

NOTE DE CONJONCTURE

RÉSULTATS PRÉLIMINAIRES DE L'ANNÉE 2016



DIRECTION DU TRÉSOR ET DES FINANCES EXTÉRIEURES

— CROISSANCE ÉCONOMIQUE

— ÉCHANGES EXTÉRIEURS

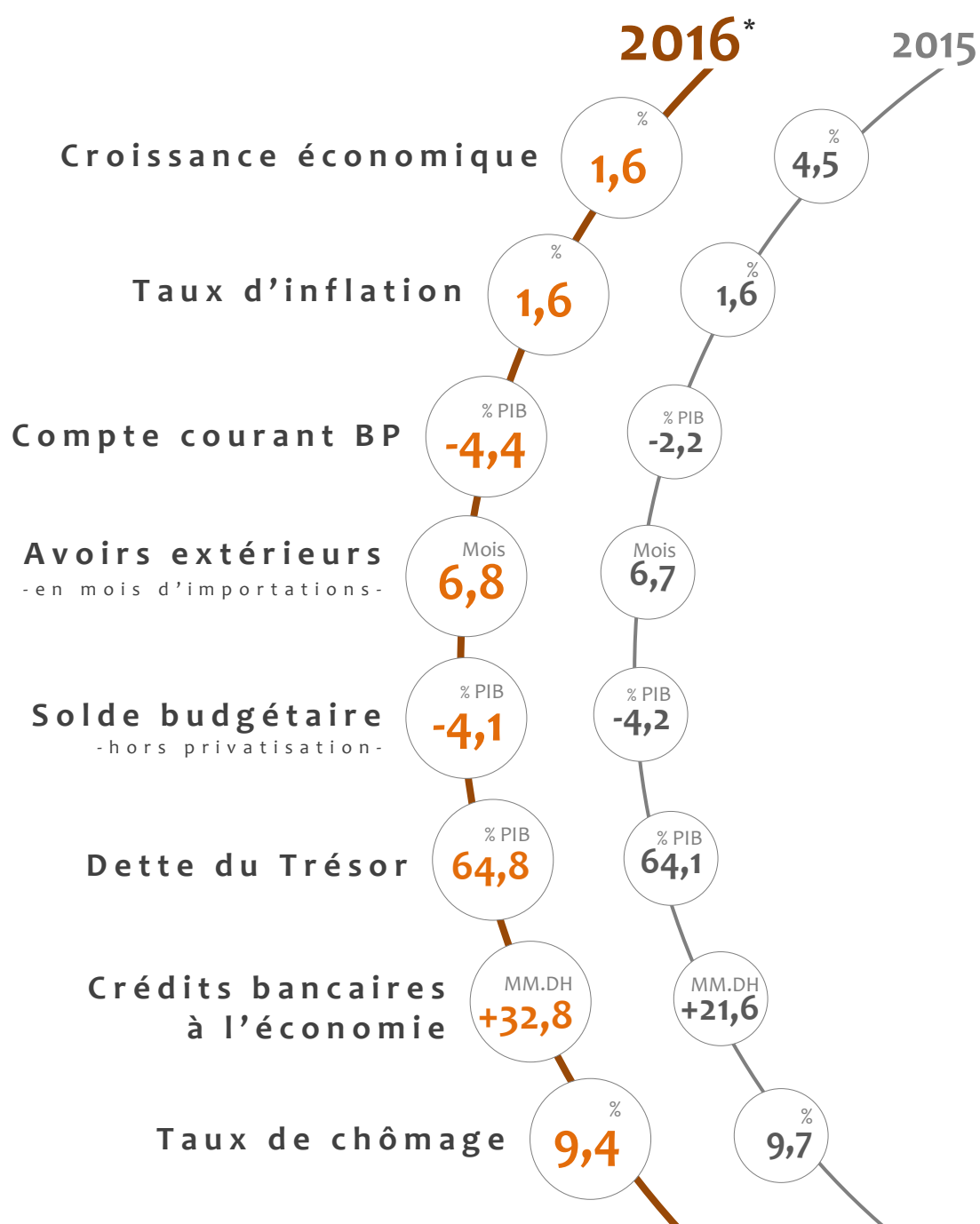
— FINANCES PUBLIQUES

— DETTE DU TRÉSOR

— MARCHÉ MONÉTAIRE

— PRIX

PRINCIPAUX INDICATEURS



SOMMAIRE

	PAGE
INTRODUCTION	1
I-CONTEXTE INTERNATIONAL	4
1- ZOOM ETATS-UNIS	
2- ZOOM ZONE EURO	
3- ZOOM JAPON	
4- ZOOM PAYS EMERGENTS	
5- MATIERES PREMIERES	6
6- MARCHES FINANCIERS	7
II-CONTEXTE NATIONAL	8
1- CROISSANCE ECONOMIQUE	
2- ECHANGES EXTERIEURS	13
3- FINANCES PUBLIQUES	15
4- DETTE DU TRESOR	16
5- MONNAIE	18
6- CREANCES SUR L'ECONOMIE	
7- DEPOTS BANCAIRES	
8- MARCHE MONETAIRE	20
9- BOURSE	
10- PRIX	21
11- ACTIVITE ET EMPLOI	22

ANNEXES STATISTIQUES

En dépit d'un environnement international globalement peu porteur et d'une sécheresse sans précédent au niveau interne, **l'économie marocaine** a confirmé sa résilience et a continué à s'inscrire dans une trajectoire d'amélioration de ses fondamentaux. Ainsi et malgré un faible niveau de croissance qui ne devrait pas dépasser les 1,6% en 2016 sous l'effet de la réalisation d'une faible récolte céréalière, les activités non agricoles sont restées bien orientées grâce à une forte reprise de l'investissement et du crédit ainsi qu'à la poursuite de la bonne performance des exportations des Métiers Mondiaux du Maroc (MMM). Aussi, la dynamique de l'investissement s'est-elle reflétée à travers la sensible accélération des importations de biens d'équipement qui a engendré une relative hausse de déficit de la balance de paiements et ce, en dépit de la poursuite du dynamisme des exportations des MMM. Par ailleurs, le déficit budgétaire a maintenu sa trajectoire d'amélioration malgré le ralentissement de la croissance économique, le coût de certaines mesures fiscales et la non réalisation de la totalité des dons CCG prévus, induisant ainsi une stabilisation du rythme de progression de la dette.

Au niveau mondial, la croissance économique a poursuivi, pour la deuxième année consécutive, son ralentissement compte tenu particulièrement des incertitudes sur les conséquences du Brexit, des performances toujours faibles des économies émergentes et de la résurgence des risques politiques en relation avec les élections américaines et européennes. Dans ces conditions, et d'après la dernière mise à jour des perspectives de l'économie mondiale publiée par le Fonds Monétaire International (FMI) au mois de janvier 2017, la croissance économique a légèrement ralenti pour revenir à 3,1% contre 3,2% en 2015. Ce résultat est lié à la décélération du rythme de croissance au sein des pays avancés (+1,6% contre +2,1% en 2015) alors que les pays émergents ont maintenu leur croissance à un niveau relativement modeste de 4,1%.

Au niveau des pays avancés, l'activité économique aux États-Unis a enregistré un ralentissement à +1,6% contre +2,6% en 2015 et ce, en dépit d'une accélération de la croissance au cours du second semestre de l'année. Cette évolution est attribuée principalement à un recul de l'investissement non résidentiel. Au niveau de la zone euro, l'activité économique a marqué un léger fléchissement à +1,7% en 2016 après +2% il y a un an et ce, en dépit de la poursuite des politiques de relance monétaire et l'orientation globalement neutre de la politique budgétaire. Par ailleurs, au Japon, la croissance économique a décéléré à +0,9% contre +1,2% en 2015 sous l'effet de la faiblesse des exportations et de l'investissement qui ont été affectés par l'appréciation du yen.

Quant aux pays émergents et en dépit de l'adoption de politiques monétaires assez accommodantes, le ralentissement s'est confirmé notamment en Chine avec une croissance qui s'est limitée à 6,7%, son plus bas niveau depuis 26 ans, en lien particulièrement avec la poursuite du processus de rééquilibrage de son modèle de croissance et la faiblesse de la demande mondiale. De son côté, la croissance économique en Inde a enregistré un léger ralentissement de 0,1 point en 2016 pour s'établir à 7,5%. Au Brésil, la récession s'est poursuivie pour la deuxième année consécutive avec une contraction du PIB de 3,6% alors qu'en Russie, la contraction du PIB s'est nettement atténuée pour s'établir à -0,2% en 2016 après -2,8% un an auparavant suite à une légère reprise des secteurs minier et manufacturier.

Pour ce qui est des conditions financières, la désynchronisation des cycles monétaires européen et américain qui avait prévalu durant l'année 2015 s'est poursuivie en 2016. En effet, la Réserve Fédérale Américaine (FED) a repris en fin d'année le processus de normalisation de sa politique monétaire en ramenant son taux directeur dans une fourchette allant de 0,50% à 0,75%. De son côté, la Banque Centrale Européenne (BCE) a assoupli davantage sa politique monétaire en ramenant en mars ses taux à 0% pour ses principales opérations de refinancement, à 0,25% pour la facilité de prêt marginal et à -0,40% pour la facilité de dépôt. Elle a également porté ses achats mensuels d'actifs de 60 MM.€ à 80 MM.€ à partir du mois d'avril 2016 et ce, jusqu'à fin mars 2017.

S'agissant de la banque centrale du Japon (Boj), elle a maintenu son taux directeur inchangé à -0,1%, tout en introduisant une nouvelle stratégie « yield targeting ». Par ailleurs, la plupart des pays émergents se sont orientés vers des politiques monétaires accommodantes dont, notamment, la banque du Brésil qui a réduit son taux directeur à deux reprises en le ramenant à 13,75% ainsi que les banques centrales de la Russie et de l'Inde qui ont abaissé leur taux directeurs à 10% et 6,25% respectivement.

S'agissant du marché des matières premières, les cours des produits énergétiques se sont globalement inscrits en hausse depuis le début de l'année notamment pour le pétrole qui a terminé l'année à 55,7 \$/bbl, soit +42,2% par rapport à fin 2015. En revanche, les cours des denrées alimentaires ont maintenu leur évolution baissière en lien avec l'abondance de disponibilités mondiales particulièrement pour les céréales qui ont enregistré des baisses annuelles atteignant -18,4% pour l'orge, -15,4% pour le blé tendre américain et -10,1% pour le blé tendre français.

Du côté des perspectives de l'économie mondiale pour 2017, le FMI table sur un renforcement de l'activité de 0,3 point par rapport à l'année 2016 pour atteindre 3,4%. Cette accélération est liée principalement aux sorties de récession des économies russe et brésilienne et à une croissance plus forte aux États-Unis. Nonobstant, ces perspectives demeurent entourées de risques liés notamment à la faiblesse des prix des produits de base, la persistance du ralentissement économique en Chine, la résurgence du protectionnisme et l'intensification des tensions géopolitiques.

Au niveau national, les comptes nationaux trimestriels ont fait ressortir un taux de croissance économique qui s'est situé à 1% en moyenne contre 4,5% en 2015 sous l'effet d'un repli marqué de l'activité agricole et d'une croissance modérée de la valeur ajoutée des activités non agricoles.

En effet, la valeur ajoutée agricole a enregistré une baisse importante de 10,8% en moyenne en 2016 au lieu d'une hausse de 12,8% un an auparavant. Cette contre-performance est liée principalement au déficit hydrique qui avait marqué le démarrage de la campagne agricole, se traduisant par une faible production des trois principales céréales ne dépassant pas les 33,5 M.qx contre un record de 115 M.qx durant la campagne précédente. Ce recul a été sensiblement atténué grâce aux performances positives enregistrées au niveau des autres filières agricoles à plus forte valeur ajoutée.

De son côté, le rythme de croissance de la valeur ajoutée non agricole s'est légèrement amélioré pour s'établir à 2% contre 1,9% un an auparavant comme en témoigne la poursuite de la dynamique des industries liées aux MMM, la reprise du secteur touristique avec l'émergence des nouveaux marchés, la dynamisation du secteur minier avec le positionnement de l'activité de l'OCP sur les marchés de l'Afrique subsaharienne, et la bonne tenue des secteurs financiers, des transports et télécommunications.

Au niveau du secteur extérieur, le déficit du compte courant de la balance des paiements devrait se situer aux alentours de 4,4% du PIB, en hausse de 2,2 points par rapport à l'année 2015 en dépit de la bonne performance des exportations des MMM. Cette évolution est liée particulièrement à l'accélération des importations de biens d'équipement et de céréales en particulier et au recul des exportations des phosphates et dérivés en liaison avec la baisse des prix sur le marché international.

Ainsi, le déficit de la balance commerciale a enregistré une hausse, pour la première fois depuis trois ans, de 29,8 MM.DH ou 19,3% pour ressortir à 184 MM.DH. Cette évolution résulte d'une augmentation des importations de biens (+35,2 MM.DH ou +9,5%), plus importante que celle des exportations (+5,4 MM.DH ou +2,5%). La hausse des exportations est imputable principalement à la bonne performance des MMM, notamment ceux relatifs à l'automobile (+11,9%), l'industrie alimentaire (+5,7%), le textile et cuir (+6,7%), l'aéronautique (+12,5%) et l'électronique (+9,1%). En revanche, les exportations du groupe OCP ont reculé de 10,8% en raison d'un effet prix et ce, malgré une hausse en volume de 10%.

Par ailleurs, les recettes voyages et les transferts des MRE se sont améliorés de 2,1 MM.DH ou 3,4% et 2 MM.DH ou 3,4% respectivement par rapport à fin 2015. Ces deux postes ont ainsi permis une couverture de 68% du déficit commercial contre 79% un an auparavant. En revanche, les recettes des investissements directs étrangers se sont contractées de 6,9 MM.DH ou 17,2% pour revenir à 33,1 MM.DH.

Dans ce contexte et compte tenu du maintien des investissements directs étrangers à un niveau satisfaisant et d'une hausse des autres flux de capitaux, les réserves internationales nettes (RIN) se sont améliorées de 27,2 MM.DH au terme de l'année pour atteindre 251,9 MM.DH. Ce niveau des RIN permet la couverture de 6 mois et 25 jours d'importations de biens et services.

Au niveau des finances publiques, la situation des charges et ressources du Trésor fait ressortir un déficit budgétaire hors privatisation de l'ordre de 42,1 MM.DH au terme de l'année 2016 contre 41,2 MM.DH un an auparavant. Cette évolution recouvre essentiellement une amélioration des recettes ordinaires de 7,8 MM.DH ou 3,7% et une hausse des émissions au titre de l'investissement de 4,6 MM.DH ou 7,8%. Rapporté au PIB, ce déficit s'est allégé de 0,1 point du PIB pour s'établir à 4,1%.

En effet, **les recettes ordinaires**, hors TVA bénéficiant aux collectivités locales, se sont établies à 218,9 MM.DH, en hausse de 7,8 MM.DH ou 3,7% par rapport à l'année 2015. Cette amélioration est imputable au bon comportement des recettes fiscales (+7,4 MM.DH ou +4,1%) et, dans une moindre mesure, aux recettes non fiscales (+425 M.DH ou +1,7%). La bonne tenue des recettes fiscales est liée essentiellement aux impôts directs (+4,9%), aux impôts indirects (+2%) et aux droits d'enregistrement et timbre (+3,1%). Il est à signaler que comparativement aux prévisions de la loi de finances, les recettes fiscales ont affiché un taux de réalisation de près de 99%.

Parallèlement, **les dépenses ordinaires**, en s'établissant à 201 MM.DH, ont affiché une quasi-stagnation par rapport à 2015 imputable notamment à celles des biens et services. En effet, les dépenses au titre des biens et services se sont maintenues à un niveau de près de 159,4 MM.DH sous l'effet conjugué de la hausse des salaires de 1,4 MM.DH ou 1,3% et de la baisse de 1,5 MM.DH ou 2,7% des dépenses au titre des autres biens et services. De leur côté, les intérêts de la dette ont marqué une baisse de 191 M.DH ou 0,7% portée par le recul des intérêts de la dette extérieure de 204 M.DH ou 5,1% tandis que ceux relatifs à la dette intérieure sont restés inchangés par rapport à 2015. Par contre, les émissions au titre des dépenses d'investissement se sont accélérées de 4,6 MM.DH ou 7,8% par rapport à l'année écoulée.

Pour sa part, le besoin de financement s'est établi à 35,4 MM.DH contre 46,2 MM.DH il y a un an et a été couvert principalement par des financements intérieurs pour un montant net de 32,6 MM.DH, dont près de 20 MM.DH par recours au marché des adjudications, et par les financements extérieurs à hauteur de 2,8 MM.DH.

En matière d'endettement, l'encours de la dette totale du Trésor a atteint 656,6 MM.DH à fin 2016 contre 629,2 MM.DH un an auparavant, soit une hausse de 27,4 MM.DH ou 4,4%. Rapporté au PIB, le rythme de progression du taux d'endettement s'est maintenu à 0,7 point malgré le ralentissement de la croissance économique et ce, après avoir augmenté de 3,5 points par an durant la période 2009-2014.

Au niveau du secteur monétaire, l'agrégat de monnaie M3 a enregistré une hausse de 57,7 MM.DH ou 5% contre +61,8 MM.DH ou +5,7% en 2015 pour atteindre 1205,8 MM.DH. Cette évolution est attribuée principalement à l'évolution des créances sur l'économie (+57,9 MM.DH ou +6,4%) ainsi que des réserves internationales nettes (+27,3 MM.DH ou +12,1%), avec des contributions positives à la création monétaire de 5 et 2,4 points respectivement. En revanche, les autres contreparties de M3 et les créances nettes des institutions de dépôts sur l'administration centrale ont affiché des baisses respectives de 3,2 MM.DH ou 7,9 et de 2,9 MM.DH ou 1,9%.

Dans ce cadre, **les crédits bancaires** ont marqué une sensible accélération de leur rythme de progression pour la deuxième année consécutive, pour atteindre +32,8 MM.DH ou +4,2% contre +21,6 MM.DH ou +2,8% en 2015, soit la meilleure performance depuis l'année 2012. Hors prêts à caractère financier, l'additionnel des crédits bancaires se renforce davantage pour atteindre 27,9 MM.DH ou 4,2% contre +1,1 MM.DH ou +0,2% un an auparavant. Cette amélioration du crédit bancaire a été favorisée par la poursuite d'une politique monétaire accommodante qui s'est traduite par le renforcement de la tendance à la baisse des taux débiteurs qui ont reculé de 46 points en moyenne en 2016.

Au niveau de l'inflation, le taux d'inflation s'est maintenu au même niveau de l'année 2015, soit 1,6%. Cette évolution provient de la stabilisation du rythme d'évolution des prix des produits alimentaires à 2,7%, d'un an à l'autre, et de celui des prix des produits non alimentaires à 0,7%.

Au niveau du marché de l'emploi, l'économie nationale a enregistré une perte nette de 37 mille postes d'emploi en 2016, recouvrant la destruction de 63 mille postes en milieu rural et la création de 26 mille en milieu urbain. Parallèlement, le taux de chômage a enregistré une amélioration de 0,3 point pour revenir à 9,4% en 2016 en raison d'une baisse plus importante de la population active (-0,7%) que de celle du volume de l'emploi (-0,3%). Ce taux s'est particulièrement amélioré de 0,7 point en milieu urbain pour s'établir à 13,9%, notamment parmi les personnes âgées de 25 à 34 ans (-1 point à 20,1%), ceux âgés de 35 à 44 ans (-0,9 point à 6,7%), les personnes sans diplômes (-0,8 point à 6,5%) et les diplômés (-0,7 point à 18,8%).

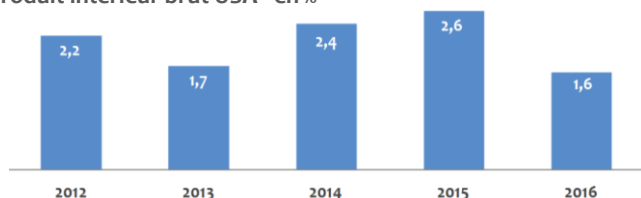
I- CONTEXTE INTERNATIONAL

1. ZOOM ETATS-UNIS : Net ralentissement du rythme de la croissance économique...

Au cours de l'année 2016, l'économie américaine a enregistré un taux de croissance limité à 1,6%, son plus faible niveau depuis 2011 et ce, après avoir atteint 2,6% en 2015.

Ce ralentissement est attribué principalement à la contraction des investissements privés de 1,6% après une hausse de 5% un an auparavant suite au recul des investissements des entreprises (-0,5% contre +2,1%) et à une nette décélération de l'investissement résidentiel (+4,9% contre +11,7%). De même, la consommation des ménages, qui représente près de deux tiers du PIB américain, a ralenti à +2,7% en 2016 après +3,2% en 2015. Au niveau des échanges extérieurs, les exportations ont progressé de 0,4% contre +0,1% il y a un an alors que les importations ont ralenti à +1,1% après +4,6%.

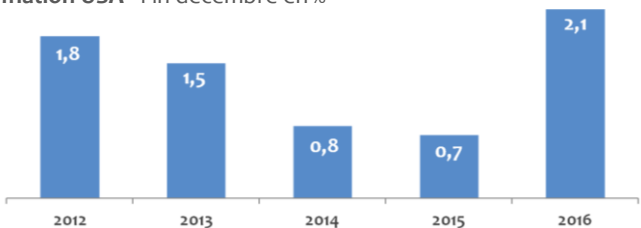
Produit intérieur brut USA - en % -



Source: United States Department of Trade

Pour ce qui est de l'inflation, elle s'est accélérée à 2,2% à fin 2016, son plus haut niveau depuis mai 2014, après 0,7% à fin 2015. Cette évolution est attribuée à la hausse des prix des produits aussi bien énergétiques (+5,4% contre -12,6%) qu'hors alimentation et énergie (+2,2% contre +2,1%). En revanche, les prix des produits alimentaires ont reculé de 2% après une hausse de 0,8% à fin 2015.

Inflation USA - Fin décembre en % -

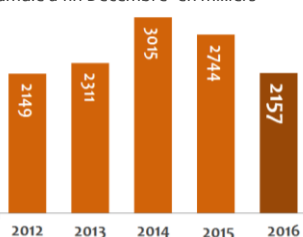


Source: United States Department of Labor

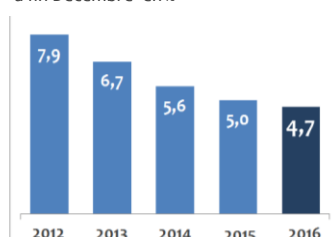
S'agissant du taux de chômage, il s'est situé à 4,7% en fin d'année contre 5% un an auparavant et ce, malgré le recul de 21,4% du rythme de création d'emplois non agricoles revenant de 2 744 mille postes en 2015 à 2 157 mille postes en 2016.

Emploi et Chômage USA

Créations d'emploi non agricole cumulé à fin Décembre - en milliers -



Taux de chômage à fin Décembre - en % -



Source: United States Department of Labor

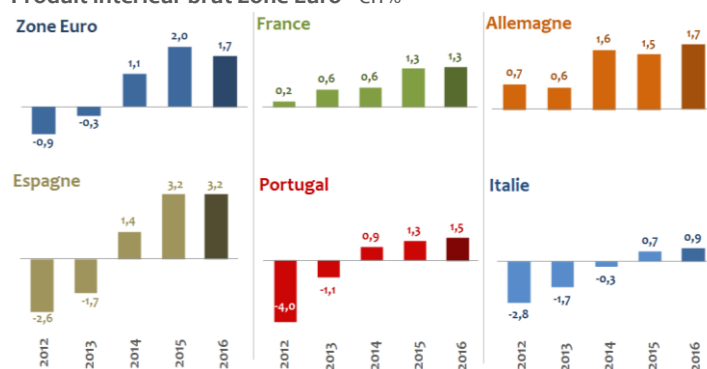
En matière de mesures de politique monétaire, la FED a décidé en décembre 2016 de relever son taux directeur de 25 pbs pour le ramener dans une fourchette de 0,5% à 0,75% et ce, un an après la première hausse historique ayant intervenue après sept baisses consécutives depuis janvier 2008. Cette décision a été motivée par l'amélioration du marché du travail et l'atteinte de la cible de 2% d'inflation.

2. ZOOM ZONE EURO : Croissance économique modérée ...

Dans un climat d'incertitude instauré suite à la résurgence du risque politique (lenteur de la formation du gouvernement espagnol, référendum en Italie, prochaines élections présidentielles en Allemagne, en France et aux Pays Bas ...) ainsi que la dissipation des effets de base ayant favorisée la reprise économique en 2015 (baisse de l'inflation, dépréciation de l'euro, mise en place du QE par la BCE...), l'activité économique au sein de la zone euro a marqué un léger ralentissement de 0,3 point en 2016 pour revenir à +1,7%. Cette évolution est imputable au ralentissement de la demande intérieure, freinée par la faible dynamique de l'investissement, le niveau relativement élevé du chômage et l'importance des créances douteuses et litigieuses dans certains pays.

Par pays, ce léger ralentissement recouvre une accélération de la croissance en Allemagne (+1,7% contre +1,5% en 2015) et en Italie (+0,9% contre +0,7%), une stabilité en Espagne (+3,2% contre +3,2%) et en France (+0,8% contre +0,7%), un ralentissement au Portugal (+1,3% contre +1,5%).

