

Royaume du Maroc



المملكة المغربية
ⵜⴰ ⵎⴰⵎⴻⵔⴰⵏⵜ ⵏ ⵍⵎⴰⵎⴻⵔⴰⵏ

Ministère de l'Economie et des Finances

وزارة الاقتصاد والمالية
ⵜⴰ ⵏⵜⴰ ⵏ ⵍⵎⴰⵎⴻⵔⴰⵏ ⵏ ⵍⵎⴰⵎⴻⵔⴰⵏ

Note de Conjoncture

N° 246

Août 2017

Note de Conjoncture

□ VUE D'ENSEMBLE	1
□ ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL	4
1. ECONOMIES AVANCEES	4
2. ÉCONOMIES EMERGENTES	6
3. MARCHES DES MATIERES PREMIERES	8
□ ENVIRONNEMENT NATIONAL	10
1. ACTIVITES SECTORIELLES	10
2. ELEMENTS DE LA DEMANDE	14
3. ECHANGES EXTERIEURS	16
4. FINANCES PUBLIQUES (HORS TVA DES COLLECTIVITES LOCALES)	18
5. FINANCEMENT DE L'ECONOMIE	20
□ TABLEAU DE BORD	27

Dynamisme globalement favorable de l'activité économique nationale reflété par le bon comportement des derniers baromètres conjoncturels

L'économie mondiale poursuit sa reprise, en ligne avec la baisse du chômage, le regain de la confiance et le redressement du commerce mondial.

Le PIB mondial devrait progresser de 3,5% en 2017 après 3,2% en 2016, selon les dernières prévisions du FMI, publiées en juillet. L'amélioration des perspectives de croissance de la zone euro (relevée de 0,2 point de pourcentage à 1,9% pour 2017) contraste, toutefois, avec l'essoufflement de la reprise aux Etats-Unis (abaissée de 0,2 point de pourcentage à 2,1%).

Les risques politiques qui pesaient sur les perspectives de croissance européenne se sont atténués. En revanche, les incertitudes sur les retombées du Brexit persistent.

Dans la **zone euro**, la croissance économique s'est accélérée au second trimestre 2017 (+0,6% après +0,5% au T1), soutenue par la reprise de la demande intérieure. Les données à haute fréquence augurent d'une poursuite de la reprise, comme le montre l'amélioration de la confiance économique et la baisse du chômage. Dans un contexte de faiblesse de l'inflation dans la zone euro (1,3% en juillet), la BCE devrait maintenir l'orientation accommodante de sa politique monétaire.

Aux **Etats-Unis**, après un essoufflement début 2017, le PIB a enregistré une nette reprise au second trimestre (0,6% après 0,3% au T1). Les dépenses de consommation des ménages ont marqué un rebond, dans un contexte marqué par l'amélioration continue des marchés boursier, immobilier et de l'emploi. La reprise devrait se poursuivre au troisième trimestre, comme le montre les derniers indicateurs conjoncturels.

En **Chine**, l'expansion économique s'est confirmée au deuxième trimestre 2017 (6,9% après 6,9% au T1), grâce aux mesures antérieures de relance et à l'amélioration de la demande mondiale. Toutefois, les autorités chinoises devraient faire face au creusement des déséquilibres internes. En **Inde**, l'expansion économique est susceptible de ralentir au cours de l'année, sous l'effet de l'instauration d'une nouvelle taxe sur les biens et services. Au **Brésil**, la reprise s'avère faible et lente. Dans un contexte de modération de l'inflation, la banque centrale brésilienne a abaissé son taux directeur de 100 points de base le 26 juillet dernier.

Les **cours du pétrole** (Brent) ont affiché 49 dollars/baril en moyenne en juillet contre 47 dollars en juin, suite à une demande accrue des raffineurs et à des opérations de maintenance dans certains champs pétroliers.

Au Maroc, l'activité économique aurait poursuivi son évolution favorable, bénéficiant du dynamisme continu des activités tertiaires et primaires et de la bonne tenue des activités secondaires dans l'ensemble, comme en attestent les indicateurs conjoncturels disponibles.

Activités primaires

Après une chute en 2016, la valeur ajoutée agricole aurait connu un net rebond en 2017, en rapport, particulièrement, avec la progression notable de la production céréalière de 203% par rapport à la campagne précédente, confortée par la bonne tenue des autres filières agricoles, bénéficiant, notamment, des conditions climatiques favorables ayant marqué cette campagne.



Secteur secondaire

Le secteur minier poursuit sa performance favorable à fin mai 2017, en ligne avec la hausse, en glissement annuel, de la production de phosphate roche de 26,1%. De son côté, le secteur de l'énergie électrique a été marqué par une augmentation de la production de 2% à fin juin 2017. Pour ce qui est du secteur du BTP, les ventes de ciment ont enregistré une hausse notable de 42,2%, en glissement annuel, au cours du mois de juillet 2017, atténuant ainsi leur rythme de repli à -4% à fin juillet 2017 après -9,2% à fin juin 2017. Au niveau du financement des opérations immobilières, le taux d'accroissement des crédits à l'immobilier s'est amélioré, s'établissant à +3,8% à fin juin 2017, après +2,1% un an auparavant. Le secteur manufacturier, quant-à-lui, a enregistré une évolution favorable au titre du premier trimestre 2017, reflétée par la hausse de son indice de production, hors raffinage de pétrole, de 2,3% en glissement annuel.

Activités tertiaires

Sur le plan des activités tertiaires, les indicateurs touristiques poursuivent leur dynamique favorable à fin juin 2017, enregistrant une hausse de 9,2% pour les arrivées et de 17,7% pour les nuitées. De même, les baromètres du secteur du transport maintiennent leur évolution favorable, notamment, le trafic aérien des passagers et l'activité portuaire globale qui ont progressé de 11,5% et de 10,1%, respectivement, à fin juin 2017. Quant au secteur des télécommunications, il a été marqué à fin juin 2017, par la reprise du parc de la téléphonie mobile de 1,5%, en variation annuelle, après un repli de 3,7% un an auparavant, et ce, grâce au regain d'intérêt des consommateurs aux offres post-payées. De plus, la croissance soutenue du parc Internet se poursuit avec une hausse de 29,3% au titre de la même période.

Demande intérieure

Dans un contexte économique national caractérisé par une inflation maîtrisée (+0,9% de l'IPC à fin juin 2017), la consommation des ménages maintient une tendance positive, soutenue par la bonne dynamique des différentes composantes du revenu des ménages. En effet, ceux-ci auraient tiré profit d'une performance agricole exceptionnelle, de l'évolution favorable des crédits à la consommation (+4,4% à fin juin 2017), ainsi que de la création de 58.000 postes d'emplois rémunérés au deuxième trimestre 2017. D'un autre côté, l'effort d'investissement se maintient en 2017, en ligne avec la bonne tenue des crédits à l'équipement (+9,4% à fin juin 2017), des importations des biens d'équipement, des achats des demi-produits et des flux des IDE qui ont augmenté, respectivement, de 1,8%, 2,8% et 33,8% à fin juillet 2017.

Echanges extérieurs

Au niveau des échanges extérieurs, les exportations de biens se sont accrues de 7,1% à fin juillet 2017, en glissement annuel. Cette hausse est imputable, particulièrement, à la progression des exportations des secteurs de l'agriculture et agro-alimentaire (+10,1%), de phosphates et dérivés (+7,9%), de l'automobile (+2%), de l'aéronautique (+10,3%) et de l'électronique (+6,4%). De même, les importations ont enregistré un accroissement de 7%, s'expliquant à hauteur de 59,3% par le renchérissement de la facture énergétique. Ces évolutions se sont traduites par un déficit commercial de 111 milliards de dirhams, compensé à hauteur de 62,3% par les recettes de voyages (+3,1%) et les transferts des MRE qui ont quasiment stagné (+0,1%).



Finances publiques

Au titre des finances publiques, la situation des charges et ressources du Trésor à fin juin 2017 fait ressortir une atténuation du déficit budgétaire, en glissement annuel, de 56,2% ou de 14 milliards de dirhams pour se situer à 10,9 milliards. Cette évolution aurait résulté de l'amélioration des recettes fiscales de 8,3%, conjuguée au léger recul des dépenses ordinaires de 0,3%. Par ailleurs, la Loi de Finances 2017 s'exécute conformément aux prévisions initiales, avec un taux de réalisation de 50,4% pour les recettes ordinaires et de 49,9% pour les dépenses ordinaires.

Masse monétaire

La masse monétaire a augmenté, en glissement annuel, de 5% à fin juin 2017, après 4,9% enregistré l'année précédente. Cette évolution recouvre l'amélioration du rythme de hausse des crédits bancaires, s'établissant à +6,2% après +2% l'année dernière, ainsi que de celui des créances nettes sur l'administration centrale qui se sont accrues de 11,4% après un recul de 6,8% un an auparavant. En revanche, le rythme de baisse, en glissement annuel, des réserves internationales nettes s'est accentué, s'établissant -14,7% après -5,8% le mois précédent et +24,7% à fin juin 2016.

Marché interbancaire

Le besoin de liquidité des banques a poursuivi son creusement au cours du mois de juillet 2017, en relation avec la hausse de la circulation fiduciaire et le repli des réserves internationales nettes. Dans ce contexte, Bank Al-Maghrib a augmenté le volume de ses opérations d'injection de liquidité, notamment, à travers les avances à 7 jours sur appels d'offre, dont le volume moyen s'est établi à un niveau record de 62,3 milliards de dirhams après 48,7 milliards en juin et 22,3 milliards en mai. Le taux interbancaire, quant-à-lui, a enregistré une légère hausse, comparativement au mois précédent, d'un point de base pour s'établir en moyenne à 2,32%.

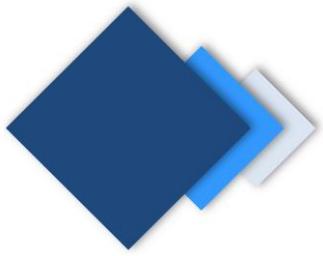
Marché primaire des bons du Trésor

Au niveau du marché primaire des bons du Trésor, les levées brutes du Trésor au titre du mois de juillet 2017 se sont repliées de 5,4% par rapport au mois précédent pour se situer à 6,5 milliards de dirhams. Ces levées ont porté pour le deuxième mois consécutif uniquement sur le moyen et le long termes, respectivement à hauteur de 94,9% et 5,1%. Compte tenu des remboursements d'un montant de 5,9 milliards de dirhams, l'encours des bons du Trésor s'est établi à 509,7 milliards de dirhams à fin juillet 2017, en hausse de 4% par rapport à fin décembre 2016. S'agissant des taux obligataires, ils ont enregistré des hausses, comparativement aux taux des dernières émissions, comprises entre un point et 10 points de base.

Bourse de Casablanca

Les indicateurs de la Bourse de Casablanca ont enregistré une évolution globalement favorable, quoique différenciée, au cours du mois de juillet 2017. Les indices MASI et MADEX se sont accrus par rapport à fin juin 2017 respectivement de 1,5% et 1,2%, ramenant leur performance depuis le début de l'année à +4,8% et +4,3% après +3,2% et +3% le mois précédent. La capitalisation boursière s'est établie à 606,7 milliards de dirhams à fin juillet 2017, enregistrant une légère hausse de 0,2% par rapport à fin juin 2017 et de 4% par rapport à fin décembre 2016. Le volume global des transactions du mois de juillet, quant-à-lui, s'est replié, en glissement mensuel, de 55,2% pour s'établir à 4 milliards de dirhams.



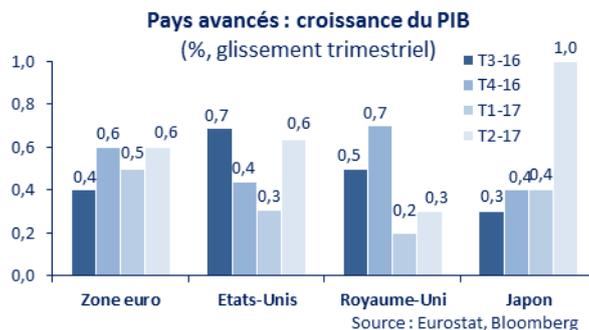


ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

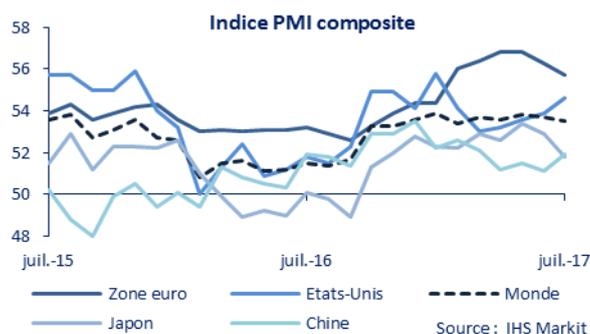
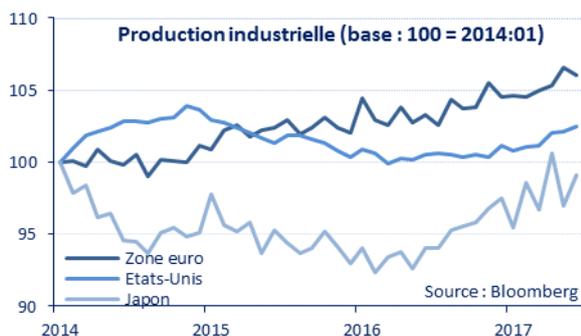
1. ECONOMIES AVANCEES

Etats-Unis : nette reprise économique au second trimestre 2017

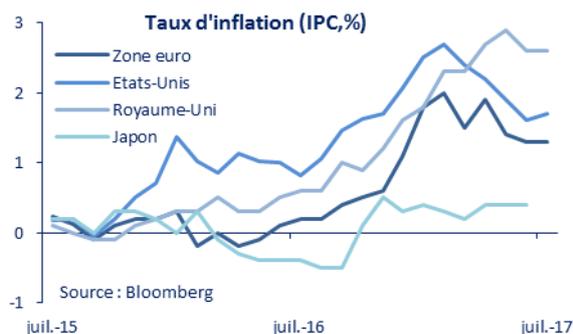
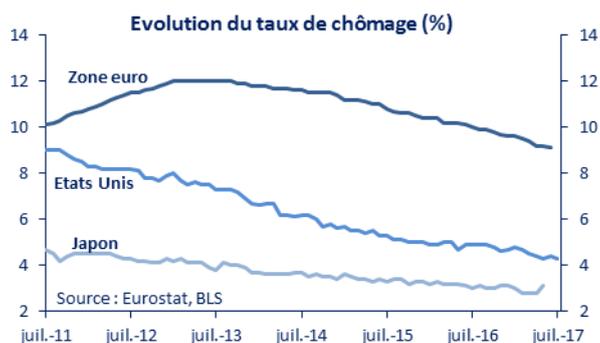
L'économie américaine a enregistré une nette reprise au second trimestre 2017, avec une croissance du PIB de 0,6% après 0,3% au premier trimestre. Les dépenses de consommation des ménages ont marqué un rebond, dans un contexte marqué par l'amélioration continue des marchés boursier, immobilier et de 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 données récentes montrent une poursuite de la reprise économique. La production industrielle a progressé de 0,2% en juillet après +0,4% en juin. Les ventes au détail ont augmenté de 0,6% en juillet après +0,3% en juin. Par ailleurs, la croissance de l'activité du secteur privé continue de se renforcer, comme le signale l'indice PMI composite (54,6 en juillet après 53,9 en juin), tirée par une accélération de la croissance dans le secteur non manufacturier (54,7 après 54,2).



Le marché de l'emploi américain continue de s'améliorer. L'économie américaine a créé 209.000 emplois nets en juillet, portant le cumul à près de 1,3 million sur les sept premiers mois de 2017. Le taux de chômage a reculé à 4,3% en juillet, son plus bas niveau depuis dix ans, après 4,4% en juin.

