

ROYAUME DU MAROC



MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE  
ET DES FINANCES

**DEPF**

Boulevard Mohamed V.  
Quartier Administratif,  
Rabat-Chellah Maroc

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

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

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

# NOTE DE CONJONCTURE

DIRECTION DES ÉTUDES ET DES PRÉVISIONS FINANCIÈRES



**N° 249 / Novembre 2017**



# Sommaire

---

## **PARTIE 1** ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

01 ECONOMIES AVANCÉES

---

02 ECONOMIES ÉMERGENTES

---

03 MARCHÉS DES MATIÈRES PREMIÈRES

## **PARTIE 2** ENVIRONNEMENT NATIONAL

01 TENDANCES SECTORIELLES

---

02 DEMANDE INTERIEURE

---

03 ECHANGES EXTERIEURS

---

04 FINANCES PUBLIQUES

---

05 FINANCEMENT DE L'ECONOMIE

## **PARTIE 3** TABLEAU DE BORD





# La dynamique favorable de l'activité économique se poursuit

**L**e mois d'octobre conforte l'embellie de la conjoncture économique nationale constatée au cours des derniers mois.

A l'international, la croissance économique de la zone euro, principal partenaire commercial du Maroc, atteindrait 2,2% en 2017, soit le rythme le plus élevé de la décennie. Aussi, les prix du pétrole ont-ils dépassé la barre des 60 dollars et ce, suite aux tensions au Moyen-Orient.

Au niveau national, parallèlement à l'évolution favorable des activités primaires, les activités hors agriculture ont poursuivi leur redressement. Cette évolution traduit la bonne tenue des activités secondaires, notamment le dynamisme soutenu des secteurs exportateurs, et la poursuite de la dynamique favorable des différentes branches du secteur tertiaire.

Du côté de la demande, la confiance des ménages au titre de l'année 2017 s'est améliorée dans un contexte économique porteur marqué d'une part, par une évolution toujours maîtrisée des prix à la consommation et, d'autres parts, par la poursuite de la création de l'emploi rémunéré.

Après une forte progression en 2016, l'effort d'investissement devrait se maintenir, bénéficiant, notamment,

du bon comportement des crédits à l'équipement et du maintien du niveau des importations des biens d'équipement.

Par ailleurs, la facture énergétique continue de peser sur les équilibres extérieurs, en dépit du bon comportement des exportations nationales, dans un contexte marqué par une amélioration continue de la demande étrangère adressée au Maroc.

Les Réserves Internationales Nettes permettent, actuellement, de couvrir 5 mois et 20 jours d'importations de biens et services.

Les finances publiques ont, quant à elles, dégagé un solde ordinaire permettant de financer près du tiers des dépenses d'investissement et d'atténuer, ainsi, le déficit budgétaire.

Sur le plan du financement de l'activité économique, les crédits bancaires poursuivent leur évolution positive avec une progression de 4,5% à fin septembre. Aussi, l'encours des bons du Trésor a-t-il augmenté de 5,4%. Le marché boursier maintient, également, sa tendance positive, comme reflétée par les index MASI et MADEX.

**Direction des Études et des  
Prévisions Financières**

# Synthèse



## Environnement international

La Commission européenne a rehaussé sa prévision de croissance pour la zone euro de 0,5 point à 2,2% en 2017, son rythme le plus rapide depuis une décennie.

Les prix de pétrole ont dépassé la barre des 60 dollars, portés par des tensions au Moyen-Orient.



## Tendances sectorielles

Progression remarquable des activités primaires.

Bonne tenue des activités secondaires, portées, particulièrement, par le dynamisme soutenu des secteurs exportateurs.

Poursuite de la dynamique favorable des différentes branches du secteur tertiaire.



## Ménages & Entreprises

Amélioration de la confiance des ménages au titre de l'année 2017.

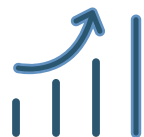
Création de 54.000 postes d'emplois rémunérés au T3-2017.

Evolution toujours maîtrisée des prix à la consommation (+0,6%).

Bon comportement des crédits à la consommation et des crédits à l'équipement.

Maintien du niveau des importations des biens d'équipement après une forte progression en 2016.

**2,2%** pour 2017



Zone euro  
Croissance économique

**1,7** millions Qx



Semences sélectionnées  
Campagne agricole 2017/2018

**1,56** million T

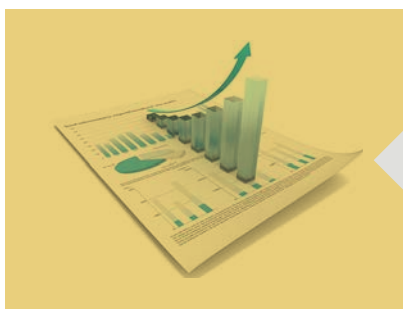


Production d'olives  
Campagne agricole 2017/2018

**+12,9%**



Indice de confiance  
des ménages



### Echanges extérieurs

La facture énergétique continue à peser sur les équilibres extérieurs malgré le bon comportement des exportations nationales.

Réserves Internationales Nettes : 5 mois et 20 jours d'importation de biens et services.



### Finances publiques

Réalisation d'un solde ordinaire de 13 Mds DH, permettant de couvrir 32% des dépenses d'investissement.

Poursuite de l'atténuation du déficit budgétaire (-13%).



### Financement de l'Economie

Evolution favorable des crédits bancaires : +4,5% à fin septembre (Consommation : +4,3% ; Immobilier : +3,4% ; Equipement : +12,1%).

Progression de l'encours des bons du Trésor : +5,4% à 516 Mds DH à fin octobre.

Poursuite de l'évolution favorable des indicateurs boursiers à fin octobre : +6,3% et +5,7% respectivement pour MASI et MADEX (par rapport à fin décembre 2016).

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

+4,3%



Consommation

+3,4%



Immobilier

+12,1%



Equipement

CREDITS BANCAIRES

+6,3%



MASI

+5,7%



MADEX

BOURSE

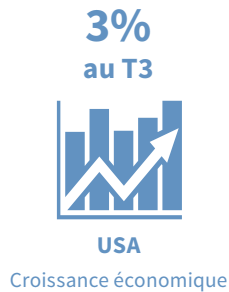


# ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

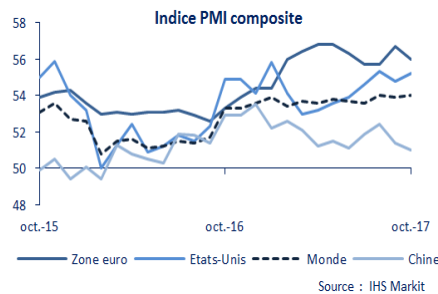
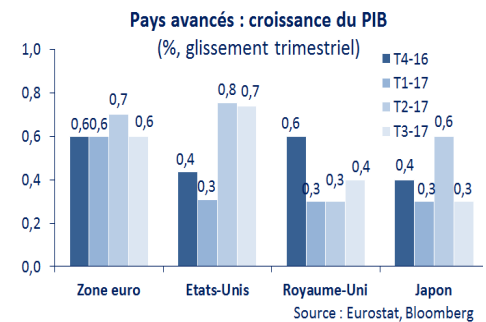


# 1. ECONOMIES AVANCEES

## Etats-Unis : la croissance économique reste robuste, malgré les effets des ouragans



La croissance de l'économie américaine s'avère robuste, avec une hausse du PIB de 3% en rythme annualisé au troisième trimestre (estimation préliminaire) après 3,1% au deuxième trimestre. Les dépenses de consommation des ménages et d'investissement des entreprises sont demeurées élevées malgré les effets des ouragans. Les stocks d'entreprises et le commerce extérieur ont également contribué à la croissance. Pour l'ensemble de l'année 2017, la croissance américaine devrait atteindre 2,2% après 1,5% en 2016, selon le FMI.

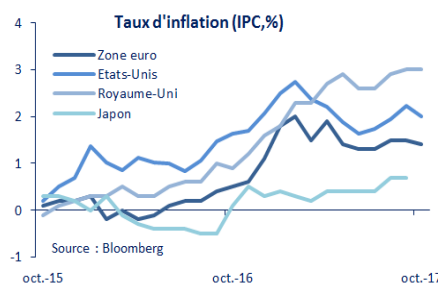
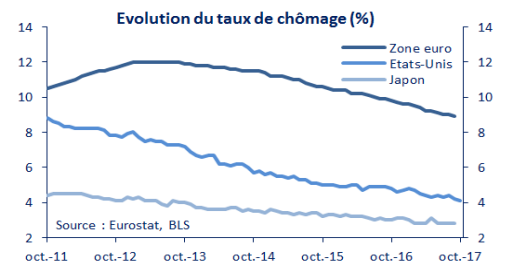


Les derniers indicateurs conjoncturels laissent présager une poursuite de l'expansion au quatrième trimestre. Ainsi, la croissance de l'activité du secteur privé s'est accélérée en octobre, comme le montre l'indice PMI composite de IHS Markit (55,5 après 54,8 en septembre). La confiance des ménages s'est nettement améliorée, comme le signale l'indice Conference Board qui a atteint son plus haut niveau depuis 2000 (125,9 points en octobre après 120,6 points en septembre).

**4,1%**  
(son plus bas depuis 2000)

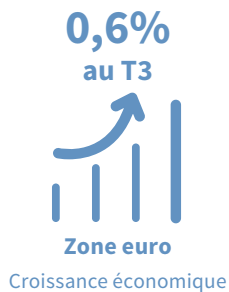


Le marché de l'emploi retrouve son dynamisme après les récents ouragans. L'économie américaine a créé 261.000 emplois nets en octobre contre seulement 18.000 en septembre, portant le cumul à 1,7 million depuis début 2017. Le taux de chômage a ainsi reculé à 4,1% en octobre, son plus bas niveau depuis 2000, contre 4,2% en septembre et 4,9% un an auparavant.

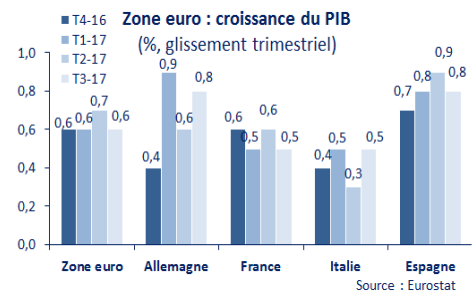


Le taux d'inflation s'est établi à 2% en octobre après 2,2% en septembre. La Fed se rapproche ainsi du double objectif de stabilité des prix et de plein-emploi. Dans ce sillage, la Fed devrait poursuivre la normalisation graduelle de sa politique monétaire, après avoir relevé ses taux directeurs à quatre reprises entre décembre 2015 et juin 2017 (de 25 points de base chacune).

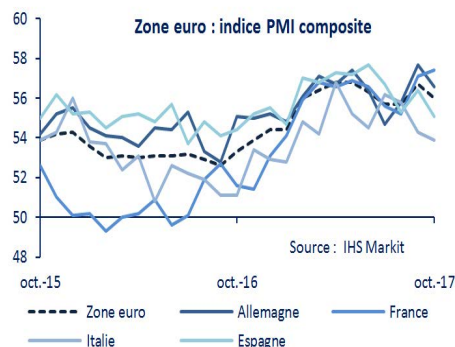
## Zone euro : l'économie poursuit son expansion, portée par une demande intérieure robuste



L'expansion économique de la zone euro se poursuit et se confirme, soutenue par le renforcement de la demande, tant intérieure qu'extérieure, la persistance de conditions financières favorables et l'amélioration de la confiance économique. Ainsi, le PIB de la zone euro a progressé de 0,6% au troisième trimestre après 0,7% au deuxième trimestre. L'accélération de la croissance en Allemagne et en Italie contraste, toutefois, avec un léger ralentissement en France et en Espagne.



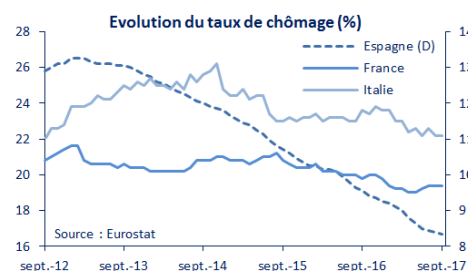
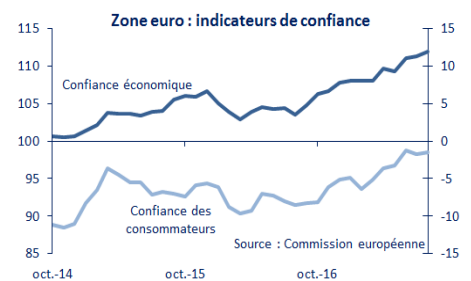
Dans ce contexte, la Commission Européenne a rehaussé sa prévision de croissance de la zone euro en 2017 de 0,5 point pour la porter à 2,2%, son rythme le plus rapide depuis une décennie. Les perspectives de croissance ont été relevées pour les principaux pays membres de la zone, à savoir l'Allemagne (+0,6 point à 2,2%), l'Italie (+0,6 point à 1,5%), l'Espagne (+0,3 point à 3,1%) et la France (+0,2 point à 1,6%). Les perspectives économiques de la zone euro se sont également améliorées pour 2018 (+0,3 point à 2,1%) avec, toutefois, la persistance de risques liés au Brexit et à la politique économique américaine.