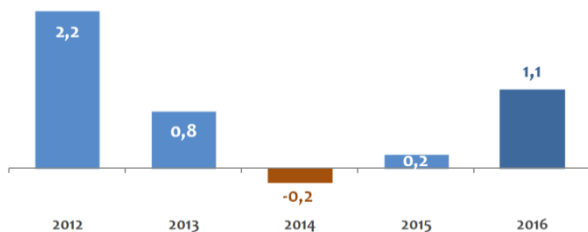
Produit intérieur brut Zone Euro - en % -



Source : FMI

Au cours de l'année 2016, l'inflation a atteint 1,1% au sein de la zone euro contre 0,2% un an auparavant. Cette accélération du niveau des prix provient essentiellement de l'énergie (+2,5% contre -5,8% en 2015) et, dans une moindre mesure, des services (+1,2% contre +1,1%). Par pays, la hausse de l'inflation a concerné particulièrement l'Allemagne (+1,5% contre +0,2% en 2015), l'Espagne (+1,4% contre -0,1%), la France (+0,8% contre +0,3%) et l'Italie (+0,5% contre +0,1%). Dans ce sillage, il convient de rappeler que la BCE s'est fixée pour objectif une inflation inférieure mais proche de 2% en rythme annuel à moyen terme.

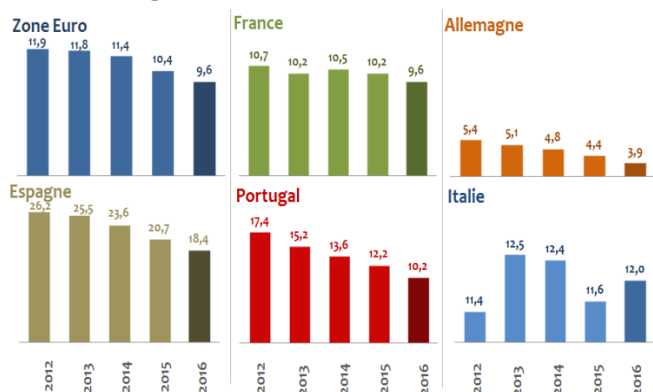
Inflation Zone Euro - en % -



Source : Eurostat

Pour sa part, la situation du marché du travail a connu une amélioration significative, comme en témoigne la baisse du nombre de chômeurs au sein de la zone euro de 1.256 million de personnes, ramenant ainsi le taux de chômage à son plus bas niveau depuis sept ans, soit 9,6% contre 10,4% en 2015. Cette amélioration a concerné la totalité des pays de la zone euro notamment, l'Espagne et le Portugal avec des reculs significatifs de 2,3 et 2 points respectivement pour revenir à 18,4% et 10,2% et, dans une moindre mesure, la France (-0,6 point à 9,6%) et l'Allemagne (-0,5 point à 3,9%). Par contre, ce taux a marqué une hausse en Italie pour passer de 11,6% à 12%.

Taux de chômage Zone euro - en % -



Source : Eurostat

Pour ce qui est des mesures de politique monétaire, la BCE a renforcé durant l'année 2016 le caractère accommodant de sa politique monétaire afin de soutenir l'activité économique et favoriser le retour de l'inflation à un niveau proche de l'objectif de 2%. Elle a ainsi abaissé en mars, et pour la première fois depuis septembre 2014, son taux des opérations principales de refinancement de 0,05% à 0%. Elle a également abaissé le taux de la facilité de prêt marginal de 5 pbs à 0,25% et celui de la facilité de dépôt de 10 pbs à -0,40%. Par ailleurs, la BCE a augmenté le volume de son programme d'achat mensuel lancé en janvier 2015 de 60 à 80 MM.€ pour la période allant d'avril 2016 à mars 2017 et ce, tout en l'élargissant aux obligations des sociétés privées de la zone euro notées « Investment grade ». Face à d'éventuelles répercussions du Brexit sur la zone euro, la BCE a déclaré que ses taux resteront à leurs niveaux actuels ou à des niveaux encore inférieurs sur une période prolongée et qu'elle serait prête à fournir des liquidités supplémentaires.

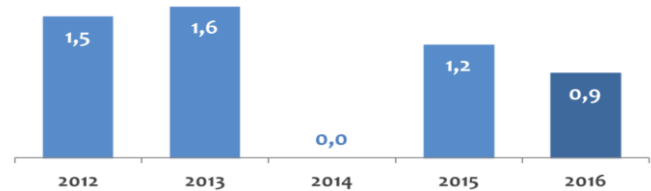
3. ZOOM JAPON : Croissance économique atone...

L'économie japonaise s'est inscrite au cours de l'année 2016 en ralentissement avec un taux de croissance qui s'est limité à +0,9% après +1,2% en 2015 en relation particulièrement avec la sensible atténuation du commerce mondial et l'appréciation du yen. Ainsi,

les exportations ont été pénalisées et la consommation privée des ménages, qui représente 60% du PIB, a marqué une stagnation entraînée par la baisse des salaires.

Par ailleurs, le rythme de progression des investissements s'est inscrit en recul en liaison notamment avec la baisse des profits des sociétés. Face à cette situation, et afin de stimuler la croissance économique, le gouvernement a annoncé en milieu d'année un stimulus fiscal de 28,1 trillions de yens (soit 5,3% du PIB).

Produit intérieur brut Japon - en % -

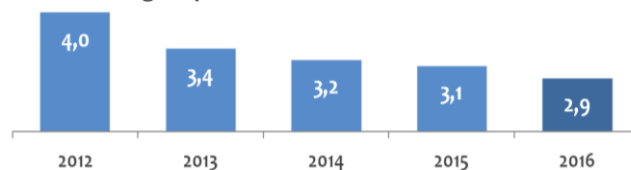


Source : FMI

Du côté des prix, et compte tenu notamment des effets toujours perceptibles sur la consommation du relèvement de la TVA de 5% à 8% en avril 2014 et de l'appréciation du yen en début de l'année, le risque de déflation persiste avec une inflation qui s'est limitée à 0,3% contre +0,1% en 2015 et +2,4% en 2014.

En dépit de cette situation, le marché du travail demeure favorable et le taux de chômage a maintenu sa trajectoire d'amélioration graduelle, entamée depuis l'année 2009, pour revenir à 2,9% en 2016 contre 3,1% l'année précédente.

Taux de chômage Japon - en % -



Source : Department of National Accounts

Quant aux mesures de politique monétaire, la banque centrale du Japon (BoJ) a maintenu sa politique ultra-accommodante et a abaissé en début d'année son taux de dépôt à -0,1% afin de relancer le crédit. Par ailleurs, la BoJ a poursuivi son dispositif d'assouplissement qualitatif et quantitatif dans le but de permettre à l'inflation de converger vers son objectif de 2%. Elle a ainsi introduit en septembre 2016 une nouvelle stratégie appelée le « ciblage de la courbe des taux » (yield targeting) qui consiste à fixer un « taux cible » pour les achats d'obligations souveraines afin de garantir le maintien des taux à long terme à des niveaux bas sur une période plus prolongée.

4. ZOOM PAYS EMERGENTS : Ralentissement de l'activité économique ...

Le ralentissement entamé depuis 2011 des économies émergentes s'est confirmé en 2016. Cette situation est attribuée tant à des facteurs structurels qu'à des facteurs conjoncturels, notamment la baisse de la demande mondiale.

En effet, la croissance économique en **Chine** a affiché un ralentissement à 6,7% au lieu de 6,9% en 2015, soit son plus faible niveau depuis 26 ans. Cette décélération est attribuée principalement au ralentissement de la production industrielle (+6% contre +10% en 2015) et à la contraction des exportations (-7,7% contre -1,8%) sous l'effet de la faiblesse du commerce

mondial et du renchérissement de la main d'œuvre. Les ventes au détail, baromètre de la consommation des ménages, ont par contre progressé de 10,4% et les services ont représenté 51,6% du PIB, confirmant ainsi la nouvelle réorientation de l'économie en faveur de la demande intérieure et du secteur des services.

En matière de politique monétaire, la banque centrale de Chine a maintenu inchangé son principale taux directeur à 4,35% durant toute l'année 2016 après l'avoir réduit à cinq reprises au cours de l'année 2015. Cependant, elle a abaissé, pour la cinquième fois depuis février 2015, son ratio des réserves obligatoires des banques pour le ramener à 17%.

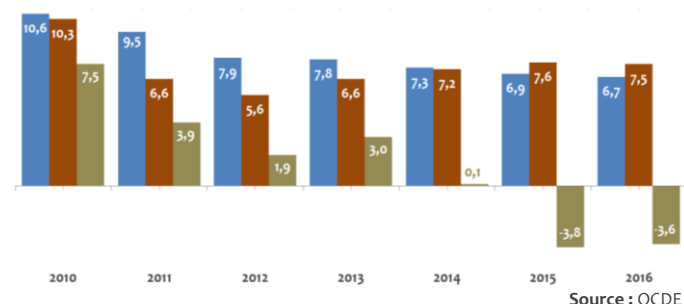
S'agissant du **Brésil**, l'activité économique s'est contractée, pour la deuxième année consécutive, de 3,6% après -3,8% en 2015. L'économie brésilienne, qui traverse la plus forte récession de son histoire, a pâti de la chute des prix des matières premières, en particulier le pétrole, du ralentissement de l'économie chinoise et de l'instabilité politique. Cette évolution s'est accompagnée également d'une sensible dégradation des comptes publics et du marché de l'emploi avec un taux de chômage qui est remonté à 11% contre 6,8% en 2015.

Ainsi et dans un contexte de baisse des tensions inflationnistes, la Banque centrale du Brésil a réduit, pour la première fois en quatre ans, son taux directeur à deux reprises en 2016 pour le ramener à 13,75%.

Parallèlement, la croissance économique en **Inde** a enregistré un léger ralentissement en 2016 à 7,5% contre 7,6% en 2015. Cette évolution est due particulièrement à la démonétisation en novembre de 24 milliards de billets de banque portant sur une valeur globale de 17.700 milliards de roupies (260 MM.\$), soit 86% de la masse monétaire fiduciaire du pays.

Ainsi, la banque centrale indienne a procédé à la réduction de son taux directeur à deux reprises durant l'année 2016 pour le ramener à 6,25%, son plus bas niveau depuis six ans.

Produit intérieur brut : Chine / Inde / Brésil -en % -



REPRISE DE L'ECONOMIE MONDIALE EN 2017...

Selon la dernière mise à jour des perspectives de l'économie mondiale du mois de janvier 2017 publiée par le FMI, et après deux années consécutives de ralentissement, la croissance mondiale devrait connaître une amélioration en 2017 (+3,4% après +3,1% en 2016).

Au niveau des économies avancées, la croissance économique devrait s'améliorer de 0,3 point par rapport à l'année 2016 pour s'élever à 1,9%. Aux États-Unis, l'activité devrait être stimulée par les investissements dans les infrastructures pour atteindre un niveau de croissance de +2,3% en 2017 après +1,6% un an auparavant.

En revanche, la zone euro devrait voir son taux de croissance légèrement décélérer à +1,6% contre +1,7% en 2016 en particulier en Espagne (+2,3% contre

+3,2% en 2016) et en Allemagne (+1,5% contre +1,7%) tandis qu'en France, le taux de croissance devrait se maintenir à +1,3%.

Au Japon, et en dépit du plan de relance budgétaire et de la politique monétaire ultra-accommodante, le rythme de croissance devrait ralentir de +0,9% en 2016 à +0,8% en 2017.

Du côté des pays émergents, la croissance économique devrait s'accroître à 4,5% en 2017 après +4,1% un an auparavant en particulier en Inde (+6,6% en 2016 à +7,2% en 2017). Dans le même sillage, la Russie et le Brésil devraient sortir de la récession et enregistrer des taux positifs respectifs de 1,1% et 0,2%. Le ralentissement de l'économie chinoise devrait, par contre, s'accroître pour ressortir à 6,5%, en baisse de 0,2 point par rapport à 2016.

Enfin, ces perspectives de l'économie mondiale demeurent confrontées à des risques liés à la combinaison de plusieurs facteurs dont particulièrement :

- L'intensification du ralentissement économique en Chine ;
- L'endettement élevé des entreprises et la fragilité des bilans bancaires dans les grandes économies émergentes ;
- La faiblesse des prix des produits de base et politiques expansionnistes dans les économies à faible revenu ;
- La recrudescence des tensions géopolitiques en Afrique et particulièrement en Moyen-Orient ;
- Autres facteurs non économiques liés aux effets prolongés d'une sécheresse en Afrique orientale et australe et à la propagation du virus Zika.

Source : FMI

5. MATIERES PREMIERES : Maintien du rythme baissier des cours des principaux produits de base...

En 2016, les cours des principaux produits de base ont maintenu leur trend baissier. En effet, et dans un contexte marqué par l'appréciation du dollar américain et par une offre toujours excédentaire sur les marchés, les indices des prix élaborés par la Banque Mondiale ont baissé de plus de 15% pour les produits énergétiques et de 2,6% pour les autres produits.

Concernant le pétrole, et malgré la trajectoire globalement haussière empruntée depuis le mois de janvier et qui s'est accentuée vers la fin de l'année, l'évolution en moyenne annuelle s'est maintenue en baisse pour la quatrième année consécutive, les ramenant à un niveau de 44 \$/bbl contre 52 \$/bbl un an auparavant, soit un recul de 16,1% par rapport à l'année 2015.

Notons qu'en relation avec la conclusion en fin novembre de l'accord entre les pays membres et non membres de l'OPEP visant à réduire la production, les prix du pétrole ont atteint un pic de 55,7 \$/bbl au 29 décembre portant ainsi leur hausse par rapport au début de l'année à 42,2%.

Prix du Pétrole - en \$ / baril -



À l'instar du pétrole, les cours du gaz butane ont affiché une évolution globalement haussière au cours de l'année 2016 pour atteindre au 31 décembre un pic de 455 \$/T, portant ainsi la hausse des prix par rapport au début de l'année à 37,4%. En dépit de cette évolution, ces cours demeurent en baisse par rapport à leur niveau enregistré en 2015 pour revenir à 358 \$/tonne en moyenne contre 413 \$/tonne en 2015, soit un recul de 13,3%.

Prix du Gaz Butane - en \$ / tonne -



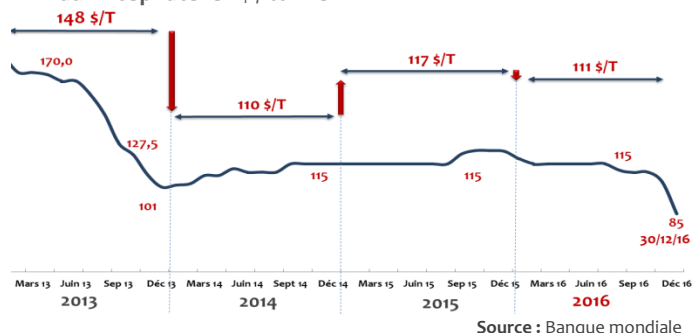
En ce qui concerne les prix des produits agricoles, l'indice y afférent poursuit sa baisse depuis 2012, mais à une ampleur moins importante, soit -0,2% contre -13% en 2015. Ainsi, et dans un contexte marqué par l'abondance de disponibilité mondiales de céréales avec les récoltes records pour la quatrième année consécutive, les reculs ont atteint, d'un an à l'autre, -18,4% pour l'orge (159 \$/T en moyenne en 2016), -15,4% pour le blé tendre américain (197 \$/T), -10,1% pour le blé tendre français (179 \$/T), -6,2% pour le maïs (159 \$/T) et -4,5% pour le riz (356 \$/T). Par contre, les cours moyens du sucre ont affiché une sensible hausse dépassant les 36% pour atteindre 430 \$/T en raison notamment de la persistance du resserrement de l'offre dans certaines grandes régions productrices, notamment au Brésil, en Inde et en Thaïlande.

De même, l'indice synthétique des prix des métaux s'est maintenu en recul pour la cinquième année consécutive avec une baisse moyenne de 5,9% en 2016 et ce, en lien notamment avec la baisse de la demande émanant principalement des pays émergents et l'appréciation du dollar. Ainsi, au niveau des métaux non ferreux, les prix moyens ont baissé de 19% pour le nickel (9.595 \$/T en moyenne en 2016), de 11,7% pour le cuivre (4.868 \$/T) et de 3,6% pour l'aluminium (1.604 \$/T) tandis que ceux du zinc et du plomb se sont appréciés respectivement de 8,2% (2.090 \$/T) et de 4,4% (1.867 \$/T).

Quant au marché mondial des phosphates et dérivés, les cours de la roche brute ont confirmé leur tendance baissière entamée

depuis le début de l'année pour revenir en décembre 2016 à leur plus bas niveau depuis novembre 2011, soit 85 \$/T. Il en est de même pour les prix des engrais, en particulier ceux du TSP et du DAP qui ont accusé de sensibles reculs atteignant 17,8% et 18,6% respectivement pour revenir à 222 \$/T et 263 \$/T durant le mois de décembre. En moyenne annuelle, ces baisses ont atteint 5,8% pour le phosphate, 25,5% pour le TSP et 25,7% pour le DAP.

Prix du Phosphate - en \$ / tonne -



6. MARCHES FINANCIERS : Résultats positifs au niveau des principales places financières...

Au terme de l'année 2016, les principales places financières mondiales ont consolidé leur évolution haussière.

Ainsi, les places financières américaines ont enregistré en décembre des hausses importantes en raison particulièrement de l'amélioration notable de l'indice de confiance des consommateurs qui est ressorti durant ce mois à son plus haut niveau depuis janvier 2004 (98,2 points) et ce, suite aux perspectives d'adoption d'une politique budgétaire plus expansionniste. Sur l'ensemble de l'année, les deux indices boursiers NASDAQ et S&P500 ont enregistré des performances de +7,5% et +9,5% respectivement.

Il en est de même pour les principales places financières européennes qui ont bénéficié du maintien par la BCE d'une politique ultra-accommodante. Ainsi, les indices boursiers ont affiché des performances annuelles positives atteignant +6,9% pour le GDAXI^{Francfort}, +4,9% pour le CAC40^{Paris} et +0,7% pour l'EuroStoxx⁵⁰.

De leur côté, les marchés émergents ont profité de la stabilisation des devises locales face au dollar américain et de l'appréciation des prix des matières premières au cours de l'année 2016, ce qui a porté la performance annuelle de l'indice boursier émergent MSCI-EM à +8,6% par rapport à fin 2015.

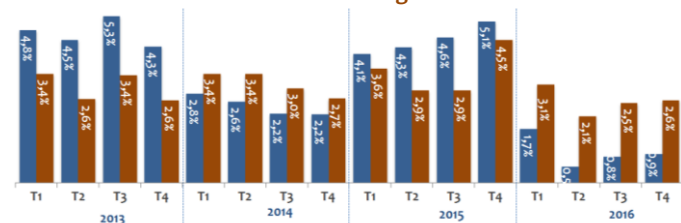
1- CROISSANCE ECONOMIQUE :

1.1- Ralentissement de la croissance économique...

Au titre de l'année 2016, les résultats des comptes nationaux trimestriels ont fait ressortir une sensible décélération du rythme de croissance de l'économie nationale pour s'établir à 1% en moyenne contre 4,5% au cours de l'année 2015. Cette évolution est le résultat d'un repli marqué de l'activité agricole et d'une légère reprise de la croissance de la valeur ajoutée des activités non agricoles.

Ainsi, la valeur ajoutée du secteur agricole a enregistré une forte baisse de 10,8% en moyenne trimestrielle de 2016 au lieu d'une hausse de 12,8% un an auparavant. Cette contre-performance est liée principalement au déficit hydrique qui avait marqué le démarrage de la campagne agricole.

Taux de croissance du PIB et du PIB non agricole - En % -



Source : Haut-Commissariat au Plan

De son côté, le rythme de croissance de la valeur ajoutée des activités non agricoles s'est légèrement amélioré pour s'établir à 2,0% contre 1,9% un an auparavant. Cette évolution recouvre, d'une part, une accélération de la croissance au niveau des secteurs du BTP (+1,1% au lieu de +0,8%), des industries d'extraction (+2,4% contre -5%) du commerce (+2,7% contre +1,9%) et des activités financières et assurances (+1,1% au lieu de -2,2%) et, d'autre part, un ralentissement de l'activité au niveau des secteurs de la pêche (+0,6% contre +16,2%), de l'électricité et eau (+1,9% contre +6%), des industries de transformation (+2,1% au lieu de +4,3%) et du transport (+2% contre +2,4%).

Parallèlement, la croissance de la valeur ajoutée du poste Impôts sur les produits nets de subventions est revenue à 6,2% après avoir fortement augmenté au cours de ces deux dernières années (+15,9% en 2015 et +11,3% en 2014) sous l'effet de l'importante réduction des volumes des subventions des principaux produits de base en liaison avec la réforme de la caisse de compensation. Tenant compte de ces évolutions, le PIB non agricole a accusé un léger ralentissement pour s'établir à 2,6% durant l'année 2016 contre 3,5% un an auparavant.

Aussi et compte tenu de l'augmentation du PIB évalué aux prix courants de 2,6%, le niveau général des prix s'est-il légèrement décéléré à 1,6% en moyenne durant l'année 2016 au lieu de 1,8% en 2015.

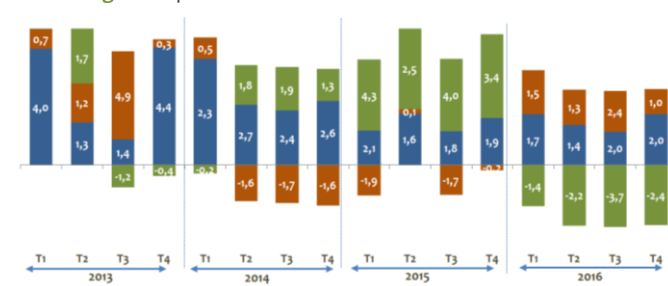
1.2- Hausse de la contribution de la demande intérieure à la croissance...

Durant l'année 2016, la croissance économique a été tirée principalement par la demande intérieure tandis que la contribution du secteur extérieur est redevenue négative.

En effet, la contribution de la demande intérieure à la croissance économique a été renforcée pour atteindre 3,3 points en moyenne trimestrielle de l'année 2016 contre 0,9 point seulement en 2015. C'est ainsi que l'investissement national brut s'est amélioré de 2,6% avec une contribution positive de 1,6 point à la croissance contre -0,9 point en 2015. Par ailleurs, le rythme de progression de la consommation finale nationale s'est maintenu au même niveau de l'année précédente soit 2,3%. Dans ce cadre, la contribution de la consommation des ménages a atteint 1,6 point contre 1,4 point un an auparavant alors que celle de la consommation publique s'est limitée à 0,2 point contre 0,4 point en 2015.

Pour ce qui est des échanges extérieurs de biens et services, et après avoir dégagé des contributions positives à la croissance de 1,2 et 3,6 en 2014 et 2015, ils ont affiché une contribution négative de 2,4 points en moyenne en 2016 sous l'effet d'une progression en volume des importations (+10,3%), plus importante que celle des exportations de biens et services (+5,6%).

Contribution à la croissance de la consommation/Investissement/ Solde des échanges - En points -



Source : Haut-Commissariat au Plan

1.3- Impact limité de la sécheresse durant la campagne 2015/16...

La campagne agricole 2015/16 a été caractérisée par des conditions climatiques particulièrement arides avec un déficit pluviométrique de 42,7% par rapport à une année moyenne et de 45,5% par rapport à la campagne précédente, soit le niveau le plus critique des trente dernières années.

Dans ce contexte, la production des **trois principales céréales** pour la campagne 2015/16 a été estimée à 33,5 M.Qx, son plus bas niveau depuis le lancement du Plan Maroc Vert, marquant ainsi des reculs de près de 70% par rapport à la campagne précédente et de 52% par rapport à une année normale.

D'un autre côté, et grâce notamment à une réserve hydrique des barrages qui s'était maintenue à un niveau satisfaisant, des filières agricoles à plus forte valeur ajoutée ont enregistré des performances positives, notamment le **maraichage** et

l'arboriculture fruitière. En effet, et après les résultats négatifs de la campagne précédente, la production oléicole a atteint un record de 1,42 million de tonnes, en augmentation de 24% sous l'effet de l'extension des superficies plantées. Il en est de même pour la production agrumicole qui a enregistré une progression de 7% compte tenu de l'augmentation des superficies, du rajeunissement des vergers et de l'amélioration des modes d'irrigation.

En ce qui concerne **la filière de l'élevage**, qui occupe le premier rang en termes de valeur ajoutée agricole, elle a également contribué à l'atténuation de l'impact de la faible production céréalière en affichant une hausse de 4% et ce, grâce notamment à l'amélioration des disponibilités fourragères en lien avec la conversion d'une partie des superficies céréalières.

Pour leur part, les productions des **cultures industrielles** et des **cultures oléagineuses** ont enregistré une progression moyenne de l'ordre de 5%. La production des **cultures maraîchères** a, de son côté, affiché une hausse située entre 4 et 5%.

Ainsi, et malgré le sensible recul de la production céréalière intervenu après la récolte record de la campagne 2014/15, le changement de la structure de la valeur ajoutée du secteur agricole devrait permettre de contenir la baisse de cette dernière à un niveau autour de 10%. Ce résultat contraste sensiblement avec les précédentes années de sécheresse où des baisses se situant autour de 70% de la production céréalière s'étaient traduites par des reculs de la valeur ajoutée agricole de 20% en 2007 et de 41% en 1995.

ETAT D'AVANCEMENT DE LA NOUVELLE CAMPAGNE AGRICOLE...

