



بنك المغرب
BANK AL-MAGHRIB

◆ REVUE MENSUELLE DE LA CONJONCTURE
ÉCONOMIQUE, MONÉTAIRE ET FINANCIÈRE ◆

Août 2022





◆ REVUE MENSUELLE DE LA CONJONCTURE
ECONOMIQUE, MONETAIRE ET FINANCIERE ◆

Août 2022



Le présent document a été préparé sur la base des données statistiques arrêtées le vendredi 12 août 2022.

بنك المغرب
بنك المغرب

Table des matières

Vue d'ensemble	5
I. Environnement international	10
Croissance et inflation dans les principaux pays partenaires	13
Principales mesures de politique monétaire	14
Marchés mondiaux des matières premières	15
II. Comptes extérieurs	16
Balance commerciale.....	17
Autres composantes du compte extérieur	19
III. Production, demande et marché du travail	20
Comptes nationaux	22
Agriculture	24
Industrie	25
Mines ..	26
Energie	27
Principaux indicateurs des activités sectorielles.....	28
Marché du travail	29
IV. Finances publiques	30
Situation des charges et ressources du Trésor à fin juillet 2022.....	31
V. Monnaie, taux d'intérêt et liquidité	33
Taux d'intérêt	35
Monnaie, crédits et placements liquides	36
VI. Marché des changes	40
Cotation des devises	41
Opérations sur le marché des changes	41
VII. Marchés des Actifs	42
Indices boursiers	44
Activité	45
Cours.....	46
Gestion d'actifs	47
Autres marchés.....	48
VIII. Evolution de l'inflation	50
Evolution de l'inflation et ses composantes.....	51
Prix à la production industrielle.....	55

بنك المغرب
بنك المغرب

VUE D'ENSEMBLE

L'activité économique mondiale continue de pâtir du conflit en Ukraine, des perturbations des chaînes d'approvisionnement et de production, de la hausse de l'inflation, suite principalement à la persistance du niveau élevé des prix des matières premières, et du resserrement des conditions financières. Les dernières données disponibles des comptes nationaux des principales économies avancées et émergentes indiquent un ralentissement quasi généralisé de la croissance au cours du deuxième trimestre.

Ainsi, la croissance aux Etats-Unis, en glissement annuel, est revenue à 1,6% au deuxième trimestre après 3,5% un trimestre auparavant. De même, la zone euro a vu le rythme d'accroissement de son PIB décélérer de 5,4% à 4%, reflétant des baisses de 3,6% à 1,5% en Allemagne, de 4,8% à 4,2% en France et de 6,2% à 4,6% en Italie, alors qu'en Espagne la croissance est restée stable à 6,3%. Pour ce qui est des autres principales économies avancées, la croissance a nettement ralenti au Royaume-Uni, s'établissant à 2,9% au deuxième trimestre après 8,7% un trimestre auparavant, alors qu'elle s'est légèrement accélérée au Japon se situant à 0,7% au premier trimestre après 0,4%. Dans les principaux pays émergents, la croissance a sensiblement diminué passant à 0,4% au deuxième trimestre, après 4,8% un trimestre auparavant, en Chine, tandis que les données relatives au premier trimestre indiquent des ralentissements de 4,7% à 3,9% en Inde, de 5% à 3,5% en Russie et de 9,1% à 7,3% en Turquie.

Au niveau du **marché du travail**, le taux de chômage est ressorti aux Etats-Unis en légère baisse à 3,5% en juillet au lieu de 3,6% un mois auparavant, avec des créations d'emplois de 528 mille postes, contre 398 mille en juin. Dans la zone euro, les données de juin indiquent une stabilisation du taux de chômage à 6,6% par rapport au mois de mai. Dans les principaux pays de la zone, ce taux est demeuré inchangé à 7,2% en France et à 12,6% en Espagne, alors qu'il a légèrement reculé de 2,9% à 2,8% en Allemagne et de 8,2% à 8,1% en Italie. Au Royaume-Uni, selon les derniers chiffres datant du mois d'avril, ce taux est resté stable à 3,8% d'un mois à l'autre.

Sur les **marchés financiers**, les indices boursiers des pays avancés ont globalement augmenté en juillet avec des hausses de 5,6% pour le Dow Jones Industrials, de 7,5% pour l'EuroStoxx 50, de 3,5% pour le FTSE 100 et de 7,2% pour le Nikkei 225. Ces évolutions se sont accompagnées d'une atténuation de la volatilité aussi bien sur le marché américain qu'europpéen, le VIX étant passé de 26,7 à 21,33 et le VSTOXX de 28,76 à 22,3. Concernant les économies émergentes, le MSCI EM s'est déprécié de 0,1%, recouvrant des performances de 9,3% pour l'Inde et de 4,5% pour le Brésil, et des contreperformances de 10,3% pour la Chine et de 2,5% pour la Turquie.

S'agissant des **marchés obligataires souverains**, les taux se sont orientés à la baisse en juillet. En effet, le rendement à 10 ans a diminué, d'un mois à l'autre, de 26 points de base (pb) à 2,64% pour les Etats-Unis, de 47 pb à 0,77% pour l'Allemagne, de 45 pb à 1,17% pour la France, de 49 pb à 2,06% pour l'Espagne et de 3 pb à 3,05% pour l'Italie. De même, dans les économies émergentes, ce taux a diminué de 3 pb à 13,04% pour le Brésil, de 10 pb à 7,32% pour l'Inde et de 7 pb à 2,76% pour la Chine.

Pour ce qui est des **marchés de change**, l'euro s'est déprécié en juillet de 1,9% face au dollar américain, de 3,2% par rapport à la livre sterling et de 2,9% vis-à-vis du yen japonais. Quant aux monnaies des principales économies émergentes, le renminbi chinois et la roupie indienne ont enregistré des dépréciations face au dollar à des taux respectifs de 0,6% et 0,5%. De son côté, le rouble russe s'est déprécié de 13,3% face au dollar depuis le début du mois, suite au renforcement des sanctions notamment par les pays de l'UE

S'agissant des mesures de politiques monétaires, la FED a décidé, à l'issue de sa réunion des 26-27 juillet, de relever de trois quarts de points de pourcentage la fourchette cible du taux des fonds fédéraux à [2,25%-2,50%] dans un contexte d'inflation élevée et d'un marché du travail jugé solide. Le Comité a indiqué que des augmentations continues de la fourchette cible seront appropriées. Parallèlement, il a annoncé qu'il poursuivra la réduction de ses avoirs en titres du Trésor et en titres adossés à des créances hypothécaires. Pareillement, la BCE a décidé, le 21 juillet, d'augmenter de 50 points de base ses trois taux directeurs, qui s'établiraient ainsi à 0,50% pour les opérations principales de refinancement, à 0,75% pour celui de la facilité de prêt marginal et à 0,00% pour la facilité de dépôt. De plus, elle a annoncé la création de « l'instrument de protection de la transmission », tout en indiquant que ces nouvelles mesures sont essentielles pour faire en sorte que l'inflation revienne à son objectif de 2% à moyen terme.

Sur les **marchés des produits de base**, le prix du Brent s'est replié en juillet de 9,3% en glissement mensuel à 108,9 dollars le baril en moyenne. Cette évolution reflète principalement les craintes d'une récession économique engendrées par les fortes augmentations des taux directeurs des principales banques centrales des pays avancés. En revanche, le cours du gaz naturel sur le marché européen a poursuivi sa montée, avec un accroissement de 53% entre juin et juillet à 51,3 dollars le mmbtu, dépassant ainsi le niveau record affiché en mars dernier, sur fond de la baisse notable de l'offre de gaz russe sur le marché européen. Concernant les produits hors énergie, ils se sont renchéri de 2,2% en juillet, en glissement annuel, recouvrant une hausse de 10,1% des prix des produits agricoles et une baisse de 19,6% de ceux des métaux et minerais. S'agissant des phosphates et dérivés, l'évolution des cours a été divergente avec une progression de 11,3% en glissement mensuel à 320 \$/t pour le phosphate brut, un léger recul de 1,4% pour le TSP à 736 \$/t et une quasi-stagnation à 784 \$/t pour le DAP.

Dans ce contexte, les **pressions inflationnistes** persistent aussi bien dans les économies avancées qu'émergentes. Aux Etats-Unis, l'inflation reste à un niveau élevé quoiqu'en légère décélération à 8,5% en juillet au lieu de 9,1% un mois auparavant. Dans la zone euro, elle a augmenté de 8,6% en juin à 8,9% en juillet, traduisant notamment des accélérations de 8,2% à 8,5% en Allemagne, de 6,5% à 6,8% en France, de 10% à 10,8% en Espagne, tandis qu'elle a légèrement baissé de 8,5% à 8,4% en Italie. Pour les autres pays avancés, les données, qui restent celles du mois de juin, indiquent une hausse de l'inflation à 9,4% après 9,1% en mai au Royaume-Uni et une décélération de 2,4% à 2,3% au Japon. S'agissant des économies émergentes, l'inflation s'est accrue en Chine à 2,7% en juillet contre 2,5% en juin alors qu'elle a diminué à 10,1% au lieu de 11,9% au Brésil et à 15,1% contre 15,9% en Russie. En Inde, les données restent celles de juin et font ressortir une stagnation de l'inflation à 7%.

Après le rebond à 7,9% en 2021, **l'économie nationale** a affiché une nette décélération au premier trimestre 2022 avec une croissance limitée à 0,3%. La valeur ajoutée agricole s'est contractée de 14,3%, contre une progression de 19,4% un an auparavant, alors que celle des activités non agricoles s'est améliorée de 2,5% après une quasi-stagnation. Au deuxième trimestre, l'atonie de l'activité se serait poursuivie dans un contexte marqué par les conséquences économiques du conflit en Ukraine et les conditions climatiques défavorables ayant caractérisé la campagne agricole 2021-2022.

Au niveau du secteur agricole, la récolte des trois principales céréales de la campagne 2021/2022 s'est établie à 34 millions de quintaux (MQx) selon les résultats définitifs du Département de l'Agriculture, soit une baisse de 67% par rapport à la campagne précédente. Par culture, la production a atteint 18,9 MQx pour le blé tendre, 8,1 MQx pour le blé dur et 7 MQx pour l'orge. Tenant compte d'une superficie emblavée de 3,6 millions d'hectares, le rendement céréalier moyen ressort en diminution à 9,4 quintaux par hectare, contre 23,7 enregistré lors de la campagne précédente.

Pour les industries manufacturières, leur valeur ajoutée a accusé un repli, en glissement annuel, de 2,4% au premier trimestre après 0,8% une année auparavant, reflétant notamment les contreperformances observées au niveau des industries chimiques (-6,9%), agro-alimentaires (-1,1%) et du textile et habillement (-1,9%). Pour le deuxième trimestre, les résultats de l'enquête mensuelle de conjoncture de Bank Al-Maghrib indiquent d'une légère baisse du TUC de 0,2 point à 73,1% en moyenne par rapport à la même période de 2021. Dans la branche de construction, après un ralentissement de la valeur ajoutée à 1,8% au premier trimestre, au lieu de 5,7% un an auparavant, l'activité serait restée atone comme le laisse indiquer la contraction en glissement annuel des ventes de ciment de 9,9% au deuxième trimestre et de 29,8% en juillet, mois ayant coïncidé avec Aïd al-Adha marqué en général par l'arrêt des chantiers de construction.

Concernant la branche « Electricité, gaz, eau, assainissement et déchets », la valeur ajoutée a vu son rythme d'accroissement s'accélérer à 3,7% au premier trimestre, après 1,4% la même période de l'année précédente. Au deuxième trimestre, elle aurait poursuivi son amélioration, reflétant la hausse, en glissement annuel, de 2,2% de la production de l'électricité. Pour les industries extractives, l'activité s'est repliée de 4,8% au premier trimestre contre un accroissement de 3% à la même période une année auparavant. Cette contreperformance aurait persisté au deuxième trimestre comme le laisse présager le repli de 16,5% de la production marchande de phosphates.

De leur côté, les activités d'hébergement et de restauration ont poursuivi leur reprise avec une croissance de 25,3% au lieu d'une diminution de 27,9% un an auparavant. Au deuxième trimestre, cette dynamique se serait nettement confirmée comme l'attestent les augmentations des arrivées touristiques à 2,5 millions de touristes contre 412,2 mille au cours de la même période de 2021 et des nuitées recensées dans les établissements classés à 4,2 millions au lieu de 1,4 million. Les recettes voyages ont, pour leur part, augmenté de 80% au deuxième trimestre après une baisse de 9,1% à la même période en 2021.

Sur le **marché de travail**, l'économie a connu une création de 133 mille postes entre le deuxième trimestre 2021 et celui de 2022, exclusivement en milieu urbain, après celle de 405 mille un an auparavant. A l'exception de l'agriculture qui a accusé une perte de 210 mille postes, l'ensemble des secteurs ont enregistré des augmentations de leur volume d'emploi s'élevant à 237 mille postes dans les services, à 76 mille dans l'industrie y compris l'artisanat et à 30 mille dans le BTP. Tenant compte d'une sortie nette de 86 mille demandeurs d'emplois, le taux d'activité a de nouveau reculé, revenant de 46,1% à 45,2%, et le taux de chômage est passé de 12,8% à 11,2% au niveau national, de 18,2% à 15,5% en milieu urbain et de 4,8% à 4,2% dans les campagnes.

Au niveau des **comptes extérieurs**, le déficit commercial a enregistré à fin juin 2022 un creusement de 49,3 milliards de dirham, résultat d'un accroissement de 112 milliards des importations, plus important que celui de 62,7 milliards des exportations. La hausse des importations est attribuable en grande partie à l'alourdissement de 39,7 milliards de la facture énergétique, suite à la flambée des cours de pétrole, et aux augmentations des achats de demi-produits de 55,2% et de ceux des produits alimentaires de 43,4%. En parallèle, la progression des exportations est tirée essentiellement par les hausses de 84,3% des ventes des phosphates et dérivés, de 30,1% du secteur automobile et de 24,8% de celles du secteur agricole et agroalimentaire. Par ailleurs, les recettes voyages, bénéficiant de la levée des restrictions sanitaires aux niveaux mondial et national, se sont élevées à 27,3 milliards en amélioration de 18,4 milliards. De même, les transferts des MRE ont connu un accroissement de 6,1% à 47 milliards de dirhams. Pour les principales opérations financières, le flux net des IDE et celui des investissements directs des marocains à l'étranger ont augmenté de 89% et 21,5% pour se situer à 16,2 milliards et 2,4 milliards respectivement. A fin juin 2022, l'encours des avoirs officiels de réserves s'est établi à 329,4 milliards de dirhams, représentant ainsi l'équivalent de 5 mois et 26 jours d'importations de biens et services.

S'agissant des **finances publiques**, l'exécution budgétaire au titre des sept premiers mois de l'année 2022 fait ressortir un déficit de 25,6 milliards de dirhams, en atténuation de 17 milliards par

rapport à la même période en 2021. Les recettes ordinaires se sont améliorées de 24,1% à 191,5 milliards, reflétant des progressions de 19,5% des rentrées fiscales et de 85,2% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 15,2% à 192 milliards, traduisant essentiellement des accroissements de 140,2% de la charge de compensation, de 8,7% de celles des autres biens et services et de 3,7% des dépenses du personnel. Le solde ordinaire ressort ainsi déficitaire à 511 millions, au lieu de 12,3 milliards à fin juillet 2021. Pour leur part, les dépenses d'investissement ont progressé de 12,1% à 44,1 milliards, portant ainsi les dépenses globales à 236,2 milliards, en alourdissement de 14,6%. De son côté, le solde positif des comptes spéciaux du Trésor s'est élevé à 19,1 milliards, en hausse de 110,4% d'une année à l'autre. Compte tenu de l'augmentation du stock des opérations en instance de 6,3 milliards, le déficit de caisse a atteint 19,2 milliards, contre 56,9 milliards un an auparavant. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures d'un montant net de 18,3 milliards et par un flux net extérieur de 923 millions.

Sur le plan monétaire, l'agrégat M3 a enregistré, en juin, une croissance annuelle de 4,3%, intégrant notamment des augmentations des dépôts à vue auprès des banques de 7,8% et de la monnaie fiduciaire de 8,2%, ainsi qu'un repli des dépôts à terme de 10%. Quant au crédit bancaire au secteur non financier, il s'est accru de 3,9%, avec des hausses de 6% de ceux accordés aux entreprises privées et de 3,6% de ceux aux ménages ainsi qu'une baisse de 10,5 % des concours aux entreprises publiques.

Concernant le besoin de liquidité des banques, il s'est accentué en juillet à 94,2 milliards de dirhams, en moyenne hebdomadaire, contre 79,3 milliards un mois auparavant. Les injections de liquidité de Bank Al-Maghrib ont ainsi atteint 107,6 milliards de dirhams sur le marché interbancaire et le taux moyen pondéré s'est maintenu autour de 1,50% avec un volume moyen quotidien des échanges de 3,1 milliards de dirhams.

Pour ce qui est des **taux d'intérêt**, ceux des bons du Trésor ont continué d'augmenter en juillet tant sur le compartiment primaire que secondaire. Les taux de rémunération des dépôts à terme ont enregistré en juin des diminutions mensuelles de 8 points de base à 2,02% pour ceux à 6 mois et de 11 points à 2,34% pour ceux à un an. Quant aux taux débiteurs, les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques relatifs au deuxième trimestre 2022 indiquent une quasi-stabilité du taux moyen global à 4,29%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les prêts aux entreprises ont progressé de 3 points, avec un accroissement de 14 points pour les prêts aux grandes entreprises et une contraction de 3 points pour ceux aux TPME. A l'inverse, les taux appliqués aux particuliers ont diminué de 9 points, avec des replis de 18 points pour les prêts à la consommation et de 2 points pour les crédits à l'habitat.

Au niveau des **marchés des actifs**, l'indice MASI de la bourse de Casablanca s'est replié en juillet 2022 de 1,6%, portant sa contreperformance depuis le début de l'année à 11,5%. Dans ces conditions, la capitalisation boursière s'est établie à 614 milliards de dirhams, en fléchissement de 11,1% depuis fin décembre 2021. Le volume mensuel des échanges s'est limité à 1,8 milliard, réalisé à hauteur de 64,1% sur le marché central actions. Sur le marché de la dette souveraine, les émissions de bons du Trésor ont diminué à 9,4 milliards de dirhams en juin, en baisse de 5% d'un mois à l'autre. Compte tenu des remboursements de 4,7 milliards de dirhams, l'encours des bons du Trésor a atteint 664,1 milliards à fin juin, en accroissement de 2,7% depuis le début de l'année. Sur le marché des titres de créances négociables, les levées ont totalisé 4,8 milliards de dirhams en juin, contre 4,9 milliards en mai. Concernant le marché obligataire privé, les émissions ont atteint 3,5 milliards de dirhams en juillet. Leur encours, tenant compte des remboursements, s'est élevé à 176,2 milliards en hausse de 7,8% depuis décembre 2021.