En effet, les indicateurs à haute fréquence laissent présager une poursuite de l'expansion dans la zone euro. Ainsi, l'indice PMI composite (56,0 en octobre après 56,0 au T3) signale une croissance vigoureuse de l'activité du secteur privé. La reprise s'est accélérée en France (57,4 après 56,0) et en Allemagne (56,6 après 56,1) et a ralenti, mais reste encore forte, en Espagne (55,1 après 56,1) et en Italie (53,9 après 55,4).



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 2000 (114 points en octobre après 113,1 points en septembre). La confiance s'est fortement améliorée dans les différents secteurs d'activité économique, en particulier l'industrie et les services. Il en est de même pour les consommateurs.

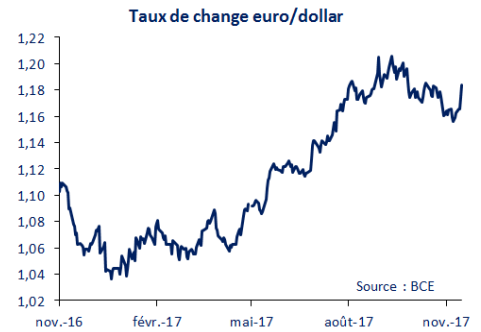


Le taux de chômage dans la zone euro est repassé sous la barre de 9% pour la première fois depuis début 2009, pour atteindre 8,9% en septembre, en baisse de 1 point de pourcentage sur un an.

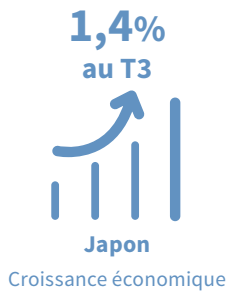
Le repli du taux de chômage englobe les principaux pays membres de la zone, à savoir l'Allemagne (-0,5 point sur un an pour se situer à 3,6% en septembre 2017), la France (-0,2 point à 9,7%), l'Italie (-0,7 point à 11,1%) et surtout l'Espagne (-2,4 points à 16,7%).



Sur le marché des changes, l'euro s'est établi à 1,18 dollar la mi-novembre, en baisse de 1,8% par rapport à son pic de début septembre, affecté par la crise en Espagne. La monnaie unique a marqué, toutefois, une appréciation de 12% depuis début 2017, portée par les perspectives économiques favorables de la zone euro. Par ailleurs, la BCE devrait maintenir sa politique monétaire accommodante, confortée par une inflation modérée dans la zone euro (1,4% en octobre après 1,5% en septembre, bien en deçà de la cible officielle de 2%).

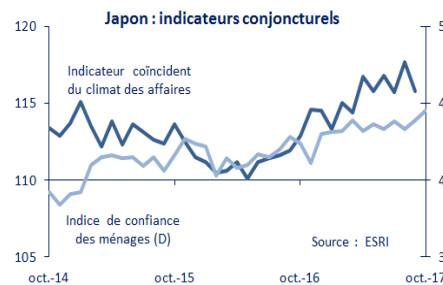
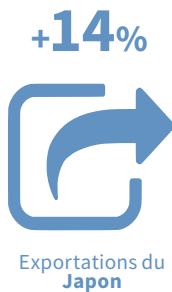


### Japon : croissance soutenue par des exportations dynamiques



Au Japon, la croissance du PIB a ralenti au troisième trimestre à 1,4% en rythme annualisé (après 2,6% au T2), affectée par une faiblesse de la consommation privée, malgré la bonne performance des exportations.

Selon les prévisions du FMI, la croissance de l'économie nipponne devrait atteindre 1,5% en 2017 après 1% en 2016, soutenue par un marché d'emploi dynamique, un important appui budgétaire, des conditions financières accommodantes ainsi que par une demande mondiale ferme. Toutefois, la croissance devrait ralentir à 0,7% en 2018, sous l'effet du retrait des mesures de relance budgétaire et de la faiblesse persistante de la dynamique des salaires. Les perspectives sont également menacées par la montée des risques protectionnistes et des tensions avec la Corée du Nord.

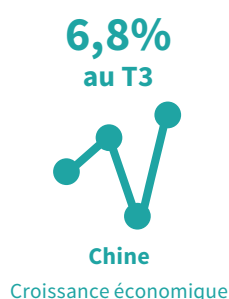


Les indicateurs conjoncturels sont globalement favorables. La croissance de l'activité du secteur privé s'est accélérée en octobre, comme le montre l'indice PMI composite (53,4 après 51,7 en septembre). Les exportations poursuivent leur forte progression (14% en octobre). L'indice de confiance des ménages s'est amélioré (+0,6 point à 44,5 en octobre). L'indicateur coïncident du climat des affaires a reculé à 115,8 points en septembre après un pic de 117,7 en août.

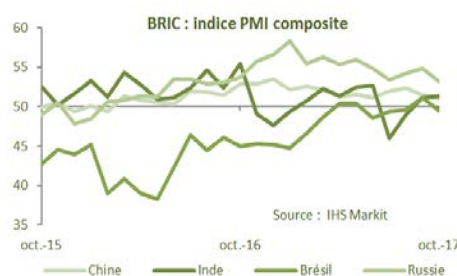
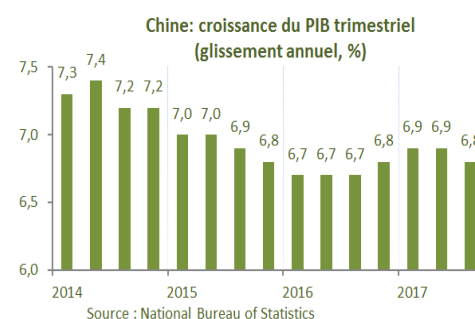
## 2. ÉCONOMIES EMERGENTES

### Amélioration des perspectives de croissance dans la plupart des régions et pays

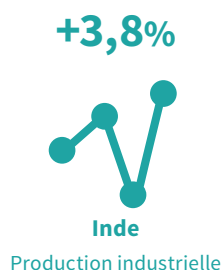
Les économies émergentes poursuivent leur redressement, en ligne avec la reprise de l'économie mondiale et la remontée des cours des matières premières. En Asie, l'expansion économique en Chine compense le ralentissement momentané de l'Inde. Le Brésil et la Russie entament leur sortie progressive de la récession. En Afrique subsaharienne, la croissance continue de se renforcer et de se propager à travers les différents pays. Pour la région MENA, les perspectives économiques s'améliorent, avec une reprise de l'activité dans le groupe des pays exportateurs de pétrole et une consolidation de la croissance dans les pays importateurs. Toutefois, les perspectives des économies émergentes restent entourées de certaines menaces (endettement excessif dans certains pays, changements éventuels de la politique économique et commerciale aux Etats-Unis,...).



**En Chine**, le PIB a enregistré une croissance robuste de 6,8% au troisième trimestre après 6,9% au deuxième trimestre. Pour l'ensemble de l'année 2017, la croissance chinoise devrait atteindre 6,8% après 6,7% en 2016, selon le FMI, confortée par les retombées des mesures antérieures de relance et par le dynamisme de la demande étrangère. Toutefois, les perspectives de croissance chinoise sont confrontées au risque de resserrement de la politique économique, pour contenir les déséquilibres internes.

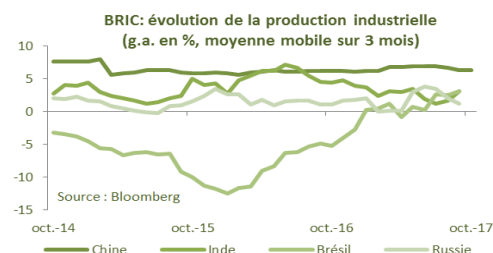


Les derniers indicateurs à haute fréquence s'avèrent globalement mitigés. Ainsi, la croissance de la production industrielle a ralenti en octobre (6,2% après 6,6% en septembre). La décélération de la croissance de l'activité du secteur privé s'est confirmée en octobre, comme le signale l'indice PMI composite (51,0 après 51,4 en septembre). Le ralentissement concerne, également, les exportations (6,9% en octobre après 8,1% en septembre).



**En Inde**, l'économie devrait retrouver son rythme d'expansion rapide en 2018 (7,4% selon le FMI), après un ralentissement momentané cette année (6,7%), lié aux effets de la démonétisation et de l'instauration d'une nouvelle taxe sur les biens et services.

Les derniers indicateurs conjoncturels signalent une reprise de l'activité. Ainsi, la production industrielle a augmenté de 3,8% en septembre après une progression de 4,5% en août. Par ailleurs, la croissance de l'activité du secteur privé s'est accélérée, comme le montre l'indice PMI composite (51,3 en octobre après 51,1 en septembre).



Le taux d'inflation marque une remontée à 3,6% en octobre après 3,3% en septembre (l'objectif officiel est de 4%). Dans ce contexte, la banque centrale indienne a laissé ses taux directeurs inchangés en octobre après les avoir réduits de 25 points de base en août, portant le cumul des baisses à 200 points depuis 2015.



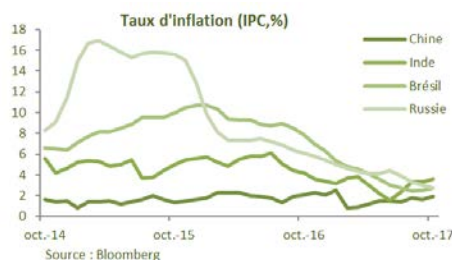
Production industrielle



Ventes de détail

**Au Brésil**, après une sortie de récession au deuxième trimestre, l'économie devrait poursuivre sa reprise, soutenue par la baisse du taux de chômage et le regain de confiance des consommateurs et des entreprises.

Les données conjoncturelles s'avèrent globalement favorables. En effet, la production industrielle poursuit sa progression (2,5% en septembre après 4% en août). La croissance des ventes de détail s'est renforcée (6,4% en septembre après 3,6% en août). Le taux de chômage est tombé au plus bas niveau observé en 2017, et la confiance des entreprises et des consommateurs s'est améliorée en octobre.



L'inflation remonte en octobre mais reste relativement maîtrisée (2,7% après 2,5% en septembre, son plus bas niveau depuis 1999, contre un objectif officiel de 4,5%). La faiblesse de l'inflation donne de la marge à la Banque Centrale Brésilienne pour poursuivre l'assouplissement de sa politique monétaire. Le taux directeur a été abaissé de 75 points de base à 7,50% le 25 octobre, soit des baisses cumulées à 675 points de base depuis octobre 2016.

En termes de perspectives, l'économie brésilienne devrait croître de 0,7% en 2017 et 1,5% en 2018, selon le FMI, après deux années consécutives de forte contraction. Les perspectives économiques restent, toutefois, confrontées aux tensions politiques et à des fragilités financières.

### 3. MARCHES DES MATIERES PREMIERES

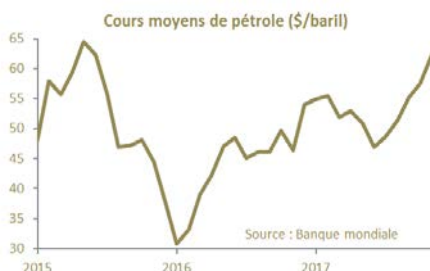
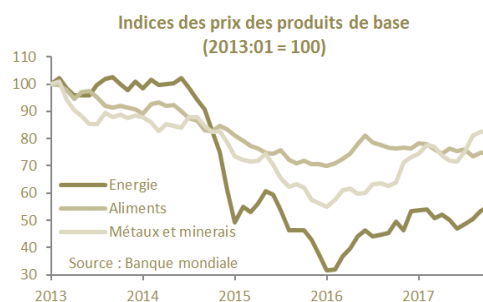
Hausse des cours du pétrole, portés par une montée des tensions au Moyen-Orient

**Brent : 58 \$/ baril**  
**Butane : 560 \$/T**



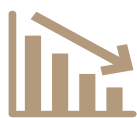
Produits énergétiques

L'indice des prix des produits énergétiques, calculé par la Banque Mondiale, a augmenté de 3,3% en octobre après une progression de 5,3% en septembre, tirée par la remontée des cours pétroliers. En revanche, l'indice des prix des produits non énergétiques est resté stable en octobre après un gain de 1,9% en septembre. La hausse des prix des métaux de base (+2,7%) et des fertilisants (+4,9%) contraste avec le repli de ceux des métaux précieux (-2,7%) et des produits alimentaires (-0,1%).



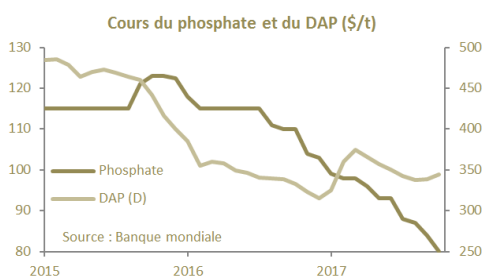
Les cours du pétrole (Brent) ont atteint 58 dollars/baril en moyenne en octobre, en hausse de 4,5% sur un mois et de 23% depuis leur creux de juin. Ces cours ont dépassé la barre des 60 dollars début novembre, portés par une montée des tensions au Moyen-Orient. L'Agence Internationale d'Énergie (AIE) prévoit une croissance de la demande mondiale de pétrole de 1,5 million barils par jour (mbj) en 2017 et de 1,3 mbj en 2018 après 1,3 mbj en 2016. Dans le sillage du pétrole, les prix du gaz butane ont atteint environ 560 dollars la tonne début novembre.

