur les conditions météorologiques dans certaines zones de production. Le marché céréalier reste marqué par des disponibilités importantes et par des perspectives de l'offre favorables.



Les prix mondiaux du sucre brut (ISA) ont baissé de 2% en août pour s'établir à 317 dollars la tonne en moyenne, portant leurs pertes à 35% depuis leur pic d'octobre 2016. En termes de perspectives, les cours sucriers devraient rester modérés dans un contexte marqué par l'amélioration des conditions de l'offre. Ainsi, l'Organisation internationale du sucre (ISO) prévoit un excédent de l'offre mondiale de 4,6 millions de tonne en 2017/2018 contre un déficit de 3,9 millions de tonne la saison précédente, suite à une hausse de la production prévue pour l'Europe, l'Inde, le Brésil, la Thaïlande et d'autres grands producteurs.



# ENVIRONNEMENT NATIONAL

# 1. TENDANCES SECTORIELLES

## Activités primaires

### Performance notable de la valeur ajoutée agricole en 2017

La valeur ajoutée agricole s'est nettement redressée en 2017, contribuant significativement à la croissance économique nationale après une chute l'année précédente, bénéficiant d'une très bonne production céréalière ainsi que de l'évolution favorable des autres filières, particulièrement l'activité de l'élevage qui aurait tiré profit de l'amélioration des fourrages et de la baisse des prix des aliments de bétail.

96  
(millions Qx)



Production céréalière

D'après les dernières données publiées par le Département de l'Agriculture, la production définitive des trois principales céréales a atteint 96 millions de quintaux au titre de la campagne agricole 2016/2017, après 33,5 millions de quintaux pour la campagne précédente. Par type de céréales, la production du blé tendre s'est située à 49 millions de quintaux, représentant 51% de la production totale, suivie de celle de l'orge avec 25 millions de quintaux (26%) et du blé dur avec 22 millions de quintaux (23%). Il est à noter que cette campagne s'est caractérisée par un rendement moyen des trois céréales de 17,8 quintaux/hectare, soit plus que la moyenne des rendements des campagnes de pluviométrie comparable (13 quintaux/hectare) et la moyenne des rendements des deux décennies avant le lancement du Plan Maroc Vert (11 quintaux/hectare).

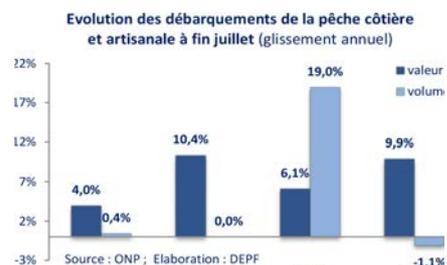
Pour rappel, cette campagne a bénéficié d'une bonne répartition temporelle des précipitations dans la majorité des régions céréalières, avec un cumul pluviométrique national de 327 mm à la date du 28 juillet 2017 (en hausse de 51% par rapport à la campagne précédente) et un régime pluviométrique favorable durant les phases d'installation, de démarrage et de développement des cultures céréalières. Toutefois, cette campagne a été, également, caractérisée par un mois d'avril plus chaud et plus sec que prévu.

Pour ce qui est des échanges extérieurs du secteur de l'agriculture et de l'agroalimentaire, la valeur de ses exportations s'est affermie de 9%, en glissement annuel, au terme des huit premiers mois de l'année 2017, tirée par la croissance toujours consolidée des ventes à l'étranger des secteurs d'agriculture, sylviculture et chasse (+17,3%) et de celles de l'industrie alimentaire (+8,4%).

### Comportement globalement favorable de l'activité du secteur de la pêche

Au terme des sept premiers mois de 2017, le secteur de la pêche a enregistré une bonne tenue de la valeur de ses débarquements malgré la légère baisse du volume de ces débarquements.

En effet, le volume des débarquements de la pêche côtière et artisanale a accusé une baisse de 1,1%, en glissement annuel, à fin juillet 2017, après une augmentation de 19% un an plus tôt, résultant d'une hausse de 11,5% des captures de céphalopodes et de 612,9% de celles de coquillages, contrebalancée par le recul de celles du poisson pélagique de 1% (représentant à elles seules 88,5% de l'ensemble des captures) et du poisson blanc de 9,1%.



-1% en volume  
+10% en valeur



Pêche côtière et artisanale

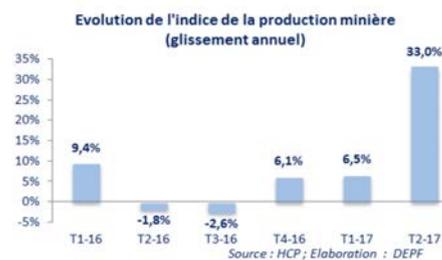


En revanche, la valeur marchande de ces débarquements s'est consolidée de 9,9% à fin juillet 2017, après une hausse de 6,1% il y a une année, tirant profit de la bonne tenue de la valeur des débarquements de céphalopodes (+33,1%, pour une part de 39% du total des débarquements), de coquillages (+372,3%) et du poisson pélagique (+0,2%, à 37% du total des débarquements), contre une baisse de 1,6% des débarquements de poisson blanc pour occuper la part de 19,7% du total des débarquements.

## Activités secondaires

### Bonne dynamique de secteurs de phosphate et dérivés

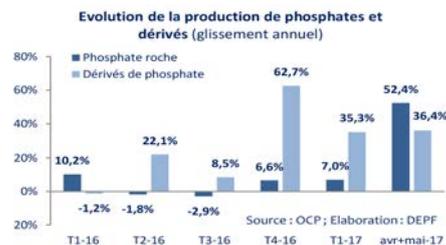
L'activité du secteur minier continue de tirer profit du comportement favorable du secteur de phosphates, dont le volume de production s'est accru, en variation annuelle, de 52,4% durant les deux premiers mois du deuxième trimestre de 2017, après +7% un trimestre plus tôt. Ainsi, l'indice de production du secteur extractif s'est raffermi de 33% au deuxième trimestre 2017 et de 6,5% au premier trimestre 2017. A fin mai 2017, le volume cumulé de production de phosphate roche s'est renforcé de 26,1%, après +3% à fin mai 2016 et une baisse de 10,2% à fin mai 2015.



**+26% et +36%  
respectivement**



Production de phosphate et dérivés



De même, la production des dérivés de phosphates, composante importante de l'industrie chimique, s'est inscrite en hausse de 36,4% au titre des deux premiers mois du deuxième trimestre 2017, en consolidation d'un renforcement de 35,3% lors du premier trimestre 2017. Ainsi, à fin mai 2017, cette production a augmenté de 35,8%, après +7,7% à fin mai 2016.

L'activité à l'export continue d'être nourrie de la bonne tenue de la demande extérieure, notamment, au sein des principaux marchés d'importation, à savoir l'Inde, l'Amérique Latine et l'Afrique. Ainsi, le volume des exportations de phosphate roche s'est accru de 39,9% à fin juillet 2017 et celui des dérivés de phosphate de 16%, tiré par la bonne performance de celui des engrais naturels et chimiques (+25,1%) et de l'acide phosphorique (+0,5%).

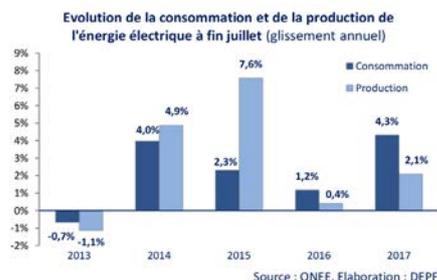
Au terme des huit premiers mois de 2017, les ventes à l'étranger du secteur de phosphates et dérivés ont drainé des recettes de près de 28,6 milliards de dirhams, en progression de 8,2% sur une année.

### Bonne tenue du secteur de l'énergie électrique à fin juillet

**+2% (production)  
+4% (consommation)**



Energie électrique



Au terme des sept premiers mois de l'année 2017, le secteur de l'énergie électrique a enregistré une augmentation au niveau de la production nationale de 2,1%, en glissement annuel, après +0,4% un an auparavant. Cette évolution découle, notamment, de la bonne tenue de la production de l'ONEE (+7,6%) et de celle des projets développés dans le cadre de la loi 13-09 relative aux énergies renouvelables (+16,7%), atténuée par le recul de la production privée de 1,4%.

**-5% après +2%**



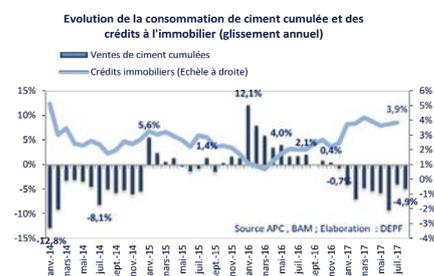
Ventes de ciment

Dans ces conditions, le volume des importations de l'énergie électrique s'est inscrit en hausse de 15,3%, à fin juillet 2017, après +12,2% un an plus tôt, pour ramener la progression de l'énergie nette appelée à +5,3%, après +2% à fin juillet 2016.

