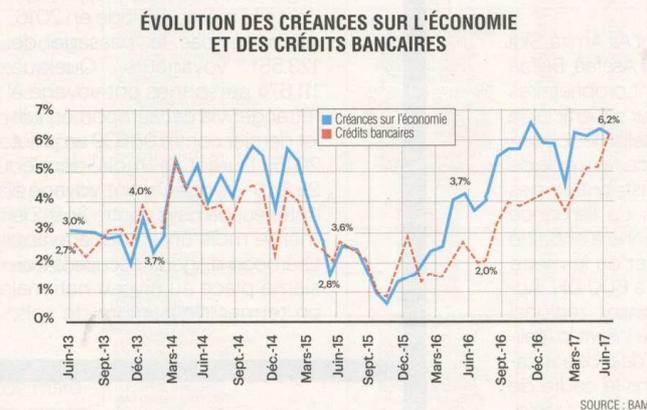


Financement de l'économie

Les ressources affichent une bonne forme

● L'ensemble des agrégats économiques affichent une amélioration au terme du premier semestre 2017, selon la Direction des études et des prévisions financières (DEPF), relevant du ministère de l'Économie et des finances. Seules les réserves internationales nettes montrent un ralentissement. Elles représentent l'équivalent de 5 mois et 6 jours d'importations de biens et services contre 7 mois et 4 jours à fin juin 2016.

La masse monétaire a augmenté de 5% au terme du premier semestre 2017, soit pratiquement le même niveau de hausse qu'à la même période un an auparavant, selon la Direction des études et des prévisions financières (DEPF), relevant du ministère de l'Économie et des finances. Une évolution qui révèle l'amélioration du rythme de hausse des crédits bancaires, s'établissant à +6,2% après seulement +2% l'année dernière. Cette progression est également conjuguée à l'augmentation des créances nettes sur l'administration centrale, qui se sont accrues de 11,4% après un recul de 6,8% un an auparavant. En revanche, le rythme de baisse, en glissement annuel, des réserves internationales nettes s'est accéléré, s'établissant -14,7% contre -5,8% un mois plutôt. Dans le détail, à fin juin 2017, la masse monétaire (M3) a augmenté de 1,6% à 1.222,9 MMDH. Le taux d'accroissement de cette masse monétaire s'est établi à +5%. Un taux qui est resté inchangé d'une année à l'autre; toutefois, il a marqué un léger ralentissement comparativement au niveau du mois précédent (+5,6%). Cette évolution a résulté de la hausse des créances sur l'économie et des créances nettes sur l'administration centrale, et ce malgré le fait que les réserves internationales nettes se soient repliées cet été. Les créances sur l'économie se sont accrues de 2,9% sur une année pour atteindre 989,7 MMDH. Cette progression a été particulièrement portée par la hausse des crédits bancaires de



3,7% pour se situer à 841,8 MMDH. Une amélioration qui a concerné l'ensemble des catégories de crédit, notamment les facilités de trésorerie (+7%), les crédits à l'équipement (+4%), les crédits à

Les créances sur l'économie se sont accrues de 2,9% sur une année pour atteindre 989,7 MMDH.

l'immobilier (+0,8%) et les crédits à la consommation (+0,3%). Les créances en souffrance, quant à elles, ont reculé, en glissement mensuel, de 1,4% après un léger repli de 0,3% le mois précédent. L'amélioration du rythme de progression des crédits bancaires a notamment concerné les crédits à l'équipement (+9,4% après +3,2% un an auparavant), les crédits de trésorerie (+1,7% après -0,5%), les crédits à caractère financier (+15,7% après -1,3%) et les crédits à l'immobilier (+3,8% après +2,1%).

L'évolution de ces derniers traduit une hausse des crédits à l'habitat de 4,6% après +5,6% et une augmentation de ceux aux promoteurs immobiliers de 2,4% après un repli de 6,7% un an auparavant. En revanche, le rythme de progression des crédits à la consommation a décéléré, passant de +5% à +4,4%. S'agissant des créances en souffrance, leur rythme de croissance a ralenti, s'établissant à +3% après +8,6% l'année précédente. Les créances nettes des institutions de dépôt sur l'administration centrale (AC) ont augmenté de 6,9%, d'un mois à un autre, pour avoisiner 158 MMDH, après un recul de 3,7% le mois précédent. En glissement annuel, ces créances se sont accrues de 11,4%, après une hausse de 7,3% le mois précédent et une baisse de 6,8% l'année précédente. L'amélioration enregistrée comparativement à l'année précédente est en relation avec l'augmentation des recours du Trésor aux Autres institutions de dépôts (AID) de 11,4% après un recul de 7% à fin juin 2016. Cette évolution est le fruit de l'effet combiné de la

hausse des créances des AID sur l'AC de 9% (après une baisse de 8,4% l'année précédente, notamment les détentions des banques en bons du Trésor) et le repli de leurs engagements vis-à-vis de l'AC de 12,1% (après un recul de 19,4% un an auparavant). À fin juin 2017, les réserves internationales nettes (RIN) ont poursuivi leur repli à un rythme plus accentué, enregistrant une baisse par rapport à fin mai 2017 de 9,3% (ou de 21,1 MMDH) pour s'établir à 205,7 MMDH, après -6,1% ou -14,8 MMDH le mois précédent. Pourtant, ces réserves ont marqué une hausse de 24,7% à fin juin 2016. Elles ont, au final, représenté l'équivalent de 5 mois et 6 jours d'importations de biens et services contre 5 mois et 22 jours le mois dernier et 7 mois et 4 jours à fin juin 2016. Au niveau des composantes de la masse monétaire, l'évolution de cette dernière, en glissement mensuel, reflète la hausse de la circulation fiduciaire de 2%, des dépôts à vue auprès des banques de 3,7% et des comptes à terme de 1,1%. En revanche, les titres d'OPCVM monétaires ont reculé de 13,6%. En glissement annuel, l'évolution de cette masse monétaire recouvre particulièrement l'amélioration du rythme d'accroissement de la circulation fiduciaire (+7,4% après +7,2% l'année dernière) et le ralentissement de ceux de la monnaie scripturale (+6,5% après +8,6% un an auparavant) et des placements à vue (+5,1% après +5,9%). En revanche, les comptes à terme auprès des banques et les titres d'OPCVM monétaires ont reculé respectivement de 5,2% et 14,5% après un repli de 1% et 4,7% l'année précédente. Concernant les agrégats de placements liquides, leur encours a augmenté par rapport au mois précédent de 0,8%, sous l'effet conjoint de l'augmentation de l'encours des titres d'OPCVM obligataires de 0,1% et de celui des titres d'OPCVM actions et diversifiés de 11,6%, et le recul de celui des titres d'OPCVM contractuels et des titres de créances négociables de 0,2%. En glissement annuel, cet encours s'est accru de 5,5% après une hausse de 14,5% à fin juin 2016. ●

PAR AIDA LO
a.lo@leseco.ma