

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

W : 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° 253 / Mars 2018



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'ÉCONOMIE

PARTIE 3 TABLEAU DE BORD



Orientation favorable de l'économie nationale début 2018

Les derniers indicateurs traduisent une conjoncture globalement favorable pour les premiers mois de l'année 2018.

Au niveau de l'environnement international du Maroc, la croissance de la zone euro, son principal partenaire commercial, poursuit sa consolidation, laquelle est favorisée par la résilience des économies allemande, française et italienne et ce, en dépit de l'essoufflement de la croissance espagnole. En outre, l'Euro poursuit son appréciation atteignant 1,23 dollar à la mi-mars. Le marché des matières premières affiche une relative reprise, après une correction baissière en février.

Au niveau national, les éléments de l'offre ont bien entamé l'année. Si les secteurs du BTP et de la pêche accusent des baisses qui restent toutes limitées, le reste des activités sectorielles affichent une dynamique globalement positive. D'autre part, la performance attendue au niveau de la production agricole ne manquerait pas d'avoir des retombées positives sur le reste de l'économie, particulièrement les secteurs du commerce et du transport.

Sur le plan de la demande intérieure, l'évolution favorable des revenus, en rapport notamment avec les anticipations positives de la campagne agricole ainsi que la bonne tenue des transferts des MRE et des crédits à la consommation, augure d'un maintien du pouvoir d'achat des ménages dans un contexte de maîtrise de l'inflation. En outre, le bon comportement des recettes des IDE, des crédits à l'équipement et des importations des biens d'équipement reflète une orientation positive de l'effort d'investissement début 2018.

Les échanges extérieurs ont été marqués par une aggravation du déficit commercial début 2018, suite à la forte progression des importations des biens d'équipement et des factures énergétique et alimentaire, se traduisant par un recul du taux de couverture des importations par les exportations de 2,4 points. Il importe de signaler que cette situation a été atténuée par le comportement favorable des exportations nationales, particulièrement celles des métiers mondiaux, qui ont contribué au quasi-maintien des Réserves Internationales Nettes.

L'exécution de la Loi de Finances 2018 a été marquée par la réalisation d'un excédent budgétaire de près de 1 milliard de dirhams au terme du premier mois de l'année en cours dans un contexte de consolidation des recettes ordinaires et de baisse des dépenses globales.

Sur le plan du financement de l'économie, les crédits bancaires ont poursuivi leur accroissement positif début 2018. Le marché boursier, de son côté, a préservé sa posture positive en ce début d'année.

**Direction des Études et des
Prévisions Financières**

Synthèse

N.B. : Sauf indication du contraire, les évolutions présentées, dans la note, sont en glissement annuel.



Environnement international

Consolidation continue de la croissance de la zone euro, grâce particulièrement à la bonne résilience des économies allemande, française et italienne.

Appréciation continue de l'euro : 1,23 dollar à la mi-mars, soit une hausse de 16% sur un an.

Reprise des cours des matières premières, après une correction baissière en février.



Tendances sectorielles

Face à une baisse limitée des secteurs du BTP et de la pêche en début d'année, le reste des activités sectorielles affichent une dynamique globalement positive.

La performance attendue au niveau de la production agricole ne manquerait pas d'avoir des retombées positives sur le reste des activités sectorielles.



Ménages & Entreprises

L'évolution favorable des revenus, en rapport notamment avec les anticipations positives de l'activité agricole et la bonne tenue des transferts des MRE et des crédits à la consommation, augure d'un maintien du pouvoir d'achat des ménages dans un contexte de maîtrise de l'inflation.

Le bon comportement des recettes des IDE, des crédits à l'équipement et des importations des biens d'équipement reflète une orientation positive de l'effort d'investissement début 2018.

2,3%



Zone euro
Croissance économique

55%
(Taux de remplissage)



Barrages à usage
agricole

+2,1%



Production industrielle

+16%



Recettes IDE



Echanges extérieurs

Aggravation du déficit commercial début 2018, en rapport avec la forte progression des importations des biens d'équipement et des factures énergétique et alimentaire.

Relatif recul du taux de couverture, atténué par le bon comportement des exportations nationales.

Quasi-maintien des Réserves Internationales Nettes.



Finances publiques

Réalisation d'un excédent budgétaire de près de 1 milliard de dirhams début 2018 dans un contexte de consolidation des recettes et de baisse des dépenses globales.



Financement de l'Economie

Bonne tenue des crédits bancaires : Immobilier : +3,3% ; Equipement : +10,2% ; Consommation : +4,7%.

Augmentation de l'encours des bons du Trésor de 1,6% à plus de 525 milliards de dirhams à fin février 2018.

Les indices boursiers MASI et le MADEX poursuivent leur bon comportement début 2018 avec une progression de 6,1% et 6% respectivement.

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

+15,5%
(Exportations)



Automobile

+9,3%



Importations hors factures
alimentaire et énergétique

+3,2%



Credits Bancaires

+6,1%



MASI
BOURSE



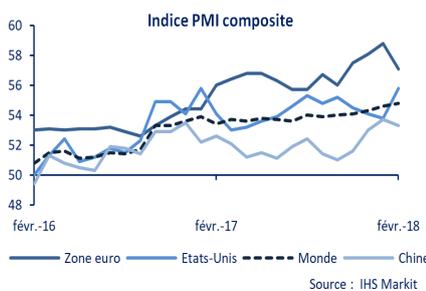
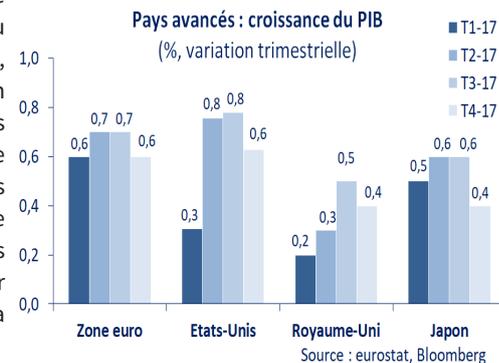
ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

1. ECONOMIES AVANCEES

Etats-Unis : forte expansion économique, soutenue par la confiance accrue des ménages et des entreprises



L'économie américaine a enregistré une croissance de 2,5% en rythme annualisé au quatrième trimestre 2017 (après 3,2% au T3), tirée par les dépenses de consommation des ménages et de l'investissement des entreprises, malgré la contribution négative du commerce extérieur et des variations des stocks. La croissance du PIB devrait atteindre 2,9% en 2018 après 2,3% en 2017, selon les dernières prévisions de l'OCDE, stimulée par des baisses d'impôt et par l'amélioration de la confiance économique.

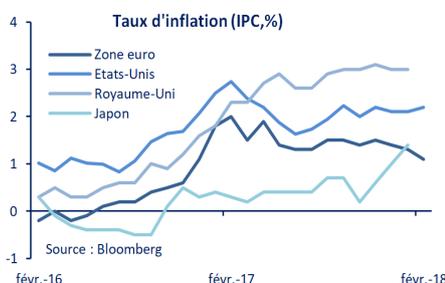
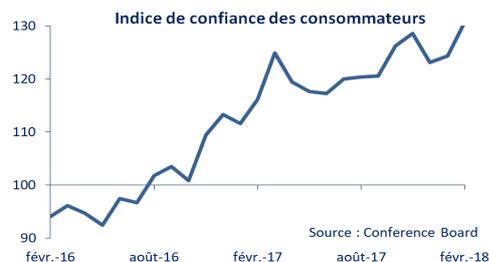


Les indicateurs à haute fréquence sont globalement robustes. Ainsi, la production industrielle a rebondi de 1,1% en février après un repli de 0,3% en janvier. La croissance de l'activité du secteur privé s'est accélérée en février comme le signale l'indice PMI composite (55,8 après 53,8 en janvier). De même, la confiance des ménages s'est améliorée en février, comme le montre l'indice Conference Board qui a atteint son plus haut niveau depuis 2000 (130,8 points contre 124,3 en janvier).

+313 mille postes
(en février)



Le dynamisme du marché d'emploi se confirme début 2018. L'économie américaine a créé 313.000 emplois nets en février après 239.000 en janvier. Le taux de chômage se stabilise, marquant 4,1% pour le cinquième mois consécutif en février, son plus bas niveau depuis l'année 2000.

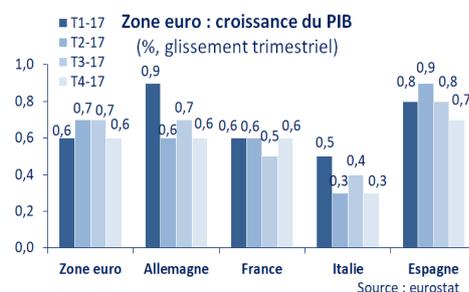


Le taux d'inflation s'est établi à 2,2% en février après 2,1% en janvier, soit un niveau proche de l'objectif de 2%. Dans ce contexte, la Fed devrait poursuivre la normalisation graduelle de sa politique monétaire. La Banque centrale américaine avait relevé ses taux directeurs de 25 points de base fin 2017, soit un cumul de 125 points de base depuis 2015.

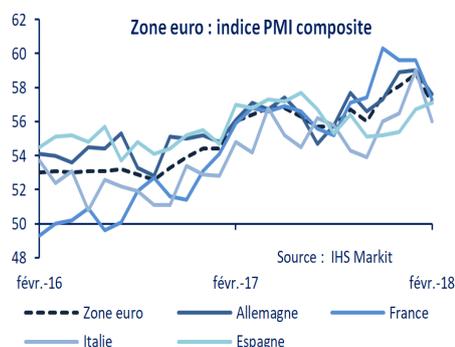
Zone euro : perspectives de consolidation de la croissance, stimulée par la demande intérieure et extérieure



La zone euro a connu une forte croissance en 2017 (2,5% après 1,8% en 2016), soutenue par un contexte mondial porteur, des conditions financières favorables, une confiance économique accrue et une embellie du marché du travail. La croissance de la zone euro devrait rester solide en 2018 (2,3% selon l'OCDE), grâce à la résilience des économies française (2,2%), allemande (2,4%) et italienne (1,5%), malgré l'essoufflement de l'économie espagnole.

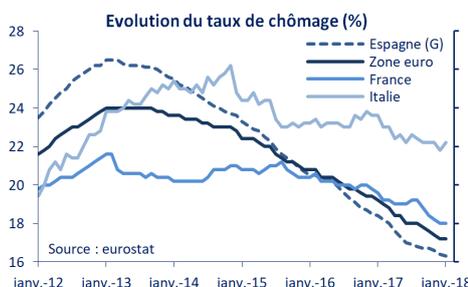
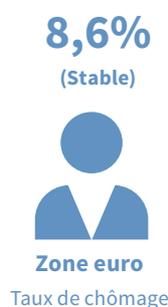
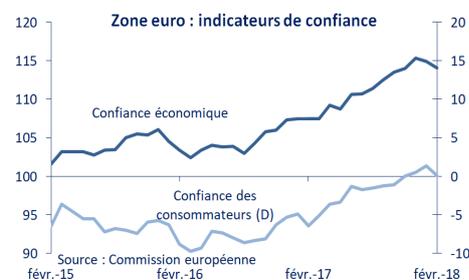


Toutefois, les perspectives de la zone sont confrontées au risque protectionniste et à l'incertitude politique liée au Brexit et aux élections dans certains pays membres, comme l'Italie.