Du côté de la consommation de l'énergie électrique, elle s'est appréciée, durant la même période, de 4,3% en une année, après +1,2% un an auparavant, soutenue par la consolidation des ventes de l'énergie de très haute, haute et moyenne tension (+4,7%, après +0,6%), impulsée par la bonne tenue de celles adressées, principalement, au secteur industriel (+7% après -0,1%) et de celles attribuées aux distributeurs (+3,1% après +1%). Quant à la consommation de l'énergie de basse tension, elle s'est accrue, à fin juillet 2017, de 2,7% comparativement à la même période de l'année précédente.

### Recul des ventes de ciment en août après la forte reprise enregistrée en juillet

La tendance baissière des ventes de ciment, principal baromètre du secteur du BTP, reprend durant le mois d'août 2017 avec un recul de 10,3%, en une année, après la forte reprise de 42,2% un mois plus tôt et qui a concerné l'ensemble des régions du Royaume. Compte tenu de cette évolution, le cumul des ventes de ciment au terme des huit premiers mois de 2017 s'est replié de 4,9%, après une augmentation de 2,1% un an auparavant.



Toutefois, il est à noter que ce retrait recouvre une bonne tenue de la consommation de ciment au niveau des régions de Souss-Massa (+4,9%), de Guelmim-Oued Noun (+31%), de Dakhla-Oued Ed-Dahab (+29,6%) et de Rabat-Salé-Kénitra (+1%).

S'agissant des opérations de financement du secteur immobilier, l'encours des crédits alloués au secteur s'est affermi de 3,9% à fin juillet 2017, comparativement à la même période de l'année précédente, après +2% il y a une année, pour se chiffrer à plus de 255 milliards de dirhams. Cette amélioration résulte de l'évolution toujours favorable des crédits accordés à l'habitat (+4,9% après +4,6% à fin juin 2017), consolidée à la poursuite du redressement des crédits attribués à la promotion immobilière (+1,7% au lieu d'une baisse de 6,3% à fin juillet 2016).

### Evolution favorable du secteur manufacturier

Le secteur manufacturier poursuit son comportement globalement favorable au terme du deuxième trimestre 2017, en ligne avec l'accroissement de son indice de production, hors raffinage de pétrole, de 1,7% en une année, en consolidation du renforcement de 2,3% au premier trimestre 2017, clôturant le premier semestre 2017 sur une évolution moyenne de 2%.



Par secteur d'activité, l'évolution affichée au T2-2017 est attribuable à la bonne tenue de l'indice de la production des industries alimentaires (+8,1%), des industries chimiques (+5,4%), des articles d'habillement et fourrures (+7,8%), de l'industrie automobile (+5,1%), des autres matériels de transport (+7,2%) et des produits de l'édition (+5,9%). Par ailleurs, cette évolution a été atténuée par le recul de l'indice de la production des autres produits minéraux non métalliques de 11,3% (recouvrant une diminution de l'indice de la production de ciment de 13,7%), de celui des machines et appareils électriques de 7,2%, de celui des produits métalliques de 10,7%, de celui de l'industrie des papiers et carton de 4,7% et de celui des cuirs, articles de voyage et chaussures de 3,6%.

**+ 2%**



Indice de production



Par ailleurs, pour le premier mois du troisième trimestre 2017, les derniers résultats de l'enquête de conjoncture de Bank Al-Maghrib, auprès du secteur manufacturier, font état d'une amélioration, en glissement mensuel, de la production au niveau de l'ensemble des branches, hormis celle de la mécanique et métallurgie qui aurait enregistré une baisse. De même, les ventes auraient marqué une amélioration dans la totalité des branches tant sur le marché local que le marché étranger, excepté pour le secteur agroalimentaire qui aurait connu une

stabilité de ses ventes à l'étranger.

Par ailleurs, le taux d'utilisation des capacités de production (TUC) aurait stagné entre les mois de juin et juillet 2017. En glissement annuel, le TUC aurait reculé de 4 points durant le mois de juillet, malgré une hausse de 5 points pour les industries chimiques et para-chimiques, de 2 points pour ceux de textile et cuir et de 1 point pour l'industrie agro-alimentaire, contrebalancée par le retrait de celui des industries mécaniques et métallurgiques de 5 points. A fin juillet 2017, le TUC serait en repli de 2,4 points, après une baisse de 2,2 points à fin juin et de 0,7 point à fin mars 2017.

Pour les trois prochains mois (août, septembre et octobre 2017), les pronostics des chefs d'entreprises sont, globalement, en faveur d'une amélioration de leur production.

59%



TUC : stagnation

## Activités tertiaires

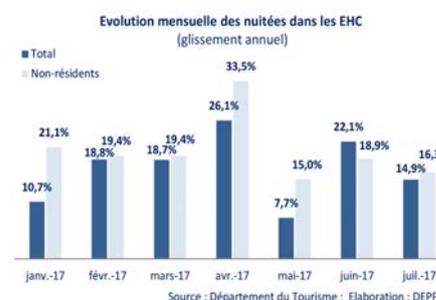
### Dynamisme soutenu des indicateurs touristiques à fin juillet

Les indicateurs touristiques continuent sur leur lancée avec une croissance remarquable réalisée le long des sept premiers mois de l'année 2017.

De son côté, le nombre des arrivées touristiques a connu un renforcement de 8,1%, en glissement annuel, à fin juillet 2017, après une hausse de 0,1% il y a une année, tiré par la hausse des arrivées des touristes étrangers de 13,5% (après -4,3%), conjugué à la progression de celles des MRE de 3% (après +4,7%). Le flux des arrivées des touristes français, en amélioration de 4,9%, est à l'origine de 19,7% de l'évolution globale des arrivées, suivi de celui des touristes espagnols (+6,3% à une part de 16,5%), allemands (+10,6% à 7,7%) et américains (+23,1% à 7,4%).



Quant au volume des nuitées réalisées dans les établissements d'hébergement classés (EHC), il s'est consolidé de 17,2% au terme des sept premiers mois de 2017, après +0,9% à fin juillet 2016, découlant de la bonne performance des nuitées des non-résidents (+21% après -3,8%). De surcroît, le marché intérieur, à l'origine de près de 31% du total des nuitées, a été en hausse de 9,4% en une année.



S'agissant des recettes touristiques, le secteur a drainé des recettes de l'ordre de 46,7 milliards de dirhams à fin août 2017, en progression de 4,9% comparativement à la même période de l'année précédente, après une hausse de 5,9% un an plus tôt.

+8% et +17% respectivement



Arrivées et nuitées

+5%



Recettes de voyage



## Evolution favorable du secteur des télécommunications au terme du premier semestre 2017

+1,5%



Téléphonie mobile

A fin juin 2017, le secteur des télécommunications a été marqué par un regain de la croissance au niveau du parc de la téléphonie et une poursuite de la bonne dynamique du segment de l'internet.



Ainsi, le parc global de la téléphonie s'est chiffré à 44,1 millions d'abonnés, en consolidation de 1,2%, en une année, après un retrait de 3,9% à fin juin 2016. Cette évolution découle du redressement du nombre des abonnés à la téléphonie mobile (+1,5%, après -3,7%), à 42,1 millions d'abonnés pour situer son taux de pénétration à 120,7%, conjugué à la décélération continue du rythme baissier du parc de la téléphonie fixe (passant à -3,7% au lieu de -8,7%).

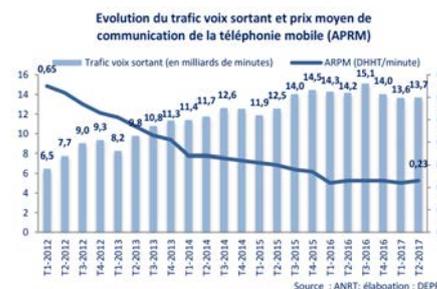
Quant au segment de l'Internet, le nombre de ses abonnés s'est affermi de 29,3%, à plus de 19,2 millions, après +32,2% un an plus tôt, ramenant son taux de pénétration à 55,2%, après 44% à fin juin 2016.

-4%



Trafic voix sortant du mobile

Par ailleurs, le trafic voix sortant du parc global de la téléphonie a reculé de 4,2%, en glissement annuel, durant les six premiers mois de 2017, après un repli de 4,5% à fin mars 2017 et une hausse de 14,5% il y a une année, en raison de la baisse du trafic voix sortant de la téléphonie mobile de 3,9%, parallèlement à une stagnation du prix moyen de communication de ce segment après une baisse de 23,3% un an auparavant. Toutefois, par rapport au premier trimestre 2017, le trafic voix sortant de la téléphonie mobile a enregistré une légère hausse de 0,2%



## Bonne dynamique de l'activité de transport

Du côté de l'activité de transport aérien, le trafic de passagers maintient sa bonne dynamique d'un mois à l'autre pour se solder sur une augmentation, en glissement annuel, de 11,5% au terme des sept premiers mois de 2017, après +2,2% un an plus tôt. À son tour, le volume du trafic aérien de fret s'est affermi de 17,2% à fin juillet 2017, après +9,5% un an auparavant, conforté par une accélération de 32% au titre du mois de juillet 2017, en consolidation d'une hausse de 15,1% au terme du premier semestre de cette année.

