

Royaume du Maroc



Ministère de l'Economie et des Finances

Direction des Etudes et des
Prévisions Financières



المملكة المغربية
+ . XHAK + I NE YOEΘ



وزارة الاقتصاد والمالية

+ . C . U . O + I + AKO . A : JKX

مديرية الدراسات والتوقعات المالية

+ . C Φ H . I + Y : O X U X I Λ

X O I X C . H I X JKX . I I

Note de Conjoncture

N° 243

Mai 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
☐	CONTEXTE 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

Poursuite du redressement de l'activité économique nationale

La reprise de l'économie mondiale se poursuit et se généralise aux différents pays et régions. Elle est confortée par le redressement de l'investissement, de l'activité manufacturière et du commerce, ainsi que par une baisse du chômage et une amélioration de la confiance économique. Le FMI, dans son rapport du mois d'avril 2017, prévoit une accélération de la croissance du PIB mondial pour se hisser à 3,5% en 2017 après 3,1% en 2016.

La reprise économique mondiale reste, toutefois, entourée de grands risques baissiers, liés à la future politique économique et commerciale des Etats-Unis, aux négociations sur le Brexit, à la vulnérabilité du système financier dans certains pays (la Chine en particulier), à des tensions géopolitiques, à des cyberattaques de grande ampleur...

Aux **Etats-Unis**, la croissance du PIB s'est affaiblie début 2017 (0,2% au T1 après 0,5% au T4-2016), suite à un tassement de la consommation des ménages et une diminution des stocks d'entreprises, malgré une nette reprise de l'investissement fixe. Toutefois, les perspectives de croissance restent prometteuses, soutenues par le dynamisme du marché du travail et par le lancement attendu du plan de relance gouvernemental. Ainsi, la croissance américaine devrait atteindre 2,3% en 2017 après 1,6% en 2016, selon les prévisions du FMI.

Dans la **zone euro**, la reprise s'est confirmée début 2017, avec une croissance du PIB de 0,5% au T1 après 0,5% au T4-2016. La croissance s'est consolidée en Allemagne (0,6% après 0,4%) et en Espagne (0,8% après 0,7%) et a ralenti en France (0,3% après 0,5%). L'expansion de l'activité du secteur privé s'est renforcée en avril, comme le montre l'indice PMI composite qui a atteint son plus haut niveau depuis six ans (56,8 après 56,4 en mars). La consommation interne est soutenue par l'amélioration du marché de l'emploi. L'investissement est stimulé par des conditions de financement attrayantes et une meilleure rentabilité des entreprises.

Pour les **économies émergentes**, la reprise en cours est soutenue par le redressement de la demande mondiale et la remontée des cours des produits de base. Globalement, la croissance devrait atteindre 4,5% en 2017 après 4,1% en 2016, selon le FMI, avec une forte expansion attendue en Chine et en Inde, une sortie de récession au Brésil et en Russie, et un renforcement de la croissance en Afrique subsaharienne.

Les **cours du pétrole** (Brent) ont reculé à moins de 50 dollars début mai, contre 53 dollars en moyenne en avril, affectés par la reprise de la production en Libye et par l'amélioration de l'offre aux Etats-Unis.

Au niveau national, les indicateurs conjoncturels récents, notamment ceux relatifs aux activités sectorielles, attestent de la poursuite du redressement de l'activité économique par rapport à la performance de l'année passée.

Activités primaires

Selon les estimations du Département de l'agriculture, la production céréalière au titre de la campagne agricole 2016/2017 devrait atteindre un niveau record de 102 millions de quintaux, en hausse de 203% par rapport à la campagne précédente et de 40,5% comparativement à la moyenne des cinq dernières années. Cette performance est le fruit des conditions climatiques favorables, du niveau record d'utilisation des intrants agricoles et de la hausse de la superficie cultivée en céréales d'automne de plus de 52%. Par ailleurs, le Gouvernement a mis en place plusieurs mesures en vue d'assurer les bonnes conditions de récolte et de commercialisation des céréales.



Secteur secondaire

Au niveau du secteur minier, la production de phosphate roche s'est appréciée, en glissement annuel, de 7% à fin mars 2017 après +10,2% l'année précédente. De son côté, la consommation d'électricité s'est affermie de 1,6% par rapport à fin mars 2016, alors que sa production nationale a reculé de 1%. Les ventes de ciment, principal baromètre du secteur du BTP, ont reculé de 4,7% à fin mars 2017, affichant une atténuation comparativement au repli enregistré fin février 2017 (-7%). En matière de financement des opérations immobilières, la croissance des crédits à l'immobilier s'est accélérée, enregistrant une hausse de 4,2% à fin mars 2017, après + 0,7% un an plus tôt, confortée par l'évolution toujours favorable des crédits à l'habitat (+4,7%) et par la reprise des crédits attribués à la promotion immobilière (+2,4% après -12% à fin mars 2016) pour la première fois depuis fin janvier 2014. Au niveau de l'activité industrielle, les derniers résultats de l'enquête de conjoncture de Bank Al-Maghrib dans le secteur révèlent une amélioration, en glissement mensuel, de la production et du taux d'utilisation des capacités de production au cours du mois de mars 2017 et anticipent une évolution globalement favorable pour le deuxième trimestre 2017.

Activités tertiaires

Du côté des activités tertiaires, les indicateurs du secteur touristique ont maintenu leur performance positive au terme du premier trimestre 2017, notamment, les arrivées touristiques (+7,9%) et les nuitées (+16,3%). Les indicateurs du secteur du transport, quant-à-eux, poursuivent leur évolution favorable, particulièrement pour le trafic aérien des passagers (+9,3% à fin mars 2017) et l'activité portuaire globale (+10,7% à fin février 2017). S'agissant du secteur des télécommunications, il continue de tirer profit du dynamisme de l'activité de l'Internet dont le parc global s'est accru, en variation annuelle, de 26,1% à fin mars 2017, portant son taux de pénétration à 53,9% après 42,8% à fin mars 2016.

Demande intérieure

Les principaux piliers de la demande intérieure, la consommation des ménages et l'investissement, continuent de soutenir la croissance nationale au cours de l'année 2017. En effet, la consommation des ménages aurait tiré profit des impacts bénéfiques des anticipations favorables au titre de l'actuelle campagne agricole sur le revenu et par conséquent sur la consommation des ménages ruraux, de la bonne dynamique de l'encours des crédits à la consommation (+4,4% à fin mars 2017), de la création de 86.000 postes d'emploi rémunérés au titre du premier trimestre 2017, ainsi que de la relative maîtrise de l'inflation, reflétée par la progression modérée de l'indice des prix à la consommation de 1,3% à fin mars 2017. En outre, la bonne tenue des importations des biens d'équipement (+10,4% à fin avril 2017), des dépenses d'investissement du budget de l'Etat (+4,5% à fin mars 2017) et des crédits à l'équipement (+6,3% à fin mars 2017), témoignent d'un maintien de l'effort d'investissement en 2017.

Echanges extérieurs

Les échanges extérieurs ont été marqués, à fin avril 2017, par une augmentation de la valeur des exportations de 5%, due, notamment, à la progression des ventes de phosphates et dérivés (+11,5%), de l'agroalimentaire (+5,4%) et de celles des secteurs de l'aéronautique (+10,1%), de l'électronique (+6%) et de l'automobile (+1,5%). Pour leur part, les importations ont progressé de 10%, tirées par la hausse de la facture énergétique (+48,9%), des achats des produits alimentaires (+5,6%) et le maintien du dynamisme des acquisitions des biens d'équipement (+10,4%) et des produits bruts (+8,9%). Ces évolutions se sont traduites par un déficit commercial des biens de 61,4 milliards de dirhams, compensé à hauteur de 57,9% par les recettes de voyages et les transferts des MRE et ce, malgré leur baisse de 4,5% et de 3,3% respectivement.

Finances publiques

Au niveau des finances publiques, la situation des charges et ressources du Trésor fait ressortir une atténuation du déficit budgétaire de 5,7 milliards de dirhams pour se situer à 7 milliards de dirhams à fin mars 2017. Compte tenu de la hausse de l'excédent du solde des comptes spéciaux du Trésor, cette atténuation aurait résulté, particulièrement, de la hausse des recettes ordinaires (+6,6%) à un rythme dépassant celui des dépenses globales (+2,5%).

Masse monétaire

La croissance de la masse monétaire a poursuivi son ralentissement à fin mars 2017, enregistrant une hausse, en glissement annuel, de 5,2% après +5,5% l'année précédente. Cette évolution s'explique, essentiellement, par la poursuite du ralentissement du rythme d'accroissement des réserves internationales qui ont augmenté de 4,3% à 246,8 milliards de dirhams, après +7,3% à fin février 2017 et +29,6% à fin mars 2016. En revanche, le rythme de progression des crédits bancaires ainsi que celui des créances nettes sur l'administration centrale s'est amélioré, passant de +1,5% et -11,6%, respectivement, à fin mars 2016 à +4,5% et +9,7% à fin mars 2017.

Marché interbancaire

Le besoin de liquidité des banques s'est accru au cours du mois d'avril 2017, en relation avec la hausse de la circulation fiduciaire. 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 14,8 milliards de dirhams après 13 milliards en mars 2017. L'encours des opérations de prêts garantis à 1 an, quant-à-lui, s'est maintenu à 4,5 milliards de dirhams. De son côté, le taux interbancaire a stagné, comparativement au mois précédent, s'établissant en moyenne à 2,27%.

Marché primaire des bons du Trésor

Au niveau du marché primaire des bons du Trésor, les levées brutes du Trésor au titre du mois d'avril 2017 se sont repliées par rapport au mois précédent de 83,2% pour se situer à 1,1 milliard de dirhams. Ces levées ont porté uniquement sur le moyen et le long termes à hauteur de 54,8% et 45,2% respectivement. Compte tenu des remboursements d'un montant de 6,4 milliards de dirhams, l'encours des bons du Trésor s'est établi à 498,6 milliards de dirhams à fin avril 2017, en baisse de 1% par rapport à fin mars 2017, demeurant, toutefois, en hausse de 1,7% par rapport à fin décembre 2016. S'agissant des taux obligataires, ceux des bons à moyen terme ont enregistré de légères baisses comparativement aux taux des dernières émissions, alors que celui des bons à 30 ans a augmenté de 14 points de base.

Bourse de Casablanca

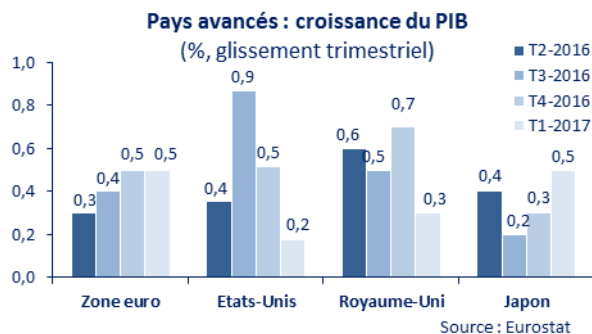
Les indicateurs de la Bourse de Casablanca ont enregistré une correction à la hausse au cours du mois d'avril 2017. Les indices MASI et MADEX se sont raffermis, respectivement, de 2,3% et 2,4% par rapport à fin mars 2017, ramenant leur performance par rapport à fin décembre 2016 à -0,1% et -0,6% après -2,3% et -3% le mois précédent. De son côté, la capitalisation boursière s'est appréciée de 2,1% par rapport à fin mars 2017 pour s'établir à 586,6 milliards de dirhams, enregistrant une légère hausse de 0,6% par rapport à fin décembre 2016 après un repli de 1,5% à fin mars 2017. Le volume global des transactions, quant-à-lui, est demeuré faible et a reculé par rapport au mois précédent de 32,1% pour se situer à 2,2 milliards de dirhams.



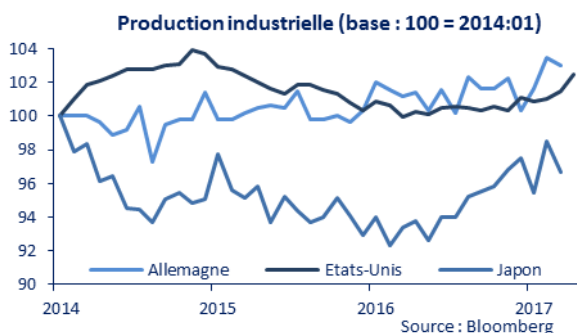
1. ECONOMIES AVANCEES

Etats-Unis : faible croissance début 2017, mais des perspectives de reprise sur le reste de l'année

L'économie américaine a enregistré une faible croissance début 2017, avec une hausse du PIB limitée à 0,2% au premier trimestre après une progression de 0,5% au quatrième trimestre 2016. Ce ralentissement s'explique par un tassement des dépenses de consommation des ménages, une baisse des dépenses du gouvernement et une diminution des stocks d'entreprises, malgré une nette reprise des investissements résidentiels et des entreprises.

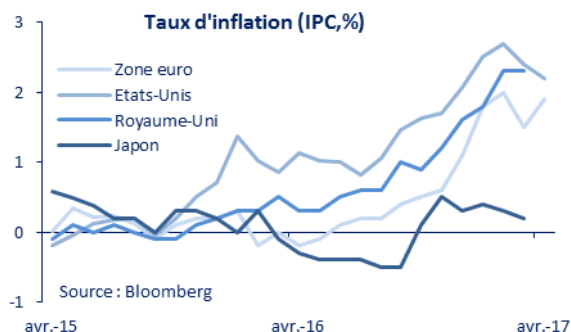
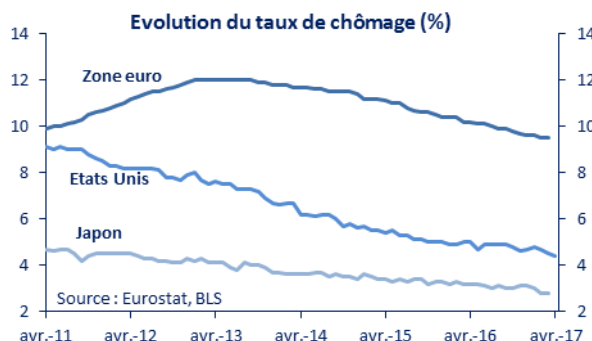


Toutefois, la croissance américaine devrait se renforcer au second trimestre 2017. La consommation des ménages devrait reprendre, soutenue par l'amélioration continue du marché du travail.



Les indicateurs conjoncturels pour le mois d'avril sont globalement bien orientés. Ainsi, la croissance de la production industrielle s'est renforcée (+1% après +0,5% en mars). Les ventes de détail ont également rebondi (+0,4% après +0,1% en mars). L'activité du secteur privé progresse à un rythme soutenu, comme le montre l'indice PMI composite (53,2 après 53,0 en mars).

Le marché de l'emploi américain continue de s'améliorer. Le taux de chômage a atteint son plus bas niveau depuis dix ans, reculant à 4,4% en avril après 4,5% en mars. L'économie américaine a créé 211.000 emplois nets en avril après 79.000 en mars, portant le cumul à 738.000 depuis début 2017.



L'inflation s'est atténuée récemment mais reste relativement élevée (2,2% en avril après 2,4% en mars et 2,7% en février). Pour contenir les pressions inflationnistes, la Fed poursuit la normalisation de sa politique monétaire. Elle a relevé son taux directeur de 25 points de base à 1% en mars, après une première hausse de 25 points de base fin 2016.

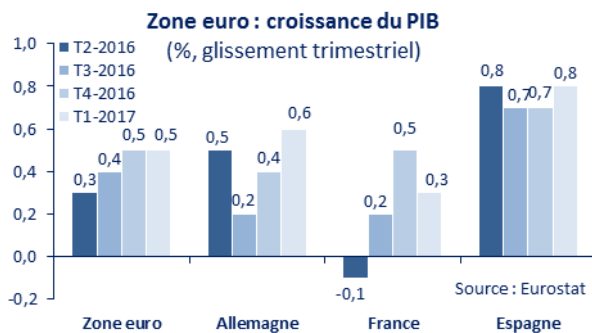
En termes de perspectives, la croissance américaine devrait s'accélérer en 2017 pour atteindre un rythme de 2,3% après 1,6% en 2016, selon les projections du FMI¹, grâce à des mesures de relance envisagées par le gouvernement.

