

ROYAUME DU MAROC



NOTE DE CONJONCTURE



AVRIL 2016

Données du mois de février 2016

— CROISSANCE ÉCONOMIQUE
— ÉCHANGES EXTÉRIEURS
— FINANCES PUBLIQUES
— DETTE DU TRESOR
— MARCHÉ MONÉTAIRE
— PRIX

SITUATION ECONOMIQUE ET FINANCIERE

I- CONTEXTE INTERNATIONAL :

Révision à la baisse des perspectives de croissance de l'économie mondiale...

D'après sa dernière mise à jour du mois d'avril 2016 des perspectives de l'économie mondiale, le Fonds Monétaire International (FMI) a revu à la baisse, pour la quatrième fois consécutive, ses prévisions de croissance pour les années 2016 et 2017 pour les ramener à 3,2% et 3,5% respectivement contre 3,4% et 3,6% dans l'édition du mois de janvier. Cet abaissement est intervenu dans un contexte marqué notamment par la poursuite du ralentissement de l'économie chinoise, le maintien des prix du pétrole à des niveaux faibles et la fragilité de la reprise dans les économies développées.

Au niveau des économies avancées, le rythme de croissance devrait rester modéré (+1,9% en 2016 et 2,0% en 2017 contre +1,9% en 2015) en liaison notamment avec la faiblesse de la demande et la modeste progression de la productivité. Par pays, la croissance économique américaine devrait se maintenir à 2,4% en 2016 et 2,5% en 2017. Cette évolution serait liée à la bonne tenue de la demande intérieure induite par l'atténuation des restrictions budgétaires et l'amélioration du marché immobilier qui devraient compenser la baisse des exportations nettes due à l'appréciation du dollar et le ralentissement de l'activité manufacturière.

Au niveau de la zone euro, qui demeure pénalisée par la faiblesse de l'investissement et le niveau toujours élevé du chômage, le rythme de croissance devrait marquer une légère décélération de 0,1 point par rapport à l'année 2015 pour se limiter à 1,5% en 2016 avant de revenir à 1,6% en 2017.

Au Japon et sous l'effet du maintien de l'inflation à des niveaux très bas suite au recul de la consommation privée, le taux de croissance devrait se maintenir à 0,5% en 2016 pour revenir à -0,1% en 2017.

Pour ce qui est des pays émergents, le taux de croissance n'augmenterait que de 0,1 point par rapport à 2015, pour ressortir à 4,1% en 2016 avant d'atteindre 4,6% en 2017. La prolongation de cette période de faible croissance trouve son origine essentiellement dans le ralentissement de la croissance chinoise en particulier et la poursuite des difficultés économiques et financières au Brésil et en Russie.

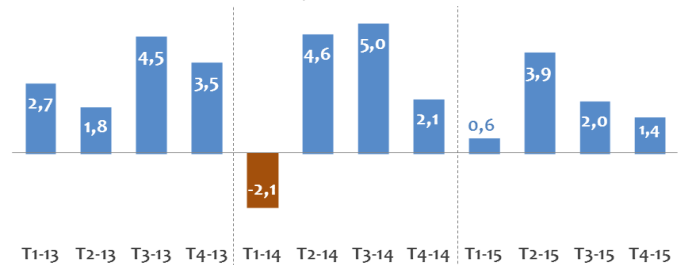
Ralentissement de la croissance aux États-Unis...

Selon la troisième estimation du Département du commerce américain, le ralentissement économique aux États-Unis s'est confirmé au cours du S2-15 malgré la révision à la hausse de 0,4 point de la croissance au titre du T4-15 pour atteindre 1,4%, en rythme annualisé, après 2% au T3-15 et 3,9% au T2-15.

Cette évolution résulte principalement de la décélération de la consommation privée à 2,4% au T4-15 contre 3% le trimestre précédent et de l'accentuation de la contraction des investissements privés à 1% au lieu de -0,7%.

S'agissant des exportations, ils ont reculé de 2% après une progression de 0,7% au T3-15 alors que les importations ont baissé de 0,7% après une hausse de 2,3%. Compte tenu de ces évolutions, la contribution négative du commerce extérieur à la croissance s'est atténuée, passant de -0,3 point à -0,1 point.

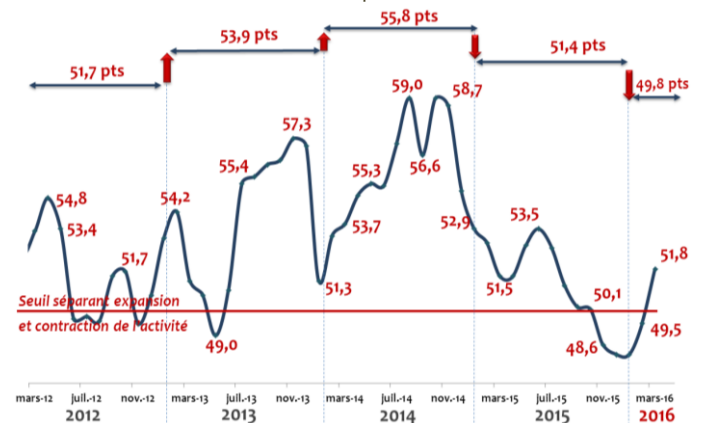
Produit intérieur brut USA - Rythme annualisé en % -



Source: United States Department of Labor

Pour ce qui est des indicateurs avancés, l'indice ISM manufacturier a marqué un renversement de tendance positif à partir du mois de février. Il a progressé, en effet, de 2,3 points au cours du mois de mars pour atteindre 51,8 points, marquant ainsi la sortie de la zone de contraction d'activité qui s'est étalée sur une période de quatre mois. De son côté, l'indice ISM non manufacturier a enregistré une hausse de 1,1 point à 54,5 points et ce, après quatre mois consécutif de baisse.

Indice ISM « Manufacturier » USA - En points -



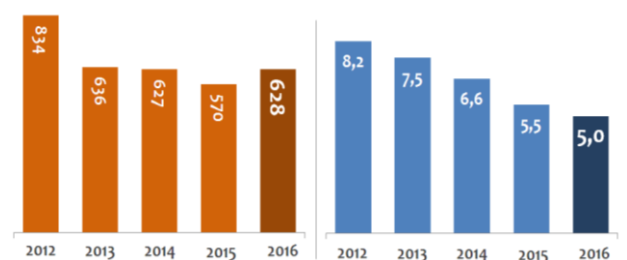
Source: Institute for Supply Management

En ce qui concerne le marché de l'emploi, le taux de chômage a légèrement augmenté pour atteindre 5% en mars contre 4,9% en février et 5,5% il y a un an. Les créations d'emplois non agricoles, quant à eux, se sont accélérées à 628 mille postes au cours du T1-16 au lieu 570 mille postes un an auparavant.

Emploi et Chômage USA

Création d'emploi non agricole cumulé à fin mars - En milliers -

Taux de chômage mars - En % -

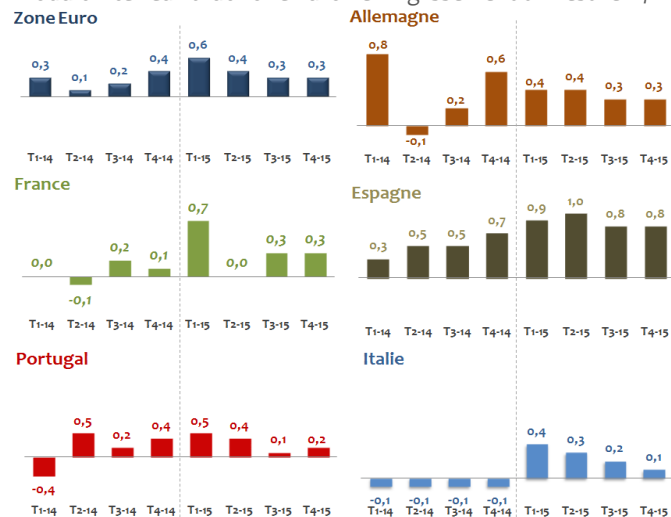


Source: United States Department of Labor

Léger redressement de l'activité économique au sein de la zone euro...

D'après la deuxième estimation de l'Eurostat, la zone euro a maintenu sa croissance à +0,3% au cours de la deuxième moitié de l'année après 0,4% et 0,6% respectivement au T1-15 et T2-15. En effet, l'activité économique a bénéficié de la nette décline des prix des produits énergétiques, de la dépréciation de l'euro et du redressement graduel du marché de l'emploi notamment dans les pays de la périphérie.

Produit intérieur brut Zone Euro - en % glissement trimestriel T/T- Zone Euro



Source : Eurostat

Au niveau des principaux pays, l'Allemagne et la France ont enregistré un taux de croissance similaire à celui affiché au T3-15, soit 0,3% T/T. De même, le taux de croissance en Espagne s'est maintenu à 0,8% au T4-15.

Seul le Portugal a vu son taux de croissance s'améliorer légèrement de 0,1 point pour ressortir à 0,2% au T4-15. Par contre, en Italie, la croissance économique s'est inscrite depuis le début de l'année dans un cycle baissier pour revenir à 0,1% au T4-15 contre 0,2% un trimestre auparavant.

De leur part, les indicateurs avancés ont emprunté une trajectoire baissière au titre du T1-16, augurant ainsi d'un ralentissement de l'activité économique durant ce trimestre. Ainsi, l'indice PMI « composite » a reculé de 0,9 point par rapport au T4-15 pour revenir à 53,1 points sous l'effet du ralentissement du secteur manufacturier (51,7 points contre 52,8 points au T4-15) et des services (53,3 points contre 54,2 points).

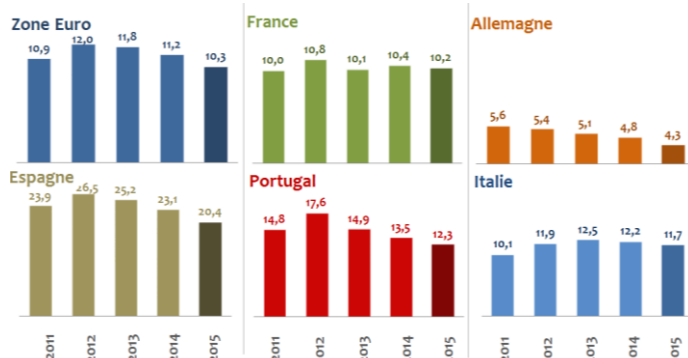
Indice PMI « Manufacturier » Zone Euro - En points -



Source : PMI Markit Survey Ticker

Par ailleurs, le marché de l'emploi poursuit son amélioration progressive comme en témoigne la baisse mensuelle du taux de chômage de 0,1 point pour s'établir à 10,3% en février, son plus bas niveau depuis plus de quatre ans contre 10,4% au terme de l'année 2015 et 11,2% au même mois de l'année précédente. Par pays, ce taux a baissé, d'un mois à l'autre, de 0,1 point en Espagne (20,4%) et en Belgique (8,6%). En Allemagne et en France, le niveau de chômage s'est maintenu à 4,3% et 10,2% respectivement. En revanche, ce taux a augmenté de 0,1 point en Italie (11,7%) et de 0,2 point au Portugal (12,3%).

Taux de chômage Zone euro en Février - En % -



Source : Eurostat

Ralentissement des économies émergentes...

Le ralentissement de l'activité économique en Chine s'est poursuivi au T1-16 avec un taux de croissance de 6,7%, en glissement annuel, après 6,8% au trimestre précédent. Cependant, des signes de reprise sont perceptibles en mois de mars, en particulier dans le secteur de la consommation et de l'industrie. En effet, la production industrielle, qui représente 40,5% du PIB de la Chine, a enregistré une nette progression de 6,8% en mars, en glissement annuel, soit la plus forte hausse depuis juin 2015. De même, les exportations ont augmenté de 11,5% en mars après huit mois consécutif de baisse et les ventes au détail ont progressé de 10,5%.

En ce qui concerne le Brésil, la récession s'est poursuivie avec une contraction de 6% du PIB au T4-15, en rythme annualisé, après -4,5% au T3-15 et -2,9% au T2-15. Cette contre-performance est liée au sensible repli des exportations sous l'effet de la baisse des prix des matières premières et du ralentissement de la croissance chinoise. Le maintien de l'indice PMI manufacturier dans la zone de contraction au cours du T1-16 (47 points en moyenne) confirme la poursuite de cette évolution défavorable de l'économie brésilienne.

De son côté, la croissance de l'économie indienne s'est accélérée à 7,5% au T4-15 contre +7,3% au T3-15 et +7,4% au T2-15. Cette situation est attribuée principalement à la hausse significative des investissements et à la baisse des prix des matières premières. Cette orientation favorable devrait se poursuivre au cours de l'année 2016 comme en atteste l'évolution favorable de l'indice PMI manufacturier au T1-16 (51,6 points).

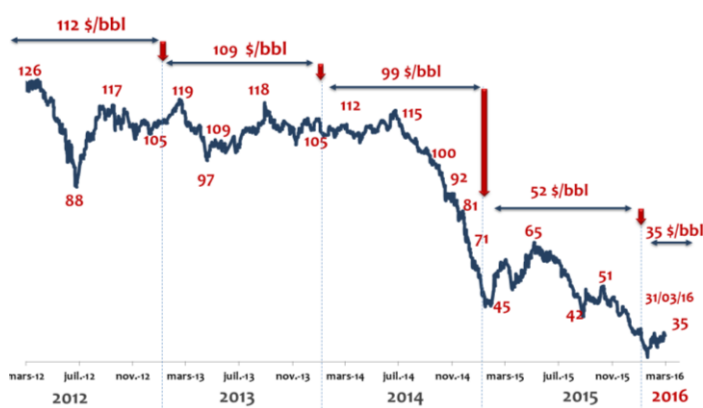
Hausse des cours des principaux produits de base...