**Roche : 80 \$/T (-5%)**  
**DAP : 344 \$/T (+1,5%)**



Phosphate

Les prix du phosphate brut se sont établis à 80 dollars la tonne en octobre 2017, en baisse de 5% sur un mois et de 27% sur un an. Les cours des engrais phosphatés DAP ont enregistré 344 dollars la tonne en octobre, en hausse de 1,5% sur un mois et de 3% sur un an. Les perspectives semblent s'améliorer, avec une réduction attendue des exportations chinoises et une reprise des importations de l'Inde.

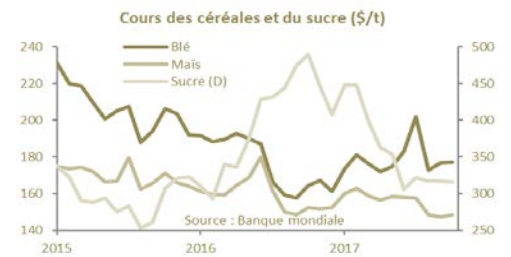


**177 \$/T**  
**(stable)**



**Blé**

Les cours du blé tendre (SRW) sont restés inchangés à 177 dollars la tonne en octobre, marquant néanmoins une hausse de 8% en glissement annuel. Le marché céréalier reste bien approvisionné, avec des disponibilités importantes et des perspectives de l'offre favorables. Toutefois, des perturbations de l'offre liées aux conditions climatiques constituent des menaces importantes.



**316 \$/T**  
**(stable)**



**Sucre**

Les prix mondiaux du sucre brut (ISA) sont restés quasi-stables en octobre à 316 dollars la tonne, marquant une chute de 35% depuis un an. En termes de perspectives, les prix sucriers devraient rester modérés dans un contexte marqué par une amélioration des perspectives de l'offre chez les grands producteurs (Brésil, Inde, Europe,...). L'Organisation Internationale du Sucre (ISO) prévoit un excédent de l'offre mondiale de 4,6 millions de tonne en 2017/2018 après un déficit estimé à 3,9 millions de tonne la saison précédente.



# ENVIRONNEMENT NATIONAL



# 1. TENDANCES SECTORIELLES

## Activités primaires

### Lancement de la campagne agricole 2017/2018

A l'instar des campagnes agricoles précédentes, le Gouvernement a adopté plusieurs mesures pour garantir le bon démarrage de la campagne agricole 2017/2018, et promouvoir la dynamique positive engendrée par le Plan Maroc Vert à l'horizon 2020.

En matière d'irrigation, ces mesures portent sur :

- la planification d'une superficie de 594.000 hectares pour l'irrigation au niveau des grands périmètres ;
- la poursuite de la mise en œuvre du programme national pour l'économie d'eau en irrigation (PNEEI) à travers la programmation de l'équipement des exploitations en système de goutte à goutte sur 50.000 hectares supplémentaires, pour atteindre 420.000 hectares, soit 76% du programme, en plus de l'achèvement des travaux de modernisation du réseau d'irrigation pour la reconversion collective en irrigation localisée sur une superficie de 60.000 hectares ;
- la planification et le suivi de l'allocation des quotas d'eau d'irrigation (3,22 milliards de m3) pour assurer le démarrage des plantations de céréales et des cultures sucrières et assurer les besoins en eau pour l'arboriculture fruitière.

**594**  
mille hectares



Superficie irriguée

**1,7** million Qx



Semences sélectionnées

Concernant les semences, les stocks sont estimés à 1,7 million de quintaux de semences sélectionnées à des prix incitatifs avec une subvention de stockage maintenue à 5 dirhams le quintal par mois pendant 9 mois sans dépasser 220.000 quintaux. Le programme de multiplication portera sur 70.000 hectares pour garantir un disponible de 2 millions de quintaux de semences sélectionnées de céréales lors de la prochaine campagne agricole. Le marché des engrais sera, quant à lui, approvisionné de plus de 500.000 tonnes. La cartographie des sols liée à la rationalisation de l'utilisation des engrais dans notre pays sera, notamment, complétée pour couvrir les 1,6 million d'hectares restants.

Rappelons, d'autre part, que le département de l'Agriculture avait annoncé une production prévisionnelle exceptionnelle d'olives de 1,56 millions de tonnes au titre de la campagne agricole 2017/2018.

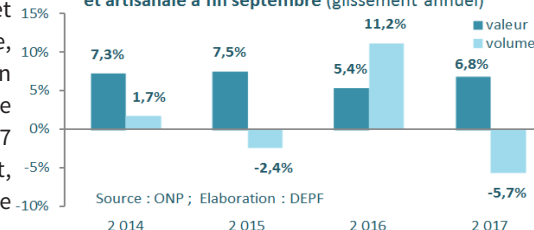
Par ailleurs, les exportations du secteur de l'agriculture et de l'agroalimentaire se sont renforcées, en valeur, de 9,5%, en glissement annuel, à fin octobre 2017, traduisant la bonne performance des expéditions des secteurs d'agriculture, sylviculture et chasse (+14%) et de celles de l'industrie alimentaire (+9,7%). Du côté des importations du secteur, les achats de blé et d'orge ont fortement reculé durant la même période (-30,9% et -67,9% respectivement), en rapport, notamment, avec la réalisation d'une très bonne campagne céréalière lors de cette année.

### Forte reprise des indicateurs du secteur de la pêche en septembre

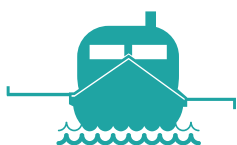
Au terme des neuf premiers mois de 2017, la valeur des débarquements de la pêche côtière et artisanale s'est raffermie de 6,8% en une année, après +4,6% un mois plus tôt et +5,4% à fin septembre 2016, impulsée par une performance de +52,8% au cours du mois de septembre 2017 à lui seul. Ce résultat provient, particulièrement, de la hausse des captures de céphalopodes de 28,3%.

Compte-tenu du redressement significatif en glissement annuel, lors du mois de septembre 2017, du volume des captures de poisson pélagique (+60,5%), de poisson blanc (+28,2%) et des céphalopodes (+46,9%), le volume global des débarquements de la pêche côtière et artisanale a affiché une progression remarquable de 47,2% au titre de ce mois, permettant d'atténuer sa baisse à -5,7% à fin septembre 2017 après -9,5% à fin août 2017.

Evolution des débarquements de la pêche côtière et artisanale à fin septembre (glissement annuel)



**+47%**  
en septembre



Pêche côtière et artisanale

**+22%**



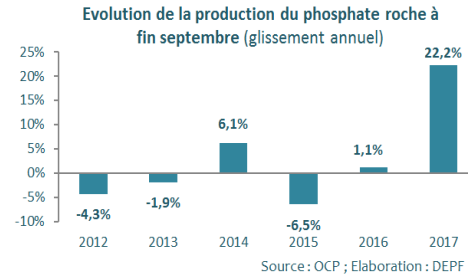
Production de phosphate roche

## Activités secondaires

### Performance consolidée du secteur extractif

Le secteur extractif poursuit sa bonne dynamique à fin septembre 2017, en phase avec le bon comportement de la production de phosphate roche, progressant de 22,2% en une année, soit la plus forte croissance enregistrée sur les sept dernières années.

En matière d'échanges avec l'extérieur, les expéditions de phosphate brut se sont renforcées de 41,3%, en volume, et de 13,4%, en valeur, à fin septembre 2017 par rapport à la même période de l'année 2016.



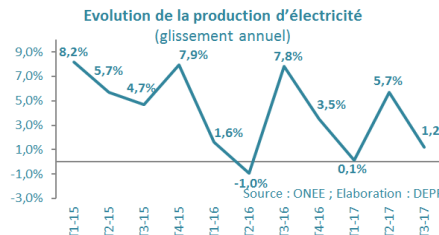
### Bonne tenue de l'activité du secteur de l'énergie électrique à fin septembre

**+12,7%**

consommation haute tension



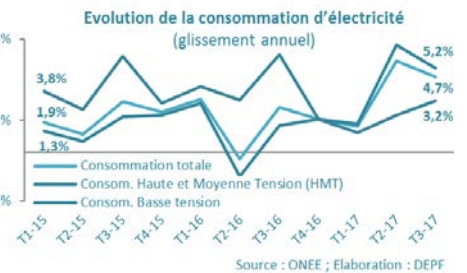
Energie électrique



La production du secteur de l'énergie électrique s'est renforcée, en volume, de 2,3% en variation annuelle, à fin septembre 2017, après une hausse de 2,9% à fin septembre 2016. Cette progression est à lier, essentiellement, à la hausse de la production de l'ONEE de 4,5%, de celle des tiers nationaux de 282,2% et de celle des énergies renouvelables de 12,3%, atténuée par la légère baisse de la production privée de 0,5%.

Concernant les échanges du secteur de l'énergie électrique avec l'extérieur, le volume des importations s'est accru de 18,1% au terme de la même période, après une augmentation de 7,6% un an plus tôt, portant l'évolution de l'énergie nette appelée à +5%, après +2,9% il y a une année.

En outre, la consommation de l'énergie électrique s'est appréciée, en volume, de 4% à fin septembre 2017, après +1,9% à fin septembre 2016. Cette amélioration a concerné tous les segments. Ainsi, les ventes de l'énergie de très haute, haute et moyenne tension se sont renforcées au terme des neuf premiers mois de 2017 de 4,6% (après +1%), en relation avec la progression des ventes de l'énergie de très haute et haute tension, consommée essentiellement par le secteur industriel, de 12,7%, de l'énergie de moyenne tension de 3,8% et de celle adressée aux distributeurs de 2,5%. Quant à la basse tension (destinée aux ménages), elle s'est accrue de 2,3% comparativement à fin septembre 2016.

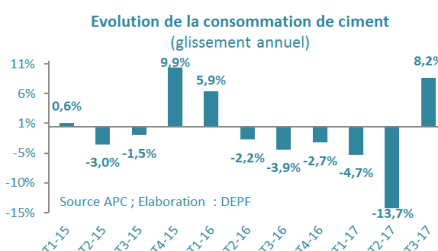


**+8%**  
au T3



Ventes de ciment

### Redressement des ventes de ciment au troisième trimestre 2017



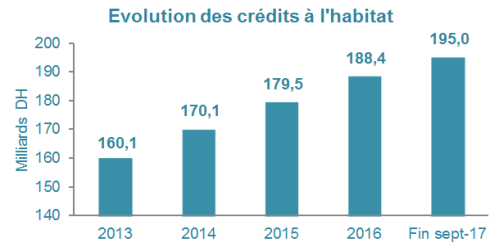
Les ventes de ciment, principal baromètre du secteur du BTP, ont connu un redressement de 8,2%, en glissement annuel, au troisième trimestre 2017, nourri d'une hausse de 4% au titre du mois de septembre 2017 et de 42,2% en juillet 2017. Suite à cette évolution, le recul de ces ventes est passé de -9,2% à fin juin 2017 à -4,2% au terme des neuf premiers mois de 2017, après une stagnation un an auparavant.

**+4,8%**



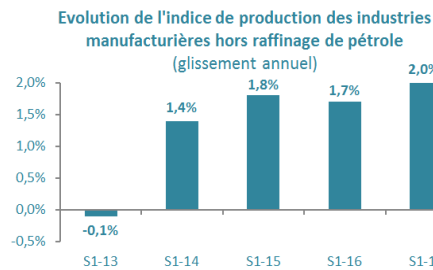
Crédits à l'habitat

Cette amélioration a été conjuguée à une hausse de l'encours des crédits alloués au secteur immobilier de 3,4%, à fin septembre 2017, après +2,4% il y a une année, à près de 255 milliards de dirhams, recouvrant l'accroissement des crédits accordés à l'habitat (+4,8%) et l'évolution toujours positive de ceux attribués à la promotion immobilière (+0,1%, après un retrait de 4% à la même période de l'année précédente).



Source BAM ; Elaboration : DEPF

### Bon comportement du secteur manufacturier



Source : HCP ; Elaboration DEPF

Au terme du premier semestre 2017, l'indice de production du secteur manufacturier, hors raffinage de pétrole, a progressé de 2%, soit la meilleure performance enregistrée sur les cinq dernières années au titre de la même période, augurant, ainsi, d'un redressement continu du secteur industriel national.

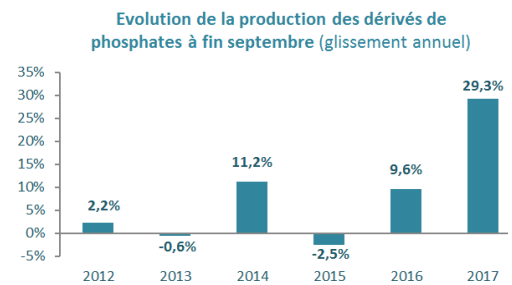
Cette évolution favorable se confirme à fin octobre 2017, reflétée par le bon comportement des expéditions des principaux secteurs exportateurs nationaux, notamment, celles de l'industrie automobile (+5,5%), de l'industrie alimentaire (+9,7%), de textile et cuir (+6,6%), de l'aéronautique (+15,6%) et de l'électronique (+4,9%).