L'actuelle campagne agricole, lancée le 12 octobre 2016, s'annonce sous de bons auspices notamment grâce aux conditions climatiques favorables. En effet, le cumul pluviométrique moyen au niveau national s'est établi à 287 mm au 27 février 2017, en hausse de 7% par rapport à la normale (264 mm) et de 136% par rapport à la campagne précédente (122 mm). Quant à la réserve hydrique des barrages à usage agricole, elle s'est élevée à près de 7,32 MM.m³ contre 7,88 MM.m³ à la même date de la campagne précédente, soit un taux de remplissage de 54% contre 59%.

D'un autre côté et grâce aux différentes mesures prises et à l'engagement des professionnels et des agriculteurs, la vente globale des semences certifiées a atteint plus de 1,66 M.Qx contre 1,09 M.Qx une année auparavant.

Ainsi, 5,11 millions d'hectares ont été semés en céréales d'automne, soit 99% du programme arrêté au titre de la campagne 2016-2017. L'état végétatif de ces cultures est jugé bon pour 73% de la superficie emblavée. En ce qui concerne les cultures d'exportation, les ventes des agrumes au titre de l'actuelle campagne sont en hausse de 15% au 23 février tandis que ceux des primeurs ont baissé de 6% en relation avec le prolongement de la période du froid hivernal.

Etat du cheptel :

L'état actuel de développement de la biomasse végétale est jugé très bon, ce qui laisse présager une production fourragère abondante qui devra permettre la couverture des besoins du cheptel national. A ce stade, l'état des parcours, des jachères et des cultures fourragères au niveau national est jugé très satisfaisant, ce qui se traduirait par le maintien des prix des aliments de bétail à des niveaux normaux.

ACTIVITES NON AGRICOLES : Évolution globalement favorable des principaux indicateurs de conjoncture

Au cours de l'année 2016, les activités non agricoles ont marqué des évolutions globalement positives, comme en témoigne le bon comportement des principaux indicateurs de conjoncture.

1.4- Evolution positive du secteur de la pêche côtière et artisanale...

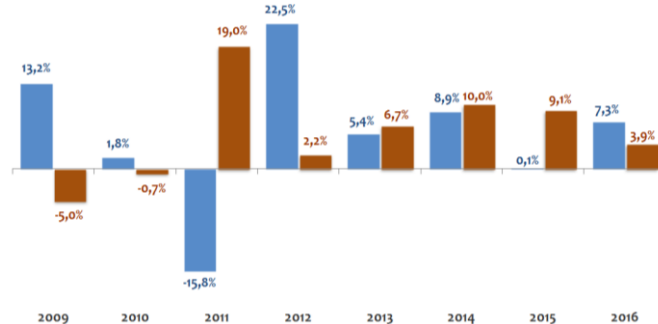
Le secteur de la pêche a affiché une progression de sa valeur ajoutée de 0,6% en moyenne trimestrielle en 2016 contre +16,2% un an auparavant.

Ainsi, le volume des captures de la **pêche côtière et artisanale** a enregistré une sensible amélioration de 7,3% en 2016 contre 0,1% un an auparavant. Dans cette évolution, les débarquements de poissons pélagiques et de crustacés et coquillages se sont accrus respectivement de 8,2% et 5,2% en volume, tandis que les captures de poissons blancs et céphalopodes ont reculé de 4,6% et 3% respectivement.

En valeur, les captures ont marqué une hausse de 3,9%, tirée par l'augmentation de 5,1% de la valorisation des céphalopodes et, dans une moindre mesure, par celle de poissons pélagiques.

Par destination, les captures acheminées vers la congélation et la conserverie ont connu des hausses respectives de 15,6% et 20%, pour représenter 47,4% et 16,8% du total des débarquements. En revanche, les volumes destinés à la consommation ont marqué une baisse de 14,9%, ramenant leur poids dans le total des captures à 23,4%.

Débarquements de la pêche côtière et artisanale : **Volume / Valeur** – en %



Source : Office national de la pêche

BILAN DE LA STRATEGIE NATIONALE "HALIEUTIS 2020"...

Depuis le lancement de la stratégie nationale "Halieutis 2020" en septembre 2009, le secteur de la pêche maritime ne cesse de se développer tant au niveau de la production, qu'au niveau des exportations ou de l'investissement et ce, grâce notamment à la modernisation de son infrastructure.

A cet égard, la production halieutique nationale est passée de 0,95 M. Tonnes en 2011 à 1,46 M. Tonnes en 2016, soit 88% de l'objectif fixé par la stratégie Halieutis à l'horizon 2020. Ainsi les revenus générés par cette production ont atteint 11,5 MM.DH en 2016, enregistrant une hausse annuelle de 10% durant la période 2010-2016.

En termes d'exportations des produits de la mer, le volume global a atteint 675,1 mille tonnes en 2016, affichant une hausse de 4,2% par rapport à 2015. Ces exportations ont généré 20,5 MM.DH en 2016 en progression de 7,6% par rapport à 2015.

Ces résultats ont été possibles grâce notamment à l'augmentation des investissements destinés aux unités de valorisation des produits de la mer.

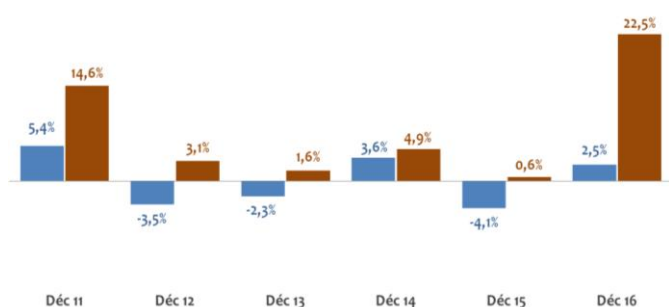
1.5- Reprise de l'activité du secteur minier...

La valeur ajoutée du **secteur minier** s'est améliorée de 2,4% en moyenne trimestrielle en 2016 contre une sensible baisse de 5% il y a un an. Cette évolution est attribuée principalement à la reprise de l'activité de l'Office Chérifien de Phosphates (OCP).

En effet, la production de **phosphates** a progressé de 2,5% à fin 2016 après une baisse de 4,1% un an auparavant, tandis que celle des dérivés s'est nettement accélérée en affichant une hausse de 22,5% au lieu de +0,6%. En effet, la production des engrais naturels et chimiques a enregistré un rebond de 34,5% au lieu d'une baisse de 0,3% et celle de l'acide phosphorique a progressé de 9,1% au lieu de +1,7%.

Cette situation, qui demeure conforme avec la stratégie de positionnement de l'OCP en tant que leader sur le marché mondial des engrais, a été favorisée par l'augmentation de la consommation mondiale, suite à une réduction des stocks constitués en 2015 dans les principaux pays importateurs (Brésil, les Etats-Unis ou l'Inde). A cela s'ajoute également la diversification géographique sur des régions importantes et la hausse des ventes vers les marchés à forte croissance, notamment vers l'Afrique subsaharienne dont les exportations ont augmenté de 70% en 2016.

Production Phosphate / Dérivés de phosphate - % GA-



Source : Office Chérifien de Phosphate

NOUVEAU CAP SUR L'AFRIQUE SUBSAHARIENNE...

Dans un contexte de baisse des prix des phosphates et des engrais au niveau mondial, le Groupe OCP a fait des marchés subsahariens sa priorité commerciale en 2016 étant donnée le faible niveau d'utilisation des engrais. Son objectif est d'encourager l'usage des engrais, actuellement dix fois inférieur au niveau jugé nécessaire pour augmenter la production agricole (10 kg/He contre un niveau nécessaire de 100 kg/He). Notons à cet égard que les ventes d'engrais sur le continent africains ont été multipliées par 4,4 entre les périodes 2000-2010 et 2011-2015 pour cumuler 11,4 MM.DH durant cette dernière période. Aussi, la part de l'Afrique dans le chiffre d'affaires à l'export des engrais de l'OCP a atteint 25% en 2016 contre 0,6% seulement en 2000.

Le Groupe OCP a ainsi créé en février 2016 sa première filiale dédiée uniquement aux pays africains « Africa Fertilizer Complex (AFC) » au complexe industriel de Jorf Lasfar qui a nécessité un investissement de 5,3 MM.DH pour une capacité de production d'engrais qui devrait atteindre 1 million de tonnes par an. Il a également annoncé la création de 14 sociétés de transformation agricole et de production d'engrais dans plusieurs pays africains (Côte d'Ivoire, Sénégal, Cameroun, Bénin, Congo, Nigeria, Angola, Tanzanie, Zambie, Zimbabwe, Mozambique, Ghana, Kenya et en Éthiopie). Ces sociétés auront pour objectif d'étendre le réseau de distribution du groupe sur le continent, de renforcer le positionnement de ses produits et de développer des produits adaptés aux sols africains.

Parallèlement et lors des visites royales, plusieurs conventions ont été signées entre le Groupe et un nombre de pays africains, notamment :

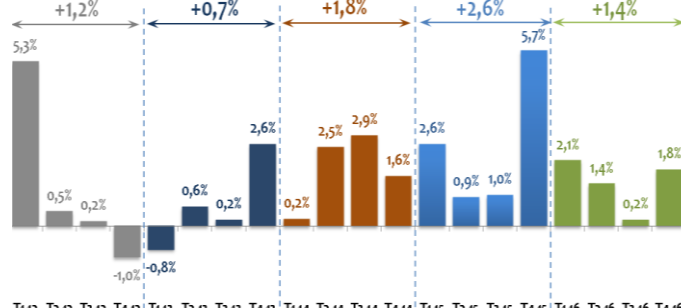
- le Rwanda : une convention pour la mise en place d'une unité de blending de production d'engrais adaptés à la nature des sols et aux cultures du pays et le renforcement des circuits locaux de commercialisation et de distribution ;
- la Tanzanie : une convention pour l'approvisionnement en engrais à des prix compétitifs et le développement de produits spécifiques aux sols et cultures tanzaniens ;
- l'Éthiopie : une convention pour la construction d'une usine d'engrais moyennant un premier investissement de 2,4 MM\$ pour la production de 2,5 millions de tonnes/an d'engrais d'ici 2022 et un deuxième investissement de 1,3 MM\$ à l'horizon 2025 pour atteindre une capacité totale de 3,8 millions de tonnes/an ;
- et le Nigeria : une convention pour la mise en commun d'unités de productions complémentaires à Jorf Lasfar et à Lekki Free zone au Nigéria, alimentées par du phosphate marocain et du gaz nigérian pour un investissement de 2,5 MM\$, ainsi que pour la construction d'une usine additionnelle au Nigéria avec une capacité annuelle initiale d'un million de tonnes à l'horizon 2018.

1.6-Évolution globalement favorable de l'activité industrielle...

Les **industries de transformation** ont enregistré une décélération de leur taux de croissance en 2016 pour s'établir à 2,1% en moyenne trimestrielle en 2016 contre 4,3% en 2015.

En effet, l'indice de la production industrielle (IPI), hors raffinage de pétrole, a enregistré une hausse de 1,4% en 2016 contre +2,6% en 2015. Cette décélération provient de celle des produits des industries alimentaires (+1,2% en 2016 contre +3,8% en 2015), des industries de cuir, articles de voyage, chaussures (-9,6% contre -3,3%), des produits du travail du bois (-4,1% contre -0,1%) et des produits du travail des métaux (-2,8% contre +3,3%). Par contre, une accélération a été enregistrée notamment au niveau des produits de l'industrie automobile (+14,1% contre +9,2%), des autres matériels de transport (+7,1% contre +4,9%) et des articles d'habillement et fourrures (+4% contre +1,5%).

Indice de la production industrielle - Hors raffinage de pétrole - En % -



Source : Haut-Commissariat au Plan

D'un autre côté, les résultats de l'enquête mensuelle de Bank Al-Maghrib (BAM) font ressortir une légère baisse de 1 point du taux d'utilisation des capacités de production industrielle (TUC), revenant de 67% en moyenne en 2015 à 66% en moyenne en 2016. Cette évolution est liée essentiellement à la baisse de 11 points du TUC de la branche des « industries chimiques et para-chimiques », dont le raffinage de pétrole représente 50%, en relation avec l'arrêt de l'activité de la SAMIR depuis le mois d'août 2015. Notons par ailleurs un comportement toujours favorable au niveau des industries liées au MMM avec des hausses de 7,5 points et 2,1 points respectivement des TUC des

industries métalliques et métallurgiques et des industries de textile et cuir.

BILAN DU PLAN D'ACCÉLÉRATION INDUSTRIELLE 2016...

Dans le cadre du plan d'accélération industrielle, l'année 2016 a été marquée par le lancement de plusieurs écosystèmes dont principalement :

- ✓ **Un écosystème Renault**, avec un investissement de 10 MM.DH qui permettra de générer un CA additionnel de 20 MM.DH, créer 50.000 nouveaux postes d'emploi et porter le taux d'intégration local à 65% ;
- ✓ **Un écosystème « moteurs et transmission »** qui permettra d'augmenter le taux d'intégration du secteur automobile à 80% ;
- ✓ **Un écosystème Boeing**, qui devrait générer un CA supplémentaire à l'export de 1 MM.\$, l'implantation de 120 fournisseurs de Boeing et la création de 8.700 nouveaux emplois spécialisés ;
- ✓ **3 écosystèmes dans le secteur de cuir**, dédiés aux filières de la chaussure, de la maroquinerie et de la tannerie. L'objectif de ces écosystèmes est d'atteindre 35.000 postes supplémentaires d'ici 2020, doubler le chiffre d'affaires en le portant de 4,7 MM.DH en 2014 à 12,2 MM.DH en 2020 et quadrupler la valeur ajoutée pour atteindre 3,6 MM.DH contre 0,8 MM.DH ;
- ✓ **Un écosystème « matériaux de construction »** qui devrait générer 10,1 MM.DH de CA additionnel et 2,9 MM.DH de valeur ajoutée à l'horizon 2020 et créer 28.000 postes d'emploi dont 16.000 postes directs ;
- ✓ **5 écosystèmes Offshoring**, qui devront contribuer à la création de 60.000 nouveaux emplois directs à l'horizon 2020, générer 18 MM.DH de CA à l'export de services additionnel et drainer 1,5 MM.DH d'investissements ;
- ✓ **2 écosystèmes dans le secteur de l'industrie pharmaceutique** qui devront permettre de créer 5.000 emplois directs et 8.300 emplois indirects à l'horizon 2020 ;
- ✓ **3 écosystèmes dans le secteur des industries mécaniques et métallurgiques** qui devront créer 13.340 emplois, 1,7 MM.DH de VA additionnelle, 11 MM.DH de CA additionnel, 2 MM.DH d'investissement et 2,3 MM.DH de gain en terme de balance commerciale.

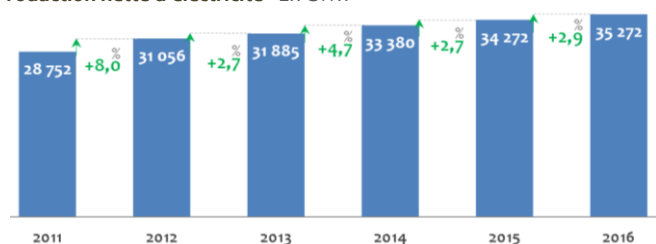
1.7- Bonne évolution du secteur énergétique...

Le **secteur énergétique** a enregistré une décélération de son activité avec un taux de croissance de 1,9% en moyenne trimestrielle en 2016 contre +6% un an auparavant.

Ainsi, la production d'électricité locale a enregistré une progression de 3,5% durant l'année 2016 contre +6,9% en 2015. Cette hausse provient des augmentations de 2,8% de la production concessionnelle et de 40,6% de celle des projets développés dans le cadre de la loi 13-09 relative aux énergies renouvelables. De même, la production de l'Office National de l'Eau et de l'Electricité (ONEE) a enregistré une légère hausse de 0,7%. Cette évolution recouvre, d'une part, une baisse de 27% de la production hydraulique et, d'autre part, des hausses de 8,6% et 6,4% de celles thermique et éolienne.

Pour ce qui est des échanges de l'énergie électrique, le volume des importations a progressé de 2,9% à fin 2016. Ainsi, la production nette appelée de l'électricité a enregistré une hausse de 2,9% en 2016 au lieu de 2,7% en 2015.

Production nette d'électricité - En GWh -



Source : Office national de l'électricité et de l'eau potable

De son côté, la consommation d'électricité a affiché une hausse de 1,9% à fin 2016 contre +2,2% un an auparavant. Cette évolution provient des hausses respectives de 2,3% et 3,9% de l'électricité destinée aux régions et à la consommation résidentielle. Par ailleurs, l'électricité destinée au secteur industriel s'est stabilisée au même niveau de l'année 2015.

MISE EN SERVICE DE LA CENTRALE SOLAIRE « NOOR I »...

Dans le cadre de la vision stratégique du Royaume en matière des énergies vertes visant à porter leur part dans la production de l'électricité à 52% à l'horizon 2030, SA MAJESTE LE ROI MOHAMMED VI a inauguré le 4 février 2016 la première phase du plus grand complexe d'énergie solaire au monde « NOOR I ». Avec un coût d'investissement de 6,3 MM.DH, ce nouveau projet permettra de fournir de l'électricité à base du soleil pour plus d'un million de foyer et de produire à terme 500 MW.

Ainsi, la mise en service de la première centrale de ce complexe solaire « NOOR I » a été suivie par le lancement des travaux de réalisation des 2^{ème} et 3^{ème} centrales de ce méga projet (« NOOR II » et « NOOR III ») sur une superficie totale de 1 430 hectares avec des capacités de production de 200 MW et 150 MW respectivement. A noter qu'à fin 2016, la production d'électricité via la station NOORI s'est élevée à 400,3 Gw.

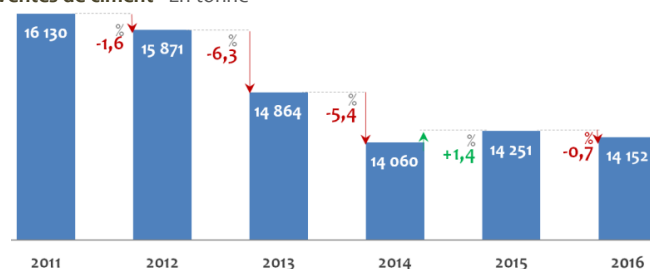
L'année 2016 a été caractérisée, en plus de la mise en service du NOOR I, par le lancement par la Société énergie éolienne du Maroc (EEM), filiale de Nareva Holding, d'un méga projet éolien situé au sud de Boujdour d'une capacité de production d'électricité de 200 mégawatts avec un investissement de 4 MM.DH.

1.8-Accélération du BTP malgré le recul des ventes de ciment...

Le secteur des **BTP** a affiché une légère accélération de son taux de croissance en passant de 0,8% en 2015 à +1,1% en moyenne trimestrielle en 2016.

Ainsi, après un bon démarrage avec une hausse de +5,9% au T1-16, les ventes de ciment ont accusé des reculs respectifs de 2,2%, 3,3% et 2,7% au cours des trois derniers trimestres de l'année. Sur l'ensemble de l'année, les ventes de ciments ont affiché une légère baisse de 0,7% contre +1,4 en 2015.

Ventes de ciment - En tonne -



Source : Association Professionnelle des Cimentiers

Par région, les plus fortes hausses des ventes de ciment ont été enregistrées à Dakhla-oued Ed-Dahab (+64,3%), Draâ-Tafilalet (+8,9%) et Casablanca-Settat (+2,1%). En revanche, des baisses ont été relevées au niveau des régions de Béni Mellal-Khénifra (-9,3%), Laâyoune-Sakia-Lahmra (-4,6%) et Tanger-Tétouan (-4,5%).

Du côté du financement, les crédits bancaires accordés au secteur ont marqué une accélération avec un additionnel de 6,6 MM.DH ou 2,7% au cours de l'année 2016 contre +4,1 MM.DH ou +1,7% un an auparavant. Cette évolution recouvre une progression des crédits à l'habitat de 9,2 MM.DH ou 5,1% à fin 2016 contre +9,4 MM.DH ou +5,5% à fin 2015 et une atténuation de la baisse des crédits accordés aux promoteurs immobiliers (-2,2 MM.DH ou -3,7% contre -6,6 MM.DH ou -10,2%).

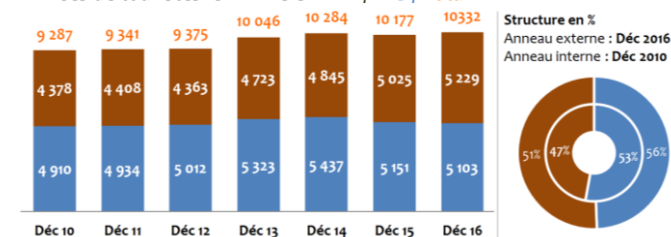
Parallèlement, le nombre de bénéficiaires du fonds DAMANE ASSAKANE a atteint 12.709 pour le FOGARIM et 5.300 pour le FOGALOGUE en 2016 contre 14.300 et 5.676 respectivement en 2015, pour des montants de 2 MM.DH et 1,4 MM.DH contre 2,3 MM.DH et 1,5 MM.DH. Rappelons que depuis la création de ce fonds, 143.820 et 31.906 ménages ont bénéficié respectivement des garanties FOGARIM et FOGALOGUE pour des montants de 22,2 MM.DH et de 9,1 MM.DH.

1.9- Poursuite de la résilience du secteur touristique ...

La valeur ajoutée de la branche **hôtels et restaurants** s'est accrue en moyenne trimestrielle de 4,1% en 2016, après une contraction de 3,2% un an auparavant.

En effet, le nombre d'arrivées de touristes aux postes frontières a affiché une hausse de 1,5% à fin 2016, après un repli de 1% durant la même période de l'année précédente, pour atteindre 10,3 millions. Cette amélioration est attribuée à une accélération des arrivées des MRE (+4,1% contre +3,7%) et à une sensible atténuation de la baisse des arrivées de touristes étrangers (-0,9% contre -5,3%).

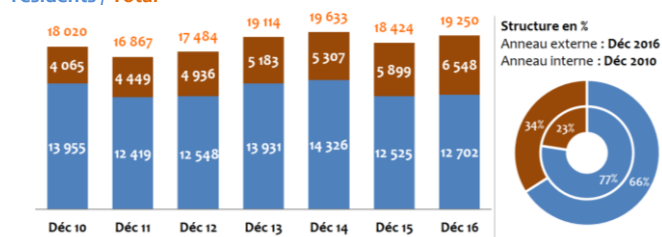
Arrivées de touristes -en milliers- MRE / TES / Total



Source : Ministère du Tourisme

De même, les nuitées réalisées dans les hôtels classés se sont accrues de 4,5% après une baisse de 6,2% en 2015 en raison d'une hausse de 1,4% des nuitées réalisées par les non-résidents contre une sensible baisse de 12,6% il y a un an au moment où celles réalisées par les résidents ont maintenu leur rythme de croissance autour de 11%.

Nuitées dans les établissements classés-en milliers- Résidents / Non-résidents / Total



Source : Ministère du Tourisme

Par destination, les plus fortes hausses ont été enregistrées au niveau des villes de Tanger et Tétouan (+9%), Oujda-Saïdia (+8%), suivies de Casablanca et Marrakech (+6%) puis d'Agadir (+5%). Par contre, des baisses ont été observées à Ouarzazate (-8%), El-Jadida (-6%), Fès (-6%) et Meknès (-5%). Ainsi, le taux d'occupation est resté stable à 40% en 2016, après avoir reculé de 4% un an auparavant.

Par pays émetteurs, les principaux marchés ont affiché des évolutions négatives des nuitées, notamment l'Allemagne (-6%), la Belgique (-6%), l'Espagne (-4%) et la France (-3%) alors que de bonnes performances ont été enregistrées par la Russie (+243%), les pays arabes (+6%), les Etats-Unis (+3%) et le Royaume-Uni (+2%).

Il est à signaler qu'en termes de nombre d'arrivées, le marché russe a enregistré une hausse de 77% pour atteindre les 55 mille touristes. Notons qu'en mars dernier, la visite royale avait débouché sur la conclusion de plusieurs accords dans le domaine du tourisme, notamment la programmation de vols directs reliant les villes de Moscou et Saint-Petersbourg avec les villes de Casablanca, Agadir et Marrakech. L'année 2016 a été également marquée par le renforcement de la stratégie de promotion de l'ONMT sur le marché russe.

De même, les arrivées de touristes chinois ont affiché une hausse considérable de 330% en 2016 par rapport à 2015 pour atteindre les 42 mille touristes. Cette évolution est intervenue après la visite royale en Chine en mai dernier, qui a abouti à la signature de plusieurs conventions portant sur le renforcement de la coopération bilatérale en matière d'investissement, de la promotion et de développement des flux touristiques, ainsi que sur la suppression du visa pour les touristes chinois.

HAUSSE DU TOURISME INTERNATIONAL DE 3,9% EN 2016...

Selon le dernier rapport du Baromètre OMT du tourisme mondial, le nombre d'arrivées de touristes internationaux a progressé de 3,9% en 2016 pour atteindre 1.235 millions. Cette évolution favorable a concerné toutes les régions du monde à l'exception du Moyen-Orient :

-**L'Asie et le Pacifique** (+8% pour atteindre 303 millions de touristes) : Les quatre sous-régions qui la composent ont connu des hausses considérables, notamment l'Océanie (10%), l'Asie du Sud (9%), l'Asie du Nord-Est et du Sud-Est (+8%).

-**L'Afrique** (+8% pour atteindre 58 millions de touristes) : les arrivées de touristes internationaux ont nettement progressé de 11% dans l'Afrique subsaharienne alors que dans l'Afrique du Nord la hausse s'est limitée à 3%.