Dans un contexte marqué par la dépréciation du dollar américain et l'amélioration de la demande mondiale, les cours

des principaux produits de base ont affiché une évolution haussière au titre du mois de mars. Cette tendance s'est reflétée particulièrement au niveau des produits énergétiques dont l'indice synthétique, élaboré par la Banque Mondiale, s'est raffermi de 14,9% par rapport au mois de février contre +1,8% seulement un mois auparavant. Quant à l'indice des prix des autres produits, il a légèrement augmenté de 2,8% contre +1,6% durant le mois de février.

Pour ce qui des prix du pétrole, ils ont atteint 41,1 \$/bbl au 22 mars, soit leur plus haut niveau depuis le début de l'année. En moyenne mensuelle, ces cours ont enregistré une augmentation de 18% en mars pour ressortir à 39 \$/bbl. Compte tenu de la baisse de 13,2% enregistrée durant les deux premiers mois de l'année, les prix du pétrole ont affiché une progression de 2,6% par rapport à leur niveau moyen du mois de décembre 2015.

Prix du Pétrole - En \$ / baril –



Source : Bloomberg

Parallèlement, les prix du gaz butane se sont accrus de 8,8% pour s'établir à 338,7 \$/T en moyenne du mois de mars, atténuant ainsi leur baisse par rapport au début de l'année à -11,2% contre -18,4% au mois précédent.

De leur part, les prix des denrées alimentaires se sont inscrits au cours du mois de mars 2016 en hausse comme en témoigne l'augmentation de 2,2% de l'indice synthétique y afférent. En effet, les prix ont augmenté de 16,3% pour le sucre (366,2 \$/T en moyenne en mars), en raison d'un faible niveau de production annoncé de l'actuelle campagne agricole, de 0,5% pour le blé tendre américain (211 \$/T), en liaison notamment avec les craintes suscitées par les conditions météorologiques

défavorables aux États-Unis, et de 1,6% pour le soja (375 \$/T). Par contre, les prix du maïs ont stagné autour de 159 \$/T tandis que ceux de l'orge ont fléchi de 6,1% (175,9 \$/T).

Pour ce qui est des principaux métaux de base et dans un contexte marqué par une légère reprise de l'activité industrielle en Chine, les cours ont affiché des hausses de 7,7% pour le cuivre (4.954 \$/T), de 5,4% pour le zinc (1.802 \$/T), de 5% pour le nickel (8.717 \$/T) et de 2,1% pour le plomb. Quant aux prix de l'aluminium, ils se sont maintenus à 1.531 \$/T.

Quant au marché mondial des phosphates et dérivés, le prix du brut s'est stabilisé à 115 \$/T durant le mois de mars et ce, après avoir atteint 118 \$/bbl en janvier. De leur côté, les cours du TSP se sont contractés de 16,4% pour revenir à 275 \$/T tandis que ceux du DAP ont renoué avec la hausse pour passer de 355 \$/T en février à 360 \$/T et ce, après sept mois de baisses consécutives.

Les indices boursiers repartent à la hausse durant le mois de mars...

Après trois mois de baisses consécutives, les principales places financières internationales ont vu leurs indices boursiers repartir à la hausse au cours du mois de mars.

C'est ainsi qu'aux États-Unis, le NASDAQ et le S&P500 se sont raffermis de 6,5% et 6,2% respectivement permettant ainsi de limiter leur baisse enregistrée depuis le début de l'année à 5,7% et 1,6% contre -11,5% et -7,3% en février.

En Europe et compte tenu du renforcement de la politique accommodante de la BCE après l'augmentation du montant de ses achats mensuels sur les marchés financiers de 60 à 80 MM.€ le 10 mars, les principaux indices boursiers se sont appréciés de 6,1% pour le GDAXI^{Francfort}, 5,7% pour le CAC40, 7,6% pour le FTSE/MIB^{Milan} et 7,5% pour l'IBEX35^{Madrid}. Par rapport au début de l'année, les contre-performances ont ainsi été atténuées pour ressortir à -7,6%, -5,1%, -14,5% et -9,2%

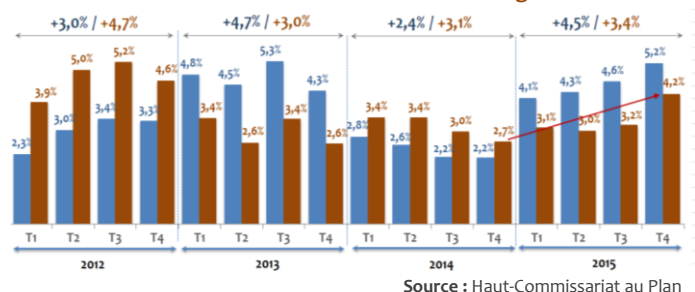
De même, l'indice boursier émergent MSCI-EM s'est accru de 9,4% par rapport au mois de février portant ainsi sa performance annuelle à +0,7% contre -7,9% un mois auparavant.



II- CONTEXTE NATIONAL :

Selon la dernière publication du Haut-Commissariat au Plan (HCP) relative aux comptes nationaux trimestriels, le taux de croissance économique s'est accéléré à 5,2% au T4-15 contre 2,2% au même trimestre de l'année précédente. Cette évolution provient de la bonne performance du secteur agricole et du sensible rebond de la croissance de la valeur ajoutée des activités non agricoles.

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



Source : Haut-Commissariat au Plan

Au niveau du secteur agricole, la valeur ajoutée a enregistré une sensible progression de 13,5% au T4-15 contre une baisse de 1,3% au T4-14 induite essentiellement par la réalisation d'une production céréalière record de 115 M.qx contre 69 M.qx durant la campagne précédente.

De leur côté et après leur évolution modeste au cours des trois premiers trimestres de l'année, les activités non agricoles ont enregistré leur meilleure performance depuis l'année 2012 pour afficher une croissance de 4,2% au T4-15 contre 2,7% au même trimestre de l'année précédente. Cette évolution est tirée notamment par les bonnes performances enregistrées au niveau des industries d'extraction (+2,1% contre -3,5%), des industries de transformation (+4,5% contre -0,5%), de l'électricité et eau (+6,4% contre +3,6%), du BTP (+2,9% au lieu de +0,9%), du commerce (+4,3% contre -0,4%), des activités financières et assurances (+2,3% contre -1,1%), des services rendus aux entreprises et services personnels (+3,0% contre +1,3%) et de l'éducation, santé et action sociale (+1,4% contre -0,3%).

Par ailleurs, la croissance a été moins vigoureuse au niveau des secteurs du transport (+2,1% au lieu de +5,3%) et de l'administration publique générale et sécurité sociale (+1,5% au lieu de +2,3%). En revanche, les valeurs ajoutées de la pêche et des hôtels et restaurants ont marqué des baisses respectives de 2,2% et 1,8% au lieu de +9,3% et -0,3% au T4-14.

D'un autre côté, la valeur ajoutée du poste des impôts sur les produits nets de subventions se maintient en forte progression depuis 2013 avec une croissance de 13,5 % au T4-15 au lieu de 19% au T4-14. Cette évolution trouve son origine principalement dans l'importante réduction des volumes des subventions des principaux produits de base.

En moyenne des quatre trimestres de l'année 2015, le PIB a connu une croissance de 4,5% contre 2,4% en 2014. Compte tenu de l'augmentation du PIB évalué aux prix courants de 7,1%, le niveau général des prix s'est de son côté légèrement accéléré à 1,9% au T4-15 au lieu de +1,1% un an auparavant.

Atténuation de l'impact de la sécheresse par le comportement favorable de l'élevage et de l'arboriculture fruitière...

Le démarrage de l'actuelle campagne agricole s'est caractérisé par un déficit pluviométrique de près de 51% par rapport à une campagne normale (106 mm) avec un impact particulièrement ressenti sur les cultures en zones bour (non irrigué) et les emblavements en céréales. Toutefois, les disponibilités alimentaires des pâturages, fortement améliorées durant la campagne précédente ainsi que les stocks constitués en aliments de bétail, devraient avoir une incidence positive sur la filière de l'élevage qui occupe la 1^{ère} place en termes de valeur ajoutée agricole.

D'un autre côté, et grâce à une réserve hydrique des barrages qui demeure satisfaisante (60,9% au 31 mars), des performances positives sont attendues au niveau des autres filières végétales notamment le maraîchage et l'arboriculture fruitière. Cette dernière, qui connaît des évolutions cycliques et des modes d'alternance, devrait se redresser durant cette campagne après les résultats négatifs enregistrés durant la saison 2014-2015 (Oléiculture : -22% / Agrumes : -14%).

A cet égard, la campagne oléicole 2015-2016 devrait afficher une production record de **1,42 million de tonnes**, en augmentation de 85% par rapport à 2009, année du lancement du Plan Maroc Vert, et de 24% par rapport à la campagne précédente sous l'effet de l'extension des superficies plantées (1 million d'hectares plantés sur un objectif de 1,2 million d'hectares à l'horizon 2020 contre 773 mille hectares en 2009). Il en est de même de la production agrumicole qui devrait enregistrer une progression autour de 6% compte tenu de l'augmentation des superficies, du rajeunissement des vergers et de l'amélioration des modes d'irrigation.

Tenant compte de ces éléments, la baisse de la valeur ajoutée agricole devrait être contenue à des niveaux limités.

Approvisionnement en orge subventionné...

Dans le cadre de la mise en œuvre du programme de lutte contre les effets de la sécheresse, une opération de distribution d'orge subventionnée a été entamée sur le terrain. A titre de rappel, cette opération a porté sur un programme d'approvisionnement global de 8 millions de quintaux mise à la disposition des bénéficiaires à guichet ouvert et au prix fixe subventionné de 2 DH/kilogramme.

Dès le démarrage de ce programme, 145 points de ventes, répartis sur l'ensemble du territoire national, ont été ouverts et les bénéficiaires ont montré un grand intérêt à cette opération comme en témoigne le taux d'enlèvement de la 1^{ère} tranche qui a atteint 60% (1,06Mqx).

Compte tenu de l'ampleur de ce programme, les opérateurs ont mobilisé d'importants moyens logistiques pour assurer un approvisionnement régulier au niveau des points de vente et minimiser la durée de fermeture que nécessite leur réapprovisionnement.

ACTIVITES HORS AGRICULTURE: Évolution globalement favorable des principaux indicateurs de conjoncture...

L'orientation favorable des activités non agricoles observée au dernier trimestre de l'année 2015 semble se confirmer en ce début d'année comme en atteste l'évolution globalement favorable des principaux indicateurs de conjoncture.

En effet, le volume des captures de la **pêche côtière et artisanale** a enregistré une sensible amélioration de 50,5% au terme des deux premiers mois de l'année contre -1,4% un an auparavant.

Cette bonne performance est liée à la progression de 60,4% des captures des poissons pélagiques et, dans une moindre mesure, de 3,4% et 1,3% de poisson blanc et de céphalopodes respectivement. En valeur, les débarquements ont marqué une hausse de 17,1%, tirée principalement par l'augmentation de 56,4% des valorisations des poissons pélagiques.

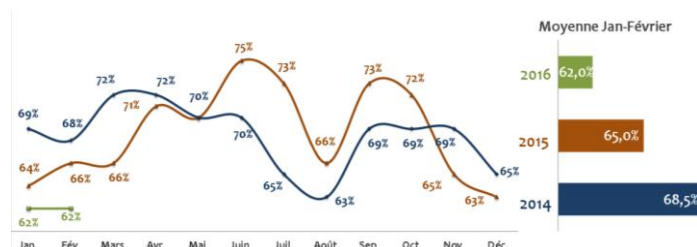
Par destination, les captures acheminées vers la congélation et la conserverie ont connu des hausses respectives de 33,1% et 25,1%, pour représenter 49,7% et 20,4% du total des débarquements.

En revanche, les volumes destinés à l'industrie ont marqué une sensible baisse de 63,5% ramenant leur poids dans le total des captures à 5,5%.

S'agissant du **secteur minier**, les volumes des exportations de l'acide phosphorique et du phosphate ont enregistré des hausses respectives de 31,7% et 13,4% à fin février 2016 au moment où les volumes des ventes des engrais naturels et chimiques ont reculé de 11,4%.

Au niveau des **industries manufacturières**, les résultats de l'enquête mensuelle de Bank Al-Maghrib (BAM) ont montré un recul de 3 points du taux d'utilisation des capacités de production industrielle (TUC) au cours des deux premiers mois de l'année 2016 par rapport à la même période de l'année passée, pour revenir à 62%. Cette évolution est liée essentiellement à la baisse de 9 points du TUC de la branche des « industries chimiques et para-chimiques » en relation avec l'arrêt de l'activité de la SAMIR. Notons par contre, la poursuite de la bonne performance des métiers mondiaux du Maroc (MMM).

Taux d'utilisation des capacités de production industrielle - En % -



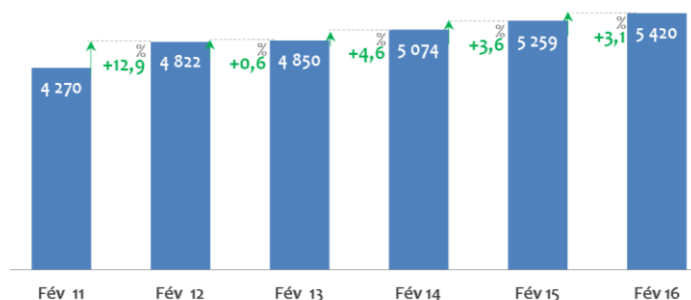
Source : Bank Al-Maghrib

Pour ce qui est du **secteur énergétique**, la production appelée nette d'électricité a enregistré une progression de 3,1% durant les deux premiers mois de l'année contre +3,6% un an auparavant. Cette hausse recouvre, d'une part, des augmentations de 18,9% de la production de l'Office National de l'Eau et de l'Electricité (ONEE) et de 19,5% du solde des échanges extérieurs et, d'autre part, des replis de 5,7% et de 41,9% respectivement de la production concessionnelle et des apports de tiers nationaux.