S'agissant de **l'inflation**, elle est passée de 5,9% en mai à 7,2% en juin, portant sa moyenne au titre du premier semestre de l'année 2022 à 5,1%. Cette évolution reflète principalement l'accélération de sa composante sous-jacente de 6,7% à 7,5%, et des prix des produits alimentaires à prix volatils

de 2,9% à 6,8%. De même, les carburants et lubrifiants se sont renchérés de 62,1%, contre 50,3%, tandis que les tarifs réglementés ont connu une stagnation d'une année à l'autre.

I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

La conjoncture internationale défavorable marquée par le conflit en Ukraine, la hausse de l'inflation, la persistance du niveau élevé des prix des matières, les perturbations des chaînes d'approvisionnement et de production et le resserrement des conditions financières s'est reflétée sur l'évolution de l'activité économique mondiale. Les dernières données disponibles concernant les comptes nationaux des principales économies avancées et émergentes ont fait ressortir un ralentissement quasi généralisé de la croissance au cours du deuxième trimestre.

Ainsi, la croissance aux Etats-Unis a nettement ralenti, en glissement annuel¹, s'établissant à 1,6% au deuxième trimestre après 3,5% un trimestre auparavant. De même, la zone euro a vu le rythme d'accroissement de son PIB décélérer de 5,4% à 4%, reflétant des baisses à 1,5% contre 3,6% en Allemagne, à 4,2% au lieu de 4,8% en France et à 4,6% contre 6,2% en Italie, alors qu'en Espagne la croissance est restée stable à 6,3%, d'un trimestre à l'autre. Pour ce qui est des autres principales économies avancées, la croissance a nettement décéléré au Royaume-Uni s'établissant à 2,9% au deuxième trimestre après 8,7% un trimestre auparavant, alors qu'elle s'est légèrement accélérée au Japon se situant à 0,7% au premier trimestre après 0,4%.

Dans les principaux pays émergents, la croissance a sensiblement diminué passant à 0,4% au deuxième trimestre, après 4,8% un trimestre auparavant, en Chine, tandis que les données relatives au premier trimestre indiquent des ralentissements de 4,7% à 3,9% en Inde, de 5% à 3,5% en Russie et de 9,1% à 7,3% en Turquie, alors qu'elle s'est légèrement accélérée de 1,6% à 1,7% au Brésil.

S'agissant des indicateurs économiques avancés, l'indice PMI composite de la zone euro a accusé un repli s'affichant en juillet, sous le seuil de 50 points, soit à 49,9 points après s'être établi à 52,0 points en juin. Cette évolution est principalement due à la contraction de l'activité du secteur manufacturier. Aux Etats-Unis, les données de juillet montrent une légère diminution de l'ISM manufacturier à 52,8 points après 53 en juin.

Au niveau du marché du travail, le taux de chômage est ressorti aux Etats-Unis en légère baisse à 3,5% en juillet contre 3,6% en juin, avec des créations d'emplois en nette hausse à 528 mille postes, contre 398 mille le mois précédent. Dans la zone euro, les données de juin indiquent une stabilisation du taux de chômage à 6,6% par rapport au mois précédent. Dans les principaux pays de la zone, il est demeuré inchangé à 7,2% en France et à 12,6% en Espagne, alors qu'il a légèrement diminué de 2,9% à 2,8% en Allemagne et de 8,2% à 8,1% en Italie. Au Royaume-Uni, selon les derniers chiffres datant du mois d'avril, ce taux est resté stable à 3,8% d'un mois à l'autre.

Sur les marchés financiers internationaux, les indices boursiers des pays avancés ont globalement augmenté en juillet avec en particulier un accroissement de 5,6% pour le Dow Jones Industriels, de 7,5% pour l'EuroStoxx 50, de 3,5% pour le FTSE 100 et de 7,2% pour le Nikkei 225. Ces évolutions se sont accompagnées d'une atténuation de la volatilité aussi bien sur le marché américain qu'europpéen, le VIX étant passé de 26,7 à 21,33 et le VSTOXX de 28,76 à 22,3. S'agissant des économies émergentes, le MSCI EM a enregistré un faible accroissement de 0,1%, recouvrant des performances de 9,3% pour l'Inde et de 4,5% pour le Brésil, ainsi que des contreperformances de 10,3% pour la Chine et de 2,5% pour la Turquie.

¹ Il est à noter qu'en glissement trimestriel, l'économie américaine a connu une deuxième contraction consécutive au deuxième trimestre de 2022, avec un taux annualisé de 0,9% après 1,6% au premier trimestre de 2022. La contraction durant deux trimestres consécutifs est souvent adoptée comme définition de la récession.

Au niveau des marchés obligataires souverains, les taux se sont orientés à la baisse en juillet. En effet, le rendement à 10 ans a diminué de 26 points de base (pb) à 2,64% pour les Etats-Unis, de 47 pb à 0,77% pour l'Allemagne, de 45 pb à 1,17% pour la France, de 49 pb à 2,06% pour l'Espagne et de 3 pb à 3,05% pour l'Italie. De même, dans les économies émergentes, les taux ont baissé de 3 pb à 13,04% pour le Brésil, de 10 pb à 7,32% pour l'Inde et de 7 pb à 2,76% pour la Chine.

Pour ce qui est des marchés interbancaires, le Libor dollar à 3 mois et l'Euribor de même maturité ont augmenté, entre juin et juillet, respectivement de 64 pb à 2,6% et de 28 pb à 0,03%. Concernant le crédit bancaire, son rythme d'accroissement s'est accéléré, passant de 9,3% en mai à 9,8% en juin aux Etats-Unis, et de 5,6% à 6,1% dans la zone-euro.

Sur les marchés de change, l'euro s'est déprécié en juillet de 1,9% face au dollar américain, de 3,2% par rapport à la livre sterling et de 2,9% vis-à-vis du yen japonais. Quant aux monnaies des principales économies émergentes, elles ont enregistré des dépréciations respectives face au dollar de 0,6% pour le renminbi chinois et de 0,5% pour la roupie indienne. Pour sa part, le rouble russe s'est déprécié de 13,3% face au dollar depuis le début du mois, suite au renforcement des sanctions occidentales notamment celles mises en place par les pays de l'UE au cours du mois de juillet.

S'agissant des décisions de politiques monétaires, le Comité de la FED a décidé, à l'issue de sa réunion des 26-27 juillet, de relever de trois quarts de points de pourcentage la fourchette cible du taux des fonds fédéraux à [2,25%-2,50%] dans un contexte d'inflation élevée et d'un marché du travail jugé solide. Le Comité a indiqué que des augmentations continues de la fourchette cible seront appropriées. Parallèlement, il a annoncé qu'il poursuivra la réduction de ses avoirs en titres du Trésor et en titres adossés à des créances hypothécaires. Pareillement, et dans un contexte de forte inflation, la Banque d'Angleterre a relevé, le 4 août, son taux directeur de 50 pb à 1,75%. Elle a également indiqué qu'elle envisage provisoirement de commencer à vendre les obligations qu'elle détient dans le cadre de son programme de rachats d'actifs et ce, peu après sa réunion de septembre, sous réserve que les conditions économiques et financières soient jugées appropriées et qu'un vote de confirmation soit opéré lors de cette réunion. De son côté, la BCE a décidé, le 21 juillet, d'augmenter de 50 points de base ses trois taux directeurs, qui s'établiraient ainsi à 0,50% pour le taux d'intérêt des opérations principales de refinancement, à 0,75% pour celui de la facilité de prêt marginal et à 0,00% pour celui de la facilité de dépôt. De plus, elle a annoncé la création de « l'instrument de protection de la transmission » (IPT)², tout en indiquant que ces nouvelles mesures clés sont essentielles pour faire en sorte que l'inflation revienne à son objectif de 2% à moyen terme.

Quant aux pays émergents, la Banque centrale du Brésil a décidé, le 3 août, de relever son taux directeur de 50 pb à 13,75% face à une inflation de plus en plus persistante. De même, la Banque de réserve de l'Inde a annoncé, le 5 août, une hausse du taux directeur de 50 pb à 5,4% visant à contenir l'inflation. Pour sa part, la Banque centrale de Turquie a gardé son taux directeur inchangé à 14%. La Banque centrale de Russie a, quant à elle, baissé son taux directeur de 150 pb à 8%, évoquant un ralentissement de l'inflation plus rapide que prévu et une décélération de l'activité économique moins importante que prévu dans ses projections de juin.

² Dans le cadre de l'IPT, l'Eurosystème pourra effectuer des achats sur le marché secondaire de titres émis dans des juridictions connaissant une détérioration des conditions de financement non justifiée par les fondamentaux propres à chaque pays, afin de contrer les risques pesant sur le mécanisme de transmission dans la mesure du nécessaire. Cet instrument vise à assurer notamment la transmission harmonieuse de l'orientation monétaire dans tous les pays de la zone euro.

Sur les marchés des produits de base, après deux hausses successives, le prix du Brent s'est replié en juillet 2022 de 9,3% en glissement mensuel à 108,9 dollars le baril. Cette évolution reflète principalement les craintes d'une récession économique suite aux fortes augmentations des taux directeurs des principales banques centrales des pays avancés. En revanche, le cours du gaz naturel sur le marché européen continu sa montée, avec un accroissement de 53% entre juin et juillet à 51,3 dollars le mmbtu, dépassant ainsi le niveau record affiché en mars dernier, sur fond de la baisse notable de l'offre de gaz russe sur le marché européen. En glissement annuel, le prix du Brent s'est accru de 46,4% en juillet, alors que celui du gaz naturel a plus que quadruplé sur la même période. Concernant les produits hors énergie, ils se sont légèrement renchérissés de 2,2% en juillet en glissement annuel, recouvrant une hausse de 10,1% des prix des produits agricoles, avec notamment un renchérissement de 30% du blé dur américain et une baisse de 19,6% de ceux des métaux et minerais.

S'agissant des phosphates et dérivés, l'évolution des cours a été divergente entre juin et juillet, avec une hausse de 11,3% à 320 \$/t pour le phosphate brut, un léger recul de 1,4% pour le TSP à 736 \$/t et une quasi-stagnation à 784 \$/t pour le DAP. En glissement annuel, les cours ont enregistré des augmentations de 156% pour le phosphate brut, de 27,9% pour le DAP et de 32,6% pour le TSP.

Dans ces conditions, les pressions inflationnistes persistent aussi bien dans les économies avancées qu'émergentes. Aux Etats-Unis, l'inflation reste à un niveau élevé quoiqu'en légère décélération à 8,5% en juillet au lieu de 9,1% un mois auparavant. Dans la zone euro, elle a augmenté de 8,6% en juin à 8,9% en juillet, reflétant notamment des accélérations de 8,2% à 8,5% en Allemagne, de 6,5% à 6,8% en France et de 10% à 10,8% en Espagne, tandis qu'elle a légèrement baissé de 8,5% à 8,4% en Italie. Pour les autres pays avancés, les données du mois de juin, indiquent une appréciation de l'inflation de 9,1% à 9,4% au Royaume-Uni et une décélération de 2,4% à 2,3% au Japon. S'agissant des économies émergentes, l'inflation s'est accrue en Chine à 2,7% en juillet contre 2,5% un mois auparavant alors qu'elle a baissé à 10,1% au lieu de 11,9% au Brésil et à 15,1% contre 15,9% en Russie. En l'Inde, les données restent celles de juin et font ressortir une inflation en stagnation à 7%, par rapport au mois précédent.

CROISSANCE ET INFLATION DANS LES PRINCIPAUX PAYS PARTENAIRES

Profil trimestriel de la croissance (variation en glissement annuel)

	2020			2021			2022		
	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2
Pays avancés									
Etats-Unis	-9,1	-2,9	-2,3	0,5	12,2	4,9	5,5	3,5	1,6
Zone Euro	-14,7	-3,9	-4,3	-0,9	14,5	4,0	4,7	5,4	4,0
France	-18,6	-3,6	-4,2	1,5	18,6	3,6	5,1	4,8	4,2
Allemagne	-10,4	-2,5	-2,1	-2,2	10,2	1,8	1,2	3,6	1,5
Italie	-18,5	-5,4	-6,1	0,0	17,5	4,0	6,4	6,2	4,6
Espagne	-21,5	-8,7	-8,8	-4,1	17,8	3,5	5,5	6,3	6,3
Royaume-Uni	-21,1	-7,7	-6,3	-5,0	24,5	6,9	6,6	8,7	2,9
Japon	-10,1	-5,3	-0,8	-1,7	7,4	1,2	0,4	0,7	n.d
Pays émergents									
Chine	3,1	4,8	6,4	18,3	7,9	4,9	4,0	4,8	0,4
Inde	-21,4	-5,9	2,1	5,7	18,2	8,3	4,7	3,9	n.d
Brésil	-10,7	-3,7	-0,9	1,3	12,3	4,0	1,6	1,7	n.d
Turquie	-10,4	6,3	6,2	7,3	21,9	7,5	9,1	7,3	n.d
Russie	-7,4	-3,3	-1,3	-0,3	10,5	4,0	5,0	3,5	n.d

Source : Thomson Reuters

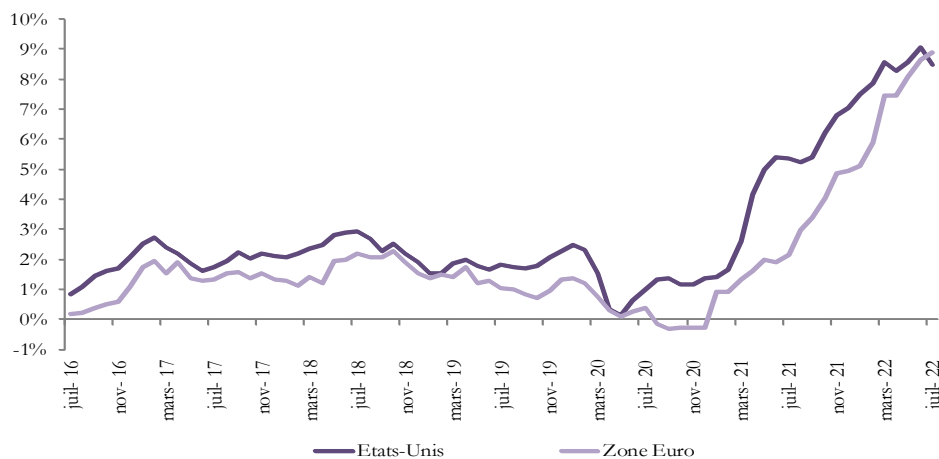
(*) Pour la Chine, le chiffre de la croissance du deuxième trimestre est disponible, il s'est établi à 0,4%.

Evolution du taux de chômage

(en %)	2020	2021	2022		
			Mai	Juin	Juillet
Etats-Unis	8,1	5,4	3,6	3,6	3,5
Zone euro	8,0	7,7	6,6	6,6	n.d
France	8,0	7,9	7,2	7,2	n.d
Allemagne	3,7	3,5	2,9	2,8	n.d
Italie	9,3	9,5	8,2	8,1	n.d
Espagne	15,5	14,8	12,6	12,6	n.d
Royaume-Uni	4,5	4,5	n.d	n.d	n.d

Sources : Thomson Reuters et Eurostat, Bls

Inflation aux Etats-Unis et dans la zone euro



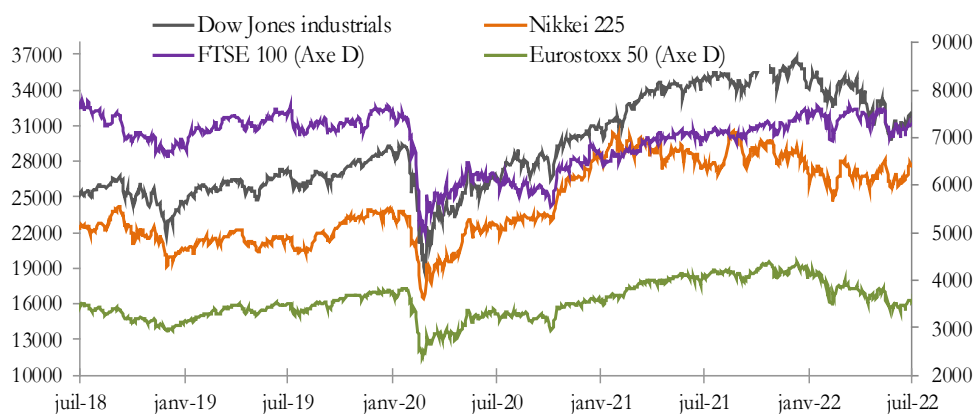
Sources : Thomson Reuters et Eurostat

PRINCIPALES MESURES DE POLITIQUE MONÉTAIRE

Banques centrales	Taux directeurs (en %)		Dernières décisions
	Juin 2022	Juillet 2022	
Banque centrale européenne	0,00	0,5	21 juillet 2022
Banque d'Angleterre	1,25	1,75	04 août 2022
Réserve fédérale américaine	1,5-1,75	2,25-2,5	27 juillet 2022

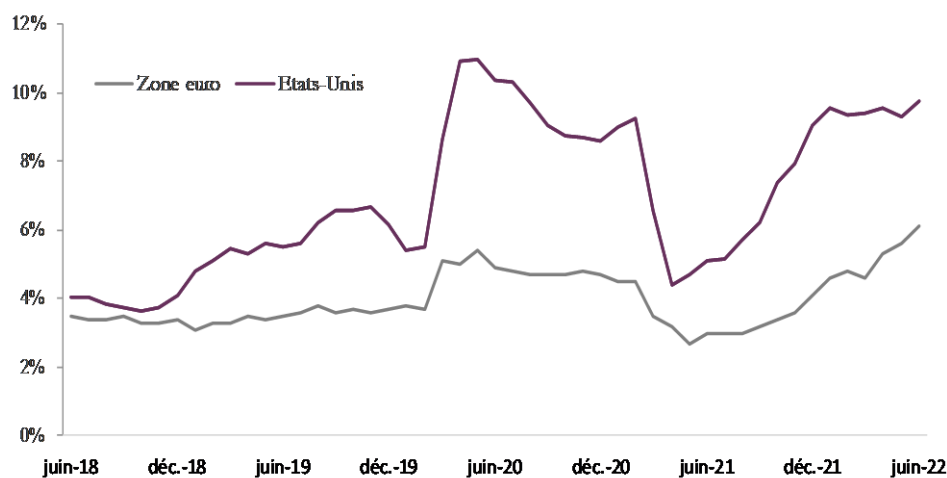
CONDITIONS FINANCIÈRES

Evolution des principaux indices boursiers dans les économies avancées



Source : Thomson Reuters

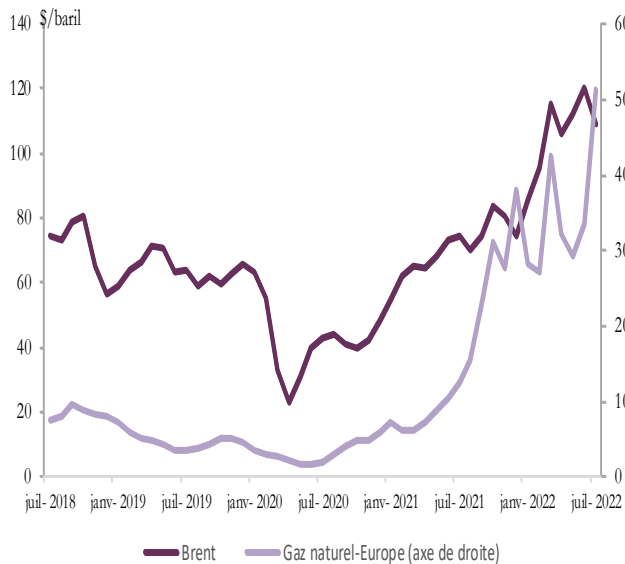
Evolution du crédit au secteur privé aux Etats-Unis et dans la zone euro (en glissement annuel)