¹ Source : FMI, WEO, avril 2017.

Zone euro : la reprise s'est confirmée début 2017, les perspectives se sont améliorées

La croissance économique de la zone euro se poursuit à un rythme soutenu. La consommation interne, principal moteur de la croissance ces dernières années, est soutenue par l'amélioration continue du marché du travail. L'investissement est stimulé par des conditions de financement attrayantes, une amélioration de la rentabilité des entreprises et par la hausse du taux d'utilisation des capacités de production.

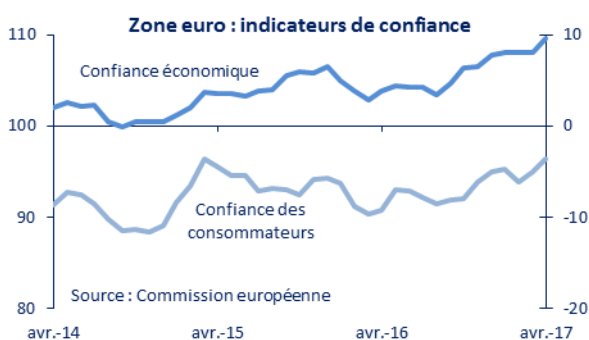
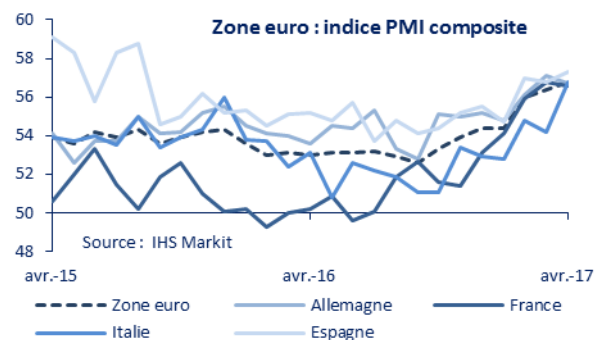
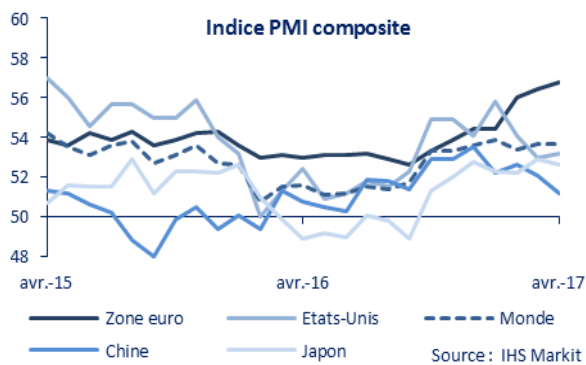
Toutefois, les perspectives économiques dans cette zone restent entourées de grandes incertitudes liées, notamment, à la future politique économique et commerciale des Etats-Unis, aux prochaines négociations sur le Brexit et à des tensions géopolitiques.



La reprise de la zone euro s'est confirmée début 2017, avec une croissance du PIB de 0,5% au premier trimestre, selon une estimation préliminaire de l'Eurostat, après une hausse de 0,5% au quatrième trimestre 2016. La croissance s'est consolidée en Allemagne (0,6% après 0,4%) et en Espagne (0,8% après 0,7%) et a ralenti en France (0,3% après 0,5%).

Le PIB de la zone euro continuerait de croître sur le même rythme au deuxième trimestre (0,5%), selon les prévisions conjointes des trois instituts économiques européens Ifo, Insee et Istat.

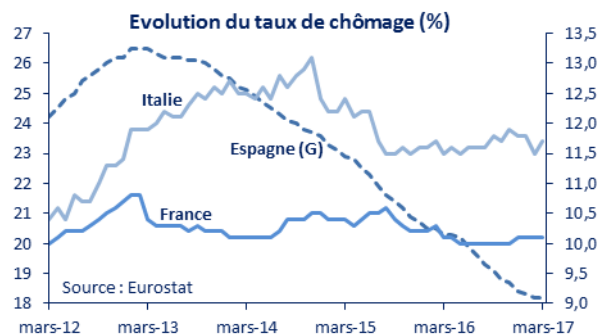
Les derniers indicateurs à haute fréquence augurent d'un renforcement de la reprise de la zone euro. L'activité du secteur privé a enregistré sa plus forte croissance depuis six ans en avril, comme le montre l'indice PMI composite (56,8 après 56,4 en mars). Le rythme d'expansion s'est accéléré en Espagne (57,3 après 56,8) et, surtout, en Italie (56,8 après 54,2) mais s'est atténué légèrement en Allemagne (56,7 après 57,1) et en France (56,6 après 56,8).



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 août 2007 (109,6 points en avril après 108 en mars). La confiance s'est améliorée dans la plupart des secteurs économiques ainsi que pour les consommateurs.



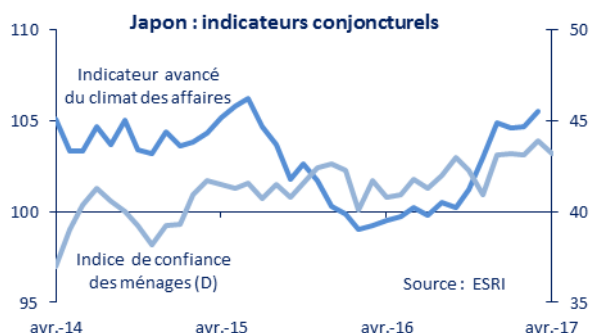
Le taux de chômage en zone euro poursuit sa tendance baissière, passant à 9,5% en février 2017 contre 10,2% un an auparavant. Le taux de chômage a enregistré un net repli en Espagne (18,2% contre 20,3%) et en Allemagne (3,9% contre 4,3%), mais reste globalement stable en France (à environ 10%) et en Italie (11,7%).



Le taux d'inflation dans la zone euro marque une remontée en avril (1,9% après 1,5% en mars), s'approchant de la cible de la BCE. Toutefois, cette hausse semble temporaire, liée à l'augmentation récente des cours de pétrole. Dans ce contexte, la BCE devrait maintenir une politique monétaire accommodante.

Japon : perspectives de croissance renforcée par les efforts de relance économique et par une reprise de la demande mondiale

La croissance de l'économie nipponne s'est renforcée au premier trimestre 2017, avec une progression de 0,5% du PIB après une hausse de 0,3% au quatrième trimestre 2016. La reprise devrait se poursuivre, soutenue par une politique monétaire ultra-accommodante, une importante relance budgétaire, un marché d'emploi très dynamique, une reprise de la demande extérieure et une faiblesse du yen. La croissance du PIB devrait atteindre 1,2% en 2017 après 1% en 2016, selon le FMI.



Les indicateurs conjoncturels sont globalement favorables. L'indicateur avancé du climat des affaires continue de s'améliorer (+0,8 point à 105,5 en mars). Facteur clé de la croissance, les exportations ont marqué un fort rebond (+12% en mars après +11,3% en février), soutenues par le renforcement de la demande globale dans la région de l'Asie du Sud-Est.

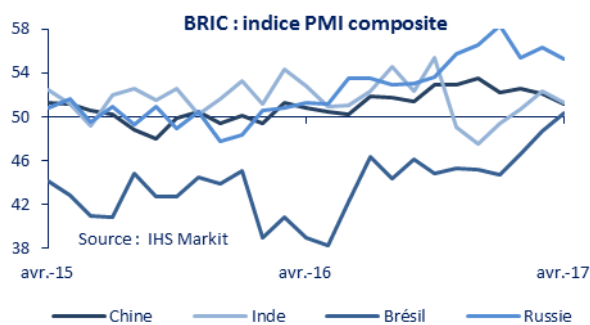
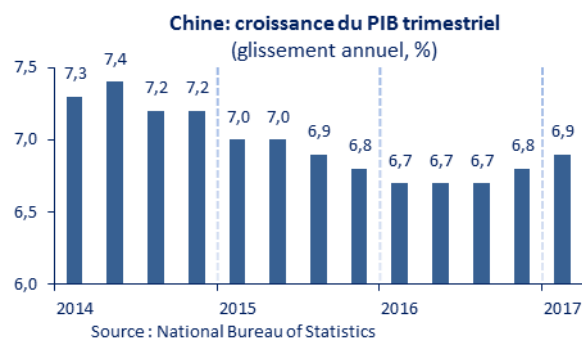
L'inflation reste faible (0,2% en mars après 0,3% en février), bien en deçà de l'objectif officiel de 2%. Dans ce contexte, la politique monétaire de la Banque centrale du Japon (BoJ) restera expansionniste.

2. ÉCONOMIES EMERGENTES

Reprise économique progressive, après un essoufflement de la croissance en 2016

Les économies émergentes poursuivent leur reprise progressive, en ligne avec le redressement de la demande mondiale et la remontée des cours des produits de base. En termes de perspectives, la croissance des pays émergents devrait s'accélérer pour atteindre 4,5% en 2017 après 4,1% en 2016, selon les dernières prévisions du FMI. L'expansion devrait se confirmer pour les pays de l'Asie émergente, menés par la Chine (6,6% après 6,7%) et l'Inde (7,2% après 6,8%). Le Brésil et la Russie devraient sortir de la récession en 2017 avec des croissances économiques positives, respectivement, de 0,2% et 1,4% après -3,6% et -0,2% en 2016. Pour l'Afrique subsaharienne, la croissance devrait se hisser à 2,6% après 1,4% en 2016. Toutefois, ces perspectives restent entourées de grands risques, liés notamment au surendettement dans certains pays et aux changements de la politique commerciale des Etats-Unis.

En Chine, l'expansion économique s'est confirmée au premier trimestre 2017, avec une croissance renforcée du PIB (6,9% après 6,8% au T4-2016), soutenue par la reprise des prêts bancaires, le dynamisme des dépenses publiques en infrastructures et le rebond de l'investissement privé.

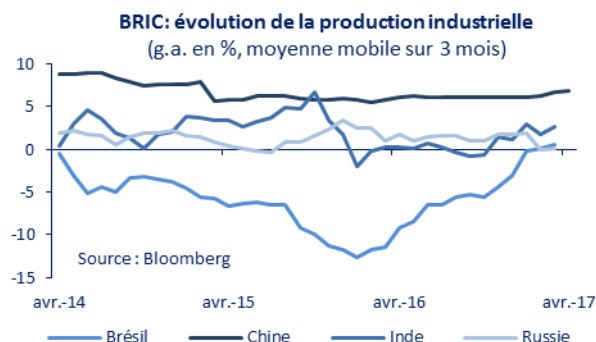


Les indicateurs conjoncturels pour le mois d'avril s'avèrent globalement mitigés, comme le montre le ralentissement de la croissance des ventes au détail (10,7% après 10,9% en mars), de la production industrielle (6,5% après 7,6%) et de l'investissement fixe (8,9% après 9,2%). Par ailleurs, la croissance de l'activité globale du secteur privé s'est affaiblie, comme le signale l'indice PMI composite (51,2 en avril après 52,1 en mars).

En termes de perspectives, le ralentissement de l'économie chinoise devrait se poursuivre, avec une croissance du PIB attendue à 6,6% en 2017 après 6,7% en 2016, selon les prévisions du FMI. Le rééquilibrage en cours de l'économie chinoise au profit de la demande intérieure a pour objectif de revenir à une croissance soutenable, après des décennies d'expansion rapide des exportations.

En Inde, l'économie devrait retrouver son rythme d'expansion rapide cette année, après un essoufflement momentané de la croissance en 2016, 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 6,8% en 2016.

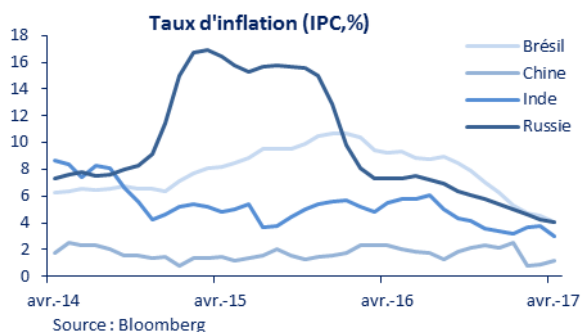
Les indicateurs à haute fréquence montrent une poursuite de la croissance. La production industrielle a progressé de 2,7% en mars après 1,9% en février. La croissance de l'activité du secteur privé se poursuit à un rythme modéré, comme le montre l'indice PMI composite (51,3 en avril après 52,3 en mars). L'inflation s'est atténuée (3% en avril après 3,8% en mars, contre un objectif officiel de 4%).



Au Brésil, la croissance de l'économie brésilienne devrait se stabiliser en 2017, après deux années consécutives de forte récession. La reprise est soutenue par le rebond des prix à l'export des matières premières et par le retour progressif de la confiance. Pour relancer l'investissement dans les infrastructures, le gouvernement a lancé un programme de concession dans ce secteur. Les autorités poursuivent leurs efforts de réformes pour sortir l'économie de la récession, mais certaines fragilités financières persistent.

La situation conjoncturelle s'améliore progressivement. La production industrielle a enregistré un rebond en mars (+1,1% après -0,7% en février). L'indice PMI composite pour le mois d'avril (50,4 après 48,7 en mars) signale un retour à la croissance positive de l'activité du secteur privé, après deux années de contraction.



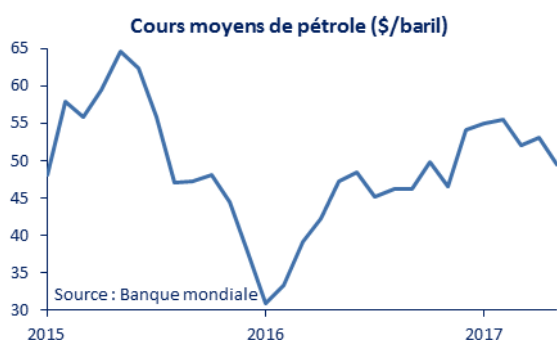
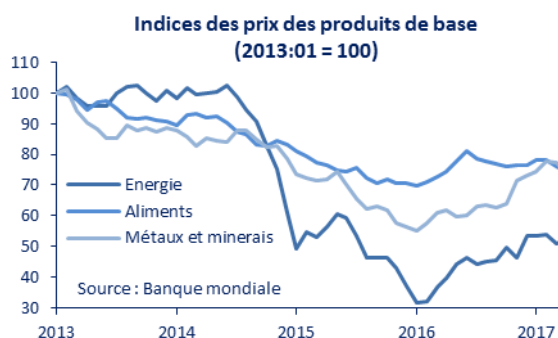


L'inflation poursuit son repli pour atteindre son plus bas niveau depuis 2010 (soit 4,1% en avril après 4,6% en mars). Cette évolution donne de la marge à la banque centrale brésilienne pour abaisser davantage son taux directeur. Celui-ci a été imputé de 100 points de base en avril pour le ramener à 11,25%, soit une baisse cumulée de 300 points de base depuis octobre 2016.

3. MARCHES DES MATIERES PREMIERES

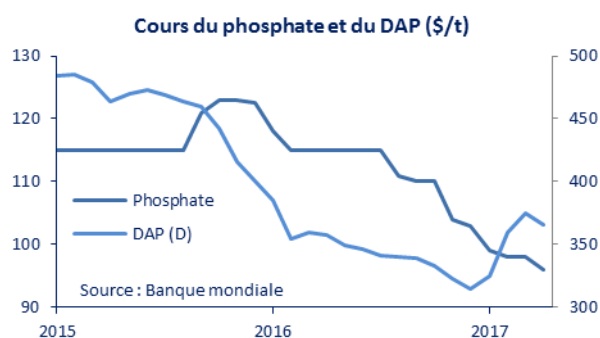
Evolution contrastées des cours en avril 2017

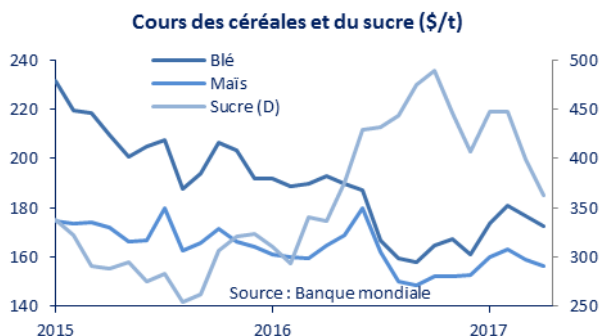
Les prix des produits de base ont marqué récemment des évolutions contrastées. La correction baissière des cours, entamée en mars, s'est poursuivie en avril pour les produits alimentaires (-2,1%), les métaux de base (-1,6%) et les fertilisants (-6%). En revanche, les prix des produits énergétiques ont marqué une hausse en avril (+2,7%) après un repli en mars (-6%).