De son côté, la consommation d'électricité a affiché une amélioration de 2,5% à fin février 2015 contre +2,4% un an auparavant. Cette évolution provient des augmentations respectives de 2,1% et 5,3% de l'électricité destinée aux ménages

et au secteur industriel. De même, l'électricité destinée aux régies a affiché une légère hausse de 0,6%.

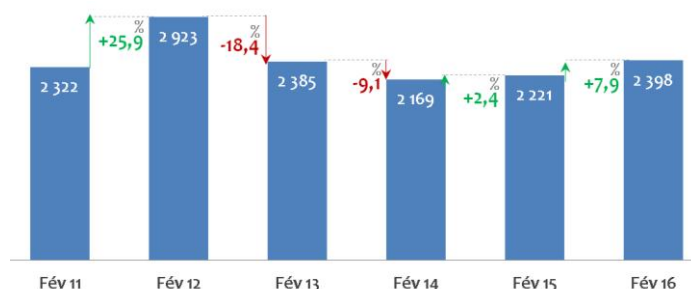
Production nette d'électricité - En GWh -



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

Au niveau du secteur du **BTP**, et après la bonne performance enregistrée au T4-15, les ventes de ciment ont affiché de nouveau une progression de près de 8% à fin février 2016. Parallèlement, les crédits à l'immobilier se sont stabilisés par rapport à fin 2015, recouvrant particulièrement une hausse de 1,9 MM.DH ou 1,1% des crédits à l'habitat alors que les crédits accordés aux promoteurs immobiliers ont baissé de 969 M.DH ou 1,7%.

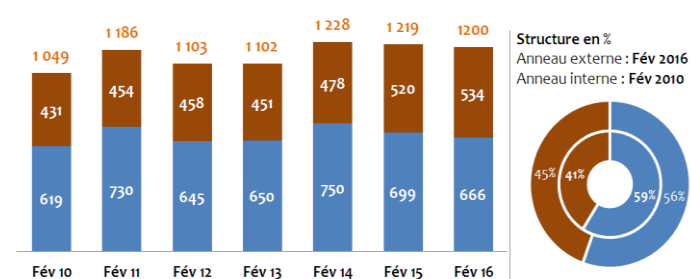
Ventes de ciments - En tonne -



Source : Association Professionnelle des Cimentiers

En ce qui concerne l'**activité touristique**, le nombre des arrivées de touristes aux postes frontières ont affiché une baisse de 1,5% à fin février 2016 contre -0,8% un an auparavant. Cette évolution est attribuée exclusivement au recul des arrivées des touristes étrangers de 4,7% au moment où celles des MRE ont progressé de 2,7%.

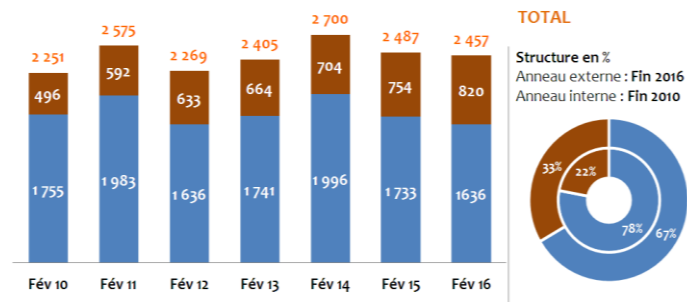
Arrivées de touristes - en milliers - MRE / TES



Source : Ministère du Tourisme

De même, les nuitées réalisées dans les hôtels classés ont reculé de 1,2% contre -7,9% il y a un an en liaison avec la baisse de 5,6% des nuitées réalisées par les touristes non-résidents tandis que celles réalisées par les résidents ont progressé de 8,8%. Ainsi, le taux d'occupation s'est replié de 2 points par rapport à fin février 2015 pour revenir à 34%.

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



Source : Ministère du Tourisme

Par marché émetteur, et à l'exception des marchés des pays arabes et du Royaume-Uni qui ont affiché des hausses respectives de 17% et 13%, les principaux autres marchés ont enregistré des baisses notamment la France, qui s'accapare 29% des nuitées totales réalisées par les non-résidents, avec un repli de 2,8% par rapport à la même période de l'année précédente.

Au niveau des secteurs liés au **transport**, le trafic aérien a enregistré durant les deux premiers mois de l'année une amélioration de 4,7% par rapport à la même période de 2015 contre +1,1% un an auparavant. Cette évolution recouvre de bonnes performances principalement au niveau des aéroports de Fès-Saïs (+8,8%), Mohammed V (+8,4%), Tanger (+18,2%) et Rabat-Salé (+26,3%) et des baisses au niveau des aéroports d'Agadir (-7,6%) et de Marrakech (-6,1%).

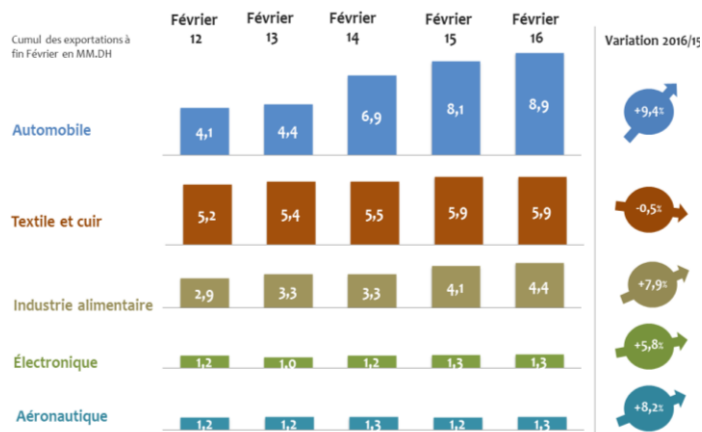
D'un autre côté, le trafic portuaire global a enregistré une hausse de 2,8% à fin février 2016. Cette amélioration résulte de la progression de 11,5% du trafic national au moment où l'activité du transbordement a accusé une baisse de 18,3%.

ECHANGES EXTERIEURS: Poursuite du comportement favorable des exportations des MMM...

Au terme des deux premiers mois de l'année 2016, la situation des échanges extérieurs a été marquée par une hausse du déficit commercial de 2,1 MM.DH ou 10,6% par rapport à la même période de l'année 2015, pour s'établir à 21,3 MM.DH. Cette évolution résulte d'une augmentation de 2,7 MM.DH ou 5% des importations plus importante que celle des exportations (+692 M.DH ou +1,9%). Ainsi, le taux de couverture s'est dégradé en une année de près de 2 points pour revenir à 63%.

Au niveau des exportations, qui se sont situés à 36,3 MM.DH, les métiers mondiaux (MMM) ont affiché de bonnes performances avec des progressions de 9,4% pour l'automobile, 8,2% pour l'aéronautique et 5,8% pour l'électronique. En revanche, le chiffre d'affaires du groupe OCP a accusé un repli de 5,6% en relation avec la baisse de 24,4% des ventes d'engrais naturels et chimiques alors que des hausses de 18,5% et 5,3% ont été enregistrées au niveau des ventes de l'acide phosphorique et de phosphate respectivement.

Evolution des exportations des MMM -En MM.DH-



Source : Office des Changes

Pour ce qui est des importations, qui se sont élevées à 57,7 MM.DH, les acquisitions de produits alimentaires ont affiché une progression de 795 M.DH ou 12,4% induite dans une large mesure par la hausse des achats en blé (+733 MM.DH ou +45%). En revanche, les approvisionnements en produits énergétiques ont considérablement fléchi de 2,2 MM.DH ou 24,8% sous l'effet essentiellement de la baisse de 1,9 MM.DH des achats d'huile brute de pétrole et, dans une moindre mesure, ceux de gaz de pétrole et autres hydrocarbures (-292 M.DH ou -14,3%).

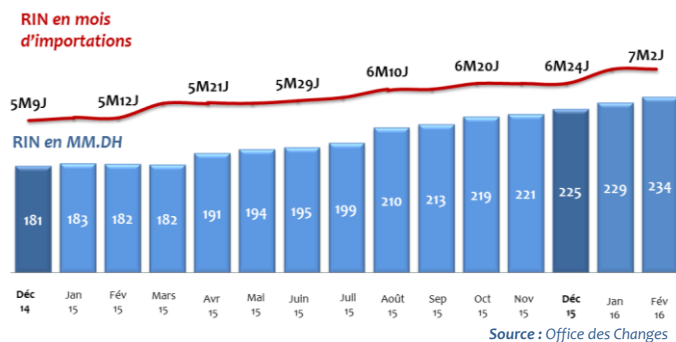
Hors énergie et céréales, les importations ont enregistré une hausse de 4,6 MM.DH ou 10,6% pour s'établir à 47,8 MM.DH. Dans cette évolution, les achats de biens d'équipement ont affiché une progression de 2,3 MM.DH ou 17,9%, liée notamment aux acquisitions des parties et pièces détachées pour véhicules industriels et des moteurs à pistons et autres moteurs. De même, les importations de biens de consommation et de demi-produits ont augmenté de 1,4 MM.DH ou 14,1% et de 863 MM.DH ou 6,4% respectivement. En revanche, les importations de produits bruts ont accusé un repli de 440 M.DH ou 14,6%.

De leur côté, les recettes voyage ont enregistré une hausse de 100 M.DH ou 1,4% alors que les transferts des MRE n'ont marqué qu'une légère augmentation de 39 M.DH ou 0,4%. Ces deux postes ont ainsi permis de couvrir 79,3% du déficit commercial contre 87% un an auparavant.

Parallèlement, les recettes des investissements directs étrangers ont affiché une progression de 417 M.DH ou 8,2% pour s'élever à 5,5 MM.DH.

Compte tenu notamment de l'encaissement par le Trésor d'un montant de près de 6 MM.DH au titre des financements extérieurs, les réserves internationales nettes (RIN) se sont améliorées de 9,1 MM.DH ou 4,1% au terme des deux premiers mois de l'année pour atteindre 233,6 MM.DH. Ce niveau des RIN permet la couverture de plus de 7 mois d'importations de biens et services.

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



FINANCES PUBLIQUES : Hausse du déficit budgétaire ...

Au terme des deux premiers mois de l'année 2016, la situation des charges et ressources du Trésor a fait ressortir un déficit budgétaire de près de 16 MM.DH contre 13,3 MM.DH à fin février 2015, soit un creusement de 2,6 MM.DH ou 19,8%. Cette évolution résulte de la progression de 4,6 MM.DH ou 10% des dépenses globales qui a dépassé celle enregistrée au niveau des recettes ordinaires (+1,3 MM.DH ou +4,5%).

Amélioration des recettes fiscales...

La hausse des recettes ordinaires, hors TVA bénéficiant aux collectivités locales, qui se sont établies à fin février 2016 à 30 MM.DH, est due principalement à l'accroissement des recettes fiscales (+1,5 MM.DH ou +5,9%). Cette évolution provient de l'augmentation de 647 M.DH ou 5,4% des impôts indirects tandis que les impôts directs ont affiché un léger repli de 66 M.DH ou 0,7%.

La baisse des impôts directs est liée exclusivement à la contraction de 351 M.DH ou 15,5% des recettes tirées de l'impôt sur les sociétés pour revenir à 1,9 MM.DH. Par ailleurs, les recettes tirées de l'impôt sur le revenu (IR) ont enregistré une augmentation de 302 M.DH ou 4,5% pour s'établir à 7 MM.DH sous l'effet de l'amélioration des recettes au titre de l'IR sur les capitaux mobiliers (+380 M.DH) et sur les profits immobiliers (+108 M.DH).

S'agissant des impôts indirects, la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) a connu une faible croissance (+15 M.DH ou +0,2%), induite essentiellement par la progression de 355 M.DH ou 7,8% de la TVA à l'importation au moment où la TVA à l'intérieur a enregistré un repli de 340 M.DH ou 8,3%.

D'un autre côté, les recettes tirées des taxes intérieures à la consommation (TIC) se sont accrues de 632 M.DH ou 19,5% en liaison principalement avec la hausse de la TIC sur les tabacs (+417 M.DH ou +33,4%) et, dans une moindre mesure, de la TIC sur les produits énergétiques (+160 M.DH ou +8,9%).

Au niveau des droits de douane, les recettes ont affiché une sensible progression de 297 M.DH ou 23,6% sous l'effet de l'élargissement de l'assiette taxable.

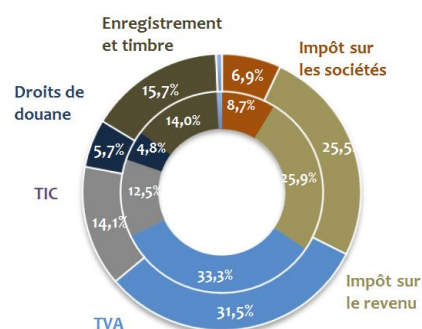
De leur part, les droits d'enregistrement et timbre ont affiché une amélioration de 667 M.DH ou 18,3% par rapport à la même période de 2015 résultant essentiellement de la hausse des recettes au titre de la TSAVA (+323 M.DH) et des droits d'enregistrement (+270 M.DH).

Parallèlement, les recettes non fiscales ont baissé de 265 M.DH ou 9,7% en lien avec le recul des recettes en atténuation de

dépenses de la dette de 1,3 MM.DH et ce, malgré l'enregistrement d'une recette de 868 M.DH au titre des dons mobilisés auprès des pays du Conseil de coopération du Golfe (CCG).