Les indicateurs conjoncturels s'avèrent globalement mitigés début 2018. La production industrielle s'est repliée en janvier (-1% après +0,4% en décembre). L'expansion de l'activité du secteur privé de la zone euro a ralenti, comme le montre l'indice PMI composite (57,1 après 58,8 en janvier). Le ralentissement concerne les principaux pays membres, à savoir l'Allemagne (57,6 après 59,0), la France (57,3 après 59,6) et l'Italie (56,0 après 59,0). Toutefois, la croissance de l'activité globale s'est consolidée en Espagne (57,1 après 56,7).

La confiance économique dans la zone euro a enregistré une légère baisse en février, comme le montre l'indice ESI de la Commission européenne (-0,8 point à 114,1), restant encore proche de son plus haut niveau en dix-sept ans (115,3 en décembre 2017). La confiance a diminué en France (-2,7), en Allemagne (-1,6) et en Espagne (-0,7) mais s'est améliorée en Italie (+1,5). Le repli de l'indice ESI de la zone euro a résulté de baisses dans tous les secteurs, à l'exception des services.



Le taux de chômage dans la zone euro est resté stable à 8,6% en janvier, marquant, néanmoins, une baisse de 1 point de pourcentage depuis un an. Le repli du taux de chômage, en glissement annuel, concerne les principaux pays membres de la zone, à savoir l'Allemagne (-0,3 point à 3,6%), la France (-0,8 point à 9,0%), l'Italie (-0,7 point à 11,1%) et surtout l'Espagne (-2,1 points à 16,3%).



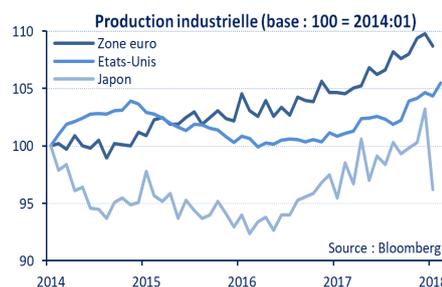
Sur le marché des changes, l'euro s'est établi à 1,23 dollar la mi-mars, en baisse de 1,2% par rapport à son pic de février, ramenant sa performance à 16% depuis un an. La monnaie unique reste soutenue par les perspectives favorables dans la région. Par ailleurs, la politique monétaire dans la zone euro reste ultra-accommodante, alors que l'inflation reste modérée (1,2% en février après 1,3% en janvier, niveau bien en deçà de la cible officielle de 2%).



Japon : l'économie continue de croître à un rythme supérieur à son potentiel



L'économie japonaise a progressé pour le huitième trimestre consécutif au quatrième trimestre 2017, marquant la plus longue période de croissance ininterrompue depuis 1980. Le PIB nippon s'est accru de 1,6% en rythme annualisé après 2,4% au troisième trimestre, tiré par la consommation des ménages et l'investissement des entreprises. La croissance annuelle pour 2017 a été robuste (1,7% après 0,9% en 2016), soutenue par un marché d'emploi dynamique, un appui budgétaire important, des conditions financières favorables et une demande mondiale ferme. La croissance devrait ralentir en 2018 (1,5% selon l'OCDE), tout en restant supérieure à son potentiel (0,5-1%), freinée par la faiblesse des salaires et l'appréciation du yen.



La situation conjoncturelle s'est dégradée début 2018, comme le montre le fort repli de la production industrielle (-6,8% en janvier après +2,9% en décembre) et des ventes au détail (-1,8% après -0,9%). L'indicateur coïncident du climat des affaires a enregistré un repli en janvier (à 114 points contre un sommet historique de 119,7 en décembre). De son côté, l'indice de confiance des ménages a baissé en février (44,3 points contre 44,7 points en janvier).

2. ÉCONOMIES EMERGENTES

Perspectives de consolidation de la croissance, dans un contexte mondial favorable

Pour les pays émergents et en développement, la croissance devrait globalement se renforcer en 2018, confortée par un contexte mondial favorable et par la hausse des cours des matières premières. Les perspectives restent, toutefois, menacées par la montée du protectionnisme.

6,7%

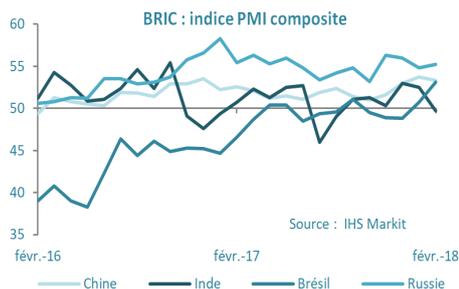
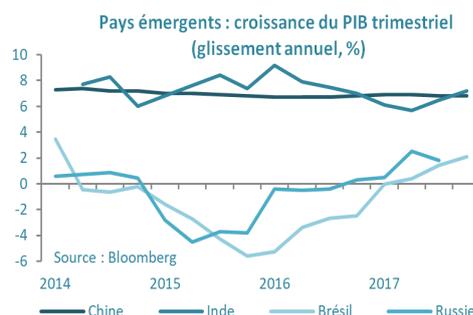
en 2018



Chine

Croissance économique

En Chine, l'économie a enregistré une croissance robuste en 2017 (6,9% après 6,7% en 2016), tirée par une demande intérieure résiliente et par une demande extérieure dynamique. Toutefois, la croissance chinoise devrait ralentir en 2018 (à 6,7% selon l'OCDE), sous l'effet de politique monétaire prudentielle, de resserrement financier et de réforme structurelle du côté de l'offre, pour contenir les déséquilibres internes (niveau élevé d'endettement).



Les données conjoncturelles s'avèrent globalement favorables début 2018. La production industrielle a progressé de 7,2% en janvier-février après 6,2% en décembre. L'activité du secteur privé poursuit sa croissance, comme le montre l'indice PMI composite (53,3 en février après 53,7 en janvier). Le solde commercial chinois s'est amélioré en février, suite à une forte expansion des exportations (44,5% après 11,1% en janvier) et une croissance ralentie des importations (6,3% après 36,9%).

7,2%

en 2018

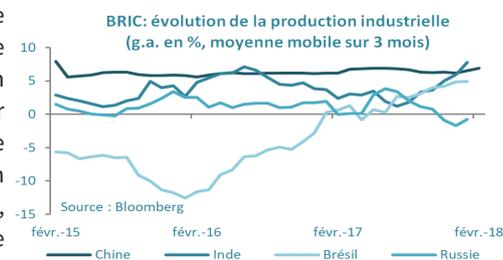


Inde

Croissance économique

En Inde, la croissance économique s'est accélérée au quatrième trimestre 2017, avec une hausse du PIB de 7,2% après 6,5% au troisième trimestre. La croissance devrait s'accélérer en 2018 (à 7,2% après 6,6% en 2017, selon l'OCDE), avec la dissipation des facteurs qui ont freiné l'activité l'année dernière (démonétisation, instauration d'une nouvelle taxe sur les biens et services).

Les indicateurs conjoncturels à haute fréquence signalent une forte expansion de l'activité début 2018. Ainsi, la production industrielle a progressé de 7,5% en janvier après 7,1% en décembre. La croissance de l'activité du secteur privé marque, en revanche, une quasi-stagnation en février, comme le montre l'indice PMI composite (49,7 après 52,5 en janvier).

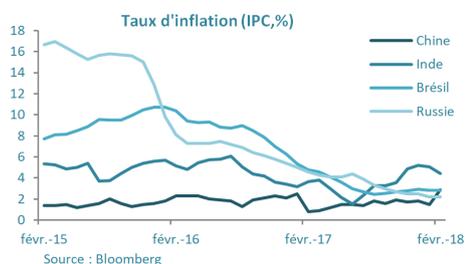


L'inflation s'est nettement atténuée en février (4,4% après 5,1% en janvier, pour un objectif officiel de 4%). Dans ce contexte, la banque centrale indienne a laissé ses taux directeurs inchangés en février, après les avoir fortement réduits entre 2015 et 2017.



Au Brésil, la reprise progressive de l'économie se confirme, avec une croissance du PIB de 2,1% au quatrième trimestre 2017 après 1,4% au troisième trimestre. Pour l'ensemble de l'année 2017, l'économie brésilienne a progressé de 1% après une contraction de 3,5% en 2016, confirmant ainsi sa sortie de la récession. La reprise économique devrait se renforcer en 2018, avec une croissance de 2,2% selon les prévisions de l'OCDE. La consommation interne est stimulée par la baisse du chômage, de l'inflation et des taux d'intérêt.

L'activité économique se raffermi début 2018, comme le montre la progression de la production industrielle (5,7% en janvier après 4,5% en décembre) et des ventes de détail (0,9% après -0,5%). Par ailleurs, l'indice PMI composite signale une accélération de la croissance de l'activité du secteur privé en février (53,1 après 50,7 en janvier).

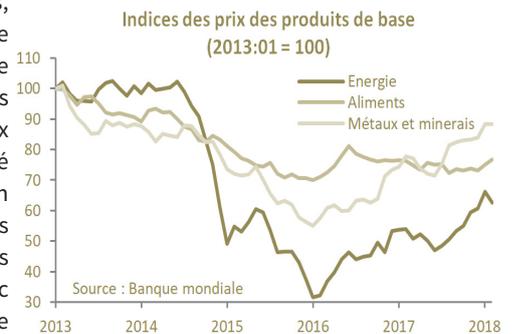


Le niveau relativement modéré de l'inflation (2,8% en février après 2,9% en janvier) donne de la marge à la banque centrale du Brésil pour poursuivre l'assouplissement de sa politique monétaire. Le taux directeur est ainsi abaissé de 25 points de base à 6,75% en février 2018, soit des baisses cumulées de 750 points de base depuis octobre 2016.

3. MARCHES DES MATIERES PREMIERES

Les cours de pétrole évoluent aux environs des 65 dollars, après une correction baissière en février

L'indice des prix des produits énergétiques, calculé par la Banque mondiale, a marqué une baisse de 5,4% en février (après une hausse de 9,3% en janvier), en ligne avec le repli des prix de pétrole. En revanche, l'indice des prix des produits non énergétiques a enregistré une hausse de 1,2% en février après un rebond de 3,5% en janvier. La hausse des prix des produits alimentaires (+2,2%) et des fertilisants (+2,0%) contraste, toutefois, avec la quasi-stagnation de ceux des métaux de base (-0,1%) et des métaux précieux (-0,5%).

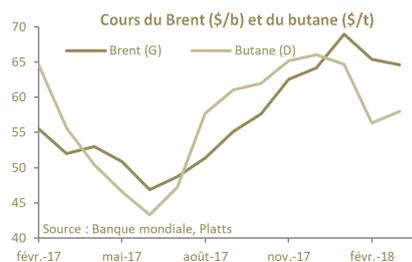


Brent : 65 \$/baril

Butane : 480 \$/T



Produits énergétiques



Les cours du pétrole (Brent) se sont établis à 65 dollars le baril en moyenne en février contre un pic de 69 dollars en janvier, marquant ainsi leur première baisse mensuelle depuis juin 2017. Les prix pétroliers continuent d'évoluer aux alentours de 65 dollars début mars, dans un contexte marqué par une hausse des stocks aux Etats-Unis et par une atténuation des tensions géopolitiques.

Les prix du gaz butane se sont établis à 480 dollars la tonne la mi-mars, en hausse de 10% depuis leur creux de février, affectés par une hausse temporaire de la demande en hiver.

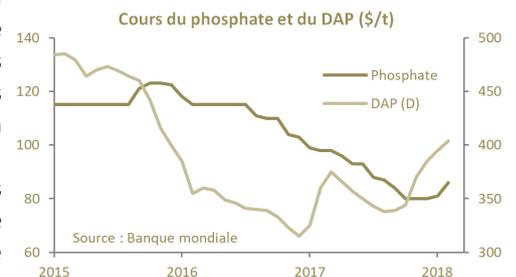
Roche : 86 \$/T

DAP : 404 \$/T



Phosphate et dérivés

Les prix du phosphate brut se sont établis à 86 dollars la tonne en février 2018, en hausse de 6,2% sur un mois, ramenant leurs pertes annuelles à 12%. Les cours des engrais phosphatés DAP ont atteint 404 dollars la tonne en février, en hausse de 2,3% sur un mois et de 22% sur un an. Les perspectives semblent s'améliorer, avec une reprise attendue des importations de l'Inde et une modération des exportations de la Chine.