Les prix du **pétrole** (Brent) ont atteint 53 dollars/baril en moyenne en avril après 52 dollars en mars, marquant une hausse de 2% sur un mois et de 25% sur un an, sous l'effet des perturbations de l'offre et d'une montée des tensions géopolitiques au Moyen-Orient. Toutefois, les cours pétroliers ont reculé à moins de 50 dollars début mai, suite à la reprise de la production en Libye, dans un contexte marqué par l'amélioration continue de l'offre aux Etats-Unis.

Les prix du **phosphate brut** se sont établis à 96 dollars la tonne en avril 2017, marquant une baisse de 2% sur un mois et de 16,5% en glissement annuel. De même, les cours des engrais phosphatés **DAP** ont reculé de 2% à 366 dollars la tonne en avril, marquant, néanmoins, une hausse de 16% depuis leur creux de décembre 2016.





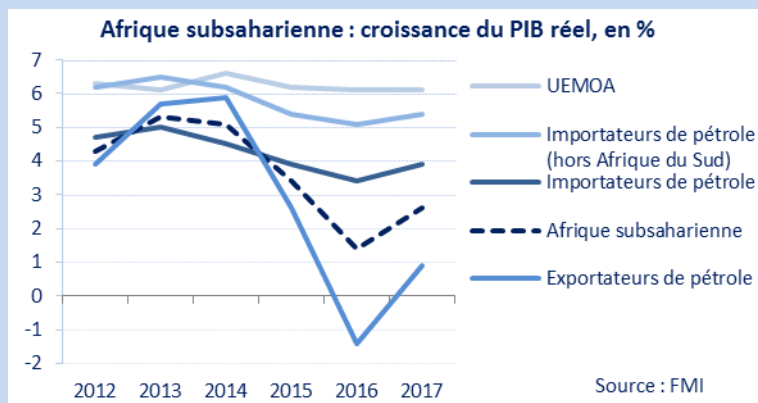
Les cours du **blé** tendre (SRW) se sont établis à 172 dollars la tonne en avril, en baisse de 2,5% sur un mois et de 11% depuis un an, dans un contexte marqué par des disponibilités importantes et des perspectives de récolte prometteuses, permettant une accumulation des stocks.

Les prix mondiaux du **sucre** brut (ISA) ont poursuivi leur repli pour s'établir à 363 dollars la tonne en avril, en baisse de 9% sur un mois et de 26% depuis leur pic d'octobre 2016, suite à l'amélioration de l'offre du Brésil, premier producteur et exportateur de sucre au monde. L'Organisation internationale du sucre (ISO) prévoit un retour de l'excédent de l'offre par rapport à la demande mondiale la saison 2017-2018, après un déficit revu à la baisse pour la saison 2016-17.

Afrique subsaharienne : perspectives de reprise économique généralisée, quoiqu'à des rythmes variables selon les pays et les régions

La croissance économique de l'Afrique subsaharienne devrait se redresser en 2017, soutenue par la reprise de l'économie mondiale et la remontée des cours des matières premières. Selon le FMI, le PIB global de l'Afrique subsaharienne devrait enregistrer une croissance de 2,6% en 2017 après 1,4% en 2016. Toutefois, les perspectives restent entourées de grandes incertitudes sur le plan international.

La reprise économique en Afrique subsaharienne serait généralisée, mais les rythmes de croissance resteront inégaux selon les pays et les régions. Les pays importateurs de pétrole devraient enregistrer une croissance soutenue de 3,9% en 2017 après 3,4% en 2016, tirée par une reprise en Afrique du Sud (0,8% après 0,3%). Pour les pays exportateurs de pétrole, la croissance devrait se redresser en 2017 (0,9% après -1,4%), menée par le Nigeria (0,8% après -1,5%), suite à la remontée des cours pétroliers.



Notons que les pays de l'Afrique de l'Ouest continuent d'enregistrer des taux de croissance élevés. C'est le cas, en particuliers, des pays de l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA) dont la croissance devrait s'établir à 6,1% en 2017 après 6,1% en 2016. L'expansion se poursuivra à la Côte d'Ivoire (6,9% après 7,5%), au Sénégal (6,8% après 6,6%), au Mali (5,2% après 5,4%) et au Burkina Faso (6,1% après 4,5%).

Le fort potentiel de croissance de la région ouest-africaine offre de grandes opportunités pour un pays comme le Maroc. Rappelons que dans sa perspective d'approfondir ses relations avec cette région, le Maroc a adressé en février dernier une demande officielle d'intégration à la Communauté économique des États d'Afrique de l'Ouest (CEDEAO). Cette organisation, qui compte actuellement 15 pays membres, constitue un marché extrêmement prometteur, avec un PIB global de plus de 700 milliards de dollars (environ 30% du PIB du continent) et une population de près de 350 millions d'habitants.

Signalons, par ailleurs, que le Maroc et le Nigeria ont annoncé mi-mai le lancement d'une étude de faisabilité pour la construction d'un gazoduc entre les deux pays qui devrait traverser douze pays et fournir de l'énergie pour toute la région ouest-africaine et, in fine, pour l'Europe.

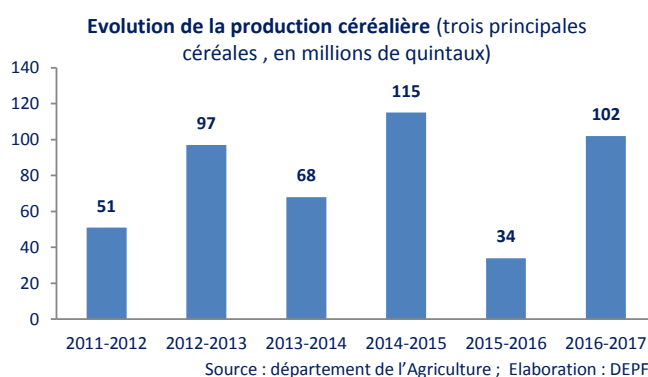


Au Maroc, les indicateurs conjoncturels récents attestent de la poursuite du redressement de l'activité économique par rapport à la dynamique affichée au cours de l'année passée. Cette évolution repose, en partie, sur les performances du secteur agricole qui devraient impacter favorablement le reste de l'économie, particulièrement les branches du commerce et du transport et la demande des ménages. Hors agriculture, l'activité se serait relativement accélérée, sous l'effet de l'amélioration, dans l'ensemble, du secteur tertiaire, qui aurait été marqué par la poursuite de la reprise des activités touristiques, et du secteur secondaire, en phase avec le bon comportement des exportations nationales, nourries par la bonne orientation des activités de l'OCP, de l'industrie alimentaire et des nouveaux métiers mondiaux du Maroc

1. ACTIVITES SECTORIELLES

Activités primaires

Production céréalière record pour la campagne agricole 2016/2017



Selon les estimations du Département de l'Agriculture, la production céréalière au titre de la campagne agricole 2016/2017 devrait atteindre un niveau record de 102 millions de quintaux, en hausse de 203% par rapport à la campagne précédente et de 40,5% par rapport à la moyenne des cinq dernières années. Par culture, la production devrait porter sur 49,4 millions de quintaux pour le blé tendre, 23,3 millions de quintaux pour le blé dur et 28,9 millions de quintaux pour l'orge.

Cette performance est le fruit des conditions climatiques favorables, d'un niveau record d'utilisation des intrants agricoles (augmentation du volume des ventes des semences certifiées de 52% par rapport à la campagne précédente) et de la hausse de la superficie cultivée en céréales d'automne d'environ 52%.

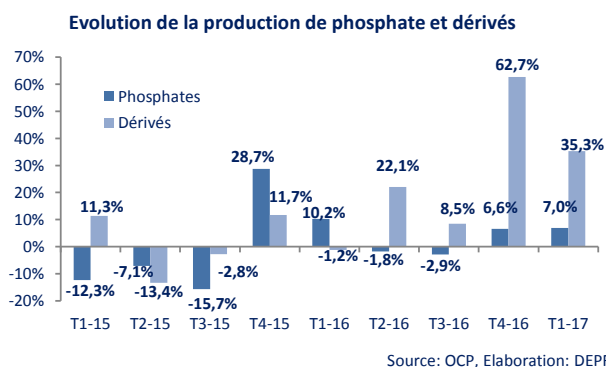
En vue d'assurer les bonnes conditions de récolte et de commercialisation des céréales au titre de l'actuelle campagne agricole, le Gouvernement a mis en place plusieurs mesures, dont, notamment, un prix de référence de 280 dirhams le quintal de blé tendre, rendu moulin pour une qualité standard, une subvention forfaitaire de 10 dirhams le quintal au profit des quantités de blé tendre de production nationale acquises durant la période allant du 15 mai au 15 octobre 2017 et une prime de magasinage de 2 dirhams le quintal par quinzaine pour la quantité globale du blé tendre collecté du 15 mai au 15 octobre 2017, octroyé aux organismes stockeurs. Ces mesures porteront, également, sur la protection de la production nationale du blé tendre à la frontière en imposant des droits de douane de 135% jusqu'au 31 décembre 2017 et sur la reconduction du système d'appels d'offres pour l'approvisionnement des minoteries industrielles en blé tendre destiné à la fabrication des farines subventionnées.

Sur le plan des échanges extérieurs du secteur de l'agriculture et de l'agroalimentaire, les exportations du secteur ont connu une amélioration de 3,2% au terme des quatre premiers mois de 2017, portant leur valeur à 19,6 milliards de dirhams, en rapport avec la progression des expéditions de l'industrie alimentaire de 5,4% et de celles des secteurs d'agriculture, sylviculture et chasse de 5,1%.

Activités secondaires

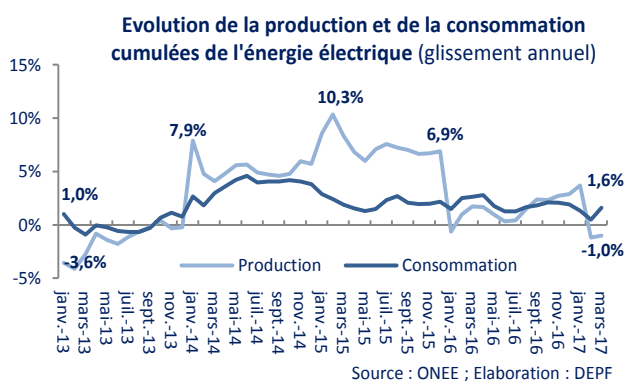
Le secteur de phosphate et dérivés maintient son évolution favorable au premier trimestre 2017

Au terme du premier trimestre 2017, la production de phosphate roche s'est appréciée, en glissement annuel, de 7% après une augmentation de 10,2% un an auparavant. S'agissant de la production des dérivés de phosphates, elle s'est accrue de 35,3% à fin mars 2017 après un recul de 1,2% l'année précédente, recouvrant une hausse de la production des engrais phosphatés de 47,8% après un repli de 5,4% et de celle de l'acide phosphorique de 20,1% après une augmentation de 4,4%.



Par ailleurs, le volume des ventes à l'étranger de phosphate roche s'est raffermi, en glissement annuel, de 24,4% à fin mars 2017. De son côté, le volume des exportations des dérivés de phosphate s'est apprécié de 31% au titre de la même période, recouvrant une hausse du volume des expéditions des engrais naturels et chimiques de 46,8% et de celui de l'acide phosphorique de 6%.

Evolution soutenue de la consommation de l'énergie électrique



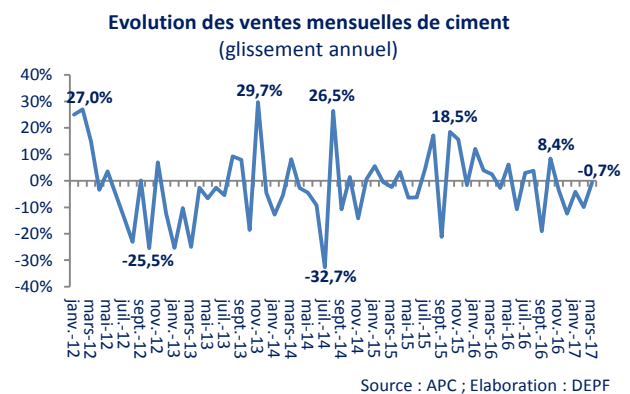
Au titre du mois de mars 2017, la production de l'énergie électrique a enregistré un léger repli de 0,4%, soit une nette atténuation comparativement au recul enregistré en février 2017 (-6,6%), parallèlement à une bonne tenue de la consommation de cette énergie dans tous ses segments. Au terme du premier trimestre 2017, la production de l'énergie électrique a reculé de 1%, après une augmentation de 1,7% au même trimestre de l'année précédente.

Ce repli est en relation avec la baisse de la production de l'ONEE de 3% et de la production privée de 1,6%, atténuée par la hausse de 44,6% de la production des projets développés dans le cadre de la loi 13-09 relative aux énergies renouvelables. Au niveau du volume des échanges du Maroc en énergie électrique avec l'Espagne et l'Algérie, le solde (importations-exportations) s'est inscrit en hausse de 15,5% à fin mars 2017, en raison de l'augmentation du volume des importations de 14,6%, après +15,9% il y a une année, portant l'évolution de l'énergie nette appelée à +2,6%, après +3,5% à fin mars 2016.

Quant à la consommation de l'énergie électrique, elle s'est renforcée de 3,6% durant le mois de mars 2017, tirée par la hausse des ventes de l'énergie de très haute, haute et moyenne tension de 2,7%, alimentée par la progression de celles adressées, principalement, au secteur industriel de 4,4% et de celles attribuées aux distributeurs de 1,2%. De même, la consommation de l'énergie de basse tension s'est appréciée de 6,2% durant le mois de mars 2017. Au terme du premier trimestre 2017, la consommation de l'énergie électrique s'est affermie de 1,6%, après +3,3% un an plus tôt, recouvrant une hausse de celle de l'énergie de très haute, haute et moyenne tension de 1,7% et de celle de basse tension de 1,2%.

Atténuation du rythme de baisse des ventes de ciment

Pour le secteur du BTP, les ventes de ciment, principal baromètre du secteur, ont affiché au cours du mois de mars 2017 une légère baisse, en variation annuelle, de 0,7%, enregistrant une forte atténuation comparativement aux replis enregistrés au cours des deux premiers mois de l'année 2017 qui ont connu d'importantes précipitations. Ainsi, au terme du premier trimestre 2017, ces ventes ont reculé de 4,7% au lieu d'une baisse de 7% à fin février 2017 et une hausse de 5,9% à fin mars 2016.



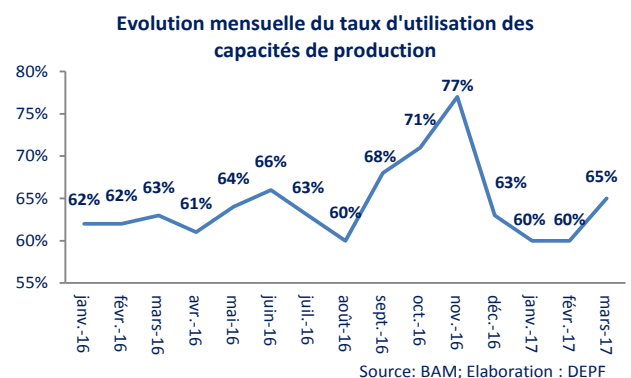
Pour ce qui est du financement des opérations immobilières, la croissance de l'encours des crédits alloués au secteur s'est accélérée, enregistrant une hausse, en glissement annuel, de 4,2% à fin mars 2017 à près de 252 milliards de dirhams, après une augmentation de 0,7% un an plus tôt, confortée par l'évolution toujours favorable des crédits accordés à l'habitat (+4,7%) et par la reprise des crédits attribués à la promotion immobilière (+2,4% après -12% il y a une année) pour la première fois depuis fin janvier 2014.