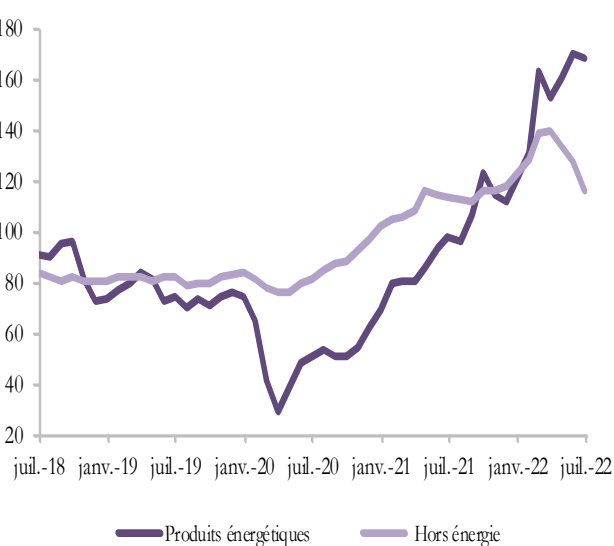
Source : Thomson Reuters et BCE

MARCHES MONDIAUX DES MATIÈRES PREMIÈRES

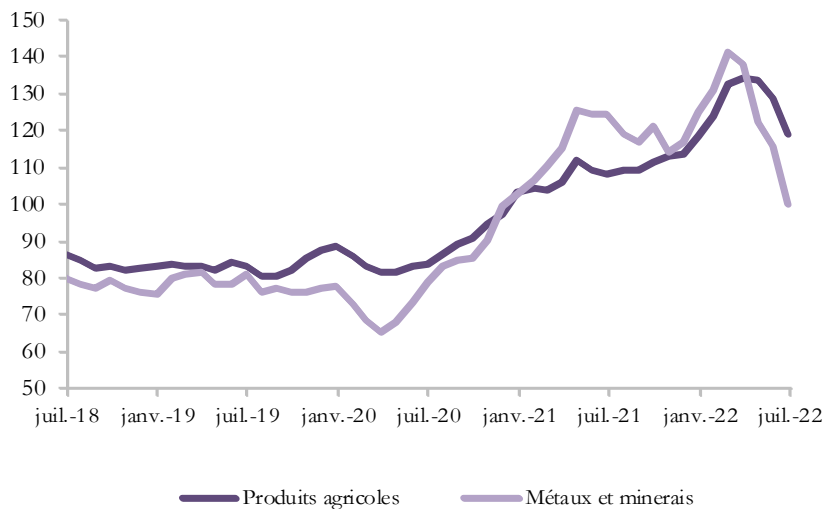
Évolution du cours du Brent et du Gaz naturel



Évolution des indices des prix des produits énergétiques et hors énergie 2010=100



Évolution des indices des prix des produits agricoles et des métaux et minerais 2010=100



Sources : Thomson Reuters & Banque mondiale

II. COMPTES EXTERIEURS

Les données des échanges extérieurs à fin juin 2022 indiquent un creusement du déficit commercial de 49,3 milliards, par rapport à la même période de 2021, pour s'établir à 150,5 milliards de dirhams. Cette évolution résulte d'un accroissement de 112 milliards ou 44,2% des importations plus important que celui de 62,7 milliards ou 41,2% des exportations. Le taux de couverture est revenu ainsi de 60,1% à 58,8%.

Au niveau des importations, la facture énergétique s'est alourdie de 39,7 milliards pour se situer à 71,5 milliards, suite notamment à la hausse considérable des prix à l'import. Par produit, cette évolution reflète des augmentations de 19,1 milliards pour les achats de « gas-oils et fuel-oils », de 8 milliards pour ceux des « houilles ; cokes et combustibles solides similaires » et de 5,6 milliards pour le « Gaz de pétrole et autres hydrocarbures ». De même, les importations de demi-produits se sont accrues de 55,2% à 86,6 milliards, tirées notamment par l'accroissement de 7,6 milliards des achats de l'ammoniac et de 3,9 milliards de ceux des produits chimiques. Quant aux acquisitions des produits alimentaires, elles ont affiché une augmentation de 43,4%, attribuable essentiellement à la progression de 4,8 milliards des importations de blé à 13,4 milliards et, dans une moindre mesure, à celle de 2,8 milliards d'orge à 3,2 milliards de dirhams. En parallèle, les achats de produits bruts ont presque doublé, comparativement à juin 2021, pour atteindre 24,2 milliards suite notamment à une hausse de 6,9 milliards de ceux en « soufres bruts et non raffinés ». Pour leur part, les acquisitions de biens d'équipement ont progressé de 17,8% à 70,8 milliards, avec un accroissement de 67,1% des importations de « parties d'avions et d'autres véhicules aériens » et les achats de produits finis de consommation ont affiché une augmentation de 9,9% à 66,4 milliards, résultat principalement des accroissements de 20,6% pour les « parties et pièces des voitures de tourisme » et de 44,7% pour les « tissus et fils de fibres synthétiques et artificielles ».

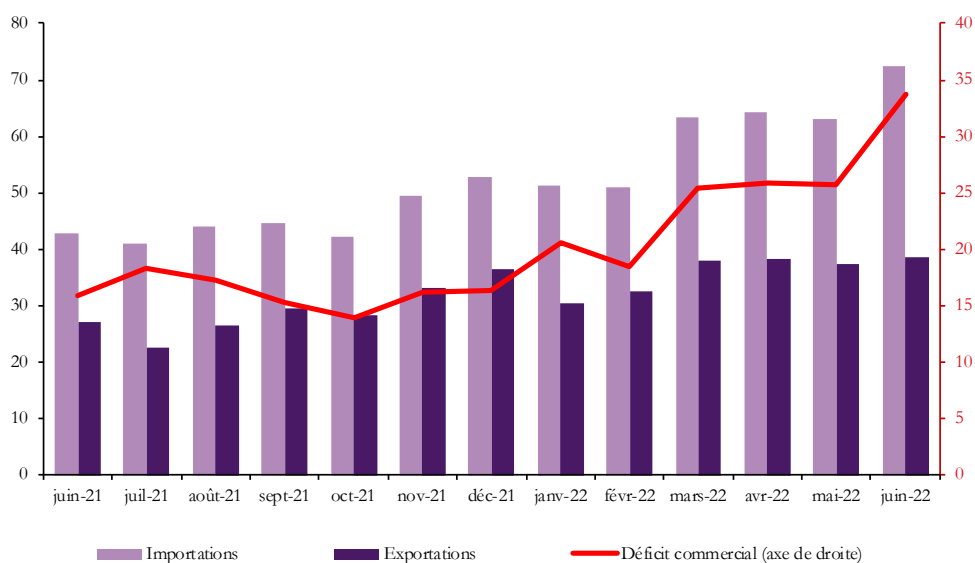
S'agissant des exportations, le rythme de progression des ventes des phosphates et dérivés poursuit sa dynamique, quoiqu'en décélération par rapport aux deux derniers mois, avec une hausse de 84,3% à 57,5 milliards de dirhams attribuable à la flambée des prix à l'export des engrais naturels et chimiques. Les quantités exportées ont, en revanche, baissé pour l'ensemble des produits. De même, les expéditions du secteur automobile se sont accrues de 30,1% à 52,8 milliards suite principalement aux performances enregistrées par la construction automobile dont les ventes ont augmenté de 54,7% à 25,8 milliards. En parallèle, les exportations du secteur agricole et agroalimentaire ont connu une hausse de 24,8% à 46,3 milliards, résultat d'accroissements de 30,8% de celles de l'industrie alimentaire et de 19,1% de celles des produits agricoles. Quant au secteur « textile et cuir », les ventes se sont accrues de 32,4% à 22,2 milliards, traduisant des accroissements de 36,3% pour les « vêtements confectionnés » et de 27,4% pour les « articles de bonneterie ». Concernant les expéditions du secteur aéronautique, leur rythme de progression s'est élevé à 62,5%, tirées par celles de l'activité d'« assemblage ». Les ventes de l'électronique et électricité ont, pour leur part, augmenté de 31,8% à 8,6 milliards avec des améliorations de 64,8% des « composants électroniques (transistors) » et de 28,7% des « fils et câbles ». Quant aux autres extractions minières, elles ont progressé de 33,9% à 3 milliards.

S'agissant de la balance des services, son solde excédentaire s'est amélioré de 78,7% à 39,6 milliards de dirhams, résultat d'un accroissement de 49,1% des exportations plus important que celui de 30,9% des importations. En particulier, les recettes voyages, bénéficiant de la levée des restrictions sanitaires au niveau mondial et national, ont progressé de 18,4 milliards à 27,3 milliards. Pour leur part, les transferts des MRE ont enregistré une augmentation de 6,1% à 47 milliards de dirhams. Pour ce qui est du flux net des IDE, il a augmenté de 89% pour s'établir à 16,2 milliards, tiré par une hausse de 44,3% des recettes. Quant au flux net des investissements directs des Marocains à l'étranger, il a augmenté de 21,5% à 2,4 milliards, traduisant un repli de 2,1 milliards des investissements moins important que celui de 2,6 milliards des recettes.

A fin juin 2022, l'encours des avoirs officiels de réserves s'est établi à 329,4 milliards de dirhams, représentant ainsi l'équivalent de 5 mois et 26 jours d'importations de biens et services.

BALANCE COMMERCIALE

Evolution mensuelle des transactions commerciales (en milliards de dirhams)



Source : Office des Changes

Evolution des exportations à fin juin 2022 (en millions de dirhams)

	2022	2021	Variation	
			en valeur	en %
Exportations	215 071	152 351	62 720	41,2
Phosphates et dérivés	57 468	31 174	26 294	84,3
Automobile	52 840	40 614	12 226	30,1
Construction	25 827	16 692	9 135	54,7
Câblage	15 708	13 866	1 842	13,3
Intérieur véhicules et sièges	3 601	3 747	-146	-3,9
Agriculture et Agro-alimentaire	46 289	37 096	9 193	24,8
Industrie alimentaire	22 749	17 391	5 358	30,8
Agriculture, sylviculture, chasse	22 584	18 958	3 626	19,1
Textile et Cuir	22 214	16 776	5 438	32,4
Vêtements confectionnés	14 226	10 435	3 791	36,3
Artides de bonneterie	4 312	3 385	927	27,4
Chaussures	1 624	1 270	354	27,9
Aéronautique	10 894	6 705	4 189	62,5
Assemblage	7 399	4 275	3 124	73,1
EWIS	3 427	2 393	1 034	43,2
Electronique et Electricité	8 634	6 551	2 083	31,8
Composants électroniques (transistors)	3 058	1 856	1 202	64,8
Fils, câbles	3 353	2 606	747	28,7
Appareils coup. ou connex. des circuits électr.	920	773	147	19,0
Autres extractions minières	3 023	2 257	766	33,9
Minerai de cuivre	963	746	217	29,1
Sulfate de baryum	566	400	166	41,5
Autres industries	13 709	11 178	2 531	22,6
Métallurgie et Travail des métaux	4 850	3 916	934	23,9
Industrie du plastique et du caoutchouc	1 335	1 050	285	27,1
Industrie pharmaceutique	696	691	5	0,7

Source : Office des Changes

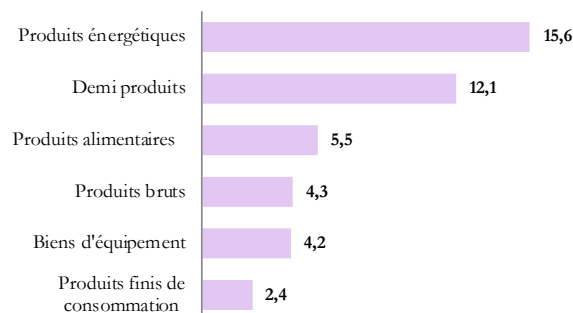
Evolution des importations à fin juin 2021
(en millions de dirhams)

	2022	2021	Variation	
			en valeur	en %
Importations CAF	365 562	253 572	111 990	44,2
Produits énergétiques	71 488	31 812	39 676	-
Gas-oils et fuel-oils	34 458	15 328	19 130	-
Houilles; coques et combustibles solides similaires	12 140	4 138	8 002	-
Gaz de pétrole et autres hydrocarbures	13 507	7 906	5 601	70,8
Demi produits	86 591	55 809	30 782	55,2
Ammoniac	10 473	2 853	7 620	-
Produits chimiques	9 463	5 567	3 896	70,0
Matières plastiques	11 388	7 996	3 392	42,4
Produits alimentaires	46 058	32 113	13 945	43,4
Blé	13 367	8 616	4 751	55,1
Orge	3 170	341	2 829	-
Sucre brut ou raffiné	3 839	2 517	1 322	52,5
Produits bruts	24 201	13 247	10 954	82,7
Soufres bruts et non raffinés	10 965	4 059	6 906	-
Huile de soja brute ou raffinée	4 465	2 240	2 225	99,3
Biens d'équipement	70 756	60 080	10 676	17,8
Parties d'avions et d'autres véhicules aériens	6 094	3 648	2 446	67,1
Moteurs à pistons; autres moteurs et leurs parties	6 292	5 008	1 284	25,6
Appareils pour la prod. du froid à usage industriel	1 512	440	1 072	-
Produits finis de consommation	66 399	60 419	5 980	9,9
Parties et pièces pour voitures de tourisme	11 784	9 770	2 014	20,6
Tissus et fils de fibres synthétiques et artificielles	6 202	4 285	1 917	44,7
Or industriel	69	92	-23	-25,0

Source : Office des Changes

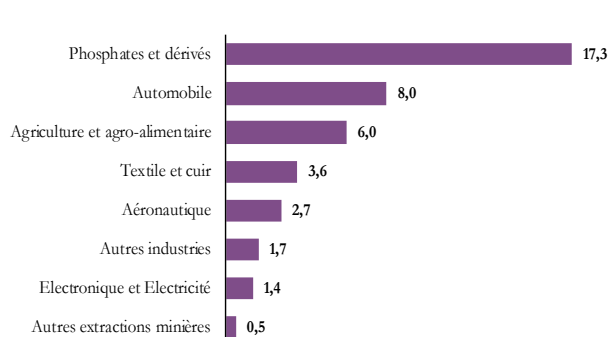
Contributions des groupes de produits et secteurs d'activité à l'évolution des importations et des exportations

Contributions des groupes de produits à l'évolution des importations à fin juin 2022
(en points de %)



Source : Office des Changes

Contributions des secteurs d'activité à l'évolution des exportations à fin juin 2022
(en points de %)



Source : Office des Changes

AUTRES COMPOSANTES DU COMPTE EXTERIEUR

Evolution des autres composantes du compte extérieur à fin juin 2022 (en millions de dirhams)

	2022	2021	Variation	
			en valeur	en %
Recettes de voyage	27 298	8 917	18 381	-
Transferts MRE	47 043	44 332	2 711	6,1
Investissements directs étrangers	16 191	8 567	7 624	89,0
Recettes	21 565	14 946	6 619	44,3
Dépenses	5 374	6 379	-1 005	-15,8
Investissement des marocains à l'étranger	2 433	2 002	431	21,5
Dépenses	8 589	10 709	-2 120	-19,8
Recettes	6 156	8 707	-2 551	-29,3

Source : Office des Changes

III. PRODUCTION, DEMANDE ET MARCHE DU TRAVAIL

Après le rebond à 7,9% en 2021, l'économie nationale a affiché une nette décélération au premier trimestre 2022 avec une croissance limitée à 0,3% après 2% au même trimestre de 2021. La valeur ajoutée agricole s'est contractée de 14,3%, après une progression de 19,4%, alors que celle des activités non agricoles s'est améliorée de 2,5% contre une quasi stagnation. Au deuxième trimestre, l'atonie de l'activité se serait poursuivie dans un contexte marqué par les conséquences économiques du conflit en Ukraine et les conditions climatiques défavorables ayant caractérisé la campagne agricole 2021-2022.

Au niveau sectoriel, la récolte des trois principales céréales de la campagne agricole 2021/2022 s'est établie à 34 millions de quintaux (MQx) selon les résultats définitifs du Département de l'Agriculture, contre une estimation initiale de 32 MQx, soit une baisse de 67% par rapport à la campagne précédente. Par culture, la production a atteint 18,9 MQx pour le blé tendre, 8,1 MQx pour le blé dur et 7 MQx pour l'orge. Tenant compte d'une superficie emblavée de 3,6 millions d'hectares, le rendement céréalier moyen ressort en diminution à 9,4 quintaux par hectare, contre 23,7 enregistré lors de la campagne précédente.

Pour les industries manufacturières, leur valeur ajoutée a accusé un repli, en glissement annuel, de 2,4% au premier trimestre après 0,8% une année auparavant, reflétant notamment les contreperformances observées au niveau des branches chimique (-6,9%), alimentaire (-1,1%) et du textile et habillement (-1,9%). Pour le deuxième trimestre, les résultats de l'enquête mensuelle de conjoncture de Bank Al-Maghrib indiquent une légère baisse du TUC de 0,2 point à 73,1% en moyenne par rapport à la même période de 2021. Dans la branche de construction, après un ralentissement de la valeur ajoutée à 1,8% au premier trimestre au lieu de 5,7% un an auparavant, l'activité serait restée atone comme le laisse indiquer la contraction en glissement annuel des ventes de ciment de 9,9% au deuxième trimestre et de 29,8% en juillet, mois ayant coïncidé avec Aïd al-Adha marqué en général par l'arrêt des chantiers de construction..