+11,5%



Passagers aériens



+8%



Activité des ports gérés par l'ANP

D'après les dernières données publiées par l'Agence Nationale des Ports (ANP), l'activité des ports gérés par l'ANP s'est renforcée, en volume, de 7,7%, en glissement annuel, au terme des sept premiers mois de 2017, impulsée, principalement, par le bon comportement du trafic des exportations (+27,3%), allégé par la baisse de celui des importations de 1,6%.

## TENDANCES SECTORIELLES (\*)

	SECTEUR	2016	JUN 2017	JUILLET 2017	AOÛT 2017	EVOLUTION CUMULÉE
ACTIVITÉS PRIMAIRES	AGRICULTURE					
	PÊCHE		-		-	
ACTIVITÉS SECONDAIRES	PHOSPHATES ET DÉRIVÉS					
	AUTOMOBILE					
	AÉRONAUTIQUE					
	ELECTRONIQUE					
	AGROALIMENTAIRE					
	TEXTILE ET CUIR					
	ENERGIE ÉLECTRIQUE				-	
	BTP					
	ACTIVITÉS TERTIAIRES	TOURISME				
TRANSPORT					-	
TÉLÉCOMMUNICATIONS				-	-	

Amélioration      Stabilisation      Recul  
 : Amélioration récente      : Dégradation récente

\*: appréciation basée sur les derniers baromètres conjoncturels disponibles.

## 2. DEMANDE INTERIEURE

Au niveau de la demande intérieure, la consommation des ménages devrait tirer profit de l'évolution relativement faible des prix à la consommation (légère augmentation de l'IPC de 0,6% à fin juillet 2017), conjuguée à une amélioration des revenus des ménages, en lien, notamment, avec les résultats exceptionnels de la campagne agricole 2016/2017, avec l'amélioration des transferts des MRE (augmentation de 2,7% à fin août 2017), des crédits à la consommation (raffermissement de 4,7% à fin juillet 2017) et de la situation du marché de travail (création de 58.000 postes d'emplois rémunérés au T2-2017).

D'un autre côté, le bon comportement de l'encours des crédits à l'équipement (+11,2% à fin juillet 2017) et des flux des investissements directs étrangers (+27,6% à fin août 2017) augure d'un maintien de l'effort d'investissement en 2017.

### Légère baisse des prix à la consommation en juillet

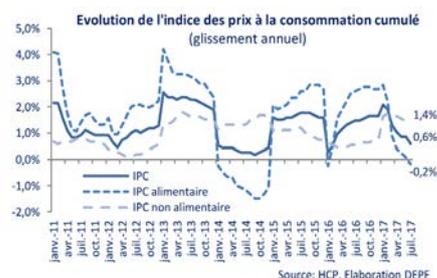
+0,6%



IPC

L'indice des prix à la consommation (IPC) a connu entre les mois de juillet et de juin 2016 un recul de 0,5%, en lien avec la baisse conjointe de l'IPC alimentaire (-1%) et de celui non alimentaire (-0,1%). Les principales baisses parmi les produits alimentaires ont été observées au niveau des légumes (-4,6%), des poissons et fruits de mer (-4,2%), des fruits (-3%) et du lait, fromage et œufs (-1,1%), allégées par l'accroissement des prix de café, thé et cacao de 0,4%.

Au terme des sept premiers mois de 2017, l'IPC a enregistré une hausse de 0,6% en glissement annuel. Cette évolution recouvre une augmentation de l'IPC non alimentaire de 1,4%, en lien avec l'appréciation des prix des restaurants et hôtels de 3,3%, de l'enseignement de 2,9% et des articles d'habillement et chaussures de 1,3%, atténuée par le recul des prix de communication de 0,2%. Quant à l'IPC alimentaire, il a reculé de 0,2%.



S'agissant du secteur manufacturier, son indice des prix à la production, hors raffinage de pétrole, a enregistré une baisse de 0,1% durant le mois de juillet 2017, comparativement au mois de juin de la même année. Ce retrait est à lier au recul des prix des industries alimentaires de 0,1% et de la fabrication de boissons de 0,2%. Ces replis ont été amoindris par l'appréciation des prix de la fabrication d'autres produits minéraux non métalliques de 0,1%, de la fabrication de produits métalliques, à l'exclusion des machines et des équipements de 0,1% et de la fabrication de textiles et de la fabrication

### Situation favorable du marché de travail au deuxième trimestre 2017

Au cours du deuxième trimestre 2017, l'économie nationale a été créatrice de 74.000 nouveaux postes d'emploi, tous types confondus, par rapport au même trimestre de l'année précédente, dont 62.000 postes profitant au milieu rural et 12.000 au milieu urbain. Cette dynamique découle d'une hausse de 58.000 nouveaux postes rémunérés dont 48.000 situés au milieu rural et 10.000 postes au milieu urbain. Parallèlement à ces évolutions, le nombre d'emplois non rémunérés a connu une augmentation de 16.000 postes, en relation avec une hausse de 14.000 postes dans les zones rurales et de 2.000 dans les villes.

Par secteur d'activité, la création d'emploi au deuxième trimestre aurait résulté d'une hausse de 52.000, 19.000 et 7.000 nouveaux postes d'emploi dans les secteurs de « l'agriculture, forêt et pêche », les « services » et le « BTP », respectivement, atténuée par une perte de 4.000 postes dans le secteur industriel (y compris l'artisanat).

58  
mille



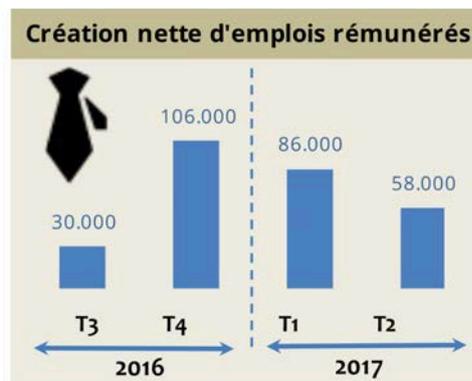
Nouveaux postes  
rémunérés

Quant au taux de chômage, il s'est accru de 0,2 point en une année pour se situer à 9,3%, compte-tenu d'un nombre de chômeurs de 1.123.000 personnes au deuxième trimestre 2017. Cette hausse a résulté d'une augmentation du taux de chômage de 0,6 point dans les villes à 14%, compensée par une baisse de 0,3 point au milieu rural à 3,2%.



Les hausses les plus importantes du taux de chômage ont concerné, durant le deuxième trimestre 2017, les diplômés (+0,7 point à 17%), les femmes (+0,5 point à 13,2%) et les jeunes âgés de 15 à 24 ans (+0,3 point à 23,5%).

## POUVOIR D'ACHAT



Sources : HCP & BAM

N.B: Toutes les évolutions sont en glissement annuel

### 3. ECHANGES EXTÉRIEURS

55,3%



Taux de couverture

A fin août 2017, les résultats préliminaires relatifs aux échanges extérieurs font état d’une augmentation du déficit commercial de 4%, pour se situer à 127,2 milliards de dirhams. Cette évolution résulte du rythme de progression, en valeur absolue, des importations (+14,8 milliards de dirhams) qui demeure supérieur à celui des exportations (+9,9 milliards de dirhams). Ainsi, le taux de couverture s’est amélioré de 0,6 point pour s’établir à 55,3%.



#### Dynamique soutenue des exportations des principaux secteurs

+7%



Exportations



A fin août 2017, les exportations de biens en valeur ont progressé de 6,7% pour ressortir à 157,6 milliards de dirhams. Cette évolution fait suite à l’accroissement des exportations de tous les secteurs, notamment les ventes de l’«agriculture et agro-alimentaire» (+2,8 milliards de dirhams), celles de phosphates et dérivés (+2,2 milliards) et du secteur textile et cuir (+1,1 milliard). Ces trois secteurs contribuent pour près de 61% de la hausse totale des exportations.

Les exportations du secteur de l’agriculture et de l’agroalimentaire se sont accrues de 9% à 34,3 milliards de dirhams. La hausse relevée provient de la progression des ventes du segment « agriculture, sylviculture et chasse » (+17,3% à 11,3 milliards de dirhams) et de celui de l’industrie alimentaire (+8,4% à 19,8 milliards). La part de ce secteur dans le total des exportations se situe à 21,8% contre 21,3% à fin août 2016.