Recettes fiscales - Parts en %

(Anneau Interne : Fin fév-15/ Externe : Fin fév-16)



Poursuite de la réduction des charges de compensation...

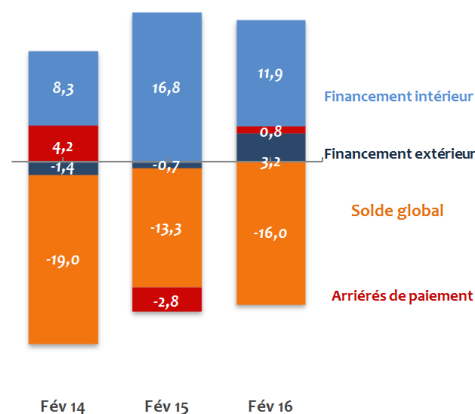
Les dépenses ordinaires, en s'établissant à 36,3 MM.DH, ont enregistré une augmentation de 2,5 MM.DH ou 7,4% par rapport à leur niveau à fin février 2015. Cette évolution provient principalement de la progression de 2 MM.DH ou 61,7% des intérêts de la dette en raison de l'importance des émissions par assimilation sur des lignes en février et ce, en dépit de la poursuite de la baisse des charges de compensation (-432 M.DH ou -18,3%).

Quant aux dépenses des biens et services, elles ont marqué une augmentation de 896 M.DH ou 3,2%, recouvrant une hausse de 1 MM.DH ou 10,6% des dépenses des autres biens et services et un repli de 125 M.DH ou 0,7% des salaires.

S'agissant des dépenses d'investissement, les émissions à ce titre se sont chiffrées à 14,3 MM.DH, en hausse de 2,1 MM.DH ou 17,4% par rapport à fin février 2015.

Compte tenu de l'accumulation de 826 M.DH d'arriérés de paiement et d'un solde positif de 4,6 MM.DH des comptes spéciaux du Trésor, le besoin de financement du Trésor s'est situé à près de 15,1 MM.DH contre 16,1 MM.DH il y a un an.

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



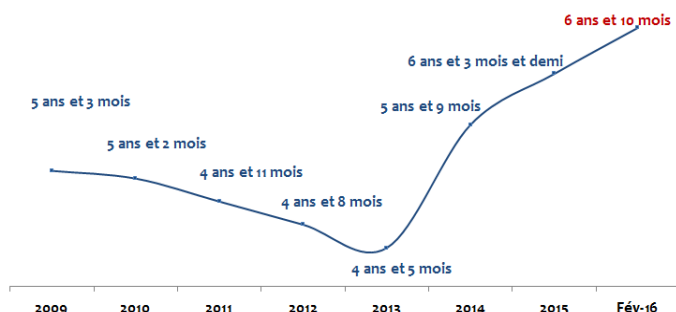
DETTE : Hausse des souscriptions des investisseurs sur le marché des bons du Trésor...

Sur le marché des adjudications, principale source de financement du Trésor, les souscriptions se sont établies à fin février 2016 à près de 32,3 MM.DH, en hausse de 6,3 MM.DH ou 24,4% par rapport au volume souscrit au cours de la même période de l'année précédente. Compte tenu principalement des remboursements sur le marché des adjudications qui se sont situés à 23,7 MM.DH, l'encours de la dette intérieure a atteint 496 MM.DH à fin février 2016, en hausse de 9,9 MM.DH ou 2% par rapport à fin 2015.

Amélioration du profil de la dette intérieure du Trésor...

La concentration des levées du Trésor sur les maturités moyennes et longues en plus des opérations de la gestion active de la dette intérieure ont permis de rallonger la durée de vie moyenne de 6 mois et demi à fin février 2016 par rapport à fin 2015, pour s'établir à 6 ans et 10 mois.

Durée de vie moyenne de la dette intérieure du Trésor

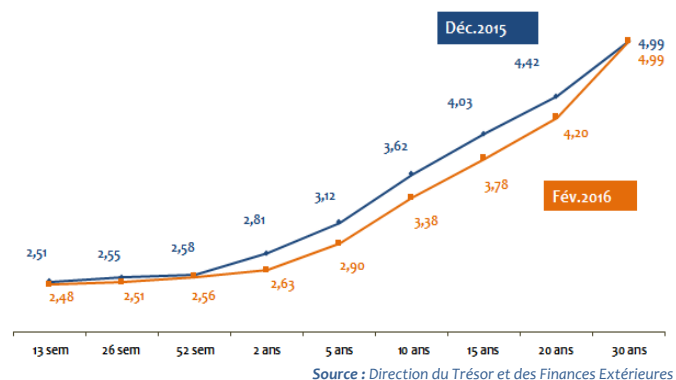


Il est à noter qu'à fin février 2016 et dans le cadre de la gestion active de la dette intérieure, des opérations de rachat et d'échange de bons d'un montant global de 11,3 MMDH ont été réalisées en vue de réajuster le profil de la dette.

Amélioration des conditions de financement du Trésor...

Les taux appliqués sur le marché primaire se sont globalement maintenus en baisse au cours du mois de février. C'est ainsi que par rapport à fin décembre 2015, les taux à 13 semaines, 2 ans et 5 ans ont reculé de 30 pbs, 17,6 pbs et 21,8 pbs respectivement pour se situer à 2,5%, 2,6%, et 2,9%. La même tendance a été enregistrée au niveau des maturités longues, reflétée par les importantes baisses des taux à 15 ans et à 20 ans qui sont passés de 4,0% et 4,4% respectivement à fin décembre 2015 à 3,8% et 4,2%.

Evolution des TMP des bons du Trésor sur le marché des adjudications



Maintien du flux positif des emprunts extérieurs...

La situation des emprunts extérieurs du Trésor a dégagé un flux net positif (tirages - amortissements) de 3,2 MM.DH au terme des deux premiers mois de l'année 2016 contre -1,2 MM.DH un an auparavant. Dans cette évolution, les tirages se sont établis à 4,5 MM.DH, en hausse de 4,4 MM.DH par rapport à la même période en 2015.

D'un autre côté, les remboursements en principal ont enregistré un recul de 68 M.DH ou 5,2% pour revenir à 1,2 MM.DH.

MONNAIE & CREDIT : Accélération du rythme de la baisse de la masse monétaire...

À fin février 2016, l'agrégat de monnaie M3 a accusé un repli de 18,7 MM.DH ou 1,6% par rapport à fin décembre 2015 contre -16,9 MM.DH ou -1,6% à la même période de l'année précédente pour revenir à 1 130 MM.DH.

Cette destruction monétaire recouvre les éléments suivants :

- ▼ Un ralentissement du repli de la monnaie scripturale à 8,8 MM.DH ou 1,7% contre -14 MM.DH ou -2,9% ;
- ▼ Une légère accélération de la baisse de la monnaie fiduciaire à 938 M.DH ou 0,5% contre -653 M.DH ou -0,4% ;
- ▼ Une accentuation du repli des autres actifs monétaires à 10,8 MM.DH ou 3,6% contre -4,1 MM.DH ou -1,4%, traduisant principalement un recul des titres OPCVM monétaires (-6,2 MM.DH ou -9,9% contre +864 M.DH ou +1,4%) et des certificats de dépôts (-1,6 MM.DH ou -8,4% contre +135 M.DH ou +0,6%) ;
- Une quasi-stabilisation du rythme d'accroissement des comptes d'épargne auprès des banques autour de 1,8 MM.DH ou 1,3%.

Par origine, la destruction monétaire est attribuée aux baisses des créances sur l'économie (-6,9 MM.DH ou -0,8% contre -12,5 MM.DH ou -1,4%) et des créances nettes des ID sur l'AC (-6,6 MM.DH ou -4,5% contre +4 MM.DH ou +2,8%), avec une contribution négative à la création de la masse monétaire de 0,6 point chacune. De même, le repli des autres contreparties de M3 s'est accentué (-9,6 MM.DH ou -22,6% au lieu de -8 MM.DH ou -22,2%), avec une contribution de -0,8 point à la création de la masse monétaire.

De leur côté, les RIN ont marqué une accélération de leur progression à 9,1 MM.DH ou 4,1% au lieu de +1,2 MM.DH ou +0,7%, soit une contribution positive de 0,8 point.

Accentuation de la baisse des crédits bancaires à l'économie...

Les crédits bancaires ont accusé à fin février 2016 un repli de 20,3 MM.DH ou 2,6% contre -9,7 MM.DH ou -1,3% à la même période de l'année précédente. Compte non tenu des prêts à caractère financiers, la baisse des crédits bancaires n'a été que de 1,8 MM.DH ou 0,3% contre 6,2 MM.DH ou -0,9% un an auparavant.

Cette évolution recouvre les éléments ci-dessous :

- ▲ Une hausse des crédits à l'équipement (+1,1 MM.DH ou +0,7% contre -1,4 MM.DH ou -1%) et des crédits à la

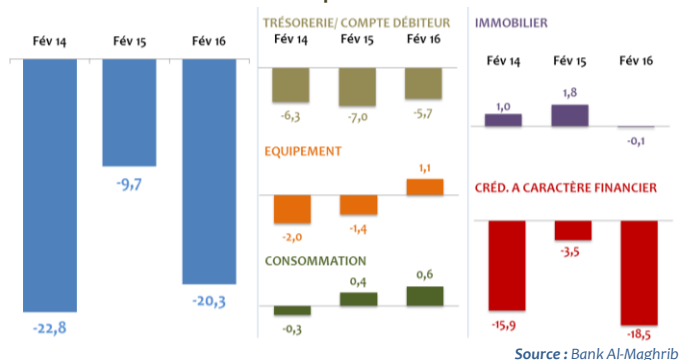
consommation (+586 M.DH ou 1,3% contre +405 M.DH ou +0,9%);

- ▼ Une baisse des facilités de trésorerie (-5,7 MM.DH ou -3,3% contre -7 MM.DH ou -3,9%);
- Une quasi-stagnation des crédits immobiliers (-56 M.DH ou -0,02% contre +1,8 MM.DH ou +0,7%). Cette évolution recouvre une hausse des crédits à l'habitat (+1,9 MM.DH ou +1,1% contre +1,4 M.DH ou +0,8%) et un recul de ceux destinés à la promotion immobilière (-969 M.DH ou -1,7% contre -397 M.DH ou -0,6%);
- ▼ Une accentuation du recul des crédits à caractère financier à 18,5 MM.DH ou 16,8% contre -3,5 MM.DH ou -3,9%;
- ▲ Une hausse des créances en souffrance (+1,2 MM.DH ou +2,2% contre +55 M.DH ou +0,1%). Leur poids dans le total des crédits bancaires continue à augmenter pour atteindre 7,6% à fin février 2016 après 7,2% en décembre 2015.

Par secteur institutionnel, la baisse des crédits bancaires durant les deux premiers mois de l'année 2016 provient essentiellement des crédits destinés aux autres sociétés financières (-17,3 MM.DH ou -15,5% contre -3,1 MM.DH ou -3,4% une année auparavant) alors que les crédits destinés aux entreprises ont augmenté de 3,9 MM.DH ou 1,2% contre une baisse de 6,9 MM.DH ou 2%. Dans une moindre mesure, des baisses ont été enregistrées au niveau des crédits accordés au secteur public hors AC (-4,7 MM.DH ou -9,2% contre -820 M.DH ou -1,7%) et aux ménages (-2 MM.DH ou -0,7% contre +1,2 MM.DH ou +0,4%).

Notons que la structure des emplois des banques demeure marquée par la prépondérance du crédit au secteur privé en dépit de la baisse de sa part de 67% à 65,8% d'une année à l'autre en faveur principalement des autres activités (20,8% au lieu de 19,5%). De leur côté, les parts des titres émis via les bons du Trésor principalement et des créances sur les non-résidents demeurent globalement aux alentours de 10,2% et 3,1%.

Flux des crédits bancaires des deux premiers mois -En MM.DH-



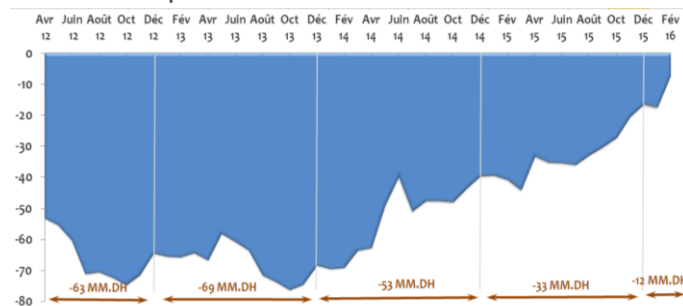
Baisse des besoins de trésoreries bancaires ...

Après un resserrement des trésoreries bancaires de 1,1 MM.DH en janvier 2016 attribué essentiellement à la hausse du compte du Trésor et, dans une moindre mesure, à l'augmentation de la circulation fiduciaire, le besoin de liquidité des banques a marqué une sensible atténuation de 10,5 MM.DH durant le mois de février 2016 pour revenir à 7,1 MM.DH, son plus bas niveau depuis juin 2008, en liaison principalement avec la

consolidation des RIN dont l'encours à fin février s'est apprécié de 9,1 MM.DH ou 4,1% pour s'établir à 233,8 MM.DH.

Dans ces conditions, et afin de maintenir l'évolution du taux interbancaire à des niveaux proches du taux directeur, BAM a baissé ses avances à 7 jours qui sont revenus à 3,4 MM.DH en moyenne contre 7,2 MM.DH un mois auparavant, représentant 13% du montant demandé par les banques. Compte tenu de la baisse des montants injectés par le biais des prêts garantis accordés dans le cadre du programme de soutien au financement de la TPME de 9,9 MM.DH à 9 MM.DH d'un mois à l'autre, le volume global des interventions de BAM sur le marché monétaire est revenu de 17,3 MM.DH à 12,4 MM.DH.