Poursuite du comportement globalement favorable de l'activité industrielle

Au titre de l'année 2016, le secteur manufacturier a clôturé l'année sur une hausse de son indice de production, hors raffinage de pétrole, de 1,4%, en variation annuelle, après +2,5% une année plus tôt, suite à une augmentation de 1,8% au quatrième trimestre, de 0,2% au troisième trimestre, de 1,4% au deuxième trimestre et de 2,1% au premier trimestre de la même année.

Début 2017, les derniers résultats de l'enquête de conjoncture de Bank Al-Maghrib dans le secteur manufacturier révèlent la poursuite de l'amélioration de la production en glissement mensuel au cours du mois de mars 2017, recouvrant une hausse dans l'ensemble des industries, excepté pour la « mécanique et métallurgie » où la production aurait connu une stagnation.

De son côté, le taux d'utilisation des capacités de production s'est accru de 5 points comparativement au mois de février 2017 et de 2 points comparativement au mois de mars 2016. Au terme du premier trimestre 2017, ce taux aurait affiché une légère baisse, en glissement annuel, de 0,7 point, expliquée par un retrait de trois points dans l'industrie mécanique et métallurgique, atténué par une hausse de 3,3 points dans l'industrie chimique et para-chimique et de 0,7 point dans chacune des industries agroalimentaire et de textile et cuir.

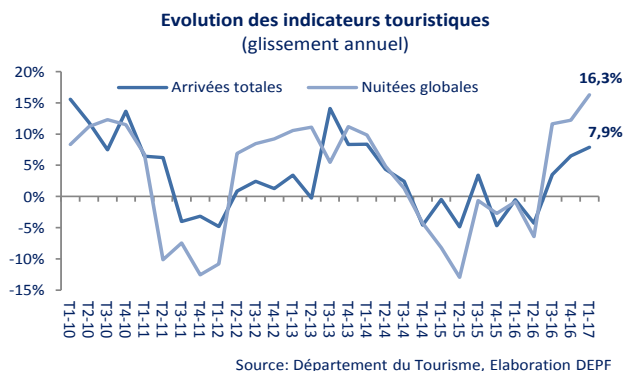


Pour le deuxième trimestre 2017, les chefs d'entreprises anticipent globalement une amélioration de la production et des ventes, aussi bien sur le marché local qu'étranger, dans l'ensemble des branches d'activité, à l'exception de celle de la chimie et parachimie, où les chefs d'entreprises n'ont pas de visibilité sur l'évolution future de l'activité.

Activités tertiaires

La reprise des indicateurs du secteur touristique se confirme au premier trimestre 2017

Le secteur touristique a maintenu son évolution favorable au terme du premier trimestre 2017, en ligne avec la bonne performance du nombre des arrivées et des nuitées réalisées dans les établissements d'hébergement classés.



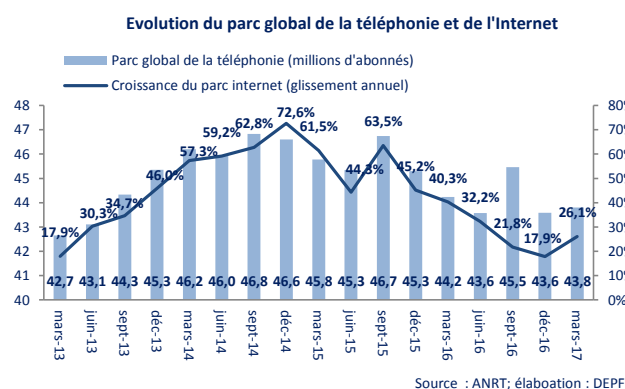
Le nombre des arrivées touristiques s'est affermi de 7,9% en une année, après un léger recul de 0,5% à fin mars 2016, tirant profit, principalement, de la bonne tenue des arrivées des touristes étrangers (+11,7%), et, dans une moindre mesure, de celle des arrivées des MRE (+2,7%). Cette bonne orientation a concerné l'ensemble des principaux marchés émetteurs.

De leur côté, les nuitées, réalisées dans les établissements d'hébergement classés, se sont raffermies de 16,3% à fin mars 2017, après un léger recul de 0,9% un an auparavant, recouvrant une hausse de 18,7% en mars, de 18,8% en février et de 10,7% en janvier 2017. Cette bonne tenue est à lier, notamment, à la consolidation des nuitées des non-résidents de 19,9% et de celle des résidents de 8,3%, comparativement à fin mars 2016. Cette évolution a touché la majorité des régions du Royaume, notamment celles de Marrakech (+18,9%), Agadir-ida-outanane (+19,1%), Casablanca (+12,9%), Fès (+32%), Tanger (+25,2%), Ouarzazate (+26,5%) et Rabat (+11%).

En revanche, les recettes touristiques se sont repliées au terme des quatre premiers mois de 2017 de 4,5% pour s'établir à 17 milliards de dirhams, après une hausse de 6,3% un an plus tôt.

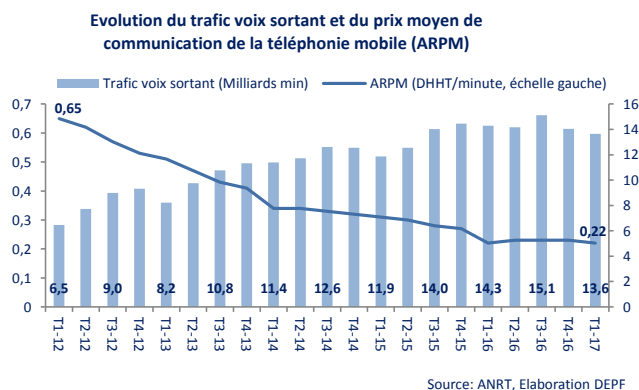
Secteur des télécommunications : dynamique toujours favorable du segment de l'Internet

A fin mars 2017, le secteur des télécommunications a préservé son évolution favorable au niveau de l'activité de l'Internet, alors que le segment de la téléphonie a enregistré un léger repli en glissement annuel avec, toutefois, une amélioration de son parc d'abonnés comparativement à fin décembre 2016. Ainsi, le volume du parc global de l'Internet s'est accru, en variation annuelle, de 26,1% à fin mars 2017, après une hausse de 17,9% à fin 2016 et de 40,3% il y a une année, pour atteindre un taux de pénétration de 53,9%, après 42,8% à fin mars 2016.



En revanche, le parc global de la téléphonie s'est replié de 0,9% en une année, après un retrait de 3,4% un an plus tôt, marquant, toutefois, une hausse de 0,6% par rapport à fin décembre 2016. Cette évolution découle, essentiellement, de la baisse du parc global de la téléphonie mobile de 0,7% par rapport à fin mars 2016, mais en hausse de 0,7% par rapport à fin décembre 2016, ramenant son taux de pénétration à 123,5% après 122,7% à fin décembre 2016 et 124,3% à fin mars 2016.

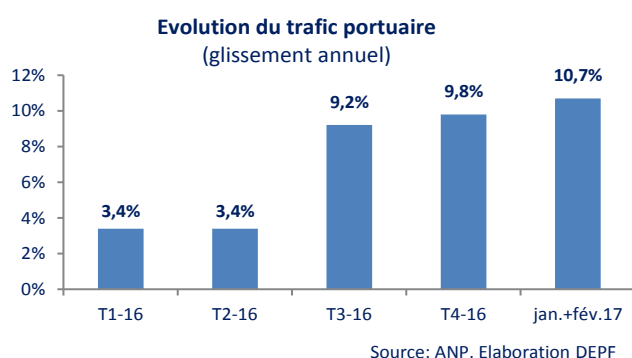
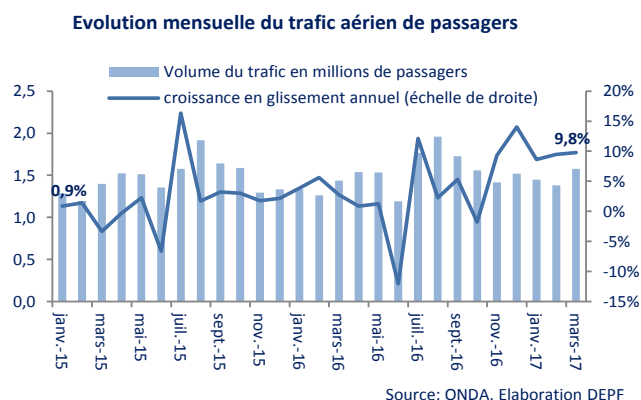




Pour ce qui est du trafic voix sortant du parc global de la téléphonie, il s'est contracté de 4,5% en une année, au terme du premier trimestre 2017, après une consolidation de 17,9% un an plus tôt, en raison de la baisse du trafic voix sortant de la téléphonie mobile de 4,4%, parallèlement à une stagnation du prix moyen à la communication de ce segment après une baisse de 29% un an auparavant.

Comportement favorable de l'activité de transport

L'activité de transport aérien poursuit sa bonne dynamique au terme du premier trimestre 2017, marquant une amélioration du nombre des passagers accueillis dans les aéroports nationaux de 9,3% en une année, après une hausse de 4% à la même période de l'année précédente. De même, le trafic du fret aérien s'est boosté de 13%, en consolidation de la hausse de 16,2% une année plus tôt.



S'agissant de l'activité portuaire globale (y compris celle de transbordement au port de Tanger Med), elle maintient son comportement favorable au terme des deux premiers mois de 2017, affichant une progression de 10,7% en variation annuelle, après une hausse de 4,3% il y a une année, tirée, surtout, par la bonne dynamique du trafic de transbordement (+32,7%). Pour sa part, le volume du trafic national s'est amélioré de 4,1%, en rapport, particulièrement, avec l'accroissement du trafic des exportations de 18,9%.

2. ELEMENTS DE LA DEMANDE

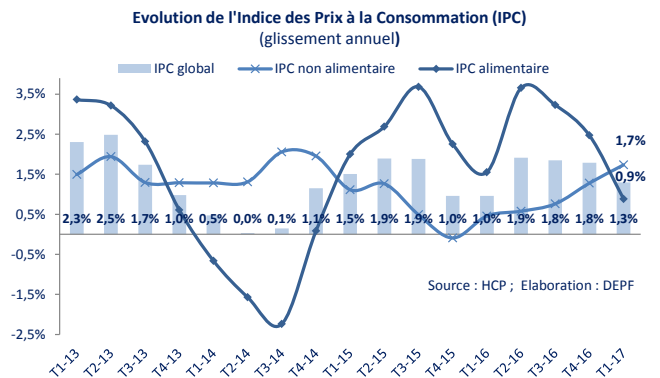
Les principaux piliers de la demande intérieure, la consommation des ménages et l'investissement, continuent de soutenir la croissance nationale au cours de l'année 2017. En effet, la consommation des ménages aurait tiré profit des impacts bénéfiques des anticipations favorables au titre de l'actuelle campagne agricole sur le revenu et par conséquent sur la consommation des ménages ruraux, de la bonne dynamique de l'encours des crédits à la consommation (+4,4% à fin mars 2017), de la création de 86.000 postes d'emploi rémunérés au titre du premier trimestre 2017, ainsi que de la relative maîtrise de l'inflation, reflétée par la progression modérée de l'indice des prix à la consommation de 1,3% à fin mars 2017.

En outre, la bonne tenue des importations des biens d'équipement (+10,4% à fin avril 2017), des dépenses d'investissement du budget de l'Etat (+4,5% à fin mars 2017) et des crédits à l'équipement (+6,3% à fin mars 2017), témoignent d'un maintien de l'effort d'investissement en 2017.

Haussa modérée des prix à la consommation

L'indice des prix à la consommation (IPC) s'est replié, en glissement mensuel, de 0,6% au cours du mois de mars 2017, en raison d'une baisse de 1,4% de l'IPC alimentaire, allégée par la hausse de l'IPC non alimentaire de 0,1%. La baisse des prix des produits alimentaires a concerné, notamment, les prix des légumes (-9,9%), de « lait, fromage et œufs » et de « café, thé et cacao » (-1,1% chacun). En revanche, les prix se sont accrus de 1% pour les fruits, de 0,9% pour les poissons et fruits de mer et de 0,1% pour les viandes.

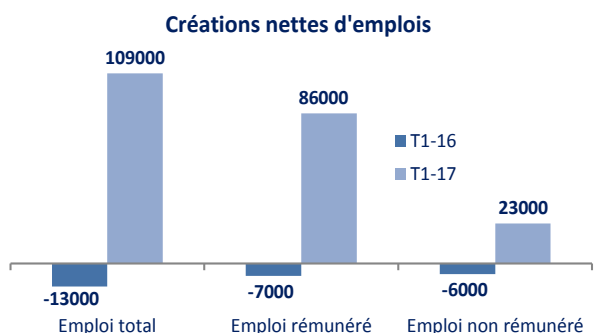
A fin mars 2017, l'IPC s'est accru, en glissement annuel, de 1,3%, après +1% un an auparavant. Cette évolution recouvre une augmentation de l'IPC non alimentaire de 1,7%, après +0,5% au premier trimestre 2016, en lien avec l'appréciation des prix de transport de 3,6%, des restaurants et hôtels de 3,2% et de l'enseignement de 2,9%, atténuée par le recul des prix de communication de 0,2%. Quant à l'IPC alimentaire, il a progressé de 0,9%, après une hausse de 1,6% au premier trimestre 2016.



Par ailleurs, il convient de signaler que le rythme d'évolution de l'IPC a marqué une décélération par rapport aux trois derniers trimestres (+1,8% au T4-16 et T3-16 et +1,9% au T2-16), tiré par le ralentissement continu de l'IPC alimentaire, allégé par l'accélération de l'IPC non alimentaire.

Quant à l'indice des prix à la production du secteur manufacturier hors raffinage de pétrole, il a enregistré une baisse de 0,2% entre les mois de février et mars 2017. Ce retrait est à lier au recul des prix de « Travail du bois et fabrication d'articles en bois et en liège » de 2,8%, des « industries alimentaires » de 0,9% et de l'« industrie automobile » de 0,1%. Ces replis ont été amoindris par l'appréciation des prix de la « fabrication de produits métalliques, à l'exclusion des machines et des équipements » de 1,2%, de la « fabrication d'équipements électriques » de 0,9% et de la « métallurgie » de 0,7%. Par ailleurs, l'indice des prix à la production du secteur des « industries extractives » a reculé de 0,1% au cours du mois de mars 2017, alors que ceux des secteurs de la « production et distribution d'électricité » et de la « production et distribution d'eau » ont stagné.

Marché du travail : création de 109.000 postes d'emploi au premier trimestre 2017

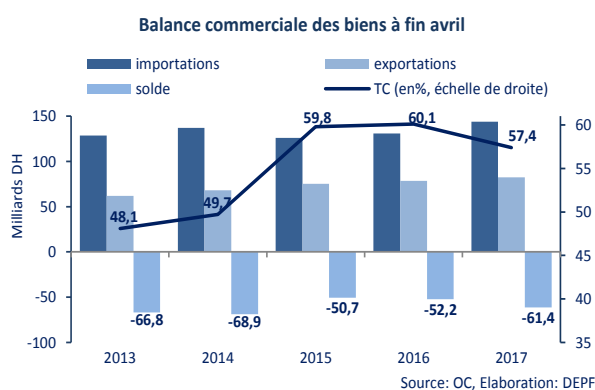


Entre le premier trimestre de 2016 et le même trimestre de 2017, l'économie marocaine a enregistré une création nette de 109.000 postes d'emploi. Cette dynamique découle d'une hausse de 62.000 postes en zones urbaines et de 47.000 postes en milieu rural. Les emplois créés se répartissent à hauteur de 86.000 postes d'emploi rémunérés (57.000 en milieu urbain et 29.000 en milieu rural) et 23.000 postes d'emploi non rémunérés (18.000 en zones rurales et 5.000 en zones urbaines).