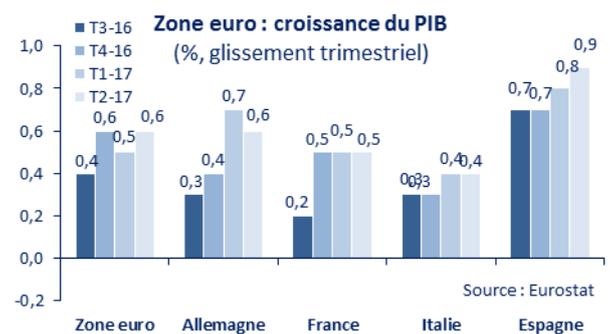


Le taux d'inflation reste relativement modéré (1,7% en juillet après 1,6% en juin). Rappelons que la Fed a amorcé une normalisation progressive de sa politique monétaire, relevant ses taux directeurs à quatre reprises entre décembre 2015 et juin 2017 (de 25 points de base chacune).



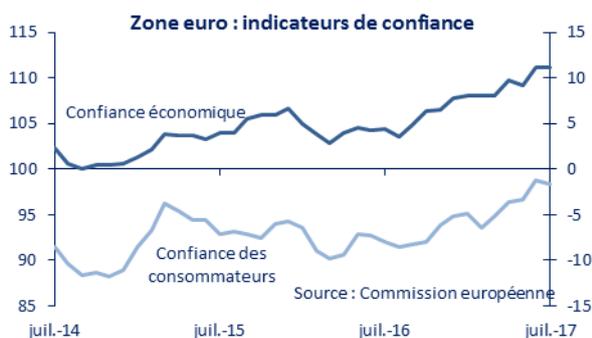
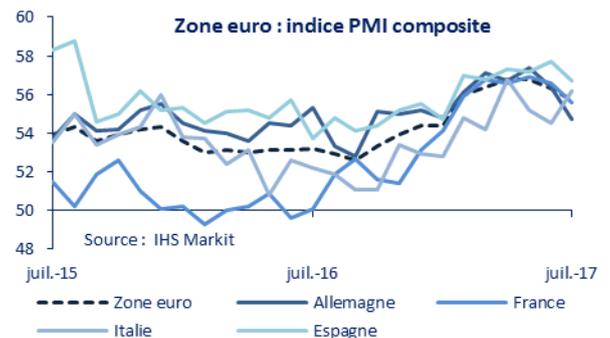
Zone euro : l'activité économique poursuit son expansion, tirée par la demande intérieure

L'économie de la zone euro poursuit son expansion. Le PIB de la zone a progressé de 0,6% au second trimestre 2017 après une hausse de 0,5% au premier trimestre, soutenu par la reprise de la demande intérieure. La reprise s'est confirmée en France et en Italie. La croissance s'est renforcée en Espagne mais a ralenti en Allemagne. Dans ce contexte, le FMI a relevé sa prévision de croissance de la zone euro pour 2017 à 1,9% contre 1,7% attendue initialement en avril et 1,8% réalisée en 2016.



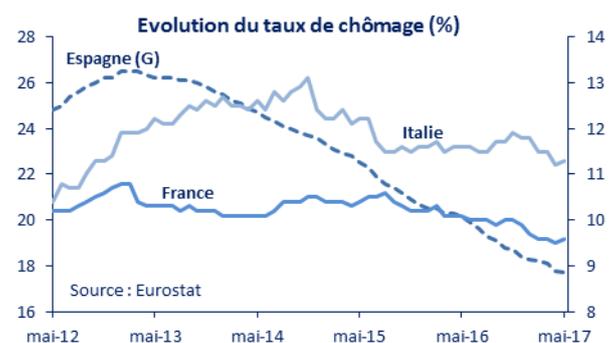
L'investissement poursuit son redressement, stimulé par des conditions de financement favorables et par une amélioration de la rentabilité des entreprises. La consommation privée continue de se renforcer grâce à l'amélioration du marché du travail et à des politiques budgétaires moins restrictives. De son côté, le secteur extérieur s'est également amélioré. Les risques politiques se sont atténués à travers la zone euro, mais certaines incertitudes persistent, liées notamment aux négociations sur le Brexit et à la future politique économique et commerciale des Etats-Unis.

Les indicateurs conjoncturels de la zone euro sont globalement favorables. La production industrielle a progressé de 1,3% en mai après 0,3% en avril. L'activité du secteur privé poursuit son expansion, quoiqu'à un rythme modéré, comme le montre l'indice PMI composite (55,7 en juillet après 56,3 en juin). La croissance s'est accélérée en Italie (56,2 après 54,5) mais a ralenti légèrement en Allemagne (54,7 après 56,4), en France (55,6 après 56,6) et en Espagne (56,7 après 57,7).

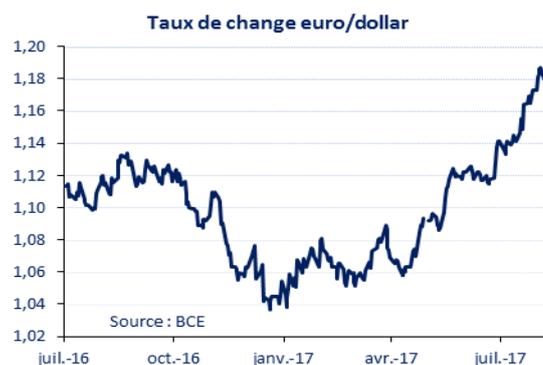


La confiance économique dans la zone euro continue de se renforcer, comme le signale l'indice ESI de la Commission européenne qui a atteint son plus haut niveau depuis dix ans (111,2 points en juillet). Sur la dernière année, la confiance s'est nettement améliorée dans les différents secteurs économiques ainsi que pour les consommateurs.

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

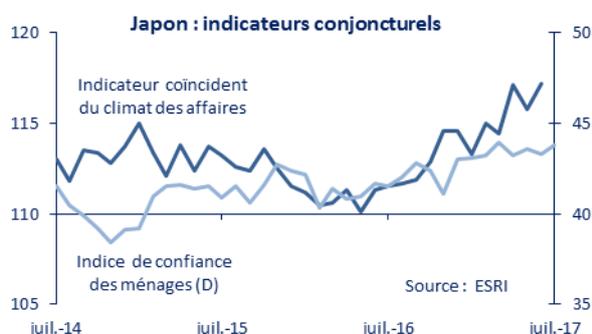


Le taux d'inflation dans la zone euro s'est stabilisé à 1,3% en juillet, niveau en deçà de la cible de la BCE (2%). Par ailleurs, la monnaie unique s'est fortement appréciée face au dollar (+11% entre début janvier et début août 2017 pour atteindre 1,19 dollar, son plus haut niveau depuis janvier 2015), suite à l'amélioration des perspectives économiques et financières de la zone euro (comparativement aux Etats-Unis). Dans ce contexte, la politique monétaire de la BCE devrait rester accommodante.



|| Japon : perspectives de reprise soutenue par la relance budgétaire et le commerce extérieur

La croissance de l'économie japonaise s'est accélérée au deuxième trimestre 2017 (1% après 0,4% au T1). La reprise est soutenue par une importante relance budgétaire, des conditions financières accommodantes, un marché d'emploi dynamique et une demande mondiale plus forte. Selon le FMI, le PIB nippon devrait croître de 1,3% en 2017 après 1% en 2016.



Les indicateurs conjoncturels sont globalement favorables. La production industrielle a progressé de 2,2% en juin après un repli de 3,6% en mai. L'indicateur coïncident du climat des affaires a atteint son plus haut niveau de neuf ans en juin (117,2 points). Facteur clé de la croissance, les exportations ont poursuivi leur progression (+13,4% en juillet 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 d'inflation faible (0,4% en juin comme en mai et avril, contre un objectif officiel de 2%), la Banque du Japon devrait maintenir sa politique d'assouplissement monétaire.

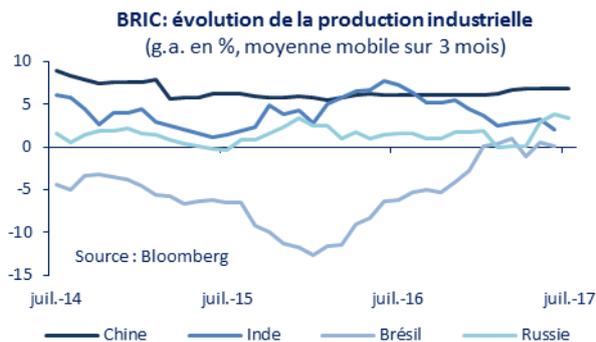
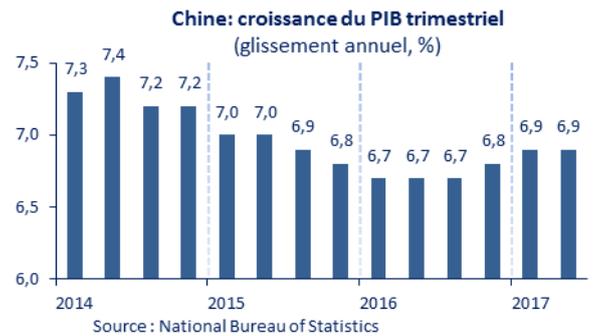
2. ÉCONOMIES EMERGENTES

|| Perspectives de renforcement de la croissance, menée par les pays asiatiques

Les perspectives de croissance des économies émergentes se sont améliorées, soutenues par la reprise du commerce mondial et des prix des matières premières. Selon les dernières prévisions du FMI, la croissance des pays émergents devrait atteindre 4,6% en 2017 après 4,3% en 2016. L'expansion devrait se poursuivre en Asie émergente, menée par la Chine (6,7% après 6,7%) et l'Inde (7,2% après 7,1%). Une sortie de récession est prévue au Brésil (0,3% après -3,6%) et en Russie (1,4% après -0,2%). En Afrique subsaharienne, la croissance devrait se hisser à 2,7% après 1,3% en 2016. Toutefois, ces perspectives sont entourées de certains risques, liés notamment au surendettement dans certains pays et à l'orientation de la politique économique et commerciale américaine.



En Chine, le PIB a progressé de 6,9% au premier et au second trimestre 2017, grâce aux effets de mesures antérieures de relance budgétaire et monétaire et à l'amélioration 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).

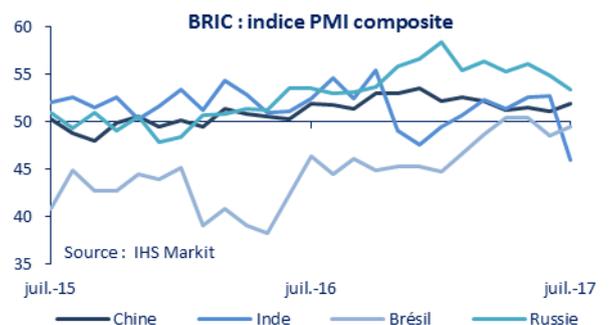


Les derniers indicateurs conjoncturels signalent une poursuite de la croissance à un rythme modéré, comme le montre la progression de la production industrielle (6,4% en juillet après 7,6% en juin), des ventes au détail (10,4% après 11%), de l'investissement fixe (8,3% après 8,6%). Toutefois, la croissance de l'activité du secteur privé s'est accélérée en juillet, comme le signale l'indice PMI composite (51,9 après 51,1).

Les bonnes performances de l'économie chinoise au premier semestre 2017 devraient permettre aux autorités d'atteindre leur objectif de croissance du PIB de 6,5% pour l'ensemble de l'année après 6,7% en 2016. Par ailleurs, le processus de rééquilibrage de l'économie chinoise au profit de la demande intérieure devrait permettre de revenir graduellement à une croissance soutenue, après des décennies d'expansion rapide des exportations.

En Inde, l'économie poursuit son rythme d'expansion rapide, soutenue par une reprise de la demande et par l'amélioration du climat des affaires. Le FMI prévoit une progression du PIB indien de 7,2% en 2017 après 7,1% en 2016.

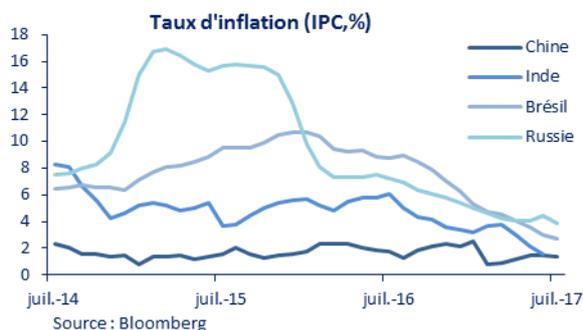
Toutefois, l'économie indienne est susceptible de ralentir au cours de l'année, sous l'effet de l'appréciation de la roupie et de l'instauration d'une nouvelle taxe sur les biens et services. Les derniers indicateurs conjoncturels s'avèrent globalement mitigés. La production industrielle a enregistré une légère baisse en juin (-0,1% après +2,8% en mai). L'activité du secteur privé s'est fortement contractée en juillet, comme le montre l'indice PMI composite (46,0 après 52,7 en juin).



L'inflation s'est atténuée pour atteindre son plus bas niveau depuis cinq ans (1,5% en juin après 2,2% en mai, contre un objectif officiel de 4%). Cette évolution plaide pour un nouvel abaissement du taux directeur de la banque centrale, actuellement à 6% après une réduction de 0,25 point de pourcentage début août.

Au Brésil, la reprise économique devrait se poursuivre à un rythme faible et lent. Le PIB devrait 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). 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. Les efforts de réformes pour sortir l'économie de la récession sont, toutefois, freinés par des bouleversements politiques. En outre, les conditions financières restent globalement fragiles.

Les données conjoncturelles récentes suggèrent qu'une reprise modérée est en cours, comme le montre la progression de la production industrielle (+0,5% en juin après +4,2% en mai) et des ventes au détail (+1,2% après +0,2%) ainsi que la baisse du taux de chômage (13% après 13,3%).

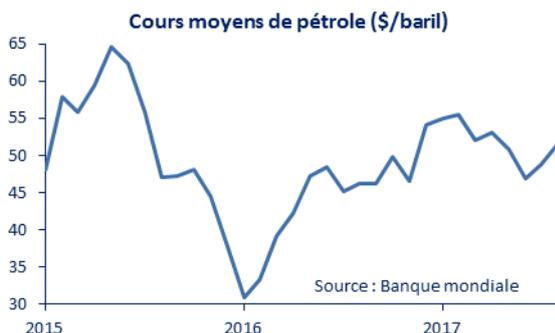
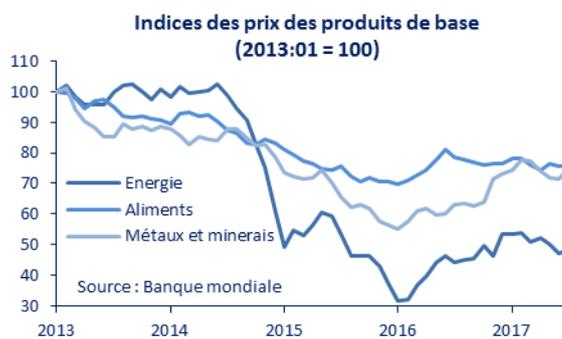


L'inflation a atteint son plus bas niveau depuis 2007 (2,7% en juillet après 3% en juin, bien en dessous de l'objectif officiel de 4,5%). La diminution de l'inflation permettra de poursuivre l'assouplissement de la politique monétaire. La banque centrale brésilienne a abaissé son taux directeur de 100 points de base le 26 juillet dernier pour le ramener à 9,25%, portant les baisses cumulées à 500 points de base depuis octobre 2016.