Évolution de la liquidité bancaire -En MM.DH-



Source : Bank Al-Maghrib

Orientation à la baisse des taux d'intérêt...

Conformément à l'objectif opérationnel de BAM, le **taux moyen pondéré** du marché interbancaire au jour le jour (TMP) a évolué à des niveaux proches du taux directeur pour se situer à 2,5% en moyenne durant le mois de février 2016.

Pour ce qui est des taux créditeurs, le TMP des dépôts à 6 et 12 mois a accusé en janvier 2016 une baisse de 22 pbs par rapport au mois de décembre 2015 pour s'établir à 3,57%. Cette évolution recouvre des reculs de 23 pbs des taux appliqués sur les dépôts à 12 mois et de 9 pbs de ceux assortissant les dépôts à 6 mois pour revenir à 3,71% et 3,35% respectivement.

S'agissant des taux débiteurs, ils ont poursuivi leur baisse entamée depuis le T2-15. Ainsi, les dernières données au titre du T4-15 affichent une nouvelle diminution de 18 pbs du taux moyen global par rapport au T3-15 reflétant une baisse des taux assortissant les crédits à l'équipement (-59 pbs) et de ceux des facilités de trésorerie (-17 pbs). En revanche, les taux appliqués aux crédits immobiliers et à la consommation ont augmenté de 8 pbs et 4 pbs respectivement.

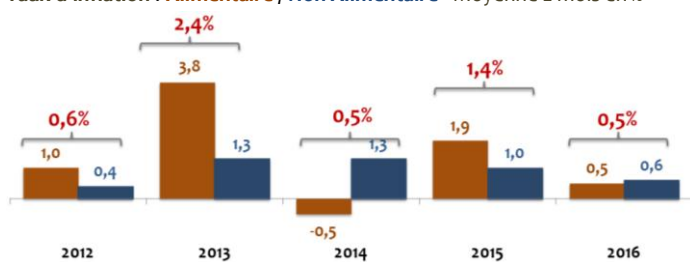
PRIX : Décélération de l'inflation...

Durant le mois de février, l'indice des prix à la consommation a enregistré une hausse de 0,2% par rapport au mois précédent. Cette évolution recouvre une progression de 0,4% des prix des produits alimentaires et une stabilité de ceux non alimentaires. Les principales hausses parmi les prix des produits alimentaires ont concerné le « lait, fromage et œufs » (+3,7%), les « poissons et fruits de mer » (+2,8%) et les « légumes » (+0,6%). En revanche, les prix ont diminué de 0,9% pour les « viandes » et de 0,2% pour les « fruits ».

En moyenne des deux premiers mois de l'année, le taux d'inflation est passé de 1,4% à 0,5%, d'un an à l'autre. Cette

évolution provient de la décélération du rythme de la hausse des prix des produits alimentaires (+0,5% contre +1,9% un an auparavant) et ceux des autres produits (+0,6% contre +1,0%).

Taux d'inflation : Alimentaire / Non Alimentaire - Moyenne 2 mois en % -



Source : Haut-commissariat au Plan

ANNEXES

STATISTIQUES

An 1: PRINCIPAUX INDICATEURS ECONOMIQUES ET FINANCIERS

SECTEUR REEL	Fév 14	Fév 15	Fév 16	Fév 15/14		Fév 16/15	
PECHE							
Produits de la pêche côtière (Tonnes)	140 440	138 535	208 480	-1 905	-1,4%	69 945	50,5%
Produits de la pêche côtière (M.DH)	711 426	942 283	1 103 133	230 857	32,4%	160 850	17,1%
ENERGIE (GWH)							
Consommation d'électricité	4 280	4 383	4 493	103	2,4%	110	2,5%
Energie totale appelée	5 074	5 259	5 420	185	3,6%	162	3,1%
INDUSTRIE							
Taux d'utilisation des capacités de production	68,5%	65,0%	62,0%	-3,5	pts	-3,0	pt
B.T.P							
Ventes de ciment (1000 T)	2 169	2 221	2 398	52	2,4%	176	7,9%
TOURISME (en milliers)							
Total des arrivées	1 228	1 219	1 200	-9	-0,8%	-19	-1,5%
Nuitées touristiques	2 700 228	2 487 145	2 456 702	-213 083	-7,9%	-30 443	-1,2%
Non-résidents	1 996 025	1 733 137	1 636 378	-262 888	-13,2%	-96 759	-5,6%
Touristes internes	704 203	754 008	820 324	49 805	7,1%	66 316	8,8%
MONNAIE ET CREDIT (M.DH)				Fév 15/Déc 14		Fév 16/Déc 15	
Monnaie fiduciaire	163 641	178 757	191 353	-654	-0,4%	-937	-0,5%
Monnaie scripturale	448 521	467 122	506 649	-14 051	-2,9%	-6 993	-1,4%
Placements à vue	111 357	131 938	140 204	1 906	1,5%	1 820	1,3%
Autres actifs monétaires	268 657	291 529	291 771	-4 082	-1,4%	-10 774	-3,6%
Masse monétaire M2	992 176	1 069 346	1 129 977	-16 881	-1,6%	-16 885	-1,5%
Réserves internationales nettes	143 526	183 127	233 751	1 245	0,7%	9 144	4,1%
Créances sur l'économie	829 964	877 726	897 086	-12 518	-1,4%	-6 999	-0,8%
dont Crédits bancaires	723 960	753 725	764 114	-9 676	-1,3%	-20 281	-2,6%
FINANCES PUBLIQUES (M.DH)							
Recettes ordinaires	29 550	28 768	30 067	-783	-2,6%	1 299	4,5%
Recettes fiscales	26 353	26 001	27 547	-352	-1,3%	1 545	5,9%
Impôt sur les sociétés	1 954	2 262	1 911	308	15,8%	-351	-15,5%
Impôt sur le revenu	6 554	6 726	7 028	172	2,6%	302	4,5%
Taxe sur la valeur ajoutée	8 908	8 652	8 667	-256	-2,9%	15	0,2%
Taxes intérieures à la consommation	4 050	3 243	3 875	-806	-19,9%	632	19,5%
Droits de douane	1 221	1 261	1 558	39	3,2%	297	23,6%
Enregistrement et timbre	3 456	3 652	4 319	196	5,7%	667	18,3%
Dépenses ordinaires	39 715	33 809	36 310	-5 906	-14,9%	2 501	7,4%
Personnel	18 876	18 564	18 439	-312	-1,7%	-125	-0,7%
Autres biens et services	10 007	9 588	10 609	-419	-4,2%	1 021	10,6%
Intérêts de la dette	3 669	3 299	5 336	-370	-10,1%	2 037	61,7%
Compensation	7 163	2 358	1 926	-4 805	-67,1%	-432	-18,3%
Solde ordinaire	-10 165	-5 041	-6 243	5 123		-1 202	
Dépenses d'équipement	12 498	12 213	14 332	-285	-2,3%	2 119	17,4%
Solde global	-18 971	-13 327	-15 964	5 643		-2 637	
ECHANGES EXTERIEURS (M.DH)							
Importations	63 320	54 919	57 664	-8 401	-13,3%	2 745	5,0%
Facture énergétique	15 268	8 986	6 760	-6 282	-41,1%	-2 227	-24,8%
Blé	3 678	1 630	2 363	-2 049	-55,7%	733	45,0%
Hors énergie	44 373	44 303	48 542	-70	-0,2%	4 238	9,6%
Exportations	31 643	35 640	36 332	3 997	12,6%	692	1,9%
Phosphates et dérivés	4 364	5 367	5 064	1 003	23,0%	-303	-5,6%
Hors Phosphates et dérivés	27 279	30 273	31 268	2 994	11,0%	995	3,3%
Textile et cuir	5 467	5 885	5 854	418	7,6%	-31	-0,5%
Composants automobiles	6 879	8 111	8 872	1 232	17,9%	761	9,4%
Electronique	1 213	1 257	1 330	44	3,6%	73	5,8%
Aéronautique	1 262	1 190	1 288	-72	-5,7%	98	8,2%
Déficit commercial	-31 677	-19 279	-21 332	12 398	-39,1%	-2 053	-10,6%
Taux de couverture	50,0%	64,9%	63,0%		14,9		
Recettes Voyages	7 854	7 376	7 476	-478	-6,1%	100	1,4%
Recettes M.R.E	8 834	9 392	9 431	558	6,3%	39	0,4%
Recettes IDE	5 144	5 086	5 503	-58	-1,1%	417	8,2%

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

EMPLOI ET CHOMAGE		2013	2014	2015
Création d'emploi		114 000	21 000	33 000
Taux de chômage		9,2	9,9	9,7
Milieu urbain		14,0	14,8	14,6
Chômage des jeunes (25-34 ans)		19,3	20,9	21,1
Chômage des diplômés		18,2	19,5	19,5
PRIX		Fév 14	Fév 15	Fév 16
Inflation		0,5%	1,4%	0,5%
dont Produits alimentaires		-0,5%	1,9%	0,5%
Produits non alimentaires		1,3%	1,0%	0,6%

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

PRODUIT INTERIEUR BRUT								
Évolution annuelle en %	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016*
Etats-Unis	-0,7	5,1	3,9	3,4	3,4	3,4	2,4	2,4
Japon	-3,5	2,4	1,8	2,3	2,2	2,4	0,5	0,5
Zone Euro	-6,3	4,5	-0,6	1,5	1,6	0,0	1,6	1,5
France	-4,3	2,0	1,5	-0,7	-0,4	0,9	1,1	1,1
Allemagne	-2,6	1,7	2,0	0,3	0,7	0,2	1,5	1,5
Italie	-5,1	4,0	3,4	0,9	0,2	1,6	0,8	1,0
Espagne	-5,2	1,8	0,4	-2,4	-1,7	-0,4	3,2	2,6
Pays en développement	-3,7	-0,3	0,1	-1,6	-1,2	1,4	4,0	4,1
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	0,3	2,9	2,7	2,1	1,9
Zone Euro	0,6	0,4	0,3	0,3	1,3	1,6	1,6	1,6
France	0,7	0,0	0,3	0,3	0,9	1,1	1,1	1,4
Allemagne	0,4	0,4	0,3	0,3	1,1	1,6	1,7	1,3
Italie	0,4	0,3	0,2	0,1	0,2	0,6	0,8	1,0
Espagne	0,9	1,0	0,8	0,8	2,7	3,2	3,4	3,5
INFLATION / CHOMAGE en %	Déc 14	Déc 15	Jan 16	Fév 16	Déc 14	Déc 15	Jan 16	Fév 16
Etats-Unis	0,7	0,7	1,3	0,0	5,6	5,0	4,9	4,9
Zone Euro	-0,2	0,2	0,3	-0,2	11,4	10,4	10,4	10,3
France	0,1	0,3	0,3	-0,1	10,5	10,2	10,2	10,2
Allemagne	0,1	0,2	0,4	-0,2	4,8	4,4	4,3	4,3
Espagne	-1,1	-0,1	-0,4	-1,0	23,6	20,7	20,5	20,4
MATIERES PREMIERES	Déc 14	Déc 15	Fév 16	Mars 16	Mars/Fév 16		Mars 16/Déc 15	
Pétrole (\$/bbl)	63	38	33	39	18,2%		2,6%	
Gasoil NWE (\$/t)	599	358	307	357	16,2%		-0,3%	
Butane (\$/t)	540	381	311	339	8,8%		-11,2%	
Blé tendre Fr (\$/t)	242	187	171	166	-2,6%		-10,9%	
Blé tendre US (\$/t)	242	211	206	207	0,5%		-2,2%	
Sucre brut Ny (\$/t)	357	356	315	366	16,3%		2,9%	
Plomb (\$/t)	1938	1707	1766	1802	2,1%		5,6%	
INDICES BOURSIERS	Déc 14	Déc 15	Fév 16	Mars 16	Mars/Fév 16		Mars 16/Déc 15	
NASDAQ	4733	5041	4463	4754	6,5%		-5,7%	
S&P 498	2054	2054	1904	2022	6,2%		-1,6%	
CAC38	4262	4666	4188	4427	5,7%		-5,1%	
MSCI Emerging Market	956	798	735	804	9,4%		0,7%	
TAUX DE CHANGE	Déc 14	Déc 15	Fév 16	Mars 16	Mars/Fév 16		Mars 16/Déc 15	
Euro/Dollar	1,232	1,088	1,109	1,111	0,2%		2,1%	
Euro/Dirham	11,002	10,780	10,859	10,868	0,1%		0,8%	
Dollar/Dirham	8,930	9,905	9,793	9,780	-0,1%		-1,3%	