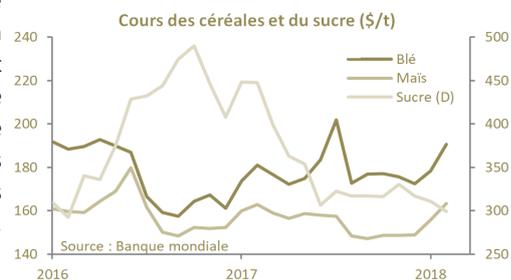


Blé : 191 \$/T
Sucre : 299 \$/T



Produits alimentaires

Les cours du blé tendre (SRW) ont rebondi de 7% en février pour se situer à 191 dollars la tonne, portant leurs gains à 10% depuis début 2018. Globalement, les prix des céréales se sont renforcés récemment, sous l'effet d'une demande d'exportation accrue et de craintes relatives aux conditions météorologiques défavorables aux Etats-Unis et en Argentine. Toutefois, le marché cérééalier reste bien approvisionné, avec des disponibilités importantes.



Les prix mondiaux du sucre brut (ISA) ont atteint leur plus bas niveau depuis deux ans à 299 dollars la tonne en février, marquant une baisse de 4% sur un mois et 33% sur un an. Les prix sucriers devraient rester modérés en raison de l'amélioration des perspectives de l'offre chez les grands producteurs (Brésil, Inde, Europe,...). L'Organisation internationale du sucre prévoit un important excédent de l'offre mondiale, de l'ordre de 5 millions de tonnes pour la saison 2017/2018, contre un déficit de 2,5 millions de tonnes la saison précédente.



ENVIRONNEMENT NATIONAL

1. TENDANCES SECTORIELLES

Activités primaires

Prémises d'évolution favorable de la campagne agricole 2017/2018

D'après les dernières données publiées par le Département de l'Agriculture, les conditions climatiques caractérisant la campagne agricole 2017/2018 évoluent favorablement, avec des précipitations abondantes généralisées sur l'ensemble du territoire national et des chutes de neige importantes dans plusieurs provinces, ce qui permettrait l'amélioration des réserves des barrages et des nappes phréatiques. En effet, le cumul pluviométrique moyen national a atteint 281,2 mm au 12 mars 2018, marquant un excédent de 4% par rapport à une année normale, contre un déficit de 61% au démarrage de la période des semis. Les réserves des barrages à usage agricole se sont élevées à 7,3 milliards de mètres cubes, après 4,5 milliards au démarrage de la campagne, pour situer leur taux de remplissage à 55%. En outre, les retenues des principaux barrages nationaux (à usage agricole et autres) se sont élevées à près de 9 milliards de mètres cubes au 15 mars 2018, soit un taux de remplissage de 59%, après 37,8% deux mois plus tôt et 58,2% un an auparavant.

281 mm
(au 12 mars)



Cumul pluviométrique

59%
(Taux de remplissage)



Barrages nationaux

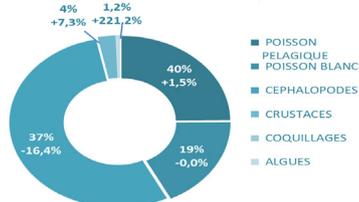
Par ailleurs, l'état végétatif des cultures montre une évolution satisfaisante comme le montrent les dernières images satellitaires. L'état des parcours, des jachères et des cultures fourragères continuent de s'améliorer au niveau national, ce qui devrait se traduire par une bonne disponibilité des aliments de bétail. A son tour, le cheptel montre un bon état sanitaire. Pour les provinces touchées par la vague de froid et de neige et qui présentent des problèmes d'approvisionnement en aliments de bétail, le gouvernement a mis en place un programme de distribution d'orge subventionnée. Concernant les cultures d'automne et l'arboriculture fruitière, elles connaîtront un bon rythme de développement.

Pour rappel, sur une surface de sol travaillée de 4,93 millions d'hectares, la superficie emblavée pour les cultures d'automne s'est située, au milieu du mois de janvier 2018, à 4,68 millions d'hectares (dont 10% en irrigué), dominées par les céréales (à hauteur de 88%), suivies des fourrages (8%) et des légumineuses (4%). Pour les cultures sucrières, la superficie semée est d'environ 48.300 hectares pour la betterave à sucre et de 12.409 hectares pour la canne à sucre. Pour les ventes de semences certifiées, leur ventes ont porté sur un volume de 840.000 quintaux.

En matière d'échanges avec l'extérieur, la valeur des exportations du secteur de l'agriculture et de l'agroalimentaire a progressé de 2,5% au terme des deux premiers mois de l'année 2018, tirée par la croissance des ventes à l'étranger de l'industrie alimentaire de 1,9% et de celles des secteurs d'agriculture, sylviculture et chasse de 1,6%.

Pêche côtière et artisanale : basse saison de captures en mois de janvier

Structure et croissance (G.A) des débarquements de la pêche côtière et artisanale en valeur à fin janvier 2018

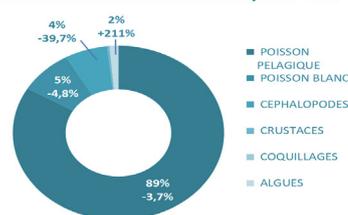


Source : ONP ; Elaboration : DEPF

En valeur, ces débarquements ont baissé de 9% à fin janvier 2018, tirés, particulièrement, par le retrait de la valeur des captures des céphalopodes de 16,4%. Toutefois, ce recul a été légèrement atténué par le comportement favorable de la valeur de commercialisation des algues (+221,2%), des poissons pélagiques (+1,5%) et des crustacés (+7,3%).

Au terme du premier mois de l'année 2018, le volume des débarquements de la pêche côtière et artisanale a connu un repli de 6,9%, après un retrait de 3,9% et de 1,6% en janvier 2015 et 2014 respectivement. Ce recul a concerné l'ensemble des segments du secteur, excepté celui des algues dont le volume s'est apprécié de 211%.

Structure et croissance (G.A) des débarquements de la pêche côtière et artisanale en volume à fin janvier 2018



Source : ONP ; Elaboration : DEPF

-6,9% en volume



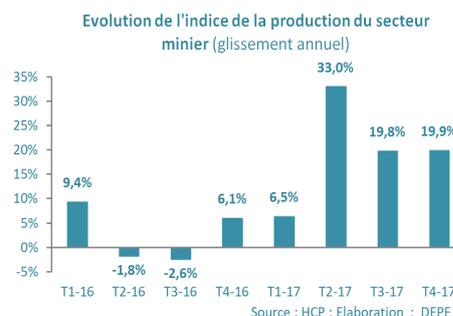
Pêche côtière et artisanale

Activités secondaires

Poursuite de la bonne dynamique du secteur extractif



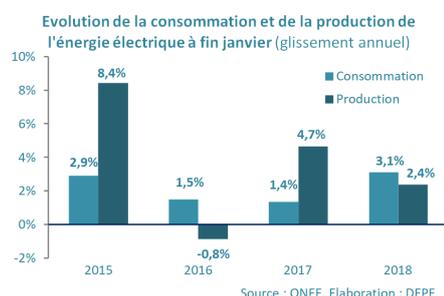
Le secteur extractif a clôturé l'année 2017 sur une consolidation de son indice de production de 20,1%, parallèlement à une hausse de la production de phosphate roche, principale composante de ce secteur, de 22% (soit la plus forte des sept dernières années). Cette évolution fait suite à une augmentation de 19,9% au quatrième trimestre, de 19,8% au troisième trimestre, de 33% au deuxième trimestre et de 6,5% au premier trimestre de la même année.



Au titre du premier mois de 2018, le secteur semble poursuivre sa dynamique favorable, comme reflété par le bon comportement des ventes à l'étranger du phosphate roche (+26,5%) en volume, après un renforcement de 46% à fin 2017. Au terme des deux premiers mois de l'année en cours, l'activité du secteur de phosphates et dérivés a été à l'origine d'un flux à l'export de 5,8 milliards de dirhams, en hausse de 0,3% comparativement à fin février 2017.

Evolution favorable du secteur de l'électricité

+2,4% (production)
+3,1% (consommation)

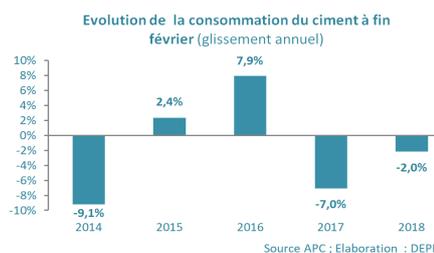


La production nationale de l'énergie électrique s'est renforcée de 2,4% au premier mois de 2018, après +4,7% un an plus tôt. Cette progression est attribuable, essentiellement, au bon comportement de la production de l'ONEE (+14,3%), bénéficiant d'une hausse de la production de l'énergie d'origine thermique de 21,5%. En revanche, cette évolution a été atténuée par le recul de la production privée de 2,6%.

De son côté, le solde des échanges de l'énergie électrique avec l'Algérie et l'Espagne (importations-exportations) a augmenté de 13,4% à fin janvier 2018, compte-tenu de l'appréciation du volume de l'énergie nette appelée de 3,4%, après +4,5% il y a une année.

Parallèlement à cette évolution, la consommation de l'énergie électrique s'est accrue de 3,1% en janvier 2018, contre +1,4% il y a une année, en lien avec l'augmentation de l'énergie de très haute, haute et moyenne tension de 2,1% et de celle de basse tension de 7%.

Légère reprise des ventes de ciment en mois de février



Les ventes de ciment, principal baromètre du secteur du BTP, ont connu un redressement, bien que léger, durant le deuxième mois de 2018 (+0,5%), portant le recul de ces ventes à 2% à fin février 2018, après un retrait de 4,4% un mois plus tôt et de 7% il y a une année.

+3,3%



Crédits immobiliers

De son côté, le volume des crédits bancaires accordés au secteur de l'immobilier s'est affermi de 3,3% à fin janvier 2018, après +3,8% un an auparavant. Cette progression a bénéficié, notamment, de l'augmentation des crédits alloués à l'habitat (+3,6%), conjuguée à la poursuite du redressement des crédits attribués à la promotion immobilière (+2,3% après -0,9% il y a une année).

Evolution des crédits à l'immobilier à fin janvier (glissement annuel)



Source BKAM ; Elaboration : DEPF

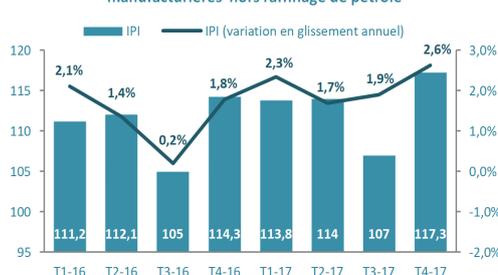
Comportement favorable du secteur manufacturier

+2,1%



Production industrielle

Evolution de l'indice de production des industries manufacturières hors raffinage de pétrole



Source : HCP ; Elaboration : DEPF

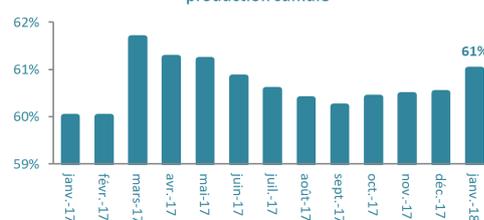
Le secteur manufacturier a affiché un bon comportement au quatrième trimestre 2017, reflété par l'accroissement de son indice de production, hors raffinage de pétrole, de 2,6%, après +1,8% un an plus tôt. Cette bonne tenue a été impulsée, particulièrement, par la hausse de l'indice de la production des industries chimiques (+5,2%), des industries de textile et cuir (+7,5%), de l'industrie automobile (+10,3%), des autres produits minéraux non métalliques (+4,9%) et des autres matériels de transport (+14,4%).