3. MARCHES DES MATIERES PREMIERES

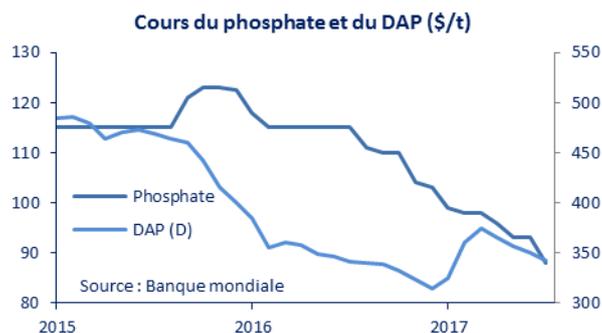
Une remontée des prix en juillet, suite à une demande accrue et à des contraintes sur l'offre

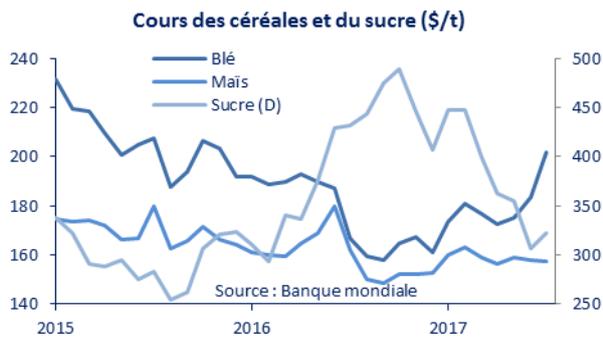
Les cours des matières premières ont enregistré une remontée en juillet. Ainsi, l'indice des prix des produits énergétiques, calculé par la Banque mondiale, a augmenté de 3% après un repli de 6% en juin. De même, l'indice des prix des produits non énergétiques a rebondi de 2% en juillet, suite à la hausse des cours des métaux de base (+3,7%) et des produits alimentaires (+0,7%), malgré le repli de ceux des métaux précieux (-2,3%) et des fertilisants (-0,8%).



Les prix du **pétrole** (Brent) se sont établis à 49 dollars/baril en moyenne en juillet contre un creux de 47 dollars en juin, suite à une demande accrue du brut par les raffineurs et à une anticipation des opérations de maintenance dans certains champs pétroliers. Le marché reste bien approvisionné, suite notamment à la reprise de la production du brut au Nigeria et en Libye et au rebond de l'offre de pétrole du schiste aux Etats-Unis. Les cours pétroliers sont repassés en dessus de la barre des 50 dollars fin juillet-début août.

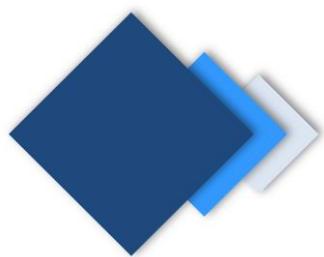
Les cours du **phosphate brut** se sont établis à 88 dollars la tonne en juillet 2017, en baisse de 5,4% sur un mois et de 23,5% en glissement annuel. Les prix des engrais phosphatés **DAP** ont reculé de 2% à 343 dollars la tonne en juillet, marquant, néanmoins, des gains de 9% depuis leur creux de décembre 2016.





Les prix du **blé** tendre (SRW) se sont établis à 202 dollars la tonne en juillet, marquant un rebond de 10% sur un mois et de 25% depuis le début de l'année. Les prix à l'exportation du blé ont été soutenus par des échanges commerciaux plus vigoureux et par des inquiétudes sur les conditions météorologiques dans certaines zones de production. Toutefois, la reprise des prix céréaliers est freinée par l'abondance de l'offre mondiale.

Les cours mondiaux du **sucre** brut (ISA) ont augmenté de 5% en juillet pour s'établir à 321 dollars la tonne en moyenne, ramenant leur baisse à 34% depuis leur pic d'octobre 2016. En termes de perspectives, la remontée des cours sucriers serait freinée par l'amélioration des conditions de l'offre du Brésil, premier producteur et exportateur de sucre, conjuguée à la dépréciation du réal brésilien. Dans ce contexte, l'Organisation internationale du sucre (ISO) prévoit un retour de l'excédent de l'offre mondiale la saison 2017/2018 qui débute en octobre.



ENVIRONNEMENT NATIONAL

Au niveau national, l'analyse des indicateurs conjoncturels disponibles augure d'une évolution favorable de l'activité économique :

- Parallèlement à la reprise notable des activités primaires, les activités secondaires confirment leur redressement, particulièrement, au niveau du secteur énergétique et du secteur industriel. Ce dernier a poursuivi son dynamisme, bénéficiant de l'amélioration progressive de la demande extérieure adressée au Maroc, particulièrement, au niveau des activités de l'OCP, de l'industrie alimentaire et des nouveaux métiers mondiaux du Maroc qui ont affiché de bonnes performances à l'export. De leur côté, les activités tertiaires se sont favorablement comportées, tirées, notamment, par la bonne dynamique des activités du transport, du tourisme et des télécommunications.
- La consommation des ménages se serait favorablement comportée, soutenue par la bonne dynamique des différentes composantes du revenu des ménages dans un contexte économique national caractérisé par une inflation maîtrisée. D'un autre côté, l'effort d'investissement se maintient en 2017, en ligne avec la bonne tenue des crédits à l'équipement, des importations des biens d'équipement et des flux des IDE.

1. ACTIVITES SECTORIELLES

Activités primaires

Nette reprise de la valeur ajoutée agricole en 2017

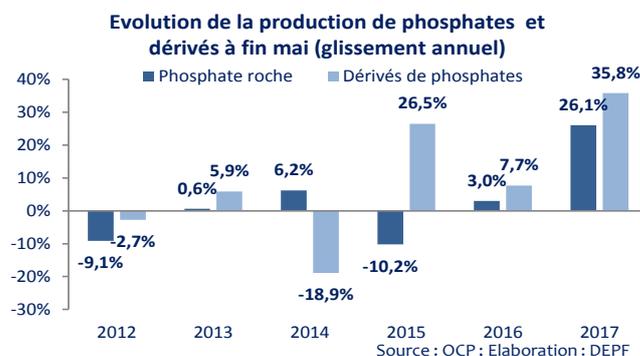
Après une chute en 2016, la valeur ajoutée agricole aurait connu un net rebond en 2017, en rapport, particulièrement, avec la progression notable de la production céréalière de 203% par rapport à la campagne précédente, confortée par la bonne tenue d'autres filières agricoles, bénéficiant, notamment, des conditions climatiques favorables ayant marqué cette campagne. Par composante de la production céréalière, l'orge a enregistré la plus forte hausse par rapport à la campagne précédente avec une progression de 366,2% en glissement annuel, suivie du blé dur (+166,2%) et du blé tendre (+166,1%).

En termes d'exportations, le secteur de l'agriculture et de l'agroalimentaire a enregistré une hausse, en valeur, de 10,1%, en glissement annuel, à fin juillet 2017, impulsée par la bonne dynamique des ventes à l'étranger des secteurs d'agriculture, sylviculture et chasse (+19,5%) et de celles de l'industrie alimentaire (+9,2%).

Activités secondaires

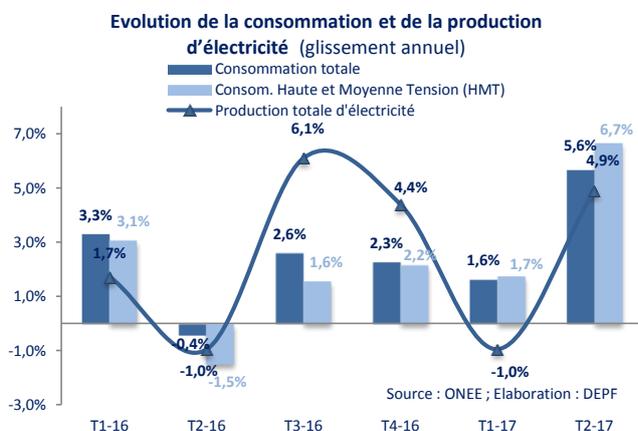
Dynamisme continu des activités du secteur de phosphates et dérivés

Au terme des cinq premiers mois de 2017, le secteur minier poursuit sa performance favorable alimentée par la bonne dynamique de la production de phosphate roche, dont le volume s'est raffermi de 26,1%, en une année, après une amélioration de 3% un an auparavant, recouvrant une hausse de 52,4% au cours des mois d'avril et mai et de 7% au titre du premier trimestre 2017. De même, la production des dérivés de phosphates, composante importante de l'industrie chimique, s'est renforcée de 35,8% à fin mai 2017, après +7,7% un an plus tôt.



L'activité à l'export du secteur a bénéficié de l'amélioration de la demande extérieure. Ainsi, le volume des exportations de phosphate roche s'est accru de 41,9% à fin juin 2017 et celui des dérivés de phosphate de 18%, tiré par la bonne performance de celui des engrais naturels et chimiques (+30,9%), contrebalançant le recul de celui de l'acide phosphorique de 2,2%. Au terme des sept premiers mois de 2017, la valeur des ventes à l'étranger de phosphates et dérivés s'est améliorée de 7,9%.

Comportement favorable du secteur de l'énergie électrique au terme du premier semestre 2017



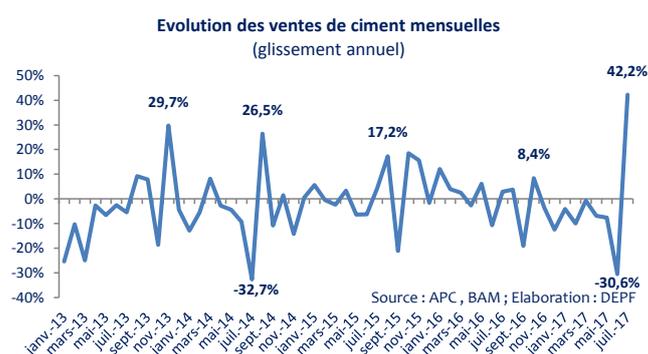
Au terme du premier semestre 2017, le secteur de l'énergie électrique a enregistré une augmentation au niveau de la production nationale de 2%, en glissement annuel, après +0,3% un an auparavant, recouvrant une hausse de 4,9% durant le deuxième trimestre, contrebalançant la baisse de 1% au premier trimestre 2017. Cette évolution a résulté d'une hausse de la production de l'ONEE de 6,8% et de celle des projets développés dans le cadre de la loi 13-09 relative aux énergies renouvelables de 16,2%, alors que la production privée a légèrement reculé de 0,9%.

Parallèlement à cette évolution, le volume des importations de l'énergie électrique a augmenté de 13,5%, à fin juin 2017, après une augmentation de 13,7% un an plus tôt, pour ramener la progression de l'énergie nette appelée à +5%, après +2,2% il y a une année.

Compte tenu d'une performance de +5,6% au T2-17 et de +1,6% au T1-17, la consommation de l'énergie électrique s'est renforcée, en volume, de 3,7% à fin juin 2017, après +1,4% à fin juin 2016. Cette amélioration est à mettre à l'actif de l'orientation favorable des ventes de l'énergie de très haute, haute et moyenne tension (+4,2%, après +0,7%), soutenue par la bonne dynamique de celles adressées, principalement, au secteur industriel (+5,8%, après +0,1%) et de celles attribuées aux distributeurs (+2,9%, après +1,2%). Quant à la consommation de l'énergie de basse tension, elle s'est accrue de 1,8%, au lieu de +3,6% un an plus tôt.

Forte reprise des ventes de ciment au cours du mois de juillet 2017

Au cours du mois de juillet 2017, le secteur du BTP a enregistré une forte reprise des ventes de ciment qui a concerné l'ensemble des régions du Royaume, soit une hausse de 42,2% comparativement au même mois de l'année précédente, après le fort recul enregistré au cours du mois de juin 2017 coïncidant avec le mois de Ramadan (-30,6%). Cette amélioration serait attribuable à la reprise de l'activité de l'auto-construction, ainsi que du marché des travaux publics.



Compte tenu de cette évolution, le rythme de repli des ventes de ciment s'est atténué pour s'établir à -4% à fin juillet 2017, après -9,2% à fin juin 2017 et une hausse de 1,8% il y a une année.

Pour ce qui est des opérations de financement du secteur immobilier, la croissance de l'encours des crédits bancaires alloués au secteur maintient son accélération par rapport à la même période de l'année précédente, affichant une hausse de 3,8% à fin juin 2017, au lieu de +2,1% un an auparavant, pour atteindre



254,3 milliards de dirhams. Cette amélioration recouvre une augmentation des crédits accordés à l'habitat de 4,6% et une poursuite du redressement des crédits attribués à la promotion immobilière (+2,4%, après un retrait de 6,7% un an plus tôt).

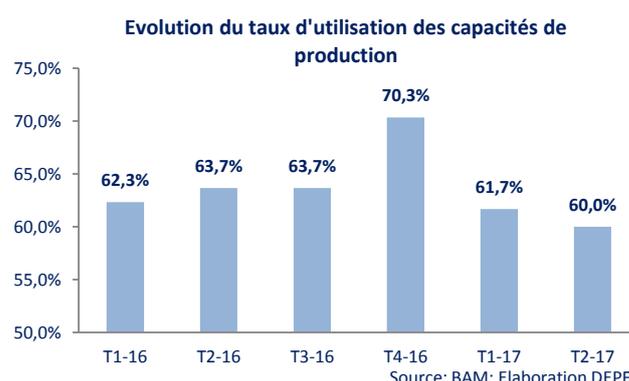
Concernant les prix sur le marché immobilier, ils ont augmenté de 6,2%, en glissement annuel, durant le deuxième trimestre 2017, parallèlement à une baisse du volume des transactions dans le secteur de 1,3% en une année, d'après les dernières données publiées par Bank Al-Maghrib. Comparativement au premier trimestre de la même année, ces prix sont en baisse de 1,3% (-1,2% pour les actifs résidentiels, -0,8% pour le foncier et -4,7% pour ceux à usage professionnel), favorisant une hausse du volume des ventes des actifs immobiliers de 0,8%, tirée principalement par la bonne tenue de celui des actifs résidentiels (+4%).

Orientation positive du secteur industriel

Au titre du premier trimestre 2017, le secteur manufacturier a été marqué par une évolution favorable, reflétée par la hausse de son indice de production, hors raffinage de pétrole, de 2,3% en glissement annuel, après une augmentation de 2,1% un an plus tôt.

Par ailleurs, d'après les derniers résultats de l'enquête de conjoncture de Bank Al-Maghrib auprès du secteur manufacturier, la production du secteur aurait enregistré un repli entre les mois de mai et juin 2017, et qui a concerné l'ensemble des branches à l'exception de l'agroalimentaire. En revanche, une augmentation du volume des ventes a été observée dans l'ensemble des branches d'activité, recouvrant un accroissement sur le marché extérieur et une stagnation sur le marché local.

Du côté du taux d'utilisation des capacités de production (TUC), il poursuit sa tendance baissière, affichant un recul, en glissement annuel, de 2,2 points à fin juin 2017, suite à une baisse de 3,7 points au deuxième trimestre 2017 et de 0,7% au premier trimestre 2017. Cette évolution s'explique par un retrait de 3,8 points dans les industries mécaniques et métallurgiques et de 1,2 point dans les industries de textile et cuir, atténué par une hausse de 2,5 points dans les industries chimiques et parachimiques et de 0,8 point dans les industries agroalimentaires.