-**Les Amériques** (+4% pour atteindre 201 millions de touristes) : la meilleure performance a été enregistrée par l'Amérique du Sud et l'Amérique centrale (+6%), suivies des Caraïbes et de l'Amérique du Nord (+4%).

-**L'Europe** (+2% pour atteindre 620 millions de touristes) : le nombre de touristes internationaux ont augmenté de 6% en Europe du Nord, de 4% en Europe centrale et de 1% en Europe du Sud et méditerranéenne, alors qu'il est resté stable en Europe occidentale.

-**Le Moyen-Orient** (-4% pour revenir à 54 millions de touristes).

PERSPECTIVES EN 2017 : D'après les prévisions de l'OMT, les arrivées de touristes internationaux devraient enregistrer une croissance comprise entre 3% et 4% sur l'ensemble de l'année 2017.

Source : Organisation Mondiale du Tourisme

1.10- Bonne tenue du secteur des télécommunications...

Le secteur des **télécommunications** a maintenu son rythme de croissance au même niveau de l'année 2015 en affichant un taux de croissance de 3,2% en moyenne trimestrielle en 2016.

Ainsi, selon les derniers chiffres de l'Agence Nationale de Réglementation des Télécommunications (ANRT), le marché internet a poursuivi son dynamisme durant l'année 2016 avec une hausse de 17,9% du parc total, s'élevant à 17,1 millions d'abonnés avec un taux de pénétration de 50,4%. En termes de prix, la facture moyenne mensuelle par client internet a enregistré une hausse passant de 24 DH/mois en 2015 à 25 DH/mois en 2016.

En revanche, le nombre d'abonnés du parc mobile a accusé un repli de 3,6%, pour revenir à 41,5 millions à fin 2016. Le taux de pénétration du mobile a ainsi reculé, d'un an à l'autre, de 127,3% à 122,7%. Cette baisse peut être également expliquée par l'entrée effective de la nouvelle décision de l'ANRT du 21

septembre 2015, qui limite le nombre d'abonnés mobile aux seuls clients actifs durant les trois derniers mois. De leur côté, les prix des communications ont poursuivi leur tendance baissière reflétée par le repli de 15% du revenu moyen par minute de communication pour le mobile (ARPM)¹ qui s'est situé à 0,23 DH HT/min contre 0,27 DH HT/min à fin 2015.

Pour sa part, le parc global du fixe continue sur sa tendance baissière observée durant les cinq dernières années, en affichant un repli de 6,9% à fin 2016, pour revenir à 2,1 millions d'abonnés. Par ailleurs, l'ARPM a enregistré une hausse de 3%, en passant de 0,91 DH HT/min à fin 2015 à 0,94 DH HT/min.

1.11-Résultats satisfaisants du secteur du transport...

Le secteur des transports a enregistré une hausse de 2% de sa valeur ajoutée en moyenne des quatre trimestres de l'année 2016 au lieu de +2,4% en 2015.

S'agissant du **trafic aérien**, il a enregistré un record avec 18,2 millions de passagers en 2016, en hausse de 3,6% par rapport à 2015. Dans cette évolution, le trafic a augmenté de 8,8% au niveau national et de 3% au niveau international. Les principales hausses ont été enregistrées au niveau des aéroports de Mohammed V (+5,4%), Rabat-salé (+23,7%) et Tanger (+7,8%). En revanche, le volume du trafic a reculé au niveau des aéroports de Marrakech (-2,1%) et d'Agadir (-5,2%).

Trafic aérien commercial au niveau des principaux aéroports

Aéroports	Cumul		Var(%)	Parts (en %)	
	Jan-Déc 15	Jan-Déc16		2015	2016
MOHAMMED V	8 178 031	8 616 474	5,4%	46,4%	47,2%
MARRAKECH	3 978 725	3 894 227	-2,1%	22,6%	21,4%
AGADIR	1 407 945	1 334 173	-5,2%	8,0%	7,3%
FES - SAISS	886 525	892 974	0,7%	5,0%	4,9%
RABAT-SALE	705 950	873 169	23,7%	4,0%	4,8%
TANGER	787 399	848 643	7,8%	4,5%	4,7%
NADOR	602 764	640 122	6,2%	3,4%	3,5%
OUJDA	522 946	546 398	4,5%	3,0%	3,0%
LAAYOUNE	152 126	182 477	20,0%	0,9%	1,0%
TOTAL	17 607 491	18 237 272	3,6%	-	-

Source : Office National des Aéroports

En 2016, le **trafic portuaire** global a affiché une progression de 8,6% contre -3,1% en 2015, s'élevant ainsi à 121 millions de tonnes. Cette évolution résulte, à la fois, de la hausse de 9,7% du trafic national et de 5,6% du transbordement de conteneurs.

BILAN DE L'ACTIVITE DU PORT TANGER MED EN 2016...

L'activité de Tanger Med a été caractérisée au terme de l'année 2016 par une amélioration de tous ses indicateurs. En effet, le tonnage global manutentionné a enregistré une progression de 8,7% par rapport à l'année 2015, s'élevant à 44,6 millions de tonnes.

De même, le trafic des passagers s'est élevé à 2,8 millions de passagers, en hausse de 15% par rapport à 2015.

S'agissant du trafic des hydrocarbures, il a connu une forte augmentation de 39% par rapport à l'année 2015, pour s'établir à près de 6 millions de tonnes. Dans cette évolution, le cabotage est passé de 429 mille tonnes en 2015 à 891 mille tonnes en 2016. Quant au transbordement, il est passé de 97 mille tonnes en 2015 à 446 mille tonnes en 2016.

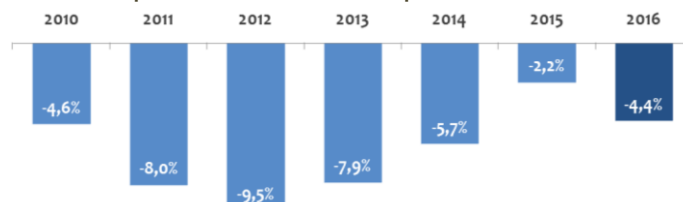
Le trafic véhicules au Terminal dédié Renault a enregistré une croissance de 21% par rapport à l'année 2015, avec 312 962 véhicules, dont 252 982 destinés à l'export provenant de l'usine Renault Tanger Med.

¹ Revenu moyen par minute de communication est obtenu en divisant le chiffre d'Affaires hors taxes des communications voix sortantes par le trafic sortant en minutes.

2- ÉCHANGES EXTERIEURS :

Au niveau du secteur extérieur, le déficit du compte courant de la balance des paiements devrait se situer aux alentours de 4,4% du PIB en 2016, en hausse de 2,2 points par rapport à l'année précédente. Cette évolution est liée particulièrement à l'accélération des importations de biens d'équipement et de produits alimentaires, partiellement compensée par la bonne performance des MMM. Pour sa part, la balance des services a enregistré un excédent de 66,8 MM.DH contre 66,0 MM.DH, soit une progression de 1,1%.

Solde du compte courant de la balance des paiements -en % du PIB-



Source : Office des Changes

2.1- Hausse du déficit commercial ...

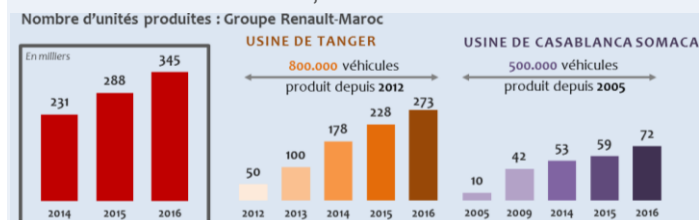
Après trois années de baisse, la situation des échanges extérieurs a été marquée en 2016 par une hausse du déficit commercial de 29,8 MM.DH ou 19,3% pour ressortir à 184 MM.DH. Cette évolution résulte d'une augmentation des importations de biens (+35,2 MM.DH ou +9,5%) plus importante que celle des exportations (+5,4 MM.DH ou +2,5%). Par conséquent, le taux de couverture est revenu, d'une année à l'autre, de 58,6% à 54,8%, en baisse de 3,8 points.

2.1.1. Comportement favorable des exportations des MMM...

La hausse des exportations, qui se sont établies à 223,4 MM.DH, est imputable principalement à la bonne performance des MMM, tandis que les exportations du groupe OCP ont subi un effet-prix. Ainsi, l'industrie automobile se maintient pour la troisième année consécutive comme premier exportateur avec une hausse des ventes à l'étranger de 11,9%, imputable essentiellement à l'activité de construction (+21%). Les autres secteurs ont également enregistré de bonnes performances notamment le textile et cuir (+6,7%), l'industrie alimentaire (+5,7%), l'aéronautique (+12,5%) et l'électronique (+9,1%).

PRODUCTION RECORD DU GROUPE RENAULT MAROC EN 2016...

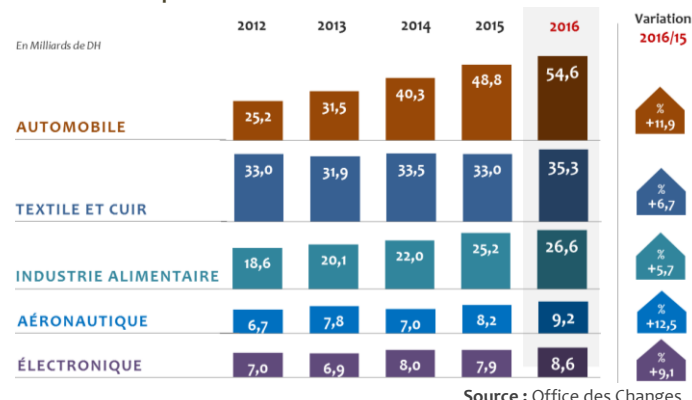
En 2016, la **production** des usines du Groupe Renault Maroc a atteint **345.000 unités**. L'usine Renault-Nissan de Tanger a produit 273.176 véhicules, dépassant ainsi la barre de 800.000 depuis le démarrage de ses activités en 2012. L'usine Renault de Casablanca la Somaca a, quant à elle, produit 71.824, célébrant ainsi la sortie de son 500.000^{ème} véhicule produit depuis 2005, année où le Groupe Renault est devenu actionnaire majoritaire de l'usine.



Au niveau des **exportations**, le volume global a atteint **303.892 véhicules** contre 256.537 en 2015 dont 252.981 véhicules exportés de l'usine de Renault-Nissan de Tanger, soit 93% de la production et 50.911 véhicules de l'usine Renault de Casablanca, soit 71% de la production de la Somaca. Les principales destinations de ces exportations sont la France, la Turquie et l'Espagne.

En revanche, le chiffre d'affaires à l'export du groupe OCP a enregistré des baisses de 25,7% pour le phosphate et de 6,7% pour les dérivés, liées essentiellement à un effet-prix. En effet, les volumes expédiés de dérivés de phosphates ont marqué une hausse de 24% au moment où ceux de phosphates ont accusé une baisse de 7,3%. Notons que le prix moyen de phosphate s'est élevé à 111 \$/tonne en 2016, en baisse de 5,8% par rapport à 2015. De même, les prix des engrais ont accusé un repli d'environ 25% pour s'établir à 341 \$/tonne en moyenne durant l'année 2016 pour le DAP et 287 \$/tonne pour le TSP.

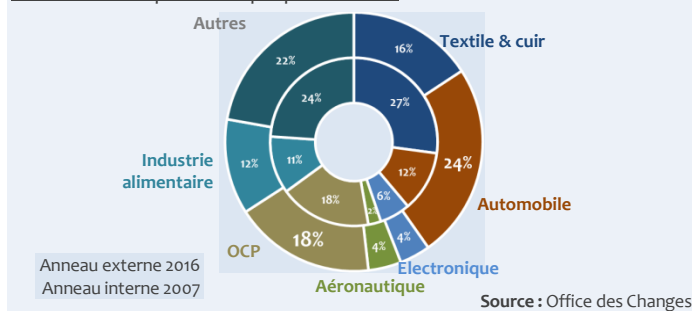
Évolution des exportations des MMM - en MM.DH -



DIVERSIFICATION STRUCTURELLE DES EXPORTATIONS...

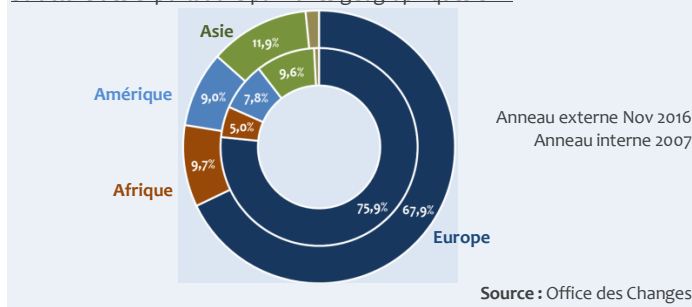
L'année 2016 a été marquée par la progression significative des exportations des nouveaux MMM à plus forte intensité technologique, notamment l'automobile dont la part dans les exportations totales a doublé entre 2007 et 2016. Ce secteur, dont le chiffre d'affaires à l'export a été quadruplé depuis 2009, est devenu depuis 2014 le 1^{er} secteur exportateur au Maroc devant les phosphates et dérivés et le textile et cuir. Notons par ailleurs la hausse de la part des dérivés de phosphate, à plus forte valeur ajoutée, au détriment des phosphates bruts.

Structure des exportations par produits en %



Par zones géographiques, l'UE reste la principale destination des exportations marocaines bien que sa part a reculé 6 points de 76% en 2007 à 70% en 2016. De son côté, la part de marché de l'Afrique a été multipliée par deux pour être portée à 10% tandis que celle de l'Amérique est passée de 7,8% à 8,3%.

Structure des exportations par zones géographiques en %



2.1-2. Hausse des achats de biens d'équipement et de demi-produits...

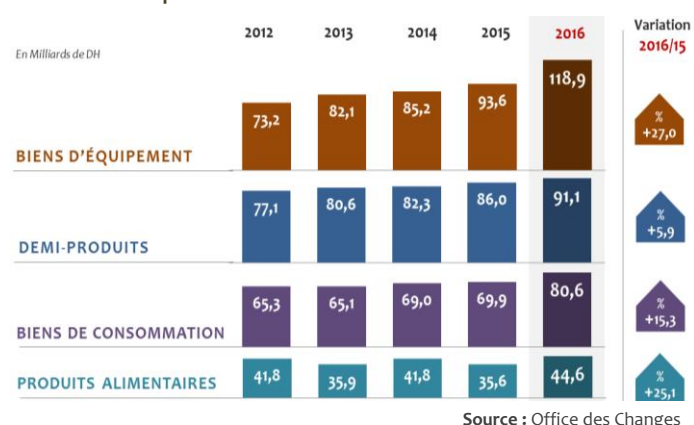
S'agissant des importations, qui se sont élevées à 407,4 MM.DH, les achats de biens d'équipement ont sensiblement progressé de 25,3 MM.DH ou 27%, contribuant ainsi à hauteur de 85% à la hausse du déficit commercial. Cette accélération a concerné notamment les parties et pièces détachées pour véhicules industriels (+3,2 MM.DH), les chaudières, turbines et leurs parties (+3,1 MM.DH) et les moteurs à pistons, autres moteurs et leurs parties (+1,8 MM.DH). Parallèlement, les importations de demi-produits ont enregistré une progression de 5,1 MM.DH ou 5,9%, notamment les accessoires de tuyauterie (+2,2 MM.DH). Notons que ces évolutions sont liées notamment au lancement de projets de grande envergure relatifs particulièrement à la station thermique de Safi, à la Ligne à grande vitesse de l'ONCF (TGV) ainsi qu'au développement du tissu productif national notamment l'industrie automobile.

De leur côté, les importations de biens de consommation ont affiché une augmentation de 10,7 MM.DH ou 15,3%. Les acquisitions de produits alimentaires ont également affiché une progression de 9 MM.DH ou 25,1%, en liaison principalement avec la hausse des achats de blé (+4,2 MM.DH), sous l'effet de l'augmentation des quantités importées qui ont presque doublé (+95,7%) au moment où les prix à l'importation ont accusé une baisse de 23,6%.

De leur côté, les approvisionnements en produits énergétiques se sont nettement repliés de 11,9 MM.DH ou 17,9%, ramenant leur part dans le total des importations à 13,2% contre 17,8% à fin 2015. Cette situation s'explique principalement par la baisse des prix des matières premières sur le marché international, notamment le pétrole (-16%).

De même, les importations de produits bruts ont accusé une baisse de 2,9 MM.DH ou 14%.

Évolution des importations - en MM.DH -



2.2- Excédent de la balance des services...

La balance des services a fait ressortir en 2016 un excédent de 66,8 MM.DH contre 66,0 MM.DH un an auparavant, soit une progression de 1,1%. Cette évolution provient de la progression de 6,6 MM.DH ou 4,6% des exportations, supérieure à celle des importations (+5,9 MM.DH ou +7,6%).

L'évolution des exportations de services résulte particulièrement de la progression de 2,1 MM.DH ou 3,4% des recettes voyages. En revanche, les recettes du transport ont accusé une baisse de 1,4 MM.DH ou 5,4%.

Parallèlement, la progression des importations de services résulte essentiellement de la hausse des dépenses des services de transport (+2,2 MM.DH ou +7,5%).

2.3- Amélioration des transferts des MRE...

À fin 2016, les transferts des MRE ont marqué une hausse de 2 MM.DH ou 3,4% contre +2 MM.DH ou +4,9% il y a un an, qui serait due essentiellement à l'amélioration du marché du travail au sein de la zone euro.

2.4- Baisse des investissements directs étrangers...

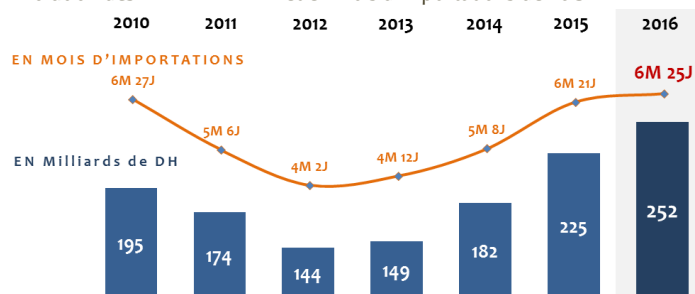
Les recettes des investissements directs étrangers se sont contractées de 6,9 MM.DH ou 17,2% pour revenir à 33,1 MM.DH. Ces investissements ont porté notamment sur les secteurs de l'immobilier, de l'industrie, du commerce et des grands travaux en provenance de la France, des Emirats Arabes Unis, des Etats-Unis, du Royaume-Uni, de l'Arabie Saoudite et du Qatar.

De leur côté, les investissements directs marocains à l'étranger se sont établis à 6,3 MM.DH en 2016 au lieu de 6,4 MM.DH en 2015.

2.5- Renforcement des réserves internationales nettes...

Malgré la hausse du déficit commercial, les réserves internationales nettes (RIN) se sont améliorées de 27,2 MM.DH au terme de l'année 2016 s'élevant ainsi à 251,9 MM.DH et ce, malgré le recours limité du Trésor à l'emprunt extérieur. Ce niveau des RIN permet la couverture de 6 mois et 28 jours d'importations de biens et services.

Évolution des RIN -En MM.DH et en mois d'importations de B&S-

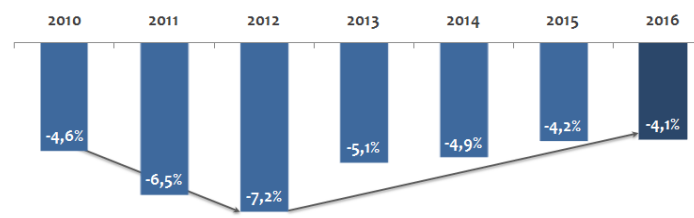


Source : Office des Changes

3- FINANCES PUBLIQUES : Réduction du déficit budgétaire hors privatisation à 4,1% du PIB...

La situation des charges et ressources du Trésor a fait ressortir un déficit budgétaire hors privatisation de l'ordre de 42,1 MM.DH au terme de l'année 2016 contre 41,2 MM.DH un an auparavant. Cette légère progression est imputable à la hausse des émissions au titre de l'investissement de 4,5 MM.DH ou 7,8% et ce, en dépit de la progression soutenue des recettes ordinaires. En termes du PIB, le déficit budgétaire hors privatisation s'est allégé de 0,1 point du PIB par rapport à l'année 2015 pour s'établir à 4,1%.

Solde budgétaire hors privatisation - en % du PIB -



Source : Direction du Trésor et des Finances Extérieures

3.1- Bonne tenue des recettes fiscales...

A fin 2016, les recettes ordinaires, hors TVA bénéficiant aux collectivités locales, se sont établies à 218,9 MM.DH, en hausse de 7,8 MM.DH ou 3,7% par rapport à l'année 2015. Cette amélioration est imputable au bon comportement des recettes fiscales (+7,4 MM.DH ou +4,1%) et, dans une moindre mesure, aux recettes non fiscales (+425 M.DH ou +1,7%).

La bonne tenue des recettes fiscales est liée essentiellement aux impôts directs (+4 MM.DH ou +4,9%), aux impôts indirects (+1,6 MM.DH ou +2%) et aux droits d'enregistrement et timbre (+0,5 MM.DH ou +3,1%). Il est à signaler que comparativement aux prévisions de la loi de finances, les recettes fiscales ont affiché un taux de réalisation de près de 99%.

Pour ce qui est des impôts directs, qui se sont établis à 84,8 MM.DH, leur progression est liée, d'une part, à la hausse de 2 MM.DH ou 5,4% des recettes tirées de l'impôt sur le revenu, qui se sont élevées à 38,7 MM.DH et, d'autre part, à l'amélioration des recettes tirées de l'impôt sur les sociétés qui ont connu une hausse de 2,2 MM.DH ou 5,2% pour s'établir à 43,2 MM.DH. Cette évolution s'explique principalement par le bon comportement, durant l'année 2015, des résultats de certaines grandes entreprises (OCP, ANRT, BCP, CIH, SODEP, cimenteries...).

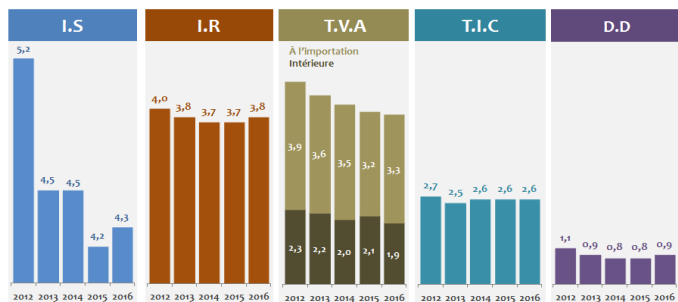
S'agissant des impôts indirects, qui ont atteint 79,2 MM.DH, leur augmentation provient de la hausse de la taxe intérieure de consommation (+768 M.DH ou +3%) en liaison principalement avec le bon comportement de la TIC sur les tabacs, dont les recettes sont passées de 8,6 MM.DH à 9,3 MM.DH à fin 2016, soit une hausse de 741 M.DH ou 8,6%.

Quant à la taxe sur la valeur ajoutée, les recettes se sont inscrites en hausse de 800 M.DH ou 1,5% par rapport au niveau enregistré à fin 2015. Cette progression a résulté de l'amélioration de la TVA à l'importation de 1,5 MM.DH ou 4,6%, en relation avec l'augmentation des importations taxables. La TVA à l'Intérieur a par contre enregistré une baisse de 671 M.DH ou 1,3% en relation de l'importance des remboursements du crédit de TVA et des exonérations au profit du logement social.

Pour ce qui est des droits d'enregistrement et de timbre, leur progression ressort à 498 M.DH ou 3,1% par rapport à l'année 2015 en liaison essentiellement avec l'amélioration des recettes au titre de la TSAVA et des droits d'enregistrement.

Au niveau des droits de douane, les recettes générées, qui se sont établies à 9 MM.DH, ont marqué une progression notable de 1,3 MM.DH ou 17,6% en raison de l'élargissement de l'assiette taxable.

Principales recettes - en % du PIB -



Source : Direction du Trésor et des Finances Extérieures

De leur côté, les recettes non fiscales ont enregistré une légère hausse de 425 MM.DH ou 1,7% par rapport à 2015, recouvrant une amélioration des recettes au titre des dons mobilisés auprès des pays du CCG qui ont atteint 7,2 MM.DH contre 3,2 MM.DH à la même période un an auparavant, tandis que les recettes de monopoles ont accusé un repli de 771 M.DH ou 8,6% pour revenir à 8,2 MM.DH.

3.2- Maîtrise des dépenses de fonctionnement et réduction des intérêts de la dette ...

Les dépenses ordinaires, en s'établissant à 201 MM.DH, ont affiché pratiquement une quasi-stagnation par rapport à 2015.

Concernant les dépenses au titre des biens et services, leur stagnation à un niveau de près de 159,4 MM.DH est le résultat d'une hausse des salaires de 1,4 MM.DH ou 1,3% conjuguée à une baisse de 1,5 MM.DH ou 2,7% des dépenses au titre des autres biens et services.

La hausse des salaires, qui ont atteint 104,3 MM.DH, s'explique par la progression de 0,7% au titre de la masse salariale structurelle et de 13,2% au titre des rappels. A signaler à cet égard que le poids des salaires par rapport au PIB est revenu à 10,3% contre 10,5% en 2015. De son côté, le recul des dépenses au titre des autres biens et services recouvre une augmentation des transferts, notamment à caractère social, à partir des budgets ministériels, au profit des EEP et des CST (22,5 MM.DH en 2016 contre 18,8 MM.DH en 2015) et une légère hausse de la part patronale au profit de la CMR (13,4 MM.DH contre 13,3 MM.DH).