**+29%**



Production des dérivés de phosphate

Dans le même sillage, l'activité du secteur chimique et para-chimique, déterminée en grande partie par celle des dérivés de phosphate, se situe, également, sur un sentier favorable, comme en témoigne l'évolution remarquable de la production des dérivés de phosphate de 29,3% au terme des neuf premiers mois de 2017, soit la plus forte progression enregistrée sur les sept dernières années. Cette évolution recouvre une amélioration de la production des engrais phosphatés de 39,8% et de celle de l'acide phosphorique de 16,4%.



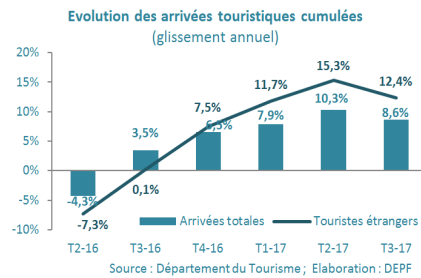
Source : OCP ; Elaboration : DEPF

Pour le quatrième trimestre 2017, les chefs d'entreprise dans le secteur manufacturier s'attendent, globalement, à une amélioration de leur production et ventes, d'après les derniers résultats de l'enquête de conjoncture de Bank Al-Maghrib auprès de ce secteur.

## Activités tertiaires

### Maintien de la bonne dynamique de l'activité touristique tirée, particulièrement, par le bon comportement du marché extérieur

Après une consolidation de 10,3% en une année durant le deuxième trimestre et de 7,9% au premier trimestre 2017, le flux des arrivées à la destination marocaine s'est renforcé de 8,6% au titre du troisième trimestre 2017, pour se solder sur une hausse de 8,9% à fin septembre 2017, après +0,3% il y a une année. Cette progression est due d'une part à la bonne performance des arrivées des touristes étrangers (+13,2% à fin septembre 2017), après une baisse de 3,6% un an plus tôt, et d'autre part à la hausse de celles des MRE de 5,2% (après +3,8%).



**+9% et +15% respectivement**



Arrivées et nuitées

De son côté, le volume des nuitées réalisées dans les établissements d'hébergement classés s'est affermi de 15% au terme des neuf premiers mois de 2017, après une hausse de 2,2% un an plus tôt, recouvrant une augmentation de 11,4% au titre du troisième trimestre, de 19% au deuxième trimestre et de 16,3% au premier trimestre 2017. Ce dynamisme est lié au bon comportement des nuitées des non-résidents (+18,6%, après -2,1% un an auparavant), conjugué à la bonne tenue des nuitées des résidents (+8,3%) dont la part du total des nuitées réalisées s'est établie à 33% à fin septembre 2017.



**+5%**

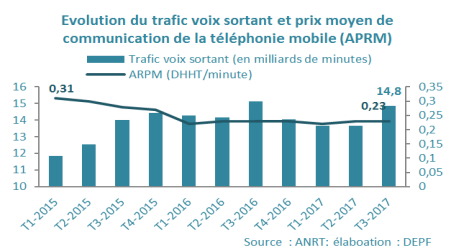
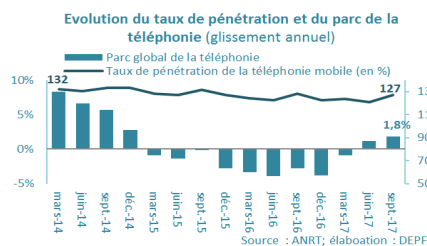


Recettes de voyage

Quant aux recettes touristiques, elles se sont améliorées de 4,6% à fin septembre 2017, comparativement à la même période de l'année précédente, couvrant une hausse de 10,1% au troisième trimestre et de 3,9% au deuxième trimestre, allégée par un recul de 5,3% au premier trimestre 2017. A fin octobre de l'année en cours, ces recettes ont atteint 59,1 milliards de dirhams, en hausse de 5,3% en glissement annuel.

### Redressement continu du secteur des télécommunications

Le secteur des télécommunications a enregistré une bonne dynamique à fin septembre 2017, portée par la confirmation du redressement du segment de la téléphonie mobile et la bonne tenue du segment de l'Internet dont le taux de pénétration a plus que doublé entre fin mars 2015 et fin septembre 2017.



**+2%**



Téléphonie mobile

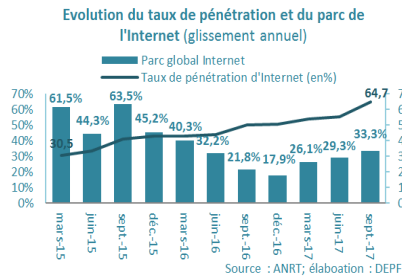
Le parc global de la téléphonie s'est accru, en glissement annuel, de 1,8% à fin septembre 2017, après un retrait de 2,7% un an plus tôt, à 46,3 millions d'abonnés. Ce résultat est attribuable, essentiellement, à la confirmation de la reprise du parc de la téléphonie mobile (+2,1%, après +1,4% à fin juin 2017 et -2,5% à fin septembre 2016) pour atteindre 44,3 millions d'abonnés, soit un taux de pénétration de 127% à fin septembre 2017. Cette tendance serait liée, particulièrement, aux nombreuses opérations d'acquisition/souscriptions lancées par les opérateurs durant la période estivale.

**+8,5%**



Trafic voix sortant du mobile

Parallèlement à cette évolution, le trafic voix sortant de la téléphonie mobile poursuit son amélioration d'un trimestre à l'autre, affichant une hausse de 8,5% en glissement trimestriel, après +0,2% au T2-2017, malgré une stagnation du prix moyen de la communication durant la même période. En glissement annuel, ce trafic s'est replié de 3,2% à fin septembre 2017, portant le recul du trafic voix sortant du parc global de la téléphonie à 3,6%, après un retrait de 4,2% à fin juin 2017 et une hausse de 11,8% un an plus tôt.

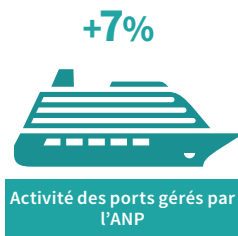
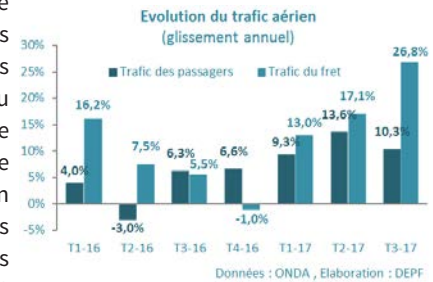


Concernant le segment de l'Internet, son parc d'abonnés s'est raffermi de 33,3%, en glissement annuel, à fin septembre 2017, après +21,8% un an plus tôt, portant son actif à près de 22,6 millions d'abonnés, soit un taux de pénétration de 64,7%, au lieu de 50% à fin septembre 2016. Bien que relativement faible, ce taux enregistre une amélioration significative d'un trimestre à l'autre, ayant plus que doublé comparativement au premier trimestre 2015 (30,5%).

### Performance favorable du secteur de transport à fin septembre



Les indicateurs du secteur de transport aérien maintiennent une croissance à deux chiffres, en glissement annuel, au titre du troisième trimestre 2017, enregistrant une hausse du trafic des passagers de 10,3%. Cette évolution consolide les performances de +13,6% au deuxième trimestre et de +9,3% au premier trimestre 2017, pour porter la croissance de ce segment à +11% à fin septembre 2017, après +2,6% une année auparavant. En outre, l'activité du fret aérien s'est accrue de 26,8% au troisième trimestre, après +17,1% et +13% aux deuxième et premier trimestres respectivement, marquant une progression de 18,7% à fin septembre 2017 au lieu de +9,6% un an plus tôt.



Quant à l'activité portuaire au sein des ports gérés par l'Agence Nationale des Ports (ANP), elle s'est appréciée de 7,2% au terme des neuf premiers mois de 2017, après +7,4% à fin septembre 2016. Cette activité est portée, essentiellement, par le bon comportement du trafic des exportations, dont le volume s'est amélioré de 26,3% (après un retrait de 0,7%), atténuée, toutefois, par le recul de celui des importations de 1,6%, après une hausse de 12,1% à fin septembre 2016.

## TENDANCES SECTORIELLES (\*)

	SECTEUR	2016	AOÛT 17	SEPT. 17	OCT. 17	EVOLUTION CUMULÉE	
ACTIVITÉS PRIMAIRES	AGRICULTURE						
	PÊCHE				-		
ACTIVITÉS SECONDAIRES	PHOSPHATES ET DÉRIVÉS						
	AUTOMOBILE						
	AÉRONAUTIQUE						
	ELECTRONIQUE						
	AGROALIMENTAIRE						
	TEXTILE ET CUIR						
	ENERGIE ÉLECTRIQUE				-		
	BTP				-		
	ACTIVITÉS TERTIAIRES	TOURISME				-	
		TRANSPORT				-	
TÉLÉCOMMUNICATIONS			-		-		

Amélioration      Stabilisation      Recul  
 : Amélioration récente      : Dégradation récente

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

## 2. DEMANDE INTERIEURE

**+2,6%**



Transferts MRE

**+12,9%**



Confiance des ménages

**+12,1%**



Crédit à l'équipement

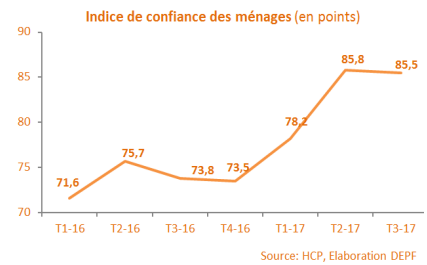
**+0,6%**



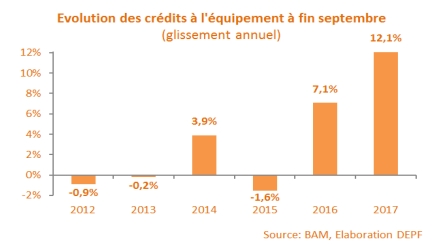
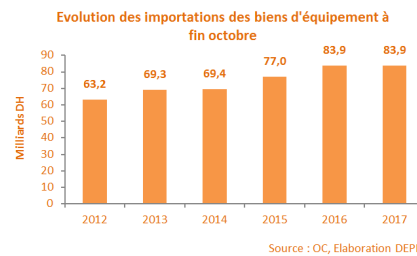
Inflation

Soutenue par une évolution toujours maîtrisée des prix à la consommation (hausse de l'IPC de 0,6% à fin septembre 2017), la consommation des ménages poursuit son évolution favorable, tirant profit de la bonne dynamique des différentes composantes du revenu des ménages. En effet, ceux-ci auraient tiré profit de la dynamique constatée au niveau des transferts des MRE (+2,6% à fin octobre 2017), de la progression toujours soutenue des crédits à la consommation (+4,3% à fin septembre 2017), des retombées positives de la bonne campagne agricole 2016/2017 sur les revenus des ménages ruraux et de la situation globalement favorable du marché de travail qui a affiché une création de 54.000 postes d'emplois rémunérés au T3-2017.

Par ailleurs, les résultats de l'enquête trimestrielle du HCP auprès des ménages augurent d'une amélioration de la confiance des ménages au titre de l'année 2017 par rapport à l'année 2016. En effet, l'indice de confiance des ménages s'est établi à 83,2 points en moyenne à fin septembre 2017, après 73,7 points en 2016, soit une augmentation de 12,9% en glissement annuel.



Sur un autre plan, l'effort d'investissement aurait bénéficié, notamment, du bon comportement de l'encours des crédits à l'équipement (+12,1% à fin septembre 2017), du raffermissement des flux des IDE (+16,9% à fin octobre 2017), de la hausse des importations des demi-produits (+3,4% à fin octobre 2017) et du maintien du niveau des importations des biens d'équipement après une forte progression en 2016.

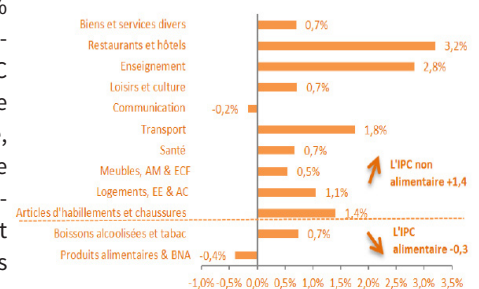


### Inflation maîtrisée

L'indice des prix à la consommation (IPC) a enregistré, au cours du mois de septembre 2017, une hausse de 0,8% par rapport au mois précédent. Cette augmentation a résulté, essentiellement, de l'accroissement de l'IPC alimentaire de 1,5%, portée par la hausse des prix des fruits de 5,5%, des légumes de 4,2%, des viandes de 1,6%, des poissons et fruits de mer de 1,5% et du café, thé et cacao de 1,9%. Cette augmentation découle, également, de l'augmentation de l'IPC non alimentaire de 0,4%, tirée, principalement, par la hausse des prix des carburants de 2,1% et de ceux de l'enseignement de 2%.

