

ROYAUME DU MAROC



MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE ET DES FINANCES

DEPF

Boulevard Mohamed V.
Quartier Administratif,
Rabat-Chellah Maroc

E : depf@depf.finances.gov.ma

W : depf.finances.gov.ma

T : (+212) 537.67.74.15/16

NOTE DE CONJONCTURE

DIRECTION DES ÉTUDES ET DES PRÉVISIONS FINANCIÈRES

N° 313/ Mars 2023



Sommaire

PARTIE 1 ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

01 ECONOMIES AVANCÉES

02 ECONOMIES ÉMERGENTES

03 MARCHÉS DES MATIÈRES PREMIÈRES

PARTIE 2 ENVIRONNEMENT NATIONAL

01 TENDANCES SECTORIELLES

02 DEMANDE INTERIEURE

03 ECHANGES EXTERIEURS

04 FINANCES PUBLIQUES

05 FINANCEMENT DE L'ECONOMIE

PARTIE 3 TABLEAU DE BORD



Synthèse

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



Environnement international



- ⇒ **Economie mondiale** : l'OCDE prévoit désormais une croissance mondiale de 2,6% en 2023 et 2,9% en 2024 contre 2,2% et 2,7% respectivement en novembre. Les perspectives de croissance se sont améliorées pour la plupart des grandes économies, dont notamment les États-Unis (+1 point à 1,5% en 2023), la zone euro (+0,3 à 0,8%), la Chine (+0,6 à 5,3%), l'Inde (+0,2 à 5,9%) et le Royaume-Uni (+0,2 à -0,2%). Toutefois, la reprise semble s'essouffler au Japon (-0,4 à 1,4%) et au Brésil (-0,2 à 1%). L'inflation reste une préoccupation majeure dans plusieurs pays, malgré le repli des cours mondiaux de l'énergie et des denrées alimentaires.
- ⇒ **Zone euro** : perspectives de croissance meilleures qu'anticipé (+0,3 point à 0,8%, selon l'OCDE). L'Allemagne devrait éviter la récession (+0,6 à 0,3%). L'économie française s'avère plus résiliente (+0,1 à 0,7%).
- ⇒ **Euro** : 1,06 dollar le 17 mars, en appréciation de 11% depuis son creux de septembre 2022.
- ⇒ **Pétrole** : 72 dollars pour le baril du Brent le 17 mars, en chute de 13% en une semaine.



Tendances sectorielles



- ⇒ **Secteur primaire** : pluviométrie propice à un meilleur déroulement de la campagne agricole 2022-2023 ; évolution positive des exportations du secteur agricole et agro-alimentaire (+2,5% à fin janvier) ; redressement de l'activité de la pêche côtière et artisanale (+2,1% en volume à fin février).
- ⇒ **Secteur secondaire** : évolution mitigée début 2023, avec poursuite de l'évolution positive au niveau du secteur manufacturier (TUC : 72,1%, soit +3,5 points par rapport à janvier 2022), et repli du secteur de l'énergie électrique (production : -6,1% à fin janvier), du secteur extractif (production de phosphate brut : -20,1% à fin 2022) et du BTP (ventes de ciment : -8,4% à fin février).
- ⇒ **Secteur tertiaire** : amélioration notable à fin janvier 2023 des indicateurs du secteur du tourisme par rapport à leur niveau d'avant crise (arrivées et nuitées : +13,6% et +2,1% ; recettes voyages : +39% par rapport à fin janvier 2019) et des indicateurs du transport aérien (passagers aériens : +6,1% par rapport à fin janvier 2019) ; poursuite de l'évolution positive des indicateurs du secteur des télécommunications.



Ménages & Entreprises



- ⇒ **Consommation des ménages** : évolution positive d'indicateurs de revenus, tels les crédits à la consommation (+3,3% à fin janvier), les transferts des MRE (+46,3% à fin janvier) et les créations d'emplois rémunérés (+136.000 en 2022), dans un contexte de hausse des prix (IPC : +9,5% à fin février).
- ⇒ **Maintien de l'effort de l'investissement** début 2023 comme en atteste le bon comportement des crédits à l'équipement (+5,4% à fin janvier), des importations des biens d'équipement (+16,8% à fin janvier) et des recettes des IDE (+65,9% à fin janvier), ainsi que de l'investissement du Budget Général de l'Etat (+9,6% à fin février).

1,06
(le 17 mars)



Parité euro/dollar

72\$ /baril
(le 17 mars)



Brent

72,1% (+3,5 points)
(janvier)



TUC

+136.000 postes
(2022)



Emploi rémunéré



Echanges extérieurs

- ⇒ Hausse des exportations de 3,6% à fin janvier, tirée particulièrement par les exportations des secteurs de l'automobile (+44,8%), de l'électronique et électricité (+39,2%) et de textile et cuir (+14,1%).
- ⇒ Appréciation des importations de 6,3% à fin janvier, impulsée notamment par celles des produits énergétiques (+30%), des biens d'équipement (+16,8%) et des produits alimentaires (+4,2%).
- ⇒ Creusement du déficit commercial de 10,6% et baisse du taux de couverture de 1,5 point à fin janvier.
- ⇒ Avoirs Officiels de Réserve : couverture de 5 mois et 14 jours d'importations de biens et services à fin janvier.



Finances publiques

- ⇒ Déficit budgétaire atteignant 10,6 milliards de dirhams à fin février 2023, comparable à celui enregistré à fin février 2022, recouvrant, particulièrement, la hausse à des rythmes quasiment comparables des dépenses globales (+9% ou +4,5 milliards de dirhams) et des recettes ordinaires (+10,7% ou +4,2 milliards de dirhams).



Financement de l'Economie

- ⇒ Accélération de la croissance des crédits bancaires à +7,1% à fin janvier 2023 après +3,2% un an auparavant. Cette évolution a concerné aussi bien les crédits au secteur non financier (+6,8% après +3,1% l'année précédente) que les crédits au secteur financier (+9,2% après +4% l'année dernière).
- ⇒ Redressement des indicateurs de la Bourse de Casablanca au cours du mois de février 2023, compensant le repli enregistré au cours du mois de janvier 2023, notamment, les indices MASI et MASI 20 (+1,7% et +2% respectivement par rapport à fin décembre 2022) et la capitalisation boursière (+1,6% par rapport à fin décembre 2022).

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

+44,8%
(fin janvier)



Exportations automobile

+30%
(fin janvier)



Facture énergétique

+7,1%
(fin janvier)



Crédits bancaires

+1,7% et +2%
(fin fév-23/fin déc-22)



MASI et MASI 20



ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL



1. ECONOMIES AVANCEES

1,5%

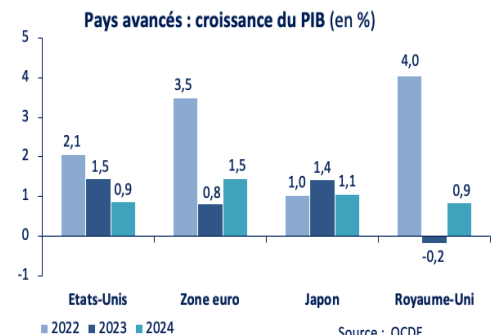
(en 2023)



USA

Croissance économique

Etats-Unis : amélioration des perspectives de croissance, menacée par le spectre de crise bancaire



Le PIB américain a enregistré une croissance solide au deuxième semestre 2022 (3,2% au T3 et 2,7% au T4, en rythme annualisé), grâce à la résilience des dépenses de consommation et la hausse des stocks, malgré la chute de l'investissement résidentiel.

Les perspectives se sont améliorées pour 2023. L'OCDE prévoit désormais une hausse du PIB de 1,5% contre 0,5% initialement en novembre. En 2024, la croissance devrait ralentir à 0,9%, freinée par les effets décalés du resserrement monétaire.

50,1

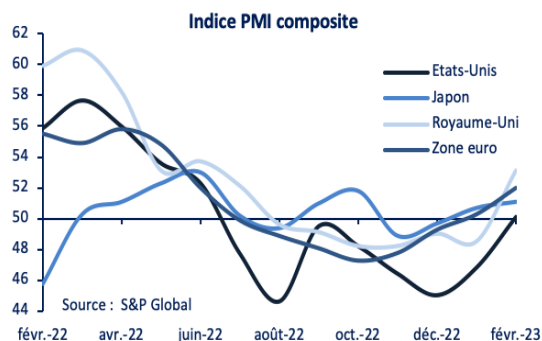
(en février)



USA

Indice PMI composite

Les derniers indicateurs montrent des évolutions mitigées début 2023. L'indice PMI¹ composite (50,1 en février après 46,8 en janvier) signale un niveau globalement stable de l'activité du secteur privé, après sept mois consécutifs de contraction. La reprise de l'activité des services (50,6 après 46,8) contraste, toutefois, avec le repli persistant du secteur manufacturier (47,3 après 46,9). Les ventes de détails ont reculé en février (-0,4% après +3,2% en janvier), dans un contexte d'inflation persistante.



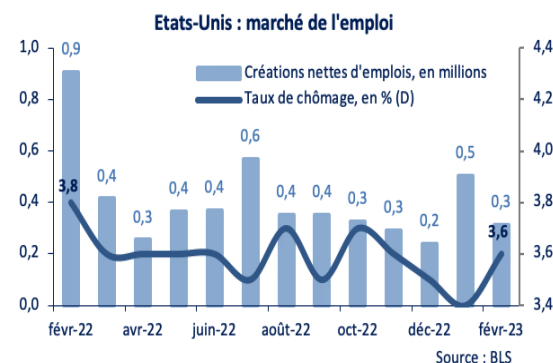
3,6%

(en février)



USA

Taux de chômage



Le marché d'emploi reste tendu, avec des créations d'emplois encore robustes.

L'économie américaine a créé 311 000 emplois nets en février après 504 000 en janvier et un cumul de 4,8 millions en 2022. Toutefois, le taux de chômage est repassé à 3,6% en février après avoir reculé à 3,4% en janvier, son plus bas niveau depuis 1969.

Le salaire horaire moyen marque sa faible croissance en un an (+0,2% en février après +0,3% en janvier).

+6%

(en février)

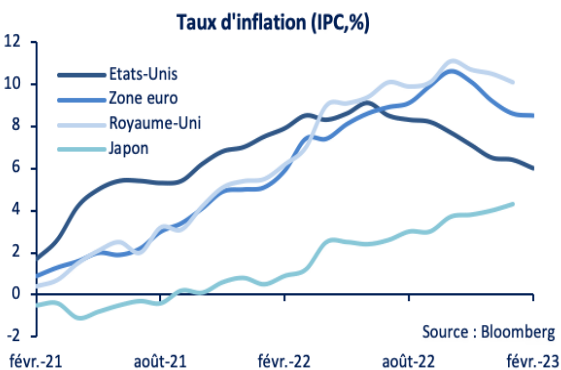


USA

Taux d'inflation

Après avoir atteint un pic en juin 2022, l'inflation s'est atténuée graduellement, passant à 6% en février, son plus bas niveau depuis septembre 2021.

Dans ce contexte, la Fed poursuit le resserrement monétaire à un rythme ralenti. Elle a relevé ses taux directeurs de 25 pb à 4,50%-4,75% début février, au plus haut niveau depuis 2007, portant le cumul à 450 pb depuis mars 2022. Toutefois, la Fed pourrait faire une pause, pour soulager les tensions financières, déclenchées par la faillite de la banque SVB.



¹ Les indices PMI (Purchasing Managers' Index), établis à partir d'enquêtes mensuelles, fournissent des indications avancées sur l'activité du secteur privé. Une valeur > 50 indique une expansion et une valeur < 50 indique une contraction.

Zone euro : perspectives économiques meilleures que prévu pour 2023, exposées à des risques baissiers

0,8%
(en 2023)



Zone euro

Croissance économique

0%

(au T4-2022)



Zone euro

Croissance économique

52,0
(en février)



Zone euro

Indice PMI composite

+0,7%
(en janvier)



Zone euro

Production industrielle

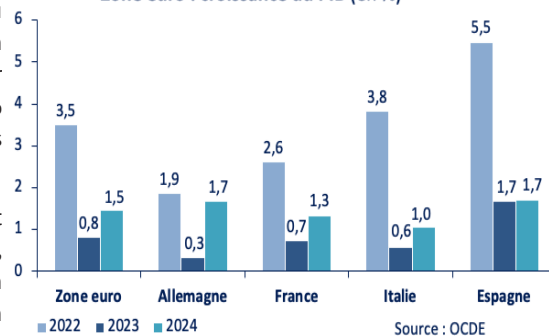
Les perspectives économiques de la zone euro s'avèrent meilleures que prévu initialement. Dans ce contexte, l'OCDE a relevé ses prévisions de croissance pour la zone, portées à 0,8% en 2023 et 1,5% en 2024, contre 0,5% et 1,4% dans les projections de novembre.

Les perspectives de croissance en 2023 sont relevées pour les grands pays membres, dont notamment la France (+0,1 point à 0,7%), l'Espagne (+0,4 à 1,7%), l'Italie (+0,4 à 0,6%) et, surtout, l'Allemagne (+0,6 à 0,3%) qui devrait éviter le risque de récession.

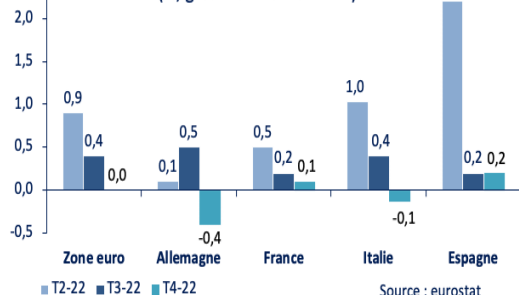
Les perspectives restent entourées de risques baissiers, liés notamment au conflit autour de l'Ukraine, à la persistance d'inflation élevée, au durcissement des conditions de financement et à la volatilité des marchés.

La zone euro a enregistré une croissance solide en 2022 (3,5% après 5,3% en 2021), grâce à une bonne résilience de l'économie au premier semestre. L'activité dans les services a bénéficié de l'élan apporté par la réouverture de l'économie et les mesures de soutien public. La croissance a été relativement plus robuste en Espagne (5,5%), en Italie (3,8%) et en France (2,6%) qu'en Allemagne (1,9%). L'économie allemande est plus vulnérable aux perturbations des approvisionnements énergétiques, en particulier en hydrocarbures russes.

Zone euro : croissance du PIB (en %)



Zone euro : croissance du PIB (% glissement trimestriel)



L'économie de la zone euro a stagné au dernier trimestre 2022, après avoir ralenti au troisième trimestre. La demande intérieure est grevée par l'inflation et des taux d'intérêt plus élevés. Parmi les grands pays membres, le PIB s'est contracté en Allemagne (-0,4%) et en Italie (-0,1%) et a légèrement augmenté en France (0,1%) et en Espagne (0,2%).

En glissement annuel, la croissance de la zone euro a ralenti, passant de 2,4% au T3 à 1,8% au T4, le rythme le plus modeste depuis le premier trimestre 2021.

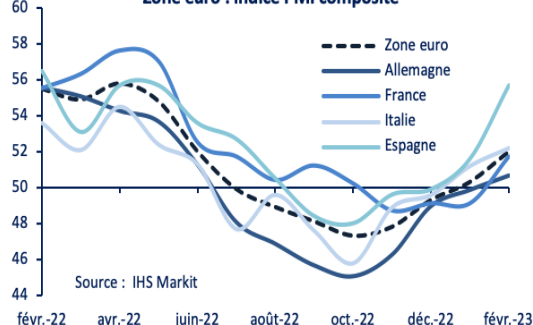
Les données à haute fréquence signalent une amélioration de la conjoncture début 2023. La croissance de l'activité du secteur privé de la zone euro s'est renforcée en février, comme le montre l'indice PMI composite (52,0 après 50,3 en janvier), tirée par les services (52,7 après 50,8), malgré le repli persistant du secteur manufacturier (48,5 après 48,8).

La reprise de l'activité globale s'est accélérée en Espagne (55,7 après 51,6) et en Italie (52,2 après 51,2), alors que la croissance redevient positive en France (51,7 après 49,1) et en Allemagne (50,7 après 49,9).

Par ailleurs, la zone euro a connu en janvier une nette reprise de la production industrielle (0,7% après -1,3% en décembre) et des ventes de détail (0,3% après -1,6%).

En somme, la zone euro devrait éviter la récession début 2023, mais la reprise sera lente (0,1% au T1 et 0,3% au T2 après 0% au T4-2022, selon les prévisions de la BCE). La crise énergétique s'est atténuée, à la faveur d'un hiver particulièrement doux, une demande modérée et une diversification des sources d'approvisionnement.

Zone euro : indice PMI composite



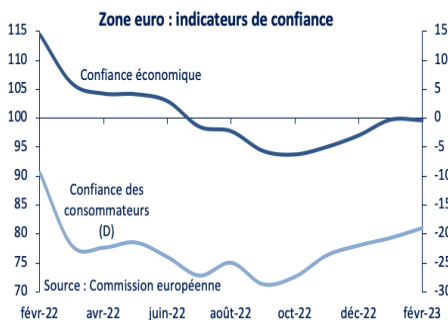
6,6%

(en janvier)



Zone euro

Taux de chômage



Toutefois, l'indice ESI du sentiment économique en zone euro a fléchi en février (-0,1 point à 99,7), après une nette reprise sur les trois mois précédents.

Parmi les pays membres, l'ESI a diminué en Espagne (-2,0 points) et en France (-1,5), tandis qu'il est resté globalement stable en Allemagne et en Italie.

Par secteur, la confiance a baissé dans l'industrie (-0,7) et les services (-0,9) et a bondi pour le commerce de détail (+0,6) et les consommateurs (+1,7).

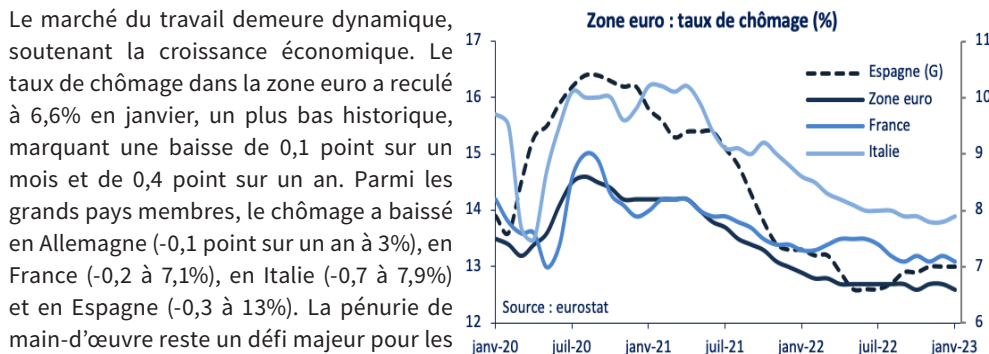
8,5%

(en février)



Zone euro

Taux d'inflation



Le marché du travail demeure dynamique, soutenant la croissance économique. Le taux de chômage dans la zone euro a reculé à 6,6% en janvier, un plus bas historique, marquant une baisse de 0,1 point sur un mois et de 0,4 point sur un an. Parmi les grands pays membres, le chômage a baissé en Allemagne (-0,1 point sur un an à 3%), en France (-0,2 à 7,1%), en Italie (-0,7 à 7,9%) et en Espagne (-0,3 à 13%). La pénurie de main-d'œuvre reste un défi majeur pour les entreprises.