Suivant la même tendance, les exportations de phosphates et dérivés se sont établies, à fin août 2017, à 28,6 milliards de dirhams, soit une amélioration de 8,2%, en variation annuelle. La part de ce secteur dans le total des exportations se situe à 18,1% contre 17,9% un an auparavant.

Au niveau des nouveaux métiers mondiaux du Maroc, les exportations du secteur automobile, premier secteur exportateur au Maroc, se sont redressées d’environ 0,4% pour s’établir à 35,5 milliards de dirhams, soit 22,5% des exportations nationales des biens. Cette évolution recouvre la baisse conjointe des expéditions de la construction (-1% à 18,6 milliards de dirhams) et de la filière câblage (-0,7% à 13,2 milliards de dirhams). Pour leur part, les exportations des secteurs aéronautique et électronique se sont améliorées de 13,5% et 5,5% respectivement, à 6,8 et 5,9 milliards de dirhams.

De leur côté, les ventes du secteur du textile et cuir ont augmenté de 4,4% pour ressortir à 25,3 milliards de dirhams. Cette évolution recouvre la hausse des exportations des vêtements confectionnés de 6% à 16,2 milliards de dirhams et dans une moindre mesure celles des chaussures de 2,6% à 2,1 milliards, atténuée par le repli de celles des articles de bonneterie de 0,7% à 4,9 milliards de dirhams.

Il est à noter, également, la progression des exportations du secteur de l’industrie pharmaceutique de 8,6% à 770 millions de dirhams. Enfin, le reste des exportations, soit l’équivalent de 13% des exportations totales, s’est accru de 14,3%.

**+5,5%**

Importations

**+10Mds DH**

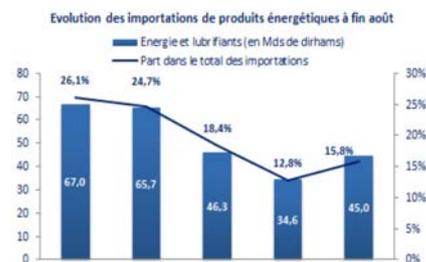
(70% de l'augmentation des importations)



Facture énergétique

## Hausse des importations, occasionnée, particulièrement par le renchérissement de la facture énergétique

Au titre des huit premiers mois de l'année 2017, les importations s'élèvent à 284,8 milliards de dirhams, soit une hausse de 5,5%. Cette évolution provient, pour l'essentiel, de l'augmentation des approvisionnements en produits énergétiques (+10,4 milliards de dirhams, ce qui représente près de 70,4% de la hausse totale). D'autres groupes de produits ont, également, augmenté. Il s'agit des achats de produits finis de consommation (+2,3 milliards de dirhams), de produits bruts (+1,7 milliard) et de demi-produits (+863 millions).



Pour une valeur de 45 milliards de dirhams, les importations des produits énergétiques se sont amplement raffermissées de 30,2%, contribuant à hauteur de 70,4% dans la hausse des importations totales. L'augmentation de ces produits s'explique, particulièrement, par l'appréciation des achats des gas-oils et fuel-oils (+36,9% à 22 milliards de dirhams), et du gaz de pétrole et autres hydrocarbures (+26% à 9 milliards de dirhams).

De même, les achats de produits bruts se sont accrus de 14,1% à 13,6 milliards de dirhams. Cette évolution recouvre la hausse conjointe des achats de ferraille et autres minerais (+663 millions de dirhams) et de l'huile de soja brute ou raffinée (+493 millions).

S'agissant des produits finis de consommation, ils se sont inscrits, également, en hausse de 3,6% à 66,5 milliards de dirhams. Ainsi, les importations des réfrigérateurs, lave-vaisselle et autres articles domestiques ont enregistré une croissance de l'ordre de 17,3%. Il en est de même pour les achats des tissus et fils de coton et des parties et pièces pour voitures et véhicules de tourisme qui se sont, également, appréciés de 5,9% et 4,4% respectivement.

Sur la courbe de hausse, figurent, également, le groupement des demi-produits, dont les importations ont augmenté de 1,4%, en rapport, particulièrement, avec la hausse des achats de produits chimiques (+23,3% à 7,2 milliards de dirhams), de l'ammoniac (+38,6% à 2,8 milliards) et des matières plastiques et ouvrages divers en plastique (+7% à 8,5 milliards).

En revanche, sur la courbe de baisse, apparait le groupement des biens alimentaires, dont les importations ont connu un recul de l'ordre de 0,4%, en rapport, particulièrement, avec le recul des importations de blé de 22,2% pour atteindre 6,4 milliards de dirhams à fin août 2017.

De même, la valeur des importations des biens d'équipement a reflué de 0,6% à plus de 67,1 milliards de dirhams, sous l'effet du retrait de la valeur des acquisitions des véhicules et matériels pour voies ferrées ou similaires (-87,4% à 304 millions de dirhams), des avions et autres véhicules aériens ou spatiaux (-59,8% à 1,1 milliard) et des chaudières, turbines et leurs parties (-33,1% à 1,6 milliard).

**+3% et +28%**

respectivement

Transferts MRE  
et flux d'IDE

## Orientation positive des flux des IDE

Au titre des huit premiers mois de l'année 2017, les importations s'élèvent à 284,8 milliards de dirhams, S'agissant des flux financiers, les recettes de voyage ont enregistré une progression de 4,9% à 46,7 milliards de dirhams. Les transferts des MRE se sont, pour leur part, inscrits en hausse de 2,7% à 44,1 milliards de dirhams. Ainsi, ces deux postes ont permis de couvrir 71,4% du déficit commercial contre 71,5% à fin août 2016. Par ailleurs, les flux des investissements directs étrangers au Maroc se sont accrus de 27,6%, recouvrant un recul des dépenses (-56,1% à 3,4 milliards de dirhams) plus important que celui des recettes (-2,7% à 21,2 milliards de dirhams).

## 4. FINANCES PUBLIQUES (HORS TVA DES COLLECTIVITÉS LOCALES)

La situation des charges et ressources du Trésor, à fin juillet 2017, demeure marquée par l'allègement du déficit budgétaire pour se situer à 18,3 milliards de dirhams, soit une atténuation de 31,3% ou de 8,3 milliards de dirhams par rapport à fin juillet 2016. En plus de la hausse de l'excédent du solde des comptes spéciaux du Trésor, cette évolution aurait résulté de la hausse des recettes fiscales, conjuguée à la quasi-stagnation des dépenses globales.

### Bon comportement des recettes fiscales

+7%



Recettes fiscales



Au terme des sept premiers mois de 2017, l'exécution des recettes ordinaires s'est effectuée en ligne avec les prévisions initiales de la loi de finances, enregistrant un taux de réalisation de 57,8%. Les recettes fiscales, principale composante de ces recettes, ont enregistré un taux de réalisation de 59,2%. Ce résultat recouvre :

- la réalisation de 62,2% des recettes des impôts directs prévus dans la Loi de Finances, suite à la concrétisation de 66,8% des prévisions des recettes de l'IS et de 58,5% des recettes de l'IR,
- la réalisation de 56,6% des impôts indirects, recouvrant la concrétisation de 56,2% des prévisions des recettes de la TVA et de 57,4% des recettes des TIC,
- l'exécution de 56,9% des prévisions initiales des droits de douane, et
- la réalisation de 57,3% des prévisions au titre des droits d'enregistrement et de timbre.

Le taux d'exécution des recettes non fiscales a atteint 46,7%, recouvrant la concrétisation de 56,8% des recettes de monopoles et la réalisation de 39,7% des autres recettes non fiscales.

En termes d'évolution, les recettes ordinaires se sont accrues, en glissement annuel, de 4,5% pour atteindre 130,9 milliards de dirhams. Cette évolution est attribuable, essentiellement, au comportement toujours favorable des recettes fiscales, atténué par le recul des recettes non fiscales. Les recettes fiscales se sont raffermies de 7,1% par rapport à fin juillet 2016 pour se situer à 118,9 milliards de dirhams. Cette amélioration s'explique, notamment, par la hausse des recettes des impôts directs, ainsi que de celles des impôts indirects.



Les recettes des impôts directs ont augmenté par rapport à fin juillet 2016 de 10,5% pour s'élever à 55,6 milliards de dirhams. Cette évolution est attribuable à l'accroissement des recettes de l'IS de 18,8% pour atteindre 30,4 milliards de dirhams, ainsi qu'à la hausse des recettes de l'IR de 1,8% pour s'établir à 23,9 milliards de dirhams. L'évolution de ces dernières recouvre, notamment, l'amélioration des recettes de l'IR sur les revenus professionnels et de celles de l'IR sur les revenus de capitaux mobiliers, atténuée par le repli des recettes de l'IR sur les profits immobiliers et de celles de l'IR prélevé par la Direction des Dépenses de Personnel (DDP).