Par secteur, les créations d'emplois reviennent à hauteur de 45.000 postes au secteur des « services », 28.000 postes à celui de l'« agriculture, forêt et pêche », 20.000 postes au secteur du « BTP » et 16.000 postes à celui de l'« industrie y compris l'artisanat ».

Sur un autre volet, le volume de la population active a augmenté de 1,4% contre une évolution de celui de la population active occupée de 1%, donnant lieu à une hausse du nombre de chômeurs de 63.000 personnes, enregistrée exclusivement en milieu urbain. Au total, le taux de chômage s'est établi à 10,7% au premier trimestre 2017 contre 10,4% enregistré au titre du premier trimestre 2016, soit une hausse de 0,3 point, issue d'une augmentation de 0,7 point dans les villes contre une baisse de 0,1 point dans les zones rurales. Les hausses les plus importantes du taux de chômage ont été relevées parmi les jeunes âgés de 15 à 24 ans (+0,6 point) et les adultes âgés de 25 à 34 ans (+0,5 point).

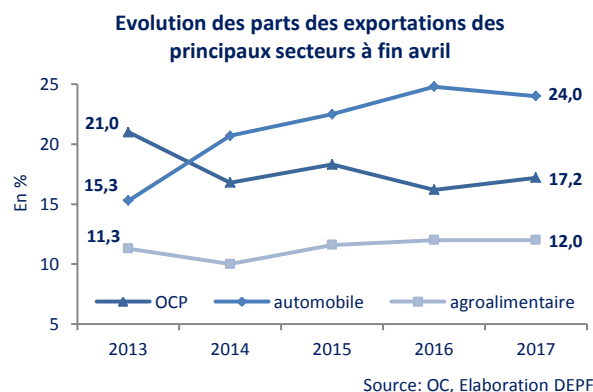
3. ECHANGES EXTERIEURS



La situation des échanges extérieurs a été marquée, au terme des quatre premiers mois de l'année 2017, par une hausse du déficit commercial de 17,5% par rapport à la même période de 2016, pour s'établir à 61,4 milliards de dirhams. Cette évolution résulte d'une augmentation de 10% des importations, soit un rythme dépassant celui des exportations (+5%). Par conséquent, le taux de couverture est revenu, d'une année à l'autre de 60,1% à 57,4%, soit une baisse de 2,7 points.

|| Hausse des exportations, tirée, surtout, par l'OCP, l'agroalimentaire et les nouvelles industries

A fin avril 2017, les exportations de biens, en valeur, ont progressé de 5% pour ressortir à 82,6 milliards de dirhams. Hormis les expéditions du secteur du textile et cuir qui se sont inscrites en léger recul, les exportations de tous les autres secteurs enregistrent des hausses, notamment les ventes de phosphates et dérivés (+1,5 milliard de dirhams), de l'agriculture et agroalimentaire (+602 millions) et dans une moindre mesure des exportations des secteurs aéronautique (+305 millions), automobile (+300 millions) et électronique (+167 millions).



Les exportations de phosphates et dérivés se sont établies, à fin avril 2017, à 14,2 milliards de dirhams, en amélioration de 11,5%, en variation annuelle. La part de ce secteur dans le total des exportations s'est située à 17,2% contre 16,2% un an auparavant.

Suivant la même tendance, les exportations du secteur de l'agriculture et de l'agroalimentaire se sont appréciées de 3,2% à 19,6 milliards de dirhams. Cette évolution a résulté, essentiellement, de la hausse des exportations de l'industrie alimentaire de 5,4% à 9,9 milliards de dirhams et du raffermissement de celles des produits agricoles de 5,1% à 7,9 milliards de dirhams.

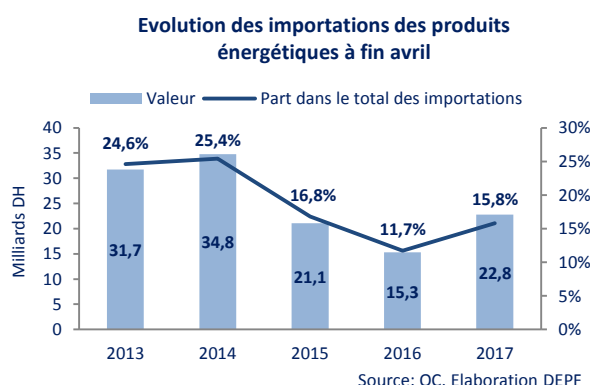
Les exportations de l'automobile, quant à elles, auraient légèrement repris, affichant une hausse de 1,5% à fin avril 2017 après avoir marqué le pas au premier trimestre (-1,2%), pour s'établir à 19,8 milliards de dirhams. Cette évolution recouvre, d'une part, la hausse des expéditions du câblage (+1,1% à 7,2 milliards de dirhams) et des segments de construction (+0,3% à 10,7 milliards). Avec une part de 24% dans le total des exportations, ce poste est actuellement le premier secteur d'exportation devant l'agroalimentaire et l'OCP.

Pour leur part, les exportations des secteurs aéronautique et électronique se sont améliorées de 10,1% et 6% respectivement, à plus de 3,3 et 2,9 milliards de dirhams. Il est à noter, également, la progression des exportations du secteur de l'industrie pharmaceutique de 11,4% à 402 millions de dirhams lors de la même période.

En revanche, les ventes du secteur du textile et cuir ont légèrement reculé de 1,6% à 12,4 milliards de dirhams. Cette baisse s'explique, essentiellement, par les contre-performances des exportations des articles de textile et habillement, notamment, les vêtements confectionnés (-0,6% à 8 milliards de dirhams) et les articles de bonneterie (-4% à 2,4 milliards de dirhams) et des articles de cuir, particulièrement, les exportations de chaussures qui ont régressé de 8,2% à 981 millions de dirhams.

Le reste des exportations, qui a représenté 12,1% des exportations totales, a enregistré une hausse de 14,8%.

|| Hausse de la facture alimentaire, après des replis depuis le mois de janvier 2017



A fin avril 2017, les importations de biens ont poursuivi leur hausse, progressant de 10% à 144 milliards de dirhams. Cette évolution fait suite à l'accroissement des importations de la quasi-totalité des groupes de produits, principalement les achats des produits énergétiques (+7,5 milliards de dirhams), des biens d'équipement (+3,8 milliards), des produits alimentaires (+891 millions) et des produits bruts (+528 millions).

Pour une valeur de 22,8 milliards de dirhams, les importations des produits énergétiques ont affiché une sensible progression de 48,9%, contribuant à hauteur de 57,3% dans la hausse des importations totales. L'augmentation de ces produits s'explique, particulièrement, par la hausse des achats des gas-oils et fuel-oils (+68% à 11,2 milliards de dirhams), et du gaz de pétrole et autres hydrocarbures (+37,1% à près de 5 milliards de dirhams).

Pour ce qui est des produits alimentaires, leurs importations se sont redressées de 5,6% pour atteindre 16,7 milliards de dirhams à fin avril 2017, après des baisses depuis le mois de janvier 2017. Elles ont été, essentiellement, plombées par l'augmentation conjointe des importations de sucre brut ou raffiné (59,1% à 1,9 milliard de dirhams) et des dattes (+71,4% à 564 millions de dirhams).

Hors énergie et produits alimentaires, les importations ont enregistré une hausse de 4,7% pour s'établir à 104,5 milliards de dirhams. Dans cette évolution, les achats de biens d'équipement maintiennent leur bon comportement avec une nouvelle progression de 10,4% à 40,2 milliards de dirhams, constituant ainsi le premier poste des importations marocaines avec une part de 27,9%. Cette augmentation tient, particulièrement, aux acquisitions des voitures industrielles (+1,1 milliard de dirhams), des machines et appareils divers (+904 millions de dirhams), et des chaudières, turbines et leurs parties (+490 millions).

Dans la même lignée, les importations des produits bruts ont concouru à l'accroissement des importations globales, avec une hausse de 8,9% pour atteindre 6,5 milliards de dirhams. Cette évolution recouvre la hausse conjointe des achats de ferraille et autres minerais (+334 millions de dirhams) et de l'huile de tournesol brute ou raffinée (+199 millions).

S'agissant des achats des demi-produits, ils se sont inscrits, également, en légère hausse de 0,8% à 31,5 milliards de dirhams, soit 21,9% du total des importations. Ce résultat a concerné, notamment, les produits chimiques (+39,4% à 3,9 milliards de dirhams) et les engrais naturels et chimiques (+66,1% à 1,1 milliard).

Enfin, les achats des produits finis de consommation se sont améliorés de 0,4% pour ressortir à 26,2 milliards de dirhams, soit 18,2% des importations totales. Ainsi, les importations des sièges, meubles et articles d'éclairage ont enregistré une croissance de l'ordre de 12,2%. Il en est de même pour les achats des tissus et fils de coton et des parties et pièces pour voitures et véhicules de tourisme qui se sont, également, appréciés de 9,5% et 8,2% respectivement.

||| Poursuite de la baisse des flux financiers

Concernant les flux financiers, notamment les recettes au titre des voyages et les transferts des MRE, ils ont accusé des replis respectifs de 4,5% (pour ressortir à 17 milliards de dirhams) et 3,3% (à 18,5 milliards de dirhams). Au total, ces deux postes ont permis de couvrir 57,9% du déficit commercial contre 70,7% un an auparavant. Parallèlement, les recettes des investissements directs étrangers ont enregistré un recul de 14,7% (ou de 1,6 milliard de dirhams) pour revenir à 9,4 milliards de dirhams.

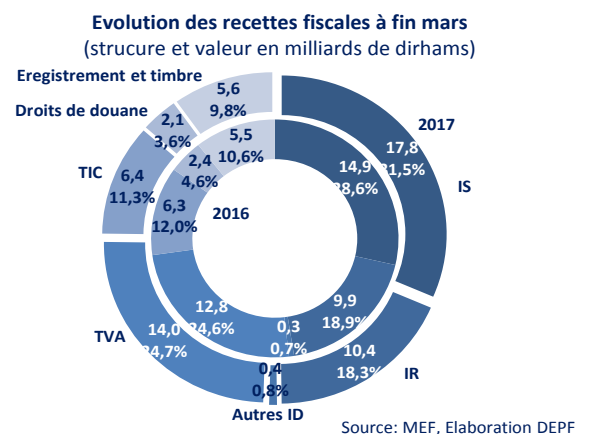
4. FINANCES PUBLIQUES (HORS TVA DES COLLECTIVITES LOCALES)

La situation des charges et ressources du Trésor à fin mars 2017 fait ressortir une atténuation du déficit budgétaire de 44,6% ou de 5,7 milliards de dirhams pour s'établir à 7 milliards de dirhams. Compte tenu de la hausse de l'excédent du solde des comptes spéciaux du Trésor, cette évolution aurait résulté, particulièrement, de la hausse des recettes ordinaires à un rythme dépassant celui des dépenses globales.

||| Evolution toujours favorable des recettes fiscales

Au terme du premier trimestre 2017, les recettes ordinaires se sont raffermies, en glissement annuel, de 6,6% pour s'établir à 58,9 milliards de dirhams. Cette évolution est attribuable à la bonne tenue des recettes fiscales, atténuée par le repli des recettes non fiscales.

Les recettes fiscales se sont appréciées de 8,7% par rapport à fin mars 2016 pour atteindre 56,7 milliards de dirhams. Cette amélioration s'explique, essentiellement, par le bon comportement des recettes des impôts directs, ainsi que de celles des impôts indirects.



Les recettes des impôts directs ont augmenté par rapport à fin mars 2016 de 14,1% pour s'établir à 28,7 milliards de dirhams. Cette évolution est imputable à l'accroissement des recettes de l'IS de 19,7% pour s'élever à 17,8 milliards de dirhams, ainsi qu'à la hausse des recettes de l'IR de 5,3% pour atteindre 10,4 milliards de dirhams. Les recettes de l'IR sur les profits immobiliers ont augmenté de 6,7% à plus d'un milliard de dirhams, tandis que celles de l'IR prélevé par la Direction des Dépenses de Personnel (DDP) ont reculé de 5,9% pour avoisiner 2 milliards de dirhams.

De leur côté, les recettes des impôts indirects ont augmenté, par rapport à fin mars 2016, de 6,8% pour atteindre 20,4 milliards de dirhams. Cette hausse a été occasionnée par le raffermissement des recettes de la TVA, ainsi que celles des TIC.

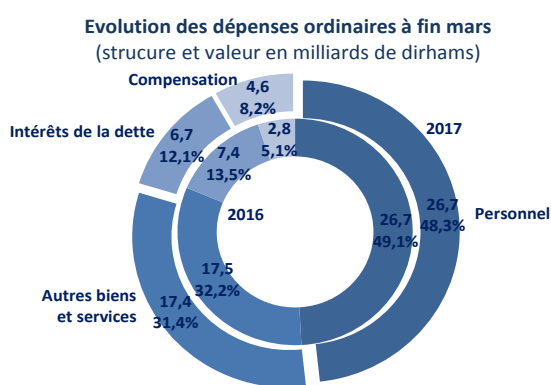
Les recettes de la TVA se sont appréciées de 9% pour avoisiner 14 milliards de dirhams, recouvrant une hausse des recettes de la TVA intérieure de 13,3% à 5,3 milliards de dirhams après un recul de 12,4% l'année précédente, ainsi que l'augmentation de celles de la TVA à l'importation de 6,5% à 8,6 milliards de dirhams. Les recettes de la TVA intérieure tiennent compte de remboursements pour un montant de 1,7 milliard de dirhams à fin mars 2017 après 2,1 milliards de dirhams à fin mars 2016.

Quant aux recettes des TIC, elles ont augmenté de 2,2% pour se situer à 6,4 milliards de dirhams, sous l'effet de l'amélioration des recettes des TIC sur les produits énergétiques de 9% à 3,8 milliards de dirhams, atténuée par le repli de celles des TIC sur les tabacs manufacturés de 7,5% à 2,3 milliards de dirhams.

S'agissant des recettes relatives aux droits d'enregistrement et de timbre, elles ont enregistré une légère hausse de 0,8% pour s'établir à 5,6 milliards de dirhams. En revanche, les recettes des droits de douane ont reculé de 13,8% pour se situer à 2,1 milliards de dirhams.

Les recettes non fiscales ont reculé, en glissement annuel, de 38% pour s'établir à 1,8 milliard de dirhams à fin mars 2017. Cette évolution est attribuable à la baisse des autres recettes non fiscales de 54,7% à 1,2 milliard de dirhams, sous l'effet, essentiellement, de la baisse des recettes au titre de dons reçus des pays du CCG de 76,5% à 213 millions de dirhams et des recettes en atténuation des dépenses de la dette de 84,9% à 116 millions de dirhams. En revanche, les recettes de monopoles se sont raffermies, passant de 142 millions de dirhams à fin mars 2016 à 543 millions de dirhams à fin mars 2017.

Haussé des charges de compensation



A fin mars 2017, les dépenses ordinaires ont augmenté, en glissement annuel, de 1,8% pour atteindre 55,3 milliards de dirhams. Cette évolution s'explique exclusivement par la hausse des charges de compensation. Ces dernières se sont accrues, en glissement annuel, de 63,7% pour atteindre 4,6 milliards de dirhams après un repli de 26% l'année précédente.

En revanche, les dépenses de biens et services ont enregistré un léger recul de 0,3% pour s'établir à 44,1 milliards de dirhams, recouvrant une stagnation des dépenses de personnel à 26,7 milliards de dirhams, et une légère baisse des dépenses des autres biens et services de 0,7% à 17,4 milliards de dirhams. Ces dernières tiennent compte des transferts au profit de la Caisse Marocaine des Retraites (2,6 milliards de dirhams contre 1,8 milliard), aux divers établissements et entreprises publics (6,7 milliards de dirhams contre 6,8 milliards) et aux comptes spéciaux du Trésor (722 millions de dirhams contre 1,5 milliard).