Au terme des neuf premiers mois de 2017, le rythme de croissance, en variation annuelle, de l'IPC a décéléré, s'établissant à +0,6% après +1,6% un an auparavant. Cette évolution est due au ralentissement notable du taux de variation de l'IPC alimentaire, passant de +2,8% à fin septembre 2016 à -0,3% à fin septembre 2017. En revanche, le taux de croissance de l'IPC non alimentaire s'est accéléré à +1,4% après +0,6% l'année précédente, suite à l'appréciation des prix de transport de 1,8%, de logements, eau, électricité et autres combustibles de 1,1%, des restaurants et hôtels de 3,2% et de l'enseignement de 2,8%.

L'indice des prix à la consommation cumulé à fin septembre 2017 (glissement annuel)





S'agissant du secteur manufacturier, hors raffinage de pétrole, son indice des prix à la production s'est accru de 0,1% durant le mois de septembre 2017, comparativement au mois d'août 2017. Cette hausse est attribuable à l'augmentation des prix de la fabrication d'équipements électriques de 3,1%, des industries alimentaires de 0,2% et de l'industrie d'habillement de 0,9%.

Par ailleurs, l'indice des prix des industries extractives a connu une hausse de 0,1% au cours du mois de septembre 2017. Quant aux indices des prix de la production et distribution d'électricité et d'eau, ils ont stagné comparativement au mois précédent.

### Création de 89.000 nouveaux postes d'emploi au troisième trimestre 2017, dont 54.000 rémunérés

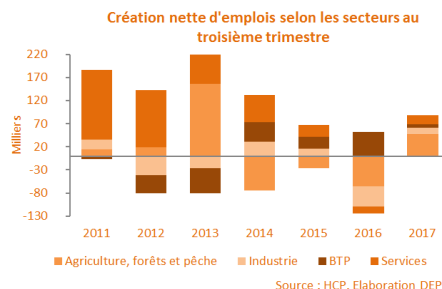
**+54**  
mille postes



Emploi rémunéré

Au titre du troisième trimestre 2017, l'économie nationale a enregistré une création nette de 89.000 nouveaux postes d'emploi, tous types confondus, par rapport au même trimestre de l'année précédente, dont 60.000 postes situés au milieu rural et 29.000 au milieu urbain. Cette évolution recouvre une création de 54.000 nouveaux postes rémunérés dont 32.000 situés au milieu rural et 22.000 postes au milieu urbain. Quant à l'emploi non rémunéré, il a enregistré une augmentation de 35.000 postes occupés, dont 28.000 observés au milieu rural et 7.000 dans les zones urbaines.

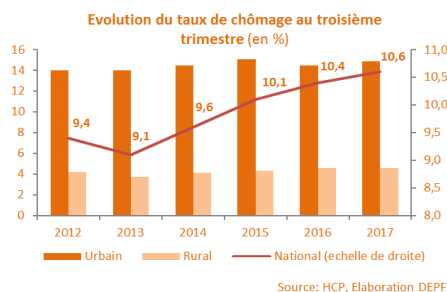
Par secteur d'activité, cette évolution découle d'une augmentation du volume de l'emploi de 47.000 postes au niveau du secteur de l'agriculture, forêt et pêche, de 20.000 postes dans le secteur des services, de 15.000 postes dans le secteur industriel (y compris l'artisanat) et de 7.000 postes au niveau du BTP.



**10,6%**



Taux de chômage



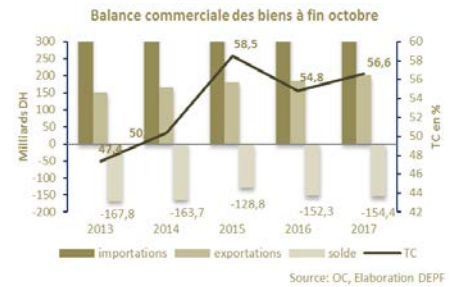
Au terme du troisième trimestre 2017, la population active a atteint 11.639.000 personnes, soit un accroissement de 1,1% par rapport à la même période de l'année précédente. Le nombre de chômeurs a augmenté de 42.000 personnes pour atteindre 1.236.000 personnes, soit une hausse de 3,5%. Au total, le taux de chômage s'est accru de 0,2 point, entre T3-2016 et T3-2017, pour se situer à 10,6%, résultant d'une hausse du taux de chômage de 0,4 point dans les villes à 14,9%, et d'une stagnation au milieu rural à 4,6%.

Les taux de chômage les plus élevés demeurent enregistrés parmi les jeunes âgés de 15 à 24 ans à 29,3% et les personnes ayant un diplôme à 18,2%.



### 3. ECHANGES EXTÉRIEURS

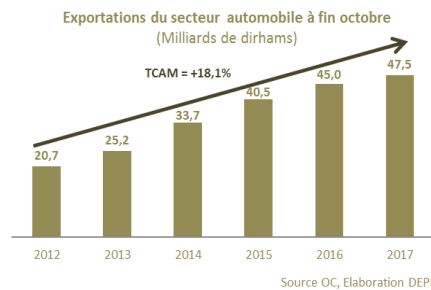
A fin octobre 2017, la dégradation du déficit commercial s'est légèrement atténuée. Celui-ci a affiché une légère hausse de 1,4% pour s'établir à 154,4 milliards de dirhams. De son côté, le taux de couverture (TC) s'est amélioré de 1,8 point pour s'établir à 56,6% après 54,8% à fin octobre 2017. Cette évolution s'explique par la hausse de la valeur des exportations (+9,3%) à un rythme dépassant celui des importations (+5,7%).



**+12%**

OCP

#### Dynamique soutenue des exportations des métiers mondiaux du Maroc



Au niveau des exportations, celles-ci ont progressé de 9,3% pour s'établir à 201,4 milliards de dirhams à fin octobre 2017. Cette évolution est imputable à la dynamique des exportations de la totalité des secteurs, notamment les ventes de phosphates et dérivés (+3,8 milliards de dirhams), des produits de l'« agriculture et agroalimentaire » (+3,7 milliards), du secteur automobile (+2,5 milliards), et du secteur de textile et cuir (+2 milliards). Ces quatre secteurs contribuent pour près de 70,1% à la hausse totale des exportations.

**+6%**

Automobile

Les expéditions du groupe OCP se sont établies à 36,5 milliards de dirhams, soit une amélioration de 11,6%, en variation annuelle. La part de ce secteur dans le total des exportations se situe à 18,1% contre 17,7% un an auparavant. Hors OCP, les exportations ont enregistré une augmentation de 8,7%, liée, particulièrement, à la bonne performance des métiers mondiaux du Maroc (MMM), en l'occurrence les ventes des secteurs de l'automobile (+5,5%), de l'aéronautique (+15,6%) et de l'électronique (+4,9%).

Les exportations du secteur de l'agriculture et de l'agroalimentaire, en hausse de 9,5%, ont totalisé 42,8 milliards de dirhams, soit 21,2% des exportations totales. Cette hausse est imputable à la progression des ventes du segment « agriculture, sylviculture et chasse » (+14% à 13,7 milliards de dirhams) et de celui de l'industrie alimentaire (+9,7% à 24,4 milliards).

**+16%**

Aéronautique

De leur côté, les exportations du secteur du textile et cuir affichent une augmentation de 6,6% à 31,5 milliards de dirhams, soit 15,6% des exportations totales. Cette évolution résulte de l'accroissement des exportations des vêtements confectionnés de 8,4% à plus de 20 milliards de dirhams, de celles des articles de bonneterie de 3,5% à 6,4 milliards de dirhams et de celles des exportations des chaussures de 1,7% à 2,5 milliards de dirhams.

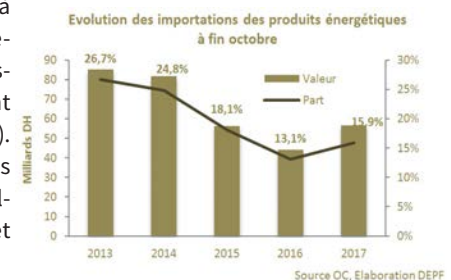
Par ailleurs, les exportations du secteur de l'industrie pharmaceutique se sont accrues de 4% à 942 millions de dirhams. Le reste des exportations, représentant l'équivalent de 12,8% des exportations totales, s'est accru de 15,7%.

#### Hausse de la facture énergétique de 12,4 milliards de DH

**+12,4Mds DH**

Facture énergétique

Pour ce qui est des importations, qui se sont élevées à 355,7 milliards de dirhams (+5,7%), les approvisionnements en produits énergétiques ont affiché une progression notable de 12,4 milliards de dirhams (contribuant de près de 65% à la hausse des importations totales). S'inscrivant dans la même tendance, les importations des produits finis de consommation ont progressé de 3,2 milliards de dirhams, des demi-produits de 2,6 milliards et des produits bruts de 1,9 milliard.



## 84 Mds DH



-3%



+17%



Pour une valeur de 65,6 milliards de dirhams, les importations des produits énergétiques se sont raffermies de 28,2%. L'augmentation de ces produits s'explique, particulièrement, par l'appréciation des achats des gas-oils et fuel-oils (+32,6% à 27,6 milliards de dirhams), et du gaz de pétrole et autres hydrocarbures (+24,7% à 11,2 milliards de dirhams).

De même, les achats de produits bruts se sont accrus de 13% à 16,8 milliards de dirhams. Cette évolution recouvre la hausse conjointe des achats de ferraille et autres minerais (+696 millions de dirhams) et de l'huile de soja brute ou raffinée (+435 millions).

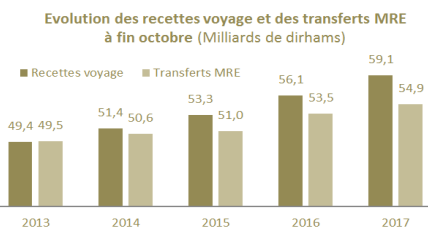
S'agissant des produits finis de consommation, ils se sont inscrits, également, en hausse de 4% à 83,9 milliards de dirhams, tirée, particulièrement, par la progression des importations des réfrigérateurs, lave-vaisselles et autres articles domestiques (+19,8%), des achats des tissus et fils de coton (+7,9%) et des parties et pièces pour voitures et véhicules de tourisme (+3,7%).

Les importations du groupement des demi-produits ont augmenté de 3,4%, en rapport, particulièrement, avec la hausse des achats de produits chimiques (+20,7% à 8,8 milliards de dirhams), des matières plastiques et ouvrages divers en plastique (+12,6% à 11 milliards) et de l'ammoniac (+35,8% à 3,4 milliards).

Pour leur part, les importations des biens d'équipement demeurent stables à près de 84 milliards de dirhams, après une forte progression en 2016. Celles des produits alimentaires ont reculé de 2,9% pour avoisiner 35,3 milliards de dirhams, suite, particulièrement, au recul des importations de blé (-30,9% à 7,1 milliards de dirhams).

### Posture favorable des flux financiers

Les recettes voyage et les transferts des MRE ont accusé des hausses respectives de 5,3% et 2,6%. Ces deux postes ont, ainsi, permis de couvrir 73,8% du déficit commercial contre 72% un an auparavant. Parallèlement, les flux des investissements directs étrangers au Maroc poursuivent leur dynamisme, progressant de 16,9%, couvrant un recul des dépenses (-61,3% à 4,7 milliards de dirhams) plus important que celui des recettes (-14,6% à 25,7 milliards de dirhams).



Source OC, Elaboration DEPF

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

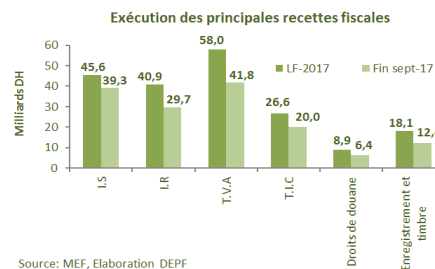
Au titre des neuf premiers mois de l'année 2017, la situation des charges et ressources du Trésor demeure marquée par un allègement du déficit budgétaire de 13,1%, soit 3,4 milliards de dirhams par rapport à fin septembre 2016, pour se situer à 22,8 milliards de dirhams. Compte tenu de l'excédent du solde des comptes spéciaux du Trésor, cette évolution résulte, particulièrement, du raffermissement des recettes ordinaires à un rythme dépassant celui des dépenses globales.

### Evolution et exécution favorables des recettes fiscales

+6%



Recettes fiscales



Source: MEF, Elaboration DEPF

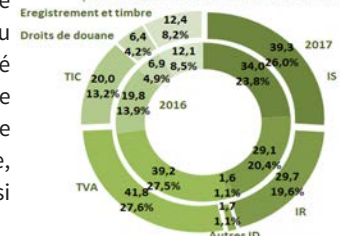
A fin septembre 2017, le taux d'exécution des recettes ordinaires s'est établi à 73,5%. En ligne avec les prévisions initiales de la Loi de Finances, les recettes fiscales, principale composante de ces recettes, ont été exécutées à hauteur de 75,3%. Ce résultat recouvre :

- la réalisation de 79,1% des recettes des impôts directs prévus dans la Loi de Finances, suite à la concrétisation de 86,3% des prévisions des recettes de l'IS et de 72,7% des recettes de l'IR,
- la réalisation de 73,1% des impôts indirects, recouvrant la concrétisation de 72,1% des prévisions des recettes de la TVA et de 75,2% des recettes des TIC,
- l'exécution de 71,7% des prévisions initiales des droits de douane, et
- la réalisation de 68,7% des prévisions au titre des droits d'enregistrement et de timbre.