Concernant la branche « Electricité, gaz, eau, assainissement et déchets », la valeur ajoutée a vu son rythme d'accroissement s'accélérer à 3,7% au premier trimestre après 1,4% la même période de l'année précédente. Au deuxième trimestre, elle aurait poursuivi son amélioration, reflétant la hausse, en glissement annuel, de 2,2% de la production de l'électricité. Par source, celle-ci s'est accrue de 4,8% pour le thermique et de 6,2% pour l'éolien et a, en revanche, reculé de 13,9% pour le solaire et de 44% pour l'hydraulique. Parallèlement, les ventes ont progressé de 7,6% et le solde des échanges extérieurs d'électricité est redevenu déficitaire de 289 GWh. Pour les industries extractives, leur valeur ajoutée a enregistré une diminution de 4,8% au premier trimestre contre un accroissement de 3% à la même période une année auparavant. Cette contreperformance aurait persisté au deuxième trimestre comme le laisse présager le repli de 16,5% de la production marchande de phosphates.

De leur côté, les activités d'hébergement et de restauration ont poursuivi leur redressement partiel avec une croissance de 25,3% au lieu d'une diminution de 27,9% un an auparavant. Cette reprise se serait confirmée au deuxième trimestre comme l'atteste l'augmentation des arrivées touristiques à 2,5 millions de touristes contre 412,2 mille au cours de la même période de 2021. De même, les nuitées recensées dans les établissements classés ont progressé à 4,2 millions contre 1,4 million une année auparavant. Les recettes voyages ont, pour leur part, augmenté de 80% au deuxième trimestre après une baisse de 9,1% à la même période de l'année précédente.

S'agissant des services de transports et d'entreposage, leur valeur ajoutée s'est accrue de 5,7% au premier trimestre, en glissement annuel, après une contraction de 15,5% un an auparavant. Au deuxième trimestre, l'activité aurait poursuivi son amélioration avec l'ouverture des frontières et l'opération Marhaba 2022.

Au niveau de la branche « information et communication », la valeur ajoutée a marqué une hausse de 1,3% au premier trimestre 2022, après un recul de 2,5% un an auparavant, évolution qui se serait confirmée au deuxième trimestre.

Du côté de la demande, le rythme de la consommation des ménages a décéléré à 1,1% au premier trimestre de 2022 après 6% un an auparavant, et l'investissement a accusé un recul de 3,4% après un rebond de 10,2%. En revanche, la consommation des administrations publiques a vu sa dynamique s'accélérer de 4,9% à 5,4%. Pour ce qui est des échanges extérieurs, les exportations de biens et services en volume, se sont accrues de 6,6%, contre une baisse de 8,2%, et les importations ont progressé de 6,8% au lieu de 6,2%.

Sur le marché de travail, l'économie a connu une création de 133 mille postes entre le deuxième trimestre 2021 et celui de 2022, exclusivement en milieu urbain, après celle de 405 mille un an auparavant. A l'exception de l'agriculture qui a accusé une baisse de son volume d'emploi de 210 mille postes, l'ensemble des secteurs ont enregistré des augmentations s'élevant à 237 mille postes dans les services, à 76 mille postes dans l'industrie y compris l'artisanat et à 30 mille postes dans le BTP. Tenant compte d'une sortie nette de 86 mille demandeurs d'emplois, le taux d'activité a de nouveau reculé, revenant de 46,1% à 45,2%, et le taux de chômage est passé de 12,8% à 11,2% au niveau national, de 18,2% à 15,5% en milieu urbain et de 4,8% à 4,2% dans les campagnes.

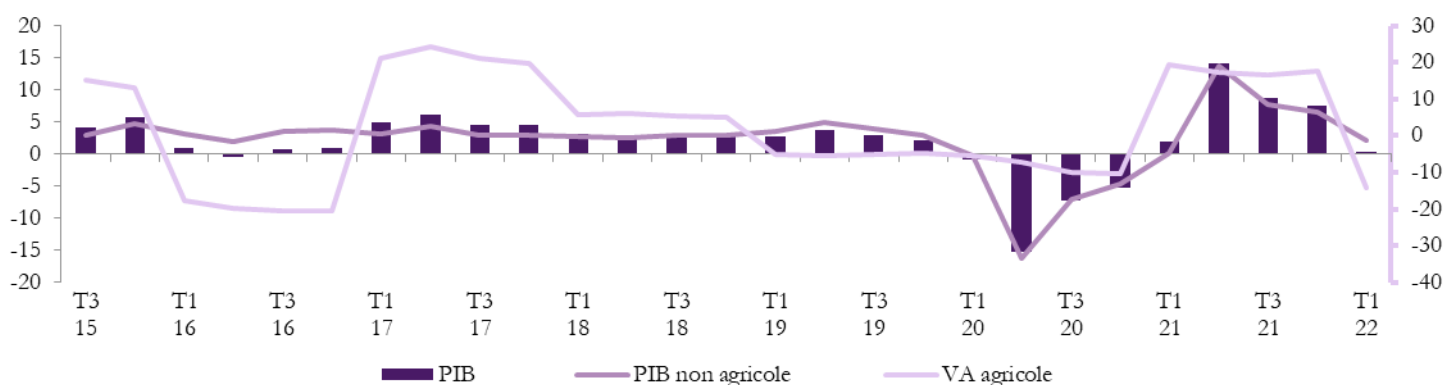
COMPTES NATIONAUX

Evolution en glissement annuel des valeurs ajoutées, (prix chaînés, base 2014) (en %)

	2018				2019				2020				2021				2022
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1
Agriculture et sylviculture	5,9	6,0	5,3	5,2	-4,9	-5,4	-5,0	-4,8	-5,4	-7,0	-9,8	-10,2	19,4	17,5	16,6	17,8	-14,3
Valeur Ajoutée Hors Agriculture	2,8	2,4	3,1	3,0	3,7	5,2	4,1	3,1	-0,4	-15,9	-6,8	-4,4	-0,1	13,3	7,4	6,6	2,5
Pêche et aquaculture	-16,8	-10,1	-16,5	-6,0	24,9	6,7	25,2	-0,6	8,2	-0,4	40,4	-3,1	4,5	36,9	-20,1	53,4	-7,3
Extraction	5,4	-3,4	-1,5	-3,1	3,4	0,2	2,5	3,1	-0,4	4,3	2,0	4,7	3,0	-0,6	2,8	-1,5	-4,8
Industries manufacturières	2,7	1,0	4,2	4,8	2,2	6,2	2,8	2,5	0,8	-21,7	-4,4	-4,1	-0,8	20,2	2,5	5,1	-2,4
Distribution d'électricité et de gaz- Distribution d'eau, réseau d'assainissement, traitement des déchets	9,6	5,1	9,0	11,6	19,7	20,2	13,6	6,0	-1,2	-9,3	3,3	2,3	1,4	14,6	3,8	7,0	3,7
Construction	3,8	4,5	0,7	-3,7	-4,7	-0,7	2,5	5,1	2,8	-12,2	-9,5	2,8	5,7	16,9	14,2	6,8	1,8
Commerce de gros et de détail; réparation de véhicules automobiles et de motocycles	-2,0	-1,6	1,6	1,3	1,6	4,1	2,5	0,2	1,4	-16,8	-6,4	-4,7	0,5	17,6	7,6	7,3	5,0
Activités d'hébergement et de restauration	7,9	6,7	5,3	5,1	3,2	5,9	3,8	1,4	-28,8	-72,9	-57,1	-58,5	-27,9	86,4	72,5	52,5	25,3
Transports et entreposage	-1,4	3,6	-1,7	-2,4	3,6	10,8	6,0	1,6	-6,5	-48,8	-33,4	-22,9	-15,5	42,6	33,8	16,1	5,7
Information et communication	4,0	4,0	3,2	2,8	3,7	1,8	1,7	2,9	7,2	4,3	2,9	6,2	-2,5	-0,5	0,4	-0,5	1,3
Activités financières et d'assurance	2,3	1,5	1,8	2,0	5,6	5,7	5,1	4,6	0,4	0,4	0,5	1,2	2,7	4,2	5,5	5,9	2,1
Recherches et développement et services rendus aux entreprises	5,5	5,9	6,2	6,9	8,2	9,1	8,3	7,8	-1,2	-32,4	-13,6	-6,0	0,7	24,5	10,7	8,5	0,7
Administration publique et défense; sécurité sociale obligatoire	3,5	3,7	4,0	4,5	6,3	6,7	6,8	6,7	5,8	5,4	5,1	4,8	4,5	4,3	4,0	3,7	4,8
Education, santé humaine et activités d'action sociale	3,8	4,3	4,4	4,0	2,6	2,2	1,8	1,5	0,8	0,6	0,8	1,2	2,3	2,8	3,2	3,5	4,0
Impôts net des subventions	3,1	2,5	2,0	1,9	3,0	2,3	2,4	1,6	0,4	-18,5	-8,9	-6,5	2,4	17,8	10,7	5,8	-0,2
Produit intérieur brut	3,1	2,8	3,2	3,1	2,7	3,8	3,0	2,1	-0,8	-15,2	-7,3	-5,2	2,0	14,2	8,7	7,6	0,3
PIB non agricole	2,8	2,4	3,0	2,9	3,6	4,9	3,9	2,9	-0,3	-16,2	-7,0	-4,6	0,1	13,8	7,8	6,5	2,2

Source : HCP.

Evolution en glissement annuel du PIB et ses composantes (en %)



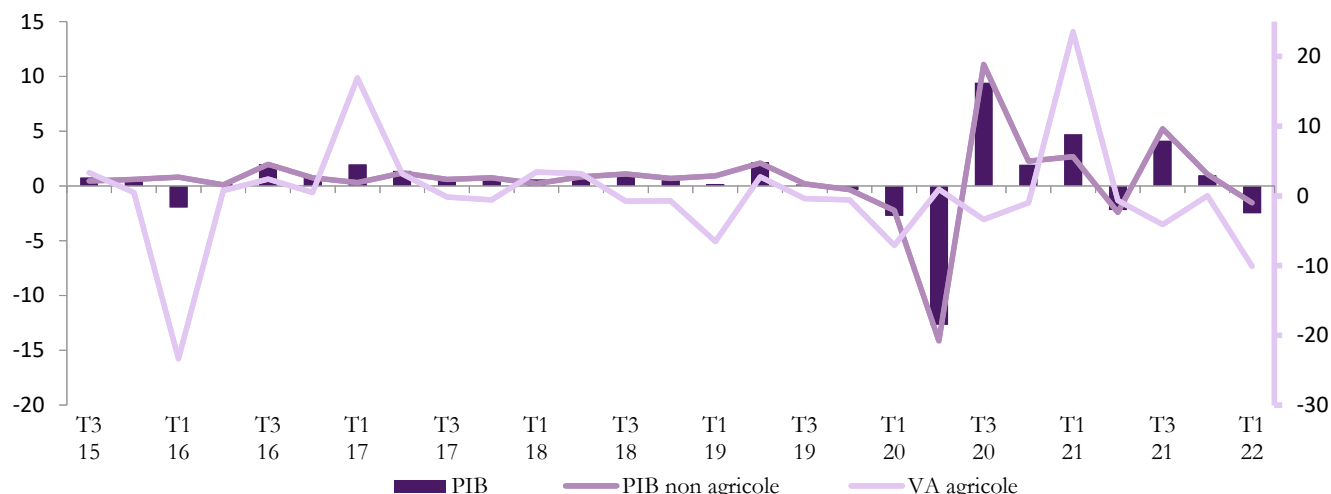
Source : HCP

Contributions sectorielles à la croissance globale (en points de pourcentage)

	2019				2020				2021				2022
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1
Secteur primaire	-0,4	-0,5	-0,4	-0,5	-0,5	-0,8	-0,8	-1,0	1,9	2,2	1,4	2,0	-1,8
Secteur secondaire	0,7	1,5	1,0	0,9	0,2	-4,1	-1,0	-0,3	0,3	4,4	1,4	1,4	-0,2
Secteur tertiaire	2,0	2,6	2,1	1,5	-0,6	-8,4	-4,6	-3,2	-0,4	6,0	4,8	3,6	2,3
Impôts nets des subventions	0,3	0,2	0,3	0,2	0,0	-1,9	-0,9	-0,7	0,2	1,6	1,1	0,6	0,0

Sources : HCP, calculs BAM.

Evolution en glissement trimestriel du PIB et ses composantes (en %)



Source : HCP.

Comptes nationaux trimestriels : principaux agrégats à prix courants

En volume	2018				2019				2020				2021				2022
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1
PIB	295,1	298,1	300,6	301,5	304,6	314,7	311,3	309,3	302,6	264,4	286,3	299,1	313,8	308,2	325,8	336,4	327,4
(En %)	3,7	3,9	4,5	4,0	3,2	5,6	3,6	2,6	-0,7	-16,0	-8,0	-3,3	3,7	16,5	13,8	12,5	4,3
VA agricole	31,6	31,7	32,2	31,6	30,4	34,8	32,0	30,7	29,9	30,3	26,3	30,6	36,9	37,8	34,8	35,7	33,0
(En %)	3,3	3,2	8,5	7,7	-4,0	9,7	-0,4	-2,9	-1,4	-12,8	-18,0	-0,4	23,3	24,8	32,5	16,8	-10,7
PIB non agricole	263,5	266,4	268,4	269,9	274,2	279,9	279,2	278,6	272,7	234,1	260,0	268,5	276,9	270,3	291,0	300,7	294,4
(En %)	3,8	4,0	4,0	3,6	4,1	5,1	4,0	3,2	-0,6	-16,4	-6,9	-3,6	1,5	15,5	11,9	12,0	6,3
VA non agricole	233,0	235,5	237,2	238,4	241,9	247,5	246,9	246,4	241,6	210,1	230,6	236,7	243,9	240,9	256,8	264,7	262,4
(En %)	3,7	3,9	4,0	3,5	3,8	5,1	4,1	3,3	-0,2	-15,1	-6,6	-3,9	1,0	14,6	11,4	11,8	7,6
Impôts nets des subventions	30,5	30,9	31,2	31,5	32,3	32,4	32,4	32,3	31,1	24,0	29,5	31,8	33,0	29,5	34,2	35,9	32,0
(En %)	4,4	4,9	4,7	4,1	6,0	4,8	3,6	2,5	-3,7	-26,0	-9,0	-1,6	6,0	23,0	16,2	13,1	-3,0

Source : HCP.

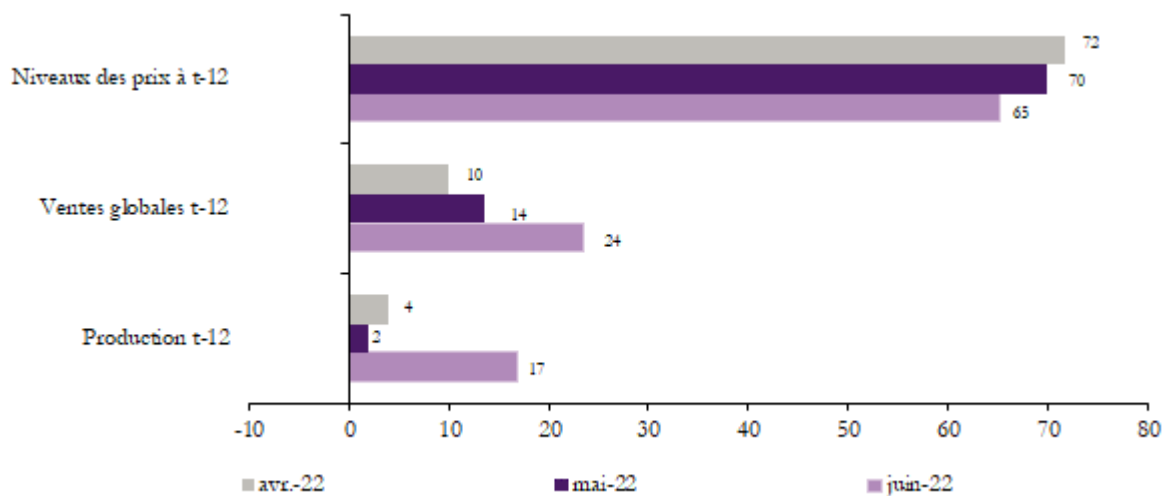
Quelques caractéristiques des campagnes agricoles 2022-2021 et 2021-2020

	2022-2021 (1)	2021-2020 (2)	Variations en % (1)/(2)
Indicateurs pluviométriques			
Cumul pluviométrique (en mm) au 30 Juin 2022	218,5	305,6	-28,5
Taux de remplissage des barrages (en %) au 9 Août 2022	27,4	42,8	-

Sources : - Direction de la météorologie nationale
 - Ministère de l'énergie, des mines de l'eau et de l'environnement.

INDUSTRIE

Résultats de l'enquête mensuelle de conjoncture de BAM dans l'industrie
(soldes d'opinion* en %)



* Différence entre les pourcentages des entreprises qui déclarent une amélioration et celles qui indiquent une baisse.
Source : Enquête mensuelle de conjoncture de BAM dans l'industrie.

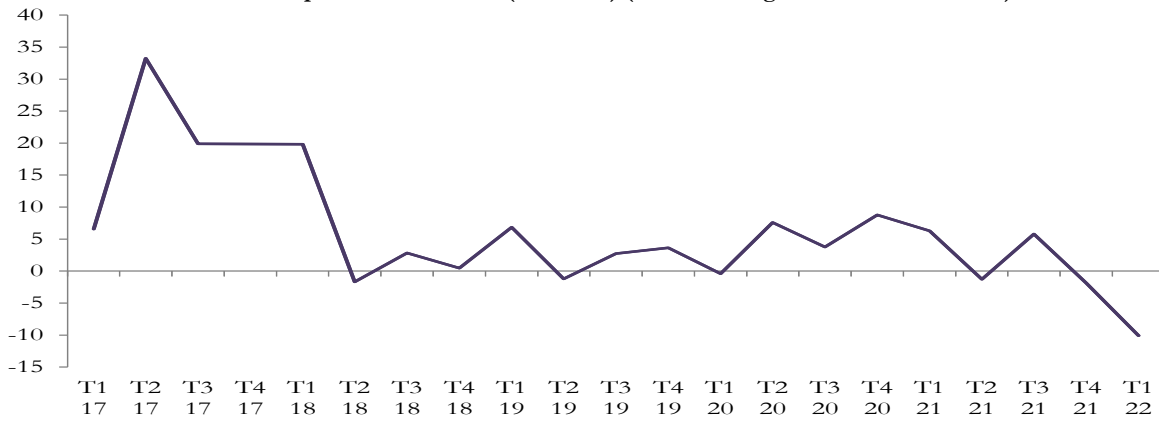
Taux d'utilisation des capacités de production dans les industries manufacturières (en %)



Source : Enquête mensuelle de conjoncture de BAM dans l'industrie.