Par ailleurs, le taux d'inflation dans la zone euro reste très élevé (8,5% en février après 8,6% en janvier). L'inflation sous-jacente a atteint un nouveau record (5,6% après 5,3%). Pour maîtriser les pressions inflationnistes, la BCE poursuit le cycle de resserrement monétaire le plus agressif de son histoire.

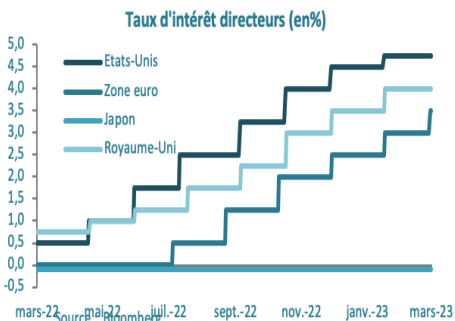
+50 pb

(le 16 mars)



Zone euro

Taux d'intérêt directeur



Ainsi, la BCE a relevé ses 3 taux directeurs de 50 pb le 16 mars, après des hausses cumulées de 300 pb entre juillet 2022 et février 2023.

Ainsi, le taux de refinancement est ainsi porté à 3,50%, le taux de dépôt à 3,0% et le taux de la facilité de prêt marginal à 3,75%.

Toutefois, une modération de l'inflation, ou des craintes de contagion de crise bancaire, pourrait mettre à l'épreuve la détermination de la BCE à relever à nouveau ses taux d'intérêt.

La BCE prévoit désormais une inflation globale moins forte en 2023 (5,3% en moyenne contre 6,3% attendue en décembre). En revanche, l'inflation sous-jacente serait plus élevée qu'anticipé auparavant (4,6% contre 4,2%). Par ailleurs, suite aux tensions récentes sur les marchés, les responsables de la zone euro ont déclaré que le secteur bancaire était résilient, et qu'ils se tenaient prêts à réagir si nécessaire pour préserver la stabilité des prix et maintenir la stabilité financière dans la région.

1,06

(le 17 mars)

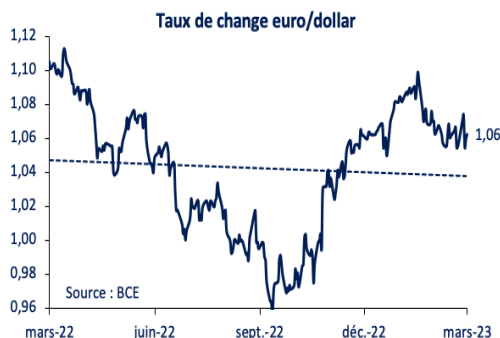


Zone euro

Parité euro/dollar

Sur le marché des changes, l'euro s'échangeait à 1,06 dollar le 17 mars, en baisse de 3,3% depuis son pic début février (1,10 dollar), ramenant ses gains à 11% depuis son creux fin septembre (0,96 dollar).

La remontée de l'euro face au dollar depuis octobre est liée à une divergence des politiques monétaires. La Fed ralentit son rythme de resserrement (+25 pb en février), suite à l'atténuation de l'inflation, alors que la BCE poursuit son cycle de relèvement agressif (+50 pb en mars après +50 pb en février).



1,4%

(en 2023)



Japon

Croissance économique

0,1%

(au T4-2022)



Japon

Croissance économique

51,1

(en février)



Japon

Indice PMI composite

4,3%

(en janvier)

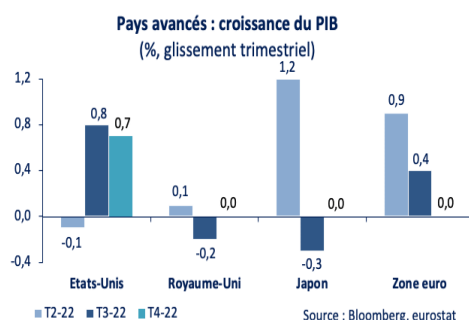


Japon

Taux d'inflation

Japon : perspectives économiques solides en 2023, soutenues par des politiques accommodantes

L'économie japonaise devrait croître de 1,4% en 2023 après 1% en 2022, selon les dernières prévisions de l'OCDE. La reprise est soutenue par la demande refoulée, la réouverture des frontières, l'amélioration des chaînes d'approvisionnement et le maintien de politiques accommodantes. La reprise de l'économie chinoise devrait compenser en partie la faiblesse de la demande extérieure.

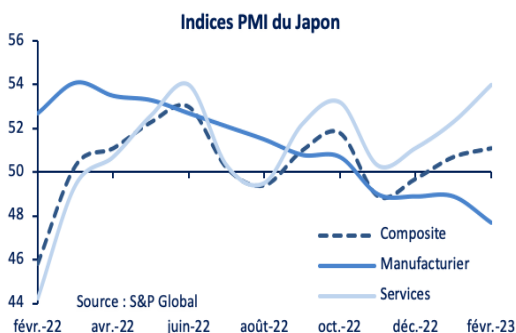


L'économie nipponne a quasi-stagné au quatrième trimestre 2022 (+0,1% en rythme annualisé après -1,1% au T3). L'investissement des entreprises a marqué un fort repli. En revanche, la consommation privée s'est renforcée suite à la suppression des mesures pandémiques. Les dépenses publiques ont augmenté à un rythme plus rapide. En outre, le commerce net a contribué à la croissance, les exportations ayant augmenté et les importations ayant diminué.

Les derniers indicateurs conjoncturels s'avèrent contrastés début 2023. La production industrielle a enregistré un fort repli en janvier (-5,3% après 0,3% en décembre). En revanche, les ventes de détails ont confirmé leur rebond (1,9% après 1,1%), soutenues par l'amélioration de la confiance des consommateurs.

En février, la reprise de l'activité du secteur privé s'est accélérée, comme le montre l'indice PMI composite (51,1 après 50,7 en janvier).

La croissance des services s'est renforcée (54,0 après 52,3), en lien avec la reprise de la demande post-pandémique et l'ouverture des frontières. En revanche, l'activité manufacturière (47,7 après 48,9) a marqué sa plus forte détérioration depuis septembre 2020, grevée par la faiblesse de la demande, tant interne qu'externe.



Le policy-mix reste accommodant, fournissant le soutien nécessaire à l'économie. Dans ce sillage, le gouvernement japonais a adopté en novembre un budget supplémentaire de 29,1 trillions de yens (soit environ 200 milliards de dollars ou 5% du PIB), pour aider à atténuer l'impact de l'inflation et à soutenir l'économie. Le paquet comprend des subventions des prix de l'essence et des factures d'électricité et de gaz pour les ménages. Toutefois, ce plan de dépenses, financé à hauteur de 80% par emprunts, alourdira le fardeau de la dette publique déjà excessive (258% du PIB en 2022, selon le FMI).

Se démarquant d'une vague mondiale de resserrement monétaire, la Banque du Japon (BoJ) maintient une politique ultra-accommodante, malgré une inflation plus élevée (4,3% en janvier, son plus haut niveau depuis 1981, après 4% en décembre).

2. ÉCONOMIES EMERGENTES

5,3%

(en 2023)



Chine

Croissance économique

2,9%

(au T4-2022)



Chine

Croissance économique

54,2

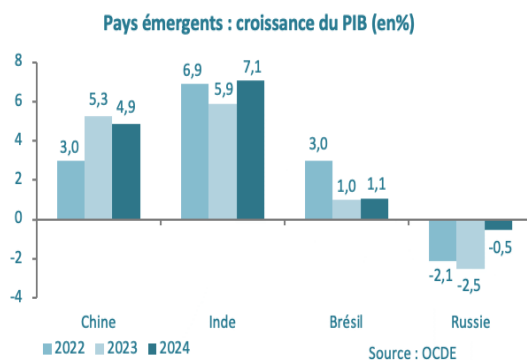
(en février)



Chine

Indice PMI composite

Chine : perspectives de croissance d'environ 5% en 2023, après la levée de la politique zéro-Covid



La croissance de l'économie chinoise devrait se renforcer en 2023, soutenue par des mesures de relance et la levée de la politique zéro-Covid. L'OCDE prévoit désormais une expansion de 5,3% contre 4,6% en novembre. Le gouvernement chinois se fixe un objectif de croissance de 5%. Selon le FMI, la Chine devrait contribuer pour un tiers à la croissance mondiale en 2023. Toutefois, les perspectives restent entourées de grands défis, tant intérieurs qu'extérieurs.

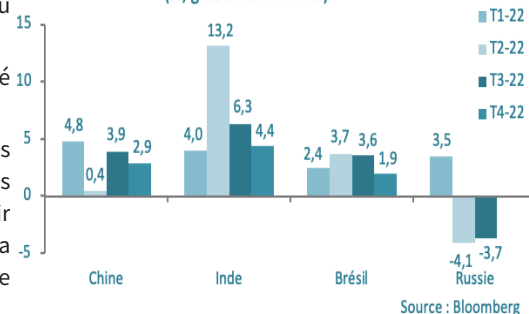
En 2022, la croissance du PIB a ralenti à 3%, rythme le plus faible depuis 1976 (hormis en 2020). L'activité a été affectée par des restrictions anti-Covid-19 récurrentes et par les difficultés du secteur immobilier.

Au quatrième trimestre 2022, la croissance s'est avérée modérée (2,9% après 3,9% au T3).

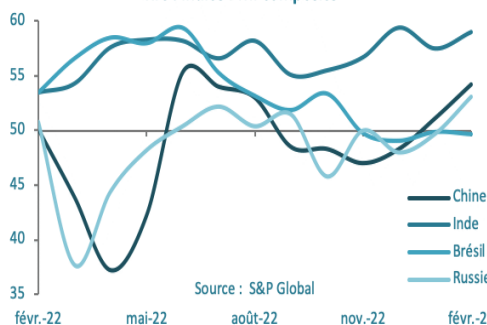
En glissement trimestriel, le PIB est resté stable, après un rebond de 3,9% au T3.

Le gouvernement a durci les restrictions sanitaires en réponse à de multiples épidémies urbaines, avant de les assouplir brusquement en décembre, ouvrant la voie à un rebond plus rapide que prévu de l'économie.

Pays émergents : croissance du PIB trimestriel (% glissement annuel)



BRIC : indice PMI composite



La reprise de l'activité du secteur privé a accéléré début 2023, comme le signale l'indice PMI composite (54,2 en février après 51,1 en janvier).

L'activité des services (55,0 après 52,9) marque sa plus forte expansion depuis août, soutenue par la levée des mesures strictes anti-Covid-19.

De son côté, l'activité manufacturière renoue avec une croissance positive (51,6 après 49,2), après six mois consécutifs de contraction.

Dans un contexte de faible inflation (1% en février après 2,1% en janvier), les autorités chinoises envisagent prolonger la relance budgétaire et monétaire pour stimuler l'investissement et soutenir l'économie.

En 2022, les gouvernements locaux chinois ont émis environ 4 trillions de yuans (580 milliards USD) d'obligations spéciales, une source de financement importante pour la construction d'infrastructures locales. D'autres émissions sont envisagées pour 2023, avec des quotas jusqu'à 3,8 trillions de yuans.

De leur côté, la banque centrale (PBoC) et le régulateur bancaire (CBIRC) ont annoncé fin 2022 qu'elles mettraient en œuvre un «plan en 16 points» pour relancer le secteur immobilier,

-25 pb

(à partir du 27 mars)



Chine

Taux de réserves obligatoires

notamment en fournissant un soutien financier supplémentaire aux promoteurs et aux acheteurs de logements.

Par ailleurs, la PBOC a annoncé une réduction du taux de réserves obligatoires pour les banques, de 25 pb, à compter du 27 mars 2023, pour soutenir la reprise économique.

Toutefois, l'orientation accommodante de la politique monétaire en Chine contraste avec des mesures restrictives ailleurs, contribuant au repli de la monnaie chinoise. Le yuan a atteint un plus bas de 15 ans fin octobre dernier (à 7,3 pour 1 dollar), avant de limiter ses pertes (repassant à 6,9 pour 1 dollar la mi-mars).

5,9%

(en 2023)



Inde

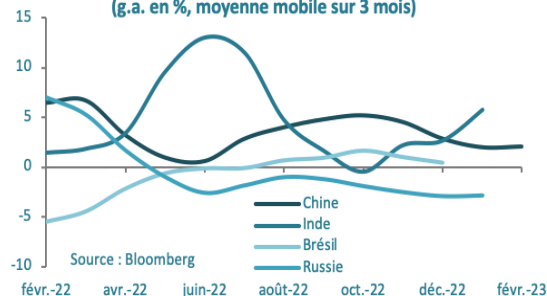
Croissance économique

Inde : un boom de consommation et d'investissement, menacé par la hausse des taux d'intérêt

Selon l'OCDE, l'économie indienne devrait croître de 5,9% en 2023 après 6,9% en 2022, soit le rythme le plus rapide parmi les grandes économies. L'expansion est stimulée par une demande intérieure résiliente malgré un environnement extérieur moins porteur. Toutefois, le boom d'investissement et de consommation pourrait être freiné par la hausse des taux d'intérêt pour contenir les pressions inflationnistes.

La croissance du PIB a ralenti fin 2022 (4,4% au T4 après 6,3% au T3). Toutefois, les données récentes signalent une forte reprise début 2023. La croissance de la production industrielle s'est renforcée en janvier (5,2% après 4,7% en décembre). L'expansion de l'activité du secteur privé s'est accélérée, comme le montre l'indice PMI composite (59,5 en février après 57,5 en janvier). Le rebond concerne tant les services que le secteur manufacturier.

BRIC : évolution de la production industrielle (g.a. en %, moyenne mobile sur 3 mois)



+25 pb

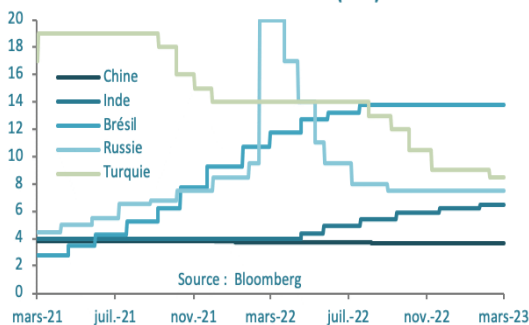
(début février)



Inde

Taux d'intérêt directeur

Taux d'intérêt directeurs (en%)



L'inflation reste élevée (6,4% en février après 6,5% en janvier), au-dessus de l'objectif officiel (2 à 6%). Dans ce contexte, la banque centrale de l'Inde poursuit le resserrement de sa politique. Elle a relevé son principal taux repo de 25 pb début février, portant le cumul des hausses à 250 pb depuis mai 2022. De son côté, le gouvernement indien a adopté plusieurs mesures pour lutter contre la hausse des prix, telles que les subventions et les interdictions d'exportation.

Brésil : l'économie ralentira en 2023, en raison des taux d'intérêt élevés

1%
(en 2023)



Brésil

Croissance économique

5,6%
(en février)



Brésil

Taux d'inflation

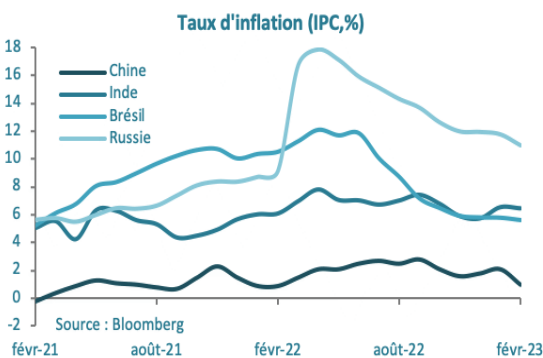
L'économie brésilienne devrait enregistrer une croissance limitée à 1% en 2023, selon l'OCDE, après 3% en 2022. Les perspectives sont confrontées à des vents contraires, dont notamment une politique monétaire restrictive et l'incertitude entourant la politique budgétaire et l'avancement des réformes. L'économie du Brésil est également vulnérable à un repli des cours mondiaux des matières premières.

La croissance du PIB a ralenti fin 2022 (1,9% au T4 après 3,6% au T3), alors que les avantages liés à la réouverture post-Covid s'estompent. L'économie montre des signes d'essoufflement début 2023.

L'activité du secteur privé s'est contractée en février, selon l'indice PMI composite (49,7 après 49,9 en janvier). Le repli concerne tant les services (49,8 après 50,7) que le secteur manufacturier (49,2 après 47,5).

L'inflation s'est atténuée, passant à 5,6% en février, le plus bas niveau en deux ans. Elle reste, toutefois, bien au-dessus de la fourchette cible de 1,75-4,75 % de la Banque centrale du Brésil (BCB).

Dans ce contexte, la BCB a décidé de maintenir son taux d'intérêt directeur à 13,75% pour la quatrième réunion d'affilée début février, après l'avoir relevé de 1175 pb en 2021-2022.



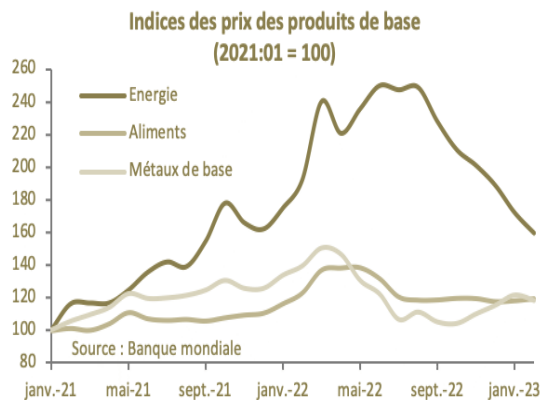
L'orientation future de la politique monétaire devrait dépendre de l'évolution de l'inflation et de l'orientation budgétaire du nouveau gouvernement.

3. MARCHES DES MATIERES PREMIERES

Recul des cours énergétiques, suite à la faiblesse de la demande et l'atténuation des contraintes sur l'offre

Les prix des produits énergétiques ont poursuivi leur repli début 2023, chutant de 7% en février après -9% en janvier, selon l'indice calculé par la Banque mondiale, suite à l'atténuation des contraintes sur l'offre et la faiblesse de la demande. Ils ont ainsi retombé à des niveaux d'avant la crise en Ukraine.

Les prix ont également baissé pour les fertilisants (-5,6% en février) et les métaux de base (-2,7%), alors que ceux des aliments ont augmenté (+1%).

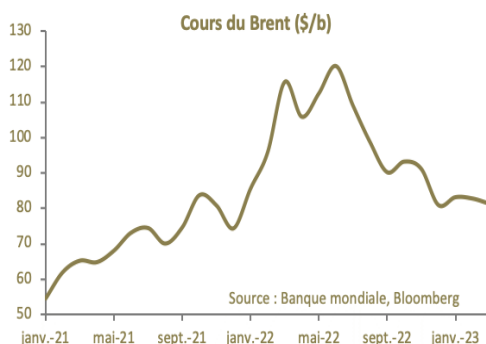


Brent : 72 \$/baril
Gaz butane : 656 \$/tonne
 (le 17 mars)



Produits énergétiques

Pétrole : repli des prix, suite à une faiblesse de la demande et un regain d'incertitudes



Les prix du **pétrole** (Brent) se sont établis à 83 dollars en moyenne en février, marquant une baisse de 0,5% sur un mois et de 14% sur un an. Les cours du Brent ont reculé à 72 dollars le 17 mars, chutant de 13% en une semaine et de 43% depuis leur pic en juin, suite à un regain d'inquiétudes liées à la crise bancaire.