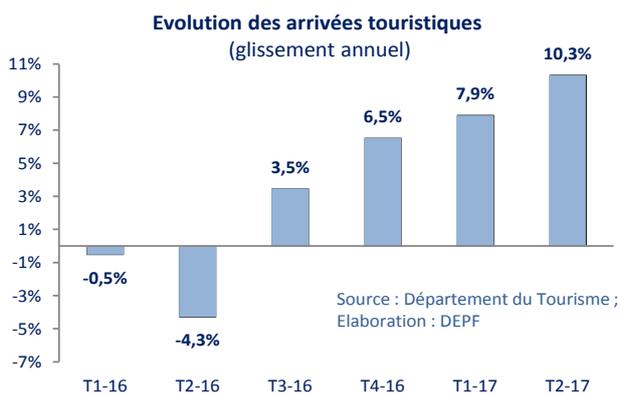


Pour le troisième trimestre 2017, les industriels s'attendent globalement à une amélioration de leur production, soutenue par une augmentation des ventes aussi bien sur le marché local qu'étranger.

Activités tertiaires

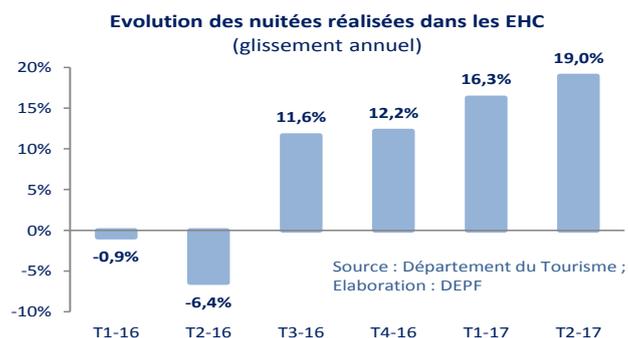
La croissance ascendante des indicateurs touristiques se maintient au deuxième trimestre 2017

La croissance ascendante des principaux indicateurs touristiques entamée au troisième trimestre 2016 se poursuit au terme du deuxième trimestre 2017, soutenue par le comportement favorable tant du marché extérieur que du marché intérieur.



Pour ce qui est des arrivées touristiques, leur volume s'est affermi, en glissement annuel, de 10,3%, au deuxième trimestre 2017, en consolidation d'une augmentation de 7,9% au premier trimestre 2017, pour se solder par une hausse de 9,2% au terme du premier semestre 2017, après un retrait de 2,6% il y a une année. Cette évolution découle de la bonne dynamique des arrivées des touristes étrangers (+13,7% à fin juin 2017), après une baisse de 5,6% un an plus tôt, conjuguée à la hausse de celles des MRE de 3,3% (après +1,7%).

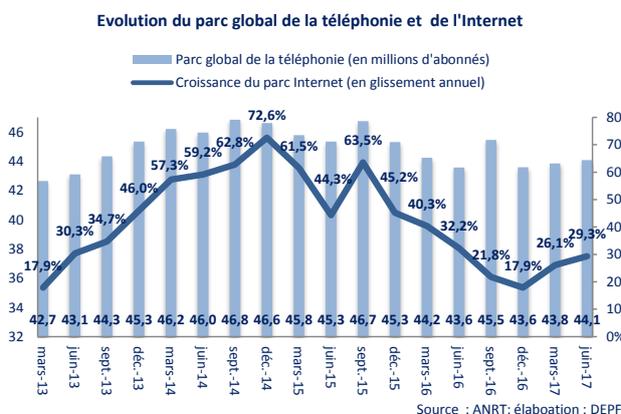
De son côté, le volume des nuitées réalisées dans les établissements d'hébergement classés s'est renforcé de 17,7% à fin juin 2017, après un recul de 3,9% à fin juin 2016, recouvrant une hausse de 19% au titre du deuxième trimestre 2017 et de 16,3% au premier trimestre 2017. Ce dynamisme est à lier au bon comportement des nuitées des non-résidents (+21,9%, après -6,9% un an auparavant), conjugué à la bonne tenue des nuitées des résidents (+8,4%, après +3,7%) pour une part de près de 29% du total des nuitées réalisées.



Concernant les recettes touristiques, elles se sont améliorées de 3,1% à fin juillet 2017, comparativement à la même période de l'année précédente, nourries d'une hausse de 18% au titre du mois de juillet seul, après un léger recul de 0,5% à fin juin 2017 et une augmentation de 3,7% à fin juillet 2016.

|| Bonne tenue du secteur des télécommunications au terme du premier semestre 2017

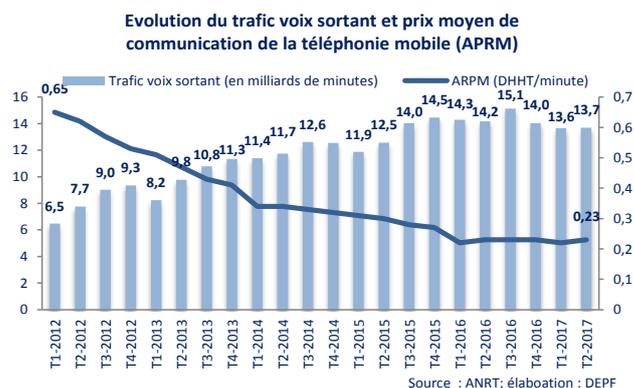
Le secteur des télécommunications poursuit sa dynamique favorable au terme des six premiers mois de 2017, marquant un redressement du parc global de la téléphonie et une croissance toujours soutenue du segment de l'internet.



Le parc global de la téléphonie s'est accru, en glissement annuel, de 1,2% à fin juin 2017, à 44,1 millions d'abonnés, après un retrait de 3,9% à fin juin 2016. Cette évolution a été favorisée par la reprise du parc de la téléphonie mobile (+1,5%, après -3,7%), à 42,1 millions d'abonnés et ce, grâce au raffermissement du parc mobile post-payé de 10,9%, à près de 3,2 millions d'abonnés, suite au regain d'intérêt des consommateurs aux offres post-payées. De plus, le rythme baissier du parc de la téléphonie fixe a ralenti, passant à -3,7% au lieu de -8,7%.

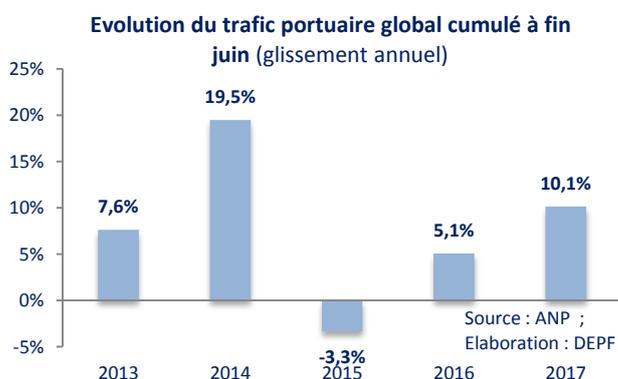
De son côté, le volume du parc global de l'Internet s'est affermi de 29,3% en une année, pour compter dans son actif plus de 19,2 millions d'abonnés avec un taux de pénétration de 55,2%, après 44% à fin juin 2016.

Par ailleurs, le trafic voix sortant du parc global de la téléphonie a reculé, en glissement annuel, de 4,2% à fin juin 2017, après un repli de 4,5% à fin mars 2017 et une hausse de 14,5% un an plus tôt, 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%.

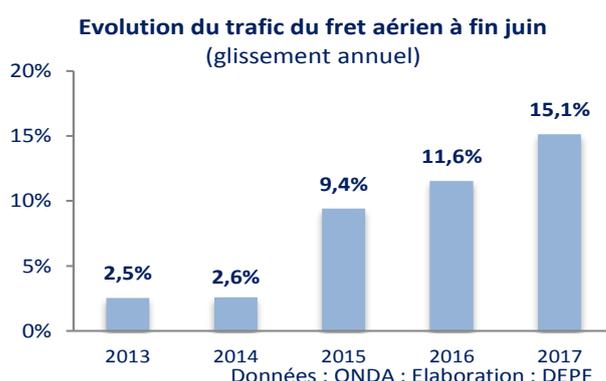
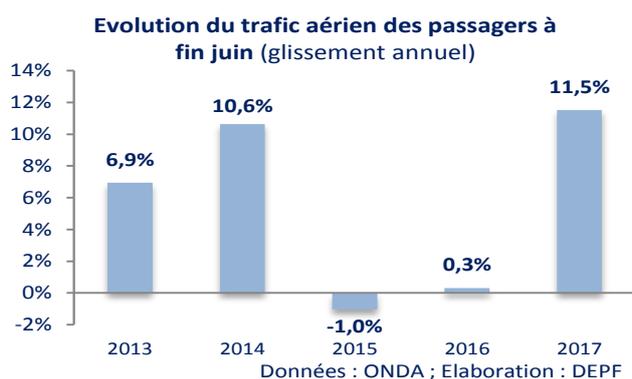


|| Poursuite de l'orientation favorable de l'activité de transport

Le volume de l'activité portuaire globale (y compris celle de transbordement au port de Tanger Med), a enregistré une hausse de 10,1%, en glissement annuel, à fin juin 2017, après une augmentation de 5,1% il y a une année. Cette évolution a été tirée par le raffermissement de l'activité de transbordement (+23,2%, après -10,4%), conjugué à la hausse du trafic national de 6,2% impulsé, notamment, par le bon comportement du trafic des exportations (+23%) et de celui de cabotage (+4,2%), atténué par la baisse de celui des importations de 2%.



Quant à l'activité de transport aérien, le flux des passagers accueillis dans les aéroports nationaux s'est renforcé de 11,5%, en glissement annuel, au terme des six premiers mois de 2017, après +0,3% un an plus tôt, recouvrant une hausse de 9,3% au premier trimestre 2017 et de 13,6% au deuxième trimestre 2017. Du côté du trafic aérien de fret, il s'est affermi de 15,1% à fin juin 2017, après +11,6% un an auparavant. Cette évolution englobe une hausse de 13% au premier trimestre 2017 et de 17,1% au deuxième trimestre 2017.



2. ELEMENTS DE LA DEMANDE

Dans un contexte économique national caractérisé par une inflation maîtrisée (hausse de l'IPC de 0,9% à fin juin 2017 en glissement annuel), la consommation des ménages maintient une tendance positive, soutenue par la bonne dynamique des différentes composantes du revenu des ménages. En effet, ceux-ci auraient tiré profit d'une performance agricole exceptionnelle, de l'évolution favorable constatée au niveau des crédits à

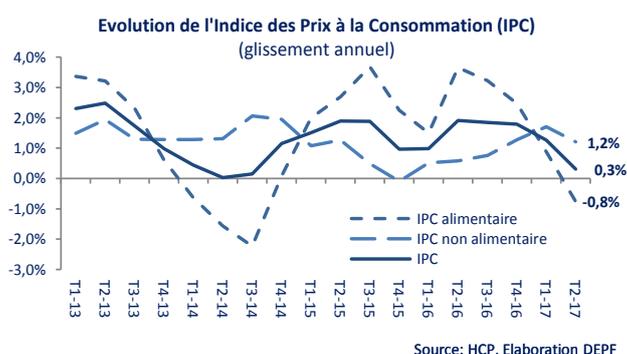
la consommation (+4,4% à fin juin 2017) et de la création de 58.000 postes d'emplois rémunérés au deuxième trimestre 2017. D'un autre côté, l'effort d'investissement se maintient en 2017, en ligne avec la progression des crédits à l'équipement (+9,4% à fin juin 2017), et avec la bonne tenue des importations des biens d'équipement (+1,8% à fin juillet 2017), des importations des demi-produits (+2,8% à fin juillet 2017) et des flux des IDE (+33,8% à fin juillet 2017).

||| Décélération notable des prix à la consommation au deuxième trimestre 2017

Au cours du mois de juin 2017, l'indice des prix à la consommation (IPC) a enregistré une légère hausse de 0,3% en glissement mensuel. Cette évolution recouvre une hausse de l'IPC alimentaire de 0,6% et une stagnation de l'IPC non alimentaire. La hausse des prix des produits alimentaires a concerné, principalement, les prix de poissons et fruits de mer (+7,8%), des légumes (+2,4%), des viandes (+1%) et des huiles et graisses (+0,6%), atténuée par le retrait des prix des fruits de 3,5% et de ceux du café, thé et cacao de 0,6%.

Au terme du premier semestre 2017, le rythme de hausse, en glissement annuel, de l'IPC a décéléré, s'établissant à +0,9% après +1,4% un an auparavant. Cette évolution est due au ralentissement notable du taux de progression de l'IPC alimentaire, passant de +2,5% à fin juin 2016 à +0,1% à fin juin 2017. En revanche, la croissance de l'IPC non alimentaire s'est accélérée à +1,5% après +0,5% l'année précédente. Cette évolution, provient, particulièrement, de l'augmentation des prix des restaurants et hôtels (+3,3% après +2,4%), de l'enseignement (+2,9% après +2,1%) et de transport (+2,2% après -1%).

La décélération du rythme d'accroissement de l'IPC a été plus prononcée au titre du deuxième trimestre 2017, s'établissant à +0,3% après +1,3% au T1-17 et +1,8% au T4-16. Cette évolution est attribuable au repli des prix des produits alimentaires de 0,8% après une hausse de 0,9% au T1-17 et de 2,5% au T4-16, ainsi qu'au ralentissement du rythme de hausse des prix des produits non alimentaires (+1,2%, après +1,7% au T1-17 et +1,3% au T4-16).



S'agissant du secteur manufacturier, hors raffinage de pétrole, son indice des prix à la production s'est accru de 0,3% durant le mois de juin 2017, comparativement au mois de mai 2017. Cette hausse est attribuable à l'augmentation des prix des industries alimentaires de 0,6%, de l'industrie chimique de 0,3%, de la fabrication d'autres produits minéraux non métalliques et de la fabrication de boissons de 0,2% chacune. En revanche, les prix à la production se sont repliés au niveau de la métallurgie de 0,3%, le travail du bois et fabrication d'articles en bois et en liège de 1% et la fabrication d'équipements électriques de 0,4%.

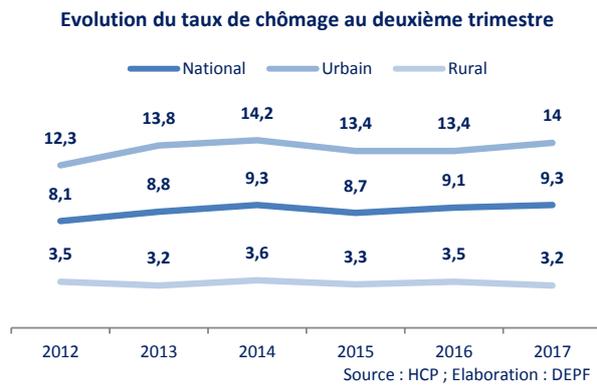
Quant aux indices des prix des industries extractives et de la production et distribution d'électricité et d'eau, ils ont stagné comparativement au mois précédent.

||| Comportement globalement favorable du marché de l'emploi au deuxième trimestre 2017

Au titre du deuxième trimestre 2017, l'économie nationale a enregistré une création nette de 74.000 nouveaux postes d'emploi, tous types confondus, par rapport au même trimestre de l'année précédente, dont 62.000 postes situés au milieu rural et 12.000 au milieu urbain. Cette évolution recouvre une création de 58.000 nouveaux postes rémunérés dont 48.000 situés au milieu rural et 10.000 postes au milieu urbain. Quant à l'emploi non rémunéré, il a enregistré une augmentation de 16.000 postes occupés, dont 14.000 observés au milieu rural et 2.000 dans les zones urbaines.

Par secteur d'activité, cette évolution a résulté de la création 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).