Quant au taux d'exécution des recettes non fiscales, il ne dépasse pas 58%, couvrant la concrétisation de 66,3% des recettes de monopoles et la réalisation de 52,1% des autres recettes non fiscales.

En termes d'évolution, les recettes ordinaires se sont accrues, en glissement annuel, de 3,2% pour atteindre 166,5 milliards de dirhams. Cette évolution est attribuable, essentiellement, au comportement toujours favorable des recettes fiscales, atténué par le recul des recettes non fiscales. Les recettes fiscales se sont raffermies de 6% par rapport à fin septembre 2016 pour se situer à 151,4 milliards de dirhams. Cette amélioration s'explique, notamment, par la hausse des recettes des impôts directs, ainsi que de celles des impôts indirects.

Evolution des recettes fiscales à fin septembre (structure et valeur en milliards de dirhams)



Source: MEF, Elaboration DEPF

Les recettes des impôts directs ont, ainsi, augmenté par rapport à fin septembre 2016 de 9,4% pour s'élever à 70,7 milliards de dirhams. Cette évolution est attribuable à l'accroissement des recettes de l'IS de 15,7% pour atteindre 39,3 milliards de dirhams, ainsi qu'à la hausse des recettes de l'IR de 2,1% pour s'établir à 29,7 milliards de dirhams. L'évolution de ces dernières couvre, notamment, l'amélioration des recettes de l'IR sur les revenus professionnels et de celles de l'IR sur les revenus de capitaux mobiliers, atténuées par le repli des recettes de l'IR sur les profits immobiliers et de celles de l'IR prélevé par la Direction des Dépenses de Personnel (DDP).

De leur côté, les recettes des impôts indirects ont augmenté, par rapport à fin septembre 2016, de 4,7% pour atteindre 61,8 milliards de dirhams. Cette hausse est en relation avec le raffermissement des recettes de la TVA, ainsi que de celles des TIC.

Les recettes de la TVA se sont appréciées de 6,5% pour se situer à 41,8 milliards de dirhams, recouvrant une hausse des recettes de la TVA à l'importation de 5,4% à 26,6 milliards de dirhams, ainsi que l'augmentation de celles de la TVA intérieure de 8,6% à 15,2 milliards de dirhams après un recul de 6,7% l'année précédente. Ces dernières tiennent compte de remboursements pour un montant de 5,1 milliards de dirhams à fin septembre 2017 après 6,1 milliards de dirhams à fin septembre 2016.

Quant aux recettes des TIC, elles ont augmenté de 1% pour s'établir à 20 milliards de dirhams, consécutivement à la hausse des recettes des TIC sur les tabacs manufacturés de 2,2% à 7,2 milliards de dirhams, atténuée par le recul de celles des TIC sur les produits énergétiques de 0,3% à 11,6 milliards de dirhams.

+9%



Impôts directs

+6,5%



Recettes TVA

**-7,6 %**

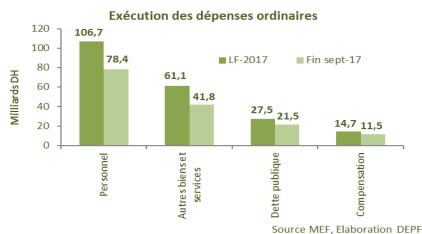


Droits de douane

S'agissant des recettes relatives aux droits d'enregistrement et de timbre, elles ont augmenté de 2,2% pour s'établir à 12,4 milliards de dirhams, en relation avec la hausse des recettes de la TSAVA (+109 millions de dirhams). En revanche, les recettes des droits de douane ont reculé de 7,6% pour se situer à 6,4 milliards de dirhams.

Les recettes non fiscales se sont repliées, en glissement annuel, de 21,6% pour s'établir à 12,9 milliards de dirhams à fin septembre 2017. Cette évolution est attribuable au repli des recettes de monopoles de 12,8% pour s'établir à 6 milliards de dirhams, ainsi qu'à la baisse des autres recettes non fiscales de 28% à 6,9 milliards de dirhams, sous l'effet, essentiellement, du repli des recettes au titre de dons reçus des pays du Conseil de Coopération du Golfe (CCG) de 19,6% à 2,6 milliards de dirhams, et du recul des recettes en atténuation des dépenses de la dette de 72,5% à 484 millions de dirhams.

### Augmentation des dépenses ordinaires, tirée par la hausse des charges de compensation



Corroborant les prévisions initiales de la Loi de Finances, l'exécution des dépenses ordinaires a été maîtrisée à 73% à fin septembre 2017, couvrant la réalisation de 73,4% des dépenses de personnel, de 68,4% des dépenses des autres biens et services, de 78,2% des dépenses afférentes aux intérêts de la dette et de 78,8% de la charge prévue de compensation.

**11,5 Mds DH**



Charges de compensation

A fin septembre 2017, les dépenses ordinaires ont augmenté, en glissement annuel, de 2,1% pour se situer à 153,2 milliards de dirhams. Cette évolution a découlé de la hausse des charges de compensation, et dans une moindre mesure, des dépenses de biens et services, contrebalançant le recul des dépenses de la dette publique.

Les charges de compensation se sont accrues, en glissement annuel, de 34% pour atteindre 11,5 milliards de dirhams, après un repli de 19,8% l'année précédente. Cette évolution est en relation avec la hausse des cours mondiaux du gaz butane.

De leur côté, les dépenses de biens et services ont augmenté de 1% pour s'établir à 120,1 milliards de dirhams, couvrant une quasi-stagnation des dépenses de personnel (-0,1%) à 78,4 milliards de dirhams et une hausse des dépenses des autres biens et services de 3,1% à 41,8 milliards de dirhams, en relation avec l'augmentation des transferts aux Etablissements et Entreprises Publics (14,3 milliards de dirhams après 13,8 milliards) et à la Caisse Marocaine des Retraites (9,6 milliards de dirhams après 8,9 milliards).

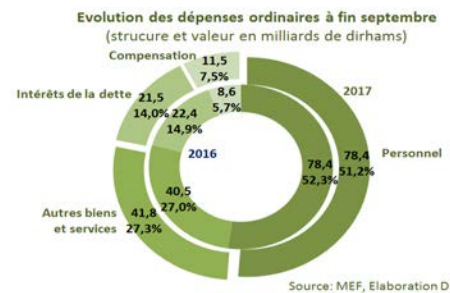
En revanche, les charges en intérêts de la dette ont diminué de 4,1% pour se situer à 21,5 milliards de dirhams, couvrant une baisse de celles de la dette intérieure de 4,3% pour avoisiner 19 milliards de dirhams et de celles de la dette extérieure de 2,9% à 2,5 milliards de dirhams.

L'évolution des recettes et des dépenses ordinaires à fin septembre 2017 a dégagé un solde ordinaire positif de 13,3 milliards de dirhams contre 11,4 milliards à fin septembre 2016, soit une hausse de 17%.

S'agissant des dépenses d'investissement, elles ont reculé de 3,7% pour s'établir à 42,1 milliards de dirhams à fin septembre 2017, soit un taux de réalisation de 75,8%.

### Poursuite de l'atténuation du déficit budgétaire

Tenant compte d'un excédent du solde des comptes spéciaux du Trésor avoisinant 6 milliards de dirhams à fin septembre 2017, la situation des charges et ressources du Trésor fait ressortir un allègement du déficit budgétaire de 13,1%, représentant 3,4 milliards de dirhams, pour se situer à 22,8 milliards de dirhams. Eu égard à la baisse du stock des dépenses en instance de 5,9 milliards de dirhams, le besoin de financement du Trésor a atteint 28,7 milliards de dirhams. Pour combler ce besoin, et compte tenu d'un flux net extérieur négatif de 1,8 milliard de dirhams, le Trésor a eu recours au financement intérieur pour un montant de 30,5 milliards de dirhams.



**-13%**



Allègement du déficit budgétaire

# 5. FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

## Atténuation du rythme de repli des réserves internationales nettes

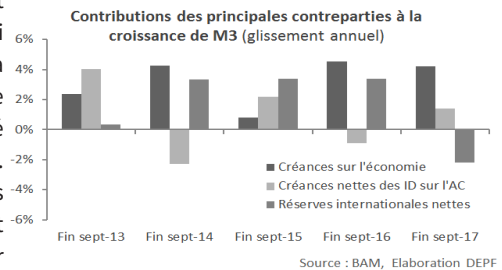
**1243 Mds DH**



Masse monétaire

A fin septembre 2017, la masse monétaire (M3) s'est accrue, en glissement mensuel, de 0,4% à 1243 milliards de dirhams. Cette évolution a résulté, essentiellement, de la hausse des réserves internationales nettes et des créances sur l'économie, alors que les créances nettes sur l'administration centrale ont reculé.

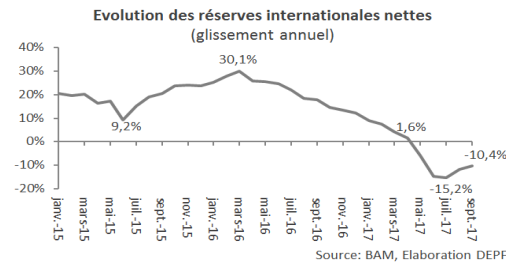
En glissement annuel, le taux d'accroissement de M3 s'est amélioré comparativement à celui enregistré le mois précédent, s'établissant à +5,3% après +5% à fin août 2017. Toutefois, ce taux a ralenti comparativement à celui enregistré à la même période de l'année précédente (+5,9%). Cette décélération a découlé du repli des réserves internationales nettes et du ralentissement du rythme d'accroissement des créances sur l'économie, alors que celui des créances nettes sur l'administration centrale s'est amélioré.



**5 mois et 20 jours d'importations**



RIN



A fin septembre 2017, les Réserves Internationales Nettes (RIN) ont maintenu leur hausse, en glissement mensuel, soit +2,8% ou +6,1 milliards de dirhams après le redressement enregistré le mois précédent (+6,5% ou +13,2 milliards de dirhams). Elles ont atteint 223,3 milliards de dirhams, soit l'équivalent de 5 mois et 20 jours d'importations de biens et services contre 5 mois et 16 jours le mois dernier et 7

mois et 4 jours à fin septembre 2016.

Compte tenu de ces évolutions le rythme de baisse, en glissement annuel, des RIN a poursuivi son atténuation, s'établissant à -10,4% après -11,7% à fin août 2017, -15,2% à fin juillet 2017 et -14,7% à fin juin 2017, et après une hausse de 17,9% l'année précédente.

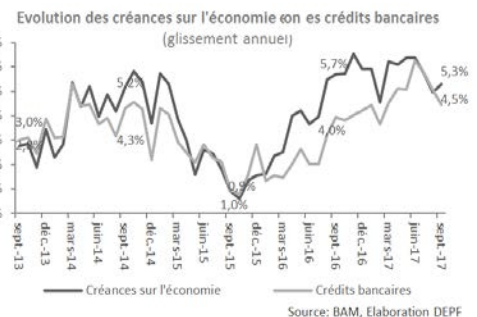
S'agissant des créances sur l'économie, elles ont augmenté, en glissement mensuel, de 0,7% pour avoisiner 984 milliards de dirhams. Cette évolution est en relation, notamment, avec l'appréciation des crédits bancaires de 0,4% pour atteindre 830,2 milliards de dirhams. Cette hausse a concerné les facilités de trésorerie (+0,7%) et les crédits à l'équipement (+1,7%). En revanche, les crédits à l'immobilier et ceux à la consommation se sont repliés de 0,2% chacun. Les créances en souffrance, quant-à-elles, ont reculé, en glissement mensuel, de 0,6% après une hausse de 1,2% mois précédent.

**830 Mds DH**



Crédits bancaires

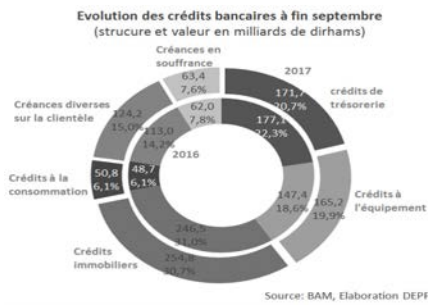
En glissement annuel, le taux de progression des créances sur l'économie a décéléré pour s'établir à +5,3% (+49,6 milliards de dirhams) après +5,7% (+50,4 milliards) à fin septembre 2016. Toutefois, cette évolution recouvre l'amélioration du rythme de progression, en glissement annuel, des crédits bancaires qui est passé à +4,5% (+35,5 milliards de dirhams) après +4% (+30,2 milliards) l'année précédente, en dépit de son ralentissement, comparativement au taux enregistré le mois précédent (+5,1% ou +39,9 milliards).



**+3,4 %**



**Crédits à l'immobilier**



L'amélioration du rythme de progression des crédits bancaires comparativement à celui de l'année précédente a concerné, notamment, les crédits à l'équipement (+12,1% après +7,1% un an auparavant), les crédits à caractère financier (+6,9% après +3,2%) et les crédits à l'immobilier (+3,4% après +2,4%). L'évolution de ces derniers recouvre une hausse des crédits à l'habitat de 4,8% après +5,3% et une quasi-stagnation de ceux aux promoteurs immobiliers (+0,1%) après un repli de 4% un an auparavant.