Les charges en intérêts de la dette ont diminué de 9,1% pour se situer à 6,7 milliards de dirhams, sous l'effet conjoint du repli de celles de la dette intérieure de 8,7% à 6,2 milliards de dirhams et de celles de la dette extérieure de 15% à 449 millions de dirhams.

Pour leur part, les dépenses d'investissement ont augmenté de 4,5% pour s'établir à 21,1 milliards de dirhams à fin mars 2017.

Atténuation du déficit budgétaire

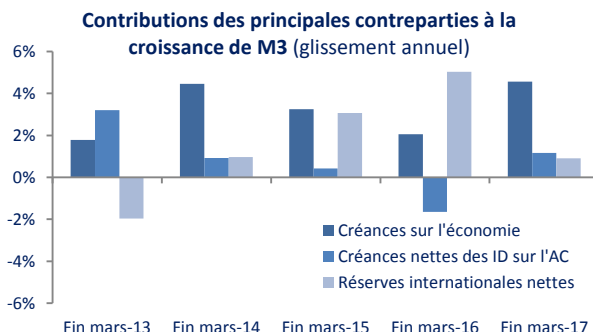
Tenant compte de la hausse de l'excédent du solde des comptes spéciaux du Trésor de 60,2% à 10,4 milliards de dirhams, la situation des charges et ressources du Trésor à fin mars 2017 fait ressortir un déficit budgétaire de 7 milliards de dirhams contre 12,7 milliards l'année dernière, soit une atténuation de 5,7 milliards de dirhams ou de 44,6%. Eu égard à la baisse du stock des dépenses en instance de 3,3 milliards de dirhams par rapport à fin décembre 2016, le besoin de financement du Trésor a atteint 10,3 milliards de dirhams. Pour combler ce besoin, le Trésor a eu recours au financement intérieur pour un montant de 11,5 milliards de dirhams, compte tenu d'un flux net extérieur négatif de 1,2 milliard de dirhams.

5. FINANCEMENT DE L'ECONOMIE

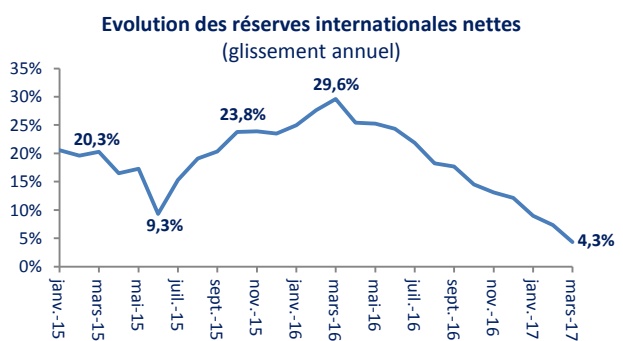
Poursuite du ralentissement de la croissance des réserves internationales nettes

A fin mars 2017, la masse monétaire (M3) a augmenté, en glissement mensuel, de 0,1% à 1192,8 milliards de dirhams. Cette évolution a résulté, essentiellement, de la hausse des créances sur l'économie, atténuée par le recul des créances nettes sur l'administration centrale et des réserves internationales nettes.

En glissement annuel, le taux d'accroissement de M3 a décéléré, s'établissant à +5,2% à fin mars 2017 après +5,4% à fin février 2017 et +7,1% à fin janvier 2017 et après +5,5% l'année précédente. Cette évolution a découlé, particulièrement, du ralentissement du rythme d'accroissement des réserves internationales, tandis que ceux des créances sur l'économie et des créances nettes sur l'administration centrale se sont améliorés.



Source : BAM, Elaboration DEPF

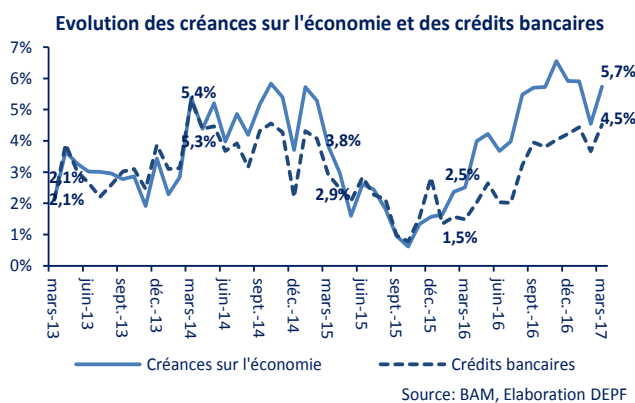


Source: BAM, Elaboration DEPF

Les réserves internationales nettes (RIN)² ont reculé par rapport au mois précédent de 1,6% ou de 4,1 milliards de dirhams, pour s'établir à 246,8 milliards de dirhams à fin mars 2017, soit l'équivalent de 6 mois et 12 jours d'importations de biens et services contre 6 mois et 27 jours à fin mars 2016. En glissement annuel, le taux d'accroissement des réserves internationales nettes a poursuivi sa décélération, s'établissant à +4,3% (+10,2 milliards de dirhams) à fin mars 2017 après +7,3% (+17,2 milliards) le mois précédent et +29,6% (+54,1 milliards) un an auparavant.

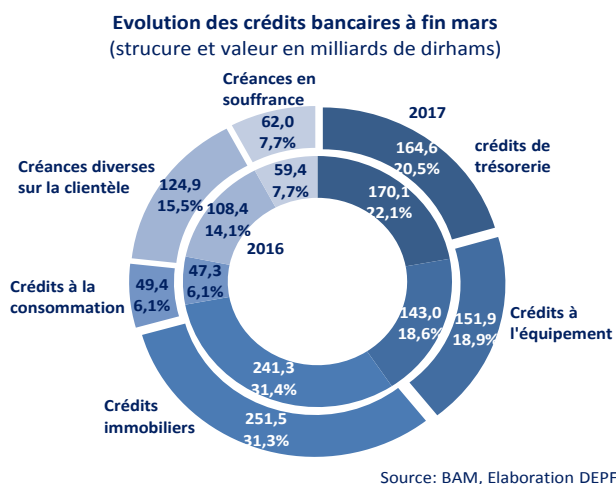
Les créances sur l'économie ont augmenté, en glissement mensuel, de 1,4% pour s'établir à 952,9 milliards de dirhams. Cette évolution a résulté, essentiellement, de la hausse des crédits bancaires de 1,3% pour se situer à 804,3 milliards de dirhams, sous l'effet du raffermisssement des facilités de trésorerie de 1,9%, des crédits à l'immobilier de 0,6% et des crédits à la consommation de 0,3%. En revanche, les crédits à l'équipement ont reculé de 0,6%. Les créances en souffrance, quant-à-elles, ont enregistré un léger repli, en glissement mensuel, de 0,4% après une légère hausse de 0,1% le mois précédent.

² 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.



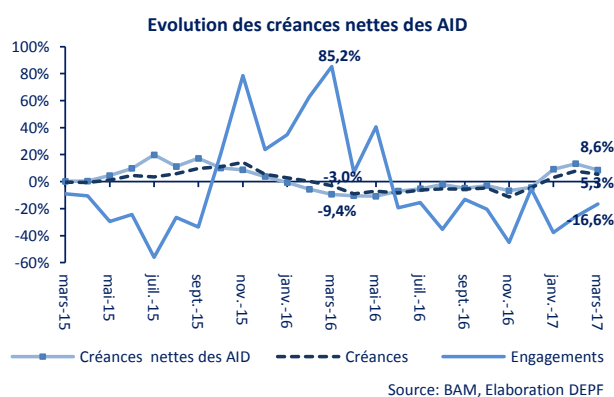
En glissement annuel, le taux de progression des créances sur l'économie s'est accéléré pour s'établir à +5,7% (+51,7 milliards de dirhams), après +4,6% (+40,9 milliards) le mois précédent et +2,5% (+22,1 milliards) à fin mars 2016. Cette évolution recouvre, notamment, l'amélioration du rythme d'accroissement, en glissement annuel, des crédits bancaires, s'établissant à +4,5% (+34,8 milliards de dirhams) après +3,7% (+28 milliards) le mois précédent et +1,5% (+11,2 milliards) l'année dernière.

L'amélioration du rythme de progression des crédits bancaires a concerné, notamment, les crédits à l'équipement (+6,3% après +0,4% un an auparavant), les crédits à caractère financier (+16,3% après -0,8%) et les crédits à l'immobilier (+4,2% après +0,7%). L'évolution de ces derniers recouvre une hausse des crédits à l'habitat de 4,7% après +5,8% et une augmentation de ceux aux promoteurs immobiliers de 2,4% après un repli de 12% un an auparavant. En revanche, le rythme de progression des crédits à la consommation a ralenti à +4,4% après +5,6% l'année précédente et les crédits de trésorerie ont reculé de 3,2% après un repli de 1,2% l'année dernière.



S'agissant des créances en souffrance, leur rythme de croissance a ralenti, s'établissant à +4,3% après +13,3% l'année précédente.

Les créances nettes des institutions de dépôt sur l'administration centrale (AC)³ ont reculé, en glissement mensuel, de 5,5% pour s'établir à 148 milliards de dirhams, après une baisse de 3% le mois précédent.



En glissement annuel, ces créances se sont accrues de 9,7%, après une baisse de 11,6% l'année précédente. Toutefois, elles ont ralenti comparativement à la hausse enregistrée le mois précédent (+12,4%). 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 8,6% après un recul de 9,4% à fin mars 2016.

L'évolution de ces recours recouvre l'effet conjoint de la hausse des créances des AID sur l'AC de 5,3% après une baisse de 3% l'année précédente, et le repli de leurs engagements⁴ vis-à-vis de l'AC de 16,6% après une hausse de 85,2% un an auparavant.

³ L'administration centrale comprend l'Etat et les établissements publics d'administration centrale dont la compétence s'étend sur la totalité du territoire économique.

⁴ 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.

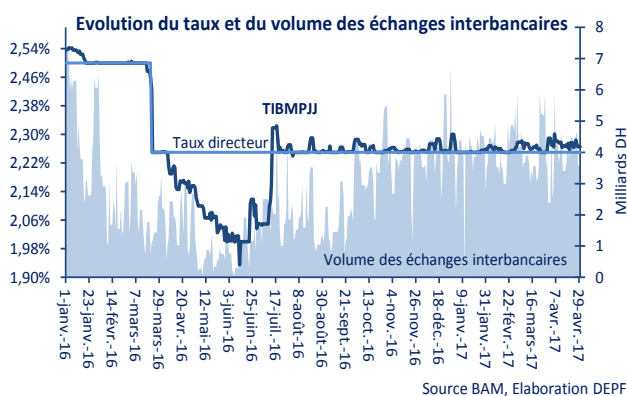
Au niveau des composantes de M3, l'évolution de cette dernière, en glissement mensuel, reflète la hausse de la circulation fiduciaire de 0,3%, de la monnaie scripturale de 1,2%, des comptes d'épargne de 0,2% et des comptes à terme auprès des banques de 0,3%. En revanche, les titres d'OPCVM monétaires et les dépôts en devises se sont repliés respectivement de 7% et 1,7%.

En glissement annuel, l'évolution de M3 recouvre, particulièrement, la décélération du rythme d'accroissement de la circulation fiduciaire (+6,2% après +7% l'année dernière), de la monnaie scripturale (+7,7% après +8%) et des placements à vue (+4,7% après +6,4%), et le recul des comptes à terme auprès des banques de 10,1% après une hausse de 10,6% l'année précédente. En revanche, les titres d'OPCVM monétaires se sont accrus de 7,9% après un repli de 12,5% l'année précédente.

Concernant les agrégats de placements liquides, leur encours a stagné par rapport au mois précédent, sous l'effet conjoint de la hausse de l'encours des titres d'OPCVM obligataires (PL2) de 0,3%, et du repli de celui des titres d'OPCVM actions et diversifiés (PL3) de 1,8%, alors que celui des titres d'OPCVM contractuels et des titres de créances négociables (PL1) a stagné. En glissement annuel, cet encours s'est accru de 3,6% après une hausse de 15,7% à fin mars 2016. Cette évolution est en relation avec l'accroissement de l'encours de PL1 et PL3 respectivement de 3,1% et 34,8%, conjugué au repli de PL2 de 1%.

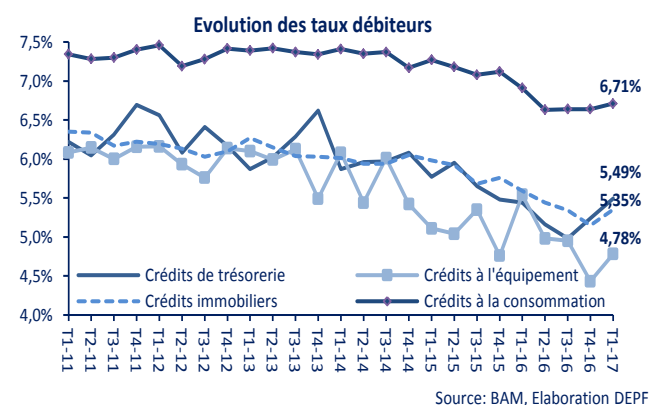
Haïsse du besoin de liquidité des banques au cours du mois d'avril 2017

Au cours du mois d'avril 2017, le besoin de liquidité des banques s'est accru par rapport au mois précédent, en relation avec la hausse de la circulation fiduciaire. 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, dont le volume moyen s'est établi à 14,8 milliards de dirhams après 13 milliards en mars 2017. 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 maintenu à 4,5 milliards de dirhams à fin avril 2017.

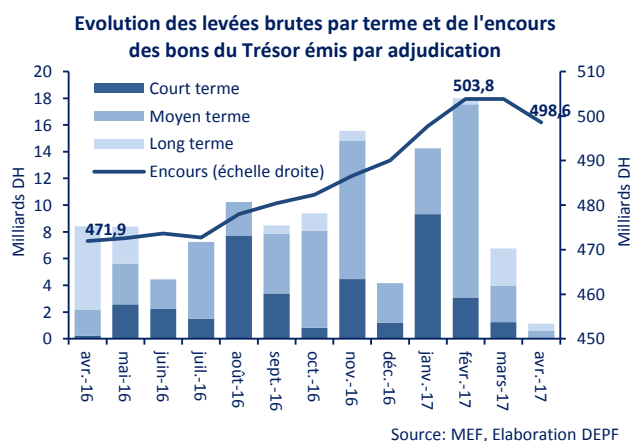


Quant au taux interbancaire moyen pondéré au jour le jour (TIMPJJ), il a maintenu son évolution à des niveaux proches du taux directeur au cours du mois d'avril 2017. En moyenne, il a stagné, comparativement au mois précédent, à 2,27%. De son côté, la volatilité du taux interbancaire est demeurée faible, s'établissant à 0,9 point de base contre 1,1 point en mars 2017. S'agissant du volume moyen des transactions interbancaires, il a enregistré une légère hausse par rapport au mois précédent de 0,6% pour s'établir à 4 milliards de dirhams.

Concernant l'évolution des taux débiteurs, les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques pour le premier trimestre 2017 révèlent une hausse du taux moyen pondéré du crédit bancaire, en glissement trimestriel, de 31 points de base à 5,48%. Cette augmentation a concerné l'ensemble des catégories de crédit, notamment, les taux moyens appliqués aux crédits à l'équipement (+35 pb à 4,78%), aux crédits de trésorerie (+25 pb à 5,49%), aux crédits à l'immobilier (+20 pb à 5,35%) et aux crédits à la consommation (+7 pb à 6,71%).



Faible recours du Trésor au marché des adjudications en avril 2017



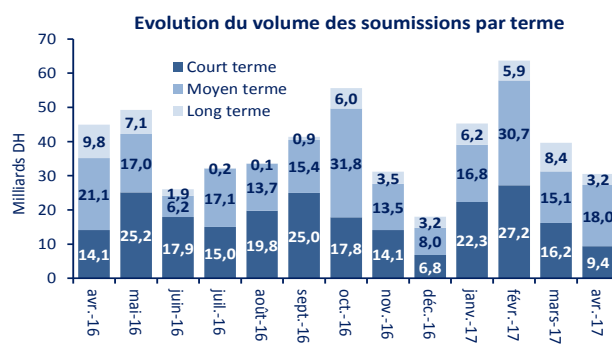
Au cours du mois d'avril 2017, le repli des levées brutes du Trésor au niveau du marché des adjudications s'est accentué, enregistrant une baisse par rapport au mois précédent de 83,2% pour se situer à 1,1 milliard de dirhams, soit un niveau nettement inférieur au besoin prévisionnel situé entre 6,5 et 7 milliards. Ces levées ont porté uniquement sur le moyen et le long termes. Le volume souscrit des maturités moyennes s'est replié de 77,2% pour se situer à 623 millions de dirhams, soit 54,8% des levées du mois après 40,5% le mois précédent.