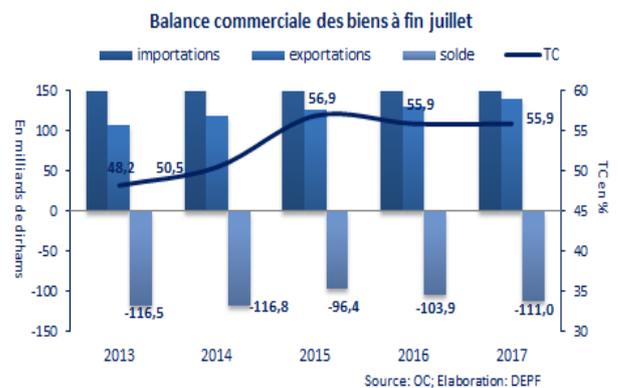


Du côté du chômage, le nombre de chômeurs a augmenté, par rapport au deuxième trimestre 2016, de 3% pour atteindre 1.123.000 personnes au deuxième trimestre 2017. Ainsi, le taux de chômage s'est accru de 0,2 point en une année pour se situer à 9,3%. Cette hausse a résulté d'une augmentation du taux de chômage de 0,6 point dans les villes à 14%, atténuée par une baisse de 0,3 point au milieu rural à 3,2%.

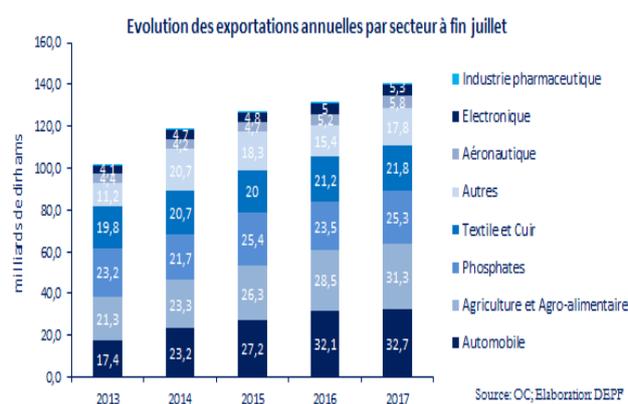
Les hausses les plus importantes du taux de chômage ont concerné les diplômés (+0,7 point à 17%), les femmes (+0,5 point à 13,2%) et les jeunes âgés de 15 à 24 ans (+0,3 point à 23,5%).

3. ECHANGES EXTERIEURS

A fin juillet 2017, les résultats préliminaires relatifs aux échanges extérieurs font état d'une augmentation du déficit commercial de 6,9%, pour se situer à 111 milliards de dirhams. Cette évolution résulte du rythme de progression des importations (+16,5 milliards) qui demeure supérieur à celui des exportations (+9,3 milliards). Ainsi, le taux de couverture s'est stabilisé autour de 55,9%.



Bonne dynamique des exportations des principaux secteurs



A fin juillet 2017, les exportations de biens en valeur ont enregistré une progression de 7,1% pour atteindre 140,8 milliards de dirhams. Ce résultat fait suite à la progression des exportations de tous les secteurs, particulièrement celles des secteurs de l'agriculture et agro-alimentaire (+2,9 milliards de dirhams), de phosphates et dérivés (+1,9 milliard), de l'automobile (+634 millions de dirhams), de l'aéronautique (+540 millions) et de l'électronique (+319 millions).

Les exportations du secteur de l'agriculture et de l'agroalimentaire se sont accrues de 10,1% à 31,3 milliards de dirhams, soit leur plus haut niveau sur les cinq dernières années. La hausse relevée provient de la progression des ventes du segment « agriculture, sylviculture et chasse » (+19,5% à 11,1 milliards de dirhams) et celui de l'industrie alimentaire (+9,2% à 17,3 milliards). La part de ce secteur dans le total des exportations se situe à 22,2% contre 21,6% à fin juillet 2016.

Suivant la même tendance, les expéditions du groupe OCP ont enregistré une augmentation de 7,9% à 25,3 milliards de dirhams à fin juillet 2017, représentant ainsi 18% du total des exportations de biens.

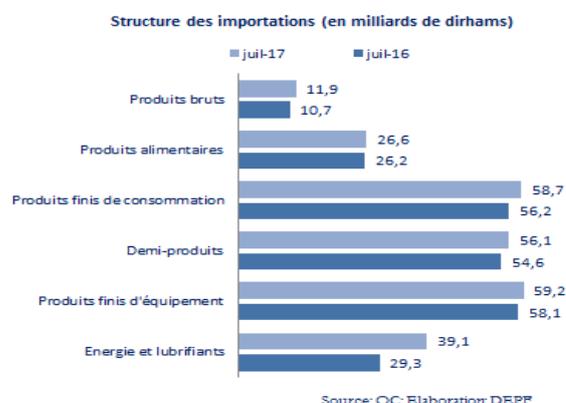
Au niveau des nouveaux métiers mondiaux du Maroc, les exportations du secteur automobile se sont appréciées de 2% pour s'établir à 32,7 milliards de dirhams, demeurant toujours en tête des exportations nationales. En outre, les exportations des secteurs aéronautique et électronique se sont améliorées de 10,3% et 6,4% respectivement, pour atteindre 5,8 et 5,3 milliards de dirhams.

De leur côté, les ventes du secteur du textile et cuir ont augmenté de 3% pour ressortir à 21,8 milliards de dirhams. Cette évolution recouvre la hausse des exportations des vêtements confectionnés de 4% à 13,9 milliards de dirhams et dans une moindre mesure de celles des chaussures de 0,9% à 1,8 milliard, atténuée par le repli de celles des articles de bonneterie de 0,8% à 4,2 milliards de dirhams.

Il est à noter, également, la progression des exportations du secteur de l'industrie pharmaceutique de 10,4% à 709 millions de dirhams. Enfin, le reste des exportations, soit l'équivalent de 12,7% des exportations totales, s'est accru de 15,6%.

Haussé des importations, impulsée par le renchérissement de la facture énergétique

Au titre des sept premiers mois de l'année 2017, les importations s'élèvent à 251,8 milliards de dirhams, soit une hausse de 7%. Cette évolution provient de l'accroissement des importations de la quasi-totalité des groupes de produits, principalement les approvisionnements en produits énergétiques (+9,8 milliards de dirhams), les achats de produits finis de consommation (+2,5 milliards), des demi-produits (+1,5 milliard), des produits bruts (+1,2 milliard) et des biens d'équipement (+1,1 milliard).



Pour une valeur de 59,2 milliards de dirhams, les achats de biens d'équipement qui constituent le premier poste des importations nationales avec une part de 23,5%, se sont accrus de 1,8% à fin juillet 2017. Cette augmentation tient, particulièrement, aux acquisitions des machines et appareils divers (+1 milliard de dirhams), des moteurs et machines génératrices électriques (+649 millions de dirhams) et des diodes, transistors et dispositifs photosensibles (+523 millions).

De même, les achats de produits finis de consommation se sont accrus de 4,4% à 58,7 milliards de dirhams. Cette hausse a concerné, notamment, les achats des parties et pièces pour voitures et véhicules de tourisme (+6,1%) et de tissus et fils de fibres synthétiques et artificielles (+5,6%).

S'agissant des achats des demi-produits, ils se sont inscrits, également, en hausse de 2,8% à 56,1 milliards de dirhams, soit 22,3% du total des importations. Ce résultat a concerné, notamment, les produits chimiques (+28,7% à 6,5 milliards de dirhams), l'ammoniac (+46,8% à 841 millions) et les engrais naturels et chimiques (+39,9% à 481 millions).

De leur côté, les importations des produits énergétiques se sont améliorées de 33,4% à 39,1 milliards de dirhams. Cette hausse a été constatée plus précisément au niveau des gas-oils et fuel-oils, dont l'approvisionnement sur les marchés internationaux a augmenté de 43,7%, et du gaz de pétrole (+22,3%).

Sur la courbe de hausse figurent, également, le groupement des biens alimentaires, dont les importations ont augmenté de 1,3%, en rapport, particulièrement, avec la hausse des achats du sucre brut ou raffiné de 35,8% pour ressortir à 3,3 milliards de dirhams à fin juillet 2017.

Enfin, les achats des produits bruts ont augmenté de 11,6% à 11,9 milliards de dirhams. Cette évolution recouvre la hausse des importations de ferraille, déchets, débris de cuivre, fonte et fer (+547 millions de dirhams) et de l'huile de soja brute ou raffinée (+347 millions de dirhams).

Orientation positive des flux des IDE

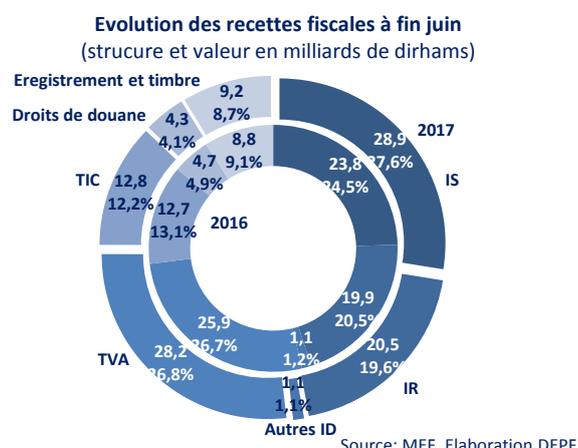
S'agissant des flux financiers, les recettes de voyage ont enregistré une progression de 3,1% à 34 milliards de dirhams, au moment où les transferts des MRE se sont quasiment stabilisés (+0,1% à 35,2 milliards de dirhams). Ainsi, ces deux postes ont permis de couvrir 62,3% du déficit commercial contre 65,6% à fin juillet 2016. Par ailleurs, les flux des investissements directs étrangers au Maroc ont progressé de 33,8% recouvrant un recul des dépenses (-58,4% à 3,1 milliards de dirhams) plus important que celui des recettes (-0,9% à 19,5 milliards de dirhams).

4. FINANCES PUBLIQUES (HORS TVA DES COLLECTIVITES LOCALES)

La situation des charges et ressources du Trésor à fin juin 2017 fait ressortir une poursuite de l'allègement du déficit budgétaire pour se situer à 10,9 milliards de dirhams, soit une atténuation de 56,2% ou d'environ 14 milliards de dirhams par rapport à fin juin 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 au léger repli des dépenses ordinaires.

Evolution et exécution favorables des recettes fiscales

Au terme du premier semestre 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 50,4%, pour s'établir à 114,2 milliards de dirhams, en hausse de 4,4% par rapport à fin juin 2016. Cette évolution est attribuable, essentiellement, au comportement toujours favorable des recettes fiscales, atténué par le recul des recettes non fiscales.



Les recettes fiscales ont été exécutées à hauteur de 52,2% des prévisions initiales pour atteindre 104,9 milliards de dirhams, en hausse de 8,3% par rapport à l'année précédente. 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, réalisées à hauteur de 56,6%, ont augmenté par rapport à fin juin 2016 de 12,8% pour s'élever à 50,6 milliards de dirhams. Cette évolution est attribuable à l'accroissement des recettes de l'IS de 21,6% pour atteindre 28,9 milliards de dirhams, suite à l'amélioration des résultats des sociétés imposables durant l'année 2016. De même, les recettes de l'IR ont enregistré une hausse de 3,2% pour s'établir à 20,5 milliards de dirhams, et qui s'explique par l'amélioration des recettes de l'IR sur les revenus professionnels et de celles de l'IR sur les revenus de capitaux mobiliers. Par rapport aux prévisions initiales, les recettes de l'IS et de l'IR se sont concrétisées respectivement à hauteur de 63,5% et 50,2%.

De leur côté, les recettes des impôts indirects ont augmenté, par rapport à fin juin 2016, de 6,2% pour

atteindre 40,9 milliards de dirhams, enregistrant un taux de réalisation de 48,4%. Cette hausse est en relation avec le raffermissement des recettes de la TVA et dans une moindre mesure de celles des TIC.

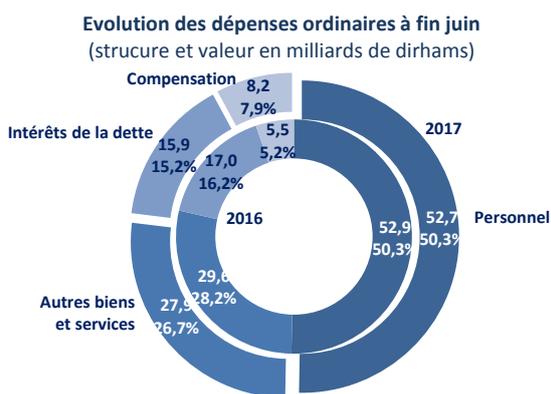
Les recettes de la TVA se sont appréciées de 8,8% pour se situer à 28,2 milliards de dirhams, soit un taux d'exécution de 48,6%. Cette évolution recouvre le raffermissement des recettes de la TVA intérieure de 16,6% à 10,4 milliards de dirhams après un recul de 13,2% l'année précédente, suite à l'amélioration des versements spontanés, ainsi que la hausse des recettes de la TVA à l'importation de 4,6% à 17,8 milliards de dirhams, en relation avec l'accroissement des importations et l'augmentation des cours des produits énergétiques.

Quant aux recettes des TIC, elles ont augmenté de 1% pour s'établir à 12,8 milliards de dirhams, soit un taux de réalisation de 48%, sous l'effet conjoint de l'augmentation des recettes des TIC sur les produits énergétiques de 3,1% à 7,7 milliards de dirhams, et du recul de celles des TIC sur les tabacs manufacturés de 3,2% à 4,4 milliards de dirhams.

S'agissant des recettes relatives aux droits d'enregistrement et de timbre, elles ont augmenté de 4,3% et ont été réalisées à hauteur de 50,7% pour atteindre 9,2 milliards de dirhams, en relation avec la hausse des recettes de la TSAVA (+117 millions de dirhams). En revanche, les recettes des droits de douane ont reculé de 10,3% et se sont concrétisées à hauteur de 47,6% pour se situer à 4,3 milliards de dirhams, consécutivement au repli des importations de blé comparativement à l'année précédente.

Les recettes non fiscales se sont repliées, en glissement annuel, de 30,9% pour s'établir à 7,8 milliards de dirhams à fin juin 2017, se concrétisant ainsi à hauteur de 35%. Cette évolution est attribuable au recul des recettes de monopoles de 11,4% pour s'établir à 4,6 milliards de dirhams, soit un taux de réalisation de 50,8%, ainsi qu'à la baisse des autres recettes non fiscales de 47,5% à 3,2 milliards de dirhams, soit un taux de réalisation de 24,1%, sous l'effet, essentiellement, du repli des recettes au titre de dons reçus des pays du Conseil de Coopération du Golfe (CCG) de 44,7% à 1,1 milliard de dirhams, soit à peine 13,3% des prévisions initiales, et du recul des recettes en atténuation des dépenses de la dette de 80,6% à 334 millions de dirhams, vue que la même période de l'année précédente a été marquée par la baisse des taux d'intérêt.

|| Léger repli des dépenses ordinaires en dépit de la hausse des charges de compensation



Corroborant les prévisions initiales de la Loi de Finances, le taux d'exécution des dépenses ordinaires s'est établi à 49,9% à fin juin 2017 pour atteindre 104,7 milliards de dirhams, enregistrant une légère baisse de 0,3% par rapport à fin juin 2016. Ce repli a concerné les dépenses de biens et services et les dépenses de la dette publique, contrebalançant la hausse des charges de compensation.

Les dépenses de biens et services, réalisées à hauteur de 48%, ont reculé de 2,3% pour s'établir à 80,6 milliards de dirhams, recouvrant une légère baisse des dépenses de personnel de 0,4% à 52,7 milliards de dirhams, soit un taux d'exécution de 49,3%, et un repli des dépenses des autres biens et services de 5,8% à 27,9 milliards de dirhams, soit un taux de réalisation de 45,7%, en relation avec le repli des transferts aux Etablissements et Entreprises Publics (9,5 milliards de dirhams après 11,3 milliards) et aux comptes spéciaux du Trésor (1,3 milliard de dirhams après 2,7 milliards).

En outre, les charges en intérêts de la dette, exécutées à hauteur de 57,9%, ont diminué de 6,5% pour se situer à 15,9 milliards de dirhams, sous l'effet conjoint du repli de celles de la dette intérieure de 7% à 14 milliards de dirhams et de celles de la dette extérieure de 2,5% à 1,9 milliard de dirhams.