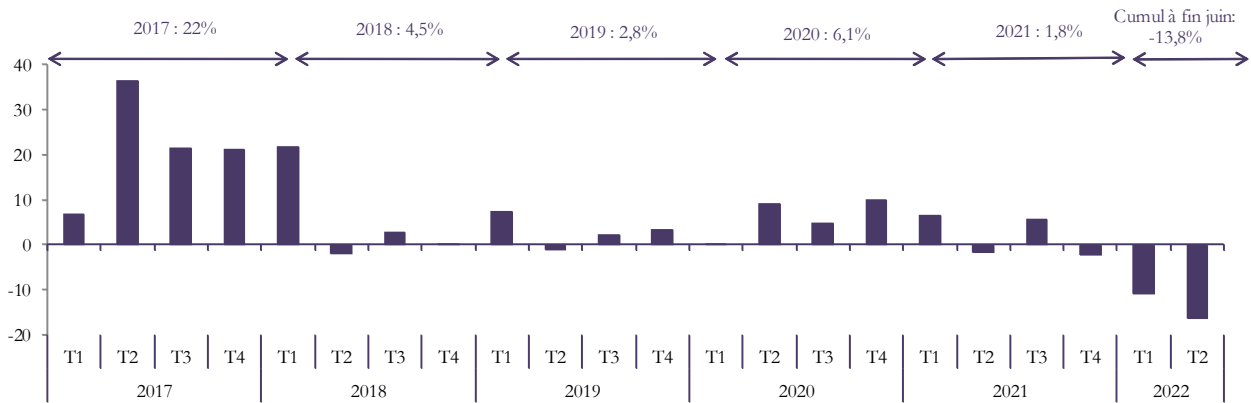
MINES

Indice de la production minière (base 2015) (Variation en glissement annuel en %)



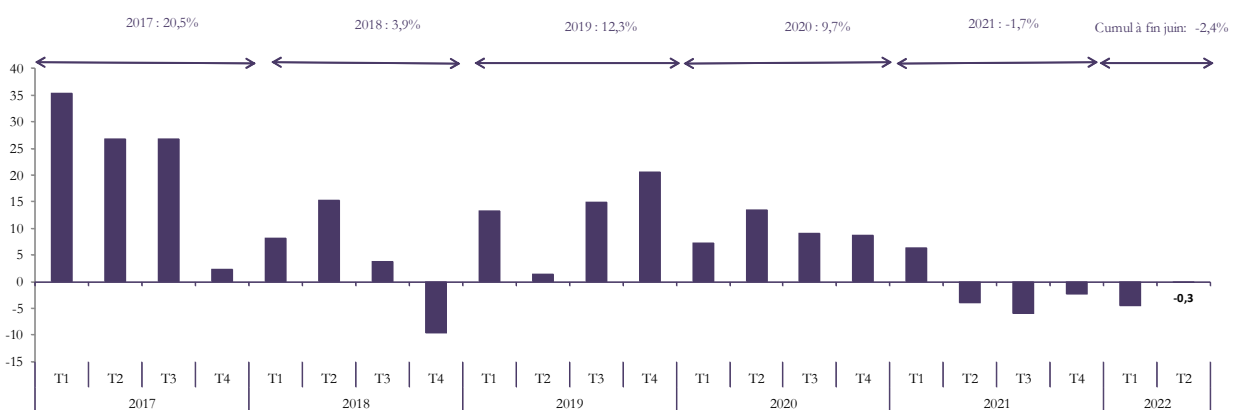
Source : HCP.

Production du phosphate brut (en glissement annuel en %)



Source : Office Chérifien des Phosphates.

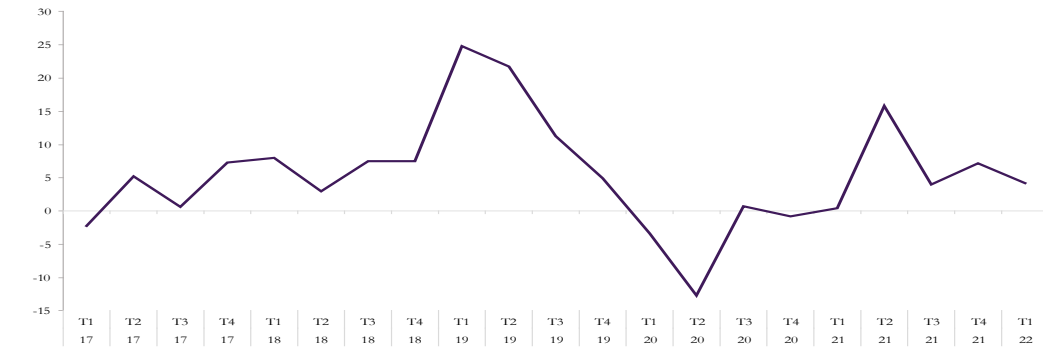
Production des dérivés du phosphate brut (en glissement annuel en %)



Source : Office Chérifien des Phosphates.

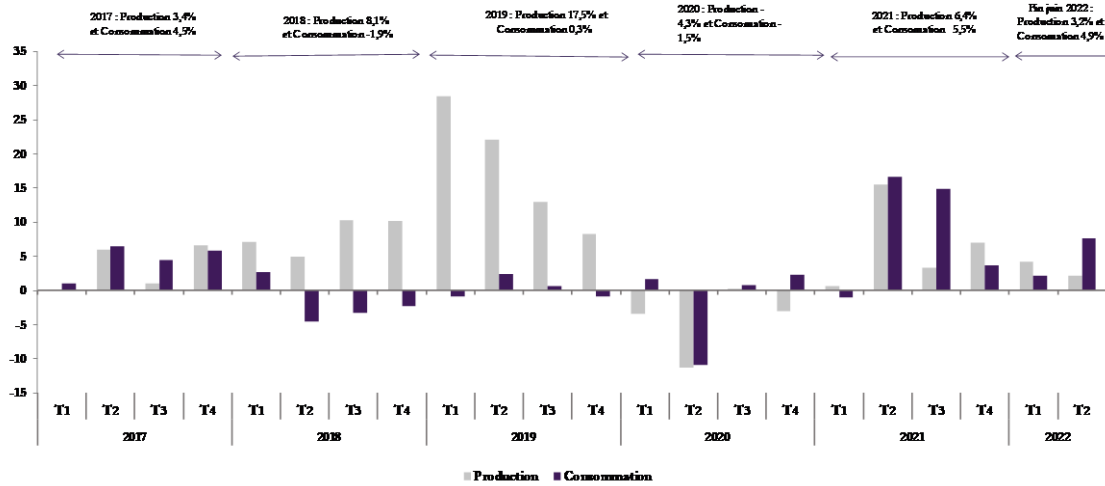
ENERGIE

Indice de la production de l'électricité (base 2015) (Variation en glissement annuel en %)



Source : HCP.

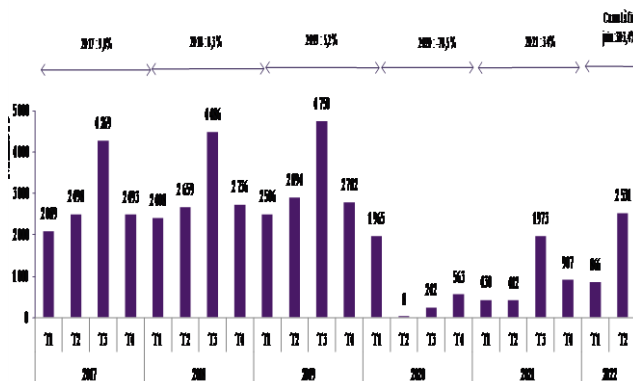
Production et consommation d'électricité (en glissement annuel)



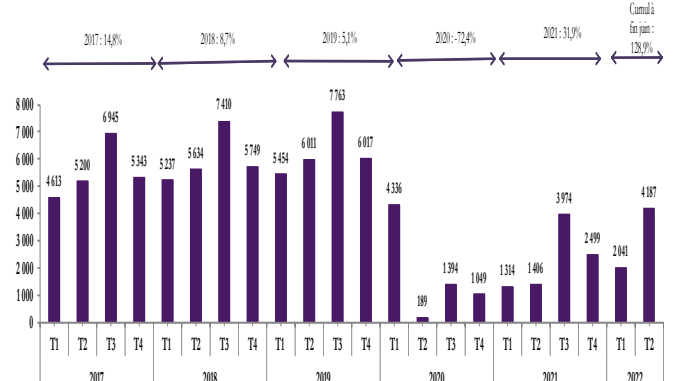
Source : Office National de l'Electricité et de l'Eau Potable.

TOURISME

Arrivées touristiques (en milliers)



Nuitées dans les EHTC (en milliers)



Source : Ministère du Tourisme, de l'Artisanat et de l'Economie Sociale et Solidaire.

PRINCIPAUX INDICATEURS DES ACTIVITÉS SECTORIELLES

Pêche côtière et artisanale			
	Deuxième trimestre		
	2021	2022	Variation en %
- Volume des débarquements (en milliers de tonnes)	284,9	451,1	58,3
- Valeur des débarquements (en millions de dirhams)	1 979,7	1 931,9	-2,4
Energie			
	Deuxième trimestre		
	2021	2022	Variation en %
Electricité (en millions de kWh)			
- Production nette	10 291,2	10 517,2	2,2
Thermique	7 899,7	8 280,0	4,8
Eolien	1 360,2	1 445,2	6,2
Hydraulique	365,9	204,7	-44,0
Solaire	578,2	497,6	-13,9
- Ventes	7 778,5	8 367,6	7,6
- Importations	130,9	461,8	252,8
Mines			
	Deuxième trimestre		
	2021	2022	Variation en %
Phosphate (en milliers de tonnes)			
- Production du phosphate brut	9 474,1	7 911,8	-16,5
- Production d'acide phosphorique	1 810,5	1 734,7	-4,2
- Production des engrais phosphatés	2 700,7	2 765,1	2,4
BTP			
	Juillet		
	2021	2022	Variation en %
Ventes de ciment (en milliers de tonnes)	898,4	630,5	-29,8
	Juin		
	2021	2022	Variation en %
Crédits immobiliers (en milliards de dhs)	291,3	297,5	2,1
- Habitat	230,7	236,4	2,5
- Promoteurs immobiliers	56,6	56,7	0,3
Tourisme			
	Deuxième trimestre		
	2021	2022	Variation en %
Flux touristiques (en milliers)	412,2	2 531,4	514,1
- dont MRE	275,0	1 231,5	347,8
Nuitées dans les établissements classés (en milliers)	1 406,4	4 186,8	197,7
- Non-résidents	285,4	2 641,0	825,4

Sources : ONP, ONEE, OCP, APC, BAM, Ministère du Tourisme, de l'Artisanat et de l'Economie Sociale et Solidaire.

MARCHE DU TRAVAIL

Indicateurs d'activités et de chômage

	T2 2021			T2 2022		
	Urbain	Rural	Ensemble	Urbain	Rural	Ensemble
Activité et emploi (15 ans et plus)						
Population active (en milliers)	7 543	4 954	12 497	7 646	4 766	12 411
Taux d'activité (en %)	42,6	52,9	46,1	42,3	50,8	45,2
. Selon le sexe						
Hommes	67,1	76,7	70,6	67,1	75,0	69,9
Femmes	19,5	28,5	22,5	19,0	25,9	21,3
. Selon le diplôme						
Sans diplôme	35,5	55,7	45,0	35,2	54,0	43,9
Ayant un diplôme	47,4	46,8	47,3	47,0	44,6	46,5
Population active occupée (en milliers)	6 173	4 719	10 892	6 458	4 567	11 025
Taux d'emploi (en %)	34,9	50,4	40,2	35,7	48,7	40,2
Part de l'emploi rémunéré dans l'emploi total (en %)	97,0	67,6	84,3	97,5	69,7	86,0
Population active en chômage (en milliers)						
Population active en chômage (en milliers)	1 370	235	1 605	1 188	199	1 387
Taux de chômage (en %)	18,2	4,8	12,8	15,5	4,2	11,2
. Selon le sexe						
Hommes	15,9	5,5	11,9	13,2	4,5	9,9
Femmes	25,6	2,8	15,9	23,3	3,1	15,1
. Selon l'âge						
15 - 24 ans	47,2	14,7	30,8	46,4	12,7	30,2
25 - 34 ans	28,3	6,3	20,9	24,7	6,4	18,7
35 - 44 ans	10,5	2,7	7,7	8,3	2,1	6,1
45 ans et plus	6,6	1,3	4,3	4,3	1,1	2,9
. Selon le diplôme						
Sans diplôme	9,0	2,1	5,0	6,3	1,7	3,6
Ayant un diplôme	22,8	11,7	20,4	20,1	10,1	18,0

Source : HCP.

IV. FINANCES PUBLIQUES

L'exécution budgétaire au titre des sept premiers mois de l'année 2022 fait ressortir un déficit de 25,6 milliards de dirhams, en atténuation de 17 milliards par rapport à la même période en 2021. Les recettes ordinaires se sont améliorées de 24,1% à 191,5 milliards, reflétant des progressions de 19,5% des rentrées fiscales et de 85,2% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 15,2% à 192 milliards, traduisant essentiellement des accroissements de 140,2% de la charge de compensation, de 8,7% de celles des autres biens et services et de 3,7% des dépenses du personnel. Le solde ordinaire ressort ainsi déficitaire à 511 millions, au lieu de 12,3 milliards à fin juillet 2021. Pour leur part, les dépenses d'investissement ont progressé de 12,1% à 44,1 milliards, portant ainsi les dépenses globales à 236,2 milliards, en alourdissement de 14,6%. De son côté, le solde positif des comptes spéciaux du Trésor s'est élevé à 19,1 milliards, en hausse de 110,4% d'une année à l'autre.

Au niveau des recettes fiscales, celles des impôts directs se sont accrues de 27,1% à 67,8 milliards, reflétant essentiellement une hausse de 51,9% à 37 milliards des rentrées de l'IS. Cette évolution est le résultat principalement des progressions de 6,9 milliards des recettes du complément des régularisations, de 3,6 milliards du premier acompte et de 2,9 milliards du deuxième acompte, traduisant la bonne performance particulièrement des secteurs phosphatier, financier et cimentier. Les rentrées de l'IR ont augmenté de 5% à 29,5 milliards, incorporant un accroissement de 4,6% à 6,1 milliards de l'IR sur les salaires servis par la Direction des Dépenses de Personnel (DDP) et une baisse de 6,7% à 2,5 milliards de l'IR sur les profits immobiliers. Les impôts indirects se sont, quant à eux, améliorés de 14,2% à 81,9 milliards, reflétant des hausses de 17,5% à 64,3 milliards des rentrées de la TVA et de 3,5% à 17,6 milliards de celles de la TIC. L'évolution de cette dernière résulte principalement des hausses de 5,3% à 6,8 milliards de la TIC sur les tabacs et de 21,4% à 1,4 milliard de celle sur les produits autres que les produits énergétiques. L'amélioration de la TVA recouvre un rebond de 32,8% à 45,6 milliards des recettes de la TVA à l'importation et un recul de 8,2% à 18,7 milliards de celles de la TVA à l'intérieur, laquelle tient compte des remboursements de crédits de TVA d'un montant de 7,3 milliards au lieu de 5,4 milliards un an auparavant. De leur côté, les rentrées des droits de douane et des droits d'enregistrement et de timbre ont augmenté respectivement de 23,4% à 8 milliards et de 15,1% à 11,1 milliards.

Pour ce qui est des recettes non fiscales, elles se sont améliorées de 85,2% à 20,5 milliards de dirhams, recouvrant essentiellement les encaissements de 10,2 milliards de recettes au titre des mécanismes de financement spécifiques et de 6 milliards des recettes de monopoles et participations, provenant de l'OCP pour un montant de 3 milliards, de l'ANCFCC à hauteur de 2,2 milliards et de Bank Al-Maghrib pour 458 millions. Pour leur part, les recettes en dons CCG se sont établies à 380 millions de dirhams contre 88 millions un an auparavant.

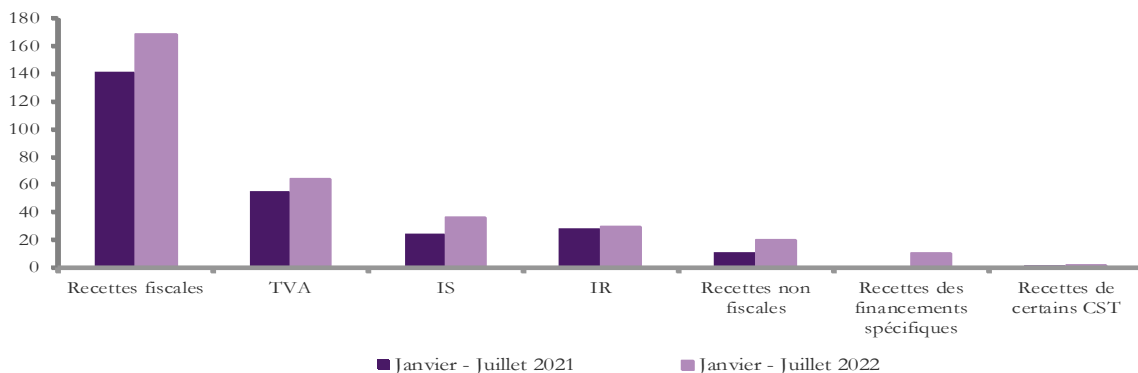
En parallèle, les dépenses des biens et services se sont alourdies de 5,2% à 126,1 milliards, reflétant une hausse de 3,7% à 86,1 milliards de la masse salariale et de 8,7% à 40 milliards des dépenses des autres biens et services. Ces dernières incorporent des augmentations de 7,6% à 21,2 milliards des transferts au profit des établissements et entreprises publics et de 52,4% à 3,2 milliards des versements aux comptes spéciaux du Trésor. L'évolution de la masse salariale est attribuable à la progression de 1,6% de sa composante structurelle et de 23,1% à 5 milliards des rappels pour les salaires servis par la DDP. De leur côté, les charges en intérêt de la dette ont augmenté de 4,4% à 20,3 milliards, recouvrant une hausse de 5,8% à 17,6 milliards des intérêts sur la dette intérieure et un repli de 3,6% à 2,7 milliards de ceux sur la dette extérieure. Pour sa part, la charge de compensation a enregistré un rebond de 140,2% à 26,3 milliards, sous l'effet notamment du renchérissement du cours moyen du gaz butane, de 51,9% à 831 dollars la tonne à fin juillet, soit un taux d'exécution de 154,6% par rapport aux prévisions initiales de la LF 2022 et un taux de 77,8% tenant compte de la prévision actualisée à ce titre de 33,8 milliards.

Compte tenu de l'augmentation du stock des opérations en instance de 6,3 milliards, le déficit de caisse a atteint 19,2 milliards, contre 56,9 milliards un an auparavant. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures d'un montant net de 18,3 milliards et par un flux net extérieur de 923 millions. Le recours au marché des bons du Trésor émis par adjudications s'est élevé à 14,8 milliards contre 31,7 milliards un an auparavant.