Parallèlement, les intérêts de la dette ont marqué une baisse de 191 M.DH ou 0,7% sous l'effet principalement de la baisse des intérêts de la dette extérieure de 204 M.DH ou 5,1% tandis que ceux relatifs à la dette intérieure se sont restés inchangés.

De leur côté, les charges de la compensation se sont établies à près de 14,1 MM.DH en 2016, soit un niveau identique à celui enregistré en 2015. Par rapport aux crédits ouverts au niveau de la loi de finances 2016, ces dépenses ont affiché une économie de 1,4 MM.DH liée, principalement, à la réduction des subventions accordées à l'ONEE dans le cadre des mesures d'accompagnement du secteur de l'énergie.

Il est à signaler que, par rapport aux prévisions de la loi de finances 2015, les dépenses ordinaires ont enregistré un taux de réalisation de 94,8%.

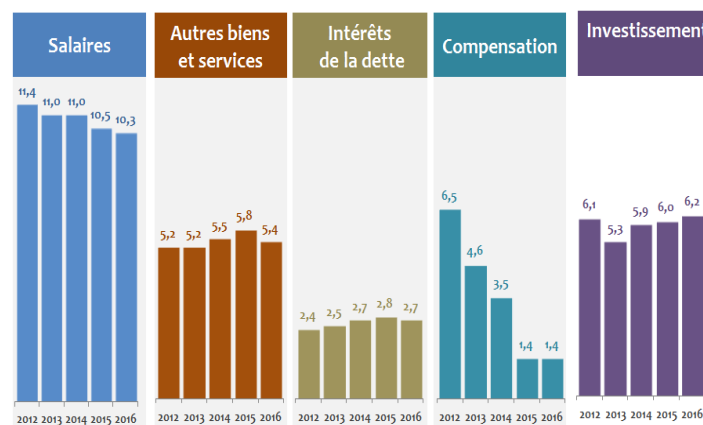
3.3- Consolidation de l'effort d'investissement ...

Au niveau de l'investissement, les émissions à ce titre se sont établies à 63,2 MM.DH, en hausse de 4,5 MM.DH ou 7,8% par

rapport à 2015. Dans ce contexte, les émissions réalisées par les ministères ont totalisé 41,4 MM.DH à fin 2016, en hausse de 14% par rapport à la même période de l'année dernière. De même, les transferts vers les EEP, SEGMA et CST ont atteint 22,6 MM.DH à fin 2016 contre 20,5 MM.DH à fin 2015.

En comparaison avec les prévisions de la loi de finances, les émissions au titre des investissements ont enregistré une augmentation de 10,1 MM.DH, reflétant une meilleure utilisation des crédits disponibles avec un taux d'émission global de près de 75%.

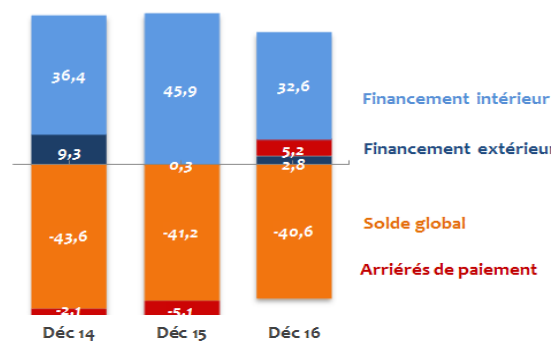
Principales dépenses - en % du PIB -



Source : Direction du Trésor et des Finances Extérieures

Compte tenu de ces évolutions, du solde positif de 4,3 MM.DH des comptes spéciaux du Trésor, la situation des charges et ressources du Trésor a dégagé un besoin de financement de l'ordre de 35,4 MM.DH DH contre 46,2 MM.DH il y a un an. Ce besoin a été couvert à hauteur de 92,1% par des financements intérieurs.

Besoins et sources de financement du Trésor -En MM.DH-



Source : Direction du Trésor et des Finances Extérieures

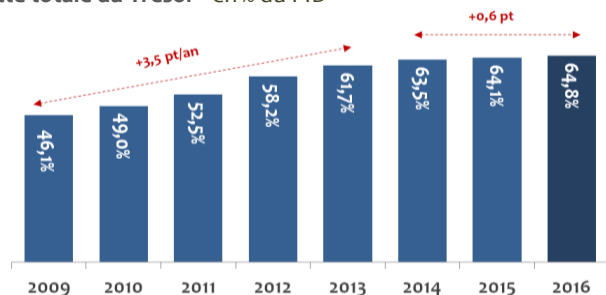
4- DETTE DU TRESOR : Stabilisation du taux d'endettement et maîtrise des coûts et des risques...

A fin 2016, l'encours de la dette totale du Trésor a atteint 656,6 MM.DH contre 629,2 MM.DH un an auparavant, soit une hausse de 27,4 MM.DH ou 4,4%. Rapporté au PIB, le rythme de progression du ratio de la dette du Trésor s'est stabilisé à 0,7 point entre 2014-2016 pour s'établir à 64,7% et ce, après avoir augmenté de 3,5 points par an durant la période 2009-2014.

L'évolution de la structure de la dette du Trésor par source de financement fait ressortir un léger renforcement de la part de la dette intérieure qui s'est élevée à fin 2016 à 78% contre 77,6% un an auparavant tandis que celle de la dette extérieure a affiché une légère baisse de 0,4 point pour revenir à 22%.

Notons que cette structure demeure conforme aux objectifs retenus pour le portefeuille benchmark (75% intérieure/25% extérieure).

Dettes totale du Trésor - en % du PIB -



Source : Direction du Trésor et des Finances Extérieures

4.1- DETTE INTERIEURE : Principale source de financement du Trésor...

4.1-1. Baisse des souscriptions sur le marché des adjudications...

Durant l'année 2016, le financement du Trésor sur le marché domestique s'est effectué dans des conditions satisfaisantes en raison particulièrement de l'amélioration de la liquidité du marché monétaire et de la baisse du besoin de financement du Trésor. Dans ce contexte, les souscriptions sur le marché des adjudications se sont établies à 111,4 MM.DH, en baisse de 37,1 MM.DH ou 25% par rapport au volume souscrit en 2015.

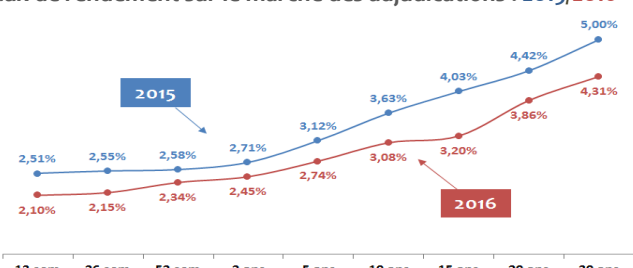
Compte tenu des remboursements sur le marché des adjudications qui se sont situés à 91,4 MM.DH et du flux des autres instruments de la dette intérieure, l'encours de cette dernière a atteint 512,9 MM.DH contre 488,4 MM.DH à fin 2015, soit une hausse de 24,5 MM.DH ou 5%.

Par rapport au PIB, le ratio de la dette intérieure s'est établi à 50,5% en 2016 contre 49,7% un an auparavant.

4.1-2. Amélioration des conditions de financement du Trésor...

Pour ce qui est des taux moyens pondérés (TMP) à l'émission des bons du Trésor, le mouvement de baisse observé au cours de l'année 2015 s'est poursuivi en 2016 d'une façon plus prononcée. C'est ainsi qu'au niveau des maturités courtes, les baisses ont atteint 40 points de base (pbs) pour les « 26 semaines », 24 pbs pour les « 52 semaines » et 26 pbs pour les « 2 ans ». De même, les taux sur les maturités moyennes et longues se sont repliés de 38 pbs pour les « 5 ans », 55 pbs pour les « 10 ans », 83 pbs pour les « 15 ans » et 56 pbs pour les « 20 ans ». Globalement, les taux d'intérêt des bons du Trésor ont baissé de 48 pbs en moyenne par rapport à ceux retenus en 2015.

Taux de rendement sur le marché des adjudications : 2015/2016

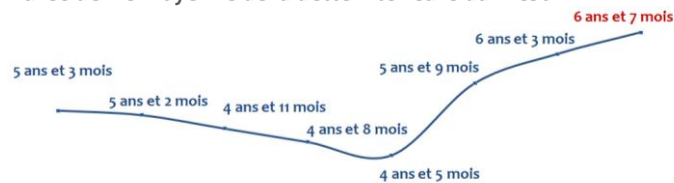


Source : Direction du Trésor et des Finances Extérieures

4.1-3. Amélioration de la durée de vie moyenne ...

Conformément à la stratégie poursuivie en matière d'endettement qui consiste, entre autres, à assurer au Trésor un financement stable et durable tout en réduisant à terme le coût et les risques y afférents, la durée de vie moyenne de la dette intérieure du Trésor s'est établie à fin 2016 à 6 ans et 7 mois, en hausse de près de 4 mois par rapport à 2015.

Durée de vie moyenne de la dette intérieure du Trésor



Source : Direction du Trésor et des Finances Extérieures

4.1-4. Consolidation de la gestion active de la dette intérieure...

En 2016, le Trésor a réalisé des opérations d'échange de titres en vue d'améliorer le profil de la dette intérieure et d'atténuer les pics de remboursements. Ces opérations ont porté sur un montant global de 25,1 MM.DH.

4.2- DETTE EXTERIEURE : Hausse des tirages extérieurs...

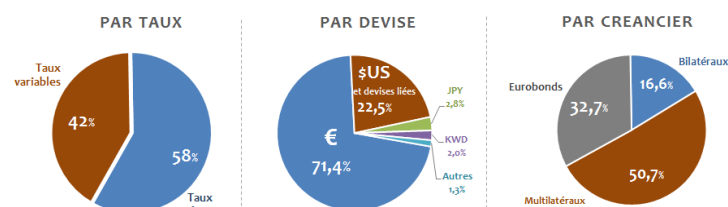
Au terme de l'année 2016, la situation des emprunts extérieurs du Trésor a dégagé un flux net positif (Tirages-amortissements) de 2,8 MM.DH contre 318 M.DH en 2015.

Cette évolution provient de la hausse des tirages qui se sont établis à 10,4 MM.DH, en progression de 1,7 MM.DH ou 19,4% par rapport à l'année 2015. De leur côté, les charges en principal de la dette extérieure du Trésor ont enregistré une baisse de 789 M.DH ou 9,4% pour se situer à 7,6 MM.DH. De même, les charges en intérêts, ont connu un repli de 203 M.DH ou 5,1% pour s'établir à près de 3,8 MM.DH.

Compte tenu de ces évolutions, le stock de la dette extérieure du Trésor a été estimé à fin 2016 à 144,4 MM.DH, en hausse de 3,6 M.DH ou 2,6% par rapport à fin 2015. Rapporté au PIB, la dette extérieure du Trésor s'est établie à 14,2% contre 14,3% un an auparavant.

Par type de créancier, l'encours de la dette extérieure du Trésor est détenu à hauteur de 67,3% par des créanciers multilatéraux et bilatéraux.

Structure de la dette extérieure du Trésor



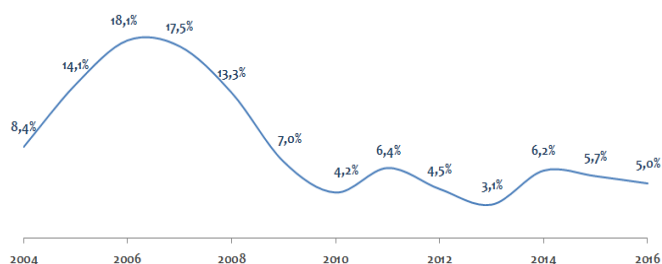
Source : Direction du Trésor et des Finances Extérieures

D'un autre côté, la composition par devises de la dette extérieure du Trésor demeure caractérisée par la prédominance de l'Euro avec plus de 71% du portefeuille et renforcement de la part libellée en dollar US pour un rapprochement progressif vers la structure du benchmark.

5- MONNAIE : Décélération du rythme de progression de la masse monétaire...

Au cours de l'année 2016, l'agrégat de monnaie M3 a enregistré une hausse de 57,7 MM.DH ou 5% contre +61,8 MM.DH ou +5,7% en 2015 pour s'établir à 1205,8 MM.DH.

Evolution de la masse monétaire - Glissement annuel en % -

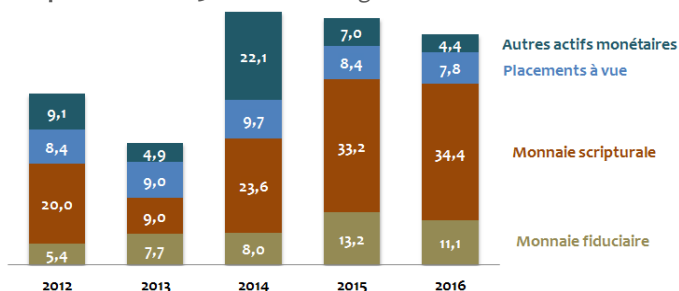


Source des données : BAM

Cette légère décélération de la création monétaire recouvre les éléments suivants :

- ▲ Une hausse de la monnaie scripturale de 34,4 MM.DH ou 6,7% contre +33,2 MM.DH ou +6,9% ;
- ▲ Une progression de la monnaie fiduciaire de 11,1 MM.DH ou 5,8% contre +13,2 MM.DH ou +7,4% ainsi que des comptes d'épargne à 7,8 MM.DH ou 5,7% contre +8,4 MM.DH ou +6,4% ;
- ▲ Une décélération de la hausse des autres actifs monétaires à 4,4 MM.DH ou 1,5% contre +7 MM.DH ou +2,4%, attribuée principalement à un repli des comptes à terme (-7,7 MM.DH ou -4,5% contre +11,7 MM.DH ou +7,4%).

Composantes de M3 – Variation en glissement annuel en MM.DH-



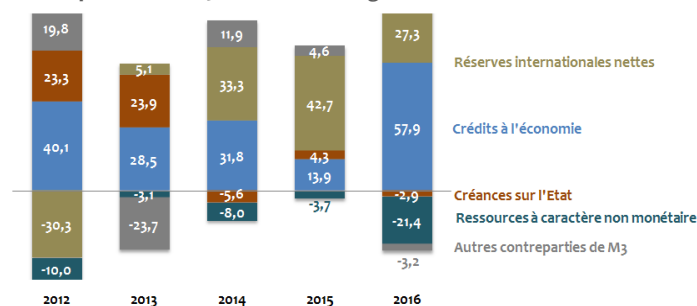
Source des données : BAM

Par origine, cette évolution de la création monétaire recouvre les éléments suivants :

- ▲ Une accélération de l'accroissement des créances sur l'économie à 57,9 MM.DH ou 6,4% contre +13,9 MM.DH ou +1,6%, portant leur contribution à la croissance de M3 à +5 points au lieu de +1,3 point en 2015 ;
- ▲ Une hausse du rythme de progression des réserves internationales nettes à 27,3 MM.DH ou 12,1% contre +42,7 MM.DH ou +23,5%, avec une contribution de +2,4 points à la croissance de M3 au lieu de +3,9 points ;
- ▼ Une baisse des autres contreparties de M3 de 3,2 MM.DH ou 7,9% au lieu de +4,6 MM.DH ou +12,9%, avec une contribution de -0,3 point à la croissance de M3 contre +0,4 point ;
- ▼ Un repli des créances nettes sur l'AC de 2,9 MM.DH ou 1,9% au lieu de +4,3 MM.DH ou +3%, avec une contribution dans la progression de M3 de -0,2 point contre +0,4 point ;

- ▲ Une hausse des ressources à caractère non monétaire de 21,4 MM.DH ou 12,6% au lieu de +3,7 MM.DH ou +2,3%, avec une contribution dans la progression de M3 de -1,9 point contre -0,3 point.

Contreparties de M3 – Variation en glissement annuel en MM.DH-



Source des données : BAM

6- CREANCES SUR L'ECONOMIE : Sensible accélération de la progression des crédits bancaires ...

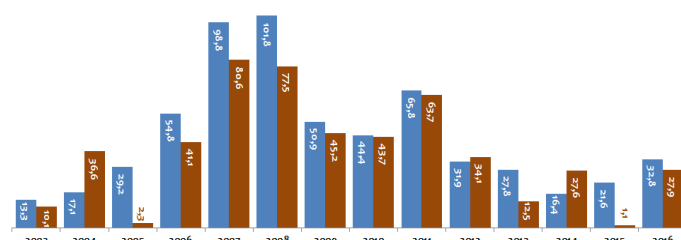
Les créances sur l'économie se sont accélérées de 57,9 MM.DH ou 6,4% au cours de l'année 2016 pour ressortir à 962 MM.DH contre +13,9 MM.DH ou +1,6% un an auparavant. Cette évolution est attribuée principalement à la hausse des créances des Autres Institutions de Dépôts (AID) de 57,2 MM.DH ou 6,3% contre +13,8 MM.DH ou +1,6% à fin 2015 et dans une moindre mesure, à la progression des créances de BAM de 710 M.DH ou 75,3% contre +135 M.DH ou +16,7%.

Le raffermissement des créances des AID recouvre les évolutions suivantes :

- ▲ Une accélération du rythme de progression des crédits bancaires pour atteindre +32,8 MM.DH ou +4,2% contre +21,6 MM.DH ou +2,8% un an auparavant ;
- ▲ Une amélioration des titres détenus par les AID de 21,1 MM.DH ou +24,9% contre -4,2 MM.DH ou -4,7%, suite à une hausse des actions et autres titres de participation de 21,6 MM.DH ou 32,7% contre -2,4 MM.DH ou -3,5% alors que les titres autres qu'actions ont reculé de 481 M.DH ou 2,6% après -1,8 MM.DH ou -8,8% ;
- ▲ Un ralentissement de la hausse des autres créances des AID à 1,9 MM.DH ou 7,1% contre +2,4 MM.DH ou +9,8%.

Notons que les crédits bancaires à l'économie ont réalisé leur plus forte augmentation depuis l'année 2012. Hors prêts à caractère financier, l'additionnel se renforce d'avantage pour atteindre +27,9 MM.DH ou +4,2% contre +1,1 MM.DH ou +0,2% un an auparavant.

Additionnel Crédits bancaires à l'économie / Hors prêts à caractère financier - en MM.DH-

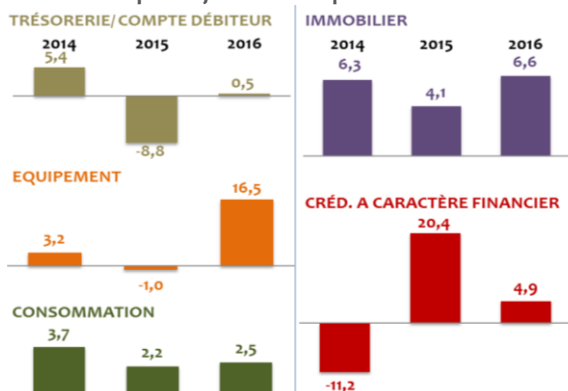


Source des données : BAM

Par objet économique, la progression des crédits bancaires en 2016 a résulté des évolutions suivantes :

- ▲ Une sensible progression des crédits à l'équipement (+16,5 MM.DH ou +11,7% contre -1 MM.DH ou -0,7%), reflétant la vigueur des emprunts pour le financement des projets des grandes entreprises publiques (OCP et ONCF) et de certains groupes privés opérant particulièrement dans le secteur automobile ;
- ▲ Une accélération de la hausse des crédits immobiliers (+6,6 MM.DH ou +2,7% contre +4,1 MM.DH ou +1,7%), résultant de la poursuite de l'augmentation des crédits à l'habitat (+9,2 MM.DH ou +5,1%) et d'une atténuation du recul de ceux destinés à la promotion immobilière (-2,1 MM.DH ou -3,7% contre -6,6 MM.DH ou -10,2%) ;
- ▲ Un accroissement aussi bien des crédits à la consommation (+2,5 MM.DH ou +5,5% contre +2,2 MM.DH ou +4,9%) que des facilités de trésorerie (+459 M.DH ou +0,3% contre -8,8 MM.DH ou -4,9%) ;
- ▲ Une décélération de la progression des crédits à caractère financier (+4,9 MM.DH ou +4,3% contre +20,4 MM.DH ou +21,9%).

Crédits bancaires par objet économique - en MM.DH -

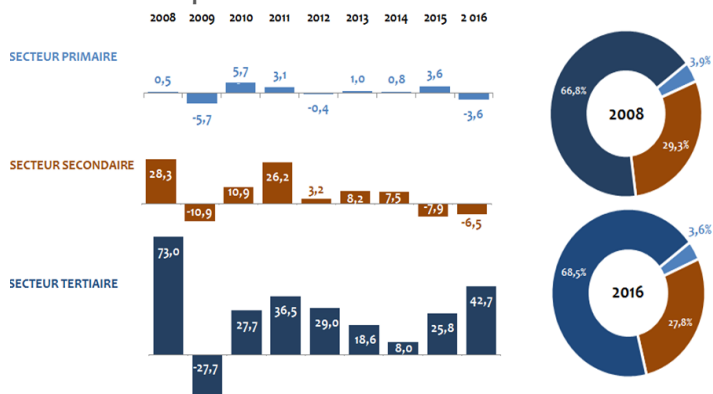


Source des données : BAM

Par branche d'activité, l'évolution des crédits bancaires à fin 2016 fait ressortir les évolutions suivantes :

- ▲ Une accélération du rythme d'accroissement des crédits destinés au secteur tertiaire à 42,7 MM.DH ou 8,3% contre +25,8 MM.DH ou +5,3% en 2015, sous l'effet essentiellement des hausses des concours alloués aux autres activités (+18,2 M.DH ou +68,3% contre -7,4 MM.DH ou -21,7%) et aux commerces, réparations automobiles et articles domestiques (+7,3 MM.DH ou +15,2% contre -3,1 MM.DH ou -6%) ;
- ▼ Un recul des crédits alloués au secteur primaire de 3,6 MM.DH ou 10,9% contre +3,6 MM.DH ou +12,1% ;
- ▼ Une atténuation de la baisse des concours alloués au secteur secondaire (-6,5 MM.DH ou -2,8% contre -7,9 MM.DH ou -3,2% un an auparavant), traduisant principalement des reculs des crédits accordés aux industries chimiques et para-chimiques (-2,2 MM.DH ou -18,3% au lieu de +2 M.DH ou +0,02%) et aux industries alimentaires et tabac (-1,1 MM.DH ou -4,1% au lieu de +745 M.DH ou +2,7%).

Crédits bancaires par branche d'activité - en MM.DH-

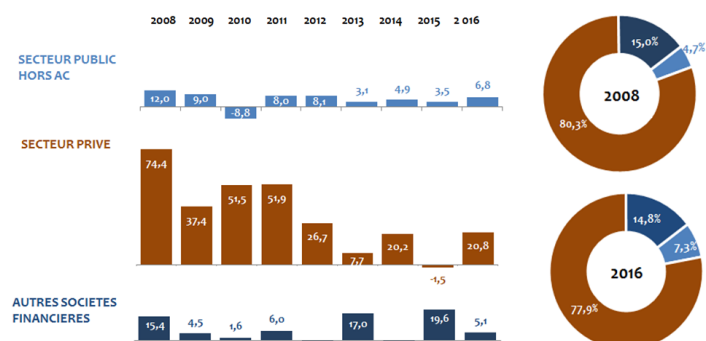


Source des données : BAM

Par secteur institutionnel, les crédits destinés au secteur privé et au secteur public hors AC ont marqué en 2016 des hausses respectives de 20,8 MM.DH ou 3,4% et de 6,8 MM.DH ou 12,9% au lieu de -1,5 MM.DH ou -0,2% et +3,5 MM.DH ou +7,1% un an auparavant.

En revanche, les crédits octroyés aux ménages et aux autres sociétés financières ont enregistré une décélération de leur rythme de progression à 5,4 MM.DH ou 1,8% et 5,1 MM.DH ou 4,4% respectivement contre +12 MM.DH ou +4,1% et +19,6 MM.DH ou +20,4%. Eu égard à ces évolutions, la part des crédits destinés au secteur privé dans le total des crédits bancaires a baissé de 0,6 point par rapport à 2015 pour revenir à 77,9% et ce, au profit des crédits destinés au secteur public dont le poids s'est amélioré de 0,6 point à 7,3% tandis que celle allouée aux autres sociétés financières est restée quasi-stable autour de 14,8%.

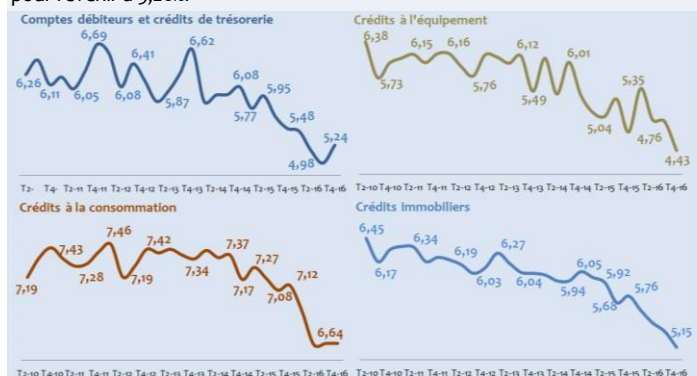
Crédits bancaires par secteur institutionnel - en MM.DH-



Source des données : BAM

TAUX DEBITEURS : Baisse de 46 pbs en 2016 - En % -

Les enquêtes trimestrielles de BAM ont fait ressortir une détente des taux global appliqué au crédit bancaire de 46 pbs en 2016, en glissement annuel pour revenir à 5,26%.