En revanche, les charges de compensation se sont accrues, en glissement annuel, de 50% pour atteindre 8,2 milliards de dirhams, soit un taux de réalisation de 56,2%, après un repli de 31,1% l'année précédente. Cette évolution est en relation avec la hausse des cours mondiaux de gaz butane.

Concernant les dépenses d'investissement, elles ont atteint 29,6 milliards de dirhams, en baisse de 3% par rapport à fin juin 2016. Par rapport aux prévisions initiales, elles se sont réalisées à hauteur de 53,3%.

|| Poursuite de l'allègement du déficit budgétaire

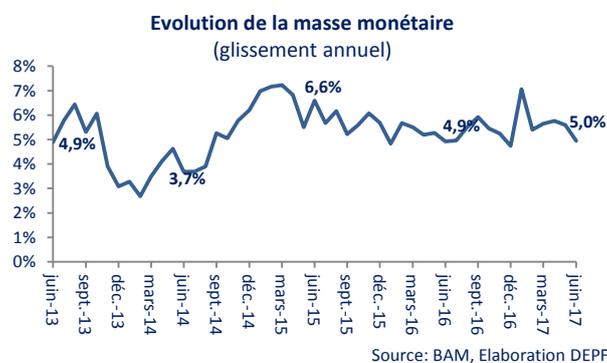
Tenant compte de la hausse de l'excédent du solde des comptes spéciaux du Trésor, passant de 1,4 milliard de dirhams à fin juin 2016 à 9,3 milliards à fin juin 2017, la situation des charges et ressources du Trésor fait ressortir un allègement du déficit budgétaire de 56,2% ou d'environ 14 milliards de dirhams pour se situer à 10,9 milliards de dirhams. Eu égard à la baisse du stock des dépenses en instance de 5 milliards de dirhams, le besoin de financement du Trésor a atteint 15,9 milliards de dirhams. Pour combler ce besoin, et compte tenu d'un flux net extérieur négatif de 4,4 milliards de dirhams, le Trésor a eu recours au financement intérieur pour un montant de 20,3 milliards de dirhams.

5. FINANCEMENT DE L'ECONOMIE

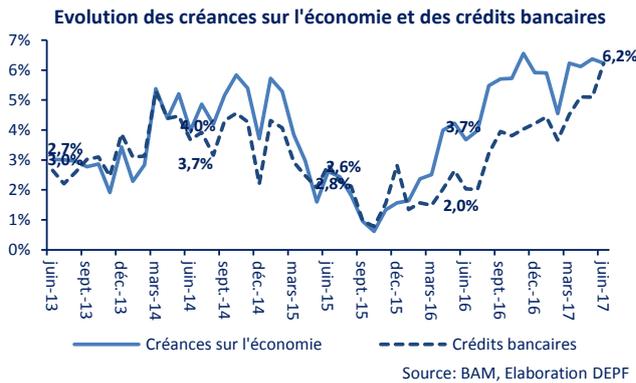
|| Amélioration du rythme d'accroissement des crédits bancaires

A fin juin 2017, la masse monétaire (M3) a augmenté, en glissement mensuel, de 1,6% à 1222,9 milliards de dirhams. Cette évolution a résulté de la hausse des créances sur l'économie et des créances nettes sur l'administration centrale, alors que les réserves internationales nettes se sont repliées.

En glissement annuel, le taux d'accroissement de M3 s'est établi à +5%, soit quasiment le même taux enregistré l'année précédente (+4,9%), toutefois, il a ralenti comparativement à celui enregistré le mois précédent (+5,6%). L'évolution de M3, comparativement à la même période de l'année précédente, recouvre, particulièrement, l'accélération des rythmes de progression des créances sur l'économie et des créances nettes sur l'administration centrale, tandis que les réserves internationales nettes se sont contractées.



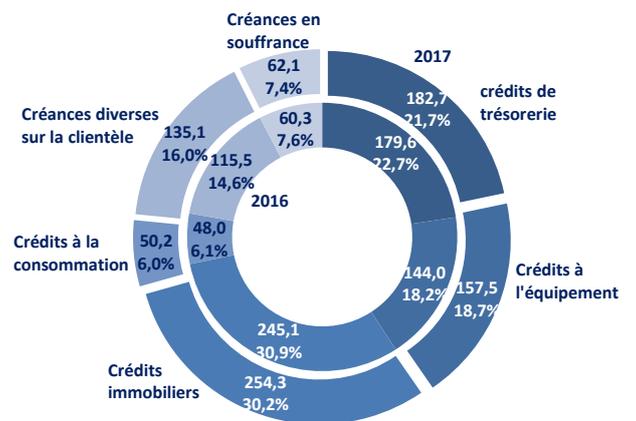
Les créances sur l'économie se sont accrues, en glissement mensuel, de 2,9% pour atteindre 989,7 milliards de dirhams. Cette évolution recouvre la hausse des crédits bancaires de 3,7% pour se situer à 841,8 milliards de dirhams. Cette progression a concerné l'ensemble des catégories de crédit, notamment, les facilités de trésorerie (+7%), les crédits à l'équipement (+4%), les crédits à l'immobilier (+0,8%) et les crédits à la consommation (+0,3%). Les créances en souffrance, quant-à-elles, ont reculé, en glissement mensuel, de 1,4% après un léger repli de 0,3% le mois précédent.



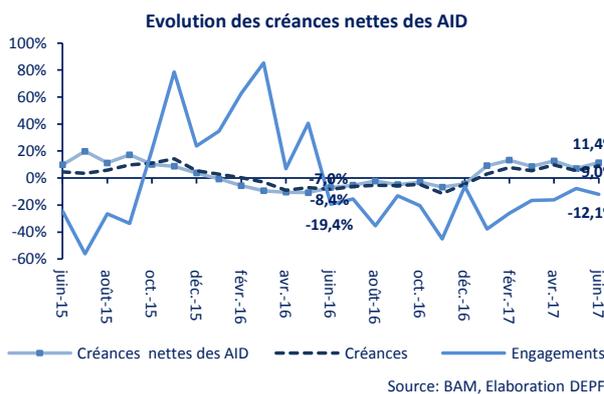
En glissement annuel, le taux de progression des créances sur l'économie s'est accéléré pour s'établir à +6,2% (+58,1 milliards de dirhams), soit un taux avoisinant celui enregistré le mois précédent (+6,4%), et après +3,7% (+33 milliards) à fin juin 2016. Cette évolution recouvre, surtout, l'amélioration du rythme d'accroissement des crédits bancaires, s'établissant à +6,2% (+49,3 milliards de dirhams), après +5,1% (+39,4 milliards) le mois précédent et +2% (+15,8 milliards) l'année dernière.

L'amélioration du rythme de progression des crédits bancaires a concerné, notamment, les crédits à l'équipement (+9,4% après +3,2% un an auparavant), les crédits de trésorerie (+1,7% après -0,5%), les crédits à caractère financier (+15,7% après -1,3%) et les crédits à l'immobilier (+3,8% après +2,1%). L'évolution de ces derniers recouvre une hausse des crédits à l'habitat de 4,6% après +5,6% et une augmentation de ceux aux promoteurs immobiliers de 2,4% après un repli de 6,7% un an auparavant. En revanche, le rythme de progression des crédits à la consommation a décéléré, passant de +5% à +4,4%. S'agissant des créances en souffrance, leur rythme de croissance a ralenti, s'établissant à +3% après +8,6% l'année précédente.

Evolution des crédits bancaires à fin juin
(structure et valeur en milliards de dirhams)



Les créances nettes des institutions de dépôt sur l'administration centrale (AC)¹ ont augmenté, en glissement mensuel, de 6,9% pour avoisiner 158 milliards de dirhams, après un recul de 3,7% le mois précédent.



En glissement annuel, ces créances se sont accrues de 11,4%, après une hausse de 7,3% le mois précédent et après une baisse de 6,8% 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 11,4% après un recul de 7% à fin juin 2016.

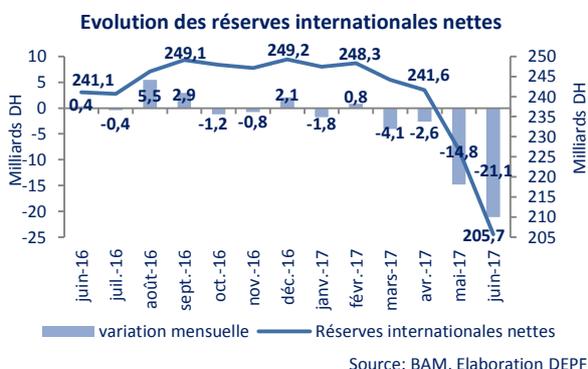
L'évolution de ces recours recouvre l'effet conjoint de la hausse des créances des AID sur l'AC de 9% après une baisse de 8,4% l'année précédente, notamment, les détentions des banques en bons du Trésor (+16,3% après -13,4%) et le repli de leurs engagements² vis-à-vis de l'AC de 12,1% après un recul de 19,4% un an

¹L'administration centrale comprend l'Etat et les établissements publics d'administration centrale dont la compétence s'étend sur la totalité du territoire économique.

² Composés principalement des sommes dues à l'Etat, ainsi que des fonds spéciaux de garantie destinés à garantir les crédits distribués, dont le solde n'est remboursable qu'à l'extinction des crédits couverts.

auparavant.

A fin juin 2017, les réserves internationales nettes (RIN)³ ont poursuivi leur repli à un rythme plus accentué, enregistrant une baisse par rapport à fin mai 2017 de 9,3% ou de 21,1 milliards de dirhams pour s'établir à 205,7 milliards de dirhams, après -6,1% ou -14,8 milliards de dirhams le mois précédent. Elles ont représenté l'équivalent de 5 mois et 6 jours d'importations de biens et services contre 5 mois et 22 jours le mois dernier et 7 mois et 4 jours à fin juin 2016.



En glissement annuel, les réserves internationales nettes se sont contractées de 14,7% (-35,4 milliards de dirhams) après -5,8% (-14 milliards) le mois précédent et après une hausse de +24,7% (+47,7 milliards) un an auparavant. Par rapport à fin décembre 2016, les RIN ont reculé de 17,5% ou de 43,6 milliards de dirhams.

Au niveau des composantes de M3, l'évolution de cette dernière, en glissement mensuel, reflète la hausse de la circulation fiduciaire de 2%, des dépôts à vue auprès des banques de 3,7% et des comptes à terme de 1,1%. En revanche, les titres d'OPCVM monétaires ont reculé de 13,6%.

En glissement annuel, l'évolution de M3 recouvre, particulièrement, l'amélioration du rythme d'accroissement de la circulation fiduciaire (+7,4% après +7,2% l'année dernière) et le ralentissement de ceux de la monnaie scripturale (+6,5% après +8,6% un an auparavant) et des placements à vue (+5,1% après +5,9%). En revanche, les comptes à terme auprès des banques et les titres d'OPCVM monétaires ont reculé respectivement de 5,2% et 14,5% après un repli de 1% et 4,7% l'année précédente.

Concernant les agrégats de placements liquides, leur encours a augmenté par rapport au mois précédent de 0,8%, sous l'effet conjoint de l'augmentation de l'encours des titres d'OPCVM obligataires (PL2) de 0,1% et de celui des titres d'OPCVM actions et diversifiés (PL3) de 11,6%, et le recul de celui des titres d'OPCVM contractuels et des titres de créances négociables (PL1) de 0,2%. En glissement annuel, cet encours s'est accru de 5,5% après une hausse de 14,5% à fin juin 2016. Cette évolution est en relation avec l'accroissement de l'encours de PL1, PL2 et PL3 respectivement de 3,7%, 1,8% et 46,3%, après +15,4%, +15,4% et +1,7% l'année précédente.

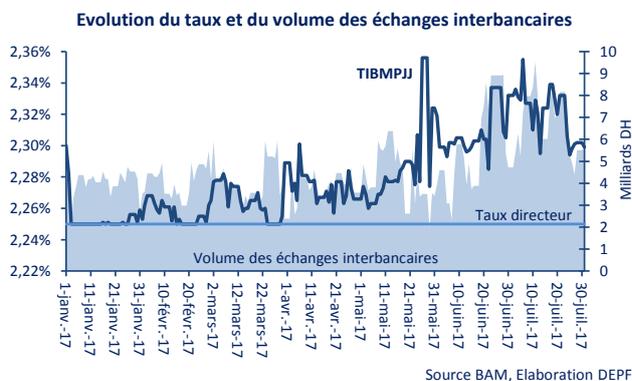
||| Poursuite du creusement du déficit de liquidité des banques au cours du mois de juillet 2017

Au cours du mois de juillet 2017, le besoin de liquidité des banques a poursuivi son creusement. Cette évolution est en relation avec la hausse de la circulation fiduciaire et le repli des réserves internationales nettes dont le rythme s'est atténué. A fin juillet 2017, les réserves internationales nettes se sont établies à 203,7 milliards de dirhams, en baisse de 1,1% ou de 2,2 milliards de dirhams par rapport au mois précédent, 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 18,3% (-45,5 milliards) et de 15,4% (-37 milliards) en glissement annuel.

Afin de combler l'insuffisance des trésoreries bancaires, Bank Al-Maghrib a augmenté le volume de ses interventions pour l'injection de la liquidité, essentiellement à travers les avances à 7 jours sur appels d'offre,

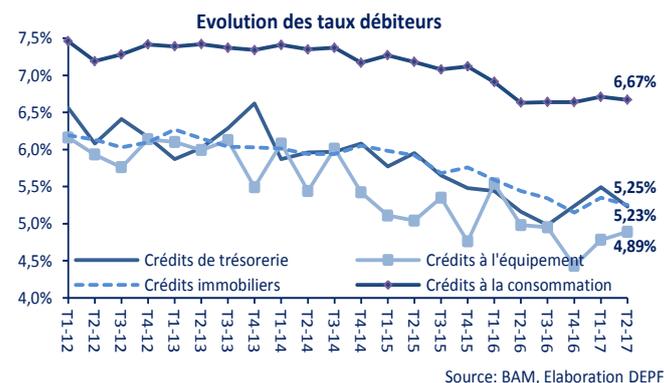
³ Ce sont les avoirs officiels de réserve nets des engagements à court terme de BAM envers les non-résidents. Il s'agit des avoirs extérieurs à la disposition immédiate et sous le contrôle effectif de BAM, constitués de l'or monétaire, des monnaies étrangères, des dépôts et Titres inclus dans les réserves officielles, de la position de réserve au FMI et des avoirs en DTS.

dont le volume moyen s'est établi à un niveau record de 62,3 milliards de dirhams après 48,7 milliards en juin et 22,3 milliards en mai, face à une demande qui s'est inscrite en hausse (en moyenne 65,5 milliards de dirhams après 49,1 milliards en juin et 32,7 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 juillet 2017 après 4,5 milliards à fin juin 2017. En outre, la Banque Centrale a servi des avances à 24 heures suite à la demande de certaines banques.