Compte-tenu de cette évolution, l'indice de production du secteur manufacturier, hors raffinage de pétrole, a clôturé l'année 2017 avec un accroissement de 2,1% après +1,4% en 2016, porté par le comportement favorable de la production des industries chimiques et para-chimiques (+6,5%), alimentaire (+2,6%) et de textile et cuir (+4,8%).

Au titre du premier mois de l'année 2018, les derniers résultats de l'enquête de conjoncture de Bank Al-Maghrib auprès du secteur manufacturier, font état d'une stagnation de la production par rapport au mois de décembre 2017. Cette tendance aurait résulté d'une hausse des secteurs agroalimentaire et de textile et cuir, contre une baisse dans les industries électriques et électroniques et une stagnation au niveau des industries chimiques et para-chimique et mécaniques et métallurgiques.

Du côté du taux d'utilisation des capacités de production du mois de janvier, il est resté quasiment inchangé par rapport à décembre 2017. En revanche, il aurait marqué une hausse de 1 point, en glissement annuel, tirée, notamment, par une augmentation de 1 point au niveau des industries de textile et cuir.

Evolution du taux d'utilisation des capacités de production cumulé



Source : BAM ; Elaboration : DEPF

Pour les mois de février, mars et avril 2018, les pronostics des chefs d'entreprises sont, globalement, en faveur d'une amélioration de leur production.

61%

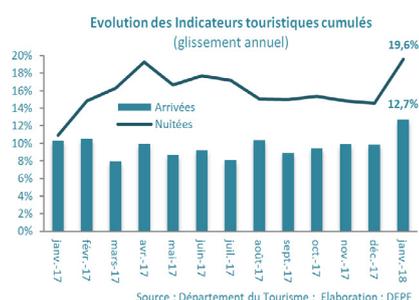


TUC

Activités tertiaires

Bon élan des indicateurs touristiques début 2018 après une année 2017 en vert

Les indicateurs du secteur touristique démarrent l'année 2018 sur un bon élan, en consolidation de la bonne dynamique de l'année précédente.



En effet, le flux des arrivées à la destination marocaine a marqué une consolidation de 12,7% durant le premier mois de 2018, après un renforcement de 10,3% à fin janvier 2017. Cette dynamique découle, notamment, du raffermissement des arrivées des touristes étrangers de 20,3%, après +13,2% un an auparavant. Quant aux arrivées des MRE, elles ont progressé de 3,4% après +7%.

+12,7% et +19,6%
respectivement



Arrivées et nuitées

Du côté des nuitées réalisées dans les établissements d'hébergement classés, leur volume a progressé de 19,6% à fin janvier 2018, après +10,9% un an plus tôt, bénéficiant de la bonne performance des nuitées des non-résidents (+15,5% après +21,3%), conjointement à la consolidation des nuitées des résidents de 29,1% (après un recul de 7,8%).

Sur un autre plan, les recettes touristiques continuent d'afficher des croissances à deux chiffres pour le cinquième mois consécutif, pour s'inscrire en hausse de 30,4% au terme des deux premiers mois 2018, après une hausse de 25,7% au quatrième trimestre 2017 et un retrait de 2,8% au terme des deux premiers mois de 2017.

Télécommunications : dynamique favorable à fin 2017

Le secteur des télécommunications a affiché une bonne dynamique à fin 2017, en phase avec le bon comportement de ses principaux indicateurs.



En effet, après une relative saturation, le marché de la téléphonie mobile reprend son dynamisme avec une hausse de son parc d'abonnés de 5,8% (après une baisse de 3,6% il y a une année), portant son taux de pénétration à 126% (après 122,7%). Suite à cette évolution, le parc global de la téléphonie s'est renforcé de 5,5% à fin 2017, à près de 46 millions d'abonnés.

+5,8%



Téléphonie mobile

Pour ce qui est du segment de l'Internet, son parc s'est renforcé de 30,1% à fin 2017, à près de 22,2 de millions d'abonnés, soit un taux de couverture de 63,7%, après 50,4% à fin 2016.

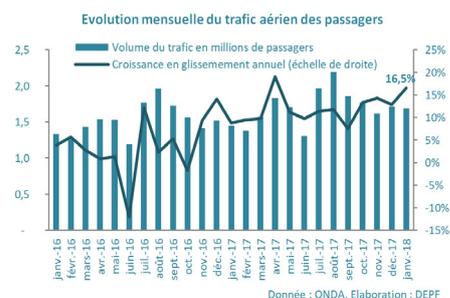
Rappelons, par ailleurs, que les prix moyens de la communication ont stagné entre 2016 et 2017 au niveau des segments de la téléphonie mobile et de l'Internet, alors qu'ils ont augmenté de 11,7% au niveau de la téléphonie fixe.

Il est à noter, toutefois, un recul du trafic voix sortant du parc global de la téléphonie de 4,6% à fin décembre 2017, après une hausse de 7,7% un an plus tôt, en lien avec une baisse du trafic voix sortant de téléphonie mobile de 4,2% et de celui de la téléphonie fixe de 11%.



Bonne tenue de l'activité de transport début 2018

La tendance de croissance ascendante du trafic des passagers aériens, constatée au cours de l'année 2017, s'est maintenue au premier mois de 2018, avec une hausse de 16,5%, après +8,7% il y a une année, en rapport avec la réalisation d'accroissements à deux chiffres dans la majorité des aéroports nationaux. De son côté, le trafic du fret aérien a enregistré une hausse de 7,8% au cours du mois de janvier 2018 après +6,9% une année auparavant.



Quant à l'activité portuaire gérée par l'ANP, elle a clôturé l'année 2017 avec une hausse de 8,1%, après une augmentation de 8,3% en 2016. Cette évolution a été tirée par le bon comportement du trafic des exportations qui a progressé de 27,3%.

TENDANCES SECTORIELLES (*)

	Secteur	2017	janv 18	févr 18	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 Stabilité Recul
 : Amélioration récente : Dégradation récente

*: appréciation basée sur les derniers baromètres conjoncturels disponibles.

2. DEMANDE INTERIEURE

+19%



Transferts MRE

+16%



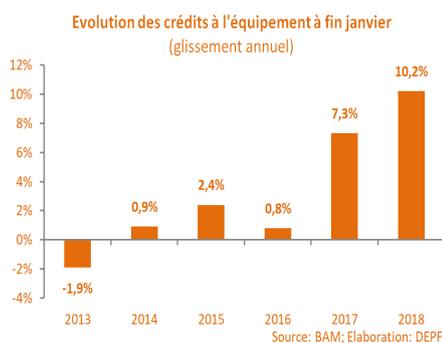
Recettes IDE

+1,8%



Inflation

Au niveau de la demande intérieure, la consommation des ménages semble se comporter positivement début de l'année 2018. En plus des perspectives favorables de la campagne agricole 2017/2018, la consommation des ménages devrait tirer, également, profit de la bonne tenue des crédits accordés à la consommation (+4,7% en janvier 2018) et des transferts des MRE (+18,9% à fin février 2018), dans un contexte de maîtrise de l'inflation, l'indice des prix à la consommation ayant augmenté de 1,8% en janvier 2018.

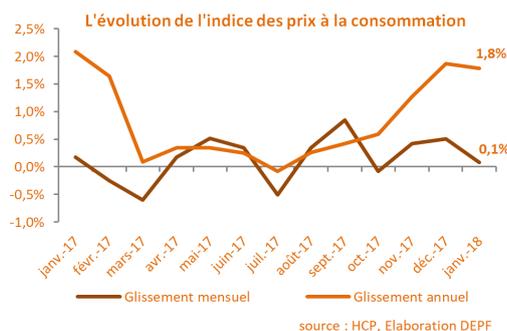


Pour sa part, l'effort d'investissement se serait bien orienté, en phase, notamment, avec le bon comportement des crédits à l'équipement (+10,2% en janvier 2018) et des recettes des investissements directs étrangers (IDE : +15,8% à fin février 2018), ainsi qu'avec la bonne tenue des importations des biens d'équipement (+13,9% à fin février 2018). Par ailleurs, il y a lieu de noter l'approbation début 2018, par la Commission interministérielle des investissements, de 48 projets d'investissement d'une enveloppe globale de 32,3 milliards de dirhams, permettant de générer plus de 6.190 emplois directs et 13.952 emplois indirects.

Légère hausse des prix à la consommation en janvier 2018

L'indice des prix à la consommation (IPC) a enregistré, au cours du mois de janvier 2018, une légère hausse de 0,1% par rapport au mois précédent. Cette augmentation a résulté, essentiellement, de l'accroissement de l'indice des prix des produits non alimentaires de 0,5%, en rapport, principalement, avec la hausse des prix des tabac (+10,7%), des carburants (+0,6%) et de services divers (+21,8%). En revanche, l'indice des produits alimentaires a baissé de 0,5% par rapport au mois précédent. Les principales baisses, constatées à ce titre, ont été observées au niveau des légumes (-4,5%), des fruits (-2%), des viandes (-0,4%) et des poissons et fruits de mer (-0,3), allégées par l'accroissement des prix de café, thé et cacao de 0,2%.

En variation annuelle, l'indice des prix à la consommation s'est accru de 1,8% à fin janvier 2018, marquant un ralentissement comparativement à la hausse enregistrée l'année précédente (+2,1%). Cette évolution est le résultat de la décélération du taux d'accroissement de l'IPC alimentaire et non alimentaire, progressant de 2,2% et de 1,3% après +2,8% et +1,6% respectivement.



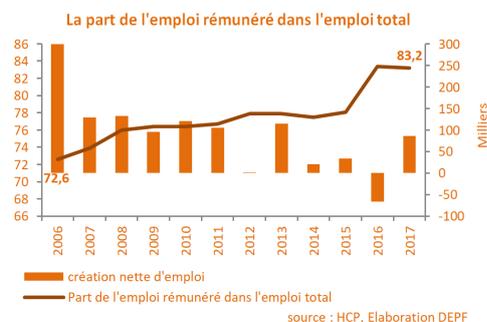
Quant à l'indice des prix à la production du secteur manufacturier hors raffinage de pétrole, il a enregistré une hausse de 0,1% courant le mois de janvier 2018 par rapport au mois de décembre 2017. Cette hausse est attribuable à l'accroissement des prix de la fabrication d'autres produits minéraux non métalliques de 0,8%, de la fabrication de textiles de 0,5%, de la fabrication de meubles de 1,4%, de la fabrication de produits métalliques, à l'exclusion des machines et des équipements de 0,3% et de l'industrie du cuir et de la chaussure de 0,6%.

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



Marché du travail : amélioration continue de la part de l'emploi rémunéré dans la création d'emploi

A fin 2017, l'économie marocaine a créé 86.000 nouveaux emplois, dont 55.000 au profit de la population active résidente en milieu rural et 31.000 au profit du milieu urbain. Cette dynamique positive recouvre une hausse de l'emploi rémunéré de 57.000 nouveaux postes et l'emploi non rémunéré de 29.000 postes. Il est à noter que sur les 12 dernières années, la part de l'emploi rémunéré dans l'emploi total emprunte une tendance ascendante, passant de 72,6% en 2006 à 83,2% en 2017, témoignant par là d'une amélioration continue de la qualité des créations d'emploi.