* Prévisions du FMI : Avril 2016

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

	Année 2013				Année 2014				Année 2015			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Agriculture	15,4%	19,1%	19,8%	17,9%	-1,6%	-3,6%	-3,5%	-2,5%	-1,8%	-2,0%	-1,6%	-1,4%
Pêche	63,3%	35,4%	20,6%	29,7%	-15,0%	-7,2%	-0,8%	-3,4%	24,0%	2,8%	7,6%	-2,2%
Industrie d'extraction	-2,2%	-0,6%	-2,3%	-1,5%	12,3%	6,2%	2,5%	4,4%	-10,9%	-3,8%	-1,0%	2,1%
Industrie de transformation	-2,1%	0,1%	-0,8%	-0,6%	1,7%	1,5%	1,1%	1,0%	1,8%	1,5%	0,9%	4,5%
Electricité et eau	8,5%	13,2%	16,1%	14,5%	5,1%	6,3%	3,1%	4,5%	10,1%	5,4%	5,8%	6,4%
Bâtiment et travaux publics	1,1%	1,6%	1,9%	1,6%	2,1%	1,7%	1,0%	1,4%	1,3%	-0,3%	-0,3%	2,9%
Commerce	0,1%	-2,0%	-0,6%	-1,1%	2,3%	2,4%	-0,6%	0,9%	2,7%	2,7%	1,1%	4,3%
Hôtels et restaurants	4,9%	5,4%	3,5%	4,7%	4,8%	3,3%	1,9%	2,4%	-1,0%	-3,4%	0,6%	-1,8%
Transports	-0,4%	1,0%	2,7%	1,2%	5,4%	6,4%	5,1%	5,6%	0,6%	0,8%	1,8%	2,1%
Postes et télécommunications	5,8%	3,4%	1,5%	3,1%	7,2%	5,7%	6,3%	6,3%	4,7%	5,3%	6,0%	6,6%
Activités financières et assurances	-0,3%	-0,4%	0,2%	0,2%	3,0%	2,0%	1,8%	1,5%	1,2%	1,2%	0,6%	2,3%
Services rendus aux entreprises et personnels	1,4%	1,6%	1,8%	1,7%	2,1%	2,2%	2,2%	1,9%	2,9%	2,8%	2,7%	3,0%
Administration publique générale et sécurité sociale	5,6%	6,4%	2,2%	3,8%	3,0%	2,6%	2,4%	2,6%	2,1%	2,0%	1,9%	1,5%
Education, santé et action sociale	6,6%	5,9%	4,4%	5,0%	2,8%	1,8%	0,8%	1,3%	1,3%	1,4%	1,5%	1,4%
Impôts sur les produits nets des subventions	17,6%	5,0%	22,0%	14,9%	8,1%	11,8%	13,9%	13,2%	13,0%	14,4%	15,2%	13,5%
PIB en volume*	4,8%	4,5%	5,3%	4,7%	2,8%	2,6%	2,2%	2,4%	4,1%	4,3%	4,6%	5,2%
PIB en valeur	6,7%	6,8%	5,2%	6,3%	2,2%	2,2%	2,8%	2,6%	6,3%	6,4%	7,0%	7,1%
PIB hors agriculture	3,4%	2,6%	3,4%	3,0%	3,4%	3,4%	3,0%	3,1%	3,1%	3,0%	3,2%	4,2%

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

	Année						2015/14		
	2014			2015					
	Urbain	Rural	Ens.	Urbain	Rural	Ens.	Urbain	Rural	Ens.
POPULATION (en millier)									
ACTIVITE ET EMPLOI (15 ans et plus)									
Population active	6 307	5 506	11 813	6 326	5 501	11 827	0,3%	-0,1%	0,1%
Taux de féminisation de la population active	21,8	33,3	27,2	21,7	33,3	27,1	-0,1	0,0	-0,1
Taux d'activité	42,1	57,2	48,0	41,4	56,7	47,4	-0,7	-0,5	-0,6
Selon le sexe									
Hommes	68,2	78,7	72,4	67,3	78,2	71,5	-0,9	-0,5	-0,9
Femmes	17,8	36,9	25,2	17,4	36,6	24,8	-0,4	-0,3	-0,4
Selon l'age									
11 -24 ans	22,5	43,7	32,2	21,6	41,4	30,5	-0,9	-2,3	-1,7
21 -34 ans	58,7	65,0	61,2	58,1	65,6	61,1	-0,6	0,6	-0,1
31 -44 ans	56,1	68,5	60,5	55,9	68,3	60,3	-0,2	-0,2	-0,2
41 ans et plus	36,3	57,9	44,0	35,3	57,7	43,2	-1,0	-0,2	-0,8
Selon le diplôme									
Sans diplôme	36,6	59,4	48,3	35,6	59,0	47,5	-1,0	-0,4	-0,8
Ayant un diplôme	46,9	49,9	47,6	46,4	49,7	47,2	-0,5	-0,2	-0,4
Population active occupée	5373	5273	10646	5402	5277	10679	0,5%	0,1%	0,3%
Taux d'emploi	35,9	54,7	43,3	35,4	54,4	42,8	-0,5	-0,3	-0,5
Part de l'emploi rémunéré dans l'emploi total	96,3	58,4	77,5	96,5	59,2	78,1	0,2	0,8	0,6
Salariés	67,7	41,7	58,0	68,8	43,5	59,3	1,1	1,8	1,3
Auto-employés	32,3	58,3	42,0	31,2	56,5	40,7	-1,1	-1,8	-1,3
Population active occupée sous employée	511	589	1100	533	621	1154	4,3%	5,4%	4,9%
Taux de sous-emploi	9,5	11,2	10,3	9,9	11,8	10,8	0,4	0,6	0,5
Population active en chômage	934	233	1167	924	224	1148	-1,1%	-3,9%	-1,6%
Taux de féminisation	32,2	14,0	28,6	32,2	16,8	29,2	0,0	2,8	0,6
Taux de chômage	14,8	4,2	9,9	14,6	4,1	9,7	-0,2	-0,1	-0,2
Selon le sexe									
Hommes	12,8	5,4	9,7	12,6	5,1	9,4	-0,2	-0,3	-0,3
Femmes	21,9	1,8	10,4	21,7	2,1	10,5	-0,2	0,3	0,1
Selon l'âge									
15-24 ans	38,1	8,9	20,1	39,0	9,3	20,8	0,9	0,4	0,7
25-34 ans	20,9	4,5	13,9	21,1	4,6	13,9	0,2	0,1	0,0
35-44 ans	8,4	2,7	6,1	7,6	2,3	5,5	-0,8	-0,4	-0,6
38 ans et plus	4,4	1,5	3,0	4,5	1,3	3,0	0,1	-0,2	0,0
Selon le diplôme									
Sans diplôme	8,1	2,7	4,7	7,3	2,3	4,1	-0,8	-0,4	-0,6
Ayant un diplôme	19,5	10,0	16,8	19,5	10,5	17,3	0,0	0,5	0,1

	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
Situation des barrages (au 11 avril)				
Réserves en eau Milliards de m ³	11,7	10,2	13,0	9,5
Taux de remplissage	73,9%	64,4%	84,1%	61,3%
Production (en million quintaux)				
Blé dur	19,0	14,1	24,0	
Blé tendre	50,4	37,1	56,0	
Orge	27,2	16,4	35,0	
Céréales d'automne	98,6	69,3	115,0	

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

Poids en Tonnes / Valeur en KDH	Fév 15		Fév 16		Variation	
	Poids	Valeur	Poids	Valeur	Poids	Valeur
Total Général	138 535	942 283	208 480	1 103 133	50,5%	17,1%
Débarquements par port						
Méditerranée	3 357	60 223	3 354	55 185	-0,1%	-8,4%
Atlantique	135 178	882 060	205 126	1 047 948	51,7%	18,8%
Débarquements par espèce						
Poissons blancs	13 913	221 673	14 384	216 621	3,4%	-2,3%
Poissons pélagiques	112 323	269 443	180 205	421 373	60,4%	56,4%
Céphalopodes	9 422	409 612	9 541	414 363	1,3%	1,2%
Crustacés et coquillages	944	33 876	1 003	39 170	6,3%	15,6%
Algues	1 933	7 679	3 347	11 606	73,2%	51,1%
Destination des produits (en tonnes)						
	% du total		% du total		Variation	
Consommation	42 988	31,0%	51 057	24,5%	18,8%	
Conserves	22 553	16,3%	42 444	20,4%	88,2%	
Industrie de Farine/Huile de poisson	20 900	15,1%	11 465	5,5%	-45,1%	
Congélation	51 680	37,3%	103 515	49,7%	100,3%	
Autres	414	0,3%	-	-	-	

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

	2013	2014	2015	2014/13		2015/14	
				1000 T	%	1000 T	%
PHOSPHATES BRUTS							
Production marchande	26 430	27 390	26 264	960	3,6%	-1 126	-4,1
PRODUITS DERIVES							
Acide phosphorique	4 464	4 525	4 602	61	1,4%	77	1,7
Engrais naturel et chimique	4 797	5 193	5 178	396	8,2%	-15	-0,3

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

En 1000 Tonnes	Fév 14	Fév 15	Fév 16	Fév 15/14		Fév 16/15	
				Volume	%	Volume	%
Consommation nationale	2 169	2 221	2 398	52	2,4	176	7,9

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

	Fév 14	Fév 15	Fév 16	Fév 15/14		Fév 16/15	
				GWh	%	GWh	%
Énergie appelée nette (en GWh)	5 074	5 259	5 420	185	3,6	162	3,1
Production nette totale ONEE	1 822	1 354	1 610	-469	-25,7	256	18,9
Hydraulique	303	349	244	47	15,4	-105	-30,1
Thermique	1 416	888	1 257	-528	-37,3	369	41,5
Parc éolien	103,9	116,7	109,3	13	12,3	-7	-6,3
Pompage STEP	-77,4	-80	-97	-3	3,9	-17	20,5
Production concessionnelle	2 261	3 127	2 949	866	38,3	-178	-5,7
Apport des tiers	968	723	857	-244	-25,3	134	18,5
Auto producteurs	10,8	11,7	6,8	0,9	8,3	-4,9	-41,9
Echanges (Algérie-Espagne)	957	712	850	-245	-25,6	139	19,5
Energies renouvelables	108	144	110	36	0,3	-34	-23,3
Consommation des auxiliaires	-7,4	-8,7	-8,9	-1,3	17,6	-0,2	2,3
Ventes ONE (en GWh) :	4 280	4 383	4 493	103,3	2,4	110	2,5
THU, HU et MT dont :	3 362	3 437	3 527	76	2,2	90	2,6
Régies	1 931	1 986	1 998	55	2,8	13	0,6
Autres abonnés	1 431	1 452	1 529	21	1,4	77	5,3
Basse tension	918	945	966	28	3,0	20	2,1

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

Base 100 = 2010	Année			variation	
	2013	2014	2015	2014/13	2015/14
MINES	99,9	103,2	99,5	3,3%	-3,6%
Minerais métalliques	102,0	102,9	104,3	0,9%	1,4%
Produits divers des industries extractives	99,8	103,2	99,3	3,4%	-3,8%
INDUSTRIES MANUFACTURIERES	104,8	106,2	106,6	1,3%	0,4%
Produits des industries alimentaires	106,8	111,8	116,0	4,7%	3,8%
Tabac manufacturé	109,2	110,3	111,5	1,0%	1,1%
Produits de l'industrie textile	93,9	96,6	96,9	2,9%	0,3%
Articles d'habillement et fourrures	101,3	102,9	104,4	1,6%	1,5%
Cuirs, articles de voyage, chaussures	92,0	94,1	91,0	2,3%	-3,3%
Produits du travail du bois	86,9	87,5	87,4	0,7%	-0,1%
Papiers et cartons	97,4	96,0	96,5	-1,4%	0,5%
Produits de l'édition, produits imprimés ou reproduits	108,5	115,9	125,0	6,8%	7,9%
Pdts de la cokéfaction, du raffinage et des ind. Nucléaires	108,9	101,3	57,8	-7,0%	-42,9%
Produits chimiques	107,1	110,1	115,9	2,8%	5,3%
Produits en caoutchouc ou en plastique	111,2	110,0	107,0	-1,1%	-2,7%
Autres produits minéraux non métalliques	99,2	96,6	96,7	-2,6%	0,1%
Produits métalliques	104,6	102,5	100,2	-2,0%	-2,2%
Produits du travail des métaux	110,4	111,4	115,3	0,9%	3,5%
Machines et équipements	95,9	98,6	96,1	2,8%	-2,5%
Machines et appareils électriques	91,8	94,5	97,3	2,9%	3,0%
Equipements de radio, télévision et communication	112,4	117,5	114,1	4,5%	-2,9%
Instruments médicaux, de précision, d'optique et horlogerie	163,7	174,3	172,5	6,5%	-1,0%
Produits de l'industrie automobile	108,4	103,8	113,4	-4,2%	9,2%
Autres matériels de transport	118,4	123,5	129,6	4,3%	4,9%
Meubles, industrie diverses	93,8	96,8	88,8	3,2%	-8,3%
ELECTRICITE	117,0	121,0	130,2	3,4%	7,6%

	Fév 14	Fév 15	Fév 16	Fév 15/14	Fév 16/15
Arrivées par pays (milliers)					
France	413	393	380	-4,9	-3,2
Espagne	240	248	244	3,2	-1,4
Allemagne	65	75	71	15,7	-5,2
Angleterre	80	85	76	5,8	-10,8
Italie	55	50	50	-9,7	0,6
Belgique	65	66	65	1,9	-1,8
Hollande	61	62	64	1,5	3,5
USA	24	25	27	1,6	8,7
AUTRES PAYS	226	216	223	-4,1	3,1
TOTAL	1 228	1 219	1 200	-0,8	-1,5
dont: MRE	478	520	534	8,8	2,7
TES	750	699	666	-6,8	-4,7
Nombre de nuitées*	2 700 228	2 487 145	2 456 702	-7,9	-1,2
Non-résidents, dont :	1 996 025	1 733 137	1 636 378	-13,2	-5,6
France	693 996	491 410	477 561	-29,2	-2,8
Espagne	91 648	84 064	73 732	-8,3	-12,3
Allemagne	173 642	218 134	177 093	25,6	-18,8
Angleterre	218 030	210 546	238 256	-3,4	13,2
Résidents	704 203	754 008	820 324	7,1	8,8
Nuitées par touriste non-résident	1,6	1,4	1,4	-0,2	-0,1
Taux d'occupation	40	36	34	-4,0	-2,0
dont Marrakech	49	43	37	-6	-6
Agadir	56	49	46	-7	-3
Tanger	38	34	31	-4	-3
Fès	29	31	23	2	-8

* Nuitées réalisées dans les hôtels classés.