Les prix pétroliers sont, ainsi, revenus aux niveaux d'avant-crise en Ukraine, suite à une faiblesse de la demande et un retour d'incertitudes, malgré des restrictions sur l'offre de la Russie et de l'OPEP

D'après l'Agence internationale de l'énergie (AIE), le marché pétrolier devrait rester excédentaire au cours des premiers mois de 2023, en raison d'une faiblesse de la demande de la Chine et des économies avancées et une résilience de l'offre russe, malgré les sanctions occidentales. Toutefois, la balance pourrait redevenir déficitaire à mesure que la demande se redresse en Chine, et ailleurs, et qu'une partie de la production russe est fermée².

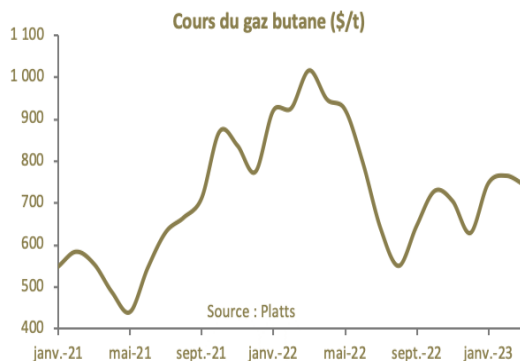
Par ailleurs, selon l'AIE, la demande mondiale de pétrole devrait augmenter de 2 millions de baril par jour (mbj) en 2023 pour atteindre 102 mbj, dépassant largement les niveaux pré-Covid (100,5 mbj en 2019). Cette croissance devrait être tirée par la zone Asie (+1,5 mbj), menée par la Chine (+1,0 mbj).

En somme, après avoir enregistré une forte correction baissière, les prix de pétrole devraient continuer d'évoluer à des niveaux modérés. Cependant, le marché pétrolier reste confronté à des risques de fluctuations, liés à l'évolution du contexte économique et sécuritaire mondial.

² Les restrictions de l'UE sur le pétrole russe ont pris effet le 5 décembre 2022 pour le pétrole brut et le 5 février 2023 pour les produits pétroliers raffinés. Elles couvrent un embargo sur près de 90% des importations de pétrole russe acheminé en Europe par voie maritime.

Gaz butane : baisse des cours en mars, dans le sillage du repli généralisé des prix énergétiques

Les cours du gaz **butane** se sont établis à 765 dollars en moyenne en février, en hausse de 2% sur un mois et de 39% depuis leur creux d'août, ramenant leur baisse à 17% en glissement annuel. Cette remontée est liée à des contraintes sur l'approvisionnement et une demande croissante, notamment de l'Asie.



Toutefois, les prix du Butane ont reculé à 656 dollars la tonne le 17 mars, en baisse de 19% depuis leur pic en début du mois, dans le sillage de la chute généralisée des cours énergétiques.

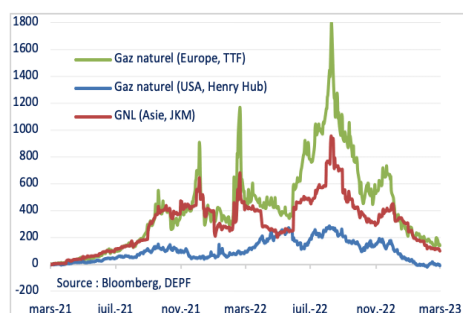
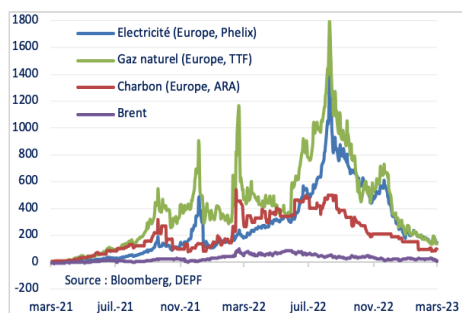
Par ailleurs, les prix du **gaz naturel** en Europe sont tombés à 43 €/MWh le 17 mars, leur plus bas niveau depuis août 2021, marquant une chute de 13% sur un mois et de 87% depuis leur record en août dernier (339 €/MWh). Toutefois, ils restent historiquement élevés, soit 2,5 fois supérieurs à leur niveau il y a deux ans.

Les craintes d'une pénurie de gaz et d'une flambée des prix de l'électricité et du chauffage sont apaisées par une panoplie de facteurs : une demande faible, un temps doux, des stocks élevés grâce au GNL américain³.

43 €/MWh
(le 17 mars)

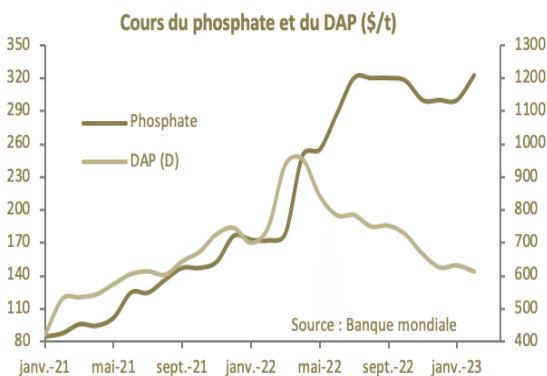


Gaz naturel en Europe



Phosphates : la remontée des prix de la roche contraste avec le recul de ceux du DAP

Les cours du **phosphate** brut se sont établis à 322,5 dollars la tonne en février, marquant une hausse de 7,5% sur un mois et de 87% sur un an.



De leur côté, les prix du **DAP** se sont situés à 612,5 dollars la tonne en février, en baisse de 3% sur un mois et de 36% depuis leur pic d'avril 2022.

Le repli des prix du DAP s'inscrit dans un contexte marqué par le recul des coûts de l'énergie, du transport et de certains intrants (ammoniac, soufre).

612,5 \$/T
(en février)



Engrais DAP

³ L'orientation de l'Europe vers le GNL, au détriment des gazoducs russes, a fait grimper les volumes importés par méthaniers d'environ 60% en 2022, essentiellement en provenance des États-Unis.

Toutefois, les cours des produits phosphatés restent soutenus par une demande ferme de l'Inde, le plus grand importateur mondial de DAP. Les subventions publiques encouragent les agriculteurs à utiliser les engrais⁴. L'OCF et l'Inde ont scellé des accords pour la fourniture de 1,7 million de tonnes d'engrais phosphatés en 2023.

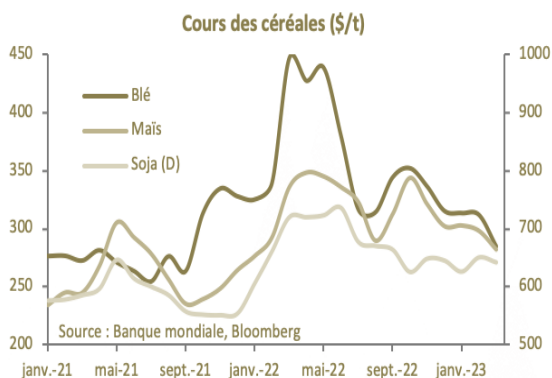
En termes de perspectives, le marché des phosphates reste confronté à des incertitudes sur l'offre et sur l'évolution des prix énergétiques et agricoles. Alors que la destruction de la demande reste prédominante sur les marchés des phosphates, les restrictions sur l'offre en provenance de la Chine et de la Russie devraient limiter toute pression sur les prix à court terme.

Produits alimentaires : des cours globalement stables, suite à une amélioration des conditions de l'offre

Les prix des produits alimentaires sont restés globalement stables début 2023, dans un contexte marqué par une atténuation des contraintes sur l'offre. Ainsi, l'Indice FAO des prix des produits alimentaires a reculé de 0,6% à 129,8 en février, son plus bas niveau depuis septembre 2021, portant sa baisse à 8% sur un an et à 19% depuis son niveau record en mars 2022 (159,7).

Les prix du **blé** tendre (SRW) se sont établis à 312 dollars la tonne en moyenne en février, leur plus bas niveau depuis octobre 2021, marquant une baisse de 0,5% sur un mois, de 8% sur un an et de 30% depuis son sommet pluriannuel de mars 2022.

La modération des prix du blé est liée à une hausse des disponibilités et à la reprise des exportations de l'Ukraine après la reconduction de l'Initiative céréalière de la mer Noire.



Blé : 312 \$/T
Sucre : 446 \$/T
(en février)



Produits alimentaires

Selon la FAO, la production mondiale de blé devrait atteindre un record de 795 millions de tonnes (Mt) en 2022/2023, en hausse de 17 Mt (+2,1%) par rapport à la saison précédente. Les récoltes s'annoncent abondantes en Russie, en Australie et au Canada. Toutefois, des inquiétudes persistent au sujet des cultures en Argentine, affectées par une sécheresse extrême, et en Ukraine, sous l'effet du conflit persistant.

Les cours du **maïs** se sont établis à 298 dollars la tonne en moyenne en février, en baisse de 1,5% sur un mois et de 14% depuis leur pic d'avril 2022, ramenant leurs gains à 2% depuis un an. Ce repli est lié à une hausse saisonnière des approvisionnements, à l'extension de l'accord sur le corridor maritime pour faciliter l'exportation des céréales ukrainiennes, à la baisse des cours énergétiques et au ralentissement mondial.

Selon la FAO, la production mondiale de maïs pour la saison 2022/2023 devrait s'établir à 1158 Mt, en baisse de 55 Mt (-4,5%) par rapport à la récolte record précédente (1212 Mt). Le repli attendu de la production aux États-Unis, ainsi que dans l'UE et en Ukraine, serait partiellement compensé par une récolte accrue au Brésil et en Argentine. En Ukraine, la récolte de maïs est affectée par des baisses de la superficie et du rendement.

Les cours du **soja** ont enregistré 651 dollars la tonne en moyenne en février, en hausse de 4% sur un mois, ramenant leur baisse à 12% depuis leur record de juin 2022 et à 2% en glissement annuel. Le marché du soja reste marqué par une atonie de la demande à l'importation due à un manque de compétitivité des prix par rapport à ceux d'autres oléagineux, ainsi que par des perspectives d'une grosse récolte brésilienne, faisant plus que compenser des moissons moindres ailleurs, notamment en Argentine.

⁴ Le gouvernement indien continue de soutenir les importations pour assurer un approvisionnement intérieur adéquat. Il a annoncé des subventions pour la saison Rabi, de 6,4 milliards de dollars, dont 1,2 milliard de dollars pour le phosphore.

En 2022/2023, la production mondiale de soja devrait rebondir de 7% pour atteindre un nouveau record de 382 Mt, selon la FAO. Les récoltes s'avèrent prometteuses au Brésil, le premier producteur et exportateur de soja au monde. En revanche, les perspectives sont réduites pour la récolte des États-Unis ainsi que pour celle de l'Argentine, affectée par une sécheresse. Du côté de la demande, la Chine reste le premier importateur de soja, avec 96 Mt prévue pour cette campagne, représentant près de 60% du commerce mondial.

Les cours du **sucre** brut (ISA) se sont établis à 446 dollars la tonne en février, marquant une hausse de 7% sur un mois, de 15% depuis leur creux d'octobre et de 13% en glissement annuel.

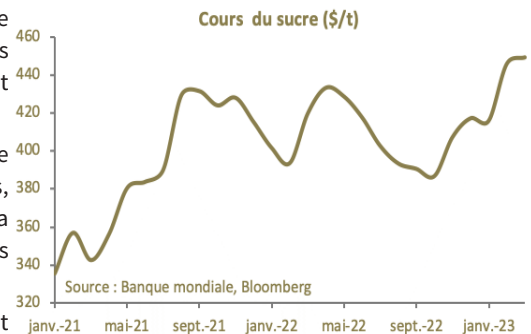
Les prix sucriers ont atteint un sommet de six ans de 457 dollars la tonne le 10 mars, avant de reculer à 443 dollars la tonne la mi-mars, marquant des gains de 7% depuis début 2023 et de 9% sur un an.

L'offre sucrière reste momentanément serrée, avant l'arrivée d'une grosse récolte au Brésil en avril.

L'Inde a réduit fortement le quota d'exportation de sucre, suite à une baisse de sa production, alors que la réouverture de la Chine est de nature à stimuler la demande.

Toutefois, les pressions haussières sur les cours du sucre s'avèrent temporaires et devraient être atténuées par des perspectives d'offre sucrière abondante et de prix pétroliers modérés.

L'Organisation internationale du sucre (ISO) prévoit un important excédent de l'offre sucrière pour la saison 2022/2023 (+4,2 Mt contre -2,2 Mt sur la campagne précédente). La production mondiale de sucre devrait enregistrer une forte hausse (+4,8% à un record de 180,4 Mt), nettement plus rapide que celle de la consommation (+1,1% à un record de 176,2 Mt). Une hausse de la production attendue au Brésil, en Chine et en Russie devrait plus que compenser les faibles perspectives de l'offre en Inde et en Europe.





ENVIRONNEMENT NATIONAL

1. TENDANCES SECTORIELLES

Activités primaires

75,9 mm (+95,6%)
(du 1^{er} sept-22 au 13 fév-23)



Moyenne pluviométrique

34,8%
(16 mars 2023)

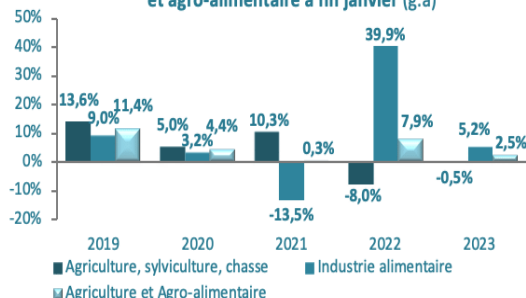


Taux de remplissage des barrages

Le secteur d'agriculture et agro-alimentaire entame l'année sur une évolution positive de ses exportations

Le secteur d'agriculture et agro-alimentaire a entamé l'année 2023 sur une évolution positive de la valeur de ses exportations, soit +2,5% à fin janvier 2023, au lieu de +7,9% un an auparavant. Cette évolution s'explique par la hausse de la valeur des expéditions de l'industrie alimentaire de 5,2%, après une croissance exceptionnelle de 39,9% l'année précédente. En revanche, la valeur des ventes à l'étranger des produits d'agriculture, sylviculture et chasse a enregistré un léger recul (-0,5%) après une baisse de 8% l'année dernière.

Evolution des exportations du secteur de l'agriculture et agro-alimentaire à fin janvier (g.a)



Source : OC ; Elaboration : DEPF

La bonne pluviométrie, enregistrée ces derniers mois, laisse augurer une meilleure campagne agricole 2022-2023. En effet, entre le 1er septembre 2022 et le 13 février 2023, le Royaume a enregistré un flux important de précipitations avec une moyenne nationale de 75,9 mm au lieu de 38,8 mm durant la même période de l'année précédente, soit une amélioration de 95,6%. Au titre de la même période, la superficie couverte par la neige a atteint 5.720 km² contre 4.480 km² un an plus tôt, en augmentation de 30%.

Situation des réserves hydriques dans les principaux barrages nationaux

Les précipitations survenues ces derniers mois ont eu un impact notable sur les réserves hydriques des principaux barrages nationaux, observées au 16 mars 2023. En volume, ces réserves ont dépassé 5,6 milliards de mètres cubes, en augmentation, en variation annuelle de 6%, portant le taux de remplissage de ces barrages à 34,8%, au lieu de 32,8% un an auparavant.

Cette amélioration a concerné 40 barrages sur un total de 62 barrages, soit 64,5%. Ces barrages recouvrent, à eux seuls, 57% de la capacité totale des principaux barrages nationaux. La teneur de ces barrages, au 16 mars 2023, s'est élevée à 4,2 milliards de mètres cubes, soit 75,5% du total des réserves des principaux barrages nationaux à la même date, en accroissement de 19,9% en une année.

Il ressort de l'analyse des taux de remplissage des barrages que :

- 60% du nombre total des barrages ont un taux de remplissage qui avoisine ou dépasse 40%, au 16 mars 2023. Ces barrages ont abrité, à cette date, 68,4% du total des réserves des barrages nationaux.
- 48,4% du nombre total de barrages ont un taux de remplissage qui a dépassé 50% à la même date. Ces barrages ont accueilli, à cette même date, 61,8% du total des réserves des barrages nationaux.

	Taux de remplissage ≥ à 40%	Taux de remplissage > à 50%
Nombre de barrages	37	30
Part du nombre total de barrages	59,7%	48,4%
Réserves (en Mm3)	3838,3	3470,9
Part du total de réserves de barrages	68,4%	61,8%

Source : Direction Générale de l'Hydraulique. Elaboration DEPF

Par région, la plupart des régions ont connu une augmentation de leurs réserves entre le 16 mars 2023 et le 16 mars 2022. Les plus importantes ont concerné les régions de Tanger, Tétouan, al Hoceima (+19%), de l'Oriental (+168,4%), de Drâa-Tafilalet (+31,3%), de Marrakech-Safi (+47,6%), de Souss-Massa (+28,6%) et de Rabat-Salé-Kénitra (+1,9%). Sur le plan des taux de remplissage, il dépasse 50% dans plusieurs régions, notamment, celle de Tanger, Tétouan, al Hoceima (59,6%, au lieu de 50,1%), celle de Rabat-Salé-Kénitra (52,6%, au lieu de 51,6%), de Marrakech-Safi (51,3% au lieu de 61,4%) et de Fès-Meknès (60,2% au lieu de 74,1%). Cependant, ce taux demeure faible dans d'autres régions.

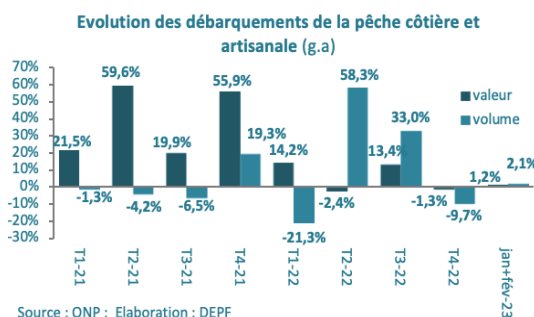
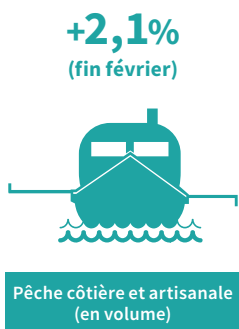
Face aux nombreuses vagues de sécheresse successives enregistrées dans le Royaume, durant la dernière décennie, et afin de réduire les effets du changement climatique et d'assurer la sécurité hydrique du pays, une enveloppe de 150 milliards de dirhams, est dédiée au programme national pour l'approvisionnement en eau potable et l'irrigation (PNAEPI) 2020-2027.

Ce programme a permis d'accélérer le rythme d'investissement dans le domaine de l'eau, à travers l'accompagnement de la demande croissante sur les ressources hydriques et la garantie de la sécurité hydrique du pays, tout en limitant les effets du changement climatique.

Parmi les ajustements apportés à ce programme figurent l'inclusion de deux grands barrages à Bouregreg et Tensift, la révision de la programmation de trois barrages, l'inclusion de cinq barrages moyens à Benslimane, Tata, Tiznit, El Haouz et Taroudant, tout en fixant 200 projets supplémentaires qui seront étudiés et programmés durant la période 2025-2027. Ce programme prévoit également la réalisation de 129 petits barrages entre 2022 et 2024.