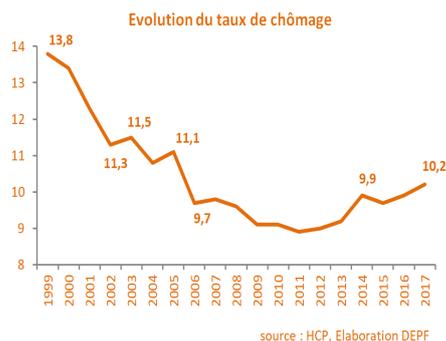


83%
(de la création totale)



Création d'emploi
rémunéré

Les créations d'emploi enregistré en 2017 ont bénéficié à hauteur de 42.000 postes au secteur agricole, de 26.000 postes au secteur des services, de 11.000 postes au secteur du BTP et 7.000 postes au secteur industriel.



Toutefois, ce niveau de création d'emploi n'a pas permis de stabiliser le taux de chômage dont le taux s'est accru de 0,3 point, comparativement à fin 2016, pour se situer à 10,2%. Ce résultat est imputable à la hausse de la population active en chômage de 4,2% à un rythme plus important que celui de l'augmentation de la population active (+1,1%).

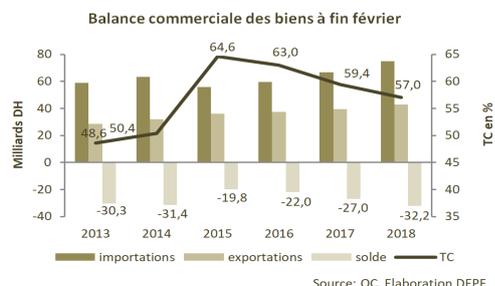
3. ECHANGES EXTÉRIEURS

57%



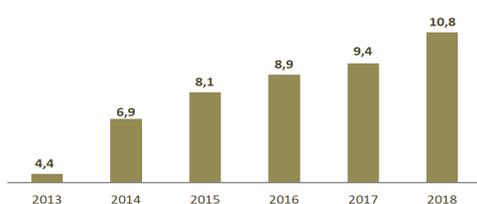
Taux de couverture

Les résultats préliminaires des échanges extérieurs au titre des deux premiers mois de 2018 font ressortir une hausse du déficit commercial de 19,2% à 32,2 milliards de dirhams. Cette évolution résulte d'une augmentation des importations (+12,5%) plus importante que celle des exportations (+8%). Ainsi, le taux de couverture s'est situé à 57% contre 59,4% à fin février 2017.



Dynamisme confirmé des métiers mondiaux du Maroc

Expansion continue des exportations du secteur de l'automobile à fin février (Mds DH)



Source: OC, Elaboration: DEPF

Les exportations nationales ont totalisé 42,7 milliards de dirhams à fin février 2018, en progression de 8% par rapport à fin février 2017. Cette évolution est imputable, pour l'essentiel, à la hausse des expéditions du secteur automobile, qui a contribué à hauteur de 46,1% à la progression totale des exportations.

Au niveau des nouveaux métiers mondiaux du Maroc, l'automobile, premier secteur exportateur du Maroc, a réalisé un chiffre d'affaires à l'export de 10,8 milliards de dirhams, en hausse de 15,5%. Cette forte progression tient, en particulier, à la remarquable hausse des exportations du segment relatif à la construction (+29,7% à 6,1 milliards de dirhams). Le secteur de l'aéronautique a également réalisé des exportations en hausse de 15% à près de 1,9 milliard de dirhams, tout comme celui de l'électronique dont les ventes à l'étranger ont augmenté de 1,1% à plus de 1,5 milliard de dirhams.

Pour leur part, les expéditions de l'« agriculture et agroalimentaire » se sont chiffrées à 10,6 milliards de dirhams, en amélioration de 2,5% grâce à la progression des ventes de l'industrie alimentaire (+1,9% à 5,5 milliards de dirhams) et du segment « agriculture, sylviculture et chasse » (+1,6% à 4,8 milliards).

Suivant la même tendance, les ventes à l'étranger du secteur du textile et cuir se sont appréciées de 3,3% à plus de 6,1 milliards de dirhams, recouvrant une hausse des exportations des vêtements confectionnés (+0,5% à 3,7 milliards de dirhams), des articles de bonneterie (+5,3% à 1,3 milliard) et des chaussures (+4,1% à 538 millions de dirhams).

Pour leur part, les ventes de phosphates et dérivés se sont légèrement accrues de 0,3% à 5,8 milliards de dirhams, pour représenter l'équivalent de 13,5% des exportations contre 14,4% un an auparavant.

Il est à noter, également, la progression des exportations de l'industrie pharmaceutique de 3,3% à 189 millions de dirhams sur la même période. Le reste des exportations, représentant 13,3% des exportations totales, se sont améliorées de 20,3%.

+15,5%



Exportations de l'automobile

+3,3%



Exportations du textile et cuir

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

+27%



Facture alimentaire

+20%



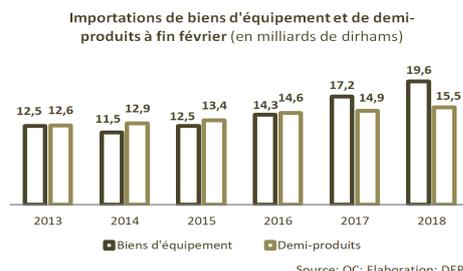
Facture énergétique

+30%



Recettes voyages

A fin février 2018, les importations de biens s'élèvent à 74,9 milliards de dirhams, en progression de 12,5% par rapport à la même période de 2017. Ce résultat est à attribuer à l'augmentation des achats de tous les groupes de produits, particulièrement les biens d'équipement, les produits énergétiques et les produits alimentaires. La hausse des achats de ces trois groupes de produits constitue 73,1% de la hausse totale des importations.



Les importations des produits alimentaires ont bondi de 26,7% à 8 milliards de dirhams, recouvrant une hausse des achats du blé de 87,4% à 2 milliards de dirhams et du maïs de 35,4% à 692 millions de dirhams.

De même, les importations de produits énergétiques se sont raffermies de 19,9% pour atteindre 12,3 milliards de dirhams. Cette évolution s'explique, pour l'essentiel, par l'appréciation des achats du gaz de pétrole et autres hydrocarbures (+24,9% à 6,2 milliards de dirhams) et des « houilles, coques et combustibles » (+49,7% à 1,4 milliard).

L'augmentation globale des importations est soutenue, également, par la hausse des importations des biens d'équipement de 13,9% pour un montant de 19,6 milliards de dirhams. De même, les achats de demi-produits ont augmenté de 4,2% à 15,5 milliards de dirhams. La part des achats de ces deux groupes de produits s'est située à près de 47% du total des importations contre 48% à fin février 2017.

S'agissant des produits finis de consommation, leurs importations se sont inscrites en hausse de 5,1% à 15,5 milliards de dirhams, en rapport avec la progression des achats des parties et pièces pour voitures de tourisme (+12,3% à 2,7 milliards de dirhams) et des achats des étoffes de bonneterie (+24,9% à 757 millions de dirhams).

Parallèlement, les achats de produits bruts se sont accrus de 28,6% à près de 4 milliards de dirhams, recouvrant une hausse des achats de soufres bruts et non raffinés de 510 millions de dirhams et du minerai de cobalt de 244 millions de dirhams.

Orientation positive des flux financiers début 2018

A fin février 2018, les recettes touristiques se sont accrues de 30,4% à 9,8 milliards de dirhams. Etant donné l'augmentation des dépenses de voyages à un rythme moins prononcé (+12,9% à 2,6 milliards), le solde de la balance des voyages s'est amélioré de 38,3% pour atteindre 7,2 milliards de dirhams. Les transferts des Marocains Résidant à l'étranger (MRE) ont, pour leur part, réalisé une progression de 18,9% à 10,5 milliards de dirhams au titre de la même période.



Par ailleurs, les recettes des investissements directs étrangers (IDE) ont été marquées par une hausse importante de 15,8% pour totaliser près de 4,9 milliards de dirhams. Compte-tenu de l'augmentation notable des dépenses des IDE de 91,7%, le flux des IDE a accusé une baisse de 10,8% pour atteindre près de 2,8 milliards de dirhams.

4. FINANCES PUBLIQUES (HORS TVA DES COLLECTIVITÉS LOCALES)

La situation des charges et ressources du Trésor à fin janvier 2018 a dégagé un excédent budgétaire de 988 millions de dirhams après 207 millions l'année précédente. Cette évolution a résulté de la hausse des recettes ordinaires et de la réalisation d'un excédent au niveau des comptes spéciaux du Trésor, conjuguées au repli des dépenses globales.

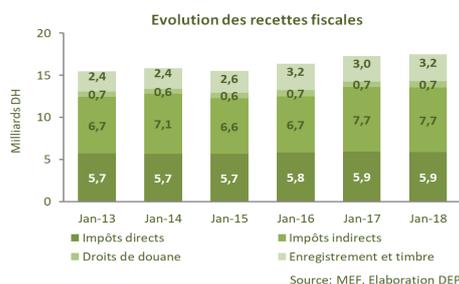
Evolution favorable des recettes ordinaires

+2,2%



Recettes ordinaires

Au terme du mois de janvier 2018, les recettes ordinaires ont augmenté, en glissement annuel, de 2,2% pour s'établir à 18,1 milliards de dirhams. Cette évolution est attribuable à la hausse des recettes fiscales, ainsi que de celles non fiscales.



Les recettes fiscales se sont accrues de 1% pour atteindre 17,5 milliards de dirhams. Cette évolution recouvre une hausse des recettes relatives aux droits d'enregistrement et du timbre et aux droits de douane, et dans une moindre mesure des recettes des impôts indirects, tandis que les recettes des impôts directs ont reculé.

Les recettes relatives aux droits d'enregistrement et du timbre ont augmenté de 4,3% pour atteindre 3,2 milliards de dirhams. De même, les recettes des droits de douane se sont appréciées de 11,7% pour se situer à 747 millions de dirhams.

Les recettes des impôts indirects ont enregistré une légère hausse de 0,5% pour s'établir à 7,7 milliards de dirhams. Cette évolution recouvre l'effet conjoint de la hausse des recettes de la TVA et de la baisse de celles des TIC.

Les recettes de la TVA se sont accrues de 5% pour s'établir à 5,7 milliards de dirhams, recouvrant une hausse des recettes de la TVA à l'importation de 8,5% à 2,9 milliards de dirhams, ainsi que l'augmentation de celles de la TVA intérieure de 1,6% à 2,8 milliards de dirhams. Ces dernières tiennent compte de remboursements pour un montant de 416 millions de dirhams à fin janvier 2018 après 228 millions de dirhams à fin janvier 2017.

En revanche, les recettes des TIC ont reculé de 10,6% pour avoisiner 2 milliards de dirhams, consécutivement au repli des recettes des TIC sur les produits énergétiques de 15,3% à 1,1 milliard de dirhams et de celles des TIC sur les tabacs manufacturés de 4% à 715 millions de dirhams.

Pour ce qui est des recettes des impôts directs, elles ont reculé par rapport à fin janvier 2017 de 1,2% pour s'établir à 5,9 milliards de dirhams. Cette évolution est imputable à la baisse des recettes de l'IS de 1,1% pour se situer à 1,5 milliard de dirhams, ainsi qu'au repli des recettes de l'IR de 0,9% pour s'établir à 4,2 milliards de dirhams. L'évolution de ces dernières recouvre, notamment, 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) respectivement de 24,4% et 1,7% pour s'établir à 238 et 640 millions de dirhams.