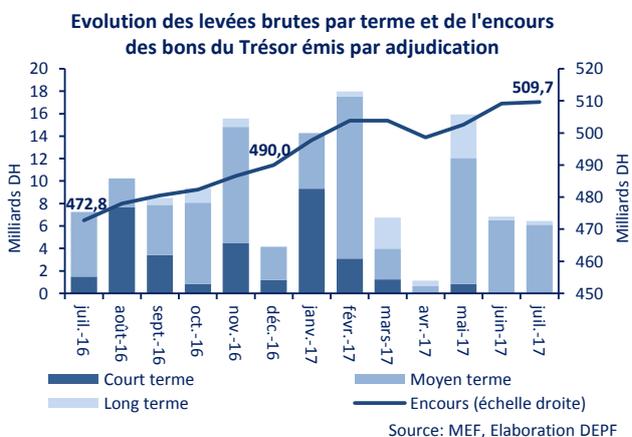


Quant au taux interbancaire moyen pondéré au jour le jour (TIMPJJ), il a enregistré une évolution volatile au cours du mois de juillet 2017, oscillant dans fourchette comprise entre 2,29% et 2,36%. En moyenne, il s'est établi à 2,32%, en hausse de 1 point de base comparativement au mois de juin 2017. De son côté, la volatilité du taux interbancaire s'est établie à 1,6 point, soit quasiment le même niveau enregistré le mois précédent (1,5 point). S'agissant du volume moyen des transactions interbancaires, il a augmenté, en glissement mensuel, de 24,1% pour s'établir à 6,6 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 5,25%) et aux crédits à la consommation (-4 pb à 6,67%). En revanche, ceux assortissant les crédits à l'équipement ont augmenté de 11 pb à 4,89%.



Les souscriptions du Trésor prédominées par les maturités moyennes



Au cours du mois de juillet 2017, les levées brutes du Trésor au niveau du marché des adjudications ont reculé par rapport au mois précédent de 5,4% pour se situer à 6,5 milliards de dirhams, soit un niveau avoisinant le besoin prévisionnel compris entre 6,5 et 7 milliards. Ces levées ont porté pour le deuxième mois consécutif uniquement sur le moyen et le long termes. les maturités moyennes ont prédominé les levées à hauteur de 94,9% après 95,6% le mois précédent, quoique leur volume ait reculé de 6,1% pour s'établir à 6,1 milliards de dirhams.

Les maturités longues n'ont représenté que 5,1% des souscriptions du mois après 4,4% le mois antérieur,

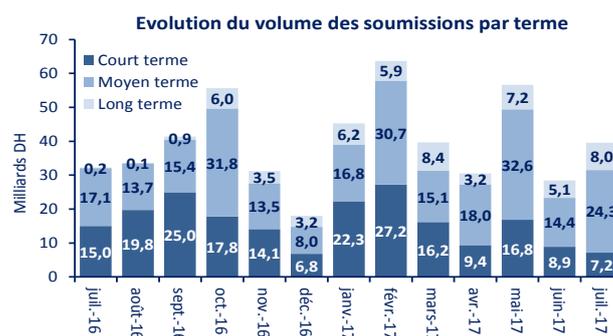
s'établissant à 328,8 millions de dirhams, en hausse de 9,6% par rapport au mois de juin.

Les remboursements du Trésor, quant-à-eux, ont atteint 5,9 milliards de dirhams contre seulement 204 millions de dirhams le mois dernier. Ainsi, les levées nettes du Trésor se sont repliées par rapport au mois précédent de 92,4% pour se situer à 502,2 millions de dirhams.

Au terme des sept premiers mois de 2017, les levées brutes du Trésor se sont établies à 69,3 milliards de dirhams, en augmentation de 9,2% par rapport à fin juillet 2016. Cette hausse a concerné le volume souscrit des maturités courtes et moyennes. Celui des maturités moyennes a augmenté de 88,6% pour atteindre 46,6 milliards de dirhams, prédominant les levées à hauteur de 67,2% après 38,9% l'année précédente. De même, le volume levé en maturités courtes s'est accru de 47,5% pour se situer à 14,5 milliards de dirhams et représenter 20,9% des levées après 15,4% un an auparavant. En revanche, le volume levé des maturités longues a reculé de 71,5% pour s'établir à 8,3 milliards de dirhams, soit 11,9% des levées après 45,6% l'année dernière.

Compte tenu des remboursements du Trésor qui ont diminué, en glissement annuel, de 18,3% pour s'établir à 49,7 milliards de dirhams à fin juillet 2017, les levées nettes du Trésor ont atteint 19,6 milliards de dirhams contre 2,7 milliards l'année précédente. De ce fait, l'encours des bons du Trésor émis par adjudication s'est accru de 4% par rapport à fin décembre 2016 pour atteindre 509,7 milliards de dirhams à fin juillet 2017. La structure de cet encours reste prédominée par les maturités à long terme, toutefois en léger retrait, représentant 56,4% de l'encours à fin juillet 2017 après 57,8% à fin décembre 2016, ainsi que par les maturités moyennes dont le poids s'est raffermi, s'établissant à 39,4% après 38,3%. De même, la part du court terme qui demeure faible s'est accrue pour se situer à 4,2% après 3,9%.

S'agissant du volume des soumissions sur le marché des adjudications au cours du mois de juillet 2017, il a augmenté par rapport au mois précédent de 38,9% pour s'établir à 39,5 milliards de dirhams. Le volume soumissionné a été orienté, essentiellement vers les maturités moyennes dont le volume s'est raffermi, par rapport au mois dernier, de 68,8% pour atteindre 24,3 milliards de dirhams et représenter 61,5% des soumissions du mois après 50,6% le mois antérieur.



Source: MEF, Elaboration DEPF

De même, le volume soumissionné des maturités longues s'est accru de 55,9% pour s'élever à 8 milliards de dirhams, soit 20,3% du volume des soumissions après 18,1% le mois précédent. En revanche, le volume soumissionné des maturités courtes s'est replié de 19,3% pour s'établir à 7,2 milliards de dirhams, pour représenter 18,2% des soumissions après 31,3% le mois dernier.

Au terme des sept premiers mois de 2017, le volume des soumissions a atteint 303,8 milliards de dirhams, en baisse de 1,9% par rapport à fin juillet 2016. Ce repli a concerné les maturités courtes et longues dont le volume s'est replié respectivement de 8,3% et 31,5% pour se situer à 107,9 et 44 milliards de dirhams, soit 35,5% et 14,5% du volume des soumissions contre 38% et 20,7% l'année dernière. En revanche, le volume soumissionné des maturités moyennes s'est apprécié de 18,8% pour atteindre 151,9 milliards de dirhams et canaliser 50% des soumissions après 41,3% l'année précédente.

Evolution des taux des bons du Trésor

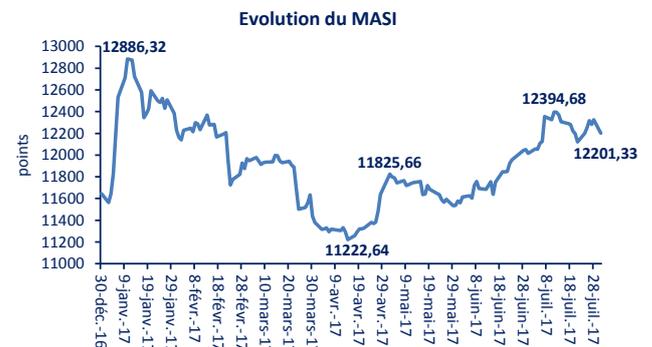
	Juil.17	Dernières émissions		Var
		Taux	Date	
13 semaines	-	2,09%	Mai.17	-
26 semaines	-	2,15%	Mars.17	-
52 semaines	-	2,26%	Mai.17	-
2 ans	2,50%	2,40%	Juin.17	+10 pb
5 ans	2,84%	2,80%	juin.17	+4 pb
10 ans	-	3,27%	Juin.17	-
15 ans	3,88%	3,87%	Mai.17	+1 pb
20 ans	-	4,06%	Mai.17	-
30 ans	-	4,45%	Avr.17	-

Source : MEF, Calculs DEPF

Concernant les taux moyens pondérés primaires des bons du Trésor au titre du mois de juillet 2017, comparativement aux taux des dernières émissions de l'année 2017, ils ont enregistré des hausses comprises entre un point de base et 10 points de base.

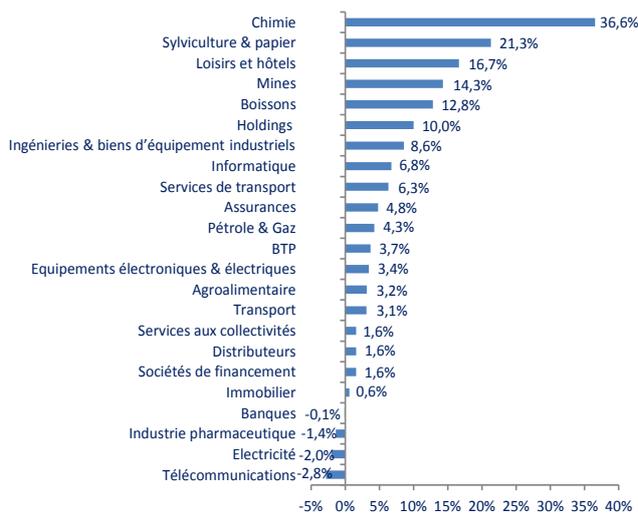
Evolution globalement favorable des indicateurs boursiers au cours du mois de juillet 2017

Les indicateurs de la Bourse de Casablanca ont enregistré une évolution globalement favorable, quoique différenciée, au cours du mois de juillet 2017. Les indices MASI et MADEX ont atteint de hauts niveaux respectifs de 12394,68 et 10131,49 le 11 juillet 2017, enregistrant une augmentation respectivement de 3,2% et 3,1% par rapport à fin juin 2017. Par la suite, ils se sont inscrits en baisse de 1,6% et 1,8% pour clôturer le mois à 12201,33 et 9953,75 points respectivement, demeurant, toutefois, en hausse par rapport à fin juin 2017 de 1,5% et 1,2%, ramenant leur performance depuis le début de l'année à +4,8% et +4,3% après +3,2% et +3% le mois précédent.



Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

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

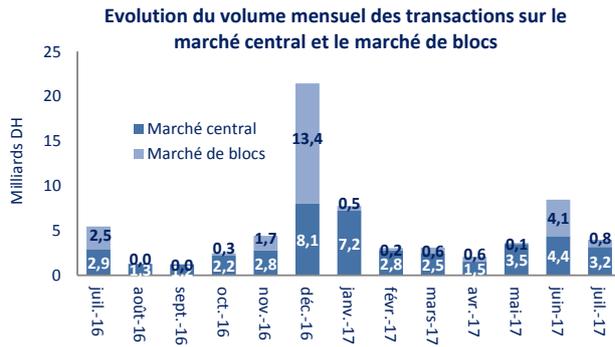


Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

Au niveau sectoriel, parmi les 23 secteurs représentés à la cote de la Bourse de Casablanca, 19 secteurs ont enregistré des performances positives par rapport à fin juin 2016, particulièrement, les indices des secteurs de chimie (+36,6%), de sylviculture et papier (+21,3%), de loisirs et hôtels (+16,7%), des mines (+14,3%) et des boissons (+12,8%). L'indice du secteur du BTP, quant-à-lui, a augmenté de 3,7%. Les contre-performances du mois ont concerné, particulièrement, les indices des secteurs des télécommunications (-2,8%), de l'électricité (-2%) et de l'industrie pharmaceutique (-1,4%). L'indice du secteur des banques, qui constitue la première capitalisation, a quasiment stagné (-0,1%).

La capitalisation boursière a atteint un haut niveau de 614,4 milliards de dirhams le 11 juillet 2017, en hausse de 1,5% par rapport à fin juin 2017, avant de se replier de 1,3% et clôturer le mois à 606,7 milliards de

dirhams, conservant une légère hausse de 0,2% par rapport à fin juin 2017. Par rapport à fin décembre 2016, elle s'est raffermie de 4% après un accroissement de 3,8% le mois dernier.



Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

Le volume global des transactions réalisé au titre du mois de juillet 2017 a atteint 4 milliards de dirhams, en baisse de 55,2% par rapport au mois précédent. Ce volume s'est réparti à hauteur de :

- 78,9% pour le marché central. Les transactions sur ce marché ont reculé par rapport au mois précédent de 27,4% pour se situer à 3,2 milliards de dirhams. Parmi les valeurs les plus actives du mois figurent Attijariwafa Bank, Itissalat Al-Maghrib, Cosumar et Alliances qui ont canalisé respectivement 13,4%, 10,2%, 8,5% et 7,3% du volume des transactions en actions ;
- 20,1% pour le marché de blocs où les échanges se sont repliés, par rapport au mois précédent, de 80,1% pour s'établir à 811,4 millions de dirhams ;
- 0,9% pour les transferts d'actions ;
- 0,1% pour les apports d'actions.

Au terme des sept premiers mois de 2017, le volume global des transactions a atteint 33,1 milliards de dirhams, en baisse de 19% 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 juillet 2016 de 38,6% à 32,1 milliards de dirhams, recouvrant une hausse de celui enregistré sur le marché central de 34,6% à 25,1 milliards de dirhams et de celui réalisé sur le marché de blocs de 55,2% pour avoisiner 7 milliards de dirhams.

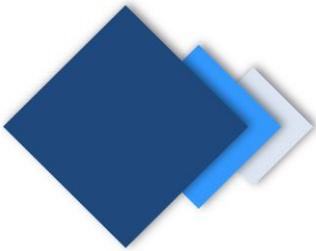
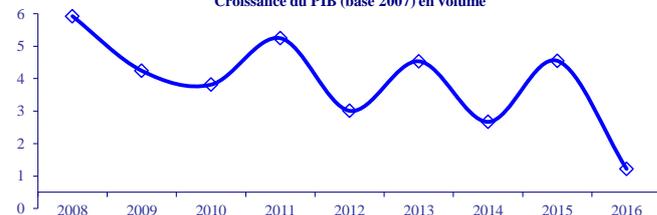


TABLEAU DE BORD

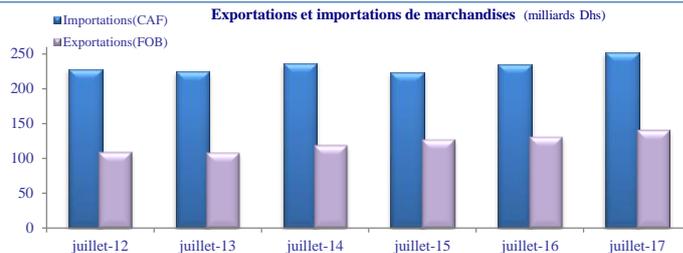
Tableau de bord de l'économie marocaine

Agrégats de la comptabilité nationale ⁽¹⁾	2014	2015	2016
Produit Intérieur Brut (aux prix de l'année précédente) (base 2007)	2,7	4,5	1,2
Echanges extérieurs (millions de Dhs) (Données préliminaires)	juil.-16	juil.-17	(%)
Importations globales	235 291	251 821	7,0
Énergie et lubrifiants	29 330	39 133	33,4
Produits finis d'équipement	58 123	59 191	1,8
Produits alimentaires	26 253	26 591	1,3
Exportations globales	131 440	140 784	7,1
Automobile	32 090	32 724	2,0
Phosphates et dérivés	23 463	25 326	7,9
Déficit commercial	-103 851	-111 037	6,9
Taux de couverture (en %)	55,9	55,9	
Transferts MRE	35 142	35 185	0,1
Recettes voyages	32 972	34 004	3,1
Recettes des IDE	19 673	19 501	-0,9
Monnaie (millions de Dhs)	juin-16	juin-17	(%)
Agrégat M3	1 165 254	1 222 937	5,0
Réserves Internationales Nettes	243 640	205 676	-15,6
Créances nettes sur l'administration centrale	141 804	157 964	11,4
Créances sur l'économie	931 570	989 655	6,2
Dont : Crédits des AID	807 719	848 355	5,0
Crédits immobiliers	245 057	254 285	3,8
Crédits à l'équipement	143 989	157 463	9,4
Crédits à la consommation	48 049	50 164	4,4
Bourse	juin-16	juin-17	(%)
MASI	9 506	12 016	26,4
MADEX	7 766	9 831	26,6
Volume des transactions (2) (millions de Dhs)	17 699	28 076	58,6
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)	juil.-16	juil.-17	(%)
Euro	10,88	11,05	1,49
Dollar américain US\$	9,83	9,59	-2,48
Taux d'intérêt (dernières émissions)	déc.-16	juin-17	Pb 100
Taux adjudications (13 semaines)	2,10	2,09	-1,0
(26 semaines)	2,15	2,15	0,0
(52 semaines)	2,34	2,26	-8,0
(2ans)	2,43	2,40	-3,0