	Fév 14	Fév 15	Fév 16 (1)	2015/14		2016/15		LF 2016 (2)	(1)/(2) en %
				M.DH	%	M.DH	%		
RECETTES ORDINAIRES	29 550	28 768	30 067	-783	-2,6	1 299	4,5	222 156	13,5
RECETTES ORDINAIRES HORS PRIVATISATION	29 550	28 768	30 067	-783	-2,6	1 299	4,5	222 156	13,5
Recettes fiscales	26 353	26 001	27 547	-352	-1,3	1 545	5,9	191 695	14,4
Impôts directs, dont	8 718	9 193	9 127	475	5,4	-66	-0,7	85 505	10,7
Impôt sur les sociétés	1 954	2 262	1 911	308	15,8	-351	-15,5	44 255	4,3
Impôt sur le revenu	6 554	6 726	7 028	172	2,6	302	4,5	38 614	18,2
Impôts indirects	12 958	11 895	12 543	-1 063	-8,2	647	5,4	81 009	15,5
T.V.A	8 908	8 652	8 667	-256	-2,9	15	0,2	55 509	15,6
Intérieure	3 771	4 077	3 737	306	8,1	-340	-8,3		
Importation	5 137	4 575	4 930	-562	-10,9	355	7,8		
T.I.C	4 050	3 243	3 875	-806	-19,9	632	19,5	25 500	15,2
Tabacs	1 308	1 251	1 668	-58	-4,4	417	33,4		
Produits énergétiques	2 536	1 789	1 949	-746	-29,4	160	8,9		
Droits de douane	1 221	1 261	1 558	39	3,2	297	23,6	7 902	19,7
Enregistrement et timbre	3 456	3 652	4 319	196	5,7	667	18,3	17 280	25,0
Recettes non fiscales	3 151	2 718	2 454	-433	-13,7	-265	-9,7	27 161	9,0
Recettes non fiscales Hors privatisation	3 151	2 718	2 454	-433	-13,7	-265	-9,7	27 161	9,0
Monopoles et exploitation	42	72	67	30	71,4	-5	-6,9	8 330	0,8
Autres recettes	3 109	2 646	2 387	-463	-14,9	-260	-9,8	18 830	12,7
Privatisation	0	0	0					0	
Recettes de certains comptes spéciaux	46	48	66	2	4,3	18	37,5	3 300	2,0
Fonds spécial des prix	26	27	28	1	3,8	1	3,7	800	4
Fonds spécial routier	20	21	38	1	5,0	17	81,0	2 500	2
DEPENSES TOTALES	52 213	46 022	50 642	-6 191	-11,9	4 620	10,0	264 774	19,1
Dépenses ordinaires	39 715	33 809	36 310	-5 906	-14,9	2 501	7,4	211 644	17,2
Biens et services	28 883	28 152	29 048	-731	-2,5	896	3,2	167 809	17,3
Personnel	18 876	18 564	18 439	-312	-1,7	-125	-0,7	106 776	17,3
Autres biens et services	10 007	9 588	10 609	-419	-4,2	1 021	10,6	61 033	17,4
Dette publique	3 669	3 299	5 336	-370	-10,1	2 037	61,7	28 285	18,9
Intérieure	3 264	2 958	5 033	-306	-9,4	2 075	70,1	24 299	20,7
Extérieure	405	341	303	-64	-15,8	-38	-11,2	3 985	7,6
Compensation	7 163	2 358	1 926	-4 805	-67,1	-432	-18,3	15 550	12,4
SOLDE ORDINAIRE	-10 165	-5 041	-6 243	5 123		-1 202		10 512	
Dépenses de capital	12 498	12 213	14 332	-285	-2,3	2 119	17,4	53 130	27,0
dont fonds spécial routier	7	0	0					0	
Solde net des autres comptes spéciaux	3 692	3 927	4 611					6 000	
DEFICIT / EXCEDENT GLOBAL	-18 971	-13 327	-15 964					-36 618	
VARIATION DES ARRIERES	4 163	-2 762	826					0	
BESOIN/EXCEDENT DE FINANCEMENT	-14 808	-16 089	-15 138					-36 618	
Financement intérieur	8 318	16 757	11 911	8 439		-4 846		14 409	
Financement extérieur	-1 450	-668	3 228	782		3 895		22 209	

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

MATURITE	Déc 15	Souscriptions	Remboursements	Fév 16	Flux
LONG TERME	275 798	21 071	5 573	291 296	15 498
Adjudications (long terme)	259 902	19 629	5 573	273 958	14 056
30 ans Adjudications	13 312	3 040	0	16 352	3 040
20 ans Adjudications	48 966	5 229	0	54 195	5 229
15 ans Adjudications	110 092	4 919	0	115 011	4 919
10 ans Réserve d'investissement	212	0	0	212	0
10 ans Adjudications	87 533	6 441	5 573	88 401	868
10 ans Emprunts Conventionnels	0	0	0	0	0
Autres	15 683	1 442	0	17 125	1 442
MOYEN TERME	123 679	6 959	2 859	127 780	4 100
Adjudications (moyen terme)	123 679	6 959	2 859	127 780	4 100
5 ans Compte Convertible à terme	0	0	0	0	0
5 ans Adjudications	123 679	6 959	2 859	127 780	4 100
COURT TERME	86 572	5 615	15 274	76 913	-9 659
Adjudications (court terme)	86 522	5 615	15 274	76 864	-9 659
03 semaines Adjudications	0	0	0	0	0
13 semaines Adjudications	1 050	360	550	860	-190
26 semaines Adjudications	984	458	0	1 442	458
52 semaines Adjudications	25 549	1 868	4 753	22 664	-2 885
Bons à 6 mois	50	0	0	50	0
1 an activité socio-économique	0	0	0	0	0
2 ans Adjudications	58 940	2 929	9 972	51 897	-7 043
TOTAL	486 049	33 646	23 706	495 989	9 940

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

	Fév 15	Déc 15	Fév 16	Fév 16 / Déc 15		Fév 16 / Fév 15	
				M.DH	%	M.DH	%
SERVICE	1 654	12 354	1 548	-10 806	-87,5	-106	-6,4
1/ AMORTISSEMENTS	1 313	8 369	1 245	-7 124	-85,1	-68	-5,2
2/ INTERETS	341	3 985	303	-3 682	-92,4	-38	-11,1
TIRAGES	55	8 422	4 472	-3 950	-46,9	4 417	-
FLUX NET (Tirages-amortissements)	-1 257	53	3 227	3 174	-	4 484	-
TRANSFERTS NETS (Tirages-service)	-1 598	-3 932	2 924	6 856	-	4 522	-
STOCK DE LA DETTE (en MM.DH)	-	141,3	-	-141,3	-	-	-
En milliards \$US	-	14,3	-	-14,3	-	-	-

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

En Millions de DH AID : Autres Institutions de Dépôts	Fév 15	Déc 15	Fév 16	Fév 15/ Déc 14		Fév 16/15		Fév 16/Déc 15	
				M.DH	%	M.DH	%	M.DH	%
CONTREPARTIES DE M3									
Réserves Internationales Nettes	183 127	224 607	233 751	1245	0,7%	50624	27,6%	9 144	4,1%
Créances nettes sur l'Administration centrale	147 718	146 796	140 853	3 998	2,8%	-6 865	-4,6%	-5 943	-4,0%
Créances nettes de BAM	-550	-1 190	-550	-439	396,5%	0	0,0%	640	-53,8%
Créances nettes des AID	148 268	147 987	141 403	4 437	3,1%	-6 865	-4,6%	-6 584	-4,4%
Créances sur l'économie	877 726	904 085	897 086	-12 518	-1,4%	19 360	2,2%	-6 999	-0,8%
Créances de BAM	806	943	973	-2	-0,3%	167	20,7%	30	3,2%
Créances des AID	876 920	903 141	896 113	-12 515	-1,4%	19 193	2,2%	-7 028	-0,8%
Ressources à caractère non monétaire	167 100	169 694	174 468	1 629	1,0%	7 368	4,4%	4 774	2,8%
Capital et réserves des ID	125 486	127 129	130 108	1 440	1,2%	4 622	3,7%	2 979	2,3%
BAM	16 668	15 249	16 760	748	4,7%	92	0,6%	1 511	9,9%
AID	108 818	111 880	113 348	692	0,6%	4 530	4,2%	1 468	1,3%
Engagements non monétaires des ID	41 614	42 565	44 360	188	0,5%	2 746	6,6%	1 795	4,2%
Dépôts exclus de M3	6 576	6 684	6 291	-1 003	-13,2%	-285	-4,3%	-393	-5,9%
Crédits	8 342	7 238	8 220	-925	-10,0%	-122	-1,5%	982	13,6%
Titres autres qu'actions exclus de M3	26 321	28 382	29 525	2 056	8,5%	3 204	12,2%	1 143	4,0%
Autres ressources	375	261	324	60	19,1%	-51	-13,6%	63	24,2%
Autres contreparties de M3	27 877	41 067	32 754	-7 976	-22,2%	4 877	17,5%	-8 313	-20,2%
Total des contreparties	1 069 348	1 146 862	1 129 976	-16 879	-1,6%	60 628	5,7%	-16 886	-1,5%
AGREGATS DE MONNAIE									
Circulation fiduciaire	178 757	192 290	191 353	-654	-0,4%	12 596	7,0%	-937	-0,5%
Billets et monnaies mis en circulation par BAM	188 531	205 884	203 083	-2 927	-1,5%	14 552	7,7%	-2 801	-1,4%
Encaisses des banques (à déduire)	9 774	13 594	11 730	-2 273	-18,9%	1 956	20,0%	-1 864	-13,7%
Monnaie scripturale	467 122	513 642	506 649	-14 051	-2,9%	39 527	8,5%	-6 993	-1,4%
Dépôts à vue auprès de la banque centrale	4 156	2 684	4 155	2 349	130,1%	-1	0,0%	1 471	54,8%
Dépôts à vue auprès des banques	418 496	464 722	453 355	-16 520	-3,8%	34 859	8,3%	-11 367	-2,4%
Dépôts à vue auprès du Trésor	44 470	46 236	49 139	120	0,3%	4 669	10,5%	2 903	6,3%
M1	645 879	705 932	698 002	-14 705	-2,2%	52 123	8,1%	-7 930	-1,1%
Placements à vue	131 938	138 384	140 204	1 906	1,5%	8 266	6,3%	1 820	1,3%
Comptes d'épargne auprès des banques	131 938	138 384	140 204	1 906	1,5%	8 266	6,3%	1 820	1,3%
M2	777 817	844 316	838 206	-12 799	-1,6%	60 389	7,8%	-6 110	-0,7%
Autres actifs Monétaires	291 529	302 545	291 771	-4 082	-1,4%	242	0,1%	-10 774	-3,6%
M3	1 069 346	1 146 862	1 129 977	-16 881	-1,6%	60 631	5,7%	-16 885	-1,5%

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

En Millions de DH	Fév 15	Déc 15	Fév 16	Fév 15/Déc 14		Fév 16/15		Fév 16/Déc 15	
				M.DH	%	M.DH	%	M.DH	%
Créances des ID par objet économique	877 725	903 953	897 086	-12 518	-1,4	19 361	2,2	-6 867	-0,8
Créances des AID	876 920	903 010	896 113	-12 516	-1,4	19 193	2,2	-6 897	-0,8
Crédits des AID	766 639	790 687	775 498	-9 078	-1,2	8 859	1,2	-15 190	-1,9
Crédits bancaires	753 725	784 395	764 114	-9 676	-1,3	10 389	1,4	-20 281	-2,6
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	173 633	172 458	166 742	-7 022	-3,9	-6 891	-4,0	-5 716	-3,3
Crédits à l'équipement	144 340	145 400	146 481	-1 425	-1,0	2 141	1,5	1 080	0,7
Crédits immobiliers	238 583	240 866	240 810	1 760	0,7	2 227	0,9	-56	0,0
Crédits à l'habitat	171 425	179 274	181 169	1 351	0,8	9 744	5,7	1 895	1,1
Crédits aux promoteurs immobiliers	64 340	58 318	57 349	-397	-0,6	-6 991	-10,9	-969	-1,7
Crédits à la consommation	44 487	46 229	46 816	405	0,9	2 328	5,2	586	1,3
Créances diverses sur la clientèle	100 094	122 818	105 425	-3 450	-3,3	5 330	5,3	-17 393	-14,2
Crédits à caractère financier	86 865	109 713	91 234	-3 479	-3,9	4 369	5,0	-18 479	-16,8
Autres crédits	13 230	13 105	14 191	29	0,2	961	7,3	1 085	8,3
Créances en souffrance	52 587	56 624	57 841	55	0,1	5 254	10,0	1 218	2,2
Titres	86 136	84 688	93 379	-2 736	-3,1	7 244	8,4	8 691	10,3
Titres autres qu'actions	21 754	18 878	20 127	1 139	5,5	-1 627	-7,5	1 249	6,6
Actions et autres titres de participation	64 381	65 810	73 252	-3 875	-5,7	8 870	13,8	7 442	11,3
Autres	24 145	27 634	27 236	-702	-2,8	3 091	12,8	-398	-1,4
Créances de BAM	806	943	973	-3	-0,4	167	20,8	30	3,2
Crédits	666	712	709	6	0,9	44	6,5	-3	-0,4