Bonne tenue de l'activité de la pêche côtière et artisanale en février

Au mois de février 2023, les débarquements de la pêche côtière et artisanale ont enregistré une amélioration de leur performance tant en volume qu'en valeur, ayant permis de contrebalancer l'évolution négative du mois précédent.



Ainsi, le volume de ces débarquements s'est renforcé de 28,8% au mois de février 2023, au lieu d'une baisse de 7,1% un an auparavant. L'augmentation de ce volume est liée à l'accroissement des débarquements de poissons pélagiques de 35% (après -9,8%), de poissons blancs de 39% et des crustacés de 34,5%. Au terme des deux premiers mois de 2023, le volume de ces débarquements s'est amélioré de 2,1%, au lieu de -36,2% à fin janvier 2023 et -20,8% à fin février 2022.

En termes de valeur marchande, les débarquements de la pêche côtière et artisanale se sont consolidés de 28,3% en février 2023, après +32,8% un an auparavant. Cette bonne tenue a résulté du raffermissement de la valeur des captures de céphalopodes de 21,3%, de poissons pélagiques de 39,1%, de poissons blancs de 47,3% et de crustacés de 17,1%. Compte tenu de cette évolution, la valeur des débarquements de la pêche côtière et artisanale s'est accrue de 1,2% à fin février 2023, après -17,9% à fin janvier 2023 et +19,3% l'année précédente.

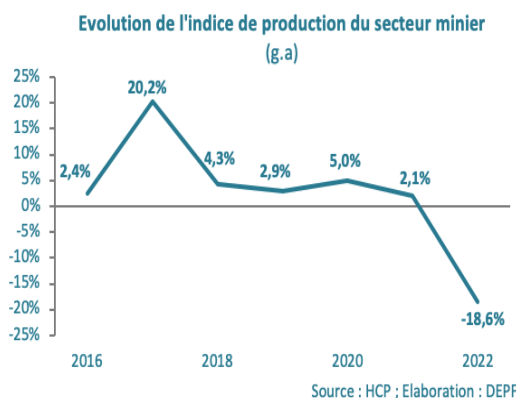
Activités secondaires

Poursuite de l'accroissement de la valeur des exportations de phosphate brut à fin janvier 2023

-18,6%
(2022)



Indice de production minière

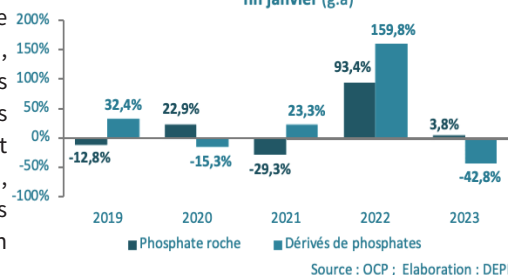


L'indice de production du secteur extractif s'est replié de 18,6% au terme de l'année 2022, après une hausse de 2,1% l'année précédente. Cette évolution recouvre une baisse de 10,1% au T1, de 15,6% au T2, de 19% au T3 et de 28,9% au T4-2022. Ce retrait résulte de la baisse de l'indice de la production des « Produits divers des industries extractives » de 30,2% et de la hausse de celui des « Minerais métalliques » de 8,2%. Parallèlement, la production de phosphate brut, principale composante du secteur extractif, a baissé de 20,1% à fin 2022, après une hausse de 1,8% à fin 2021. De même, la production des dérivés de phosphates a reculé de 6,7% à fin 2022.

Toutefois, en dépit de ce repli en termes de production, le chiffre d'affaires à l'export du groupe OCP s'est apprécié de 36% au terme de l'année 2022, bénéficiant de la hausse des cours mondiaux des produits phosphatés enregistrée cette année.

Au titre du mois de janvier 2023, la hausse du prix moyen à l'export de phosphate brut, en glissement annuel, s'est maintenu, favorisant un accroissement de la valeur de ses exportations de 3,8%. En revanche, les ventes à l'étranger des dérivés de phosphates se sont repliées, en valeur, de 42,8% à fin janvier 2023, sous un effet conjoint prix et volume, après une hausse exceptionnelle de 159,8% un an auparavant.

Evolution des exportations de phosphates et dérivés à fin janvier (g.a)



En conséquence, le chiffre d'affaires à l'export du groupe OCP a reculé de 38,6% à fin janvier 2023, après +151,9% l'année précédente.

Par ailleurs, la valeur des expéditions de la rubrique « autres extractions minières » s'est affermie de 29,2%.

Accroissement notable de la consommation de l'énergie électrique à fin janvier

-6,1%
(fin janvier)

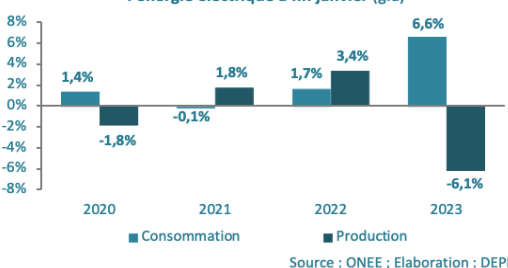


Energie électrique (production)

Le secteur de l'énergie électrique débute l'année 2023 avec un accroissement notable au niveau de la consommation, contre une baisse de la production.

Ainsi, la croissance de la consommation de l'énergie électrique s'est consolidée à +6,6% à fin janvier 2023, au lieu de +1,7% un an plus tôt. Cette dynamique s'explique par le raffermissement des ventes de l'énergie de « très haute, haute et moyenne tension, hors distributeurs » (+2,3%), de celles destinées aux distributeurs (+3,1%), outre une croissance soutenue des ventes de l'énergie de basse tension (+19,1%).

Evolution de la consommation et de la production de l'énergie électrique à fin janvier (g.a)



En revanche, la production de l'énergie électrique au niveau national s'est repliée de 6,1% à fin janvier 2023, au lieu d'une hausse de 3,4% l'année précédente. Ce retrait est imputable à la baisse de la production privée de 5,2% (après -2,4%), de celle de l'ONEE de 8,3% (après +23,7%) et de celle des énergies renouvelables relatives à la loi 13-09 de 7,4%.



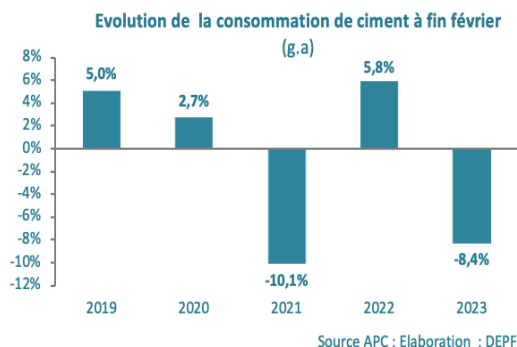
Dans un contexte de légère hausse du volume de l'énergie appelée nette de 0,6% à fin janvier 2023, après +3,6% un an auparavant, le volume de l'énergie importé s'est accru de 237%, au lieu de +40,6% il y a une année, alors que celui exporté s'est replié de 80,8%, après +11,1% un an plus tôt.

Poursuite de la tendance baissière des ventes de ciment à fin février 2023

-8,4%
(fin février)



Ventes de ciment



Les livraisons de ciment, principal baromètre de l'activité de construction, ont accusé une baisse de 8,4% au terme des deux premiers mois de 2023, au lieu d'une augmentation de 5,8% à fin février 2022. Ce repli a concerné l'ensemble des segments de livraisons, à l'exception de celui d'infrastructure qui a enregistré une amélioration de 4,3% à fin février 2023. Ce recul serait dû d'une part, à la hausse du coût de production liée aux taux d'inflation élevés sur les marchés mondiaux. Il serait, d'autre part, lié aux précipitations importantes enregistrées lors de ces deux derniers mois, qui auraient engendré des arrêts temporaires de chantiers.

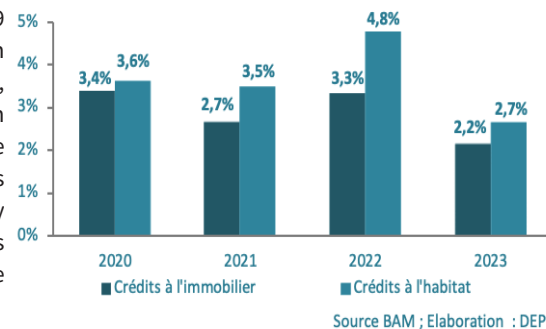
+2,7%
(fin janvier)



Crédits à l'habitat

Pour ce qui est du financement des opérations immobilières, l'encours des crédits à l'immobilier a atteint 299,9 milliards de dirhams à fin janvier 2023, en hausse de 2,2%, en glissement annuel, après une augmentation de 3,3% un an auparavant. Cette croissance résulte de l'augmentation de l'encours des crédits à l'habitat de 2,7%, au lieu de +4,8% il y a une année, atténuée par le recul des crédits aux promoteurs immobiliers de 4,5% (après -4,1%).

Evolution des crédits à l'immobilier à fin janvier (g.a)



L'immobilier : une crise mondiale

A la veille de l'avènement de la double crise sanitaire et russo-ukrainienne, le secteur de l'immobilier a connu un essor dans la plupart des pays dans le monde avec des hausses exorbitantes des prix. La bulle immobilière a été constatée dans plusieurs pays. En effet, l'UBS Global Real Estate Bubble Index, analysant l'évolution des prix de l'immobilier dans 25 villes appartenant aux différents continents (à l'exception de l'Afrique), a fait état d'une croissance nominale des prix des logements dans ces villes analysées allant jusqu'à 10 % de la mi-2021 à la mi-2022, ce qui représente la plus forte augmentation depuis 2007. En effet, le marché de l'immobilier a été longtemps soutenu par des conditions de financement extrêmement faibles incitant ainsi la demande. Toutefois, et afin de parer aux effets inflationnistes générés par la crise russo-ukrainienne, la hausse des taux directeurs et par ricochet des taux d'intérêt, les coûts de financement des biens immobiliers ont grimpé considérablement (à l'USA, le taux est à 7,08 % sur 30 ans et à plus de 6% en Royaume-Uni).

La fin de l'accès facile aux crédits bancaires a décéléré aussi bien la demande que l'offre de logements. Les grands marchés de l'immobilier ont accusé un ralentissement notable de l'acte de bâtir. A commencer par la Chine** qui a enregistré en 2022 une chute drastique des nouvelles mises en chantier mesurées en surface de plancher de 39,4 % sur un an, engendrant pour la première fois une baisse de 10% des investissements immobiliers chinois depuis 1999. Aux USA, les mises en chantier ont enregistré, en glissement annuel, une baisse de 22% à fin décembre 2022 et de 21,4% à fin janvier 2023. En France, 376 200

logements ont été mis en chantier en 2022, soit 14.200 de moins (-3,7%) qu'en 2021. Cette contreperformance s'est poursuivie en janvier 2023 avec 27.900 unités mises en chantiers contre 44.300 unités en décembre 2022 (soit une baisse de 37% en glissement mensuel).

De même, le resserrement des conditions de financement a généré au Royaume-Uni une chute de la demande de logements de 44% en octobre 2022 (en glissement annuel), et les ventes de 28%. La Chine a connu également, en 2022, une baisse des ventes immobilières par surface de plancher de 24 % et une contraction des transactions immobilières de 28,3% en glissement annuel. Force est de souligner que le secteur de l'immobilier chinois connaîtrait une certaine reprise durant l'année en cours grâce aux mesures prises par le gouvernement chinois pour relancer le secteur, en particulier l'assouplissement des conditions de financement pour certains promoteurs immobiliers, une nouvelle baisse des taux d'intérêts des crédits immobiliers et des apports personnels, ainsi qu'un assouplissement des restrictions d'achat de logements dans les villes chinoises de premier plan...

Concernant les autres marchés, Fitch Ratings prévoit en 2023 *** un ralentissement voire une diminution des prix nominaux des logements en raison du ralentissement de la demande à cause des taux hypothécaires élevés. Par ailleurs, les craintes d'une crise financière généralisée suite à la faillite de 3 banques américaines (Signature Bank, Silvergate Bank et Silicon Valley Bank) durciraient davantage l'accès au financement bancaire et de façon corollaire des risques d'une contraction supplémentaire de la demande de logements.

* Le score de l'indice est une moyenne pondérée des cinq sous-indices normalisés suivants de la ville : 1) rapport prix/revenu; 2) prix/loyer, 3) variation du ratio hypothèque/PIB; 4) variation du ratio construction/PIB et 5) indicateur de prix relatif ville-pays.

** A signaler que la crise immobilière en Chine a démarré bien avant le déclenchement de la crise russo-ukrainienne à l'encontre des autres pays, en raison des risques de défaut de paiement du plus grand promoteur chinois Evergrande.

*** Global Housing and Mortgage Outlook - 2023

Poursuite de l'évolution positive du secteur manufacturier au début de l'année 2023

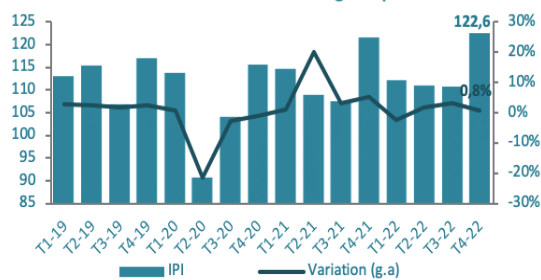
+0,8%
(2022)



Indice de production industrielle

Malgré le contexte international défavorable, l'indice de production du secteur manufacturier a clôturé l'année 2022 sur un léger accroissement de 0,8% après une augmentation de 6,7% à fin 2021 et un retrait de 6,3% à fin 2020 sous l'impact de la COVID-19. Cette hausse a résulté d'une amélioration enregistrée lors des trois derniers trimestres, soit +0,8% au T4, +3,1% au T3 et +1,8% au T2-2022, atténuée, toutefois, par un recul de 2,3% au premier trimestre 2022.

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



Source : HCP ; Elaboration : DEPF

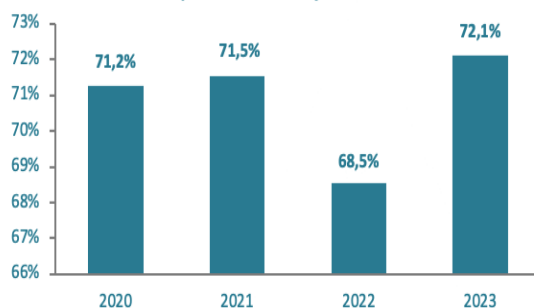
Par segment, l'indice de production a connu, au quatrième trimestre 2022, une progression notable au niveau de la « fabrication de produits à base de tabac » et de l'« Industrie du cuir et de la chaussure » (+19,5%), de l'« industrie automobile » (+15,4%), de la « fabrication de boissons » (+28,0%), de la « fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques » (+38,9%), de l'« industrie pharmaceutique » (+13%), de la « fabrication d'équipements électriques » (+21,1%) et des « industries alimentaires » (+3,7%). En revanche, la baisse a concerné les indices de production de l'« industrie chimique » (-12,4%), de la « fabrication d'autres produits minéraux non métalliques » (-12%) et de la « fabrication de produits métalliques, à l'exclusion des machines et des équipements » (-24,4%).

Par rapport à son niveau d'avant la crise (2019), l'indice de production du secteur manufacturier s'est accru de 0,8% à fin 2022, après une quasi-stagnation l'année précédente. Au quatrième trimestre 2022, il s'est renforcé de 4,7% (après +3,8%).

72,1% (+3,5 points)
(janvier)



Evolution du taux d'utilisation des capacités de production à fin janvier



Source: BAM; Elaboration DEPF

Au titre du mois de janvier 2023, le secteur manufacturier semble poursuivre sa dynamique globalement favorable. D'après les derniers résultats de l'enquête mensuelle de conjoncture dans l'industrie de Bank Al-Maghrib, le taux d'utilisation des capacités de production du secteur (TUC) aurait augmenté de 3,5 points en une année, après une baisse de 3 points en janvier 2022, résultat d'une bonne tenue dans la majorité des branches d'activités, particulièrement, le « textile et cuir » (+14 points), l'« électrique et électronique » (+12 points), l'« agro-alimentaire » (+7 points) et la « mécanique et métallurgie » (+5 points), contre une baisse de 2 points dans l'industrie chimique.

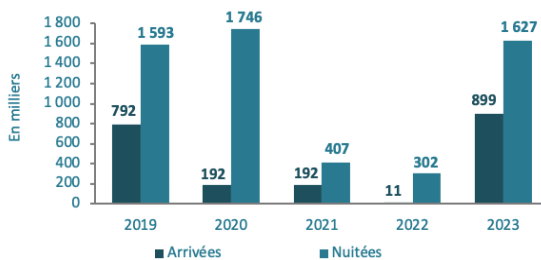
Du côté des exportations du secteur manufacturier, elles ont connu une croissance notable à fin janvier 2023 et ce, dans la majorité des filières, notamment, l'automobile (+44,8%), l'électronique et électricité (+39,2%), le textile et cuir (+14,1%), l'industrie alimentaire (+5,2%), l'industrie pharmaceutique (+20,4%) et l'aéronautique (+1,3%).

Activités tertiaires

Poursuite de l'amélioration du tourisme en janvier 2023

Au titre du mois de janvier 2023, les indicateurs du secteur touristique ont maintenu leur évolution positive par rapport à leur niveau pré-crise avec des croissances notables au niveau des arrivées et des recettes touristiques.

Evolution des indicateurs touristiques à fin janvier



Source : Département du Tourisme; Elaboration : DEPF

Ainsi, après des hausses de 16% en décembre, de 10,1% en novembre et de 15,1% en octobre 2022, le nombre des arrivées à la destination « Maroc » s'est renforcé de 13,6% en janvier 2023. Cette amélioration a été portée par une croissance soutenue des arrivées des MRE (+45,4%), atténuée, toutefois, par le retrait de celles des touristes étrangers de 7,2%, après +3,5% un mois plus tôt.

Au mois de janvier 2022, le nombre des arrivées touristiques s'était replié par rapport à janvier 2019 de 98,6%, en relation avec la fermeture des frontières nationales pour contrer les nouvelles variantes du corona virus.

Pour ce qui est des nuitées réalisées dans les établissements d'hébergement classés (EHC), elles poursuivent leur évolution positive par rapport à leur niveau d'avant la pandémie (2019) pour le deuxième mois consécutif, affichant une hausse de 2,1% à fin janvier 2023, après +1,4% au mois de décembre 2022 et un recul de 81,1% à fin janvier 2022. Cette évolution recouvre l'effet conjoint de l'accroissement des nuitées des résidents de 12% et de la baisse des nuitées des non-résidents de 2%.

+13,6% et **+2,1%**
(jan-23/jan-19)



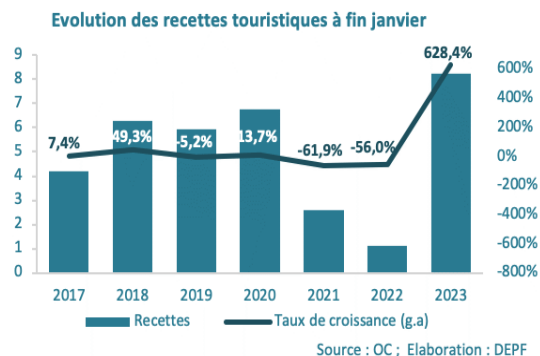
Arrivées et nuitées

+39%
(jan-23/jan-19)



Recettes voyages

Du côté des recettes touristiques, elles se sont appréciées à fin janvier 2023, de 39% par rapport à leur niveau antérieur à la crise (2019), pour atteindre pour la première fois, durant un mois de janvier, plus de 8,2 milliards de dirhams. En glissement annuel, ces recettes se sont raffermies de 628,4%, au lieu d'une baisse de 56% un an plus tôt.