Situation des charges et ressources du Trésor à fin juillet 2022

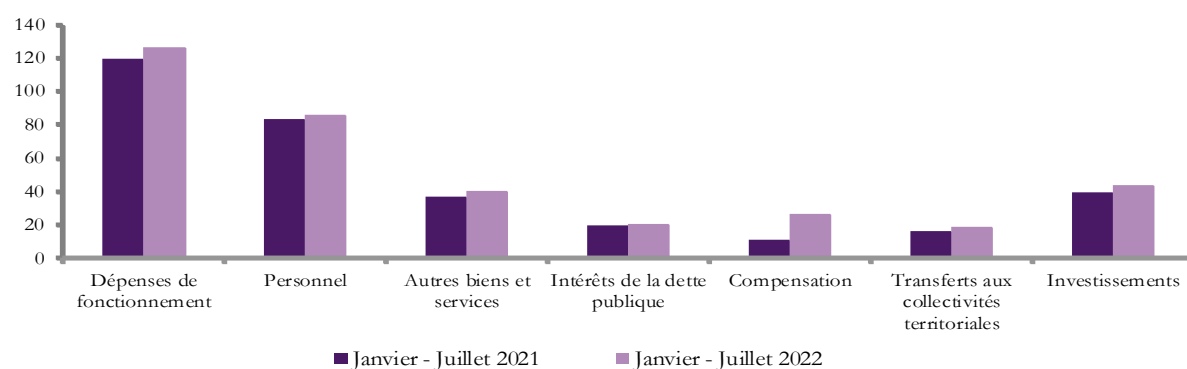
Milliards de Dh

Recettes ordinaires



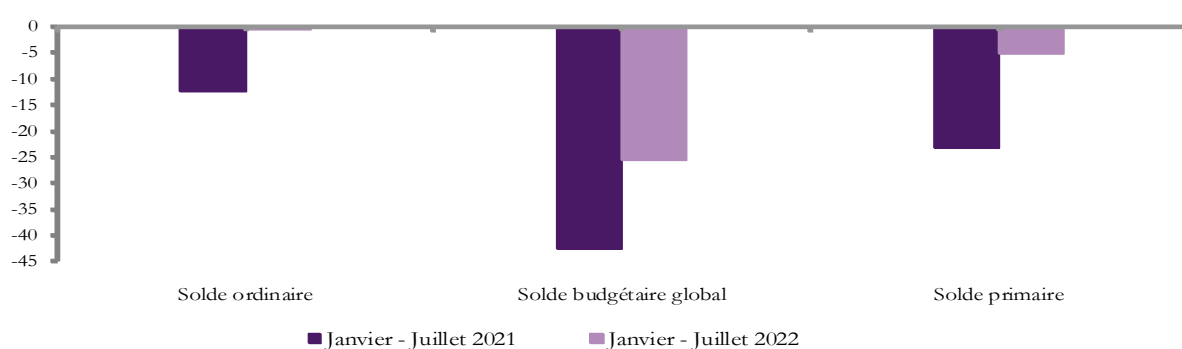
Milliards de Dh

Dépenses globales



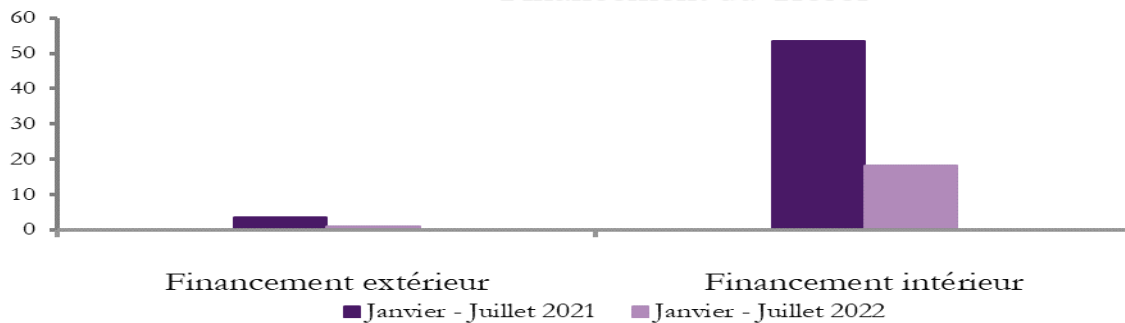
Milliards de Dh

Soldes



Milliards de Dh

Financement du Trésor



Charges et ressources du Trésor à fin juillet 2022

	En millions de dirhams			
	Janvier – Juillet 2021	Janvier – Juillet 2022	Variations en valeurs	Variations en %
Recettes ordinaires¹	154 395	191 532	37 137	24,1
Recettes fiscales	141 298	168 910	27 612	19,5
Dont TVA	54 734	64 300	9 566	17,5
IS	24 328	36 959	12 631	51,9
IR	28 071	29 464	1 393	5,0
Recettes non fiscales	11 078	20 514	9 436	85,2
y.c. Dons CCG	88	380	292	331,8
Mécanismes de financement spécifiques	0	10 197	10 197	-
Recettes de certains CST	2 019	2 108	89	4,4
Dépenses globales	206 027	236 164	30 137	14,6
Dépenses ordinaires	166 665	192 043	25 378	15,2
Dépenses de biens et services	119 836	126 120	6 284	5,2
Personnel	83 010	86 107	3 097	3,7
Autres biens et services	36 826	40 013	3 187	8,7
Intérêts de la dette publique	19 458	20 324	866	4,4
Compensation	10 951	26 309	15 358	140,2
Transferts aux collectivités territoriales	16 420	19 290	2 870	17,5
Solde ordinaire	-12 270	-511	11 759	
Dépenses d'investissement	39 362	44 121	4 759	12,1
Solde des CST	9 061	19 064	10 003	
Solde budgétaire global	-42 571	-25 567	17 003	
Solde primaire	-23 113	-5 244	17 869	
Variation des opérations en instance ²	-14 367	6 342		
Besoin ou excédent de financement	-56 938	-19 226	37 712	
Financement extérieur	3 495	923		
Tirages	9 106	6 520		
Amortissements	-5 611	-5 598		
Financement intérieur	53 443	18 303		

¹ Incluent la TVA des collectivités territoriales et excluent le produit de cessions des participations de l'Etat.

² Pour les opérations en instance, le signe (+) correspond à une constitution et le signe (-) à un règlement.

Source : - Ministère de l'Economie et des Finances (DTFE).

IV. MONNAIE, TAUX D'INTERET ET LIQUIDITE

En juillet 2022, le besoin en liquidité des banques s'est accentué à 94,2 milliards de dirhams en moyenne hebdomadaire contre 79,3 milliards un mois auparavant. Dans ce contexte, les injections de liquidité de Bank Al-Maghrib ont atteint un montant total de 107,6 milliards, incluant 44,9 milliards d'avances à 7 jours, 38 milliards d'opérations de pension livrée, 24,2 milliards des prêts garantis et 540 millions d'opérations de swap de change. Sur le marché interbancaire, le taux moyen pondéré s'est maintenu autour de 1,50% et le volume moyen quotidien des échanges s'est établi à 3,1 milliards de dirhams.

Sur les autres marchés, les taux des bons du Trésor ont poursuivi leur hausse en juillet aussi bien sur le compartiment primaire que secondaire. Pour les taux de rémunération des dépôts à terme, ils ont enregistré en juin des baisses mensuelles de 8 points de base à 2,02% pour ceux à 6 mois et de 11 points à 2,34% pour ceux à un an. En ce qui concerne les taux débiteurs, les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques relatifs au deuxième trimestre 2022 indiquent une quasi-stabilité du taux moyen global à 4,29%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les prêts aux entreprises ont augmenté de 3 points de base, avec une hausse de 14 points pour les prêts aux grandes entreprises et une contraction de 3 points pour ceux aux TPME. A l'inverse, les taux appliqués aux particuliers ont diminué de 9 points, avec des replis de 18 points pour les prêts à la consommation et de 2 points pour les crédits à l'habitat.

S'agissant de la masse monétaire, l'agrégat M3 a enregistré une hausse annuelle de 4,3% en juin. Par principales composantes, les dépôts à vue auprès des banques ont augmenté de 7,8%, avec notamment des accroissements de 4,8% des dépôts des agents financiers et de 8,9% de ceux des autres sociétés non financières. En parallèle, la monnaie fiduciaire s'est accrue de 8,2%, tandis que les dépôts à terme ont accusé un repli de 10%, sous l'effet particulièrement de la diminution des dépôts du secteur public de 11,6%. Dans le même temps, les dépôts en devises et les OPCVM monétaires ont affiché des hausses respectives de 11,2% et 6,2%.

Par source de création monétaire, le crédit bancaire a connu une augmentation annuelle de 4% en juin, recouvrant des accroissements de 3,9% du crédit accordé au secteur non financier et de 4,9% pour les prêts au secteur financier.

Par secteur institutionnel, le taux de croissance du crédit aux entreprises privées s'est situé à 6%, avec notamment des hausses de 11% des facilités de trésorerie et de 1,4% des prêts à l'équipement. En revanche, les concours aux entreprises publiques ont enregistré un repli de 10,5%, suite principalement à une contraction de 17% des prêts à l'équipement. Quant aux crédits aux ménages, ils ont augmenté de 3,6%, avec en particulier des hausses de 3,2% des prêts à la consommation et de 2,5% de ceux à l'habitat.

Pour ce qui est des créances en souffrance, elles se sont accrues de 4,8% et leur ratio au crédit bancaire s'est établi à 8,4%. Elles ont augmenté de 3,3% pour les entreprises non financières privées et de 6,6% pour les ménages avec des ratios de 11,2% et 10% respectivement.

Par branche d'activité, les données du deuxième trimestre de 2022 indiquent des progressions annuelles de 29,8% des crédits accordés aux entreprises du secteur de l'« électricité, gaz et eau », de 18,5% pour les « industries alimentaires et tabac » et de 10% pour l'« agriculture et pêche ». A l'inverse, les concours des entreprises des « industries chimiques et parachimiques », des « transports et communications » et des « bâtiment et travaux publics » ont diminué respectivement de 18,3%, 10% et 9,2%.

Pour les prêts octroyés par les sociétés financières autres que les banques au secteur non financier, ils ont augmenté de 2,2% au deuxième trimestre de 2022. Cette évolution traduit notamment des progressions de 3,4% pour les crédits accordés par les sociétés de financement, de 22,8% pour ceux distribués par les banques off-shores et de 0,5% pour les prêts consentis par les associations de microcrédit.

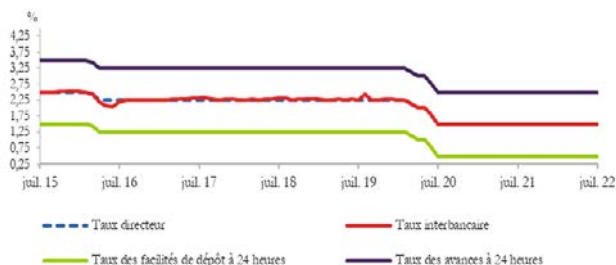
Concernant les autres sources de création monétaire, les avoirs officiels de réserve ont enregistré une hausse de 9,5% en juin à 329,4 milliards de dirhams, soit l'équivalent de 5 mois et 26 jours d'importations de biens et services.

S'agissant des créances nettes sur l'administration centrale, elles se sont accrues de 10,1%. Les créances des banques ont augmenté de 17,5% tandis que les bons du Trésor détenus par les OPCVM monétaires ont accusé un repli de 14,3%.

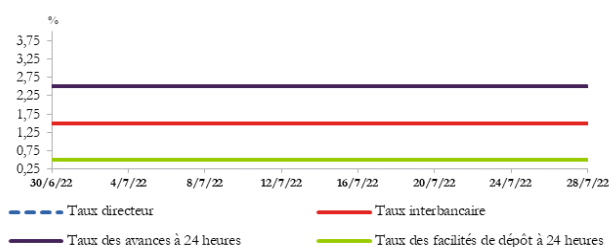
Quant aux agrégats de placements liquides, ils ont baissé de 4%, traduisant des diminutions des bons du Trésor intégrés dans cet agrégat de 6,1% et des titres OPCVM obligataires de 6,2% ainsi qu'un accroissement des titres des OPCVM actions et diversifiés de 13,3%.

Taux d'intérêt

Evolution mensuelle du taux interbancaire (moyenne quotidienne)



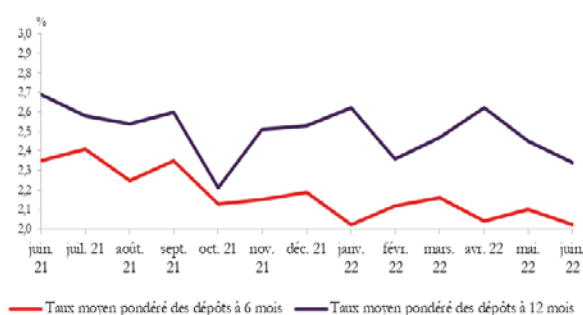
Evolution quotidienne du taux interbancaire en juillet 2022



Evolution des taux débiteurs appliqués par les banques

	T1-22	T2-22	Variation (en pb)
Taux débiteur moyen (en%)	4,28	4,29	1
Crédits aux particuliers	5,23	5,14	-9
Crédits immobiliers	4,21	4,19	-2
Crédits à la consommation	6,50	6,32	-18
Crédits aux entreprises	4,00	4,03	3
<i>Par objet économique</i>			
Facilités de trésorerie	3,83	3,84	1
Crédits à l'équipement	4,31	4,60	29
Crédits immobiliers	5,53	5,83	30
Crédits aux entrepreneurs individuels	4,91	5,19	28

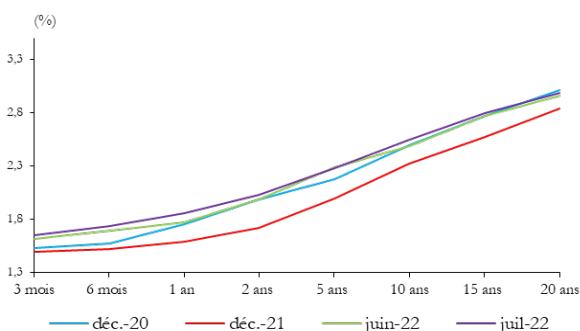
Evolution mensuelle des taux créditeurs



Taux moyens pondérés des bons du Trésor émis par adjudication (en %)

	juillet-22	Dernières émissions	
		Taux	Date
13 semaines	1,62	1,52	juin-22
26 semaines	1,75	1,69	juin-22
52 semaines	1,85	1,79	juin-22
2 ans	-	1,96	juin-22
5 ans	-	2,33	juin-22
10 ans	-	2,43	février-22
15 ans	-	2,69	février-22
20 ans	-	2,84	novembre-21
30 ans	-	3,28	janvier-22

Courbe des taux du marché secondaire



Taux de rémunération des comptes d'épargne

	1 ^{er} semestre 2022	2 ^{ème} semestre 2022
Comptes sur carnets auprès des banques ¹	1,05	1,24

¹ : Le taux des comptes sur carnets auprès des banques est indexé sur celui des bons du Trésor 52 semaines au cours du semestre précédent, diminué de 50 points de base.

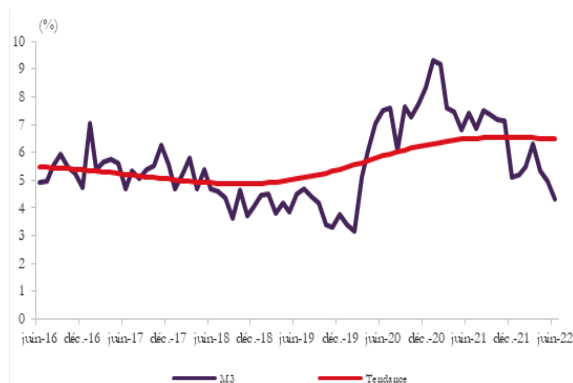
	avril 21-mars 22	avril 22-mars 23
Taux maximum des intérêts conventionnels (TMIC)*	13,36	13,09

(*) Le TMIC est fixé en avril de chaque année sur la base de la variation du taux d'intérêt moyen pondéré des dépôts bancaires à 6 mois et à 1 an, enregistrée au cours de l'année précédente.

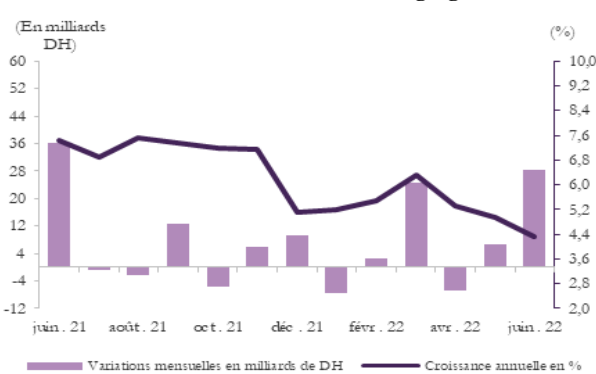
MONNAIE, CREDIT ET PLACEMENTS LIQUIDES

M3 et ses composantes

Croissance de M3 en glissement annuel



Evolution mensuelle de l'agrégat M3



Evolution des agrégats monétaires

	Encours à fin juin-22	Variation mensuelle (en %)	Taux de croissance annuels						
			mars-21	juin-21	sept.-21	déc.-21	mars-22	mai-22	juin-22
Monnaie fiduciaire	333,2	1,4	12,4	4,3	5,5	6,5	8,2	7,0	8,2
Monnaie scripturale	788,2	2,0	8,5	7,7	7,1	6,7	7,3	7,7	7,2
M1	1 121,4	1,8	9,6	6,6	6,6	6,6	7,6	7,5	7,5
Placements à vue	176,0	-0,1	2,9	3,3	3,0	2,8	2,3	2,3	2,5
M2	1 297,4	1,6	8,6	6,1	6,1	6,1	6,8	6,8	6,8
Autres actifs monétaires¹	311,2	2,8	3,7	12,5	12,5	1,2	4,3	-2,1	-4,8
Dont : Dépôts à terme	125,1	0,4	-4,0	-2,4	4,6	0,6	-2,9	-10,9	-10,0
OPCVM monétaires	79,3	6,1	19,0	35,2	29,9	12,5	11,8	1,6	6,2
M3	1 608,6	1,8	7,6	7,4	7,4	5,1	6,3	4,9	4,3

¹ : Autres actifs monétaires = Comptes à terme et bons de caisse auprès des banques+Titres OPCVM monétaires+Dépôts en devises+Valeurs données en pension+ Certificats de dépôt à durée résiduelle inférieure ou égale à 2 ans +Dépôts à terme auprès du Trésor+Autres dépôts.

* Encours en milliards de DH.