De leur côté, les recettes des impôts indirects ont augmenté, par rapport à fin juillet 2016, de 5,9% pour atteindre 47,9 milliards de dirhams. Cette hausse est en relation avec le raffermissement des recettes de la TVA, ainsi que celles des TIC.

Les recettes de la TVA se sont appréciées de 6,8% pour se situer à 32,6 milliards de dirhams, recouvrant une hausse des recettes de la TVA à l'importation de 4,8% à 20,7 milliards de dirhams, ainsi que l'augmentation de celles de la TVA intérieure de 10,6% à 11,8 milliards de dirhams après un recul de 8,6% l'année précédente. Ces dernières tiennent compte de remboursements pour un montant avoisinant 4 milliards de dirhams à fin juillet 2017 après environ 5 milliards de dirhams à fin juillet 2016.

+11%



Recettes TVA intérieure

Quant aux recettes des TIC, elles ont augmenté de 3,9% pour s'établir à 15,3 milliards de dirhams, consécutivement à la hausse des recettes des TIC sur les produits énergétiques de 4,5% à 9 milliards de dirhams, et de celles des TIC sur les tabacs manufacturés de 1,8% à 5,4 milliards de dirhams.

S'agissant des recettes relatives aux droits d'enregistrement et de timbre, elles ont augmenté de 2,5% pour s'établir à 10,3 milliards de dirhams, en relation avec la hausse des recettes de la TSAVA (+122 millions de dirhams). En revanche, les recettes des droits de douane ont reculé de 6,2% pour se situer à 5,1 milliards de dirhams.

Les recettes non fiscales se sont repliées, en glissement annuel, de 18,7% pour s'établir à 10,4 milliards de dirhams à fin juillet 2017. Cette évolution est attribuable au recul des recettes de monopoles de 3,7% pour s'établir à 5,2 milliards de dirhams, ainsi qu'à la baisse des autres recettes non fiscales de 29,4% à 5,3 milliards de dirhams, sous l'effet, essentiellement, du repli des recettes au titre de dons reçus des pays du Conseil de Coopération du Golfe (CCG) de 25,2% à 1,9 milliard de dirhams, et du recul des recettes en atténuation des dépenses de la dette de 78,8% à 368 millions de dirhams.

### Légère hausse des dépenses ordinaires

Corroborant les prévisions initiales de la loi de finances, l'exécution des dépenses ordinaires a été maîtrisée à 57,4% à fin juillet 2017, couvrant la réalisation de 57,6% des dépenses de personnel, de 52,2% des dépenses des autres biens et services, de 64,9% des dépenses afférentes aux intérêts de la dette et de 63,1% de la charge prévue de compensation.

Quant à leur évolution à fin juillet 2017, les dépenses ordinaires ont enregistré une légère hausse, en glissement annuel, de 0,8% pour se situer à 120,5 milliards de dirhams. Cette évolution a découlé de la hausse des charges de compensation qui a contrebalancé le recul des dépenses de biens et services et des dépenses de la dette publique.

**+0,8%**



Dépenses ordinaires



Source: MEF, Elaboration DEPF

Les charges de compensation se sont accrues, en glissement annuel, de 40,7% pour atteindre 9,2 milliards de dirhams, après un repli de 29,5% l'année précédente. Cette évolution est en relation avec la hausse des cours mondiaux de gaz butane.

En revanche, les dépenses de biens et services ont reculé de 0,9% pour s'établir à 93,4 milliards de dirhams, recouvrant une légère baisse des dépenses de personnel de 0,2% à 61,5 milliards de dirhams et un repli des dépenses des autres biens et services de 2,4% à 31,9 milliards de dirhams, en relation avec le recul des transferts aux divers établissements et entreprises publics (10,3 milliards de dirhams après 11,5 milliards) et aux comptes spéciaux du Trésor (1,5 milliard de dirhams après 3 milliards).

De même, les charges en intérêts de la dette ont diminué de 4,6% pour se situer à 17,8 milliards de dirhams, recouvrant une baisse de celles de la dette intérieure de 4,8% à 15,7 milliards de dirhams et de celles de la dette extérieure de 2,9% à 2,1 milliards de dirhams.

De leur côté, les dépenses d'investissement ont reculé de 3% pour s'établir à 34,6 milliards de dirhams à fin juillet 2017, soit un taux de réalisation de 62,3%.

### Poursuite de l'atténuation du déficit budgétaire

Tenant compte de la hausse de l'excédent du solde des comptes spéciaux du Trésor de 74,9% pour avoisiner 6 milliards de dirhams à fin juillet 2017, la situation des charges et ressources du Trésor fait ressortir un allègement du déficit budgétaire de 31,3% ou de 8,3 milliards de dirhams pour se situer à 18,3 milliards de dirhams. Eu égard à la baisse du stock des dépenses en instance de 5,9 milliards de dirhams, le besoin de financement du Trésor a atteint 24,2 milliards de dirhams. Pour combler ce besoin, et compte tenu d'un flux net extérieur négatif d'environ 5 milliards de dirhams, le Trésor a eu recours au financement intérieur pour un montant de 29,2 milliards de dirhams.

Contributions à l'évolution des dépenses ordinaires



Source: MEF, Elaboration DEPF

**35 Mds DH**  
(-3%)



Dépenses d'investissement

**-31%**  
**-8 Mds DH**



Atténuation du déficit budgétaire

# 5. FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

## Amélioration de la création monétaire

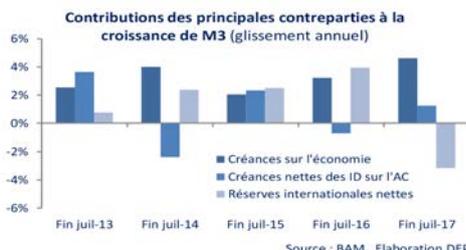
**+5%**



Masse monétaire

A fin juillet 2017, la masse monétaire (M3) a augmenté, en glissement mensuel, de 0,3% à 1223,7 milliards de dirhams. Cette évolution a résulté, essentiellement, de la hausse et des créances nettes sur l'administration centrale, alors que les créances sur l'économie et les réserves internationales nettes se sont repliées.

En glissement annuel, le taux d'accroissement de M3 s'est accéléré, s'établissant à +5,3% à fin juillet 2017 après +4,7% à fin juin 2017 et après +5% l'année précédente. L'évolution de M3, comparativement à la même période de l'année précédente, a découlé, particulièrement, de l'accélération des rythmes de progression des créances sur l'économie et des créances nettes sur l'administration centrale, alors que les réserves internationales nettes se sont contractées.



**+6%**



Crédits bancaires

Les créances sur l'économie ont reculé, en glissement mensuel, de 0,9% pour s'établir à 982,3 milliards de dirhams. Cette évolution s'explique par le recul des crédits bancaires de 1,3% pour se situer à 831,2 milliards de dirhams. Ce repli a concerné les facilités de trésorerie (-3,4%) et les crédits à caractère financier (-6,1%). En revanche, les crédits à l'immobilier, ceux à l'équipement et ceux à la consommation se sont accrues respectivement de 0,3%, 0,7% et 0,8%. Les créances en souffrance, quant-à-elles, ont augmenté, en glissement mensuel, de 1,5% après un repli au même taux le mois précédent.

En glissement annuel, le taux de progression des créances sur l'économie s'est accéléré pour s'établir à +5,8% (+53,6 milliards de dirhams), après +4% (+35,6 milliards de dirhams) à fin juillet 2016, toutefois, en décélération comparativement au taux enregistré le mois précédent (+6,4% ou +59,3 milliards).



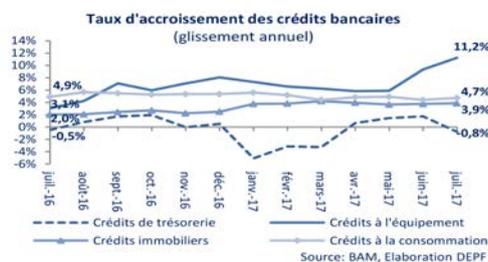
Cette évolution recouvre, notamment, l'amélioration du rythme d'accroissement, en glissement annuel, des crédits bancaires, s'établissant à +5,8% (+45,4 milliards de dirhams) après +2% (+15,5 milliards) l'année dernière, toutefois en décélération comparativement au taux enregistré le mois précédent (+6,2% ou +49,4 milliards de dirhams).

**+11%**



Crédits à l'équipement

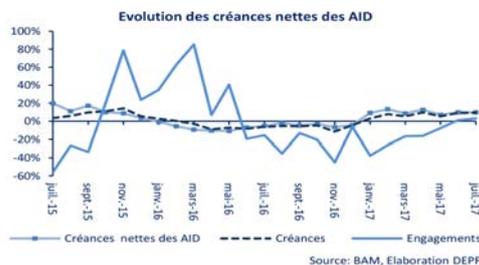
L'amélioration du rythme de progression des crédits bancaires a concerné, notamment, les crédits à l'équipement (+11,2% après +3,1% un an auparavant), les crédits à caractère financier (+14,9% après -1,5%) et les crédits à l'immobilier (+3,9% après +2%). L'évolution de ces derniers recouvre une hausse des crédits à l'habitat de 4,9% après +5,3% et une augmentation de ceux aux promoteurs immobiliers de 1,7% après un repli de 6,3% un an auparavant.