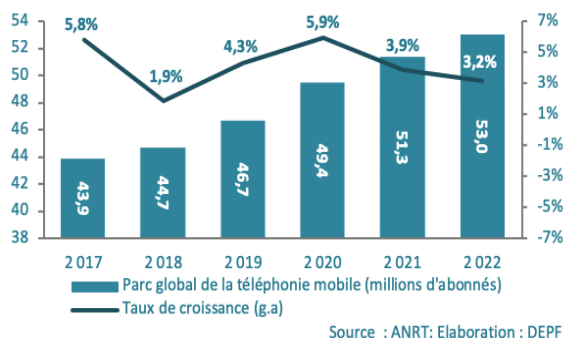


Il importe de noter qu'une convention-cadre pour le déploiement de la feuille de route stratégique du tourisme 2023-2026 a été signée durant le mois de mars. Cette feuille de route ambitieuse, à l'horizon 2026, d'attirer 17,5 millions de touristes, d'atteindre 120 milliards de recettes en devises, de créer 80.000 emplois directs et 120.000 indirects, en plus de repositionner le tourisme comme secteur clé dans l'économie nationale. Cette feuille de route est dotée d'une enveloppe budgétaire de 6,1 milliards de dirhams.

Evolution positive du secteur de télécommunications à fin 2022

Les indicateurs du secteur de télécommunications ont clôturé l'année 2022 sur une évolution globalement favorable. Ainsi, le parc global de la téléphonie s'est accru de 3,3%, après une hausse de 4% un an auparavant. Cette progression recouvre une amélioration du parc de la téléphonie mobile de 3,2% (après +3,9%), avoisinant les 53 millions d'abonnés. S'agissant du parc de la téléphonie fixe, il s'est renforcé de 5,3% (après +6,5%), à plus de 2,6 millions d'abonnés.

Evolution du parc global de la téléphonie mobile

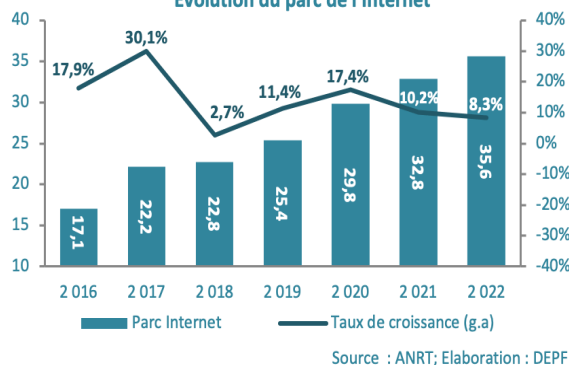


+3,2% et +8,3%
(fin 2022)



Parcs mobile et internet

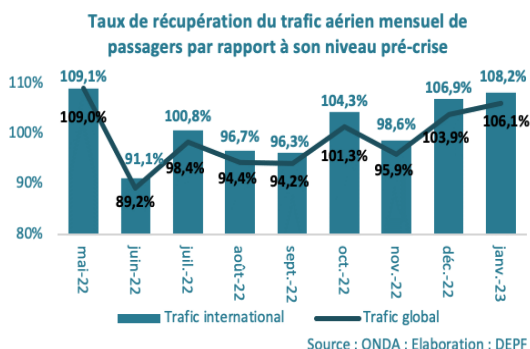
Evolution du parc de l'Internet



Pour ce qui est du parc de l'internet, sa croissance s'est consolidée à +8,3% à fin 2022, après une hausse de 10,2% il y a une année. Le volume de ce parc a, ainsi, avoisiné les 35,6 millions d'abonnés à fin 2022. Comparé à son niveau pré-crise, le parc internet qui ne comptait que 25,4 millions d'abonnés à fin 2019, s'est accru, à fin 2022, de 40,1% ou de +10,2 millions d'abonnés.

Amélioration du transport aérien, en ce début d'année, par rapport à son niveau d'avant crise

Au titre du mois de janvier 2023, le trafic aérien de passagers s'est accru de 6,1% par rapport à son niveau pré-crise (fin janvier 2019), bénéficiant du raffermissement du trafic aérien international de passagers de 8,2%. Cette évolution vient en consolidation de la reprise importante relevée au cours de la période de mai à décembre 2022 durant laquelle le trafic aérien de passagers a récupéré près de 98% de son niveau pré-crise. Il importe de souligner que le trafic aérien international de passagers a récupéré, au cours de cette même période, 100,1% de son niveau d'avant crise.



+6,1%
(jan-23/jan-19)



Passagers aériens

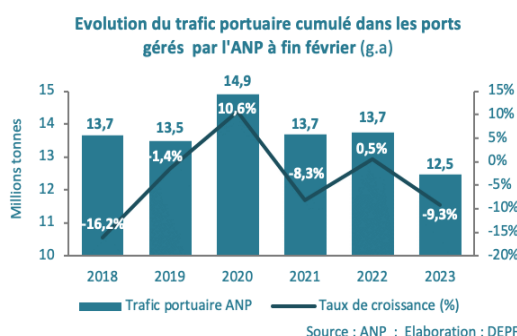
Durant le mois de janvier 2023, plusieurs aéroports ont dépassé significativement leur niveau de janvier 2019, plus particulièrement, les aéroports de Marrakech (+12,9%), de Tanger (+39,5%), d'Agadir (+16,3%), de Tétouan (+1895%), d'Oujda (+41,3%), de Fès-Saïss (+7,9%), de Nador (+13,4%), de Rabat-Salé (+5,1%), d'Errachidia (+58,3%), d'Essaouira (+18,6%) et de Laâyoune (+4,5%).

Du côté du mouvement aéroportuaire et du trafic du fret aérien, ils ont récupéré respectivement 94% et 82% de leur niveau antérieur à la pandémie.

-9,3%
(fin février)



Trafic portuaire ANP



S'agissant de l'activité portuaire, le trafic réalisé au sein des ports gérés par l'ANP a reculé, en glissement annuel, de 9,3% à fin février 2023, après une augmentation de 0,5% un an plus tôt. Ce repli est attribuable au recul du trafic des exportations de 14,5%, de celui des importations de 6,6% et de celui du cabotage à l'import de 21,1%, légèrement atténué par l'augmentation du cabotage à l'export de 21,3%.

Il est à noter qu'au terme de l'année 2022, le trafic portuaire global au sein des ports nationaux s'est accru, en glissement annuel, de 1,2% dépassant 195 millions de tonnes, favorisé par la hausse du trafic réalisé au sein du complexe portuaire Tanger Med de 6% à 107,8 millions de tonnes. En revanche, le trafic portuaire au sein des ports gérés par l'ANP a reculé de 4,2% à 87,2 millions de tonnes à fin 2022.

+42%
(fin 2022)
















Passagers ferroviaires

S'agissant de l'activité ferroviaire, le chiffre d'affaires global de l'ONCF a atteint pour la première fois le cap des 4 milliards de dirhams au terme de l'année 2022, en hausse, en variation annuelle de 13% par rapport à l'année précédente. Cette évolution a bénéficié de la croissance exceptionnelle de l'activité voyageurs de 42% pour atteindre un niveau record de 45,9 millions de passagers après 38,3 millions à fin 2019. Ainsi, l'activité voyageurs a généré un chiffre d'affaires record de plus de 2 milliards de dirhams à fin 2022. Les lignes d'Al Boraq qui sont à leur quatrième année d'activité ont transporté plus de 4,1 millions de passagers en 2022 contre 3 millions en 2019, réalisant un chiffre d'affaires de 554 millions de dirhams, en amélioration de 61% par rapport à 2021. Pour ce qui est de l'activité marchandises, elle a permis de réaliser un chiffre d'affaires de 1,7 milliard de dirhams au terme de l'année 2022, correspondant à un volume transporté dépassant les 20 millions de tonnes.

Du côté de l'activité autoroutière, le chiffre d'affaires consolidé d'ADM s'est élevé à plus de 4 milliards de dirhams à fin 2022, en légère hausse par rapport à 2021 (+ 0,5%), bénéficiant de l'appréciation du chiffre d'affaires lié à l'exploitation de 5%, grâce à l'augmentation du trafic sur le réseau autoroutier qui a retrouvé en 2022 les niveaux enregistrés en 2019. Au T4-2022, le chiffre d'affaires consolidé a atteint 999 millions de dirhams contre 601 millions de dirhams au T4-2021, soit un accroissement de 66,2%.

TENDANCES SECTORIELLES (*)

		SECTEUR	2020	2021	2022	JANV-23
Activités primaires		Agriculture	●	●	●	●
		Pêche	●	●	●	● **
Activités secondaires		Phosphates et dérivés	●	●	●	●
		Automobile	●	●	●	●
		Aéronautique	●	●	●	●
		Electronique et électrique	●	●	●	●
		Agroalimentaire	●	●	●	●
		Textile et cuir	●	●	●	●
		Energie électrique	●	●	●	●
		BTP	●	●	●	●
Activités tertiaires		Tourisme	●	●	●	●
		Transport	●	●	●	●
		Télécommunications	●	●	●	●

● Amélioration

● Stabilité

● Recul

*: Appréciation, en glissement annuel, basée sur les derniers baromètres conjoncturels disponibles.

** : Février

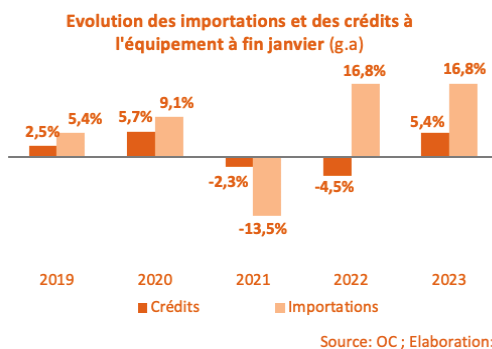
2. DEMANDE INTERIEURE

+3,3%
(fin janvier)



Crédits consommation

Sur le plan de la demande intérieure, une évolution positive a été enregistrée au niveau de certains indicateurs de revenus, à l'instar des crédits à la consommation (+3,3% en janvier 2023) et des transferts des MRE (+46,3% à fin janvier 2023) et de la création d'emplois rémunérés (+136.000 en 2022).



Pour sa part, l'effort d'investissement se serait maintenu, en phase, notamment, avec le raffermissement des crédits à l'équipement (+5,4% à fin janvier 2023), la bonne tenue des importations des biens d'équipement (+16,8% à fin janvier 2023) et la hausse des recettes des IDE (+65,9% à fin janvier 2023) et ce, en parallèle avec l'effort soutenu de l'investissement du Budget Général de l'Etat (+9,6% à fin février).

+46,3%
(fin janvier)



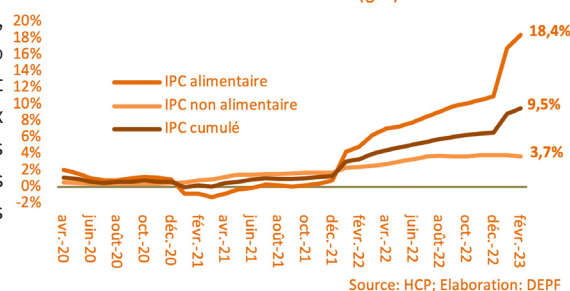
Transferts MRE

Croissance de l'inflation à fin février 2023, atténuée par des mesures mises en place

Au cours du mois de février 2023, l'indice des prix à la consommation (IPC) a enregistré une hausse de 1,7% par rapport au mois précédent, suite à l'augmentation de l'IPC alimentaire de 3,9% et de la stagnation de l'IPC non alimentaire.

Comparé au même mois de l'année précédente, l'indice des prix à la consommation a enregistré une hausse de 10,1% au cours du mois de février 2023 conséquence de la hausse de l'indice des produits alimentaires de 20,1% et de celui des produits non alimentaires de 3,6%.

Evolution de l'indice des prix à la consommation (g.a)



A fin février 2023 (cumul janvier-février), l'IPC s'est accru de 9,5%, après +3,3% un an auparavant. Cette évolution est attribuable à la hausse de l'indice des prix des produits alimentaires de 18,4% (après +4,9% l'année précédente) et de celui des produits non alimentaires de 3,7% (après +2,4%).

+9,5%
(cumul janvier-février)



Inflation

Afin de limiter l'incidence de l'inflation importée sur le pouvoir d'achat des ménages, différentes mesures ont été mises en œuvre par le Gouvernement. Il s'agit, notamment, de la prise en charge de l'augmentation des prix des biens subventionnés par la caisse de compensation, du maintien des prix de l'électricité ainsi que de la suspension des droits de douane sur l'importation des graines oléagineuses de tournesol, soja et colza qui vise à limiter la hausse des prix de vente des huiles de table.

Plus récemment, d'autres mesures ont été mises en œuvre à l'instar de la prise en charge du droit d'importation et de la TVA à l'importation applicables aux bovins destinés à l'abattage, aux vaches laitières et aux ovins domestiques. Des mesures additionnelles ont été adoptées visant le renforcement du contrôle dans les marchés, l'approvisionnement suffisant et régulier en produits de première nécessité et la lutte contre la spéculation.

En outre, une nouvelle opération d'inscription en faveur des professionnels du transport routier a été lancée à partir du 09 février 2023, pour leur permettre de bénéficier du soutien exceptionnel supplémentaire. Pour rappel, différentes opérations de soutien ont été organisées en faveur des professionnels du transport routier durant l'année 2022 et ce, afin de limiter l'incidence de la hausse des prix des carburants sur le pouvoir d'achat des citoyens.

Baisse du taux de chômage et création de 136.000 postes d'emploi rémunérés en 2022

+136.000 postes
(2022)

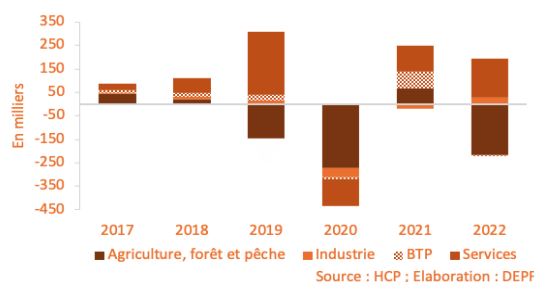


Emploi rémunéré

Au terme de l'année 2022, le marché de l'emploi a été marqué par une hausse de l'emploi dans les villes (+151.000 postes), suite particulièrement à l'augmentation du volume de l'emploi rémunéré (+161.000 postes), atténuée par une baisse de l'emploi non rémunéré (-10.000 postes). En revanche, au milieu rural, l'emploi a enregistré une perte de 175.000 postes, suite au retrait de l'emploi non rémunéré de 150.000 postes et de l'emploi rémunéré de 25.000 postes.

Au niveau national, le volume de l'emploi s'est replié de 24.000 postes d'emploi en 2022, résultat d'une création de 136.000 emplois rémunérés et d'une perte de 160.000 emplois non rémunérés.

Création nette d'emploi par secteur d'activité



Par secteur d'activité économique, cette perte de l'emploi est attribuable essentiellement, au recul enregistré au niveau du secteur de l'agriculture, forêt et pêche (-215.000 postes) et du BTP (-1.000 postes). En revanche, des créations d'emploi ont été enregistrées au niveau des secteurs des services (+164.000 postes) et de l'industrie y compris l'artisanat (+28.000 postes).

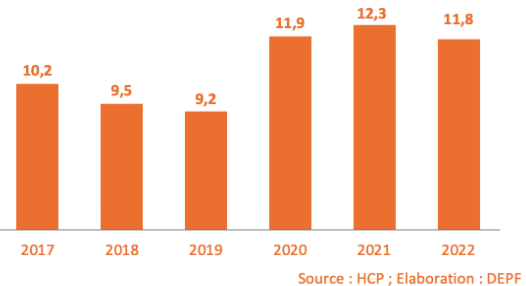
11,8% (-0,5 point)
(2022)



Taux de chômage

Par ailleurs, le taux de chômage a reculé de 0,5 point pour s'établir à 11,8%, recouvrant une baisse de 1,1 point à 15,8% dans les villes contre une légère augmentation en zones rurales de 0,2 point à 5,2%. Les baisses les plus importantes du taux de chômage ont concerné les personnes âgées de 35 à 44 ans (-0,6 point), les personnes ayant un diplôme (-1 point) et les hommes (-0,6 point).

Evolution du taux de chômage (en %)



Il importe de noter qu'une nouvelle phase du programme « FORSA » a été lancée, en février dernier, par le Gouvernement pour augmenter le nombre de porteurs de projets. Au-delà de l'accompagnement, de l'orientation et de la formation fournis aux bénéficiaires de ce programme, le gouvernement a prévu, dans la cadre de la Loi de Finances de 2023, un montant de crédit de 1,25 milliard de dirhams pour ce programme. Quant à sa première phase, lancée en mars 2022, il importe de souligner que l'objectif prévu, de financer 10.000 projets, a été atteint.

Concernant le programme « Awrach » qui vise à créer 250.000 emplois au cours de la période 2022-2023, 103.599 personnes ont bénéficié de ce programme, dont 30% de femmes. Concernant le programme « Awrach 2 », une circulaire du Gouvernement a été émise, durant ce mois, définissant les composantes de cette phase du programme, sa gouvernance, ses bénéficiaires ainsi que les avantages accordés. Pour l'année 2023, le Gouvernement a mobilisé 2,25 milliards de dirhams au profit de ce programme.

Pour rappel, le programme « Awrach » cible les personnes ayant perdu leur travail à cause de la crise sanitaire liée à la COVID-19, les personnes ayant des difficultés à accéder au marché du travail et qui sont inscrites à l'ANAPEC en tant que chercheurs d'emploi ainsi que les secteurs et les entreprises touchés par la pandémie de la COVID19.

3. ECHANGES EXTÉRIEURS

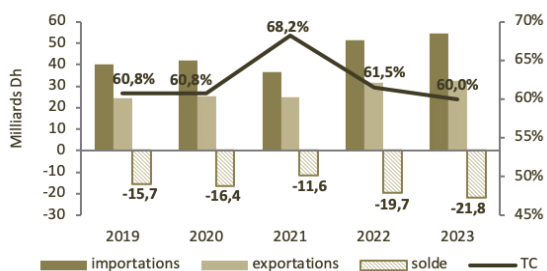
60%
(fin janvier)



Taux de couverture

A fin janvier 2023, le déficit commercial du Maroc s'est établi à 21,8 milliards de dirhams, enregistrant une augmentation de 10,6% par rapport au même mois de l'année précédente. Cette évolution s'explique par une hausse des importations (+6,3%) plus importante que celle des exportations (+3,6%), induisant une baisse du taux de couverture de 1,5 point à 60%.