Celui des maturités longues a reculé de 81,5% pour s'établir à 514,8 millions de dirhams, pour représenter 45,2% des levées du mois après 41,2% le mois dernier. Les remboursements du Trésor, quant-à-eux, ont baissé par rapport au mois précédent de 6,1%, atteignant 6,4 milliards de dirhams. Ainsi, les levées nettes du trésor ont été négatives de 5,2 milliards de dirhams au cours du mois d'avril 2017 après qu'elles aient été quasiment nulles en mars 2017.

Au terme des quatre premiers mois de 2017, les levées brutes du Trésor se sont établies à 40,1 milliards de dirhams, en baisse de 7,6% par rapport à fin avril 2016. Ce repli a concerné uniquement le volume levé des maturités longues qui a reculé de 85,7% pour se situer à 3,8 milliards de dirhams, soit 9,3% des levées après 60,4% l'année dernière. En revanche, le volume souscrit des levées des maturités moyennes s'est apprécié de 65,9% pour atteindre 22,7 milliards de dirhams, pour prédominer les levées à hauteur de 56,7% après 31,6% l'année précédente. De même, le volume levé en maturités courtes a quasiment quadruplé, passant de 3,5 milliards de dirhams à 13,6 milliards pour représenter 34% des levées après 8,1% un an auparavant. Quant aux remboursements du Trésor, ils ont diminué, en glissement annuel, de 24% pour s'établir à 31,6 milliards de dirhams.

Ainsi, à fin avril 2017, les levées nettes du Trésor ont atteint 8,6 milliards de dirhams contre 1,9 milliard l'année précédente. Compte tenu de ces évolutions, l'encours des bons du Trésor émis par adjudication s'est accru de 1,7% par rapport à fin décembre 2016 pour s'établir à 498,6 milliards de dirhams à fin avril 2017, alors qu'il s'est replié de 1% par rapport à fin mars 2017. La structure de cet encours reste prédominée par les maturités à long terme, toutefois en retrait, représentant 56,7% de l'encours à fin avril 2017 après 57,8% à fin décembre 2016, ainsi que par les maturités moyennes dont le poids a quasiment stagné, s'établissant à 38,1% après 38,3%. La part du court terme qui demeure faible s'est accrue pour se situer à 5,2% après 3,9%.

S'agissant du volume des soumissions sur le marché des adjudications au cours du mois d'avril 2017, il a reculé par rapport au mois précédent de 23,1% pour s'établir à 30,5 milliards de dirhams. Cette baisse a touché le volume soumissionné des maturités courtes et longues qui s'est replié respectivement de 42,1% et 62,3% pour s'établir à 9,4 et 3,2 milliards de dirhams, soit 30,7% et 10,4% des soumissions après 40,8% et 21,2% en mars 2017.



En revanche, le volume soumissionné des maturités moyennes s'est raffermi, par rapport au mois précédent, de 19,3% pour atteindre 18 milliards de dirhams et canaliser 58,9% des soumissions du mois après 38% le mois antérieur.

Au terme des quatre premiers mois de 2017, le volume des soumissions a atteint 179,2 milliards de dirhams, en baisse de 11,4% par rapport à fin avril 2016. Ce repli a concerné les maturités moyennes et longues dont le volume s'est replié respectivement de 8,1% et 57% pour se situer à 80,5 et 23,7 milliards de dirhams, soit 44,9% et 13,2% du volume des soumissions contre 43,3% et 27,2% l'année dernière. En revanche, le volume soumissionné des maturités courtes s'est apprécié de 25,8% pour s'établir à 75 milliards de dirhams, pour représenter 41,8% des soumissions après 29,5% l'année précédente.

Evolution des taux des bons du Trésor

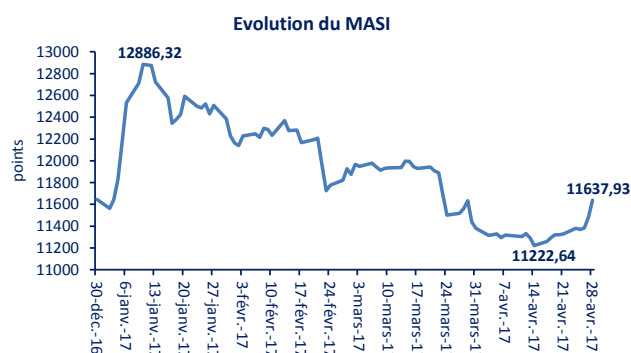
	Avr. 17	Dernières émissions		Var
		Taux	Date	
13 semaines	-	2,09%	Mars.17	-
26 semaines	-	2,15%	Mars.17	-
52 semaines	-	2,27%	Mars.17	-
2 ans	2,41%	2,46%	Mars.17	-5 pb
5 ans	2,76%	2,77%	Mars.17	-1 pb
10 ans	-	3,26%	Mars.17	-
15 ans	-	3,87%	Févr.17	-
20 ans	-	4,02%	Mars.17	-
30 ans	4,45%	4,31%	Mai.16	+14 pb

Source : Bank Al-Maghrib

Concernant les taux moyens pondérés primaires des bons du Trésor au titre du mois d'avril 2017, comparativement aux taux des dernières émissions, ceux des bons à moyen terme ont enregistré de légers replis de 5 et 1 point de base respectivement pour les taux des bons à 2 ans et à 5 ans. En revanche, le taux des bons à 30 ans a augmenté de 14 points de base.

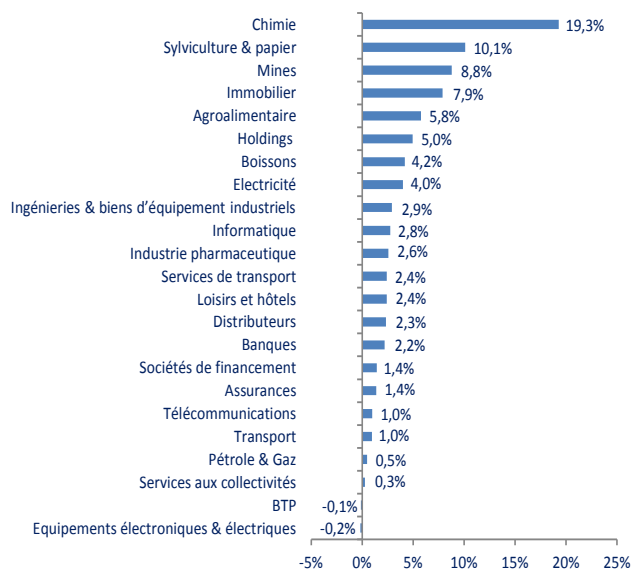
Correction à la hausse des indicateurs de la Bourse de Casablanca au cours du mois d'avril 2017

Les indicateurs de la Bourse de Casablanca ont enregistré une correction à la hausse au cours du mois d'avril 2017 après la tendance baissière enregistrée au cours du premier trimestre 2017. Ainsi, après avoir atteint leurs bas niveaux le 14 avril 2017, s'établissant respectivement à 11222,64 et 9130,31 points, les indices MASI et MADEX se sont orientés à la hausse pour clôturer le mois d'avril à 11637,93 et 9489,91 points, enregistrant des hausses de 2,3% et 2,4% par rapport à fin mars 2017, ramenant leur performance par rapport à fin décembre 2016 à -0,1% et -0,6% après -2,3% et -3% le mois précédent.



Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

Evolution des indices sectoriels à fin avril 2017
(glissement mensuel)

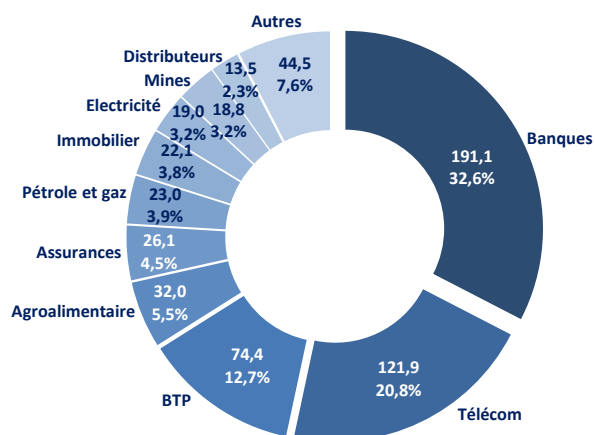


Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

S'agissant des performances sectorielles mensuelles, à l'exception des indices des secteurs des « équipements électroniques et électriques » et du « BTP » qui ont enregistré de légers replis de 0,2% et 0,1% respectivement, les autres secteurs ont enregistré des performances positives. Particulièrement, la hausse enregistrée au cours du mois d'avril a été impulsée, entre autres, par le raffermissement des indices des secteurs des télécommunications (+1%), des banques (+2,2%), de l'agroalimentaire (+5,8%), de l'immobilier (+7,9%) et des mines (+8,8%).

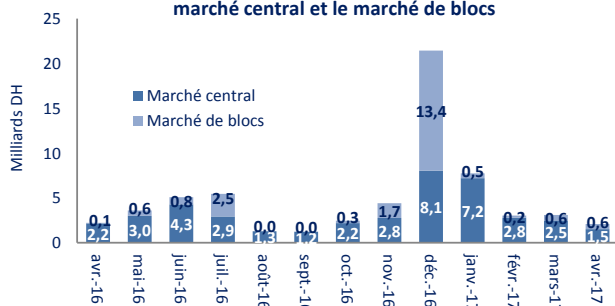
De son côté, la capitalisation boursière s'est établie à 586,6 milliards de dirhams à fin avril 2017, en hausse de 2,1% par rapport à fin mars 2017 après une baisse de 4,2% le mois précédent, ramenant ainsi sa performance par rapport à fin décembre 2016 de -1,5% à fin mars 2017 à +0,6% à fin avril 2017.

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



Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

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



Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

Le volume global des transactions réalisé au titre du mois d'avril 2017 a reculé par rapport au mois précédent de 32,1% pour se situer à 2,2 milliards de dirhams. Ce volume s'est réparti à hauteur de :

- 69,2% pour le marché central. Les transactions sur ce marché ont baissé, en glissement mensuel, de 39,5% pour s'établir à 1,5 milliard de dirhams. Les titres Itissalat Al-Maghrib, Attijariwafa Bank, LafargeHolcim Maroc, Cosumar et Addoha y ont canalisé respectivement 14,3%, 12,6%, 8,6%, 8% et 7,9% du volume des transactions en actions ;

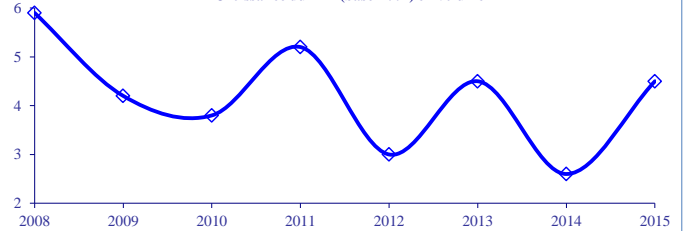
- 26,8% pour le marché de blocs où les échanges ont reculé, par rapport au mois précédent, de 4,7% pour se situer à 585,2 millions de dirhams ;
- 3,8% pour les transferts d'actions ;
- 0,2% pour les apports d'actions.

Au terme des quatre premiers mois de 2017, le volume global des transactions a augmenté par rapport à fin avril 2016 de 55,4% pour atteindre 16,4 milliards de dirhams.

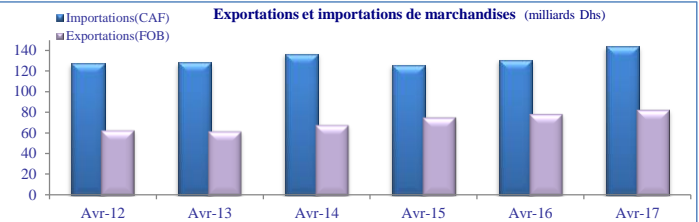
Tableau de bord de l'économie marocaine

Agrégats de la comptabilité nationale ⁽¹⁾	2013	2014	2015
Produit Intérieur Brut (aux prix de l'année précédente) (base 2007)	4,5	2,6	4,5
Echanges extérieurs (millions de Dhs) (Données préliminaires)	avr.-16	avr.-17	(%)
Importations globales	130 916	144 005	10,0
Énergie et lubrifiants	15 331	22 833	48,9
Produits finis d'équipement	36 423	40 215	10,4
Exportations globales	78 666	82 628	5,0
Automobile	19 490	19 790	1,5
Phosphates et dérivés	12 718	14 180	11,5
Déficit commercial	-52 250	-61 377	17,5
Taux de couverture (en %)	60,1	57,4	
Transferts MRE	19 129	18 504	-3,3
Recettes voyages	17 814	17 015	-4,5
Recettes des IDE	11 028	9 410	-14,7
Monnaie (millions de Dhs)	mars-16	mars-17	(%)
Agrégat M3	1 133 316	1 192 752	5,2
Réserves Internationales Nettes	236 602	246 817	4,3
Créances nettes sur l'administration centrale	134 914	148 027	9,7
Créances sur l'économie	901 195	952 874	5,7
Dont : Crédits des AID	778 965	818 144	5,0
Crédits immobiliers	241 346	251 517	4,2
Crédits à l'équipement	142 981	151 923	6,3
Crédits à la consommation	47 311	49 405	4,4
Bourse	avr.-16	avr.-17	(%)
MASI	9 976	11 638	16,7
MADEX	8 160	9 490	16,3
Volume des transactions (2) (millions de Dhs)	8 978	15 991	78,1
Indice des prix à la consommation (100=2006)	mars-16	mars-17	(%)
Indice des prix à la consommation (100=2006)	115,8	117,3	1,3
Produits alimentaires	124,4	125,5	0,9
Produits non alimentaires	109,6	111,5	1,7
Taux de change (en MAD)	avr.-16	avr.-17	(%)
Euro	10,99	10,74	-2,2
Dollar américain US\$	9,69	10,03	3,6
Taux d'intérêt (dernières émissions)	déc.-16	avr.-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	2,27	-7,0
(2ans)	2,43	2,41	-2,0

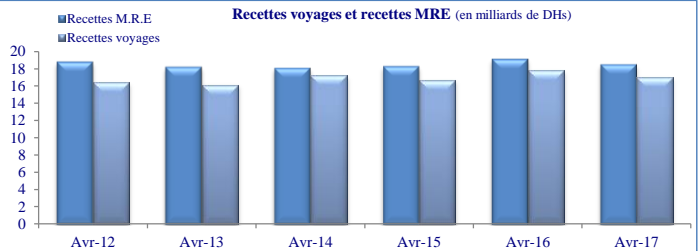
Croissance du PIB (base 2007) en volume



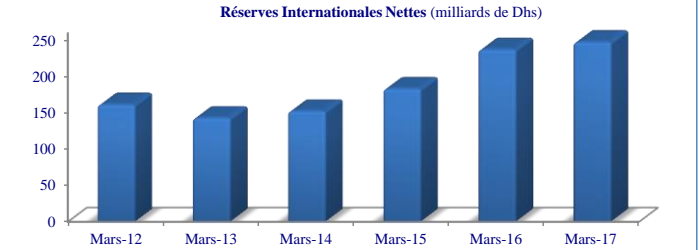
Exportations et importations de marchandises (milliards Dhs)



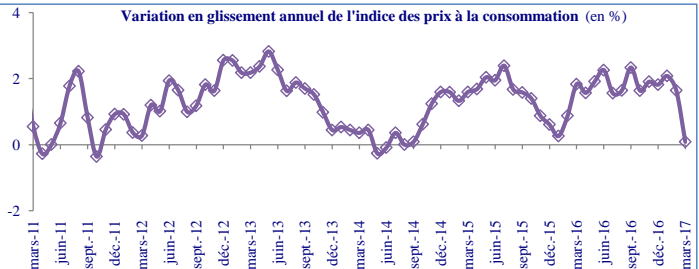
Recettes voyages et recettes MRE (en milliards de Dhs)