Evolution des dépôts inclus dans la masse monétaire

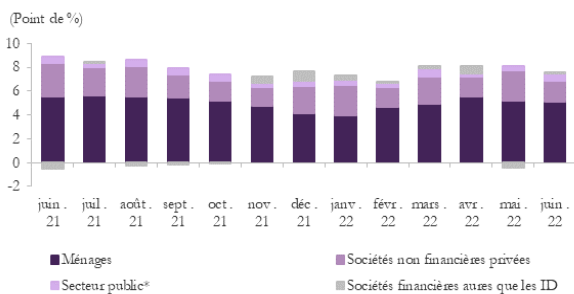
	Encours à fin Juin-22	Variation mensuelle (en %)	Taux de croissance annuels						
			mars-21	juin-21	sept.-21	déc.-21	mars-22	mai-22	juin-22
Dépôts à vue auprès des banques	717,1	2,7	10,3	8,5	8,1	7,6	8,3	7,9	7,8
Placements à vue	176,0	-0,1	2,9	3,3	3,0	2,8	2,3	2,3	2,5
Dépôts à terme	125,1	0,4	-4,0	-2,4	4,6	0,6	-2,9	-10,9	-10,0
Dépôts en devises ¹	55,1	16,7	-7,6	9,9	15,3	5,4	10,3	7,3	11,2
Autres dépôts ²	4,3	1,8	48,9	158,7	15,7	-68,8	56,2	-13,1	-71,2
Total des dépôts	1085,2	2,2	6,7	7,2	7,3	5,2	6,5	4,9	3,9

¹ Dépôts à vue et à terme en devises auprès des banques.

² Emprunts contractés par les banques auprès des sociétés financières.

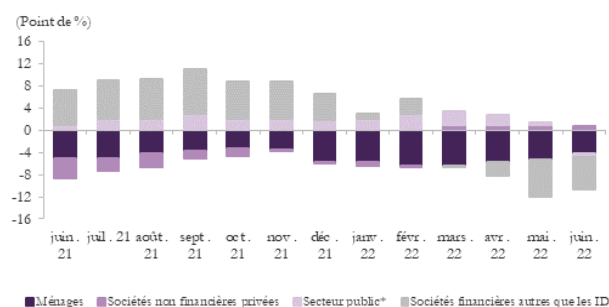
* Encours en milliards de DH.

Contributions des secteurs institutionnels à la croissance des dépôts à vue en glissement annuel

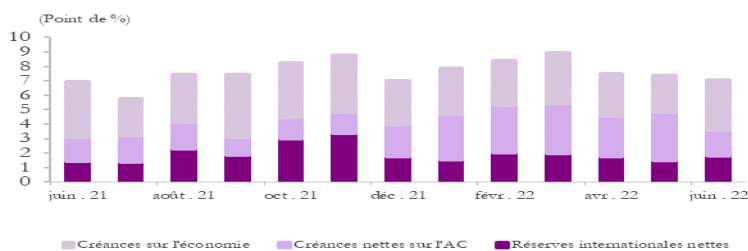


* Sociétés non financières publiques, administrations locales et de sécurité sociale

Contributions des secteurs institutionnels à la croissance des dépôts à terme en glissement annuel

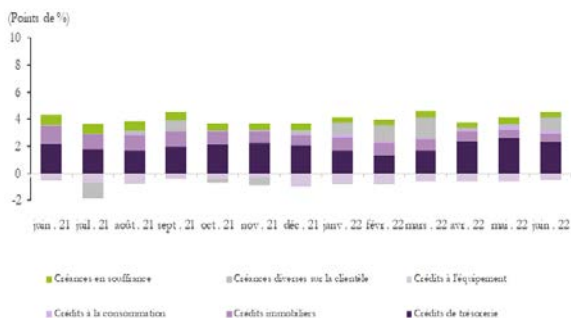


Contribution des principales contreparties à la croissance de la masse monétaire M3 en glissement annuel



Crédit bancaire

Contributions des différentes catégories de crédit à sa croissance annuelle



Croissance du crédit bancaire en glissement annuel

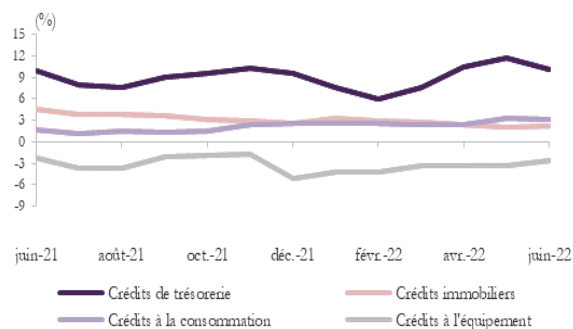


Ventilation du crédit par objet économique et par secteur institutionnel

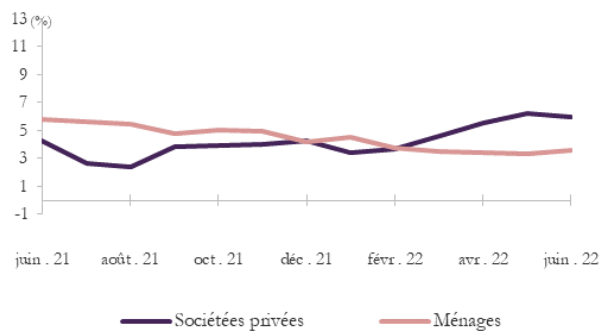
	Encours à fin juin-22	Variation mensuelle (en %)	Taux de croissance annuels (en %)					
			juin-21	sept.-21	déc.-21	mars-22	mai-22	juin-22
Crédit bancaire	1027,8	4,4	3,8	4,2	2,8	4,0	3,5	4,0
Crédit au secteur non financier	876,7	1,6	4,3	4,1	3,1	2,8	3,9	3,9
Crédit aux entreprises	475,2	2,3	2,9	3,3	2,2	2,2	4,4	4,2
<i>Facilités de trésorerie</i>	220,5	4,5	9,6	8,6	8,6	7,5	12,9	10,8
<i>Crédits à l'équipement</i>	135,1	0,4	-4,9	-4,0	-7,9	-4,5	-4,4	-3,7
<i>Crédits aux promoteurs immobiliers</i>	49,4	0,7	-5,5	-8,5	-6,6	-3,3	-2,5	-2,7
Crédit aux ménages	374,6	0,8	5,8	4,8	4,1	3,5	3,3	3,6
Crédits à la consommation	56,8	0,9	1,7	1,4	2,6	2,5	3,3	3,2
<i>Crédits immobiliers</i>	243,2	0,3	6,2	5,3	4,1	3,7	3,1	2,9
<i>Crédits à l'habitat</i>	236,4	0,4	7,1	6,1	4,7	3,9	2,9	2,5
<i>Crédits aux promoteurs immobiliers</i>	6,0	-5,4	-23,5	-24,9	-19,1	0,6	12,9	22,1
Créances en souffrances	86,7	-0,8	9,2	7,0	5,7	6,3	5,7	4,8
<i>Sociétés non financières privées</i>	48,1	-3,9	9,4	5,5	6,9	8,1	7,5	3,3
<i>Ménages</i>	37,5	3,0	8,6	8,6	5,3	3,7	3,5	6,6
Ratio des créances en souffrances	-	-	8,4	8,6	8,6	8,7	8,9	8,4

*En milliards de DH

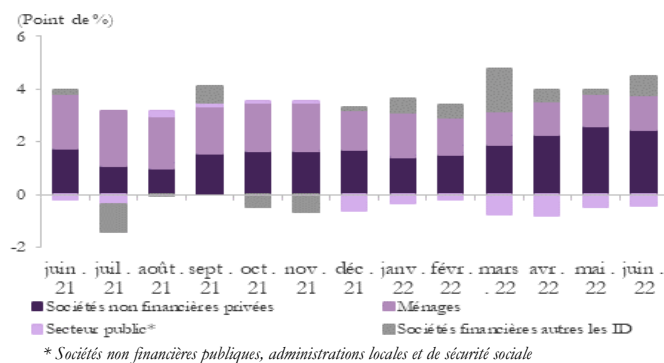
Evolution des principales catégories de crédit en glissement annuel



Evolution des crédits aux agents non financiers privés en glissement annuel

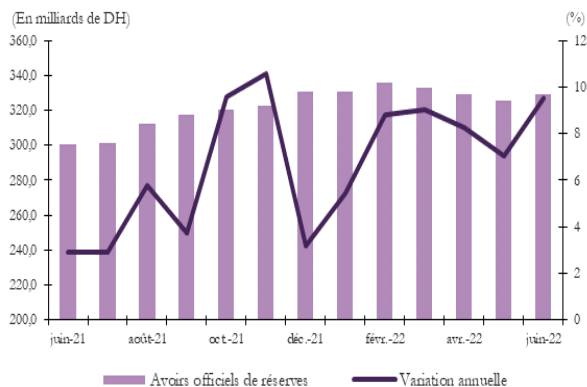


Contributions des secteurs institutionnels à la croissance annuelle du crédit



Autres sources de création monétaire

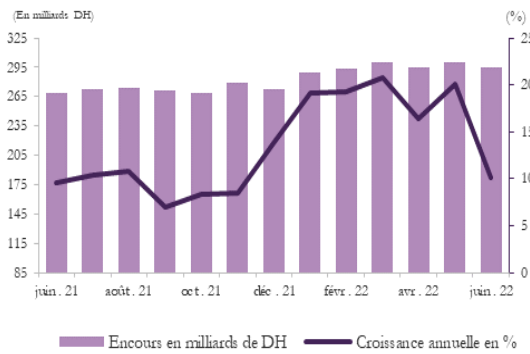
Evolution des avoirs officiels de réserve



Avoirs officiels de réserve en juin 2022

	Encours en milliards DH		Variations en %			
			Mensuelle		Glissement annuel	
	mai-22	juin-22	mai-22	juin-22	mai-22	juin-22
Avoirs officiels de réserve	325,9	329,4	-1,0	1,1	7,0	9,5

Evolution des créances nettes sur l'Administration centrale



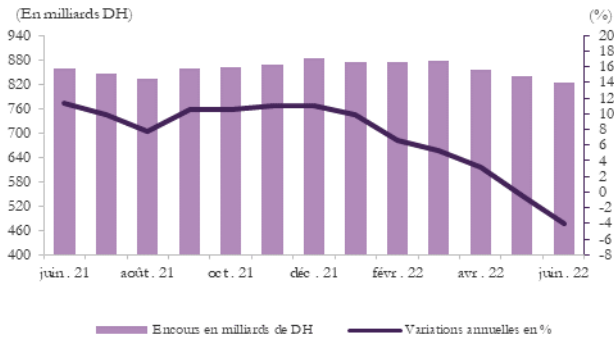
Les créances nettes sur l'Administration centrale en juin 2022

	Encours en milliards de DH		Variations en %			
			mensuelle		glissement annuel	
	mai-22	juin-22	mai-22	juin-22	mai-22	juin-22
Créances nettes sur l'AC	300,6	295,4	1,8	-1,7	20,1	10,1
. Créances nettes de BAM	-4,0	-1,4	128,0	-65,6	178,4	137,3
. Créances nettes des AID*	304,6	296,8	2,6	-2,6	21,0	10,4

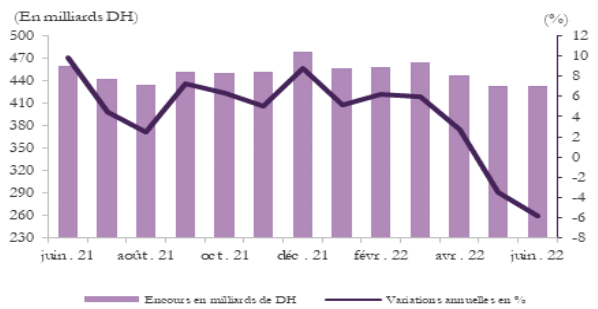
*Autres Institutions de Dépôts

Agrégats de placements liquides

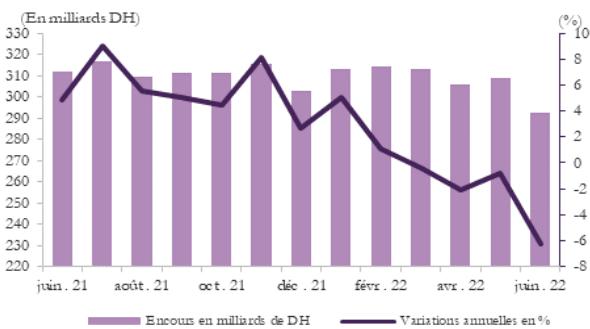
Evolution des agrégats de placements liquides (PL)



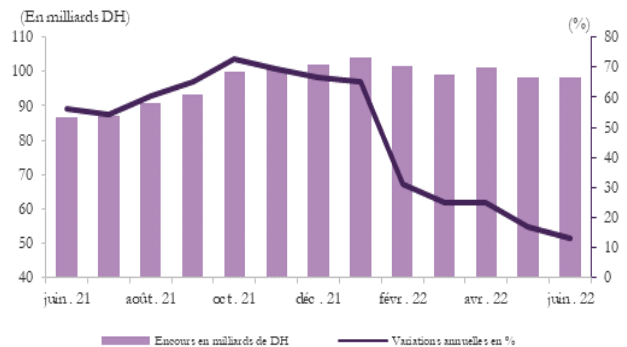
Evolution des bons du Trésor négociables inclus dans l'agrégat PL1



Evolution des titres des OPCVM obligataires inclus dans l'agrégat PL2



Evolution des titres des OPCVM actions et diversifiés inclus dans l'agrégat PL3



VI. MARCHE DES CHANGES

Entre les mois de juin et de juillet 2022, l'euro s'est déprécié de 3,62% par rapport au dollar américain. Sur le marché de change national, le dirham s'est déprécié de 2,47% vis-à-vis du dollar et s'est apprécié de 1,21% face à l'euro.

Pour ce qui est des opérations d'adjudications en devises de Bank Al-Maghrib avec les banques, aucune séance n'a été tenue depuis décembre 2021.

Au niveau du marché interbancaire, le volume des échanges de devises contre dirhams s'est élevé à 45,9 milliards de dirhams en juillet 2022, en progression de 34,7 milliards par rapport à la même période une année auparavant.

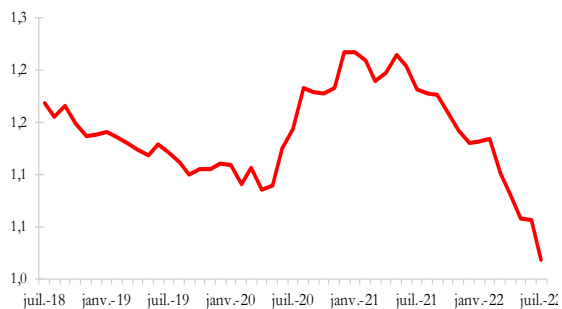
Concernant les opérations des banques avec la clientèle, leur volume s'est établi à 36,3 milliards de dirhams pour les achats au comptant et à 31,7 milliards pour ceux à terme, contre respectivement 22,1 milliards et 13,1 milliards de dirhams une année auparavant. Quant aux ventes, elles ont porté sur un montant de 42,9 milliards pour les opérations au comptant et de 6,5 milliards pour celles à terme, après 25,4 milliards et 2 milliards de dirhams respectivement.

Dans ces conditions, la position nette de change¹ des banques est ressortie déficitaire de 6,2 milliards de dirhams à fin juillet, situation inchangée par rapport à fin juin.

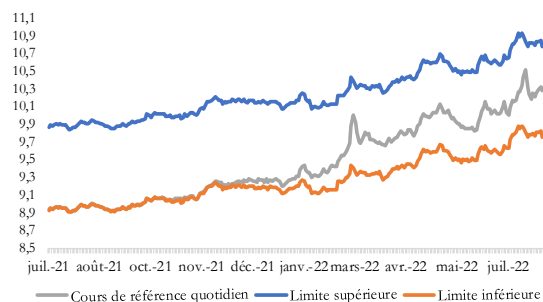
¹ La position de change des banques est la valeur de leurs avoirs en devises nets des engagements, y compris ceux inscrits en hors-bilan. Elle renseigne sur les disponibilités effectives en devises du système bancaire.

Cotation des devises

Evolution de l'Euro par rapport au Dollar



Evolution du cours de change du Dirham



	déc-21	mai-22	juin-22	juil-22
Cours de référence moyen				
Euro	10,460	10,582	10,563	10,437
Dollar U.S.A	9,253	10,000	9,992	10,245
Adjudications				
Nombre d'opérations	-	-	-	-
Sens des opérations	-	-	-	-
Montant moyen alloué (en millions de Dollars U.S.A)	-	-	-	-
Cours moyen pondéré	-	-	-	-

Opérations sur le marché des changes

(En millions de dirhams)	Moyenne janvier-juillet		juillet		Variation annuelle juil-22/ juil-21	
	2021	2022	2021	2022	En volume	en %
Achats/ventes interbancaires contre MAD	22 880	38 820	11 233	45 902	34 669	308,6%
Achats de devises par BAM aux banques	-	-	-	-	-	-
Ventes de devises par BAM	-	-	-	-	-	-
Achats/ventes devises contre devises des banques avec les correspondants étrangers	48 047	93 888	38 714	168 142	129 428	334,3%
Achats/ ventes à terme de devises par la clientèle des banques	18 303	31 506	15 022	38 236	23 214	154,5%

VII. MARCHES DES ACTIFS

Sur le marché boursier, le MASI a enregistré en juillet une baisse mensuelle de 1,6%, portant ainsi sa contreperformance depuis le début de l'année à 11,5%. Cette évolution reflète principalement des diminutions des indices des secteurs des assurances de 6,1%, des « bâtiments et matériaux de construction » de 3% et des banques de 1,2%. En revanche, ceux de « pétrole et gaz » et de l'électricité ont augmenté de 4,6% et de 1,9% respectivement.

S'agissant des indicateurs de valorisation, le PER¹ a atteint 22,4 en juillet après 20,5 en juin et le PB² est revenu de 2,5 à 2,46. Pour sa part, le rendement de dividende s'est élevé à 3,4% contre 3,33%. Dans ces conditions, la capitalisation boursière s'est établie à 614 milliards de dirhams, en repli de 1,6% d'un mois à l'autre et de 11,1% depuis fin décembre 2021.

Pour ce qui est du volume mensuel des échanges, il s'est situé à 1,8 milliard contre 5 milliards de dirhams en juin, réalisé à hauteur de 64,1% sur le marché central actions, avec une moyenne quotidienne de 57 millions. Pour sa part, le ratio de liquidité³ sur le compartiment actions a diminué à 5,6%, après 5,8% un mois auparavant.

Le mois de juillet a connu par ailleurs l'introduction en bourse de la société Disty Technologies SA qui a rejoint le secteur des « matériels, logiciels et services informatiques » à partir du 20 du mois courant. Cette opération a porté sur un montant de 171,7 millions de dirhams.