Source des données : BAM

7- DEPOTS BANCAIRES :

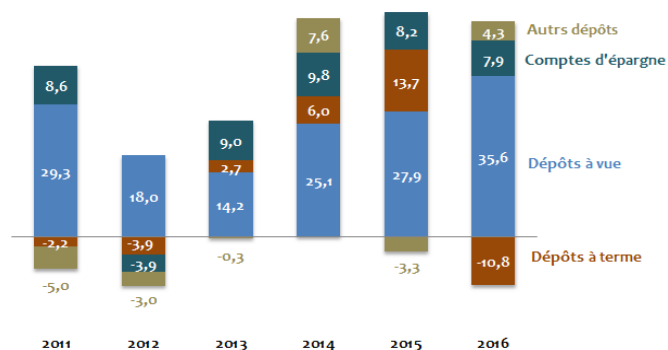
Le processus d'intermédiation bancaire en 2016 a été marqué par une relative décélération du rythme d'accroissement des dépôts collectés auprès de la clientèle. En se chiffrant à 851,2 MM.DH, l'encours de ces dépôts a progressé en 2016 de 37 MM.DH ou 4,6% contre +46,5 MM.DH ou +6,1% une année auparavant.

Cette décélération recouvre les évolutions suivantes :

- ▲ Une accélération du rythme de la progression des dépôts à vue auprès des banques à 35,6 MM.DH ou 7,6% contre +27,9 MM.DH ou +6,3% un an auparavant, recouvrant principalement la hausse des comptes de chèques (+27,8 MM.DH ou +8,4% contre +19,8 MM.DH ou +6,3%) ;
- ▲ Une hausse des comptes d'épargne (+7,9 MM.DH ou +5,8% contre +8,2 MM.DH ou +6,4%) et des autres dépôts (+4,3 MM.DH ou +13,4% contre -3,3 MM.DH ou -9,3%) ;
- ▼ Une baisse des dépôts à terme de 10,8 MM.DH ou 6,1% contre +13,7 MM.DH ou +8,4%.

Ces évolutions ont légèrement modifié la structure des dépôts de la clientèle, dont la configuration a connu en une année une évolution en faveur des dépôts à vue (+1,7 point), des comptes d'épargne (+0,2 point) et des autres dépôts (+0,3 point) pour représenter 59,2%, 17% et 4,3% respectivement du total des dépôts de la clientèle à fin décembre 2016. En revanche, la part des dépôts à terme a reculé de 2,2 points pour revenir à 19,5%.

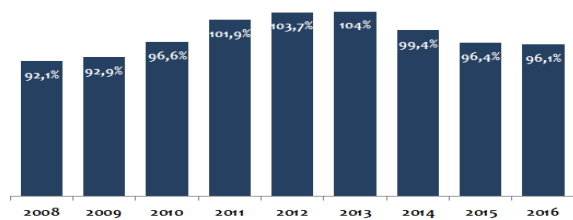
Dépôts bancaires- variation en MM.DH



Source des données : BAM

Ainsi, le taux d'emploi pour l'ensemble des banques, calculé sur la base du rapport entre les crédits et les dépôts bancaires, s'est amélioré pour la troisième année consécutive pour ressortir à 96,1% en 2016 contre 96,4% en 2015.

Taux d'emploi pour l'ensemble des banques - en % -



Source des données : BAM

S'agissant des taux créditeurs, ils ont accusé un repli de 39 pbs en 2016 (contre -9 pbs en 2015) pour se situer à 3,30% en moyenne. Cette évolution provient particulièrement de la baisse des taux de dépôts à 12 mois de 72 pbs (contre -9 pbs) à

3,08% tandis que ceux des dépôts à 6 mois n'ont reculé que de 10 pbs (au lieu de -8 pbs) à 3,46%.

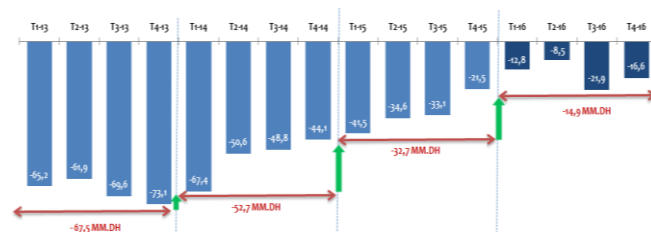
8- MARCHE MONETAIRE :

8.1 Poursuite de l'allègement des besoins bancaires en liquidités...

L'atténuation du déficit de liquidités s'est poursuivie la troisième année consécutive pour revenir à 14,9 MM.DH en moyenne annuelle en 2016 contre 32,7 MM.DH en 2015, soit un allègement de 17,5 MM.DH après 20,1 MM.DH un an auparavant.

En effet, après avoir atteint leur plus bas niveau depuis le T1-11, soit 8,5 MM.DH au T2-16, sous l'effet principalement de la poursuite du renforcement des RIN, les besoins de liquidités se sont relativement accentués durant le T3-16 sous l'effet particulièrement du relèvement du taux de la réserve monétaire de 2% à 4% effectué le 21/06/16 et, accessoirement, de la hausse saisonnière de la circulation fiduciaire. Au T4-16, le déficit de trésoreries bancaires s'est de nouveau contracté de 5,3 MM.DH sous l'effet expansif engendré aussi bien par la consolidation des RIN que par le reflux de la circulation fiduciaire pour s'établir à 16,6 MM.DH.

Liquidité bancaire – moyenne trimestrielle en MM.DH –



Source des données : BAM

8.1- Baisse des interventions de BAM sur le marché monétaire...

Dans un contexte marqué par un sensible allègement du déficit de trésoreries bancaires et afin de maintenir l'évolution du taux interbancaire à des niveaux proches du taux directeur, BAM a suspendu l'octroi de ses avances à 7 jours pendant une durée de 3 mois (du 24 mars au 22 juin 2016) et n'a maintenu que ses facilités accordées dans le cadre de prêts garantis en faveur des TPME. Ces avances ont été portés par la suite à 17,6 MM.DH en moyenne du T3-16 après le relèvement du taux de la réserve monétaire avant de revenir à 13,7 MM.DH en moyenne du T4-16.

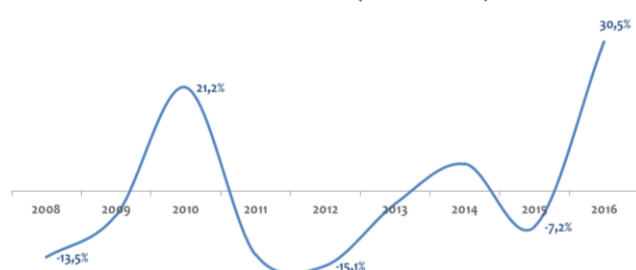
Globalement, le volume moyen de ses interventions est revenu à 15,2 MM.DH en moyenne au cours de l'année 2016 au lieu de 34,7 MM.DH un an auparavant, dont 9,1 MM.DH sous forme d'avances à 7 jours sur appels d'offres, au lieu de 19,1 MM.DH en 2015, et 6 MM.DH au titre des opérations de prêts garantis contre 15,5 MM.DH en 2015. Accessoirement, des avances à 24 heures ont été servies pour un montant moyen global limité à 112 M.DH contre 96,7 M.DH une année auparavant. Notons que les demandes des banques exprimées dans le cadre des avances hebdomadaires se sont établies à 23,5 MM.DH en 2016 contre 61,8 MM.DH en 2015, soit un taux de satisfaction de 38,5% contre 31%.

9- BOURSE :

Au terme de l'année 2016, l'activité boursière a consolidé son trend haussier entamé depuis le début de l'année, comme en témoigne les bonnes performances annuelles des indices phares de la place MASI (+30,5%) et MADEX (+31,6%). Cette bonne performance est intervenue dans un contexte marqué par la publication de résultats semestriels globalement positifs des sociétés cotées combiné à des rendements obligataires relativement bas.

Au niveau sectoriel, à l'exception du secteur de l'« ingénierie et biens d'équipements industriels » qui a accusé une contreperformance annuelle de 1,7%, l'ensemble des autres secteurs ont vu leurs valeurs s'accroître en particulier l'« immobilier » (+73,4%), les « bâtiments et matériaux de construction » (+44,1%), les « mines » (+31,6%), les « télécommunications » (+27,2%) et les « banques » (+18,5%).

Performance du marché boursier (Indice MASI) –en %–



Source : Bourse des Valeurs de Casablanca

Ainsi, la capitalisation boursière a atteint 583,4 MM.DH à fin 2016, marquant une hausse notable de 130 MM.DH ou 28,7% par rapport à fin 2015. Cette évolution favorable a concerné la globalité des secteurs notamment ceux des technologies de l'information (+43,7%), de l'industrie (+40,8%), des assurances (+28,7%), des télécommunications (+27,2%), des distributeurs (+21%) et des banques (+17,9%).

Cette amélioration de la performance du marché s'est accompagnée d'une hausse du volume des transactions qui s'est raffermi de 20,6 MM.DH ou 39,6% par rapport à fin 2015 pour s'élever à 72,7 MM.DH. Cette évolution est imputable notamment à l'accroissement des transactions effectuées aussi bien sur le marché de blocs (+6,4 MM.DH ou +47,6%) que sur le marché central (+2,8 MM.DH ou +8,8%). Parallèlement, les introductions ont enregistré une hausse notable de 1,2 MM.DH après l'introduction à fin juin 2016 de la société SODEP-Marsa Maroc, leader national des opérations portuaires au Maroc, pour un montant global de 1,94 MM.DH, soit l'opération la plus importante depuis 2009.

Par ailleurs, il convient de signaler que la bonne tenue de l'activité boursière a été favorisée également par la mise en place d'un ensemble de réformes notamment :

- L'adoption de la nouvelle loi sur la Bourse qui permet la création d'un marché dédié aux PME et d'un compartiment dédié aux fonds ;
- L'ouverture du capital de la Bourse qui a permis l'entrée au capital des principaux intervenants sur le marché boursier ;
- Le renforcement de l'indépendance et des pouvoirs de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) ;

- La réforme du régime d'appel public à l'épargne pour une meilleure transparence du marché.

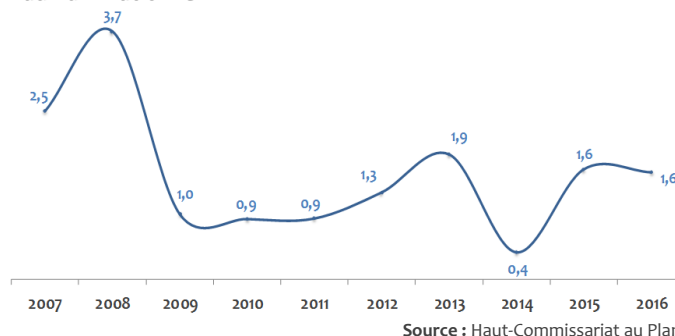
10- PRIX :

10.1- Maintien du taux d'inflation à un niveau inférieur à 2% pour la huitième année consécutive...

Durant l'année 2016, le taux d'inflation s'est stabilisé au même niveau de l'année 2015, soit 1,6%. Cette évolution provient de la stabilisation du rythme d'évolution des prix des produits alimentaires à 2,7%, d'un an à l'autre, et de celui des prix des produits non alimentaires à 0,7%.

L'inflation sous-jacente, qui exclut les produits alimentaires à prix volatils et ceux à tarifs réglementés, s'est située à 1,3% en 2016, soit le même niveau qu'en 2015.

Taux d'inflation -en %–

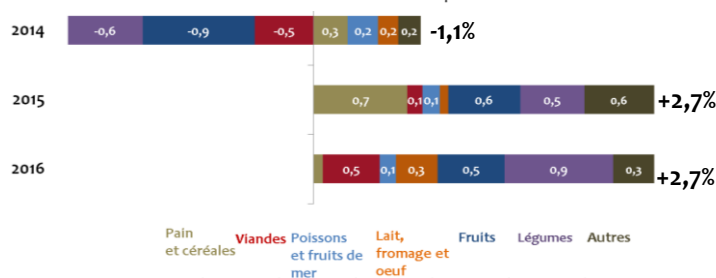


Source : Haut-Commissariat au Plan

La hausse de 2,7% des prix des produits alimentaires en 2016 est intervenue dans un contexte marqué, au niveau national, par un sensible recul de la production céréalière, d'une part, et par l'augmentation des prix de certains produits alimentaires à prix volatils, notamment les agrumes et les légumes frais, d'autre part et, au niveau international, par l'absence de pressions inflationnistes externes.

Les principaux produits qui ont contribué à cette évolution sont les « fruits » (+7,9%), les « légumes » (+6,8%), le « lait, fromage et œufs » (+3,5%), les « poissons et fruits de mer » (+2,4%) et les « viandes » (+1,7%). Ces quatre classes de produits, dont la pondération dans l'indice des prix des produits alimentaires est de 59%, ont contribué à hauteur de 86% à la hausse du niveau de l'inflation alimentaire ;

Contributions à l'inflation alimentaire - En point de %



Source : Haut-Commissariat au Plan

Pour sa part, la hausse des prix des produits non alimentaires demeure essentiellement tirée par les prix de la branche « logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles », qui représentent 25,3% de l'indice des prix des produits non alimentaires, avec une augmentation de 1% seulement au lieu de 3,4% un an auparavant, contribuant ainsi à hauteur de 37% à l'évolution de l'inflation non alimentaire. Dans cette évolution, les prix de « l'alimentation en eau et assainissement » se sont

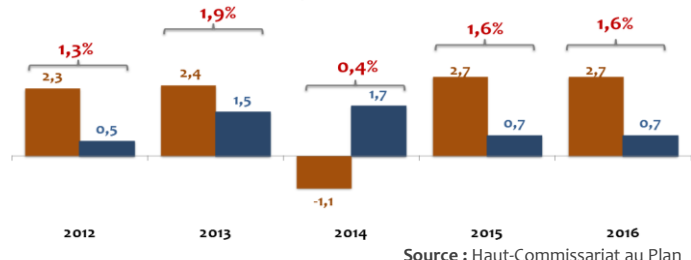
maintenus au même niveau qu'il y a un an contre une hausse de 8,9% en 2015, au moment où ceux de « l'électricité » ont augmenté de 2,4% au lieu de +6,6%. Rappelons qu'à partir de juin 2014, le fuel destiné à la production d'électricité avait été inclus au système d'indexation des produits pétroliers liquides.

D'un autre côté, des hausses ont été relevées au niveau des prix des divisions des produits et services et plus particulièrement celles des « restaurants et hôtels » (+2,5%) et « enseignement » (+2,3%).

Pour leur part, les prix de la branche « transport » ont enregistré une baisse de 0,1% en 2016 contre -3,2% durant la même période de l'année précédente. Dans cette évolution, les prix des « carburants et lubrifiants pour véhicules de tourisme » ont baissé de 1,6% contre -16,1% un an auparavant. Il est à noter que le prix de la tonne importée du « gaz de pétrole et des autres hydrocarbures » a accusé une baisse de 19,6% en 2016 contre -33,4% en 2015. Rappelons également que les prix du gasoil et du supercarburant ont enregistré des replis respectifs de 13% et 9% en 2016 contre -9% et -22% en 2015.

Par ailleurs, les prix de la division de la « communication » ont enregistré une légère baisse de 0,2% en 2016. En effet, les statistiques communiquées par l'ANRT font ressortir, d'une part, une baisse de 15% du revenu moyen par minute (ARPM) du segment « mobile » (de 0,27 DH/min à fin 2015 à 0,23 DH/min à fin 2016) et, d'autre part, des augmentations de 3% du revenu moyen par minute du « fixe » (0,91 DH/min à 0,94 DH/min) et de 4% de facture moyenne par client sur le segment « Internet » (24 DHHT/mois à 25 DHHT/mois).

Taux d'inflation : Alimentaire / Non Alimentaire - en %



Source : Haut-Commissariat au Plan

10.2- Baisse de l'indice des prix à la production manufacturière hors raffinage de pétrole...

Au cours de l'année 2016, l'indice des prix à la production manufacturière hors raffinage de pétrole a reculé de 0,3% contre -0,2% un an auparavant. Cette évolution provient de la baisse des prix des branches « fabrication d'équipements électriques » (-3,2% à fin 2016 contre +0,1% à fin 2015), « industries du papier et du carton » (-2,3% contre -0,4%) et « métallurgie » (-2,2% contre -1,6%).

Par contre, les prix à la production ont augmenté au niveau des industries de la « fabrication de produits à base de tabac » (+2,4% contre +5,2%) et de la « fabrication de produits en caoutchouc » (+2,7% contre +2,3%).

Pour ce qui est de l'indice des prix des industries extractives, il a accusé un repli de 0,3% en relation avec le repli des prix des autres industries extractives (-0,4%).

Par contre, les prix à la production de l'électricité et de l'eau ont affiché des progressions respectives de 3,9% et 6% après +5,3% et +9,6% en 2015.

10.3- Hausse de l'indice des prix des actifs immobiliers...

Après une hausse de 1,2% en 2015, l'indice des prix des actifs immobiliers (IPAI) a enregistré une augmentation de 0,9% en 2016, provenant essentiellement des hausses de 2,1% des prix du foncier et de 4,7% de ceux des biens à usage commercial. Quant aux prix des biens résidentiels, ils ont quasiment stagné au même niveau qu'en 2015 (+0,2%).

Par ailleurs, le nombre de transactions a connu en 2016 une hausse de 8,1% après repli de 1,3% en 2015. Cette progression a concerné l'ensemble des catégories d'actifs avec +7,9 pour les ventes de biens résidentiels, reflétant notamment une augmentation de 8% des transactions portant sur les appartements et 7,8% sur les maisons. De même, les ventes de terrains et de biens à usage professionnel ont marqué des hausses de 9,1% et 7,4% respectivement.

A l'exception de la ville de Casablanca où les prix ont affiché des baisses, les principales villes du Royaume ont connu des baisses de l'IPAI, se situant dans une fourchette allant de +0,8% à Marrakech à +3,5% à Meknès et +3,8% à Oujda.

Variation des prix et des transactions par principales villes

	2015		2016	
	IPAI	Transactions	IPAI	Transactions
Global	1,2%	-1,3%	0,9%	8,1%
Casablanca	1,0%	-5,5%	-3,8%	4,0%
Marrakech	-4,3%	-9,3%	0,7%	-14,5%
Rabat	2,2%	-10,9%	2,1%	27,4%
Tanger	0,8%	-11,9%	2,3%	-5,6%

Source : Bank Al-Maghrib

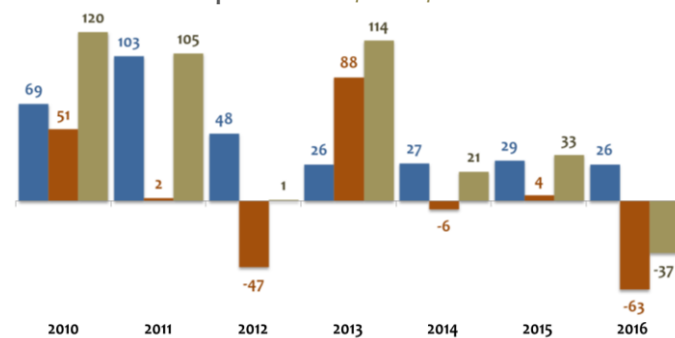
11- ACTIVITE ET EMPLOI : Baisse du taux de chômage...

Entre les années 2015 et 2016, la population active âgée de 15 ans et plus a reculé de 0,7% au niveau national pour s'établir à 11.747 mille personnes. Ainsi, le taux d'activité a poursuivi sa tendance baissière, en reculant d'un point pour revenir à 46,4%.

En matière d'emploi, le volume global est ainsi passé de 10.679 mille personnes en 2015 à 10.642 mille en 2016, soit une perte nette de 37 mille postes, recouvrant la destruction de 63 mille postes en milieu rural et la création de 26 mille en milieu urbain.

A ce titre, 126 mille postes d'emploi rémunérés ont été créés, dont 25 mille en zone urbaine, alors que 163 mille postes d'emploi non rémunérés ont été perdus exclusivement en zone rurale.

Création nette d'emplois : Urbain / Rural / National - en milliers -



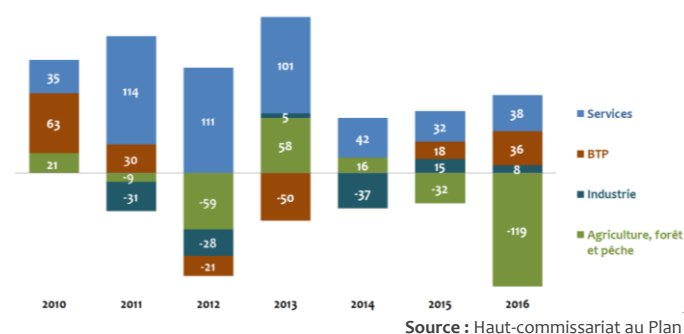
Source : Haut-Commissariat au Plan

Au niveau sectoriel, tous les secteurs ont généré de nouveaux emplois à l'exception du secteur de l'agriculture qui a perdu 119 mille postes en 2016, après la destruction de 32 mille en 2015, ce qui correspond à une baisse de 2,9% de son volume d'emploi.

En effet, le secteur des « services » a connu la création de 38 mille nouveaux postes, équivalent à une hausse de 0,9% de son volume d'emploi et ce, après la création de 32 mille un an auparavant. Les principales branches ayant contribué à la création d'emplois dans ce secteur sont la branche des « services personnels et domestiques » (29 mille nouveaux postes) et le « commerce de détail hors magasin » (8 mille nouveaux postes). De même, le secteur des « BTP » a créé 36 mille postes contre 18 mille en 2015, soit une hausse de 3,6% de son volume d'emploi.

Parallèlement, le secteur de « l'industrie » a poursuivi sa reprise en 2016 avec la création de 8 mille postes après 15 mille postes en 2015, marquant ainsi une hausse de 0,6% de son volume d'emploi. Ces nouveaux postes proviennent essentiellement de la branche « travail du bois et fabrication d'articles en bois » qui en a créé 6 mille.

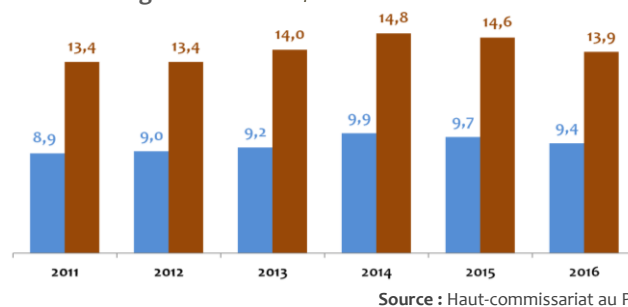
Création d'emplois par secteur : Agriculture, forêt et pêche / Industrie / BTP / Services - en milliers -



Compte tenu d'une baisse plus importante de la population active (-0,7%) que celle du volume d'emploi (-0,3%), le taux de chômage a enregistré un repli de 0,3 point, passant de 9,7% en 2015 à 9,4% en 2016. Selon le milieu de résidence, ce taux a reculé de 0,7 point dans les villes pour s'établir à 13,9%, notamment parmi les personnes âgées de 25 à 34 ans (-1 point à 20,1%), ceux âgés de 35 à 44 ans (-0,9 point à 6,7%), les personnes sans diplômes (-0,8 point à 6,5%) et les diplômés (-0,7 point à 18,8%).

Dans le milieu rural, ce taux a progressé de 0,1 point pour atteindre 4,2% suite à une hausse du chômage de 1 point pour les jeunes âgés de 15 à 24 ans à 10,3% et de 0,4 point à 10,9% pour les diplômés.

Taux de chômage - En % - Urbain / National



Pour ce qui est du taux de sous-emploi, il a augmenté de 0,5 point pour se situer à 11,3%, recouvrant une hausse de 0,6 point à 12,4% dans les zones rurales et de 0,3 point à 10,2% dans les zones urbaines.