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

	Jan 15	Déc 15	Jan 16	Jan 16/ Jan 15	Jan 16/ Déc 15
Taux de dépôts à 6 et 12 mois	0,00	3,79	3,57	3,57	-0,22
Taux de dépôts à 6 mois	0,00	3,44	3,35	3,35	-0,09
Taux de dépôts à 12 mois	0,00	3,94	3,71	3,71	-0,23
Taux des comptes sur carnet	2,43	2,12	2,11	-0,32	-0,01
Taux débiteurs					
Taux maximum des intérêts conventionnels	14,39	14,38	14,38	-0,01	0,00
Taux interbancaire	2,95	2,64	2,51	-0,44	-0,13
Taux intervention de BAM					
Taux des avances à 7j	2,75	2,50	2,50	-0,25	0,00
Taux des avances à 24h	3,75	3,50	3,50	-0,25	0,00
Taux des reprises de liquidité	2,25	2,00	2,00	-0,25	0,00
Taux de facilité de dépôt	1,75	1,50	1,50	-0,25	0,00
Taux adjudications (TMP)	Fév 15	Déc 15	Fév 16	Fév 16/Fév 15	Fév 16/ Déc 15
13 Sem.	2,43	2,51	2,48	0,05	-0,03
26 Sem.	2,49	2,55	2,51	0,02	-0,04
52 Sem.	2,48	2,58	2,56	0,08	-0,02
2 Ans	2,57	2,81	2,63	0,06	-0,18
5 Ans	2,94	3,12	2,90	-0,04	-0,22
10 Ans	4,49	3,62	3,38	-1,11	-0,24
15 Ans	4,93	4,03	4,06	-0,87	0,03
20 Ans	5,57	4,42	4,20	-1,37	-0,22
30 Ans	-	4,99	-		

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

Fév 16	Interventions de BAM					Marché Interbancaire		
	Appel d'offres		Avances à 24 H	Prêts garantis	Pension livrée	Encours	Volume	TMP
	Demandé	Offert						
1	27 150	5 000	0	9 000	0	8 904	6 468	2,50
2	27 150	5 000	0	9 000	0	6 911	4 475	2,50
3	27 150	5 000	0	9 000	0	5 619	3 183	2,50
4	26 890	4 000	0	9 000	0	5 752	3 316	2,50
5	26 890	4 000	0	9 000	0	5 056	2 920	2,50
6	26 890	4 000	0	9 000	0	5 056		2,50
7	26 890	4 000	0	9 000	0	5 056		2,50
8	26 890	4 000	0	9 000	0	4 596	2 760	2,50
9	26 890	4 000	0	9 000	0	3 036	1 100	2,50
10	26 890	4 000	0	9 000	0	3 000	1 064	2,50
11	25 650	4 000	0	9 000	0	4 886	3 150	2,50
12	25 650	4 000	0	9 000	0	3 670	1 684	2,50
13	25 650	4 000	0	9 000	0	3 670		2,50
14	25 650	4 000	0	9 000	0	3 670		2,50
15	25 650	4 000	0	9 000	0	4 438	2 452	2,50
16	25 650	4 000	0	9 000	0	4 235	2 249	2,50
17	25 650	4 000	0	9 000	0	3 538	1 552	2,50
18	27 530	2 000	0	9 000	0	5 686	3 700	2,50
19	27 530	2 000	0	9 000	0	3 289	1 553	2,50
20	27 530	2 000	0	9 000	0	3 289		2,50
21	27 530	2 000	0	9 000	0	3 289		2,50
22	27 530	2 000	0	9 000	0	3 795	2 223	2,50
23	27 530	2 000	0	9 000	0	3 089	1 467	2,50
24	27 530	2 000	0	9 000	0	2 880	1 408	2,50
25	24 940	3 000	0	9 000	0	3 357	2 085	2,50
26	24 940	3 000	0	9 000	0	4 551	3 029	2,50
27	24 940	3 000	0	9 000	0	4 551		2,50
28	24 940	3 000	0	9 000	0	4 551		2,50
29	24 940	3 000	0	9 000	0	4 539	3 117	2,50
MOY du mois	26 436	3 448	0	9 000	0	4 539	2 617	2,50
MOY du mois m-1	34 349	7 194	278	9 871	0	7 961	4 516	2,52

	Fév 15	Déc 15	Fév 16	Fév 16/15		Fév 16/Déc 15	
				M.DH	%	M.DH	%
VOLUME DES TRANSACTIONS	6 736	52 091	3 624	-3 113	-46,2		
Marché central	5 187	31 447	2 865	-2 322	-44,8		
Actions	4 973	28 758	2 597	-2 376	-48		
Obligations	214	2 689	268	54	25		
Marché de blocs	1 408	13 457	357	-1 051	-74,7		
Actions	1 263	11 751	223	-1 040	-82		
Obligations	145	1 706	134	-11	-8		
Introductions	53	1 703	0	-53	-100,0		
Actions	0	893	0				
Obligations	53	810	0	-53	-100		
Augmentation de Capital	0	2 045	0	0			
Offre publique	0	2 408	0	0			
Transferts	24	106	394	371	1 557,1		
Apports de titres	64	924	7	-57	-88,8		
CAPITALISATION BOURSIERE	505 900	453 316	456 309	-52 583	-10,4	2 992	0,7
Banques	183 203	167 425	160 530	-15 778	-8,6	-6 895	-4,1
Sociétés Financières	9 903	8 270	7 548	-1 633	-16,5	-721	-8,7
Sociétés de financement	6 960	6 448	5 908	-512	-7,4	-541	-8,4
Sociétés de portefeuille-Holding	2 943	1 822	1 641	-1 121	-38,1	-181	-9,9
Industrie	138 808	131 164	134 869	-7 643	-5,5	3 704	2,8
Agroalimentaire	25 193	23 982	24 375	-1 211	-4,8	393	1,6
Bâtiments et matériaux de construction	61 712	54 886	56 686	-6 826	-11,1	1 800	3,3
Boissons	8 098	8 166	7 775	68	0,8	-391	-4,8
Chimie	1 337	260	329	-1 077	-80,6	69	26,4
Equipement électronique et électrique	426	314	331	-112	-26,3	17	5,3
Sylviculture et papier	85	34	37	-51	-59,8	2	6,7
Ingénierie & Biens d'Equipement industriels	544	306	320	-238	-43,7	14	4,4
Industrie pharmaceutique	3 000	3 046	3 178	46	1,5	132	4,3
Télécommunications	101 140	98 151	102 415	-2 989	-3,0	4 264	4,3
Assurances	22 493	19 660	20 065	-2 833	-12,6	405	2,1
Distributeurs	11 083	10 658	10 721	-425	-3,8	63	0,6
Technologie de l'information	1 348	1 339	1 342	-9	-0,7	3	0,2
Autres services	37 922	16 649	18 820	-21 273	-56,1	2 170	13,0
MASI	9 976	8 926	9 093	-1 050	-10,5	168	1,9
MADEX	8 159	7 255	7 421	-903	-11,1	166	2,3

	Fév 14	Fév 15	Fév 16	Fév 15/14		Fév 16/15	
				M.DH	%	M.DH	%
BALANCE COMMERCIALE							
TOTAL DES IMPORTATIONS	63 320	54 919	57 664	-8 401	-13,3	2 745	5,0
Alimentation boissons et tabacs	8 331	6 386	7 181	-1 945	-23,3	795	12,4
Blé	3 678	1 630	2 363	-2 049	-55,7	733	45,0
Energie et lubrifiants	15 268	8 986	6 760	-6 282	-41,1	-2 227	-24,8
Huile brute de pétrole	5 019	1 911	0	-3 108	-61,9	-1 911	
Produits bruts	2 857	3 024	2 583	167	5,8	-441	-14,6
Demi-produits	12 910	13 463	14 326	553	4,3	863	6,4
Produits finis	23 931	23 056	26 794	-875	-3,7	3 738	16,2
Biens d'équipement	13 000	12 933	15 248	-66	-0,5	2 315	17,9
Biens de consommation	10 931	10 122	11 546	-809	-7,4	1 423	14,1
TOTAL DES EXPORTATIONS	31 643	35 640	36 332	3 997	12,6	692	1,9
Alimentation boissons et tabacs	6 859	8 236	8 940	1 378	20,1	703	8,5
Agrumes	1 215	1 130	1 148	-85	-7,0	18	1,6
Energie et lubrifiants	794	389	365	-406	-51,0	-24	-6,2
Produits bruts	2 357	3 096	2 737	739	31,4	-359	-11,6
Phosphates	964	1 135	1 195	171	17,7	60	5,3
Demi-produits	6 164	6 658	5 977	494	8,0	-681	-10,2
Dérivés de phosphates	3 400	4 232	3 869	833	24,5	-363	-8,6
Produits finis	15 378	17 189	18 175	1 811	11,8	985	5,7
Or industriel	90	71	139	-19	-21,0	68	94,8
TOTAL DES ECHANGES	94 963	90 559	93 996	-4 404	-4,6	3 437	3,8
SOLDE COMMERCIAL	-31 677	-19 279	-21 332	12 398	39,1	-2 053	-10,6
TAUX DE COUVERTURE	50,0	64,9	63,0	14,9		-1,9	
RECETTES VOYAGES	7 854	7 376	7 476	-478	-6,1	100	1,4
TRANSFERTS M.R.E.	8 834	9 392	9 431	558	6,3	39	0,4
RECETTES DES IDE	5 144	5 086	5 503	-58	-1,1	417	8,2

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

Groupes	Fév 14	Fév 15	Fév 16	Var moy. Janv-... en %		
				2014/13	2015/14	2016/15
PRODUITS ALIMENTAIRES	120,1	122,3	123,7	-0,5	1,9	0,5
1 Produits alimentaires et boissons	120,4	122,5	123,8	-0,9	1,9	0,3
2 Boissons alcoolisées, Tabac et Stupéfiants	116,3	118,3	122,7	7,2	1,6	3,8
PPODUITS NON ALIMENTAIRES	108,0	109,0	109,6	1,3	1,0	0,6
3 Articles d'habillement et chaussures	111,9	112,7	113,9	2,4	0,8	1,1
4 Logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles	107,2	112,6	113,7	1,3	5,0	1,0
5 Meubles, articles de ménage et entretien courant du foyer	107,9	108,5	108,9	0,5	0,6	0,4
6 Santé	105,4	104,1	104,3	1,1	-1,2	0,2
7 Transports	111,9	107,6	106,8	1,9	-3,3	-0,6
8 Communications	59,5	59,5	59,5	-9,1	0,0	0,0
9 Loisirs et culture	96,4	96,4	97,5	-0,8	-0,2	0,9
10 Enseignement	134,2	138,5	141,4	3,5	3,2	2,1
11 Restaurants et hôtels	118,9	121,3	124,2	3,3	2,0	2,4
12 Biens et services divers	113,2	113,9	114,2	1,7	0,5	0,3
Indice général	113,0	114,5	115,5	0,5	1,4	0,5

(Base 100 = 2010)	Fév 14	Fév 15	Fév 16	Var moy. Janv-... en %		
				2014/13	2015/14	2016/15
Industries extractives	100,7	100,5	100,2	0,5	-0,1	-0,4
Extraction d'Hydrocarbures	115,1	115,1	115,1	0,3	0,0	0,0
Extraction de Minerais Métalliques	100,0	100,0	100,0	0,0	0,0	0,0
Autres Industries Extractives	100,6	100,5	100,1	0,5	0,0	-0,5
Industries manufacturières	110,0	103,1	101,8	-2,9	-6,4	-1,3
Industries alimentaires	107,5	108,4	107,7	-0,6	0,5	-0,7
Fabrication de Boissons	116,6	116,6	116,6	0,1	0,6	0,0
Fabrication de produits à base de tabac	108,6	110,4	117,0	8,6	1,7	6,0
Fabrication de textiles	103,4	101,3	100,1	1,1	-2,0	-1,2
Industrie d'habillement	101,5	106,0	106,7	-0,2	4,2	0,1
Industrie de cuir et de la chaussure	107,8	108,0	108,0	0,9	0,2	0,0
Travail du bois et fabrication d'articles en bois	113,1	114,4	114,8	1,7	1,4	0,4
Industrie du papier et du carton	100,6	100,2	98,1	3,3	-0,2	-1,5
Imprimerie et reproduction d'enregistrement	103,5	103,5	103,5	0,8	0,0	0,0
Cokéfaction et raffinage	127,0	72,5	65,5	-6,1	-42,8	-10,0
Industrie chimique	121,6	111,5	110,0	-13,6	-8,3	-1,3
Industrie pharmaceutique	99,7	96,6	94,9	-0,3	-3,1	-1,8
Fabrication de produits en caoutchouc et en plastique	105,9	110,9	114,7	-0,3	4,7	3,4
Fabrication d'autres produits minéraux non métalliques	106,7	107,6	106,9	2,2	0,8	-0,9
Métallurgie	105,8	105,5	101,5	0,6	-0,3	-3,5
Fabrication de produits métalliques	102,6	99,9	98,6	-0,8	-2,8	-1,1
Fabrication de produits informatique	99,4	101,1	101,2	-0,6	1,7	0,1
Fabrication d'équipements électriques	105,6	105,1	102,6	-3,2	-0,5	-1,7
Fabrication de machines et équipements n.c.a	102,9	103,0	103,0	1,7	0,1	0,0
Industrie automobile	98,4	99,4	99,7	-0,2	0,7	0,4
Fabrication d'autres matériels de transport	100,4	100,4	100,4	0,0	-0,2	0,0
fabrication de meubles	103,7	103,8	106,1	1,0	0,8	2,7
Autres industries manufacturés	107,3	101,9	101,9	-9,5	-5,0	0,0
Production et Distribution d'Electricité	100,0	106,8	111,0	0,0	6,8	3,9
Production et Distribution d'Electricité	100,0	106,8	111,0	0,0	6,8	3,9
Production et Distribution d'Eau	100,0	112,3	119,0	0,0	12,3	6,0