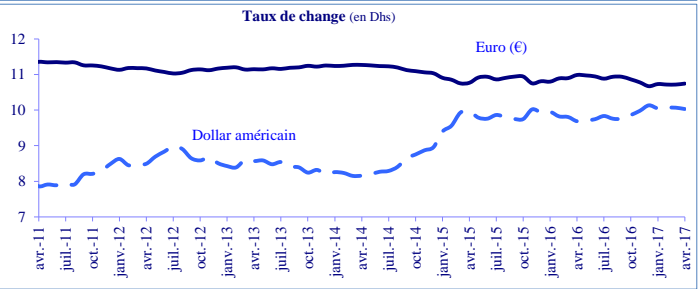
Réserves Internationales Nettes (milliards de Dhs)



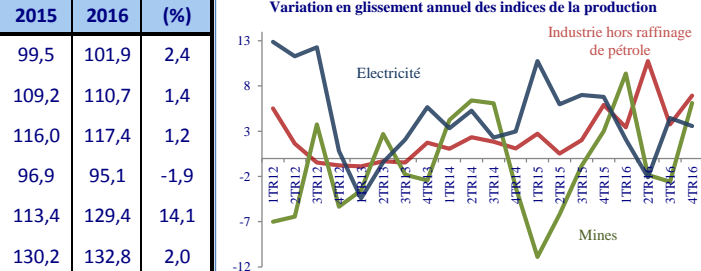
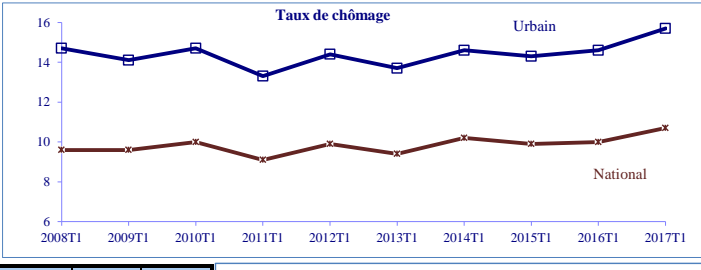
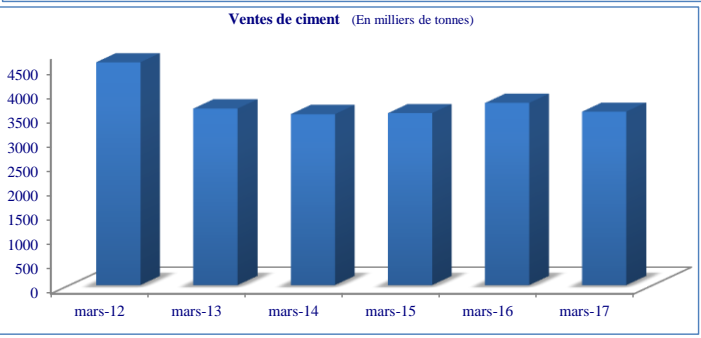
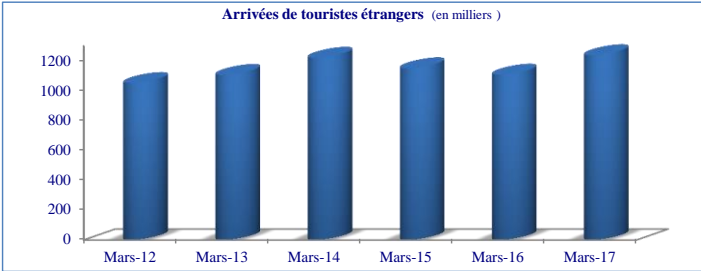
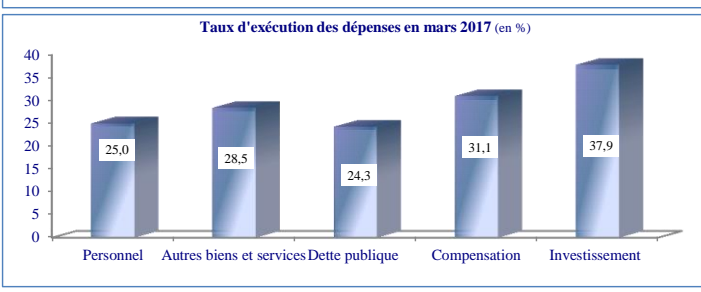
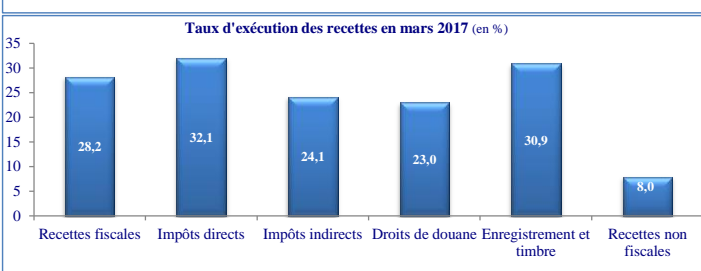
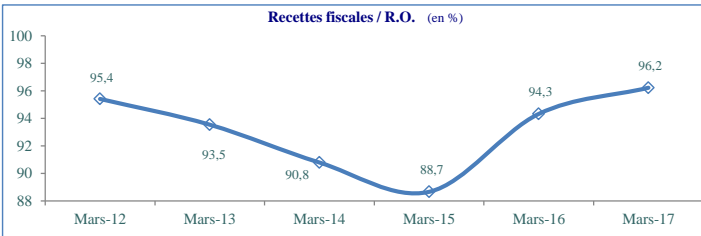
Variation en glissement annuel de l'indice des prix à la consommation (en %)



Taux de change (en Dhs)



Finances publiques (hors TVA des CL)	mars-16	mars-17	(%)			
Recettes ordinaires (R.O) (en milliards de Dhs)	55 306	58 939	6,6			
Recettes fiscales	52 169	56 717	8,7			
Impôts directs	25 124	28 668	14,1			
IS	14 914	17 845	19,7			
IR	9 867	10 389	5,3			
Impôts indirects	19 118	20 410	6,8			
TVA	12 831	13 983	9,0			
TIC	6 286	6 427	2,2			
Droits de douane	2 389	2 059	-13,8			
Enregistrement et timbre	5 539	5 581	0,8			
Recettes non fiscales	2 868	1 777	-38,0			
Monopoles	142	543	282,4			
Dépenses ordinaires (D.O)	54 368	55 342	1,8			
Biens et services	44 238	44 111	-0,3			
Personnel	26 713	26 712	0,0			
Autres biens et services	17 525	17 399	-0,7			
Dette publique intérieure	6 823	6 232	-8,7			
Dette publique extérieure	528	449	-15,0			
Compensation	2 779	4 550	63,7			
Investissement	20 158	21 056	4,5			
Activités sectorielles	déc.-15	déc.-16	(%)			
Débarquements de la pêche côtière (en mille tonne)	1 289	1 383	7,3			
Débarquements de la pêche côtière (en millions Dh)	6 586	6 846	3,9			
	févr.-16	févr.-17	(%)			
Trafic portuaire (mille tonnes) (5)	17 396	19 266	10,7			
	mars-16	mars-17	(%)			
Parc global de la téléphonie mobile (milliers)	42 064	41 785	-0,7			
Taux de pénétration (%)	124,3	123,5				
Parc global de la téléphonie fixe (milliers)	2 174	2 064	-5,1			
Parc total des abonnés Internet (milliers)	14 480	18 256	26,1			
Nuitées dans les EHC(4) (en milliers)	3 956	4 600	16,3			
Arrivées de touristes (y compris MRE) (en milliers)	1 936	2 089	7,9			
Energie appelée nette (GWh)	8 229	8 447	2,7			
Consommation d'électricité (GWh)	7 109	7 224	1,6			
Ventes de ciment (mille tonnes)	3 732	3 555	-4,7			
	avr.-16	avr.-17	(%)			
Chiffre d'affaires à l'exportation de l'OCP (millions Dhs)	12 718	14 180	11,5			
Emploi	1Tr15	1Tr16	1Tr17			
Taux d'activité	47,0	47,6	47,5			
Taux de chômage	9,9	10,4	10,7			
Urbain	14,3	15,0	15,7			
Diplômés	19,1	19,9	20,7			
Agés de 15 à 24 ans	39,1	40,3	41,5			
Variation des indices de la production (3)	4Tr15	4Tr16	(%)	2015	2016	(%)
Mines	103,1	109,4	6,1	99,5	101,9	2,4
Industries manufacturières hors raffinage de pétrole	112,3	114,3	1,8	109,2	110,7	1,4
Produits des industries alimentaires	118,0	120,0	1,7	116,0	117,4	1,2
Produits de l'industrie textile	97,5	98,5	1,0	96,9	95,1	-1,9
Produits de l'industrie automobile	116,9	130,2	11,4	113,4	129,4	14,1
Electricité	129,1	133,7	3,6	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

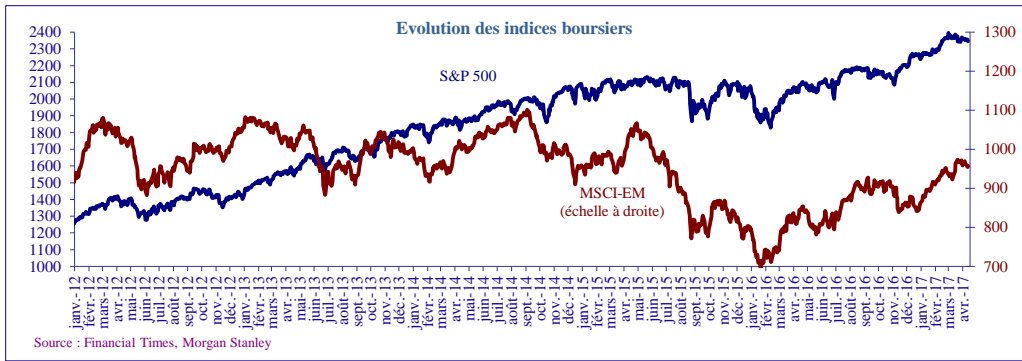
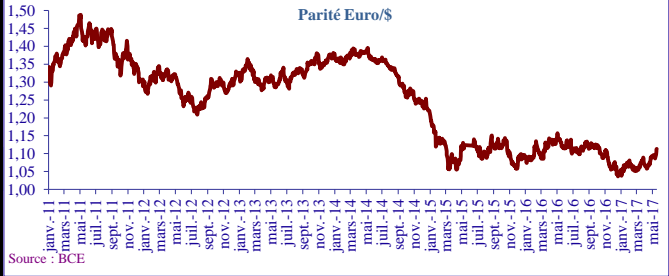
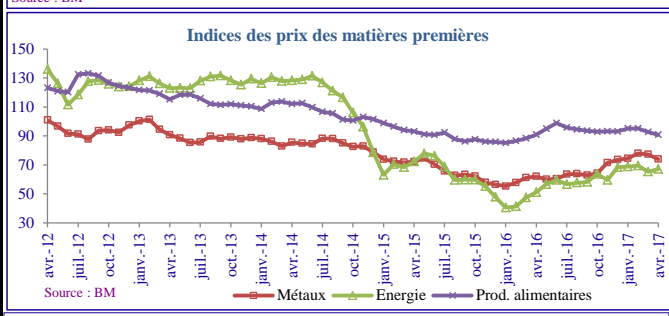
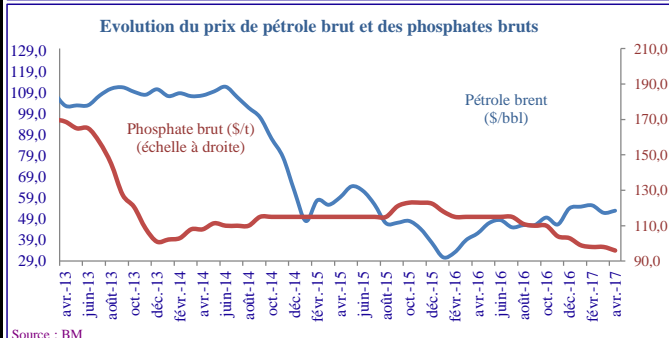
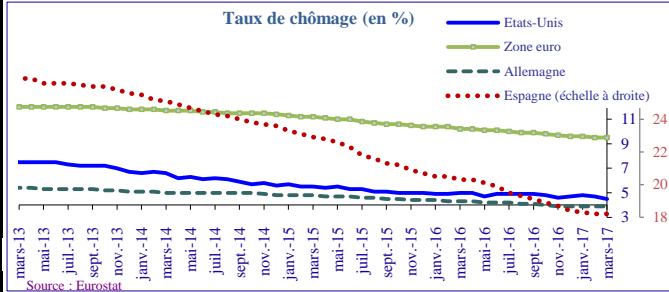
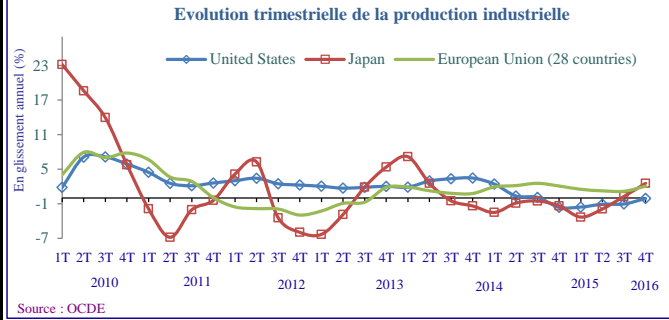
Taux de croissance (T/T-1) (Eurostat, OCDE)	2016T3	2016T4	2017T1
Zone Euro	0,3	0,5	0,5
Allemagne	0,1	0,4	0,6
France	0,2	0,4	0,4
Italie	0,3	0,2	0,2
Espagne	0,7	0,7	:
Royaume uni	0,5	0,7	0,3
Etats-Unis	0,9	0,5	0,2

Inflation % (m/m-12) (Comission européenne)	févr.-17	mars-17	avr.-17
Allemagne	2,2	1,5	2,0
France	1,4	1,4	1,4
Espagne	3,0	2,1	2,6
Italie	1,6	1,4	2,0

Taux de chômage % (Comission européenne)	janv.-17	févr.-17	mars-17
Etats-Unis	4,8	4,7	4,5
Allemagne	3,9	3,9	3,9
France	10,1	10,1	10,1
Espagne	18,3	18,2	18,2
Italie	11,8	11,5	11,7

Prix des matières premières (Source BM)	mars-16	mars-17	(%)
Pétrole (\$/bbl) (brent)	42,3	53,0	25,4
Blé tendre US (\$/t)	192,8	172,2	-10,7
Blé dur US (\$/t)	187,5	166,1	-11,4
Phosphate brut (\$/t)	115,0	96,0	-16,5
DAP (\$/t)	358,0	366,0	2,2
TSP (\$/t)	278,0	276,0	-0,7
Or (\$/once)	1242,3	1266,9	2,0
Argent (\$/once)	16,4	18,0	10,2

Taux d'intérêt (sources: BM, EBF, Bloomberg)	févr.-17	mars-17	mars-17
LIBOR 3 mois	1,045	1,135	1,159
LIBOR 6 mois	1,351	1,426	1,417
EURIBOR 3 mois	-0,329	-0,329	-0,330
EURIBOR 6 mois	-0,241	-0,241	-0,246
UST 10 ans (fin de période)	2,390	2,387	2,280
BUND 10 ans (fin de période)	0,208	0,328	0,317
Taux de change Euro/Dollar	1,064	1,069	1,072



DIRECTION DES ETUDES ET DES PREVISIONS FINANCIERES (D.E.P.F.)

Ministère de l'Economie et des Finances, quartier administratif, entrée D, Chellah - Rabat

Tél. : (+212) 5.37.67.74.15/16 Fax : (+212) 5.37.67.75.33 Adresse Internet : <http://www.finances.gov.ma/depf/depf.htm>