ANNEXES

STATISTIQUES

An 1: PRINCIPAUX INDICATEURS ECONOMIQUES ET FINANCIERS

SECTEUR REEL	2014	2015	2 016	2015/14		2016/15	
PECHE							
Produits de la pêche côtière (Tonnes)	1 287 237	1 288 951	1 383 215	1 714	0,1%	94 264	7,3%
Produits de la pêche côtière (M.DH)	6 037,2	6 586,3	6 845,7	549,1	9,1%	259,4	3,9%
MINES (en 1000 tonnes)							
Phosphates	27 390	26 264	26 929	-1 126	-4,1%	665	2,5%
Acide phosphorique	4 525	4 602	5 021	77	1,7%	419	9,1%
Engrais	5 193	5 178	6 964	-15	-0,3%	1 786	34,5%
ENERGIE (GWH)							
Consommation d'électricité	28 827	29 453	30 019	626	2,2%	566	1,9%
Energie totale appelée	33 380	34 272	35 272	892	2,7%	1 000	2,9%
INDUSTRIE							
Taux d'utilisation des capacités de production	67,5%	67%	66%	0,5 pt		-1 pt	
Indice de la production industrielle	1,8%	2,6%	1,4%	+0,8 pt		-1,2 pt	
B.T.P							
Ventes de ciment (1000 T)	14 060	14 251	14 152	191	1,4%	-99	-0,7%
DAMANE ASSAKANE (nbr de bénéficiaires)	22 647	19 975	18 009	-2 672	-11,8%	-1 966	-9,8%
TOURISME							
Total des arrivées (en milliers)	10 284	10 177	10 334	-107	-1,0%	157	1,5%
Nuitées touristiques	19 633 475	18 424 251	19 250 180	-1 209 224	-6,2%	825 929	4,5%
Non résidents	14 326 312	12 525 014	12 701 782	-1 801 298	-12,6%	176 768	1,4%
Touristes internes	5 307 163	5 899 237	6 548 398	592 074	11,2%	649 161	11,0%
MONNAIE ET CREDIT (M.DH)							
Monnaie fiduciaire	179 411	192 634	203 744	13 223	7,4%	11 110	5,8%
Monnaie scripturale	481 173	514 423	548 811	33 250	6,9%	34 388	6,7%
Placements à vue	130 032	138 399	146 235	8 367	6,4%	7 836	5,7%
Autres actifs monétaires	295 611	302 582	306 979	6 971	2,4%	4 397	1,4%
Masse monétaire M3	1 086 227	1 148 038	1 205 769	61 811	5,7%	57 731	5,0%
Réserves internationales nettes	181 883	224 607	251 867	42 724	23,5%	27 260	12,1%
Créances sur l'économie	890 243	904 174	962 050	13 931	1,6%	57 876	6,4%
dont Crédits bancaires à l'économie	763 401	784 990	817 749	21 589	2,8%	32 759	4,2%
FINANCES PUBLIQUES (M.DH)							
Recettes ordinaires	214 962	211 162	218 923	-3 800	-1,8%	7 761	3,7%
Recettes fiscales	176 158	182 254	189 639	6 096	3,5%	7 386	4,1%
Impôt sur les sociétés	41 480	41 091	43 242	-389	-0,9%	2 151	5,2%
Impôt sur le revenu	33 985	36 685	38 660	2 700	7,9%	1 975	5,4%
Taxe sur la valeur ajoutée	51 399	52 246	53 046	847	1,6%	800	1,5%
Taxes intérieures à la consommation	23 849	25 366	26 134	1 517	6,4%	768	3,0%
Droits de douane	7 738	7 715	9 074	-23	-0,3%	1 359	17,6%
Enregistrement et timbre	15 579	16 092	16 590	513	3,3%	498	3,1%
Dépenses ordinaires	209 695	200 818	200 581	-8 876	-4,2%	-237	-0,1%
Personnel	101 505	102 959	104 320	1 454	1,4%	1 361	1,3%
Autres biens et services	50 754	56 593	55 064	5 839	11,5%	-1 529	-2,7%
Intérêts de la dette	24 788	27 289	27 100	2 502	10,1%	-189	-0,7%
Compensation	32 648	13 977	14 097	-18 671	-57,2%	120	0,9%
Solde ordinaire	5 267	10 343	18 341	5 076		7 998	
Dépenses d'équipement	54 307	58 691	63 242	4 384	8,1%	4 550	7,8%
Solde global	-43 644	-41 167	-40 562	2 477		605	-1,5
DETTE DU TRESOR (MM.DH)							
Dette totale du Trésor	586,6	629,2	656,6	42,6	7,3%	27,4	4,4%
Dette extérieure	141,1	140,8	144,4	-0,3	-0,2%	3,6	2,6%
Dette intérieure	445,5	488,4	512,2	42,9	9,6%	23,8	4,9%
ECHANGES EXTERIEURS (M.DH)							
Importations	383 720	372 225	407 435	-11 495	-3,0%	35 210	9,5%
Facture énergétique	102 266	66 254	54 393	-36 011	-35,2%	-11 862	-17,9%
Céréales	8 221	8 555	12 784	334	4,1%	4 229	49,4%
Hors énergie	281 454	305 971	353 042	24 516	8,7%	47 071	15,4%
Exportations	185 387	218 040	222 626	32 654	17,6%	4 586	2,1%
Phosphates et dérivés	37 332	44 401	39 539	7 069	18,9%	-4 862	-10,9%
Hors Phosphates et dérivés	148 055	173 640	183 087	25 584	17,3%	9 447	5,4%
Textile et cuir	33 512	33 048	35 250	-464	-1,4%	2 202	6,7%
Composants automobiles	40 262	48 821	54 609	8 559	21,3%	5 788	11,9%
Electronique	7 966	7 860	8 574	-106	-1,3%	714	9,1%
Aéronautique	6 979	8 223	9 248	1 244	17,8%	1 025	12,5%
Déficit commercial	-198 333	-154 184	-184 809	44 149	-22,3%	-30 624	-19,9%
Taux de couverture	48,3%	58,6%	54,6%	10,3		-3,9	
Recettes voyages	57 614	61 150	63 240	3 536	6,1%	2 090	3,4%
Recettes M.R.E	57 867	60 157	62 205	2 290	4,0%	2 048	3,4%
IDE	27 722	31 781	22 812	4 059	14,6%	-8 969	-28,2%

An 1: PRINCIPAUX INDICATEURS ECONOMIQUES ET FINANCIERS (suite) - Source : HCP-

EMPLOI ET CHÔMAGE	2014	2015	2016
Création d'emploi	21 000	33 000	-37 000
Taux de chômage	9,9	9,7	9,4
Milieu urbain	14,8	14,6	13,9
Chômage des jeunes (25-34 ans)	20,9	21,1	20,1
Chômage des diplômés	19,5	19,5	18,8
PRIX			
Inflation	0,4%	1,6%	1,6%
dont Produits alimentaires	-1,1%	2,7%	2,7%
Produits non alimentaires	1,7%	0,7%	0,7%

An 2: CONJONCTURE INTERNATIONALE - Source : FMI /EUROSTAT /Bloomberg / BCE / BAM -

PRODUIT INTERIEUR BRUT

Évolution annuelle en %	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017*
Etats-Unis	5,1	3,9	2,3	2,2	2,4	2,6	1,6	2,3
Japon	2,4	1,8	1,5	1,6	0,0	0,5	0,5	0,8
Zone Euro	4,5	-0,6	-0,7	-0,4	0,9	2,0	1,7	1,6
France	2,0	1,5	0,3	0,7	0,2	1,3	1,3	1,3
Allemagne	1,7	2,0	0,9	0,2	1,6	1,5	1,7	1,5
Italie	4,0	3,4	-2,4	-1,7	-0,4	0,8	0,8	0,7
Espagne	1,8	0,4	-1,6	-1,2	1,4	3,2	3,1	2,3
Pays en développement	-0,3	0,1	5,1	5,0	4,6	4,0	4,2	1,5

Évolution trimestrielle en %	Par rapport au trimestre précédent				Par rapport au même trimestre de l'année n-1			
	T1-15	T2-15	T3-15	T4-15	T1-15	T2-15	T3-15	T4-15
Etats-Unis	0,2	1,0	0,5	0,2	2,9	1,1	2,1	1,8
Zone Euro	0,5	0,4	0,3	0,3	1,3	1,6	1,6	1,5
France	0,7	0,0	0,3	0,2	0,9	1,1	1,1	1,3
Allemagne	0,4	0,4	0,3	0,3	1,2	1,6	1,7	1,3
Italie	0,4	0,3	0,2	0,1	0,1	0,5	0,8	1,0
Espagne	0,9	1,0	0,8	0,8	2,7	3,2	3,4	3,5

INFLATION / CHÔMAGE en %	Déc 14	Déc 15	Nov 16	Déc 16	Déc 14	Déc 15	Nov 16	Déc 16
Etats-Unis	0,7	0,7	1,7	2,1	5,6	5,0	4,6	4,7
Zone Euro	-0,2	0,2	0,6	1,1	11,4	10,4	9,7	9,6
France	0,1	0,3	0,7	0,8	10,5	10,2	9,5	9,6
Allemagne	0,1	0,2	0,7	1,7	4,8	4,4	3,9	3,9
Espagne	-1,1	-0,1	0,5	1,4	23,6	20,7	18,7	18,4

MATIERES PREMIERES	Déc 14	Déc 15	Nov 16	Déc 16	Déc / Nov 16	Déc 16/15
Pétrole (\$/bbl)	63	38	47	54	16,2%	42,2%
Gasoil NWE (\$/t)	599	358	435	492	13,1%	37,4%
Butane (\$/t)	540	381	386	436	13,0%	14,4%
Blé tendre Fr (\$/t)	242	187	187	182	-2,5%	-2,4%
Blé tendre US (\$/t)	290	211	191	186	-2,5%	-12,0%
Sucre brut Ny (\$/t)	357	356	492	443	-9,8%	24,5%
Plomb (\$/t)	1938	1707	2181	2210	1,3%	29,5%

INDICES BOURSIERS	Déc 14	Déc 15	Nov 16	Déc 16	Déc / Nov 16	Déc 16/15
NASDAQ	4733	5041	5261	5413	2,9%	7,4%
S&P 498	2054	2054	2165	2247	3,8%	9,4%
CAC38	4262	4666	4502	4764	5,8%	2,1%
MSCI Emerging Market	956	798	866	859	-0,8%	7,7%

TAUX DE CHANGE	Déc 14	Déc 15	Nov 16	Déc 16	Déc / Nov 16	Déc 16/15
Euro/Dollar	1,232	1,088	1,082	1,053	-2,7%	-3,2%
Euro/Dirham	11,002	10,780	10,755	10,638	-1,1%	-1,3%
Dollar/Dirham	8,930	9,905	9,939	10,105	1,7%	2,0%

* Prévisions du FMI : Janvier 2017

An 3: PIB AUX PRIX DE L'ANNEE PRECEDENTE PAR BRANCHE D'ACTIVITE en % - Source : HCP -

	Année 2014				Année 2015				Année 2016			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Agriculture	-1,6%	-3,6%	-3,5%	-2,5%	12,0%	14,9%	15,9%	13,5%	-9,0%	-9,0%	-11,7%	-11,8%
Pêche	-15,0%	-7,2%	-0,8%	-3,4%	24,0%	2,8%	7,6%	-2,2%	11,3%	-2,0%	-1,6%	-5,6%
Industrie d'extraction	12,3%	6,2%	2,5%	4,4%	-10,9%	-3,8%	-1,0%	2,1%	7,0%	-1,2%	-1,4%	5,4%
Industrie de transformation	1,7%	1,5%	1,1%	1,0%	1,8%	1,5%	0,9%	4,5%	2,9%	1,9%	0,8%	2,8%
Electricité et eau	5,1%	6,3%	3,1%	4,5%	10,1%	5,4%	5,8%	6,4%	2,0%	-1,8%	3,9%	3,4%
Bâtiment et travaux publics	2,1%	1,7%	1,0%	1,4%	1,3%	-0,3%	-0,3%	2,9%	2,3%	0,9%	0,7%	0,5%
Commerce	2,3%	2,4%	-0,6%	0,9%	2,7%	2,7%	1,1%	4,3%	3,5%	3,1%	1,9%	2,2%
Hôtels et restaurants	4,8%	3,3%	1,9%	2,4%	-1,0%	-3,4%	0,6%	-1,8%	1,2%	-2,0%	7,7%	9,6%
Transports	5,4%	6,4%	5,1%	5,6%	0,6%	0,8%	1,8%	2,1%	1,3%	0,3%	3,5%	3,0%
Postes et télécommunications	7,2%	5,7%	6,3%	6,3%	4,7%	5,3%	6,0%	6,6%	5,0%	4,0%	3,5%	1,8%
Activités financières et assurances	3,0%	2,0%	1,8%	1,5%	1,2%	1,2%	0,6%	2,3%	-0,3%	0,8%	1,9%	1,9%
Services rendus aux entreprises et services personnels	2,1%	2,2%	2,2%	1,9%	2,9%	2,8%	2,7%	3,0%	2,9%	2,3%	2,5%	2,5%
Administration publique générale et sécurité sociale	3,0%	2,6%	2,4%	2,6%	2,1%	2,0%	1,9%	1,5%	1,7%	1,7%	2,2%	1,8%
Education, santé et action sociale	2,8%	1,8%	0,8%	1,3%	1,3%	1,4%	1,5%	1,4%	0,6%	0,7%	1,7%	1,4%
Impôts sur les produits nets des subventions	8,1%	11,8%	13,9%	13,2%	13,0%	14,4%	15,2%	13,5%	7,6%	6,6%	6,3%	4,2%
PIB en volume	2,8%	2,6%	2,2%	2,4%	4,1%	4,3%	4,6%	5,2%	1,7%	0,5%	0,8%	0,9%
PIB en valeur	2,2%	2,2%	2,8%	2,6%	5,9%	5,6%	6,7%	7,1%	2,9%	2,1%	2,8%	2,5%
PIB hors agriculture	3,4%	3,4%	3,0%	3,1%	3,1%	3,0%	3,2%	4,2%	3,1%	2,1%	2,5%	2,6%

An 4: INDICATEURS DU CHÔMAGE ET D'EMPLOI - Source : HCP -

	Année						2016/15		
	2015			2016					
	Urbain	Rural	Ens.	Urbain	Rural	Ens.	Urbain	Rural	Ens.
POPULATION (en millier)									
ACTIVITE ET EMPLOI (15 ans et plus)									
Population active	6 326	5 501	11 827	6 307	5 440	11 747	-19	-61	-80
Taux de féminisation de la population active	21,7	33,3	27,1	21,2	32,3	26,3	-0,5	-1,0	-0,8
Taux d'activité	41,4	56,7	47,4	40,5	55,7	46,4	-0,9	-1,0	-1,0
Selon le sexe									
Hommes	67,3	78,2	71,5	66,3	77,9	70,8	-1,0	-0,3	-0,7
Femmes	17,4	36,6	24,8	16,6	34,9	23,6	-0,8	-1,7	-1,2
Selon l'age									
11 -24 ans	21,6	41,4	30,5	20,4	38,6	28,5	-1,2	-2,8	-2,0
21 -34 ans	58,1	65,6	61,1	57,2	64,8	60,3	-0,9	-0,8	-0,8
31 -44 ans	55,9	68,3	60,3	56,2	67,5	60,2	0,3	-0,8	-0,1
41 ans et plus	35,3	57,7	43,2	33,9	57,3	42,1	-1,4	-0,4	-1,1
Selon le diplôme									
Sans diplôme	35,6	59,0	47,5	35,1	58,3	46,9	-0,5	-0,7	-0,6
Ayant un diplôme	46,4	49,7	47,2	45,0	48,2	45,7	-1,4	-1,5	-1,5
Population active occupée	5402	5277	10679	5428	5214	10642	26	-63	-37
Taux d'emploi	35,4	54,4	42,8	34,9	53,4	42,0	-0,5	-1,0	-0,8
Part de l'emploi rémunéré dans l'emploi total	96,5	59,2	78,1	96,5	61,9	79,5	0,0	2,7	1,4
Salariés	68,8	43,5	59,3	68,1	43,4	58,7	-0,7	-0,1	-0,6
Auto-employés	31,2	56,5	40,7	31,9	56,6	41,3	0,7	0,1	0,6
Population active occupée sous employée	533	621	1154	556	646	1202	23	25	48
Taux de sous-emploi	9,9	11,8	10,8	10,2	12,4	11,3	0,3	0,6	0,5
Population active en chômage	924	224	1148	879	226	1105	-45	2	-43
Taux de féminisation	32,2	16,8	29,2	33,7	18,5	30,6	1,5	1,7	1,4
Taux de chômage	14,6	4,1	9,7	13,9	4,2	9,4	-0,7	0,1	-0,3
Selon le sexe									
Hommes	12,6	5,1	9,4	11,7	5,0	8,9	-0,9	-0,1	-0,5
Femmes	21,7	2,1	10,5	22,1	2,4	10,9	0,4	0,3	0,4
Selon l'âge									
15-24 ans	39,0	9,3	20,8	41,0	10,3	22,5	2,0	1,0	1,7
25-34 ans	21,1	4,6	13,9	20,1	5,0	13,5	-1,0	0,4	-0,4
35-44 ans	7,6	2,3	5,5	6,7	2,0	4,8	-0,9	-0,3	-0,7
38 ans et plus	4,5	1,3	3,0	4,1	1,1	2,7	-0,4	-0,2	-0,3
Selon le diplôme									
Sans diplôme	7,3	2,3	4,1	6,5	2,2	3,8	-0,8	-0,1	-0,3
Ayant un diplôme	19,5	10,5	17,3	18,8	10,9	16,9	-0,7	0,4	-0,4

An 5: SECTEUR AGRICOLE - Source : Ministère de l'Agriculture et de la Pêche Maritime / EACCE / Secrétariat d'Etat chargé de l'Eau -

	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017
Situation des barrages (au 03 mars)				
Réserves en eau Milliards de m ²	10,2	12,2	9,3	8,8
Taux de remplissage	64,9%	78,7%	61,6%	58,0%
Production (en million quintaux)				
Blé dur	14,1	24,0	8,7	
Blé tendre	37,1	56,0	18,6	
Orge	16,4	35,0	6,2	
Céréales	69,3	115,0	33,5*	
Exportations (en mille tonnes)				
Primeurs	900	904	1 065	
Agrumes	585	461	531	

An 6: PRODUITS DE LA PECHE COTIERE ET ARTISANALE - Source : Office National des Pêches -

Poids en Tonnes / Valeur en KDH	2 015		2 016		Variation	
	Poids	Valeur	Poids	Valeur	Poids	Valeur
Total Général	1 288 951	6 586 298	1 383 215	6 845 704	7,3%	3,9%
Débarquements par port						
Méditerranée	26 334	404 826	22 380	379 239	-15,0%	-6,3%
Atlantique	1 262 617	6 181 472	1 360 835	6 466 465	7,8%	4,6%
Débarquements par espèce						
Poissons blancs	83 899	1 432 823	80 008	1 415 085	-4,6%	-1,2%
Poissons pélagiques	1 132 236	2 714 887	1 225 055	2 826 837	8,2%	4,1%
Céphalopodes	47 290	2 107 343	45 859	2 214 955	-3,0%	5,1%
Crustacés et coquillages	6 656	266 926	7 002	297 222	5,2%	11,3%
Algues	18 870	64 319	25 291	91 605	34,0%	42,4%
Destination des produits (en tonnes)						
	% du total		% du total		Variation	
Consommation	379 526	29,4%	323 137	23,4%	-14,9%	
Conserves	193 075	15,0%	231 719	16,8%	20,0%	
Industrie de Farine/Huile de poisson	146 574	11,4%	171 614	12,4%	17,1%	
Congélation	567 642	44,0%	656 142	47,4%	15,6%	
Autres	2 134	0,2%	603	0,0%	-71,7%	

An 7: PRODUCTION DE PHOSPHATES ET DE PRODUITS DERIVES - Source : OCP / Office des changes -

	2014	2015	2016	2015/2014		2016/2015	
				1000 T	%	1000 T	%
PHOSPHATES BRUTS							
Production marchande	27 390	26 264	26 929	-1 126	-4,1%	665	2,5%
PRODUITS DERIVES							
Acide phosphorique	4 525	4 602	5 021	77	1,7%	419	9,1%
Engrais naturel et chimique	5 193	5 178	6 964	-15	-0,3%	1 786	34,5%

An 8: CONSOMMATION DU CIMENT - Source : Ministère de l'habitat et de la politique de la ville -

En 1000 Tonnes	2014	2015	2016	2015/ 2014		2016/ 2015	
				Volume	%	Volume	%
Consommation nationale	14 060	14 251	14 152	191	1,4	-99	-0,7
DAMANE ASSAKANE (nbr de bénéficiaires)	22 647	19 975	18 009	-2 672	-11,8	-1 966	-9,8

An 9: PRODUCTION D'ELECTRICITE - Source : Office National de l'Electricité et de l'Eau Potable -

	2014	2015	2016	2015/14		2016/15	
				GWh	%	GWh	%
Énergie appelée nette (en GWh)	33 380	34 272	35 272	892	2,7	1 000	2,9
Production nette totale ONEE	10 382	10 492	10 562	110	1,1	70	0,7
Hydraulique	2 033	2 282	1 662	249	12,2	-619	-27,1
Thermique	7 755	7 626	8 279	-128	-1,7	652	8,6
Parc éolien	594	584	621	-10	-1,7	37	6,4
Pompage STEP	-519	-423	-529	96	-18,4	-106	25,0
Production concessionnelle	16 815	18 577	19 105	1 762	10,5	528	2,8
Apport des tiers	6 147	5 033	5 278	-1 114	-18,1	245	4,9
Auto producteurs	137,2	59,7	123,7	-77,5	-56,5	64,0	107,2
Echanges (Algérie-Espagne)	6 010	4 974	5 154	-1 037	-17,2	181	3,6
Energies renouvelables	598	644	906	-	-	-	-
Consommation des auxiliaires	-43,3	-51,4	-50,1	-8,1	18,7	1,3	-2,5
Ventes ONE (en GWh) :	28 827	29 453	30 019	625,7	2,2	566	1,9
THU, HU et MT dont :	21 993	22 351	22 639	358	1,6	288	1,3
Régies	12 094	12 363	12 646	269	2,2	283	2,3
Autres abonnés	9 899	9 988	9 993	89	0,9	5	0,0
Basse tension	6 834	7 102	7 380	268	3,9	278	3,9

An 10: INDICE DE LA PRODUCTION INDUSTRIELLE, ENERGETIQUE ET MINIERE - Source : HCP -

Base 100 = 2010	Année			variation	
	2014	2015	2016	2015/14	2016/15
MINES	103,2	99,5	101,9	-3,6%	2,4%
Minerais métalliques	102,9	104,4	105,6	1,5%	1,1%
Produits divers des industries extractives	103,2	99,3	101,7	-3,8%	2,4%
INDUSTRIES MANUFACTURIERES HORS RAFFINAGE DE PETROLE	106,4	109,2	110,7	2,6%	1,4%
Produits des industries alimentaires	111,8	116,0	117,4	3,8%	1,2%
Tabac manufacturé	110,3	111,5	111,7	1,1%	0,2%
Produits de l'industrie textile	96,6	96,9	95,1	0,3%	-1,9%
Articles d'habillement et fourrures	102,9	104,4	108,6	1,5%	4,0%
Cuirs, articles de voyage, chaussures	94,1	91,0	82,3	-3,3%	-9,6%
Produits du travail du bois	87,5	87,4	83,8	-0,1%	-4,1%
Papiers et cartons	96,0	96,6	95,8	0,6%	-0,8%
Produits de l'édition, produits imprimés ou reproduits	115,9	125,0	124,7	7,9%	-0,2%
Produits chimiques	110,1	115,9	121,7	5,3%	5,0%
Produits en caoutchouc ou en plastique	110,0	107,0	106,9	-2,7%	-0,1%
Autres produits minéraux non métalliques	96,6	96,7	94,0	0,1%	-2,8%
Produits métalliques	102,5	100,2	99,7	-2,2%	-0,5%
Produits du travail des métaux	111,4	115,1	111,9	3,3%	-2,8%
Machines et équipements	98,6	96,1	98,0	-2,5%	2,0%
Machines et appareils électriques	94,5	97,3	95,8	3,0%	-1,5%
Équipements de radio, télévision et communication	117,5	114,2	114,7	-2,8%	0,4%
Instruments médicaux, de précision, d'optique et horlogerie	174,3	172,5	176,2	-1,0%	2,1%
Produits de l'industrie automobile	103,8	113,4	129,4	9,2%	14,1%
Autres matériels de transport	123,5	129,6	138,8	4,9%	7,1%
Meubles, industrie diverses	96,8	88,8	87,3	-8,3%	-1,7%
ELECTRICITE	121,0	130,2	132,8	7,6%	2,0%

An 11: ARRIVEES ET NUITEES TOURISTIQUES - Source : Ministère du Tourisme -

	Déc 14	Déc 15	Déc 16	Déc 15/14	Déc 16/15
Arrivées par pays (milliers)					
France	3 494	3 322	3 280	-4,9	-1,3
Espagne	2 134	2 131	2 181	-0,1	2,3
Allemagne	573	616	603	7,5	-2,1
Angleterre	626	659	620	5,3	-5,9
Italie	418	397	396	-5,0	-0,3
Belgique	592	581	590	-1,9	1,5
Hollande	544	549	563	0,9	2,6
USA	229	245	264	7,0	7,8
AUTRES PAYS	1 674	1 677	1 837	0,2	9,5
TOTAL	10 284	10 177	10 334	-1,0	1,5
dont: MRE	4 845	5 025	5 229	3,7	4,1
TES	5 437	5 151	5 103	-5,3	-0,9
Nombre de nuitées*	19 633 475	18 424 251	19 250 180	-6,2	4,5
Non-résidents, dont :	14 326 312	12 525 014	12 701 782	-12,6	1,4
France	4 749 129	3 741 482	3 621 531	-21,2	-3,2
Espagne	757 782	631 157	605 585	-16,7	-4,1
Allemagne	1 190 061	1 345 079	1 269 484	13,0	-5,6
Angleterre	1 719 944	1 726 408	1 762 743	0,4	2,1
Résidents	5 307 163	5 899 237	6 548 398	11,2	11,0
Nuitées par touriste non-résident	1,4	1,2	1,2	-0,2	0,0
Taux d'occupation	44	40	40	-4,0	0,0
dont Marrakech	54	49	48	-5	-1
Agadir	58	50	50	-8	0
Tanger	43	42	40	-1	-2
Fès	35	31	30	-4	-1

* Nuitées réalisées dans les hôtels classés.