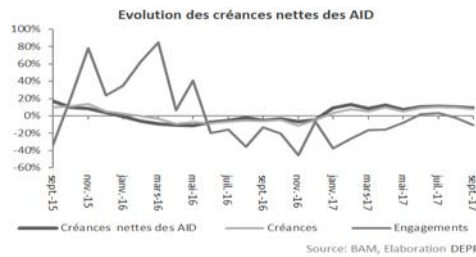
**+4,3%**



**Crédits à la consommation**

En revanche, le rythme de progression des crédits à la consommation a décéléré, passant de +5,5% à fin septembre 2016 à +4,3% à fin septembre 2017. Les crédits de trésorerie ont reculé de 3% après une hausse de 1,8% au titre des mêmes périodes. S'agissant des créances en souffrance, leur rythme de croissance a ralenti, s'établissant à +2,3% après +8,3% l'année précédente.

Les créances nettes des institutions de dépôt sur l'administration centrale (AC)\* ont enregistré un repli, en glissement mensuel, de 0,5% pour se situer à 164,2 milliards de dirhams et ce, après trois mois consécutifs de hausse.



En glissement annuel, ces créances se sont accrues de 11,1%, après une hausse de 10,6% le mois précédent et après une baisse de 6,2% l'année précédente. L'amélioration enregistrée comparativement à l'année précédente est en relation avec l'augmentation des recours du Trésor aux Autres Institutions de Dépôts (AID) de 9,2% après un recul de 4,9% à fin septembre 2016.

**+2,7%**



**Monnaie scripturale**

L'évolution de ces recours recouvre l'effet conjoint de la hausse des créances des AID sur l'AC de 7,6% après une baisse de 5,7% l'année précédente, notamment, les détentions des banques en bons du Trésor (+12,5% après -6,8%) et la baisse de leurs engagements\*\* vis-à-vis de l'AC de 10,2% après un recul de 13,2% un an auparavant.

Au niveau des composantes de M3, l'évolution de cette dernière, en glissement mensuel, recouvre l'effet conjoint de la hausse de la monnaie scripturale de 2,7%, des placements à vue de 1% et des titres d'OPCVM monétaires de 0,2%, ainsi que le recul de la circulation fiduciaire de 2,5% et des comptes à terme de 2,2%.

En glissement annuel, l'évolution de M3 recouvre, particulièrement, l'amélioration du rythme d'accroissement de la circulation fiduciaire (+6,6% après +4,4% l'année dernière) et de celui de la monnaie scripturale (+8,8% après +7,5%) et le ralentissement de celui des placements à vue (+5% après +6% un an auparavant). En revanche, les comptes à terme auprès des banques et les titres d'OPCVM monétaires ont reculé respectivement de 10,8% et 4,8% après une hausse de 1,6% et 4,1% l'année précédente.

**+6,6%**



**Circulation fiduciaire**

Concernant les agrégats de placements liquides, leur encours a augmenté par rapport au mois précédent de 0,6%, sous l'effet conjoint de la hausse de l'encours des titres d'OPCVM obligataires (PL2) et de celui des titres d'OPCVM actions et diversifiés (PL3) de 1,9% chacun, et de la baisse de celui des titres d'OPCVM contractuels et des titres de créances négociables (PL1) de 0,3%. En glissement annuel, cet encours s'est accru de 6,3% après une hausse de 8,2% à fin septembre 2016. Cette évolution est en relation avec l'accroissement de l'encours de PL1, PL2 et PL3 respectivement de 0,9%, 8,7% et 49,3%, après +6,7%, +11,4% et +6,8% l'année précédente.

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

\*\* 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.

52,5  
Mds DH



Injection de liquidité  
par BAM

2,27%  
(-2 pb)



TIMPJJ

+20%



transactions  
interbancaires

5,60%  
(+34 pb)

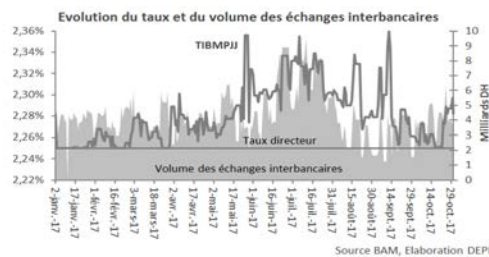


Taux débiteur

## Amélioration de la liquidité bancaire au cours du mois d'octobre 2017

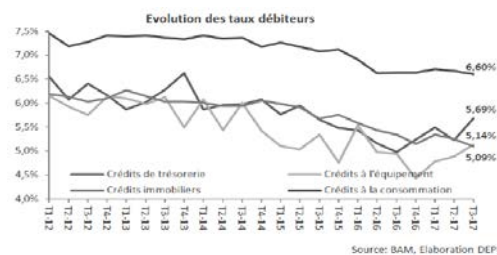
Au cours du mois d'octobre 2017, le besoin de liquidité des banques s'est allégé. Cette évolution est en relation, essentiellement, avec la hausse des réserves internationales nettes (+1,6% ou +3,6 milliards de dirhams, en glissement mensuel, à 227 milliards de dirhams au 27 octobre 2017) et le recul de la circulation fiduciaire.

Dans ce contexte, Bank Al-Maghrib a réduit 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 a diminué pour s'établir en moyenne à 52,5 milliards de dirhams après 58 milliards en septembre et 66,8 milliards en août, face à une demande qui s'est inscrite également en baisse (en moyenne 62,3 milliards de dirhams après 64,2 milliards en septembre et 69,4 milliards en août). 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 replié à 4,5 milliards de dirhams à fin octobre 2017 après 5,8 milliards de dirhams à fin septembre 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), son évolution a été moins volatile au cours du mois d'octobre 2017 et s'est inscrit globalement en baisse comparativement au mois précédent. Il a oscillé dans une fourchette comprise entre 2,25% et 2,30%, s'établissant en moyenne à 2,27%, en baisse de 2 points de base comparativement au mois de septembre 2017. De son côté, la volatilité du taux interbancaire a enregistré une baisse de 1,3 point de base pour se situer à 1,4 point.

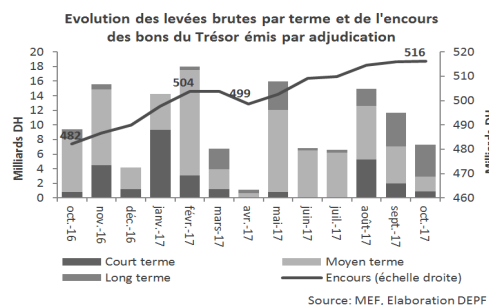
S'agissant du volume moyen des transactions interbancaires, il a augmenté par rapport au mois précédent de 20% pour s'établir à 3,9 milliards de dirhams.



Concernant l'évolution des taux débiteurs, les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques pour le troisième trimestre 2017 révèlent une augmentation du taux moyen pondéré du crédit bancaire, en glissement trimestriel, de 34 points de base à 5,60%, après une baisse de 22 pb au deuxième trimestre 2017. Cette hausse a concerné les taux moyens appliqués aux crédits de trésorerie (+46 pb à 5,69%) et aux crédits à l'équipement (+25 pb à 5,14%).

En revanche, les taux assortis aux crédits à l'immobilier et aux crédits à la consommation ont reculé respectivement de 16 pb et 7 pb à 5,09% et 6,60%.

## Repli du recours du Trésor au marché des adjudications au cours du mois d'octobre 2017



Au cours du mois d'octobre 2017, les levées brutes du Trésor au niveau du marché des adjudications ont reculé par rapport au mois précédent de 36,8% pour se situer à 7,4 milliards de dirhams. Les maturités longues ont prédominé les levées à hauteur de 59,4%, soit 4,4 milliards de dirhams, en baisse de 5,6% par rapport au mois précédent. Le volume levé des maturités moyennes s'est replié de 58,2% à 2,1 milliards de dirhams pour canaliser 28,5% des levées après 43,1% le mois dernier.

**103**  
Mds DH



Levées brutes du Trésor

**77**  
Mds DH



Remboursements du Trésor

**516**  
Mds DH



Encours des bons du Trésor

**397**  
Mds DH



Volume des soumissions

De même, le volume levé des maturités courtes a reculé de 55,6% pour s'établir à 888,8 millions de dirhams, pour représenter 12,1% des levées après 17,2% en septembre.

Les remboursements du Trésor, quant-à-eux, ont atteint 7 milliards de dirhams, en baisse de 31,6% par rapport au mois dernier. Ainsi, les levées nettes du Trésor ont atteint à peine 284,6 millions de dirhams contre 1,4 milliard de dirhams le mois précédent, soit un recul de 79,8%.

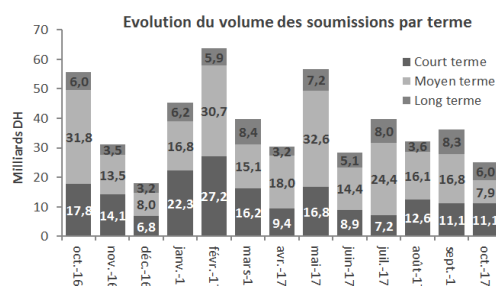
Au terme des dix premiers mois de 2017, les levées brutes du Trésor se sont établies à 103,4 milliards de dirhams, en augmentation de 12,9% par rapport à fin octobre 2016. Cette hausse a concerné le volume souscrit des maturités courtes et moyennes. Celui des maturités moyennes a augmenté de 56,8% pour atteindre 61,2 milliards de dirhams, prédominant les levées à hauteur de 59,2% après 42,6% l'année précédente. De même, le volume levé en maturités courtes s'est accru de 4,2% pour se situer à 22,6 milliards de dirhams et représenter 21,9% des levées après 23,7% un an auparavant. En revanche, le volume levé des maturités longues a reculé de 36,6% pour s'établir à 19,6 milliards de dirhams, soit 18,9% des levées après 33,7% l'année dernière.

Compte tenu des remboursements du Trésor qui ont diminué, en glissement annuel, de 2,8% pour s'établir à 77,2 milliards de dirhams à fin octobre 2017, les levées nettes du Trésor ont plus que doublé comparativement à l'année précédente pour atteindre 26,3 milliards de dirhams. De ce fait, l'encours des bons du Trésor émis par adjudication s'est accru de 5,4% par rapport à fin décembre 2016 pour atteindre 516,3 milliards de dirhams à fin octobre 2017. La structure de cet encours reste prédominée par les maturités longues et moyennes, dont le poids a quasiment stagné comparativement à fin décembre 2016, soit respectivement 57,1% et 38,2% après 57,8% et 38,3%. De son côté, la part du court terme qui demeure faible s'est établie à 4,7% après 3,9%.

S'agissant du volume des soumissions sur le marché des adjudications au cours du mois d'octobre 2017, il a reculé par rapport au mois précédent de 30,9% pour s'établir à 25 milliards de dirhams. Le volume soumissionné a été orienté, essentiellement vers les maturités courtes dont le volume a quasiment stagné, comparativement au mois précédent, à 11,1 milliards de dirhams, soit 44,5% des soumissions du mois après 30,8% en septembre.

De son côté, le volume soumissionné des maturités moyennes et longues s'est replié respectivement de 52,8% et 27,9% pour s'établir à 7,9 et 6 milliards de dirhams, pour représenter 31,7% et 23,8% des soumissions après 46,4% et 22,8% le mois dernier.

Au terme des dix premiers mois de 2017, le volume des soumissions a atteint 397,4 milliards de dirhams, en baisse de 9,7% par rapport à fin octobre 2016. Ce repli a concerné les maturités courtes et longues dont le volume s'est replié respectivement de 20,8% et 13,2% pour se situer à 142,7 et 61,8 milliards de dirhams, soit 35,9% et 15,6% du volume des soumissions contre 40,9% et 16,2% l'année dernière. En revanche, le volume soumissionné des maturités moyennes s'est apprécié de 2,1% pour atteindre 192,9 milliards de dirhams et canaliser 48,5% des soumissions après 42,9% l'année précédente.



Evolution des taux des bons du Trésor

	Oct.17	Dernières émissions		Var
		Taux	Date	
13 semaines	2,14%	2,18%	Août.17	-4 pb
26 semaines	-	2,23%	Sept.17	-
52 semaines	2,28%	2,35%	Sept.17	-7 pb
2 ans	2,42%	2,48%	Sept.17	-6 pb
5 ans	2,77%	2,81%	Sept.17	-4 pb
10 ans	3,27%	3,32%	Sept.17	-5 pb
15 ans	3,76%	3,85%	Sept.17	-9 pb
20 ans	3,98%	4,06%	Mai.17	-8 pb
30 ans	4,41%	4,45%	Avr.17	-4 pb

Source : MEF, Calculs DEPF

Concernant les taux moyens pondérés primaires des bons du Trésor au titre du mois d'octobre 2017, comparativement aux taux des dernières émissions de l'année 2017, ils ont enregistré des replis compris entre 4 points de base et 9 points de base.