En revanche, le rythme de progression des crédits à la consommation a décéléré, passant de +4,9% à +4,7% et les crédits de trésorerie ont reculé de 0,8% après un repli de 0,5%. S'agissant des créances en souffrance, leur rythme de croissance a ralenti, s'établissant à +2,8% après +10,2% l'année précédente.



Les créances nettes des institutions de dépôt sur l'administration centrale (AC) ont augmenté, en glissement mensuel, de 1,9% pour atteindre 158,9 milliards de dirhams, après une hausse de 5,5% le mois précédent.



En glissement annuel, ces créances se sont accrues de 10%, après une hausse de 9,9% le mois précédent et après une baisse de 5,2% l'année précédente. L'amélioration enregistrée comparativement à l'année précédente est en relation avec l'augmentation des recours du Trésor aux Autres Institutions de Dépôts (AID) de 9,8% après un recul de 5,3% à fin juillet 2016.

**+6,5%**  
à 5 mois et 14 jours  
d'importations



RIN

L'évolution de ces recours recouvre l'effet conjoint de la hausse des créances des AID sur l'AC de 9,2% après une baisse de 6,3% l'année précédente, notamment, leurs détentions en bons du Trésor (+12,3% après -9,8%) et l'augmentation de leurs engagements vis-à-vis de l'AC de 3% après un recul de 15,5% un an auparavant.

Le rythme de repli des réserves internationales nettes s'est atténué à fin juillet 2017, enregistrant une légère baisse de 0,8% ou de 1,6 milliard de dirhams par rapport au mois précédent pour s'établir à 204,1 milliards de dirhams, après -9,3% (-21,1 milliards) à fin juin 2017 et -6,1% (-14,8 milliards) à fin mai 2017. Par rapport à fin décembre 2016, elles ont reculé de 18,1% ou de 45,1 milliards de dirhams. Elles ont représenté l'équivalent de 5 mois et 5 jours d'importations de biens et services contre 5 mois et 6 jours le mois dernier et 6 mois et 29 jours à fin juillet 2016.



En glissement annuel, les réserves internationales nettes se sont contractées de 15,2% (-36,6 milliards de dirhams) après des replis de 14,7% (-35,4 milliards) à fin juin 2017 et -5,8% (-14 milliards) à fin mai 2017, et après une hausse de 22,1% (+43,6 milliards) un an auparavant. Toutefois, à fin août 2017, les RIN se sont appréciées, en glissement mensuel, de 6,5% ou de 13,2 milliards de dirhams, ramenant leur

baisse, en glissement annuel, à -11,7%, pour s'établir à 217,3 milliards de dirhams, soit l'équivalent de 5 mois et 14 jours d'importations de biens et services.

Au niveau des composantes de M3, l'évolution de cette dernière, en glissement mensuel, recouvre l'effet conjoint de la hausse de la circulation fiduciaire de 1,2%, des placements à vue de 0,4% et des titres d'OPCVM monétaires de 2%, et le recul de la monnaie scripturale de 0,5% et des comptes à terme de 0,4%.

En glissement annuel, l'évolution de M3 recouvre, particulièrement, la décélération des rythmes d'accroissement de la circulation fiduciaire (+5,9% après +6,2% l'année dernière), de la monnaie scripturale (+6,2% après +7,5% un an auparavant) et des placements à vue (+4,9% après +5,7%), et l'amélioration du rythme de progression des autres actifs monétaires (+3,5% après -0,3% l'année précédente), particulièrement, les valeurs données en pension et les certificats de dépôt.

Concernant les agrégats de placements liquides, leur encours a augmenté par rapport au mois précédent de 0,9%, suite à l'augmentation de l'encours des titres d'OPCVM contractuels et des titres de créances négociables (PL1) de 0,2%, de celui des titres d'OPCVM obligataires (PL2) de 2% et de celui des titres d'OPCVM actions et diversifiés (PL3) de 1,9%. En glissement annuel, cet encours s'est accru de 7,9% après une hausse de 8,9% à fin juillet 2016. Cette évolution est en relation avec l'accroissement de l'encours de PL1, PL2 et PL3 respectivement de 5,9%, 4,9% et 43,9%, après +7,3%, +12,5% et +6% l'année précédente.

**+1,2%**



Circulation fiduciaire

**67**  
Mds DH



**Injection de liquidité par BAM**

Entre **2,27%**  
et **2,34%**



**TIMPJJ**

**+84**  
Mds DH



**Levées brutes du Trésor**

## Atténuation du déficit de liquidité des banques au cours du mois d'août 2017

Au cours du mois d'août 2017, le besoin de liquidité des banques s'est allégé. Cette évolution est en relation, essentiellement, avec la hausse par rapport au mois précédent des réserves internationales nettes (+6,5% à 217,3 milliards de dirhams).

Afin de combler l'insuffisance des trésoreries bancaires, Bank Al-Maghrib a maintenu ses interventions pour l'injection de la liquidité, essentiellement à travers les avances à 7 jours sur appels d'offre, dont le volume moyen s'est établi à 66,8 milliards de dirhams après 62,3 milliards en juillet et 48,7 milliards en juin, face à une demande qui s'est établie en moyenne à 69,4 milliards de dirhams après 65,5 milliards en juin et 49,1 milliards en mai. La Banque Centrale est intervenue, également, à travers les opérations de prêts garantis à 1 an au titre du programme de soutien au financement des TPME dont l'encours s'est élevé à 5,8 milliards de dirhams à fin août 2017.



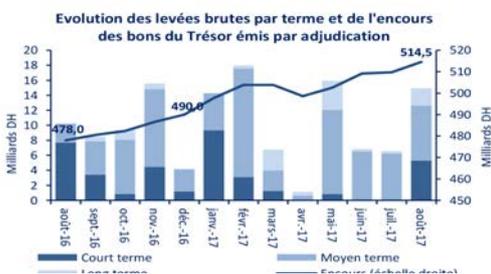
Quant au taux interbancaire moyen pondéré au jour le jour (TIMPJJ), il a enregistré une évolution volatile au cours du mois d'août 2017, oscillant dans une fourchette comprise entre 2,27% et 2,34%. En moyenne, il s'est établi à 2,30%, en baisse de 2 points de base comparativement au mois de juillet 2017. De son côté, la volatilité du taux interbancaire s'est établie à 1,9 point après 1,6 point le mois précédent. S'agissant du volume moyen des transactions interbancaires, il a reculé, en glissement mensuel, de 51% pour s'établir à 3,3 milliards de dirhams.

Concernant l'évolution des taux débiteurs, les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques pour le deuxième trimestre 2017 révèlent une baisse du taux moyen pondéré du crédit bancaire, en glissement trimestriel, de 22 points de base à 5,26%, après une hausse de 31 pb au premier trimestre 2017. Ce repli a concerné les taux moyens appliqués aux crédits de trésorerie (-26 pb à 5,23%), aux crédits à l'immobilier (-10 pb à 6,67%) et aux crédits à la consommation (-4 pb à 4,89%). En revanche, ceux assortissant les crédits à l'équipement ont augmenté de 11 pb à 4,89%.

Quant au taux interbancaire moyen pondéré au jour le jour (TIMPJJ), il a enregistré une évolution volatile au cours du mois d'août 2017, oscillant dans une fourchette comprise entre 2,27% et 2,34%. En moyenne, il s'est établi à 2,30%, en baisse de 2 points de base comparativement au mois de juillet 2017. De son côté, la volatilité du taux interbancaire s'est établie à 1,9 point après 1,6 point le mois précédent. S'agissant du volume moyen des transactions interbancaires, il a reculé, en glissement mensuel, de 51% pour s'établir à 3,3 milliards de dirhams.



## Hausse du records du Trésor aux marchés des adjudications



Au cours du mois d'août 2017, les levées brutes du Trésor au niveau du marché des adjudications ont plus que doublé par rapport au mois précédent pour atteindre 14,9 milliards de dirhams après 6,6 milliards de dirhams. Ces levées ont été marquées par le recours du Trésor aux maturités courtes, après deux mois consécutifs d'absence, pour un montant de 5,3 milliards de dirhams, représentant 35,3% des levées. Les maturités moyennes ont canalisé 49,1% des levées, soit 7,3 milliards de dirhams, en hausse de 17,9% par rapport au mois précédent.

De même, le volume levé des maturités longues s'est raffermi, passant de 328,8 millions de dirhams en juillet 2017 à 2,3 milliards de dirhams en août 2017, soit 15,6% des levées.