Les recettes non fiscales ont augmenté, en glissement annuel, de 46,3% pour s'établir à 556 millions de dirhams à fin janvier 2018. Cette évolution est attribuable, notamment, à la hausse des recettes de monopoles de 19,4% à 43 millions de dirhams, des recettes au titre de dons reçus des pays du Conseil de Coopération du Golfe (CCG) de 88,5% à 147 millions, de la redevance gazoduc de 99,1% à 197 millions et des recettes en atténuation des dépenses de la dette (55 millions après 6 millions).

+5%



Recettes TVA

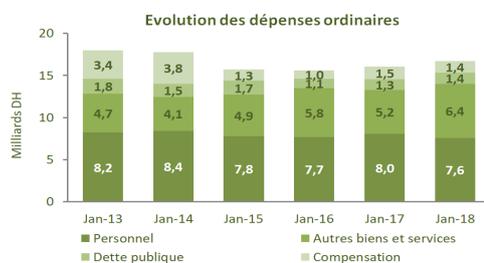
-2,2%



Dépenses globales

Baisse des dépenses globales

A fin janvier 2018, les dépenses globales (y compris SEGMA et CST) ont reculé de 2,2% pour s'établir à 17,1 milliards de dirhams. Cette évolution recouvre la hausse des dépenses ordinaires, et la baisse des dépenses d'investissement et du solde des CST.



Les dépenses ordinaires ont augmenté de 4,3% pour atteindre 16,7 milliards de dirhams. Cette évolution s'explique, essentiellement, par la hausse des dépenses des autres biens et services et de celles des intérêts de la dette, alors que les dépenses de personnel et les charges de compensation ont reculé.

1,4 Mds DH



Solde ordinaire

Les dépenses des autres biens et services se sont accrues de 22,1% pour atteindre 6,4 milliards de dirhams. Ces dépenses tiennent compte des transferts au profit des divers établissements et entreprises publics (2,4 milliards de dirhams après 1,2 milliard) et des comptes spéciaux du Trésor (245 millions de dirhams, soit le même niveau qu'en 2017). De même, les charges en intérêts de la dette ont augmenté de 6,8% atteignant 1,4 milliard de dirhams, sous l'effet de la hausse de celles de la dette intérieure de 4,8% à 1,1 milliard de dirhams et de celles de la dette extérieure de 18,4% à 223,8 millions de dirhams.

En revanche, les dépenses de personnel ont reculé de 5,6% pour se situer à 7,6 milliards de dirhams, représentant ainsi 45,4% des dépenses ordinaires après 50,2% l'année dernière. De leur côté, les charges de compensation se sont repliées, en glissement annuel, de 7,1% pour se chiffrer à 1,4 milliard de dirhams, soit 8,2% des dépenses ordinaires contre 9,2% à fin janvier 2017.

Au total, l'évolution des recettes et des dépenses ordinaires à fin janvier 2018 a dégagé un solde ordinaire positif de 1,4 milliard de dirhams contre 1,7 milliard à fin janvier 2017. Ce solde a permis de couvrir 13,9% des dépenses d'investissement. Ces dernières ont atteint 9,8 milliards de dirhams, en baisse de 13,7% par rapport à fin janvier 2017.

Solde budgétaire excédentaire

988 millions DH

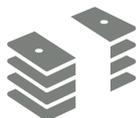


Excédent budgétaire

Tenant compte d'un solde excédentaire des comptes spéciaux du Trésor de 9,4 milliards de dirhams, la situation des charges et ressources du Trésor à fin janvier 2018 a dégagé un excédent budgétaire de 988 millions de dirhams après un excédent de 207 millions de dirhams un an auparavant. Eu égard à la réduction du stock des dépenses en instance de 5,6 milliards de dirhams, le besoin de financement du Trésor s'est établi à 4,6 milliards de dirhams. Pour combler ce besoin, et compte tenu d'un flux net extérieur négatif de 573 millions de dirhams, le Trésor a eu recours au financement intérieur pour un montant de 5,2 milliards de dirhams.

5. FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

-1,5%

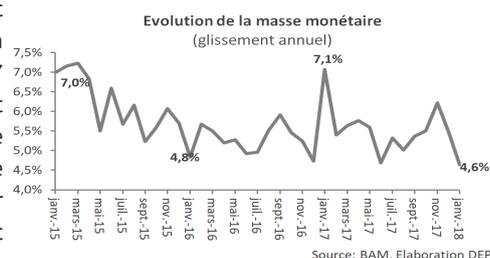


Masse monétaire

Ralentissement de la création monétaire

A fin janvier 2018, la masse monétaire (M3) a reculé, en glissement mensuel, de 1,5% à 1249,4 milliards de dirhams. Cette évolution a résulté, essentiellement, de la baisse des réserves internationales nettes et des créances sur l'économie, alors que les créances nettes sur l'administration centrale ont augmenté.

En glissement annuel, le taux d'accroissement de M3 a décéléré, s'établissant à +4,6% à fin janvier 2018 après +5,5% à fin décembre 2017 et +7,1% l'année précédente. Le ralentissement de M3, comparativement à la même période de l'année précédente, a concerné l'ensemble de ses contreparties, notamment, les créances sur l'économie, les réserves internationales nettes et les créances nettes sur l'administration centrale.

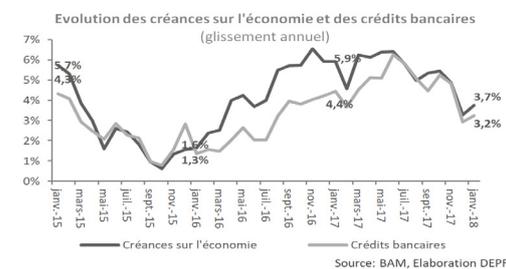


Les créances sur l'économie, ont reculé, en glissement mensuel, de 1% pour se situer à 979,2 milliards de dirhams. Cette évolution est en relation, particulièrement, avec le repli des crédits bancaires de 2% pour s'établir à 825,2 milliards de dirhams. Cette baisse a concerné les facilités de trésorerie (-5,4%) et les crédits à l'équipement (-1,4%). En revanche, les crédits à la consommation et à l'immobilier se sont appréciés respectivement de 0,9% et 0,4%.

+3,2%

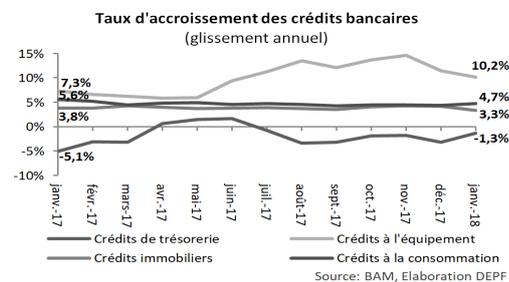


Crédits bancaires



En glissement annuel, le taux de progression des créances sur l'économie a décéléré pour s'établir à +3,7% après +5,9% à fin janvier 2017, quoiqu'il se soit amélioré comparativement à celui enregistré le mois précédent (+3,3%). Cette évolution recouvre, notamment, le ralentissement du rythme d'accroissement des crédits bancaires, s'établissant à +3,2% après +4,4% l'année dernière, toutefois en amélioration comparativement à celui réalisé à fin décembre 2017 (+2,9%).

La décélération comparativement à l'année précédente a concerné le rythme de progression des crédits à la consommation (+4,7% après +5,6% un an auparavant) et celui des crédits à l'immobilier (+3,3% après +3,8% l'année précédente). L'évolution de ces derniers recouvre une décélération des crédits à l'habitat (+3,6% après +5,2%) et une hausse de ceux aux promoteurs immobiliers de 2,3% après un repli de 0,9%. De son côté, le rythme de repli des crédits de trésorerie s'est atténué à -1,3% après -5,1% l'année dernière.



En revanche, une amélioration a été enregistrée par le taux d'accroissement des crédits à l'équipement (+10,2% après +7,3% l'année précédente). S'agissant des créances en souffrance, leur rythme de croissance a ralenti, s'établissant à +3,6% après +8,9% l'année antérieure.

5 mois et 24 jours



RIN

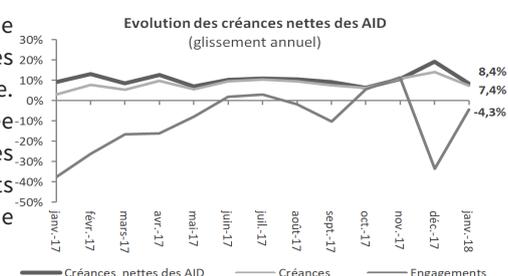


Quant aux Réserves Internationales Nettes (RIN), après cinq mois successifs de hausse, elles ont enregistré une légère baisse, en glissement mensuel, de 0,4% ou d'environ 1 milliard de dirhams pour s'établir à 239,9 milliards de dirhams, soit l'équivalent de 5 mois et 24 jours d'importations de biens et services contre 5 mois et 25 jours le mois dernier et 6 mois et 11 jours à fin janvier 2017.

Toutefois, le rythme de baisse, en glissement annuel, des RIN a poursuivi son atténuation, s'établissant à -3% (-7,4 milliards de dirhams) après -3,3% (-8,3 milliards de dirhams) à fin décembre 2017 et -3,5% (-8,7 milliards de dirhams) à fin novembre 2017, et après une hausse de 9% l'année précédente (+20,4 milliards).

S'agissant des créances nettes des institutions de dépôt sur l'administration centrale (AC)¹, elles ont augmenté, en glissement mensuel, de 2,1% pour atteindre 174,6 milliards de dirhams à fin janvier 2018, après une hausse de 5,6% le mois précédent.

En glissement annuel, le rythme de progression de ces créances a ralenti, s'établissant à +8,1% après +20,1% le mois dernier et +9,1% l'année précédente. L'évolution enregistrée comparativement à l'année précédente est en relation avec la décélération des recours du Trésor aux Autres Institutions de Dépôts (AID), enregistrant une hausse de 8,4% après une augmentation de 9,2% à fin janvier 2017.



L'évolution de ces recours recouvre l'effet conjoint de l'atténuation du rythme de recul des engagements² des AID vis-à-vis de l'AC (-4,3% après -37,6% un an auparavant), conjuguée à l'accélération du rythme de hausse de leurs créances sur l'AC (+7,4% après +3,1% l'année précédente), notamment, les détentions des banques en bons du Trésor (+9,2% après +0,4%).

Au niveau des composantes de M3, la baisse de cette dernière, en glissement mensuel, a résulté, essentiellement, du recul de la circulation fiduciaire de 0,3%, de la monnaie scripturale de 2,2%, des comptes à terme de 1,5% et des titres d'OPCVM monétaires de 1,3%. En revanche, les placements à vue ont augmenté de 0,5%.

En glissement annuel, l'évolution de M3 recouvre, particulièrement, le repli des titres d'OPCVM monétaires de 2,3% après une hausse de 25,6% l'année précédente, ainsi que des comptes à terme auprès des banques, quoiqu'en atténuation (-3,3% après -7,6%), le ralentissement du rythme de progression de la monnaie scripturale (+6,7% après +9,6% un an auparavant) et l'amélioration de ceux de la circulation fiduciaire (+7,6% après +5,3% l'année dernière) et des placements à vue (+5,3% après +5,2%).