Balance commerciale des biens à fin janvier



Source: OC, Elaboration: DEPF

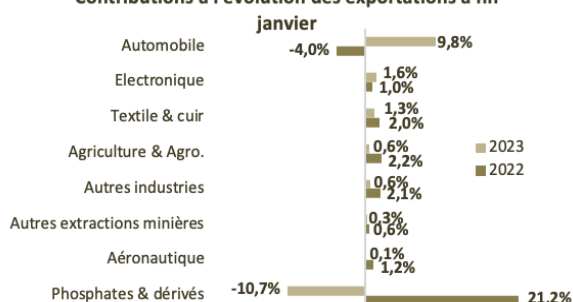
Hausse des exportations, impulsée par les secteurs de l'automobile, de l'électronique et électricité et du textile et cuir

+3,6%
(fin janvier)



Exportations

Contributions à l'évolution des exportations à fin janvier



Source: OC, Elaboration: DEPF

Les exportations nationales ont totalisé 32,6 milliards de dirhams à fin janvier 2023, en progression de 3,6% sur un an. Ce résultat fait suite à l'augmentation des ventes de la majorité des secteurs, essentiellement, le secteur de l'automobile, celui de l'électronique et électricité et celui de textile et cuir.

Les ventes du secteur automobile ont tiré à la hausse les exportations marocaines au premier mois de l'année 2023, avec une augmentation de 44,8%, portant ainsi la valeur de ces exportations à plus de 10 milliards de dirhams. Cette évolution fait suite à la hausse des ventes des principaux segments du secteur, à savoir, le segment de la construction (+48,4%), celui du câblage (+51%) et celui de l'intérieur véhicules et sièges (+26,6%). Le secteur automobile se positionne ainsi au premier rang des secteurs exportateurs, avec une part de 30,7% dans le total des exportations contre 21,9% à fin janvier 2022.

Pour leur part, les expéditions de l'agriculture et l'agroalimentaire se sont situées à 7,8 milliards de dirhams, en amélioration de 2,5% grâce à la progression des ventes de l'industrie alimentaire (+5,2% à 3,5 milliards de dirhams) atténuée, toutefois, par la légère baisse de celles du segment agriculture, sylviculture et chasse (-0,5% à 4,2 milliards). La part de ce secteur dans le total des exportations se situe à 23,9% contre 24,2% à fin janvier 2022.

Sur le plan des exportations de textile et cuir, elles se sont accrues de 14,1% pour se situer à 3,4 milliards de dirhams. Elles dépassent ainsi les exportations réalisées, en moyenne, durant la période 2019-2022. Cette évolution est attribuable à la hausse des ventes des principaux segments de ce secteur en l'occurrence, les vêtements confectionnés (+19,3%), les chaussures (+26,7%) et les articles de bonneterie (+0,8%). La part de ce secteur dans le total des exportations se situe à 10,5% contre 9,5% à fin janvier 2022.

De leur côté, les exportations du secteur de l'électronique et électricité ont augmenté de 39,2% à 1,7 milliard de dirhams, en lien surtout avec la hausse des ventes des composants électroniques de 73,4% et des fils et câbles de 28,2%.

Quant aux exportations du secteur de l'aéronautique, elles se sont situées autour de 1,5 milliard de dirhams, en hausse de 1,3% grâce à la progression des exportations de l'EWIS de 18,8% atténuée, toutefois, par la baisse de celles relatives à l'assemblage de 7,2%.

Quant aux exportations des autres industries, elles ont atteint 2,3 milliards de dirhams, en hausse de 9,6%.

Toutefois, la hausse des exportations de ces secteurs a été atténuée par le recul des ventes du secteur de phosphates et dérivés de 38,6% à 5,4 milliards de dirhams. Cette évolution s'explique par la hausse des exportations des phosphates (+3,9%) conjugué au recul des ventes des engrais naturels et chimiques (-38,1%) et celles de l'acide phosphorique (-56,7%).

+39,2%
(fin janvier)



Electronique et électricité

Hausse des importations, occasionnée, particulièrement, par les produits énergétiques, les biens d'équipement et les produits alimentaires

+6,3%
(fin janvier)



Importations

A fin janvier 2023, les importations de biens se sont élevées à 54,4 milliards de dirhams, en hausse de 6,3% par rapport à la même période de 2022. Ce résultat est à attribuer à l'augmentation des achats de la majorité des groupes de produits, particulièrement les produits énergétiques, les biens d'équipement, et les produits alimentaires. Ces trois groupes de produits représentent 55,9% du total des importations contre 50,6% en 2022.

La facture énergétique s'est renchérie de 30% à 10,5 milliards de dirhams, représentant 19,3% des importations totales. Cette évolution résulte d'une part, de la hausse des achats de gasoils et fuel-oils (+17,8%), due à l'accroissement des prix de 35,5% (8.962 dirhams la tonne à fin janvier 2023 contre 6.613 dirhams la tonne un an auparavant). Elle résulte d'autre part de la croissance des importations de gaz de pétrole et autres hydrocarbures (+32%) et des importations des houilles, coques et combustibles solides similaires (+61,6%).

De leur côté, les importations de biens d'équipement, premier poste des importations marocaines, se sont élevées à 12,8 milliards de dirhams, en hausse de 16,8% sur une année. Cette évolution est due à la hausse des achats de parties d'avions et d'autres véhicules aériens (+56,3%), des moteurs à pistons (+74,6%) et des appareils pour la coupure ou la connexion des circuits électriques (+51,6%).

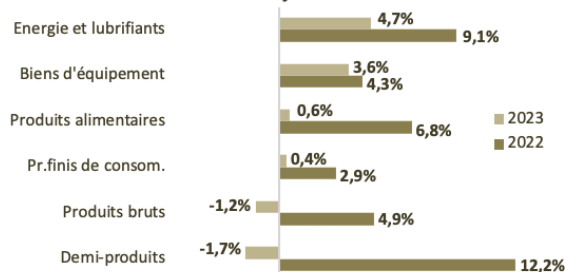
A leur tour, les importations des produits alimentaires ont affiché une croissance de 4,2% à 7,2 milliards de dirhams, portées par la hausse des achats de maïs (+125,3%), des tourteaux (+72,4%) et du lait, produits de laiterie autres que beurre/formage (+106,4%).

Parallèlement, les importations des produits finis de consommation ont enregistré un accroissement de 2% à 9,7 milliards de dirhams, consécutivement à la hausse des achats des voitures de tourisme (+24,2%), des ouvrages divers en matières plastiques (+22,7%) et de ceux des sièges, meubles et matelas (+21,5%).

En revanche, les importations des produits bruts se sont repliées de 18,4% pour atteindre 2,8 milliards de dirhams, en rapport surtout avec la baisse des achats de sulfures bruts et non raffinés (-61,2%). Leur part dans le total des importations se situe à 14,8% contre 16,8% un an auparavant.

S'agissant des importations des demi-produits, elles ont accusé une baisse de 7,1% pour un montant de 11,5 milliards de dirhams, recouvrant la baisse conjointe des achats d'ammoniac (-57,6%) et des produits chimiques (-19,4%).

Contributions à l'évolution des importations à fin janvier



Source: OC; Elaboration: DEPF

+16,8%
(fin janvier)



Biens d'équipement

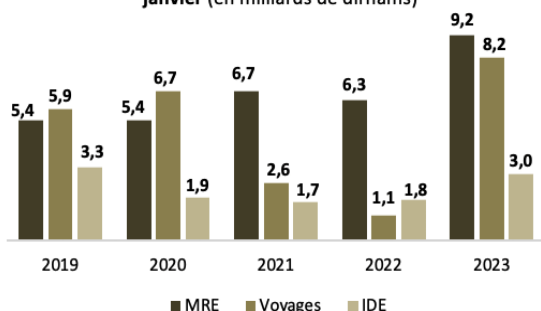
Performance positive des flux financiers début 2023

+65,9%
(fin janvier)



Recettes IDE

Evolution des recettes des autres flux financiers à fin janvier (en milliards de dirhams)



Source: OC; Elaboration: DEPF

A fin janvier 2023, les recettes voyages se sont consolidées de 628,4% pour culminer à 8,2 milliards de dirhams. De même, les transferts des MRE ont réalisé une hausse de 46,3% à 9,2 milliards de dirhams au titre de la même période. Ces deux postes ont, ainsi, permis de couvrir 80,2% du déficit commercial, contre 37,8% un an auparavant.

Par ailleurs, le flux des IDE au Maroc a plus que triplé pour ressortir à 2,2 milliards de dirhams, recouvrant un accroissement des recettes (+65,9% à 3 milliards de dirhams) et une baisse des dépenses (-31,2% à 824 millions de dirhams).

D'un autre côté, les investissements directs marocains à l'étranger (IDME) ont affiché un retrait de 25,2% par rapport à janvier de l'année précédente, atteignant 1,2 milliard de dirhams. De leur côté, les cessions de ces investissements se sont établies à 1,1 milliard de dirhams, en baisse de 6,5%. Ainsi, le flux net des IDME a reculé de 93,9% à 20 millions de dirhams.

4. FINANCES PUBLIQUES (HORS TVA DES COLLECTIVITÉS LOCALES)

D'après la situation des charges et ressources du Trésor, l'exécution de la Loi de Finances à fin février 2023 fait ressortir un déficit budgétaire de 10,6 milliards de dirhams, soit un niveau comparable à celui enregistré pour la même période de 2022 (-10,4 milliards de dirhams). Cette situation a résulté, particulièrement, de l'effet conjoint de la hausse, à des rythmes quasiment comparables, des dépenses globales (+9% ou +4,5 milliards de dirhams) et des recettes ordinaires (+10,7% ou +4,2 milliards de dirhams).

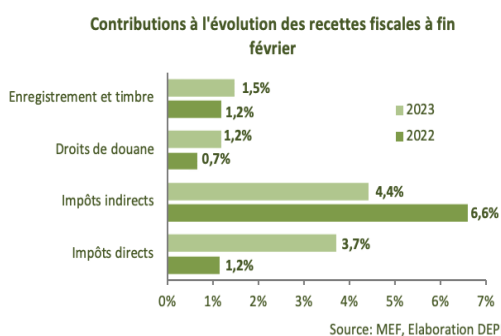
Bonne tenue des recettes fiscales

A fin février 2023, les recettes ordinaires ont enregistré un taux de réalisation de 13,8% par rapport aux prévisions de la Loi de Finances 2023 et une hausse de 10,7% par rapport à leur niveau à fin février 2022 pour atteindre 43,1 milliards de dirhams. Cette évolution recouvre un accroissement des recettes fiscales et un léger repli des recettes non fiscales.

+10,8%
(fin février)



Recettes fiscales



Les recettes fiscales se sont appréciées de 10,8% pour atteindre 40,1 milliards de dirhams à fin février 2023, se concrétisant à hauteur de 15,7% par rapport aux prévisions de la Loi de Finances 2023. Cette hausse a concerné la majorité des principales rubriques. Ainsi, les recettes des impôts directs ont atteint 13,5 milliards de dirhams, enregistrant un taux de réalisation de 12% et une augmentation de 11% par rapport à leur niveau à fin février 2022.

+11%
(fin février)



Impôts directs

L'évolution des recettes des impôts directs incorpore, particulièrement, la hausse des recettes de l'IS de 18,1% pour s'établir à 2,8 milliards de dirhams, découlant principalement des recettes issues du contrôle fiscal. De même, les recettes de l'IR ont augmenté de 7,9% pour se situer à 10,3 milliards de dirhams, bénéficiant notamment des recettes générées par l'IR sur salaires.

De leur côté, les recettes des impôts indirects ont enregistré un taux d'exécution de 17% pour atteindre 18,9 milliards de dirhams, en hausse de 9,3%. Par composante, les recettes de la TVA se sont accrues de 11% à près de 14 milliards de dirhams, recouvrant une hausse de la TVA intérieure de 12,1% à 5,8 milliards, sous l'effet conjoint de la hausse des recettes brutes et de la baisse des remboursements, et un accroissement de celles de la TVA à l'importation de 10,3% à 8,2 milliards de dirhams. Dans une moindre mesure, les recettes des TIC se sont accrues de 4,5% à 4,9 milliards de dirhams, suite essentiellement à la hausse des recettes des TIC sur les tabacs manufacturés de 12,3% à 2,1 milliards de dirhams, alors que celles des TIC sur les produits énergétiques ont enregistré un léger repli (-0,4% à 2,4 milliards de dirhams).

Sous l'effet de l'appréciation des importations, les recettes afférentes aux droits de douane ont augmenté de 22,2% pour atteindre 2,4 milliards de dirhams, enregistrant un taux de réalisation de 15,8%. De même, les recettes relatives aux droits d'enregistrement et de timbre se sont accrues de 11,2% pour atteindre 5,3 milliards de dirhams, enregistrant un taux de réalisation de 33,3%, suite notamment à la hausse des recettes issues des droits d'enregistrement et de la TSAV.

Quant aux recettes non fiscales, elles ont enregistré une légère baisse de 2,7% pour se situer à près de 2,2 milliards de dirhams à fin février 2023, se concrétisant à hauteur de 4%. Cette évolution s'explique par la hausse des recettes en provenance des établissements et entreprises publics de 53,6% à près de 1,3 milliard de dirhams, dont 1 milliard de dirhams versés par l'Agence Nationale de la Conservation Foncière, du Cadastre et de la Cartographie, conjuguée au recul des autres recettes non fiscales de 35,5% à 901 millions de dirhams.

+9,3%
(fin février)



Impôts indirects

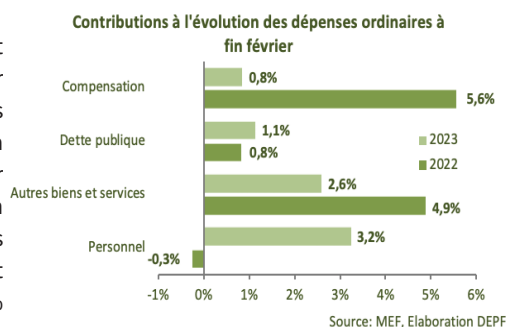
Hausse des dépenses ordinaires, impulsée particulièrement par les dépenses de biens et services

+7,8%
(fin février)



Dépenses ordinaires

A fin février 2023, les dépenses ordinaires ont enregistré un taux de réalisation de 17,5% par rapport aux prévisions de la Loi de Finances 2023 et une hausse de 7,8% par rapport à leur niveau à fin février 2022 pour avoisiner 51 milliards de dirhams. Cette augmentation a concerné l'ensemble des rubriques, plus particulièrement, les dépenses de biens et services qui ont contribué à hauteur de 74,8% à la hausse des dépenses ordinaires.



En effet, les dépenses de biens et services se sont accrues, par rapport à fin février 2022, de 7,3% pour atteindre 40,6 milliards de dirhams, se concrétisant à hauteur de 17,3% par rapport aux prévisions de la Loi de Finances 2023. Cette évolution est imputable à la hausse des dépenses de personnel de 6,4% à 25,6 milliards de dirhams et de celles des autres biens et services de 8,9% à près de 15 milliards de dirhams.

+7,3%
(fin février)



Dépenses autres biens & services

De leur côté, les charges en intérêts de la dette, exécutées à hauteur de 15,8%, se sont appréciées de 12,6% pour atteindre 4,7 milliards de dirhams. Cette évolution recouvre une hausse des charges en intérêts de la dette intérieure de 4% à 3,9 milliards de dirhams et de celles de la dette extérieure de 80,1% à 862 millions de dirhams.

Dans le même sens, les charges de la compensation, qui ont enregistré un taux de réalisation de 21,3%, ont augmenté de 7,6% pour se situer à 5,7 milliards de dirhams, dont 400 millions de dirhams au titre des subventions accordées, en février 2023, aux professionnels du secteur du transport. Hors ces subventions, les charges de la compensation ont quasiment stagné par rapport à fin février 2022, sous l'effet de la hausse des mises à la consommation, alors que le cours du gaz butane s'est replié, s'établissant en moyenne à 712 dollars la tonne contre 856 dollars l'année précédente.

Globalement, l'évolution des recettes et des dépenses ordinaires à fin février 2023 a dégagé un solde ordinaire négatif de 7,9 milliards de dirhams après -8,4 milliards un an auparavant, soit un allègement de 5,9%.

Concernant les dépenses d'investissement, elles se sont accrues de 9,6%, par rapport à fin février 2022, pour atteindre 16,4 milliards de dirhams, enregistrant un taux de réalisation par rapport aux prévisions de la Loi de Finances 2023 de 18%.

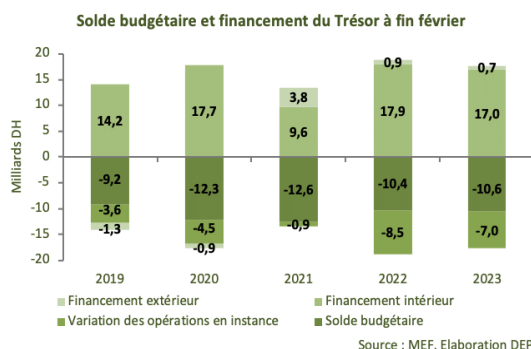
Un niveau du déficit budgétaire comparable à celui de 2022

L'exécution de la Loi de Finances à fin février 2023 fait ressortir un déficit budgétaire de 10,6 milliards de dirhams, soit un niveau comparable à celui enregistré pour la même période de 2022 (-10,4 milliards de dirhams). Cette situation du déficit budgétaire tient compte de la hausse de l'excédent des comptes spéciaux du Trésor de 5,1% à 13,6 milliards de dirhams.

10,6 Mds DH
(fin février)



Déficit budgétaire



Eu égard aux éléments précités et à la baisse des opérations en instance de 7 milliards de dirhams, le besoin de financement du Trésor s'est établi à 17,7 milliards de dirhams, en baisse de 6,3%. Ce besoin a été couvert essentiellement par le recours au financement intérieur pour un flux net de près de 17 milliards de dirhams, alors que le flux net du financement extérieur a atteint à peine 718 millions de dirhams.

5. FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

Accélération de la croissance de la masse monétaire

A fin janvier 2023, la masse monétaire (M3) s'est accrue, par rapport au mois précédent, de 0,8% pour atteindre 1.698,7 milliards de dirhams. Par contrepartie, cette évolution incorpore, particulièrement, la hausse des créances nettes des institutions de dépôt sur l'administration centrale, et le recul des crédits bancaires et des avoirs officiels de réserve (AOR).

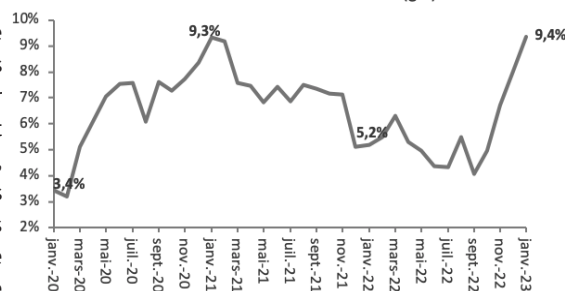
+9,4%
(fin janvier)



Masse monétaire

En glissement annuel, le rythme de progression de la masse monétaire s'est accéléré à +9,4% après +8% à fin décembre 2022 et +5,2% à fin janvier 2022. L'accélération enregistrée comparativement à l'année précédente recouvre, particulièrement, l'amélioration des taux de progression des crédits bancaires et des créances nettes des institutions de dépôt sur l'administration centrale, et le ralentissement de celui des avoirs officiels de réserve.