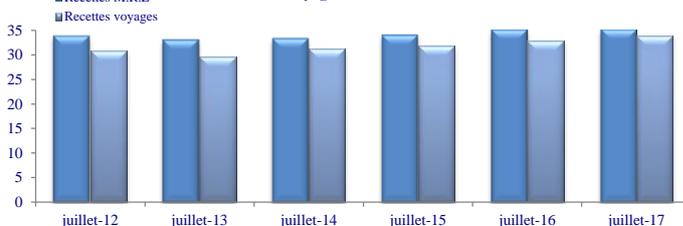
Croissance du PIB (base 2007) en volume



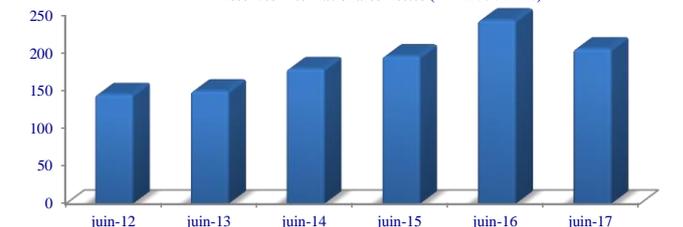
Exportations et importations de marchandises (milliards Dhs)



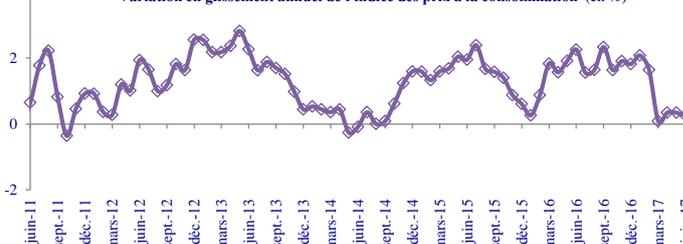
Recettes voyages et recettes MRE (en milliards de Dhs)



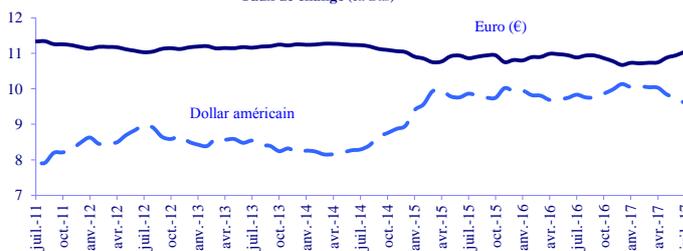
Réserves Internationales Nettes (milliards de Dhs)



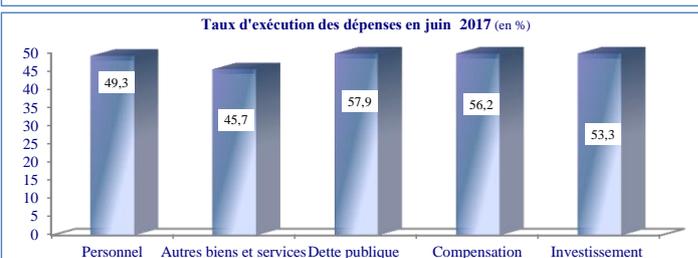
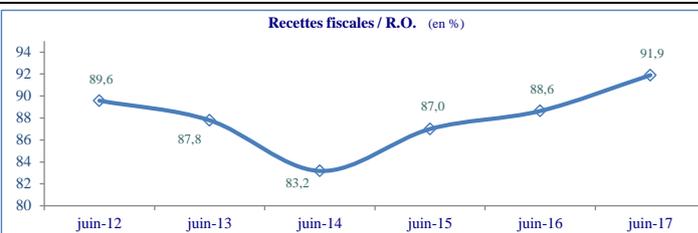
Variation en glissement annuel de l'indice des prix à la consommation (en %)



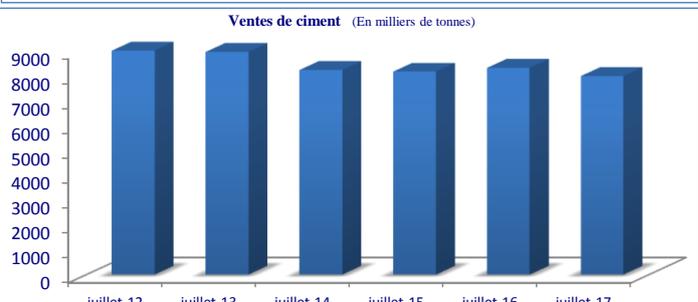
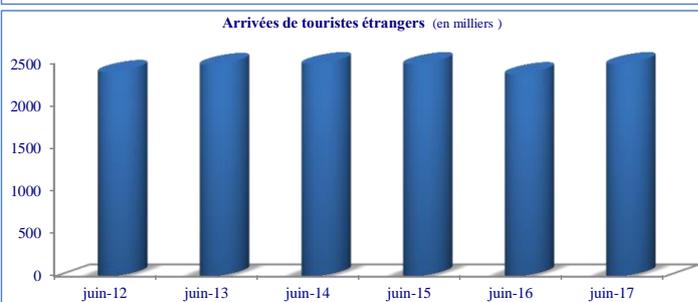
Taux de change (en Dhs)



Finances publiques (hors TVA des CL)	juin-16	juin-17	(%)
Recettes ordinaires (R.O.) (en milliards de Dhs)	109 300	114 154	4,4
Recettes fiscales	96 881	104 906	8,3
Impôts directs	44 806	50 552	12,8
IS	23 772	28 907	21,6
IR	19 890	20 527	3,2
Impôts indirects	38 555	40 946	6,2
TVA	25 898	28 165	8,8
TIC	12 656	12 781	1,0
Droits de douane	4 745	4 255	-10,3
Enregistrement et timbre	8 776	9 153	4,3
Recettes non fiscales	11 274	7 795	-30,9
Monopoles	5 203	4 608	-11,4
Dépenses ordinaires (D.O.)	105 012	104 712	-0,3
Biens et services	82 506	80 568	-2,3
Personnel	52 872	52 656	-0,4
Autres biens et services	29 634	27 912	-5,8
Dette publique intérieure	15 058	14 004	-7,0
Dette publique extérieure	1 963	1 914	-2,5
Compensation	5 485	8 226	50,0
Investissement	30 546	29 622	-3,0

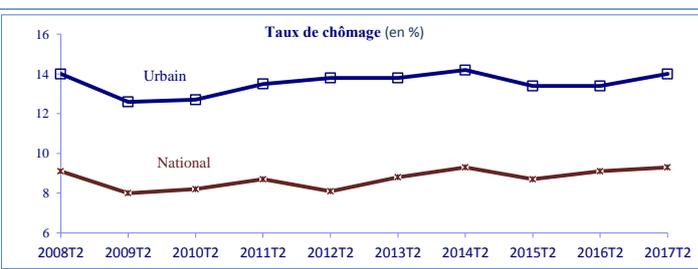


Activités sectorielles	févr.-16	févr.-17	(%)
Débarquements de la pêche côtière (en mille tonne)	209	168	-19,2
Débarquements de la pêche côtière (en millions Dh)	1 103	1 309	18,7
	juin-16	juin-17	(%)
Parc global de la téléphonie mobile (milliers)	41 440	42 052	1,5
Taux de pénétration (%)	122,4	120,7	
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
	juin-16	juin-17	(%)
Nuitées dans les EHC(4) (en milliers)	8 332	9 805	17,7
Arrivées de touristes (y compris MRE) (en milliers)	4 200	4 587	9,2
Energie appelée nette (GWh)	16 950	17 799	5,0
Consommation d'électricité (GWh)	14 404	14 930	3,7
	juil.-16	juil.-17	(%)

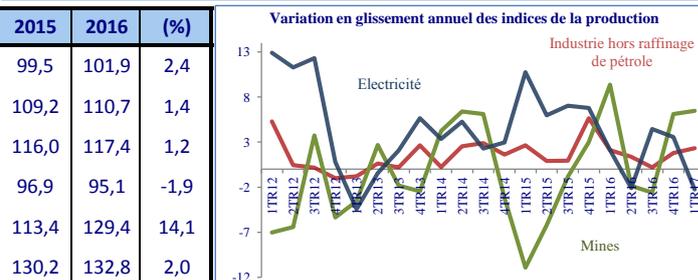


Ventes de ciment (mille tonnes)	8 308	7 976	-4,0
Chiffre d'affaires à l'exportation de l'ocp (millions Dhs)	23 463	25 326	7,9

Emploi	2Tr15	2Tr16	2Tr17
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



Variation des indices de la production (3)	1Tr16	1Tr17	(%)	2015	2016	(%)
Mines	91,1	97,0	6,5	99,5	101,9	2,4
Industries manufacturières hors raffinage de pétrole	111,2	113,8	2,3	109,2	110,7	1,4
Produits des industries alimentaires	118,9	119,6	0,6	116,0	117,4	1,2
Produits de l'industrie textile	92,5	93,1	0,6	96,9	95,1	-1,9
Produits de l'industrie automobile	139,3	156,5	12,3	113,4	129,4	14,1
Electricité	126,1	123,3	-2,2	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

Environnement international

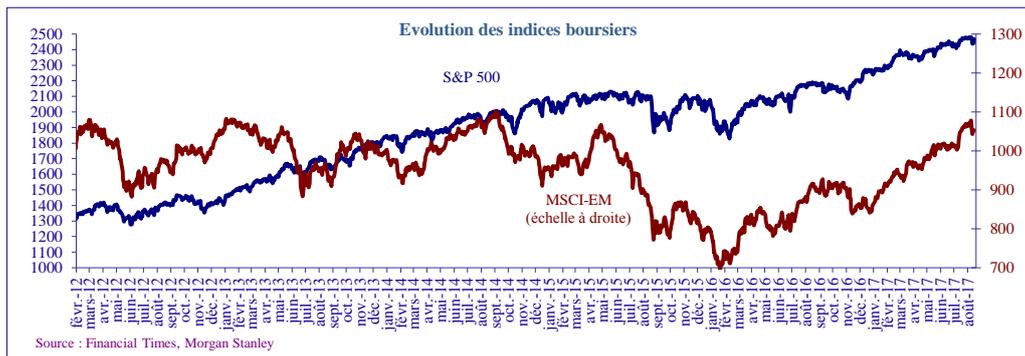
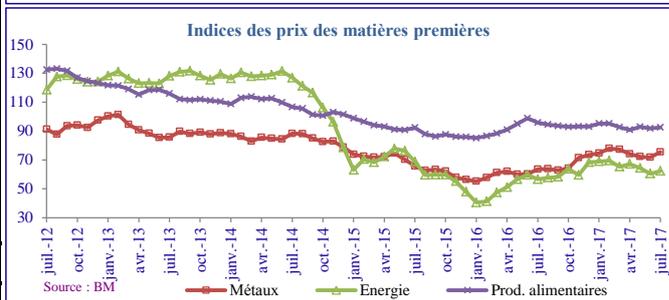
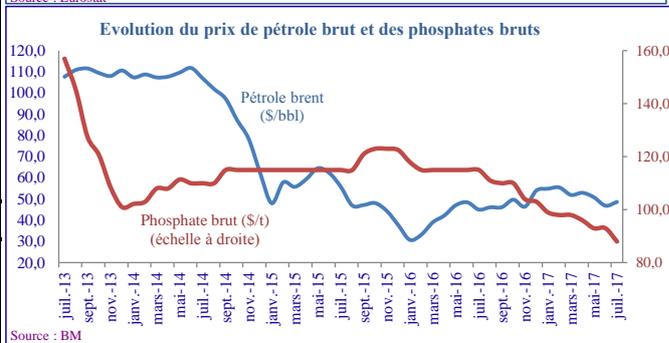
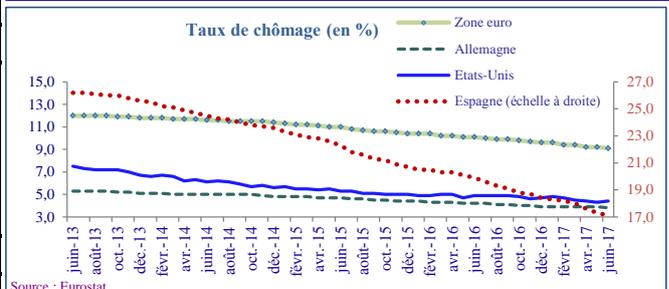
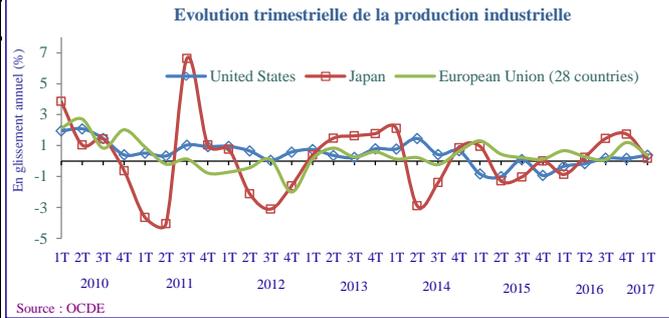
Taux de croissance (T/T-1) (Eurostat)	2016T4	2017T1	2017T2
Zone Euro	0,6	0,5	0,6
Allemagne	0,4	0,7	0,6
France	0,5	0,5	0,5
Italie	0,4	0,4	0,4
Espagne	0,7	0,8	0,9
Royaume uni	0,7	0,2	0,3
Etats-Unis	0,4	0,3	0,6

Inflation % (m/m-12) (Eurostat)	avr.-17	mai-17	juin-17
Allemagne	2,0	1,4	1,5
France	1,4	0,9	0,8
Espagne	2,6	2,0	1,6
Italie	2,0	1,6	1,2

Taux de chômage % (Eurostat)	avr.-17	mai-17	juin-17
Etats-Unis	4,4	4,3	4,4
Allemagne	3,9	3,9	3,8
France	9,5	9,6	9,6
Espagne	17,6	17,3	17,1
Italie	11,1	11,3	11,1

Prix des matières premières (Source BM)	juil.-16	juil.-17	(%)
Pétrole (\$/bbl) (brent)	45,1	48,7	8,0
Blé tendre US (\$/t)	166,5	201,8	21,2
Blé dur US (\$/t)	151,8	202,5	33,4
Phosphate brut (\$/t)	115,0	88,0	-23,5
DAP (\$/t)	341,0	343,0	0,6
TSP (\$/t)	285,0	280,0	-1,8
Or (\$/once)	1336,7	1236,9	-7,5
Argent (\$/once)	20,0	16,2	-19,2

Taux d'intérêt (sources: BM, EBF, Bloomberg)	mai-17	juin-17	juil.-17
LIBOR 3 mois	1,186	1,262	1,308
LIBOR 6 mois	1,425	1,432	1,457
EURIBOR 3 mois	-0,329	-0,330	-0,330
EURIBOR 6 mois	-0,251	-0,267	-0,273
UST 10 ans (fin de période)	2,203	2,304	2,294
BUND 10 ans (fin de période)	0,304	0,446	0,543
Taux de change Euro/Dollar	1,106	1,123	1,151



Direction des Etudes et des Prévisions Financières

Ministère de l'Economie et des Finances

<http://www.finances.gov.ma/depf/depf.htm>

Boulevard Mohamed V. Quartier Administratif, Entrée D, Rabat-Maroc

Téléphone : (+212) 537.67.74.15/16

Télécopie : (+212) 537.67.75.33

E-mail : depf@depf.finances.gov.ma

Base de données en ligne MANAR-Stat : <http://manar.finances.gov.ma>