Concernant les agrégats de placements liquides, leur encours a augmenté par rapport au mois précédent de 0,7%, suite à la hausse de l'encours des titres d'OPCVM contractuels et des titres de créances négociables (PL1) de 0,2%, de celui des titres d'OPCVM obligataires (PL2) de 0,6% et de celui des titres d'OPCVM actions et diversifiés (PL3) de 5,4%. En glissement annuel, cet encours s'est accru de 11,1% après une hausse de 7,5% à fin janvier 2017. Cette évolution est en relation avec l'accroissement de l'encours de PL1, PL2 et PL3 respectivement de 4%, 22,7% et 21,6%, après +5,8%, +3,6% et +49,5% l'année précédente.

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

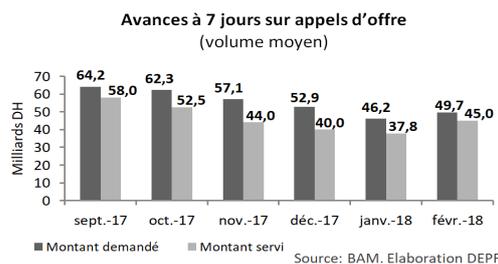
² Composés principalement des sommes dues à l'Etat, ainsi que des fonds spéciaux de garantie destinés à garantir les crédits distribués, dont le solde n'est remboursable qu'à l'extinction des crédits couverts.

45 Mds DH
(Avances à 7 jours)



**Injection de liquidité
par BAM**

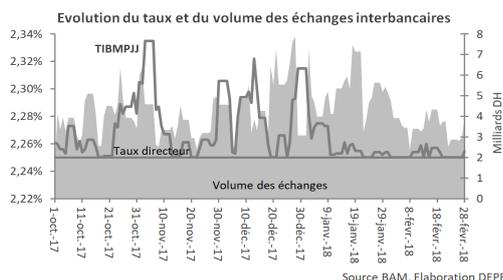
Hausse du besoin de liquidité des banques au cours du mois de février 2018



Au cours du mois de février 2018, le besoin de liquidité des banques s'est accru par rapport au mois précédent. Afin de combler l'insuffisance des trésoreries bancaires, Bank Al-Maghrif 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 45 milliards de dirhams après 37,8 milliards en janvier 2018.

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 4,3 milliards de dirhams à fin février 2018.

Quant au taux interbancaire moyen pondéré au jour le jour (TIMPJJ), il a évolué à des niveaux proches du taux directeur, oscillant dans une fourchette comprise entre 2,25% et 2,26%. Il s'est établi en moyenne à 2,25%, en baisse de 1 point de base comparativement au mois précédent. De son côté, la volatilité du taux interbancaire a enregistré une baisse de 1,1 point de base pour se situer à 0,3 point.

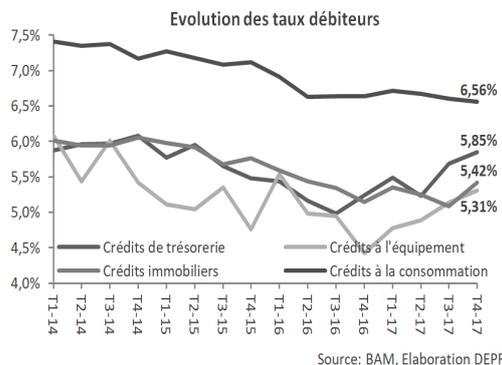


2,25%



TIMPJJ

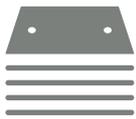
S'agissant du volume moyen des transactions interbancaires, il a reculé par rapport au mois précédent de 33,1% pour s'établir à 3,5 milliards de dirhams.



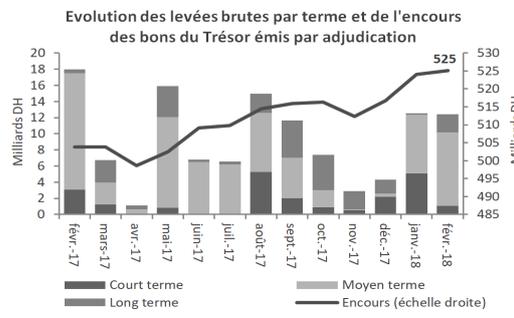
Concernant l'évolution des taux débiteurs, les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrif auprès des banques pour le quatrième trimestre 2017 révèlent une augmentation du taux moyen pondéré du crédit bancaire, en glissement trimestriel, de 17 points de base à 5,77%, après une hausse de 34 pb au troisième trimestre 2017. Cette hausse a concerné les taux moyens appliqués aux crédits à l'immobilier (+33 pb à 5,42%), à l'équipement (+17 pb à 5,31%) et de trésorerie (+16 pb à 5,85%). En revanche, ceux assortissant les crédits à la consommation ont reculé de 4 pb à 6,56%.

Recul des levées du trésor au terme des deux premiers mois de 2018

25 Mds DH
(fin février)



Levées brutes du Trésor



Au cours du mois de février 2018, les levées brutes du Trésor au niveau du marché des adjudications ont quasiment stagné, par rapport au mois précédent pour se situer à 12,4 milliards de dirhams. Ces levées ont été prédominées par les maturités moyennes à hauteur de 73,6% après 58% le mois précédent. Celui des maturités longues a canalisé 17,9% des levées du mois après 1,2% le mois dernier, alors que celui des maturités courtes a représenté 8,5% au lieu de 40,8% le mois antérieur.

Les remboursements du Trésor au titre du mois de février 2018 ont plus que doublé comparativement au mois précédent pour atteindre 11,3 milliards de dirhams. De ce fait, les levées nettes du Trésor ont été positives de 1,1 milliard de dirhams après 7,3 milliards le mois antérieur, soit une baisse de 84,4%.

16,5 Mds DH
(fin février)

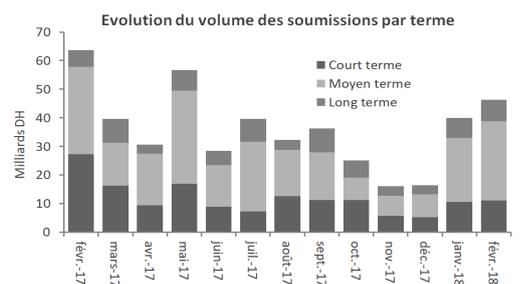


Remboursements du Trésor

Au terme des deux premiers mois de 2018, les levées brutes du Trésor ont reculé, en glissement annuel, de 22,6% pour avoisiner 25 milliards de dirhams. Le volume souscrit des maturités moyennes s'est replié de 15,4% pour s'établir à 16,4 milliards de dirhams, prédominant les levées à hauteur de 65,8% après 60,1% l'année précédente. De même, le volume levé en maturités courtes a baissé de 50,4% pour se situer à 6,2 milliards de dirhams pour représenter 24,7% des levées après 38,5% un an auparavant. En revanche, le volume levé des maturités longues s'est raffermi, passant de 452 millions de dirhams à 2,4 milliards, soit 9,5% des levées après 1,4% l'année dernière.

Compte tenu des remboursements du Trésor qui ont diminué, en glissement annuel, de 10,7% pour s'établir à 16,5 milliards de dirhams à fin février 2018, les levées nettes du Trésor ont atteint 8,5 milliards de dirhams. De ce fait, l'encours des bons du Trésor émis par adjudication s'est établi à 525,2 milliards de dirhams à fin février 2018, en hausse de 1,6% par rapport à fin décembre 2017. La structure de cet encours demeure prédominée par les maturités longues et moyennes respectivement à hauteur de 57,2% et 38,2% contre 57,8% et 37,1% à fin décembre 2017. La part du court terme reste faible, s'établissant à 4,5% après 5,1%.

S'agissant du volume des soumissions sur le marché des adjudications au cours du mois de février 2018, il a augmenté par rapport au mois précédent de 16,1% pour s'établir à 46,4 milliards de dirhams. Ce volume a été prédominé par les maturités moyennes à hauteur de 59,7% après 56% le mois précédent, suivies des maturités courtes (24% après 26,4%) et des maturités longues (16,2% après 17,6%).

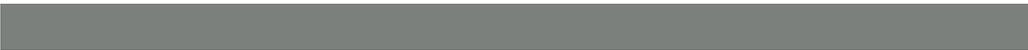


525 Mds DH



Encours des bons du Trésor

Au terme des deux premiers mois de 2018, le volume des soumissions a atteint 86,3 milliards de dirhams, en baisse de 20,9% par rapport à fin février 2017. Ce repli a concerné les maturités courtes dont le volume a reculé de 56,2% pour se situer à 21,7 milliards de dirhams, soit 25,1% du volume des soumissions contre 45,4% l'année dernière. En revanche, le volume soumissionné des maturités moyennes et longues s'est apprécié respectivement de 5,4% et 20,5% pour s'établir à 50 et 14,5 milliards de dirhams, pour canaliser 58% et 16,9% des soumissions après 43,6% et 11,1% l'année précédente.



Concernant les taux moyens pondérés primaires des bons du Trésor au titre du mois de février 2018, comparativement aux taux des dernières émissions, ils ont enregistré des baisses comprises entre 3 et 7 points de base, à l'exception du taux des bons à 10 ans qui a augmenté de 1 point de base.

Evolution des taux des bons du Trésor

	Fév.18	Dernières émissions		Var
		Taux	Date	
13 semaines	-	2,17%	Déc.17	-
26 semaines	-	2,19%	Déc.17	-
52 semaines	2,35%	2,42%	Jan.18	-7 pb
2 ans	2,55%	2,58%	Jan.18	-3 pb
5 ans	2,81%	2,85%	Jan.18	-4 pb
10 ans	3,29%	3,28%	Déc.17	+1 pb
15 ans	-	3,70%	Jan.18	-
20 ans	-	3,98%	Oct.17	-
30 ans	-	4,41%	Oct.17	-

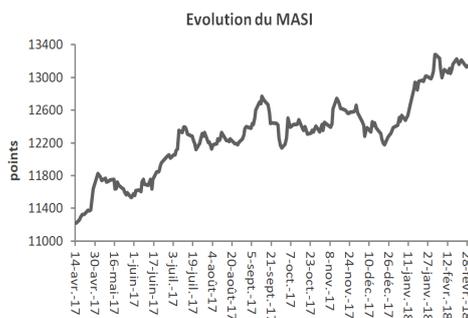
Source : MEF, Calculs DEPF

Evolution positive des indicateurs boursiers au cours du mois de février 2018, quoiqu'en décélération

+6,1% et +6%
(respectivement)



MASI et MADEX



Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

Les indicateurs de la Bourse de Casablanca ont enregistré une évolution globalement favorable au cours du mois de février 2018. Les indices MASI et MADEX se sont accrus, de 0,5% chacun par rapport à fin janvier 2018, pour clôturer le mois à 13142,71 et 10710,6 points respectivement après une hausse de 5,5% chacun le mois précédent. Ainsi, par rapport à fin décembre 2017, la performance des indices MASI et MADEX a été ramenée à +6,1% et +6% respectivement.

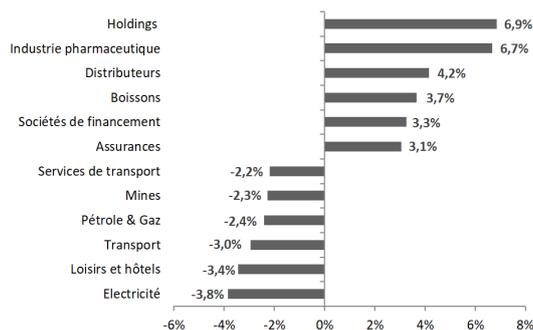
Banques +1,5%
Télécommunications +0,6%



Indices sectoriels

Au niveau sectoriel, parmi les 23 secteurs représentés à la cote de la Bourse de Casablanca, 11 secteurs ont enregistré des performances positives par rapport à fin janvier 2018, particulièrement, les indices des secteurs des holdings (+6,9%), de l'industrie pharmaceutique (+6,7%), des distributeurs (+4,2%) et des boissons (+3,7%). De même, les indices des deux premières capitalisations, à savoir les banques et les télécommunications, se sont accrus de 1,5% et 0,6% respectivement.