Les remboursements du Trésor, quant-à-eux, ont atteint 10,2 milliards de dirhams, en hausse de 70,9% par rapport au mois dernier. Ainsi, les levées nettes du Trésor se sont appréciées, s'établissant à 4,8 milliards de dirhams contre seulement 602,2 millions de dirhams le mois précédent.

Au terme des huit premiers mois de 2017, les levées brutes du Trésor se sont établies à 84,4 milliards de dirhams, en augmentation de 14,4% par rapport à fin août 2016. Cette hausse a concerné le volume souscrit des maturités courtes et moyennes. Celui des maturités moyennes a augmenté de 98,2% pour atteindre 54,1 milliards de dirhams, prédominant les levées à hauteur de 64,1% après 37% l'année précédente. De même, le volume levé en maturités courtes s'est accru de 12,9% pour se situer à 19,7 milliards de dirhams et représenter 23,4% des levées après 23,7% un an auparavant. En revanche, le volume levé des maturités longues a reculé de 63,5% pour s'établir à 10,6 milliards de dirhams, soit 12,5% des levées après 39,3% l'année dernière.

Compte tenu des remboursements du Trésor qui ont diminué, en glissement annuel, de 9,1% pour s'établir à 59,9 milliards de dirhams à fin août 2017, les levées nettes du Trésor ont atteint 24,5 milliards de dirhams contre 7,9 milliards l'année précédente. De ce fait, l'encours des bons du Trésor émis par adjudication s'est accru de 5% par rapport à fin décembre 2016 pour atteindre 514,5 milliards de dirhams à fin août 2017. La structure de cet encours reste prédominée par les maturités à long terme, toutefois en léger retrait, représentant 56,3% de l'encours à fin août 2017 après 57,8% à fin décembre 2016, ainsi que par les maturités moyennes dont le poids a quasiment stagné, s'établissant à 38,8% après 38,3%. De son côté, la part du court terme qui demeure faible s'est accrue pour se situer à 4,9% après 3,9%.

S'agissant du volume des soumissions sur le marché des adjudications au cours du mois d'août 2017, il a reculé par rapport au mois précédent de 18,5% pour s'établir à 32,3 milliards de dirhams. Cette baisse a touché le volume soumissionné des maturités moyennes et longues qui s'est replié respectivement de 34% et 55% pour s'établir à 16,1 et 3,6 milliards de dirhams, soit 49,9% et 11,2% des soumissions après 61,6% et 20,2% en juillet 2017.



En revanche, le volume soumissionné des maturités courtes s'est accru de 74,7% pour s'établir à 12,6 milliards de dirhams, pour représenter 38,9% des soumissions après 18,1% le mois dernier.

Au terme des huit premiers mois de 2017, le volume des soumissions a atteint 336,2 milliards de dirhams, en baisse de 2,1% par rapport à fin août 2016. Ce repli a concerné les maturités courtes et longues dont le volume s'est replié respectivement de 12,4% et 26% pour se situer à 120,4 et 47,6 milliards de dirhams, soit 35,8% et 14,2% du volume des soumissions contre 40% et 18,7% l'année dernière. En revanche, le volume soumissionné des maturités moyennes s'est apprécié de 18,7% pour atteindre 168,1 milliards de dirhams et canaliser 50% des soumissions après 41,2% l'année précédente.

Concernant les taux moyens pondérés primaires des bons du Trésor au titre du mois d'août 2017, comparativement aux taux des dernières émissions de l'année 2017, ceux à court terme ont augmenté de 9 et 11 points de base respectivement pour les taux des bons à 13 semaines et à 52 semaines, alors que ceux à moyen et à long termes ont enregistré des variations modérées.

**Evolution des taux des bons du Trésor**

	Août.17	Dernières émissions		Var
		Taux	Date	
13 semaines	2,18%	2,09%	Mai.17	+9 pb
26 semaines	-	2,15%	Mars.17	-
52 semaines	2,37%	2,26%	Mai.17	+11 pb
2 ans	2,48%	2,50%	Juil.17	-2 pb
5 ans	2,85%	2,84%	Juil.17	+1 pb
10 ans	-	3,27%	Juin.17	-
15 ans	3,87%	3,88%	Juil.17	-1 pb
20 ans	-	4,06%	Mai.17	-
30 ans	-	4,45%	Avr.17	-

Source : MEF, Calculs DEPF

## Poursuite de l'évolution favorable des indicateurs boursiers au cours du mois d'août 2017

**+6,5%**  
**+6,1%**  
(respectivement)



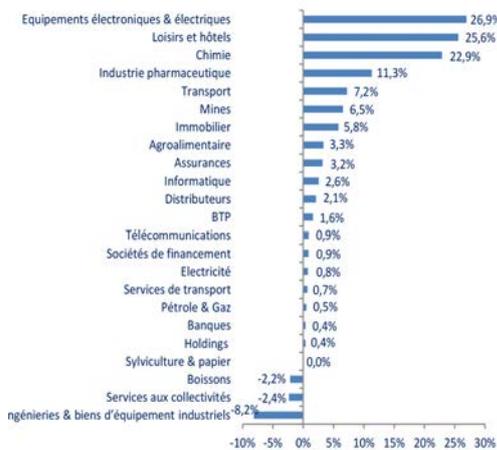
MASI et MADEX

L'évolution globalement favorable des indicateurs de la Bourse de Casablanca enregistrée en juillet 2017 s'est poursuivie au cours du mois d'août 2017. Les indices MASI et MADEX ont clôturé le mois à 12397,12 et 10133,97 points respectivement, soit leurs plus hauts niveaux depuis février 2017, enregistrant une hausse de 1,6% et 1,8% par rapport à fin juillet 2017 après une augmentation de 1,5% et 1,2% le mois précédent. Par rapport à fin décembre 2016, leur performance est passée de +4,8% et +4,3% à fin juillet 2017 à +6,5% et +6,1% à fin août 2017.



Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEFP

Evolution des indices sectoriels à fin août 2017 (variations par rapport au mois précédent)



Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEFP

Au niveau sectoriel, à l'exception des indices des secteurs des ingénieries et biens d'équipement industriels, des services aux collectivités et des boissons qui ont enregistré des replis, en glissement mensuel, respectivement de 8,2%, 2,4% et 2,2%, les indices des autres secteurs ont affiché des performances positives. La hausse a été plus marquée pour les indices des secteurs des équipements électroniques et électriques (+26,9%), des loisirs et hôtels (+25,6%) et de chimie (+22,9%). Les indices des trois premières capitalisations, à savoir les banques, les télécommunications et le BTP, ont enregistré des hausses modérées de 0,4%, 0,9% et 1,6% respectivement.

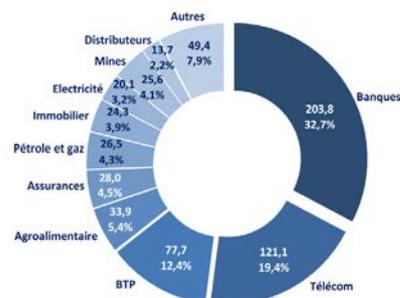
**+2,9%**  
(à plus de 624 Mds DH)



Capitalisation boursière

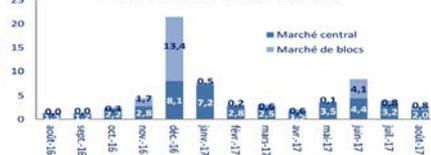
La capitalisation boursière a atteint un haut niveau de 624,1 milliards de dirhams, en hausse de 2,9% par rapport à fin juillet 2017 après une augmentation de 0,2% le mois précédent. Par rapport à fin décembre 2016, elle s'est affermie de 7% après un accroissement de 4% le mois dernier.

Capitalisation boursière par secteur à fin août 2017 (Poids et valeur en milliards de DH)



Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEFP

Evolution du volume mensuel des transactions sur le marché central et le marché de blocs



Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEFP

Le volume global des transactions réalisé au titre du mois d'août 2017 a atteint 3,9 milliards de dirhams, en baisse de 3,3% par rapport au mois précédent. Ce

volume s'est réparti à hauteur de :

- 50,5% pour le marché central. Les transactions sur ce marché ont reculé par rapport au mois précédent de 38,1% pour avoisiner 2 milliards de dirhams. Parmi les valeurs les plus actives du mois figurent Alliances, Cosumar, Attijariwafa Bank, SNEP et Itissalat Al-Maghrib qui ont canalisé respectivement 13,7%, 10,1%, 9%, 7,3% et 7,1% du volume des transactions en actions ;



- 24,9% pour une augmentation de capital en numéraire d'un montant de 973,3 millions de dirhams, correspondant à la création de 832.609 actions nouvelles de MANAGEM au cours unitaire de 1.169 dirhams ;

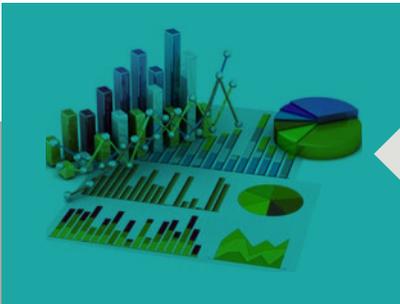
- 1,7% pour une offre publique de retrait en vue de la radiation des titres de capital de "AXA CREDIT" d'un montant de 67,1 millions de dirhams, soit 216.378 actions apportées au cours unitaire de 310 dirhams \*;

- 1,1% pour les apports d'actions ;

- 0,1% pour les transferts d'actions.