Evolution de la masse monétaire (g.a)



Source: BAM, Elaboration DEPF

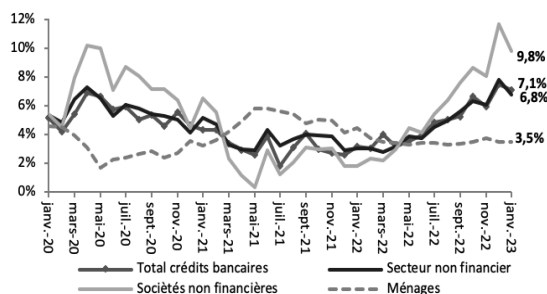
A fin janvier 2023, les crédits bancaires ont reculé par rapport au mois précédent de 2,4% pour se situer à 1033,4 milliards de dirhams. Cette évolution s'explique par la baisse des crédits au secteur financier de 10,9%, ainsi que des crédits au secteur non financier de 1%, sous l'effet conjoint du recul des crédits aux sociétés non financières de 2,2% et de la légère hausse des crédits aux ménages de 0,6%. Par objet économique, cette évolution incorpore principalement le repli des crédits à caractère financier de 11,7%, des crédits de trésorerie de 2,9%, des crédits à la consommation de 0,4% et des crédits à l'équipement de 0,2%, et la quasi-stagnation des crédits à l'immobilier.

+7,1%
(fin janvier)



Crédits bancaires

Evolution des crédits bancaires (g.a)



Source: BAM, Elaboration DEPF

En glissement annuel, le taux de progression des crédits bancaires a ralenti par rapport à celui du mois antérieur, se situant à +7,1% à fin janvier 2023 après +7,5% à fin décembre 2022, tandis qu'il s'est amélioré comparativement à celui de l'année dernière (+3,2% à fin janvier 2022). Cette accélération a concerné, particulièrement, les crédits au secteur non financier (+6,8% après +3,1% à fin janvier 2022), ainsi que les crédits au secteur financier (+9,2% après +4% à fin janvier 2022).

L'évolution des crédits au secteur non financier est en relation, particulièrement, avec l'accélération du taux de progression des crédits aux sociétés non financières (+9,8% après +1,8% à fin janvier 2022), notamment, les crédits de trésorerie et les crédits à l'équipement. En revanche, la croissance des crédits aux ménages a ralenti à +3,5% après +4,5% l'année précédente, particulièrement, les crédits à l'habitat.

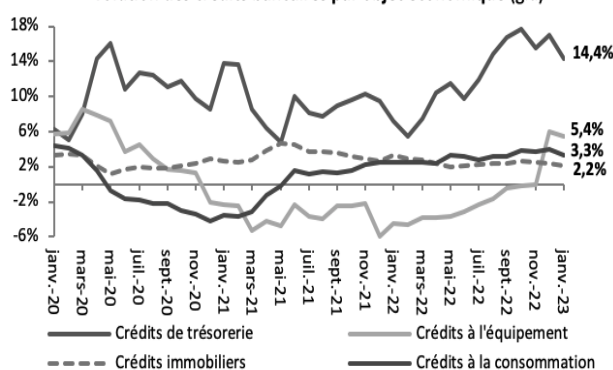
+5,4%
(fin janvier)



Crédits à l'équipement

Par objet économique, l'évolution des crédits bancaires recouvre la hausse des crédits à l'équipement de 5,4% après une baisse de 4,5% un an auparavant, l'amélioration de la croissance des crédits de trésorerie (+14,4% après +7,2% l'année précédente) et des crédits à la consommation (+3,3% après +2,5% à fin janvier 2022), et le ralentissement du taux de progression des crédits à caractère financier (+6,1% après +8,5% l'année antérieure) et des crédits à l'immobilier (+2,2% après +3,3%).

Evolution des crédits bancaires par objet économique (g.a)



Source: BAM, Elaboration DEPF



L'évolution des crédits à l'immobilier incorpore la décélération de la croissance des crédits à l'habitat (+2,7% après +4,8% à fin janvier 2022) et le repli des crédits aux promoteurs immobiliers de 4,5% après une baisse de 4,1% l'année précédente. La croissance des créances en souffrance, quant-à-elle, s'est accélérée à +6,6% après +3,3% l'année antérieure.

Concernant les créances nettes des institutions de dépôt (ID) sur l'administration centrale (AC), elles ont augmenté, par rapport à fin décembre 2022, de 5,5% pour atteindre 351,2 milliards de dirhams à fin janvier 2023, après une hausse de 7% à fin décembre 2022.

En glissement annuel, le taux de progression de ces créances a ralenti comparativement à celui du mois précédent, se situant à +21,1% à fin janvier 2023 après +22,2% à fin décembre 2022. Toutefois, il s'est amélioré comparativement à celui enregistré un an auparavant (+19,7% à fin janvier 2022). Cette évolution incorpore, essentiellement, l'effet conjoint de l'expansion des créances de Bank Al-Maghrib sur l'administrations centrale (+37,1 milliards de dirhams contre +1,2 million de dirhams à fin janvier 2022), et le ralentissement du rythme de progression des créances des Autres Institutions de Dépôt (AID) sur l'AC à +7,2% après +18,1% l'année précédente, notamment, leur portefeuille en bons du Trésor (+9,7% après +21,8% à fin janvier 2022).

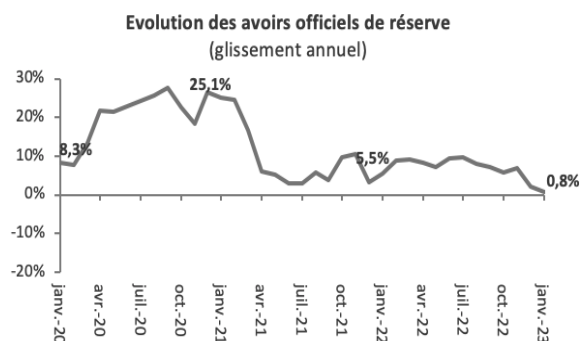
S'agissant des avoirs officiels de réserve (AOR), ils ont reculé, en glissement mensuel, pour le deuxième mois consécutif, enregistrant une baisse de 1,2% à fin janvier 2023 (-4 milliards de dirhams) après -2% à fin décembre 2022 (-6,8 milliards de dirhams). Elles se sont établies à 333,6 milliards de dirhams, représentant l'équivalent de 5 mois et 14 jours d'importations de biens et services, contre 5 mois et 16 jours à fin décembre 2022 et 5 mois et 11 jours l'année précédente.

5 mois et 14 jours d'importations (B&S)



AOR

Compte tenu de cette évolution, le taux de progression, en glissement annuel, des avoirs officiels de réserve a poursuivi son ralentissement, s'établissant à +0,8% (+2,6 milliards de dirhams) à fin janvier 2023 après +2,1% (+6,8 milliards de dirhams) à fin décembre 2022 et +5,5% (+17,1 milliards de dirhams) à fin janvier 2022.



Source: BAM, Elaboration DEFP

Au niveau des composantes de la masse monétaire, la hausse de cette dernière, en glissement mensuel, est attribuable, plus particulièrement, à l'accroissement de la circulation fiduciaire de 0,6%, des détentions en titres d'OPCVM monétaires de 19,1% et des dépôts en devises de 3,8%. En revanche, les dépôts à vue auprès des banques et les comptes à terme ont reculé respectivement de 2% et 3,4%.

En glissement annuel, l'accélération de la croissance de la masse monétaire incorpore, plus particulièrement, l'accélération de la croissance de la circulation fiduciaire (+11,2% après +5,7% l'année dernière), de la monnaie scripturale (+9,7% après +6,6% l'année antérieure) et des détentions en titres d'OPCVM monétaires (+33% après +11,7% un an auparavant). En revanche, le repli des comptes à terme auprès des banques s'est accentué à -4,6% après -3,4% l'année précédente.

Concernant les agrégats de placements liquides (PL), leur encours a reculé, par rapport au mois précédent, de 2,9% consécutivement à la baisse de l'encours des titres d'OPCVM contractuels des titres de créances négociables (PL1) de 0,3%, de celui des titres d'OPCVM obligataires (PL2) de 6,1% et de celui des titres d'OPCVM actions et diversifiés (PL3) de 7,6%. En glissement annuel, l'encours de PL s'est replié de 14,3% après une hausse de 9,9% à fin janvier 2022, sous l'effet de la baisse de PL1 (-2,3% après +5,2%), de PL2 (-29,3% après +5%) et de PL3 (-22,1% après +65,2%).

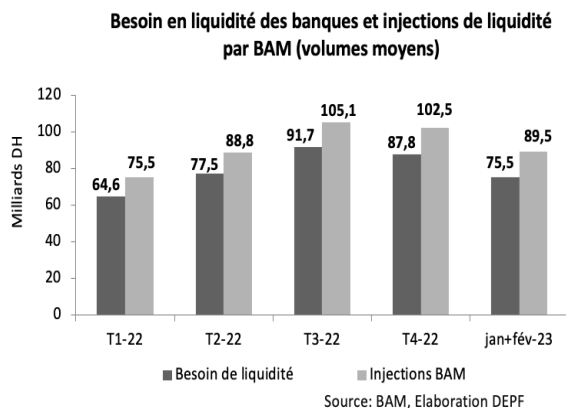


Atténuation du besoin en liquidité des banques au titre des mois de janvier et février 2023

75,5 Mds DH
(jan-fév 2023)



Besoin en liquidité bancaire
(Volume moyen)



Le besoin en liquidité des banques a enregistré une atténuation au titre des mois de janvier et février 2023, se situant à 75,5 milliards de dirhams, en moyenne hebdomadaire, après 87,8 milliards au quatrième trimestre 2022. Dans ce contexte, la Banque Centrale a réduit le volume de ses injections de liquidité qui s'est établi en moyenne hebdomadaire à 89,6 milliards de dirhams en janvier et février 2023 après 102,5 milliards au quatrième trimestre 2022.

Les interventions de Bank Al-Maghrib ont porté, essentiellement, sur les avances à 7 jours sur appels d'offre (43,4 milliards de dirhams en janvier et février 2023 après 50,5 milliards au quatrième trimestre 2022), les prêts garantis accordés dans le cadre des programmes de soutien au financement de la TPME (23,1 milliards de dirhams après 25,1 milliards au T4-2022) et les opérations de pensions livrées (23 milliards de dirhams après 26,8 milliards au T4-2022).

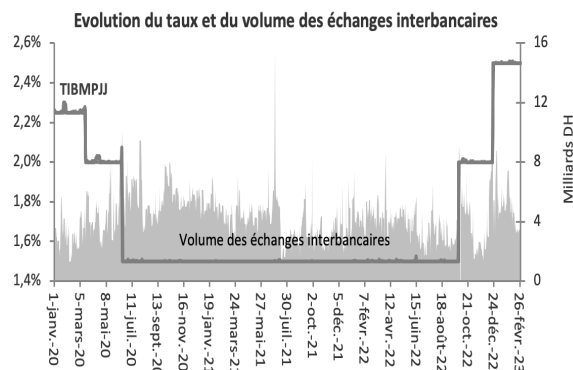
Par ailleurs, Bank Al-Maghrib a eu recours au cours des mois de janvier et février 2023 à cinq opérations structurelles d'achat de bons du Trésor sur le marché secondaire auprès des banques par appels d'offre pour un montant global de 16,8 milliards de dirhams.

2,50%
(février)



TIMPJJ

Quant au taux interbancaire moyen pondéré au jour le jour (TIMPJJ), celui-ci se maintient, depuis le 22 décembre 2022, en évolution quasi-stable, alignée sur le taux directeur, s'établissant en moyenne à 2,50% en janvier 2023 et en février 2023 contre 2,17% en décembre 2022, compte tenu de la hausse du taux directeur de 50 points de base à 2,50% à partir du 21 décembre 2022. S'agissant du volume moyen des transactions interbancaires, il a reculé par rapport au mois précédent de 25,8% pour se situer à 4,1 milliards de dirhams.

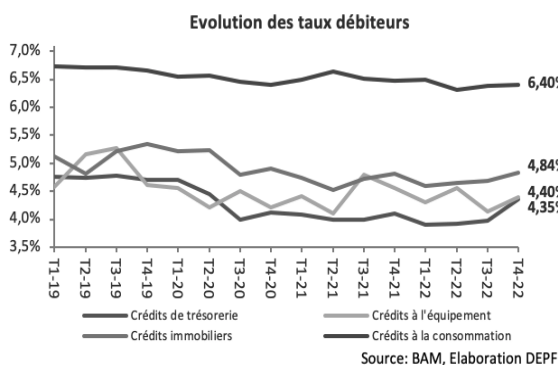


4,1 Mds DH
(février)



Transactions interbancaires
(Volume moyen)

Il importe de noter que le Conseil de Bank Al-Maghrib a décidé lors sa réunion, tenue le mardi 21 mars 2023, de relever le taux directeur de 50 points de base à 3% et ce, afin de "prévenir l'enclenchement de spirales inflationnistes auto-entretenues et renforcer davantage l'ancrage des anticipations d'inflation en vue de favoriser son retour à des niveaux en ligne avec l'objectif de stabilité des prix".



Concernant l'évolution des taux débiteurs au titre du quatrième trimestre 2022, le taux moyen pondéré global s'est accru, par rapport au trimestre précédent, de 26 points de base pour atteindre 4,50%, après une légère baisse de 5 points de base au troisième trimestre. Cette hausse a concerné les taux des crédits de trésorerie (+38 pb à 4,35%), des crédits à l'équipement (+26 pb à 4,40%) et des crédits à l'immobilier (+15 pb à 4,84%), alors que ceux des crédits à la consommation ont quasiment stagné (+1 pb à 6,40%).



Hausse du recours du Trésor aux maturités moyennes et longues au titre du mois de février 2023

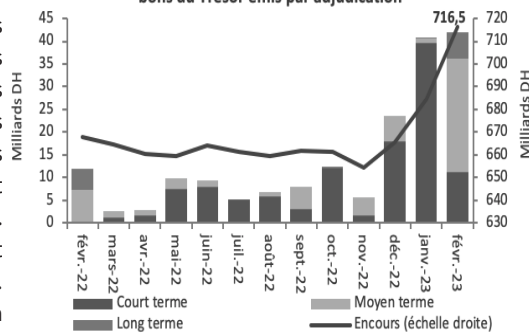
82,8 Mds DH
(fin février)



Levées brutes du Trésor

Au titre du mois de février 2023, les levées brutes du Trésor au niveau du marché des adjudications se sont accrues, comparativement au mois précédent, de 2,8% pour atteindre 42 milliards de dirhams. Ces levées ont été prédominées par les maturités moyennes dont la part s'est élevée à 59,2% après 2,2% le mois précédent. De même, la part des maturités longues s'est appréciée à 13,9% après 0,7% le mois dernier. En revanche, le poids des maturités courtes a reculé à 26,9% après 97,1% en janvier 2023.

Evolution des levées brutes par terme et de l'encours des bons du Trésor émis par adjudication



Source: MEF, Elaboration DEPF

Quant aux remboursements du Trésor au titre du mois de février 2023, ils ont reculé, en glissement mensuel, de 53,2% pour se situer à 10,2 milliards de dirhams. De ce fait, les levées nettes du Trésor ont augmenté par rapport au mois précédent de 67,1% pour s'établir à 31,8 milliards de dirhams.

Au terme des deux premiers mois de 2023, les levées brutes du Trésor se sont accrues, en glissement annuel, de 96,8% pour atteindre 82,8 milliards de dirhams. Cette hausse s'explique exclusivement par le recours du trésor aux maturités courtes qui ont prédominé les levées à hauteur de 61,5%, soit 51 milliards de dirhams, après une absence au cours des deux premiers mois de l'année 2022. En revanche, le repli a concerné le volume souscrit des maturités moyennes (-14% à 25,8 milliards de dirhams, représentant 31,1% des levées après 71,1% un an auparavant) et celui des maturités longues (-49,7% à 6,1 milliards de dirhams, soit 7,4% des levées après 28,9% l'année précédente).

Dans le même sens, les remboursements du Trésor ont augmenté de 54,5% pour se situer à 32,1 milliards dirhams à fin février 2023. En conséquence, les levées nettes du Trésor ont plus que doublé, par rapport à fin février 2022, passant de 21,3 milliards de dirhams à 50,8 milliards.

Eu égard à ces évolutions, l'encours des bons du Trésor émis par adjudication s'est établi à 716,5 milliards de dirhams à fin février 2023, en hausse de 4,6% par rapport à fin janvier 2023 et de 7,6% par rapport à fin décembre 2022. La structure de cet encours reste prédominée par les maturités longues quoique leur part ait reculé de 3,1 points pour se situer à 52,8% après 55,9% à fin décembre 2022, devançant les maturités moyennes dont la part s'est légèrement appréciée de 0,6 point à 37,5%. Quant à la part des maturités courtes, bien qu'elle demeure faible, elle s'est appréciée de 2,6 points à 9,7%.

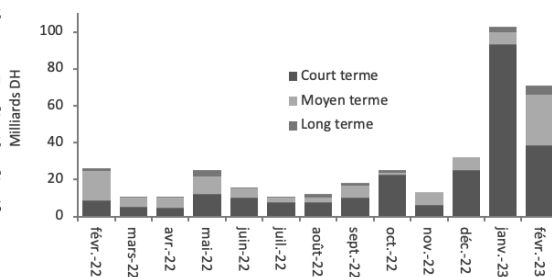
32,1 Mds DH
(fin février)



Remboursements du Trésor

S'agissant du volume des soumissions sur le marché des adjudications au titre du mois de février 2023, il a reculé, par rapport au mois précédent, de 31,1% pour se situer à 70,7 milliards de dirhams. La demande a été orientée, essentiellement, vers les maturités courtes à hauteur de 54,3% après 90,9% le mois précédent, devançant les maturités moyennes (39,1% après 6,3% le mois dernier) et les maturités longues (6,6% après 2,8% en janvier 2023).

Evolution du volume des soumissions par terme



Source: MEF, Elaboration DEPF

Au terme des deux premiers mois de 2023, le volume des soumissions a plus que doublé, par rapport à fin février 2022, passant de 83,7 milliards de dirhams à 173,3 milliards. Cet accroissement a découlé uniquement de l'appréciation notable du volume soumissionné des maturités courtes, passant de 17,2 milliards de dirhams à fin février 2022 à 131,7 milliards, représentant 76% du volume des soumissions contre 20,5% un an auparavant. En revanche, la baisse a concerné le volume soumissionné des maturités moyennes (-25,2% à 34,1 milliards de dirhams, soit 19,7% du volume des soumissions après 54,5% l'année précédente) et celui des maturités longues (-64,1% à 7,5 milliards de dirhams, soit 4,3% du volume des soumissions après 25% l'année dernière).

Evolution des taux des bons du Trésor

S'agissant de l'évolution des taux moyens pondérés primaires des émissions des bons du Trésor au titre du mois de février 2023, ceux des maturités courtes se sont inscrits en baisse, dont les taux des bons à 26 semaines (-15 points de base à 3,15%) et ceux des bons à 52 semaines (-7 pb à 3,45%). En revanche, les taux des maturités moyennes et longues se sont accrus, dont les taux des bons à 2 ans (+14 pb à 3,84%), ceux des bons à 5 ans (+17 pb à 4,07%) et ceux des bons 10 ans (+35 pb à 4,55%).