Les plus fortes variations des indices sectoriels à fin février 2018 (glissement mensuel)



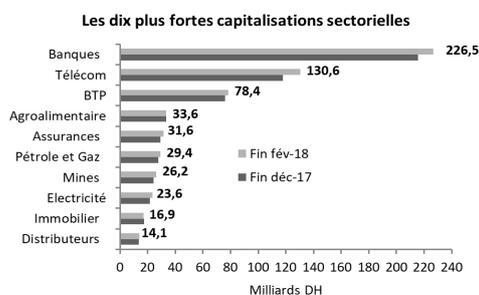
Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

666 Mds DH
(+0,4 %)



Capitalisation boursière

Les contre-performances du mois ont concerné les indices des secteurs de l'électricité (-3,8%), des loisirs et hôtels (-3,4%), de transport (-3%) et de pétrole et gaz (-2,4%). De son côté, l'indice du secteur du BTP, troisième capitalisation, a enregistré un léger repli de 0,8%.



Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

De son côté, la capitalisation boursière a augmenté par rapport à fin janvier 2018 de 0,4% pour s'établir à 665,6 milliards de dirhams après une hausse de 5,8% le mois précédent, ramenant ainsi sa performance depuis le début de l'année à +6,2%.

Le volume global des transactions réalisé au titre du mois de février 2018 a atteint 3,2 milliards de dirhams, en baisse de 37,3% par rapport au mois précédent. Ce volume s'est réparti à hauteur de :

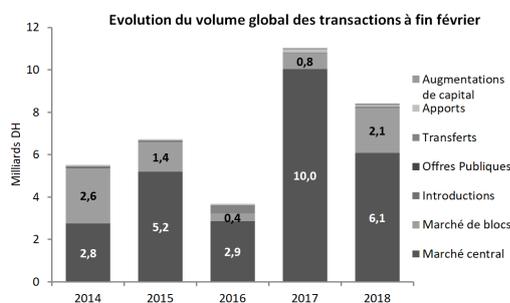
- 92,2% pour le marché central. Les transactions sur ce marché ont reculé, en glissement mensuel, de 3,1% pour avoisiner à 3 milliards de dirhams. Les valeurs Ittissalat Al-Maghrib, Attijariwafa Bank, Addoha et BMCE Bank ont canalisé respectivement 16,5%, 12,3%, 8% et 6,7% du volume des transactions en actions sur ce marché ;
- 4% pour le marché de blocs où les échanges se sont repliés, passant d'environ 2 milliards de dirhams en janvier 2018 à 131 millions de dirhams ;
- 3,1% pour une augmentation de capital par conversion des dividendes ;
- 0,4% pour les apports d'actions ;
- 0,2% pour les transferts d'actions.

8,4 Mds DH
(fin février)



Volume global des transactions

Au terme des deux premiers mois de 2018, le volume global des transactions a atteint 8,4 milliards de dirhams, en baisse de 23,7% par rapport à la même période de l'année précédente. Le volume des échanges sur les marchés central et de blocs a reculé par rapport à fin février 2017 de 24,1% à 8,2 milliards de dirhams, recouvrant un recul de celui enregistré sur le marché central de 39,4% à 6,1 milliards de dirhams et une hausse de celui réalisé sur le marché de blocs qui a presque triplé pour atteindre 2,1 milliards de dirhams.



Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

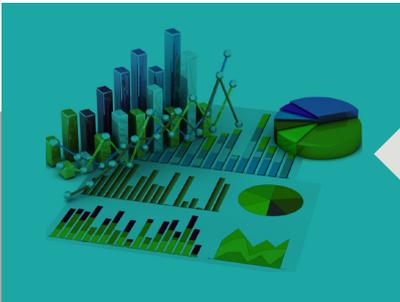
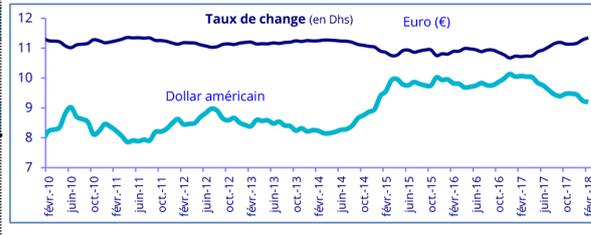
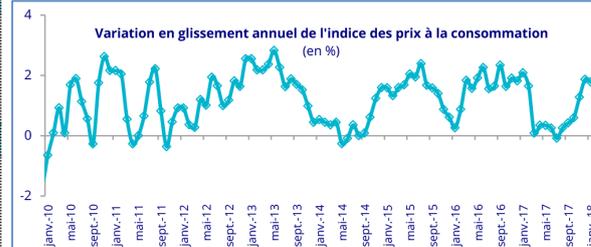
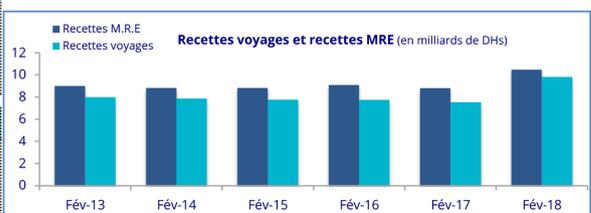
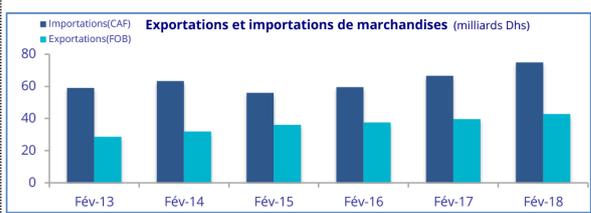


TABLEAU DE BORD

N° : 253

Tableau de bord de l'économie marocaine

Agrégats de la comptabilité nationale(1)	2014	2015	2016
Produit Intérieur Brut(aux prix de l'année précédente) (base 2007)	2,7	4,5	1,2
Echanges extérieurs (millions de Dhs) (Données préliminaire)			
	févr-17	févr-18	(%)
Importations globales	66 580	74 934	12,5
Énergie et lubrifiants	10 294	12 338	19,9
Produits finis d'équipement	17 199	19 586	13,9
Produits alimentaires	6 297	7 976	26,7
Exportations globales	39 578	42 741	8,0
Automobile	9 387	10 845	15,5
Phosphates et dérivés	5 738	5 755	0,3
Déficit commercial	-27 002	-32 193	19,2
Taux de couverture (en %)	59,4	57,0	
Transferts MRE	8 817	10 481	18,9
Recettes voyages	7 535	9 827	30,4
Recettes des IDE	4 220	4 886	15,8
Monnaie (millions de Dhs)			
	janv-17	janv-18	(%)
Agrégat M3	1 194 051	1 249 410	4,6
Réserves Internationales Nettes	247 356	239 928	-3,0
Créances nettes sur l'administration centrale	161 514	174 571	8,1
Créances sur l'économie	943 841	979 208	3,7
Dont : Crédits des AID	809 598	834 583	3,1
Crédits immobiliers	249 988	258 229	3,3
Crédits à l'équipement	152 449	167 953	10,2
Crédits à la consommation	49 030	51 324	4,7
Bourse			
	févr-17	févr-18	(%)
MASI	11 926	13 143	10,2
MADEX	9 764	10 711	9,7
Volume des transactions (2) (millions de Dhs)	10 784	8 188	-24,1
Indice des prix à la consommation (100=2006)			
	janv-17	janv-18	(%)
Indice des prix à la consommation (100=2006)	117,7	119,8	1,8
Produits alimentaires	126,7	129,5	2,2
Produits non alimentaires	111,4	112,9	1,3
Taux de change (en MAD)			
	févr-17	févr-18	(%)
Euro	10,7	11,3	5,86
Dollar américain US\$	10,1	9,2	-8,66
Taux d'intérêt (dernières émissions)			
	déc-17	févr-18	Pb 100
Taux adjudications (13 semaines)	2,17	-	-
(26 semaines)	2,19	-	-
(52 semaines)	2,32	2,35	3
(2ans)	2,48	2,55	7



Finances publiques (hors TVA des CL)	janv-17	janv-18	(%)
Recettes ordinaires (R.O) (en milliards de Dhs)	17 683	18 072	2,2
Recettes fiscales	17 292	17 467	1,0
Impôts directs	5 934	5 860	-1,2
IS	1 542	1 525	-1,1
IR	4 274	4 236	-0,9
Impôts indirects	7 657	7 697	0,5
TVA	5 449	5 722	5,0
TIC	2 208	1 975	-10,6
Droits de douane	669	747	11,7
Enregistrement et timbre	3 032	3 163	4,3
Recettes non fiscales	380	556	46,3
Monopoles	36	43	19,4
Dépenses ordinaires (D.O)	16 026	16 714	4,3
Biens et services	13 281	13 987	5,3
Personnel	8 042	7 588	-5,6
Autres biens et services	5 239	6 399	22,1
Dettes publiques	1 083	1 135	4,8
Dettes publiques extérieures	189	224	18,4
Compensation	1 473	1 368	-7,1
Investissement	11 336	9 783	-13,7
Activités sectorielles	déc-16	déc-17	(%)
Parc global de la téléphonie mobile (milliers)	41 514	43 916	5,8
Taux de pénétration (%)	122,7	126,0	
Parc global de la téléphonie fixe (milliers)	2 070	2 046	-1,1
Parc total des abonnés Internet (milliers)	17 058	22 192	30,1
Trafic portuaire gérés par l'ANP (mille tonnes) (5)	77 404	83 669	8,1
	janv-17	janv-18	(%)
Nuitées dans les EHC(4) (en milliers)	1 342	1 604	19,6
Arrivées de touristes (y compris MRE) (en milliers)	652	734	12,7
Energie appelée nette (GWh) y compris l'énergie éolienne via réseau clients	2 919	3 017	3,4
Consommation d'électricité (GWh)	2 367	2 440	3,1
Débarquements de la pêche côtière (en mille tonne)	86	80	-6,9
Débarquements de la pêche côtière (en millions DH)	768	699	-9,0
	févr-18	févr-18	(%)
Ventes de ciment (mille tonnes)	2 230	2 185	-2,0
Chiffre d'affaires à l'exportation de l'OCP (millions Dhs)	5 738	5 755	0,3
Emploi	2015	2016	2017
Taux d'activité	47,4	47,0	46,7
Taux de chômage	9,7	9,9	10,2
Urbain	14,6	14,2	14,7
Diplômés	19,5	19,4	19,6
Agés de 15 à 24 ans	39,0	41,8	42,8
Variation des indices de la production (3)	4Tr16	4Tr17	(%)
Mines	109,4	131,2	19,9
Industries manufacturières hors raffinage de pétrole	114,3	117,3	2,6
Produits des industries alimentaires	120,0	121,3	1,1
Produits de l'industrie textile	98,5	101,3	2,8
Produits de l'industrie automobile	130,2	143,6	10,3
Electricité	133,7	143,4	7,3
	2016	2017	(%)
Mines	101,9	122,4	20,1
Industries manufacturières hors raffinage de pétrole	110,7	113,0	2,1
Produits des industries alimentaires	117,4	120,4	2,6
Produits de l'industrie textile	95,1	95,8	0,7
Produits de l'industrie automobile	129,4	135,1	4,4
Electricité	132,8	136,5	2,8

(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