Au terme des huit premiers mois de 2017, le volume global des transactions a atteint 37 milliards de dirhams, en baisse de 12,3% par rapport à la même période de l'année précédente. Toutefois, le volume des échanges sur les marchés central et de blocs a augmenté par rapport à fin août 2016 de 42,7% à 34,9 milliards de dirhams, recouvrant une hausse de celui enregistré sur le marché central de 35,7% à 27,1 milliards de dirhams et de celui réalisé sur le marché de blocs de 74% à 7,8 milliards de dirhams.

\*Suite à l'Offre Publique de Retrait et à la demande de l'émetteur, la Bourse de Casablanca procédera, le 13/10/2017, à la radiation des titres de capital de "AXA CREDIT".

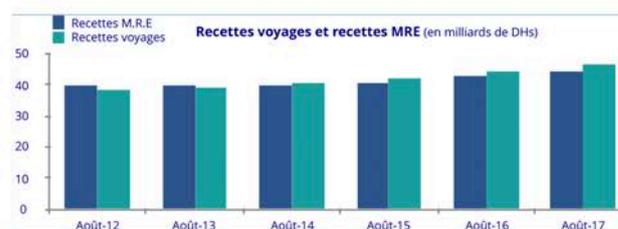
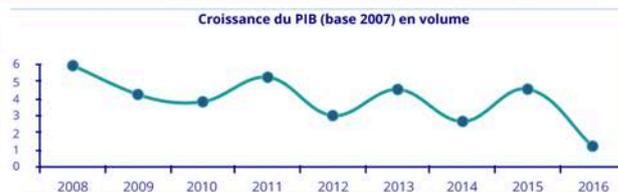


## TABLEAU DE BORD

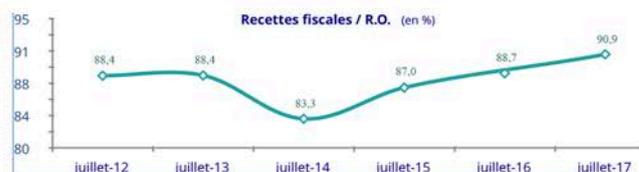
N° : 247

Tableau de bord de l'économie marocaine

Agrégats de la comptabilité nationale <sup>(1)</sup>	2014	2015	2016
Produit Intérieur Brut (taux prix de l'année précédente) (base 2007)	2,7	4,5	1,2
Echanges extérieurs (milliards de Dhs) (Données préliminaires)	août-16	août-17	(%)
Importations globales	270.014	284.831	5,5
Énergie et lubrifiants	34.556	44.982	30,2
Produits finis d'équipement	67.530	67.124	-0,6
Produits alimentaires	29.395	29.276	-0,4
Exportations globales	147.681	157.609	6,7
Automobile	35.384	35.535	0,4
Phosphates et dérivés	26.398	28.562	8,2
Déficit commercial	-122.333	-127.222	4,0
Taux de couverture (en %)	55	55	
Transferts MRE	42.935	44.095	2,7
Recettes voyages	44.534	46.730	4,9
Recettes des IDE	21.774	21.186	-2,7
Monnaie (milliards de Dhs)	juil.-16	juil.-17	(%)
Agrégat M3	1.161.830	1.223.711	5,3
Réserves Internationales Nettes	243.245	204.116	-16,1
Créances nettes sur l'administration centrale	144.509	158.891	10,0
Créances sur l'économie	928.710	982.343	5,8
Dont : Crédits des AID	799.235	839.795	5,1
Crédits immobiliers	245.598	255.074	3,9
Crédits à l'équipement	142.595	158.635	11,2
Crédits à la consommation	48.251	50.540	4,7
Bourse	août-16	août-17	(%)
MASI	9.861	12.397	25,7
MADEX	8.077	10.134	25,5
Volume des transactions (2) (millions de Dhs)	24.448	34.892	42,7
Indice des prix à la consommation (100=2006)	juil.-16	juil.-17	(%)
Indice des prix à la consommation (100=2006)	116,6	117,3	0,6
Produits alimentaires	125,8	125,6	-0,2
Produits non alimentaires	110,0	111,5	1,4
Taux de change (en MAD)	août-16	août-17	(%)
Euro	10,94	11,16	2,00
Dollar américain US\$	9,76	9,45	-3,17
Taux d'intérêt (dernières émissions)	déc.-16	août-17	Pb 100
Taux adjudications (13 semaines)	2,10	2,18	8,0
(26 semaines)	2,15	2,15	0,0
(52 semaines)	2,34	2,37	3,0
(2ans)	2,43	2,48	5,0



Finances publiques (hors TVA des CL)	juil.-16	juil.-17	(%)			
Recettes ordinaires (R.O.) (en milliards de Dhs)	125.225	130.855	4,5			
Recettes fiscales	111.020	118.889	7,1			
Impôts directs	50.321	55.615	10,5			
IS	25.607	30.419	18,8			
IR	23.484	23.911	1,8			
Impôts indirects	45.193	47.852	5,9			
TVA	30.502	32.586	6,8			
TIC	14.691	15.266	3,9			
Droits de douane	5.417	5.080	-6,2			
Enregistrement et timbre	10.089	10.342	2,5			
Recettes non fiscales	12.791	10.403	-18,7			
Monopoles	5.348	5.150	-3,7			
Dépenses ordinaires (D.O)	119.551	120.480	0,8			
Biens et services	94.276	93.390	-0,9			
Personnel	61.560	61.465	-0,2			
Autres biens et services	32.716	31.925	-2,4			
Dette publique intérieure	16.518	15.722	-4,8			
Dette publique extérieure	2.183	2.119	-2,9			
Compensation	6.574	9.249	40,7			
Investissement	35.696	34.630	-3,0			
<b>Activités sectorielles</b>	<b>juil.-16</b>	<b>juil.-17</b>	<b>(%)</b>			
Parc global de la téléphonie mobile (milliers)	41.440	42.052	1,5			
Taux de pénétration (%)	122,4	120,7				
Parc global de la téléphonie fixe (milliers)	2.134	2.055	-3,7			
Parc total des abonnés Internet (milliers)	14.885	19.243	29,3			
Trafic portuaire (mille tonnes) (5)	59.756	65.817	10,1			
	<b>juil.-16</b>	<b>juil.-17</b>	<b>(%)</b>			
Energie appelée nette (GWh)	20.255	21.320	5,3			
Consommation d'électricité (GWh)	16.997	17.730	4,3			
Nuitées dans les EHCs (en milliers)	10.234	11.992	17,2			
Arrivées de touristes (y compris MRE) (en milliers)	6.034	6.521	8,1			
Débarquements de la pêche côtière (en mille tonne)	751	742	-1,1			
Débarquements de la pêche côtière (en millions Dhs)	3.918	4.306	9,9			
	<b>août-16</b>	<b>août-17</b>	<b>(%)</b>			
Ventes de ciment (mille tonnes)	9.676	9.204	-4,9			
Chiffre d'affaires à l'exportation de l'ocp (millions Dhs)	26.398	28.562	8,2			
<b>Emploi</b>	<b>2Tr15</b>	<b>2Tr16</b>	<b>2Tr17</b>			
Taux d'activité	48,0	47,7	47,3			
Taux de chômage	8,7	9,1	9,3			
Urbain	13,4	13,4	14,0			
Diplômés	18,1	18,2	19,0			
Agés de 15 à 24 ans	38,6	39,2	40,3			
<b>Variation des indices de la production (3)</b>	<b>2Tr16</b>	<b>2Tr17</b>	<b>(%)</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>(%)</b>
Mines	101,1	134,5	33,0	99,5	101,9	2,4
Industries manufacturières hors raffinage de pétrole	112,1	114,0	1,7	109,2	110,7	1,4
Produits des industries alimentaires	109,6	118,5	8,1	116,0	117,4	1,2
Produits de l'industrie textile	100,9	101,7	0,8	96,9	95,1	-1,9
Produits de l'industrie automobile	137,2	144,2	5,1	113,4	129,4	14,1
Electricité	126,5	133,2	5,3	130,2	132,8	2,0



(1) Taux de variation, Source HCP  
 (2) Volume des transactions sur le marché central et sur le marché de blocs  
 (3) Indice de la production selon la base 2010  
 (4) EHC : établissements d'hébergement classés  
 (5) Trafic portuaire global y compris le transbordement