	2014	2015	2016 (1)	2015/14		2016/15		LF 2016 (2)	(1)/(2) en %
				M.DH	%	M.DH	%		
RECETTES ORDINAIRES	214 962	211 162	218 923	-3 800	-1,8	7 761	3,7	222 156	98,5
RECETTES ORDINAIRES HORS PRIVATISATION	212 916	211 119	218 353	-1 797	-0,8	7 234	3,4	222 156	98,3
Recettes fiscales	176 158	182 254	189 639	6 096	3,5	7 386	4,1	191 695	98,9
Impôts directs, dont	77 593	80 835	84 795	3 242	4,2	3 960	4,9	85 505	99,2
Impôt sur les sociétés	41 480	41 091	43 242	-389	-0,9	2 151	5,2	44 255	97,7
Impôt sur le revenu	33 985	36 685	38 660	2 700	7,9	1 975	5,4	38 614	100,1
Impôts indirects	75 248	77 612	79 180	2 364	3,1	1 569	2,0	81 009	97,7
T.V.A	51 399	52 246	53 046	847	1,6	800	1,5	55 509	95,6
Intérieure	18 899	20 207	19 536	1 308	6,9	-671	-3,3		
Importation	32 500	32 039	33 510	-461	-1,4	1 471	4,6		
T.I.C	23 849	25 366	26 134	1 517	6,4	768	3,0	25 500	102,5
Tabacs	8 478	8 587	9 328	109	1,3	741	8,6		
Produits énergétiques	13 918	15 312	15 222	1 394	10,0	-91	-0,6		
Droits de douane	7 738	7 715	9 074	-23	-0,3	1 359	17,6	7 902	114,8
Enregistrement et timbre	15 579	16 092	16 590	513	3,3	498	3,1	17 280	96,0
Recettes non fiscales	35 633	25 536	25 961	-10 098	-28,3	425	1,7	27 161	95,6
Recettes non fiscales Hors privatisation	33 587	25 493	25 391	-8 095	-24,1	-102	-0,4	27 161	93,5
Monopoles et exploitation	9 781	8 956	8 185	-825	-8,4	-771	-8,6	8 330	98,3
Autres recettes	23 806	16 537	17 206	-7 270	-30,5	669	4,0	18 830	91,4
Privatisation	2 046	43	570						
Recettes de certains comptes spéciaux	3 171	3 372	3 322	201	6,3	-50	-1,5	3 300	100,7
Fonds spécial des prix	209	264	310	55	26,3	46	17,4	800	39
Fonds spécial routier	2 962	3 108	3 012	146	4,9	-96	-3,1	2 500	120
DEPENSES TOTALES	264 002	259 510	263 823	-4 492	-1,7	4 313	1,7	264 774	99,6
Dépenses ordinaires	209 695	200 818	200 581	-8 876	-4,2	-237	-0,1	211 644	94,8
Biens et services	152 259	159 552	159 384	7 293	4,8	-168	-0,1	167 809	95,0
Personnel	101 505	102 959	104 320	1 454	1,4	1 361	1,3	106 776	97,7
Autres biens et services	50 754	56 593	55 064	5 839	11,5	-1 529	-2,7	61 033	90,2
Dettes publiques	24 788	27 289	27 100	2 502	10,1	-189	-0,7	28 285	95,8
Intérieure	21 052	23 304	23 318	2 252	10,7	14	0,1	24 299	96,0
Extérieure	3 736	3 985	3 782	250	6,7	-203	-5,1	3 985	94,9
Compensation	32 648	13 977	14 097	-18 671	-57,2	120	0,9	15 550	90,7
SOLDE ORDINAIRE	5 267	10 343	18 341	5 076		7 998		10 512	
Dépenses de capital	54 307	58 691	63 242	4 384	8,1	4 550	7,8	53 130	119,0
dont fonds spécial routier	3 087	3 022	3 014					-	
Solde net des autres comptes spéciaux	5 396	7 181	4 338					6 000	
DEFICIT / EXCEDENT GLOBAL	-43 644	-41 167	-40 562					-36 618	
VARIATION DES ARRIERES	-2 091	-5 073	5 151					-	
BGSOIN/EXCEDENT DE FINANCEMENT	-45 735	-46 240	-35 411					-36 618	
Financement intérieur	36 442	45 923	32 618	9 481		-13 305		14 409	
Financement extérieur	9 293	318	2 794	-8 974		2 475		22 209	

An 13: ENDETTEMENT INTERIEUR DU TRESOR - Source : DTFE -

MATURITE	Déc 15	Souscriptions	Remboursements	Nov 16	Flux
LONG TERME	275 798	37 455	10 451	302 802	27 004
Adjudications (long terme)	259 902	31 627	8 417	283 112	23 210
30 ans Adjudications	13 312	5 633	0	18 945	5 633
20 ans Adjudications	48 966	7 272	0	56 238	7 272
15 ans Adjudications	110 092	7 289	0	117 381	7 289
10 ans Réserve d'investissement	212	0	0	212	0
10 ans Adjudications	87 533	11 433	8 417	90 549	3 016
10 ans Emprunts Conventionnels	0	0	0	0	0
Autres	15 683	5 828	2 034	19 477	3 794
MOYEN TERME	123 679	26 708	20 855	129 532	5 852
Adjudications (moyen terme)	123 679	26 708	20 855	129 532	5 852
5 ans Compte Convertible à terme	0	0	0	0	0
5 ans Adjudications	123 679	26 708	20 855	129 532	5 852
COURT TERME	86 572	48 873	61 418	74 027	-12 545
Adjudications (court terme)	86 522	48 873	61 418	73 977	-12 545
03 semaines Adjudications	0	0	0	0	0
13 semaines Adjudications	1 050	5 558	5 888	720	-330
26 semaines Adjudications	984	7 859	1 844	6 999	6 015
52 semaines Adjudications	25 549	12 762	27 317	10 994	-14 555
Bons à 6 mois	50	0	0	50	0
1 an activité socio-économique	0	0	0	0	0
2 ans Adjudications	58 940	22 695	26 369	55 265	-3 675
TOTAL	486 049	113 036	92 724	506 361	20 311

An 14: ENDETTEMENT EXTERIEUR DU TRESOR - Source : DTFE -

	Déc 14	Déc 15	Déc 16	Déc 16 / Déc 15		Déc 15 / Déc 14	
				M.DH	%	M.DH	%
SERVICE	12 128	12 354	11 362	-992	-8,0	226	1,9
AMORTISSEMENTS	8 392	8 369	7 579	-789	-9,4	-24	-0,3
INTERETS	3 736	3 985	3 782	-203	-5,1	250	6,7
TIRAGES	17 685	8 687	10 373	1 686	19,4	-8 998	-50,9
	Déc 14	Déc 15	Déc 16	Déc 16 / Déc 15		Déc 15 / Déc 14	
STOCK DE LA DETTE (en MM.DH)	141,1	140,8	144,4	3,6	2,6	-0,3	-0,2

P : chiffres provisoires

An 15: MASSE MONÉTAIRE ET SES CONTREPARTIES - Source : Bank Al-Maghrib -

En Millions de DH AID : Autres Institutions de Dépôts	2014	2015	2016	2014/2015		2016/2015		
				M.DH	%	M.DH	%	
CONTREPARTIES DE M3								
Réserves Internationales Nettes	181 883	224 607	251 867	42724	23,5%	27 260	12,1%	
Créances nettes sur l'Administration centrale	143 720	147 975	145 125	4255	3,0%	-2 850	-1,9%	
Créances nettes de BAM	-111	-1 190	134	-1 079	972,1%	1 324	-111,3%	
Créances nettes des AID	143 831	149 165	144 991	5 334	3,7%	-4 174	-2,8%	
Créances sur l'économie	890 243	904 174	962 050	13931	1,6%	57 876	6,4%	
Créances de BAM	808	943	1 653	135	16,7%	710	75,3%	
Créances des AID	889 435	903 231	960 397	13 796	1,6%	57 166	6,3%	
Ressources à caractère non monétaire	165 472	169 200	190 556	3728	2,3%	21 356	12,6%	
Capital et réserves des ID	124 046	127 695	138 449	3 649	2,9%	10 754	8,4%	
BAM	15 920	15 249	17 239	-671	-4,2%	1 990	13,1%	
AID	108 126	112 446	121 210	4 320	4,0%	8 764	7,8%	
Engagements non monétaires des ID	41 426	41 505	52 107	79	0,2%	10 602	25,5%	
Dépôts exclus de M3	7 579	6 673	9 142	-906	-12,0%	2 469	37,0%	
Crédits	9 267	7 232	10 204	-2 035	-22,0%	2 972	41,1%	
Titres autres qu'actions exclus de M3	24 265	27 339	32 479	3 074	12,7%	5 140	18,8%	
Autres ressources	315	261	282	-54	-17,1%	21	8,0%	
Autres contreparties de M3	35 852	40 483	37 285	4631	12,9%	-3 198	-7,9%	
Total des contreparties	1 086 226	1 148 039	1 205 771	61813	5,7%	57 732	5,0%	
AGREGATS DE MONNAIE								
Circulation fiduciaire	179 411	192 634	203 744	13223	7,4%	11 110	5,8%	
Billets et monnaies mis en circulation par BAM	191 458	205 884	215 747	14 426	7,5%	9 863	4,8%	
Encaisses des banques (à déduire)	12 047	13 250	12 003	1 203	10,0%	-1 247	-9,4%	
Monnaie scripturale	481 173	514 423	548 811	33250	6,9%	34 388	6,7%	
Dépôts à vue auprès de la banque centrale	1 807	2 684	2 245	877	48,5%	-439	-16,4%	
Dépôts à vue auprès des banques	435 016	465 503	496 778	30 487	7,0%	31 275	6,7%	
Dépôts à vue auprès du Trésor	44 350	46 236	49 788	1 886	4,3%	3 552	7,7%	
M1	660 584	707 057	752 555	46 473	7,0%	45 498	6,4%	
Placements à vue	130 032	138 399	146 235	8367	6,4%	7 836	5,7%	
Comptes d'épargne auprès des banques	130 032	138 399	146 235	8 367	6,4%	7 836	5,7%	
M2	790 616	845 456	898 790	54 840	6,9%	53 334	6,3%	
Autres actifs Monétaires	295 611	302 582	306 979	6971	2,4%	4 397	1,5%	
M3	1 086 227	1 148 038	1 205 769	61 811	5,7%	57 731	5,0%	

An 16: Créances sur l'économie - Source : Bank Al-Maghrib -

En Millions de DH	2014	2015	2016	2015/2014		2016/2015	
				M.DH	%	M.DH	%
Créances des ID par objet économique	890 244	904 174	962 050	13 930	1,6%	57 876	6,4%
Créances des AID	889 436	903 231	960 397	13 795	1,6%	57 166	6,3%
Crédits des AID	775 717	791 283	825 443	15 566	2,0%	34 160	4,3%
Crédits bancaires	763 401	784 990	817 749	21 589	2,8%	32 759	4,2%
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	180 654	171 830	172 289	-8 824	-4,9%	459	0,3%
Crédits à l'équipement	142 531	141 512	158 015	-1 019	-0,7%	16 503	11,7%
Crédits immobiliers	236 830	240 905	247 507	4 075	1,7%	6 602	2,7%
Crédits à l'habitat	170 081	179 475	188 661	9 394	5,5%	9 186	5,1%
Crédits aux promoteurs immobiliers	64 738	58 160	56 006	-6 578	-10,2%	-2 154	-3,7%
Crédits à la consommation	44 081	46 255	48 777	2 174	4,9%	2 522	5,5%
Créances diverses sur la clientèle	106 773	127 060	129 651	20 287	19,0%	2 591	2,0%
Crédits à caractère financier	93 543	113 991	118 847	20 448	21,9%	4 856	4,3%
Autres crédits	13 229	13 070	10 746	-159	-1,2%	-2 324	-17,8%
Créances en souffrance	52 532	57 428	61 510	4 896	9,3%	4 082	7,1%
Titres	88 872	84 662	105 739	-4 210	-4,7%	21 077	24,9%
Titres autres qu'actions	20 615	18 811	18 330	-1 804	-8,8%	-481	-2,6%
Actions et autres titres de participation	68 257	65 851	87 409	-2 406	-3,5%	21 558	32,7%
Autres	24 847	27 286	29 215	2 439	9,8%	1 929	7,1%
Créances de BAM	808	943	1 653	135	16,7%	710	75,3%
Crédits	660	712	727	52	7,9%	15	2,1%

An 17: TAUX SUR LES MARCHÉS MONÉTAIRE ET FINANCIER - Source : Bank Al-Maghrib et DTFE –

	Déc 14	Déc 15	Déc 16	2015/2014	2016/2015
Taux de dépôts à 6 et 12 mois	3,92	3,79	3,18	-0,74	-0,61
Taux de dépôts à 6 mois	3,71	3,44	2,90	-0,81	-0,54
Taux de dépôts à 12 mois	4,05	3,94	3,30	-0,75	-0,64
Taux des comptes sur carnet	3,01	2,12	1,66	-1,35	-0,46
Taux débiteurs					
Taux maximum des intérêts conventionnels	14,39	14,38	14,30	-0,09	-0,08
Taux interbancaire	2,64	2,51	2,27	-0,37	-0,24
Taux intervention de BAM					
Taux des avances à 7j	2,50	2,50	2,25	-0,25	-0,25
Taux des avances à 24h	3,50	3,50	3,25	-0,25	-0,25
Taux des reprises de liquidité	2,00	2,00	1,75	-0,25	-0,25
Taux de facilité de dépôt	1,50	1,50	1,25	-0,25	-0,25
Taux adjudications (TMP)					
13 Sem.	2,50	2,51	2,10	-0,40	-0,41
26 Sem.	2,75	2,55	2,15	-0,60	-0,40
52 Sem.	2,74	2,58	2,34	-0,40	-0,24
2 Ans	2,93	2,81	2,43	-0,50	-0,38
5 Ans	3,23	3,12	2,67	-0,56	-0,45
10 Ans	3,66	3,62	2,74	-0,92	-0,88
15 Ans	4,19	4,03	3,20	-0,98	-0,83
20 Ans	4,60	4,42	3,86	-0,74	-0,56
30 Ans	5,69	4,99	4,31	-1,38	-0,68

An 18: ÉCHANGES SUR LE MARCHÉ MONÉTAIRE - Source : Bank Al-Maghrib –

Année 2016	Interventions de BAM					Marché Interbancaire		
	Appel d'offres		Avances à 24 H	Prêts garantis	Pension livrée	Encours	Volume	TMP
	Demandé	Offert						
Moyenne								
Janvier	34 349	7 194	278	9 871	0	7 961	4 516	2,520
Février	26 436	3 448	0	9 000	0	4 539	2 617	2,500
Mars	19 225	1 323	0	9 000	0	4 454	1 963	2,422
Avril	4 008	0	0	7 317	0	3 715	1 832	2,187
Mai	1 414	0	0	6 030	0	2 479	684	2,073
Juin	3 744	2 967	0	6 030	0	3 286	649	2,026
Juillet	22 557	15 548	801	4 709	0	5 645	1 284	2,189
Août	30 065	17 774	100	4 080	0	2 359	1 687	2,255
Septembre	38 144	19 400	240	4 080	0	5 125	1 291	2,254
Octobre	38 384	15 839	61	4 097	0	5 563	3 484	2,261
Novembre	30 646	13 233	11	4 100	0	6 436	3 635	2,254
Décembre	32 975	11 903	452	4100	0	6 261	4 025	2,265

	2014	2015	2016	2015/14		2016/15	
				M.DH	%	M.DH	%
VOLUME DES TRANSACTIONS	49 812	52 091	72 736	2 279	4,6	20 646	39,6
Marché central	30 950	31 447	34 203	497	1,6	2 756	8,8
Actions	27 595	28 758	32 082	1 163	4	3 324	12
Obligations	3 355	2 689	2 121	-666	-20	-568	-21
Marché de blocs	13 752	13 457	19 864	-296	-2,1	6 407	47,6
Actions	11 816	11 751	18 379	-65	-1	6 628	56
Obligations	1 936	1 706	1 484	-231	-12	-222	-13
Introductions	1 311	1 703	2 868	393	30,0	1 165	68,4
Actions	1 127	893		-234	-21	1 036	116
Obligations	184	810		626		128	16
Augmentation de Capital		2 045	9 877				
Offre publique		2 408	440				
Transferts	206	106	687		-48,4		
Apports de titres	2 493	924	4 798	-1 569	-62,9	3 874	419,0
CAPITALISATION BOURSIERE	484 447	453 316	583 380	-31 131	-6,4	130 064	28,7
<i>Banques</i>	170 497	167 425	197 416	-3 072	-1,8	29 991	17,9
<i>Sociétés Financières</i>	9 595	8 270	9 434	-1 325	-13,8	1 164	14,1
Sociétés de financement	6 846	6 448	6 825	-398	-5,8	377	5,8
Sociétés de portefeuille-Holding	2 749	1 822	2 609	-927	-33,7	788	43,2
<i>Industrie</i>	130 956	131 164	184 664	209	0,2	53 499	40,8
Agroalimentaire	25 781	23 982	26 863	-1 799	-7,0	2 881	12,0
Bâtiments et matériaux de construction	56 270	54 886	79 289	-1 384	-2,5	24 403	44,5
Boissons	7 855	8 166	9 379	311	4,0	1 213	14,9
Chimie	1 369	260	479	-1 109	-81,0	219	84,0
Equipement électronique et électrique	387	314	332	-73	-18,8	18	5,7
Sylviculture et papier	72	34	65	-38	-52,3	31	90,1
Ingénierie & Biens d'Equipement industriels	525	306	301	-219	-41,6	-6	-1,8
Industrie pharmaceutique	3 140	3 046	3 336	-94	-3,0	290	9,5
<i>Télécommunications</i>	100 041	98 151	124 832	-1 890	-1,9	26 681	27,2
<i>Assurances</i>	21 274	19 660	25 307	-1 614	-7,6	5 647	28,7
<i>Distributeurs</i>	10 768	10 658	12 901	-110	-1,0	2 243	21,0
<i>Technologie de l'information</i>	1 314	1 339	1 924	25	1,9	585	43,7
<i>Autres services</i>	40 003	16 649	26 903	-23 354	-58,4	10 254	61,6
MASI	9 620	8 926	11 644	-694	-7,2	2 719	30,5
MADEX	7 843	7 255	9 547	-588	-7,5	2 292	31,6

	2014	2015	2016	2015/14		2016/15	
				M.DH	%	M.DH	%
BALANCE COMMERCIALE							
TOTAL DES IMPORTATIONS	383 720	372 225	407 435	-11 495	-3,0	35 210	9,5
Alimentation boissons et tabacs	35 887	35 615	44 568	-272	-0,8	8 953	25,1
Blé	8 221	8 555	12 784	334	4,1	4 229	49,4
Energie et lubrifiants	102 266	66 254	54 393	-36 011	-35,2	-11 862	-17,9
Huile brute de pétrole	36 459	10 937	0	-25 522	-70,0	-10 937	-100,0
Produits bruts	17 847	20 733	17 833	2 886	16,2	-2 900	-14,0
Demi-produits	80 584	85 988	91 078	5 404	6,7	5 090	5,9
Produits finis	147 109	163 544	199 481	16 435	11,2	35 938	22,0
Biens d'équipement	82 050	93 609	118 879	11 560	14,1	25 270	27,0
Biens de consommation	65 059	69 934	80 602	4 875	7,5	10 668	15,3
TOTAL DES EXPORTATIONS	185 387	218 040	222 626	32 654	17,6	4 586	2,1
Alimentation boissons et tabacs	33 649	41 389	43 794	7 740	23,0	2 405	5,8
Agrumes	3 235	3 813	3 908	578	17,9	95	2,5
Energie et lubrifiants	9 144	3 078	1 908	-6 066	-66,3	-1 169	-38,0
Produits bruts	17 751	20 713	17 172	2 961	16,7	-3 541	-17,1
Phosphates	9 097	9 979	7 412	882	9,7	-2 567	-25,7
Demi-produits	45 183	49 664	46 545	4 480	9,9	-3 119	-6,3
Dérivés de phosphates	28 234	34 422	32 127	6 187	21,9	-2 294	-6,7
Produits finis	79 134	102 268	112 869	23 134	29,2	10 601	10,4
Or industriel	525	929	1 147	404	76,9	218	23,5
TOTAL DES ECHANGES	569 107	590 265	630 061	21 159	3,7	39 795	6,7
SOLDE COMMERCIAL	-198 333	-154 184	-184 809	44 149	22,3	-30 624	-19,9
TAUX DE COUVERTURE	48,3	58,6	54,6	10,3		-3,9	
RECETTES VOYAGES	57 614	61 150	63 240	3 536	6,1	2 090	3,4
TRANSFERTS M.R.E.	57 867	60 157	62 205	2 290	4,0	2 048	3,4
RECETTES DES IDE	39 077	39 920	33 050	843	2,2	-6 870	-17,2

An 21: INDICE DES PRIX A LA CONSOMMATION - Source : HCP -

Groupes	2014	2015	2016	Taux d'inflation		
				2014	2015	2016
PRODUITS ALIMENTAIRES	120,0	123,2	126,5	-1,1	2,7	2,7
1 Produits alimentaires et boissons	120,2	126,8	-1,2	2,6	2,8	2,7
2 Boissons alcoolisées, Tabac et Stupéfiants	116,3	122,7	1,7	3,9	1,5	1,7
PPODUITS NON ALIMENTAIRES	108,7	109,5	110,3	1,7	0,7	0,7
3 Articles d'habillement et chaussures	112,2	114,1	2,1	0,7	1,1	1,0
4 Logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles	109,2	113,9	2,5	3,4	1,0	1,1
5 Meubles, articles de ménage et entretien courant du foyer	108,3	109,2	0,8	0,3	0,6	0,6
6 Santé	104,5	104,5	-0,2	-0,3	0,2	0,1
7 Transports	112,6	108,9	2,6	-3,2	-0,1	-0,2
8 Communications	59,5	59,5	-4,6	0,1	-0,2	-0,1
9 Loisirs et culture	96,4	98,2	-0,9	0,3	1,6	1,4
10 Enseignement	135,6	142,7	3,4	2,8	2,3	2,3
11 Restaurants et hôtels	119,8	125,6	2,5	2,3	2,5	2,5
12 Biens et services divers	113,4	114,3	1,2	0,6	0,2	0,2
Indice général	113,4	115,2	117,1	0,4	1,6	1,6

(Base 100 = 2010)	20 14	2015	2016	Var moy. Janv-... en %		
				2014	2015	2016
Industries extractives	100,7	100,2	100,2	0,3	-0,2	-0,3
Extraction d'Hydrocarbures	115,1	115,1	115,1	0,1	0,0	0,0
Extraction de Minerais Métalliques	100,0	100,0	100,0	0,0	0,0	0,0
Autres Industries Extractives	100,7	100,1	100,1	0,3	-0,2	-0,4
Industries manufacturières hors raffinage de pétrole	107,4	106,4	106,5	-2,1	-0,2	-0,3
Industries alimentaires	109,4	107,8	107,0	-0,7	-0,8	-0,3
Fabrication de Boissons	116,6	116,6	116,6	1,0	0,1	0,0
Fabrication de produits à base de tabac	108,6	117,0	117,0	2,1	5,2	2,4
Fabrication de textiles	101,9	99,5	99,8	0,5	-2,8	0,0
Industrie d'habillement	105,8	105,1	107,8	1,1	2,8	0,8
Industrie de cuir et de la chaussure	108,0	108,0	108,1	0,9	0,0	0,1
Travail du bois et fabrication d'articles en bois	115,1	116,0	115,8	2,5	0,0	0,7
Industrie du papier et du carton	100,6	99,9	97,7	1,0	-0,4	-2,3
Imprimerie et reproduction d'enregistrement	103,5	103,5	103,5	0,3	0,0	0,0
Industrie chimique	112,6	110,7	113,5	-11,7	-0,2	-0,2
Industrie pharmaceutique	97,0	94,9	94,6	-1,6	-2,8	-0,8
Fabrication de produits en caoutchouc et en plastique	111,7	111,8	114,0	2,3	2,3	2,7
Fabrication d'autres produits minéraux non métalliques	107,4	107,1	105,8	1,6	0,1	-0,7
Métallurgie	105,7	101,8	101,7	-0,2	-1,6	-2,2
Fabrication de produits métalliques	102,1	98,6	98,6	-1,2	-3,0	-0,3
Fabrication de produits informatique	101,1	101,1	100,8	1,0	0,3	-0,1
Fabrication d'équipements électriques	105,3	104,4	101,4	-2,4	0,1	-3,2
Fabrication de machines et équipements n.c.a	103,0	103,0	103,1	1,3	0,0	0,1
Industrie automobile	98,9	100,3	99,7	-0,3	1,3	-0,1
Fabrication d'autres matériels de transport	100,4	100,4	100,4	-0,2	0,0	0,0
fabrication de meubles	103,8	107,2	106,1	1,4	1,9	-0,2
Autres industries manufacturés	107,7	101,9	101,9	-5,2	-5,3	0,0
Production et Distribution d'Electricité	103,5	106,8	111,0	1,5	5,3	3,9
Production et Distribution d'Electricité	103,5	106,8	111,0	1,5	5,3	3,9
Production et Distribution d'Eau	106,0	112,3	119,0	2,5	9,6	6,0

ROYAUME DU MAROC



DIRECTION DU TRESOR ET DES FINANCES EXTÉRIEURES

Quartier Administratif – Boulevard Mohammed V, Rabat

Tél. : 0537 67 73 54 / 55 – Fax : 0537 67 73 57