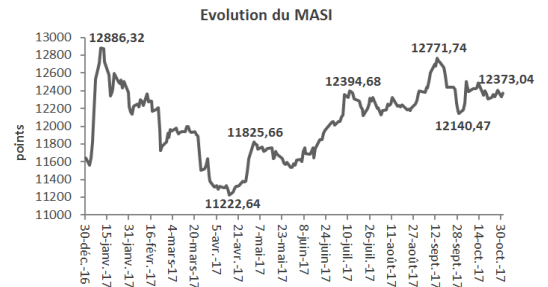
## Evolution globalement favorable des indicateurs boursiers au cours du mois d'octobre 2017

**+6,3%**  
**+5,7%**  
(respectivement)



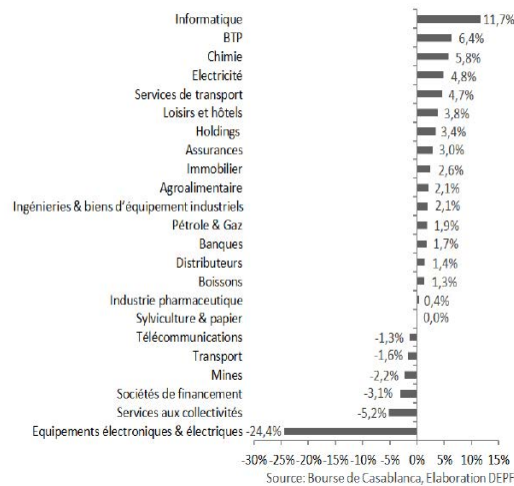
MASI et MADEX

Les indicateurs de la Bourse de Casablanca ont enregistré une évolution globalement favorable au cours du mois d'octobre 2017. Les indices MASI et MADEX s'améliorent, respectivement, de 1,9% et 2,1% par rapport à fin septembre 2017, pour clôturer le mois à 12373,04 et 10088,74 points respectivement. Comparativement à fin décembre 2016, la performance des indices MASI et MADEX se trouve ramenée à +6,3% et +5,7% respectivement, après +4,3% et +3,5% à fin septembre 2017.



Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

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



Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

Au niveau sectoriel, parmi les 23 secteurs représentés à la cote de la Bourse de Casablanca, 17 secteurs ont enregistré des performances positives par rapport à fin septembre 2017, particulièrement, les secteurs de l'informatique (+11,7%), du BTP (+6,4%), de chimie (+5,8%), de l'électricité (+4,8%) et des services de transport (+4,7%). L'indice des banques, qui constitue la première capitalisation, a augmenté de 1,7%. Les contre-performances du mois ont concerné les indices des secteurs des équipements électroniques et électriques (-24,4%), des services aux collectivités (-5,2%), des sociétés de financement (-3,1%), des mines (-2,2%), de transport (-1,6%) et des télécommunications (-1,3%).

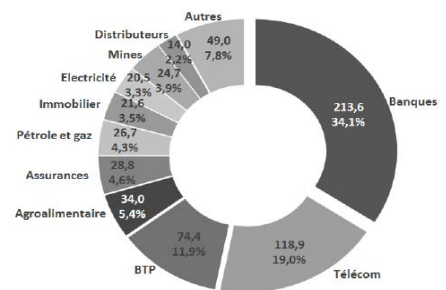
**626 Mds DH**



Capitalisation boursière

La capitalisation boursière a augmenté par rapport à fin septembre 2017 de 1,7% pour s'établir à 626,3 milliards de dirhams. Par rapport à fin décembre 2016 elle a enregistré une hausse de 7,4% après une augmentation de 5,5% à fin septembre 2017. Il est à noter que le mois d'octobre a enregistré la radiation des titres de capital de "AXA CREDIT". Ainsi, le nombre de sociétés cotées à la Bourse de Casablanca est passé de 75 à 74.

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



Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

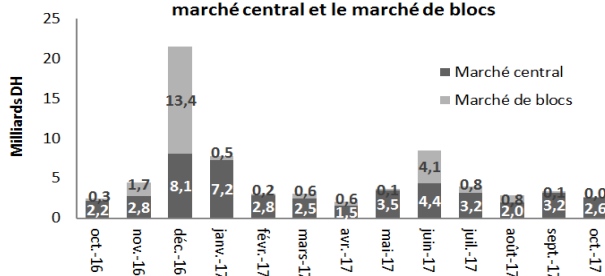
44 Mds DH

(-4%)



Volume global des transactions

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



Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

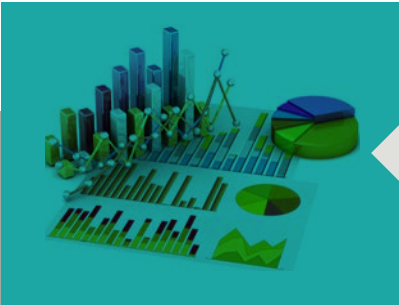
Le volume global des transactions porte sur 3,2 milliards de dirhams en octobre 2017 contre environ 4 milliards de dirhams le mois précédent, soit une baisse de 19,4%. Ce volume est réparti à hauteur de :

- 80,2% pour le marché central. Les transactions sur ce marché ont reculé par rapport au mois précédent de 20,3% pour se situer à 2,6 milliards de dirhams. Notons que sur ce compartiment, l'animation a concerné,

essentiellement, les titres de Jet Contractors avec 15% du volume des transactions en actions, suivie d'Attijariwafa Bank (9,8%), Alliances (9,1%) et Itissalat Al-Maghrib (7,6%) ;

- 0,5% pour le marché de blocs où les échanges ont baissé, par rapport au mois dernier, de 86,8% pour s'établir à 14,4 millions de dirhams ;
- 12,4% pour une augmentation de capital en numéraire d'un montant de 396,5 millions de dirhams, relative à l'opération de LABEL VIE, ayant porté sur l'émission de 293.685 actions nouvelles à un prix unitaire de 1.350 dirhams ;
- 6,4% pour l'introduction d'obligations, soit 202,9 millions de dirhams correspondant au montant alloué à la tranche cotée de l'émission des obligations subordonnées perpétuelles de "CREDIT AGRICOLE MA" d'un montant global d'un milliard de dirhams ;
- 0,3% pour les apports d'actions ;
- 0,2% pour les transferts d'actions.

Au terme des dix premiers mois de 2017, le volume global des transactions a atteint 44,2 milliards de dirhams, en baisse de 4,3% par rapport à la même période de l'année précédente. Toutefois, le volume des échanges sur les marchés central et de blocs a augmenté par rapport à fin octobre 2016 de 44,6% à 40,8 milliards de dirhams, recouvrant une hausse de celui enregistré sur le marché central de 40,6% à 32,8 milliards de dirhams et de celui réalisé sur le marché de blocs de 64,1% à 7,9 milliards de dirhams.



## TABLEAU DE BORD

N° : 249

### Tableau de bord de l'économie marocaine

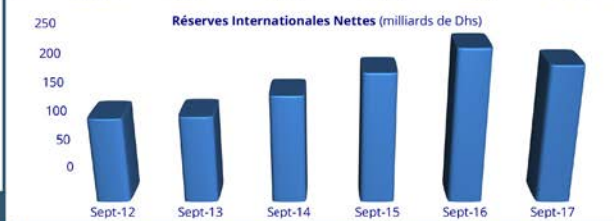
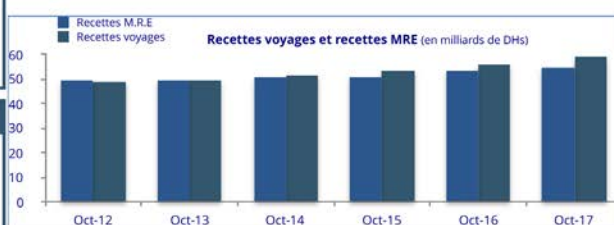
Agrégats de la comptabilité nationale <sup>(1)</sup>	2014	2015	2016
Produit Intérieur Brut (aux prix de l'année précédente) (base 2007)	2,7	4,5	1,2
Echanges extérieurs (milliards de Dhs) (Données préliminaires)			
	oct.-16	oct.-17	(%)
Importations globales	336.568	355.742	5,7
Énergie et lubrifiants	44.122	56.565	28,2
Produits finis d'équipement	83.887	83.911	-
Produits alimentaires	36.342	35.303	-2,9
Exportations globales	184.303	201.358	9,3
Automobile	45.000	47.490	5,5
Phosphates et dérivés	32.673	36.466	11,6
Déficit commercial	-152.265	-154.384	1,4
Taux de couverture (en %)	55	57	
Transferts MRE	53.461	54.862	2,6
Recettes voyages	56.113	59.107	5,3
Recettes des IDE	30.105	25.707	-14,6

Monnaie (milliards de Dhs)	sept.-16	sept.-17	(%)
Agrégat M3	1.180.132	1.243.013	5,3
Réserves Internationales Nettes	249.146	223.346	-10,4
Créances nettes sur l'administration centrale	147.777	164.218	11,1
Créances sur l'économie	934.371	983.966	5,3
Dont : Crédits des AID	807.009	839.737	4,1
Crédits immobiliers	246.513	254.806	3,4
Crédits à l'équipement	147.440	165.233	12,1
Crédits à la consommation	48.711	50.795	4,3

Bourse	oct.-16	oct.-17	(%)
MASI	10.565	12.373	17,1
MADEX	8.653	10.089	16,6
Volume des transactions (2) (millions de Dhs)	28.197	40.776	44,6

Indice des prix à la consommation (100=2006)	sept.-16	sept.-17	(%)
Indice des prix à la consommation (100=2006)	116,8	117,5	0,6
Produits alimentaires	126,3	125,9	-0,3
Produits non alimentaires	110,1	111,6	1,4

Taux de change (en MAD)	oct.-16	oct.-17	(%)
Euro	10,9	11,1	2,53
Dollar américain US\$	9,9	9,5	-3,94
Taux d'intérêt (dernières émissions)			
	déc.-16	oct.-17	Pb 100
Taux adjudications (13 semaines)	2,10	2,14	4,0
(26 semaines)	2,15	2,23	8,0
(52 semaines)	2,34	2,28	-6,0
(2ans)	2,43	2,42	-1,0



Finances publiques (hors TVA des CL)						
	sept.-16	sept.-17	(%)			
Recettes ordinaires (R.O) (en milliards de Dhs)	161.346	166.488	3,2			
Recettes fiscales	142.773	151.366	6,0			
Impôts directs	64.640	70.719	9,4			
IS	33.986	39.316	15,7			
IR	29.100	29.712	2,1			
Impôts indirects	59.054	61.827	4,7			
TVA	39.249	41.816	6,5			
TIC	19.805	20.011	1,0			
Droits de douane	6.935	6.406	-7,6			
Enregistrement et timbre	12.144	12.414	2,2			
Recettes non fiscales	16.459	12.896	-21,6			
Monopoles	6.892	6.008	-12,8			
Dépenses ordinaires (D.O)	149.961	153.171	2,1			
Biens et services	118.931	120.139	1,0			
Personnel	78.397	78.350	-0,1			
Autres biens et services	40.534	41.789	3,1			
Dettes publiques intérieures	19.848	18.995	-4,3			
Dettes publiques extérieures	2.570	2.496	-2,9			
Compensation	8.612	11.541	34,0			
Investissement	43.721	42.105	-3,7			
Activités sectorielles						
	sept.-16	sept.-17	(%)			
Ventes de ciment (en mille tonnes)	10.509	10.070	-4,2			
Parc global de la téléphonie mobile (en milliers)	43.341	44.250	2,1			
Taux de pénétration (%)	128,0	127,0				
Parc global de la téléphonie fixe (en milliers)	2.122	2.044	-3,7			
Parc total des abonnés Internet (en milliers)	16.923	22.564	33,3			
Nuitées dans les EHC (4) (en milliers)	14.552	16.734	15,0			
Arrivées de touristes (y compris MRE) (en milliers)	8.131	8.856	8,9			
Trafic portuaire gérés par l'ANP (en mille tonnes) (5)	58.041	62.202	7,2			
Energie appelée nette (GWh)	26.626	27.981	5,1			
Consommation d'électricité (GWh)	22.488	23.393	4,0			
Débarquements de la pêche côtière (en mille tonnes)	988	932	-5,7			
Débarquements de la pêche côtière (en millions Dhs)	4.919	5.256	6,8			
	oct.-16	oct.-17	(%)			
Chiffre d'affaires à l'exportation de l'OC (en millions Dhs)	32.673	36.466	11,6			
Emploi						
	3Tr15	3Tr16	3Tr17			
Taux d'activité	47,9	45,8	45,5			
Taux de chômage	10,1	10,4	10,6			
Urbain	15,1	14,5	14,9			
Diplômés	20,4	19,8	19,9			
Agés de 15 à 24 ans	39,3	44,5	45,2			
Variation des indices de la production (3)						
	2Tr16	2Tr17	(%)	2015	2016	(%)
Mines	101,1	134,5	33,0	99,5	101,9	2,4
Industries manufacturières hors raffinage de pétrole	112,1	114,0	1,7	109,2	110,7	1,4
Produits des industries alimentaires	109,6	118,5	8,1	116,0	117,4	1,2
Produits de l'industrie textile	100,9	101,7	0,8	96,9	95,1	-1,9
Produits de l'industrie automobile	137,2	144,2	5,1	113,4	129,4	14,1
Electricité	126,5	133,2	5,3	130,2	132,8	2,0

(1) Taux de variation, Source HCP

(2) Volume des transactions sur le marché central et sur le marché de blocs

(3) Indice de la production selon la base 2010

(4) EHC : établissements d'hébergement classés

(5) Trafic portuaire global y compris le transbordement