	Fév-23	Dernières émissions		Var (pb)
		Taux	Date	
13 semaines		3,17%	Jan-23	-
26 semaines	3,15%	3,30%	Jan-23	-15 pb
52 semaines	3,45%	3,52%	Jan-23	-7 pb
2 ans	3,84%	3,70%	Jan-23	+14 pb
5 ans	4,07%	3,90%	Jan-23	+17 pb
10 ans	4,55%	4,20%	Jan-23	+35 pb
15 ans		2,69%	Fév-22	-
20 ans		4,75%	Jan-23	-
30 ans		3,28%	Jan-22	-

Source : MEF, Calculs DEPF

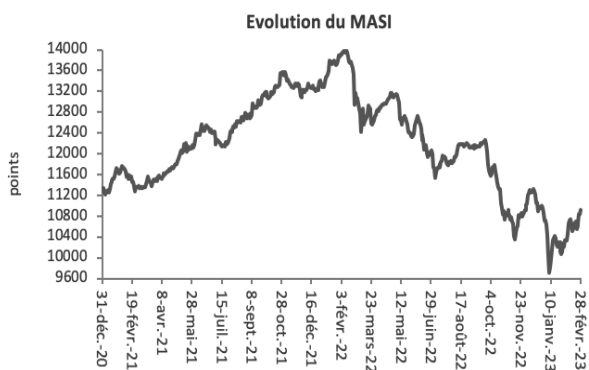
Amélioration des indicateurs de la Bourse de Casablanca au cours du mois de février 2023

+1,7% et +2%
(fin fév-23/fin déc-22)



MASI et MASI 20

Après le repli enregistré au mois de janvier 2023, les indicateurs de la Bourse de Casablanca ont enregistré une amélioration au cours du mois de février 2023. Ainsi, les indices MASI et MASI 20 ont clôturé ce mois à 10907,51 et 874,86 points respectivement, en hausse de 6,2% et 6% par rapport à fin janvier 2023, ramenant leur performance par rapport à fin décembre 2022 d'une baisse de 4,1% et 3,7% à fin janvier 2023 à une hausse de 1,7% et 2% à fin février 2023.



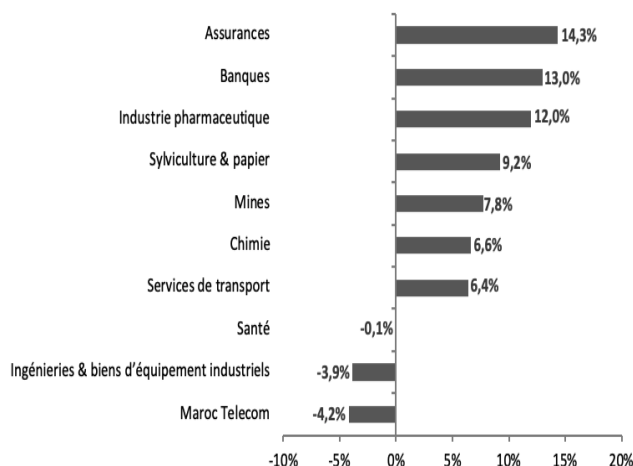
Source : Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

Banques : +13%
Maroc Telecom : -4,2%
BTP : +0,5%
(fin fév-23/fin déc-22)



Indices sectoriels

Les dix plus fortes variations des indices sectoriels à fin février 2023 (variations par rapport à fin janvier 2023)



Source : Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

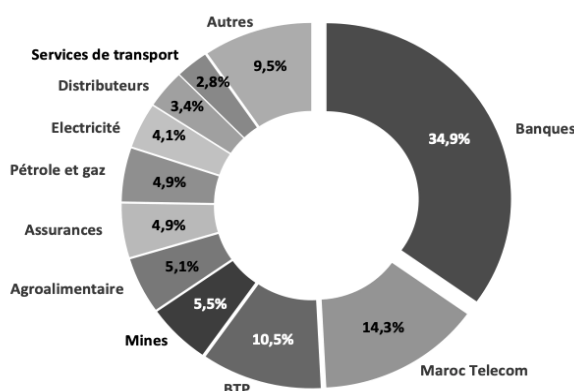
Au niveau sectoriel, à l'exception des indices de Maroc Telecom, « des ingénieries et biens d'équipement industriels » et de santé qui se sont repliés, par rapport à fin janvier 2023, respectivement de 4,2%, 3,9% et 0,1%, les indices des 20 secteurs restants se sont appréciés, dont particulièrement les indices des secteurs des banques (+13%), des assurances (+14,3%) et des mines (+7,8%). Quant à l'indice du BTP, troisième capitalisation sectorielle, il a enregistré un léger accroissement de 0,5%.

570,4 Mds DH
(fin février)



Capitalisation boursière

Capitalisation boursière par secteur à fin février 2023



Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

De son côté, la capitalisation boursière s'est appréciée par rapport à fin janvier 2023 de 5,9% pour atteindre 570,4 milliards de dirhams, ramenant ainsi sa performance par rapport à fin décembre 2022 à +1,6% après un repli de 4% à fin janvier 2023. L'amélioration mensuelle a résulté, particulièrement, de la contribution positive notable des banques et dans une moindre mesure de celles des assurances et des mines.

Quant au volume global des transactions réalisées au titre du mois de février 2023, il s'est raffermi, par rapport au mois précédent, passant de 1,9 milliard de dirhams en janvier 2023 à 11,1 milliards en février 2023. Ce volume s'est réparti à hauteur de :

- 78,3% pour les apports d'actions
- 18,4% pour le marché central où les transactions ont augmenté, en glissement mensuel, de 28,7% à plus de 2 milliards de dirhams. Parmi les titres les plus actifs sur ce compartiment durant ce mois, figurent Itissalat Al-Maghrib, Attijariwafa Bank, BCP et Bank Of Africa, ayant canalisé respectivement 18,7%, 17,4%, 11,5% et 9,1% du volume des transactions en actions ;
- 1,7% pour le marché de blocs où les échanges ont reculé, par rapport au mois précédent, de 26,1% à 192,6 millions de dirhams ;
- 1,6% pour les transferts d'actions.

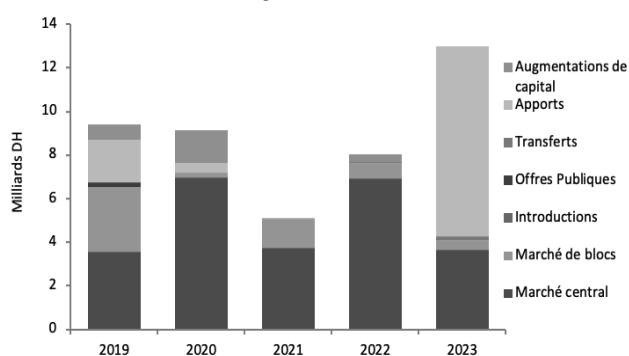
13 Mds DH
(fin février)



Volume global des transactions

Au terme des deux premiers mois de 2023, le volume global des transactions s'est accru, en glissement annuel, de 61,9% pour atteindre 13 milliards de dirhams. Toutefois, le volume des échanges sur les marchés central et de blocs a reculé par rapport à fin février 2022 de 46,4% pour se situer à 4,1 milliards de dirhams, recouvrant une baisse de celui réalisé sur le marché central de 47,6% à 3,6 milliards de dirhams et de celui enregistré sur le marché de blocs de 34% à 453,3 millions de dirhams.

Evolution du volume global des transactions à fin février



Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

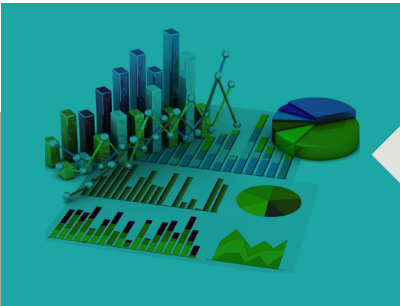


TABLEAU DE BORD

N° : 313

Tableau de bord de l'économie marocaine

Agrégats de la comptabilité nationale(1)	2019	2020	2021
Produit Intérieur Brut (aux prix de l'année précédente) (base 2014)	2,9	-7,2	7,9

Echanges extérieurs (millions de Dhs)	janv-22	janv-23	(%)
Importations globales	51 186	54 402	6,3
Produits énergétiques	8 064	10 483	30,0
Produits finis d'équipement	10 938	12 773	16,8
Produits alimentaires	6 874	7 160	4,2
Exportations globales	31 494	32 631	3,6
Phosphate et dérivés	8 772	5 390	-38,6
Automobile	6 912	10 006	44,8
Déficit commercial	-19 692	-21 771	10,6
Taux de couverture (en %)	61,5	60,0	
Transferts MRE	6 304	9 221	46,3
Recettes voyages	1 132	8 245	628,4
Recettes des IDE	1 834	3 042	65,9

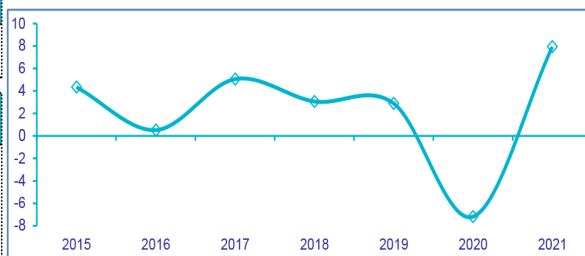
Monnaie (millions de Dhs)	janv-22	janv-23	(%)
Agrégat M3	1 553 244	1 698 744	9,4
Avoirs officiels de réserve	331 007	333 598	0,8
Créances nettes sur l'administration centrale	289 921	351 195	21,1
Créances sur l'économie	1 167 252	1 243 112	6,5
Dont : Crédits des AID	973 853	1 042 981	7,1
Crédits immobiliers	293 561	299 882	2,2
Crédits à l'équipement	169 739	178 937	5,4
Crédits à la consommation	55 714	57 571	3,3

Bourse	févr-22	févr-23	(%)
MASI	13 071	10 908	-16,6
MASI 20	1 056	875	-17,1
Volume de transactions (2) (millions de Dhs)	7 629	4 087	-46,4

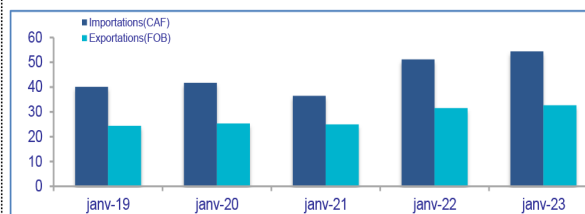
Indice des prix à la consommation (100=2017)	janv-22	janv-23	(%)
Indice des prix à la consommation	105,5	114,9	8,9
Produits alimentaires	105,0	122,6	16,8
Produits non alimentaires	105,8	109,9	3,9

Taux de change (en MAD)	févr-22	févr-23	(%)
Euro	10,65	11,04	3,68
Dollar américain US\$	9,39	10,30	9,69
Taux d'intérêt (dernières émissions)	déc-22	févr-23	Pb 100
Taux adjudications (52 semaines)			
(2 ans)	2,17	3,45	128
(5 ans)	2,44	3,84	140
(10 ans)	2,64	4,07	143
(15 ans)	3,20	4,55	135
	2,69	-	-

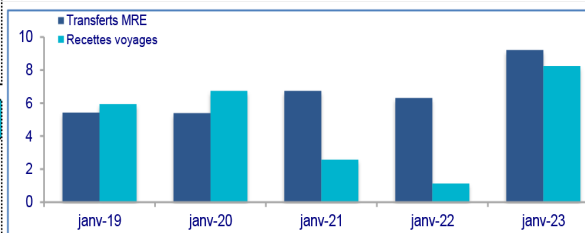
Croissance du PIB (base 2014) en volume



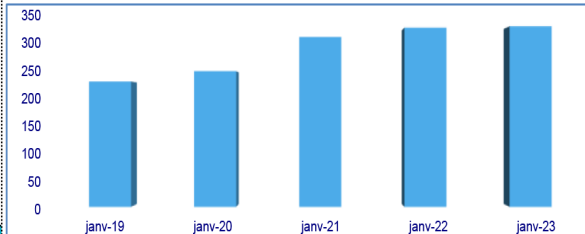
Exportations et importations de marchandises (milliards Dhs)



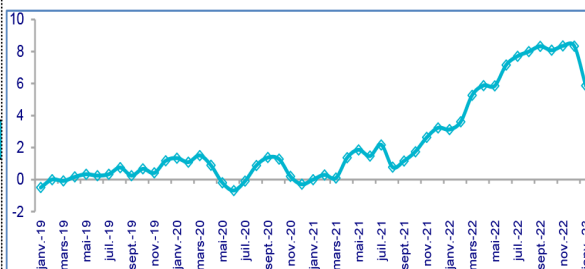
Recettes voyages et recettes MRE (en milliards de Dhs)



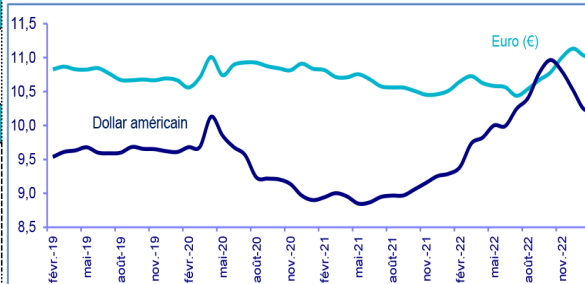
Avoirs officiels de réserve (milliards de Dh)



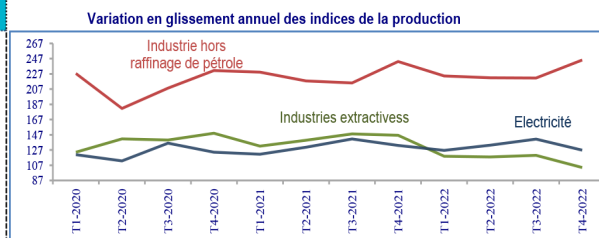
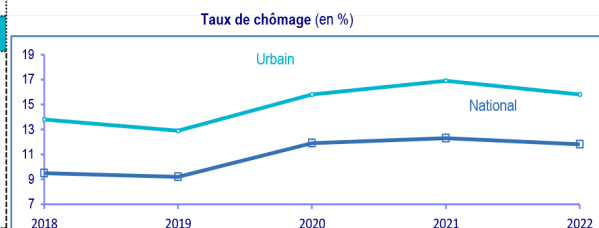
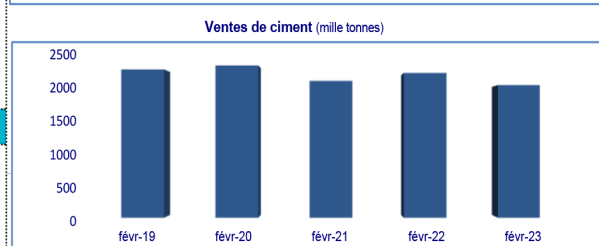
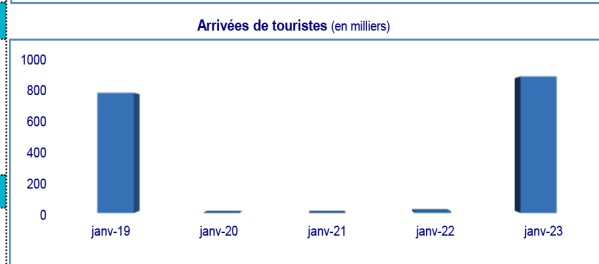
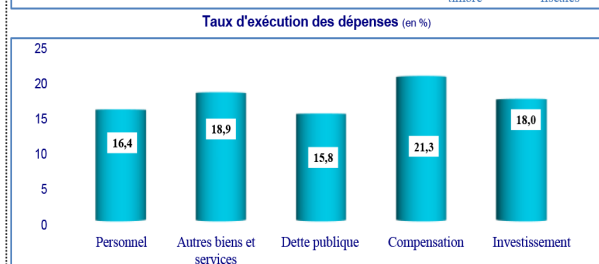
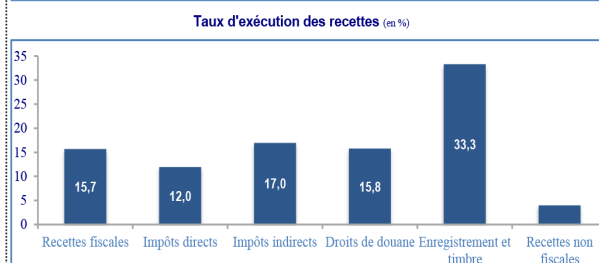
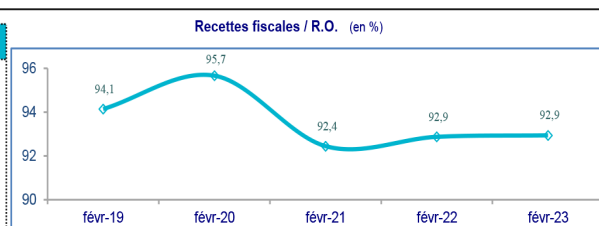
Variation en glissement annuel de l'indice des prix à la consommation (en %)



Taux de change (en Dhs)



Finances publiques (hors TVA des CL)	févr-22	févr-23	(%)
Recettes ordinaires (R.O.) (en millions de Dhs)	38 921	43 100	10,7
Recettes fiscales	36 147	40 057	10,8
Impôts directs	12 183	13 529	11,0
IS	2 353	2 778	18,1
IR	9 503	10 258	7,9
Impôts indirects	17 251	18 851	9,3
TVA	12 600	13 989	11,0
TIC	4 651	4 863	4,6
Droits de douane	1 937	2 367	22,2
Enregistrement et timbre	4 776	5 310	11,2
Recettes non fiscales	2 211	2 151	-2,7
Recettes en provenance des établissements et entreprises publics	814	1 250	53,6
Dépenses ordinaires (D.O.)	47 274	50 963	7,8
Biens et services	37 797	40 556	7,3
Personnel	24 034	25 570	6,4
Autres biens et services	13 763	14 986	8,9
Dettes publiques	3 727	3 875	4,0
Dettes publiques extérieures	479	862	80,0
Compensation	5 271	5 670	7,6
Investissement	14 948	16 378	9,6
Activités sectorielles	févr-22	févr-23	(%)
Trafic portuaire gérés par l'ANP (mille tonnes)	13744	12471	-9,3
Débarquements de la pêche côtière (en mille tonne)	115	117	2,1
Débarquements de la pêche côtière (en millions DH)	2028	2052	1,2
Ventes de ciment (mille tonnes)	2240	2052	-8,4
	janv-22	janv-23	(%)
Nuitées dans les EHC(4) (en milliers)	302	1627	439,0
Arrivées de touristes (y compris MRE) (en milliers)	11	899	8146,9
Energie appelée nette (GWh)	3323	3344	0,6
Consommation d'électricité (GWh)	2512	2678	6,6
Chiffre d'affaires à l'exportation de l'OCP (millions Dhs)	8772	5390	-38,6
	déc-21	déc-22	(%)
Parc global de la téléphonie mobile (milliers)	51334	52959	3,2
Taux de pénétration (%)	141	146	
Parc global de la téléphonie fixe (milliers)	2511	2645	5,3
Internet	32846	35574	8,3
Emploi	2020	2021	2022
Taux d'activité	44,8	45,3	44,3
Taux de chômage	11,9	12,3	11,8
Urbain	15,8	16,9	15,8
Diplômés	19,9	21,7	20,4
Agés de 15 à 24 ans	45,3	46,7	46,7
Variation des indices de la production (3)	T4-2021	T4-2022	(%)
Mines	146,2	104,0	-28,9
Industries manufacturières hors raffinage de pétrole	243,2	245,2	0,8
Produits des industries alimentaires	126,9	131,6	3,7
Fabrication de textiles	96,4	88,4	-8,3
Produits de l'industrie automobile	139,9	161,5	15,4
Electricité	133,0	126,9	-4,6



(1) Taux de variation, Source HCP
 (2) Volume des transactions sur le marché central et sur le marché de blocs
 (3) Indice de la production selon la base 2015
 (4) EHC : établissements d'hébergement classés

* Chiffres estimés