Sur le marché de la dette souveraine, les émissions de bons du Trésor ont reculé, d'un mois à l'autre, de 5% pour s'établir à 9,4 milliards de dirhams en juin. Ces levées ont porté à hauteur de 86% sur des maturités courtes et de 14% sur celles moyennes, avec des taux en légère hausse par rapport à mai. Tenant compte des remboursements d'un montant de 4,7 milliards de dirhams, l'encours des bons du Trésor a atteint 664,1 milliards à fin juin, en accroissement de 2,7% depuis le début de l'année.

Au niveau du marché des titres de créances négociables, les levées se sont chiffrées à 4,8 milliards de dirhams en juin contre 4,9 milliards en mai. Par instrument, les souscriptions de certificats de dépôts sont revenues, d'un mois à l'autre, de 4,5 milliards à 3,7 milliards et ont porté en quasi-totalité sur des maturités courtes, avec des taux en hausse par rapport au mois précédent. Les émissions des bons des sociétés de financement ont, quant à elles, atteint 810 millions et celles des billets de trésorerie 236 millions de dirhams, contre des montants respectifs en mai de 385 millions et 51 millions de dirhams. Tenant compte des remboursements, d'un montant de 5,8 milliards, l'encours des titres de créances négociables s'est élevé à 88,8 milliards de dirhams, en augmentation de 2% par rapport à son niveau de fin décembre 2021.

Concernant le marché obligataire privé, les émissions ont totalisé 3,5 milliards de dirhams en juillet, le montant émis depuis le début de l'année ayant, ainsi, atteint 14,8 milliards. Tenant compte des remboursements, l'encours de ces obligations a atteint à 176,2 milliards, en hausse de 7,8% depuis fin décembre 2021.

¹ Price Earning Ratio : le PER d'une action est le rapport de son cours au bénéfice par action.

² Price to Book Ratio : le PB est le coefficient de la valeur de marché des capitaux propres (la capitalisation boursière) à leur valeur comptable.

³ Représente le rapport entre la somme des transactions boursières et la moyenne de la capitalisation sur 12 mois glissants.

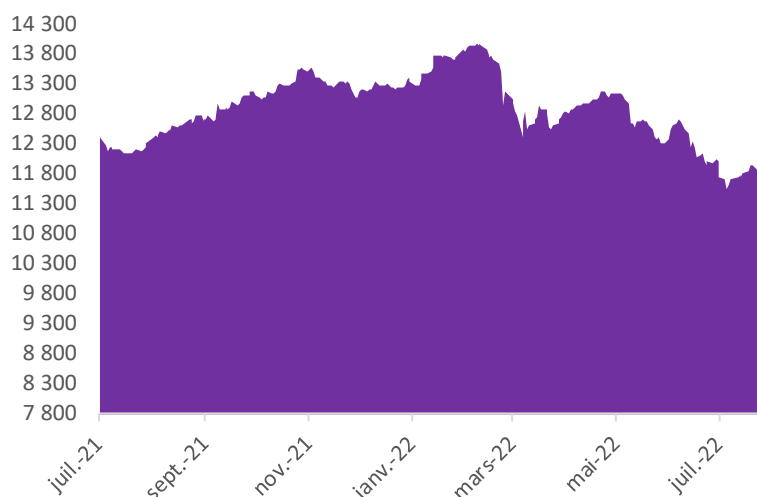
Pour ce qui est des titres d'OPCVM, les souscriptions au cours du mois de juillet se sont élevées à 141,3 milliards de dirhams et les rachats à 155,1 milliards, soit une décollecte nette de 13,7 milliards de dirhams. Concernant les indices de performance, ils ont enregistré des hausses de 0,18% pour les OPCVM obligataires à court terme, de 0,15% pour les fonds obligataires à moyen et long termes, de 0,13% pour ceux monétaires et de 0,07% pour les OPCVM diversifiés. Pour leur part, les indices des fonds actions sont restés quasi-stables d'un mois à l'autre. L'actif net des OPCVM est ainsi revenu à 555,8 milliards, en diminution de 6,3% depuis le début de l'année.

Au premier trimestre de 2022, l'indice des prix des actifs immobiliers a diminué de 0,3% d'un trimestre à l'autre, recouvrant des baisses de 2,5% des prix des biens à usage professionnel et de 0,3% pour ceux du résidentiel ainsi qu'une stagnation pour le foncier. En parallèle, le nombre de transactions a reculé de 10,5% avec des régressions de 13,5% pour les biens à usage professionnel, de 11,2% pour les terrains et de 9,8% pour le résidentiel. Par principales villes, à l'exception de Marrakech, Kénitra, Agadir et El Jadida où les prix ont augmenté, l'ensemble des principales villes, ont connu des baisses de prix avec des taux allant de 0,4% à Oujda à 1,8% à Rabat. S'agissant du nombre de transactions, hormis Agadir et Kénitra où il s'est accru de 25% et de 2,6% respectivement, il a marqué des diminutions allant de 1,3% à Fès à 22,6% à Rabat.

INDICES BOURSIERS

Indices	Décembre 2021	Juin 2022	Juillet 2022	Juillet 2022/Juin 2022 (en %)	Juillet 2022 /Décembre 2021 (en %)
MASI	13 358	12 009	11 818	-1,6	-11,5

Evolution quotidienne du MASI

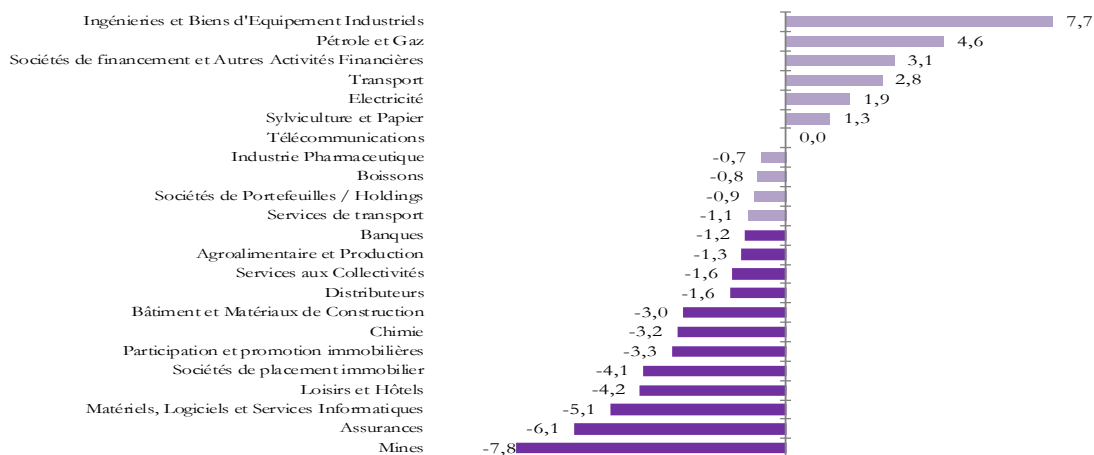


Performance des indices sectoriels

Indices sectoriels	Structure (en %)	Décembre 2021	Juin 2022	Juillet 2022	Juillet 2022/Juin 2022 (en %)	Juillet 2022 /Décembre 2021 (en %)
Agroalimentaire et Production	7,9	37 033	32 028	31 616	-1,3	-14,6
Assurances	4,4	5 522	5 118	4 804	-6,1	-13,0
Banques	33,2	14 106	12 807	12 652	-1,2	-10,3
Bâtiment et Matériaux de Construction	13,7	21 529	17 799	17 264	-3,0	-19,8
Boissons	1,2	16 027	15 489	15 362	-0,8	-4,2
Chimie	0,5	6 308	6 828	6 612	-3,2	4,8
Distributeurs	4,5	47 831	43 455	42 742	-1,6	-10,6
Electricité	2,3	2 346	2 413	2 458	1,9	4,8
Ingénieries et Biens d'Equipement Industriels	0,0	121	107	116	7,7	-4,3
Participation et promotion immobilières	1,0	3 437	3 028	2 928	-3,3	-14,8
Loisirs et Hôtels	0,1	497	529	507	-4,2	2,1
Matériels, Logiciels et Services Informatiques	2,4	2 763	2 357	2 237	-5,1	-19,0
Mines	2,9	25 608	31 324	28 881	-7,8	12,8
Pétrole et Gaz	3,8	21 480	18 903	19 765	4,6	-8,0
Industrie Pharmaceutique	0,7	8 295	8 013	7 954	-0,7	-4,1
Services aux Collectivités	0,3	984	1 075	1 058	-1,6	7,6
Services de transport	4,1	4 306	4 029	3 985	-1,1	-7,5
Sociétés de financement et Autres Activités Financières	0,7	8 853	7 750	7 992	3,1	-9,7
Sylviculture et Papier	0,0	30	32	32	1,3	8,6
Sociétés de Portefeuilles / Holdings	0,3	5 008	4 439	4 398	-0,9	-12,2
Sociétés de placement immobilier	1,8	1 001	1 095	1 050	-4,1	4,9
Télécommunications	13,6	2 047	1 747	1 747	0,0	-14,7
Transport	0,1	2 562	2 219	2 280	2,8	-11,0

Source : Bourse de Casablanca.

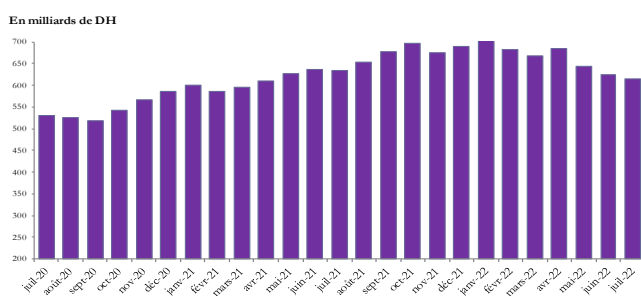
Variations mensuelles des indices sectoriels en juillet 2022 (en %)



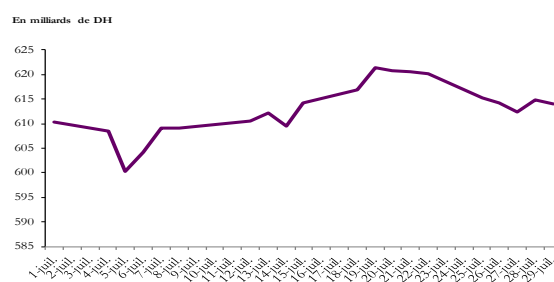
Source : Bourse de Casablanca.

ACTIVITE

Evolution mensuelle de la capitalisation boursière

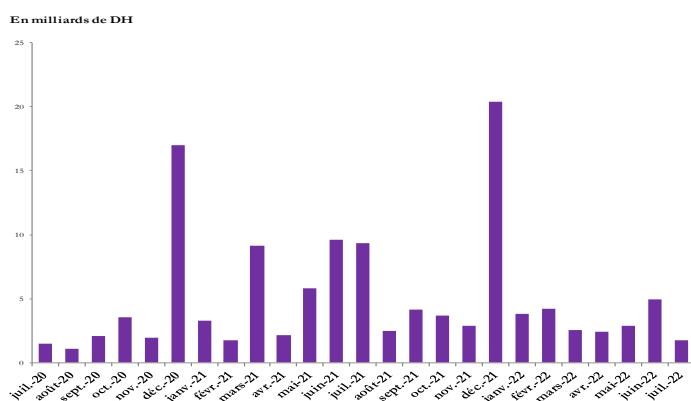


Evolution quotidienne de la capitalisation boursière

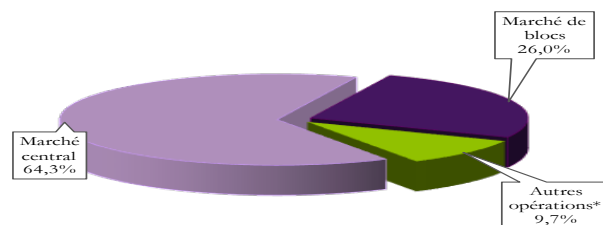


Source : Bourse de Casablanca

Evolution mensuelle du volume des transactions



Répartition du volume de transactions par marché en juillet 2022



Source : Bourse de Casablanca.

*Autres opérations : Introductions, Apports de titres, Offres publiques, Transferts, Augmentation de capital.

Volume des transactions

En millions de DH	Décembre 2021	Juin 2022	Juillet 2022
Volume actions			
1-Marché central	7 395,5	4 130,0	1 140,5
2-Marché de blocs	12 255,5	778,4	408,3
Total A = (1+2)	19 651,0	4 908,4	1 548,8
3-Introductions	600,0	0,0	171,7
4-Apports de titres	0,7	0,0	0,0
5-Offres publiques	0,0	0,0	0,0
6-Transferts	92,0	18,8	1,8
Total B = (3+4+5+6+7)	692,7	18,8	173,5
7-Augmentations de capital	0,0	0,0	0,0
II- Volume obligations	51,3	55,3	58,1
I- Total volume actions	20 343,7	4 927,2	1 722,3
III- Total Général	20 395,0	4 982,5	1 780,4

Source : Bourse de Casablanca

COURS

Performance des plus fortes capitalisations

Valeurs			Cours			Variation	
	Capitalisation(en milliards de dirhams)	Part (%)	Décembre 2021	Juin 2022	Juillet 2022	Juillet 2022 / Juin 2022 (en %)	Juillet 2022 / Décembre 2021 (en %)
ITISSALAT AL-MAGHRIB	104,61	17,04	139,5	119,0	119,0	0,0	-14,7
ATTIJARIWafa BANK	92,51	15,07	487,0	428,5	430,0	0,4	-11,7
BCP	50,83	8,28	281,0	254,9	250,0	-1,9	-11,0
LAFARGEHOLCIM MAROC	39,55	6,44	2200,0	1700,0	1688,0	-0,7	-23,3
BANK OF AFRICA	37,01	6,03	188,0	187,0	180,0	-3,7	-4,3
TAQA MOROCCO	25,95	4,23	1050,0	1080,0	1100,0	1,9	4,8
CIMENTS DU MAROC	22,82	3,72	1900,0	1700,0	1581,0	-7,0	-16,8
COSUMAR	20,30	3,31	261,0	220,0	214,9	-2,3	-17,7
SODEP-MARSA MAROC	19,01	3,10	279,9	261,9	259,0	-1,1	-7,5
MANAGEM	18,68	3,04	1570,0	2039,0	1870,0	-8,3	19,1

Source : Bourse de Casablanca.

Valeurs du secteur financier

Secteurs	Cours			Variations
	Décembre 2021	Juin 2022	Juillet 2022	Juillet 2022/Juin 2022 (en %)
Banques				
BMCI	647,0	488,9	474,0	-3,0
ATTIJARIWafa BANK	487,0	428,5	430,0	0,4
CIH	339,0	318,0	315,0	-0,9
Bank Of Africa	188,0	187,0	180,0	-3,7
BCP	281,0	254,9	250,0	-1,9
CDM	600,0	699,0	632,0	-9,6
Sociétés de financement				
MAGHREBAIL	815,0	790,3	821,0	3,9
SALAFIN	680,0	600,0	642,0	7,0
EQDOM	1364,0	1100,0	1110,0	0,9
MAROC LEASING	400,0	395,0	380,1	-3,8
Assurances				
ATLANTASANAD	122,0	126,5	130,0	2,8
SANLAM MAROC	1450,0	1400,0	1330,0	-5,0
Wafa ASSURANCE	4850,0	4200,0	3730,0	-11,2
AGMA	4730,0	5206,0	5300,0	1,8

Source : Bourse de Casablanca

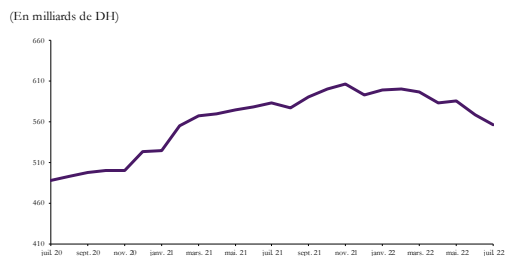
GESTION D'ACTIFS

Répartition de l'actif net par catégorie d'OPCVM en juillet 2022

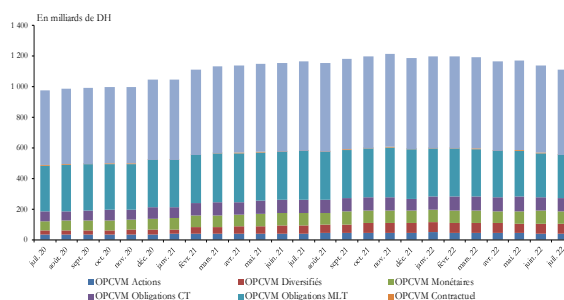
Catégories d'OPCVM	Nombre	Montant (en milliards)	Structure(en %)	Variation mensuelle	Variation annuelle
Actions	103	42,2	8	-0,8	-10,4
Diversifiés	114	64,3	12	-0,3	1,9
Monétaires	68	81,1	15	-4,3	0,1
Obligations CT	64	86,5	16	-0,7	14,9
Obligations MLT	197	280,1	50	-2,7	-13,8
Contractuel	4	1,6	0	-23,7	-0,8
Total	550	555,8	100	-2,3	-6,3

Source : Autorité Marocaine des Marchés des Capitaux.

Evolution de l'actif net des OPCVM



Evolution de la structure des OPCVM



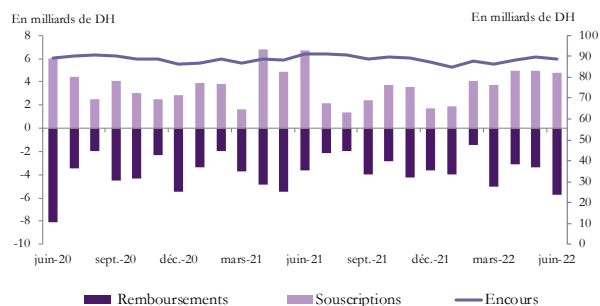
Source : Autorité Marocaine du Marché des Capitaux.

AUTRES MARCHES

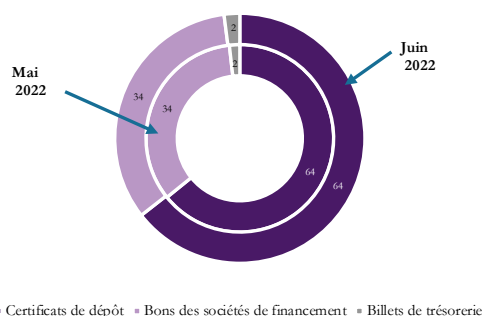
Marché des titres de créances négociables

	(En millions de DH)			Variation			
	Décembre 2021	Mai 2022	Juin 2022	Juin 2022 / Mai 2022		Juin 2022 / Décembre 2021	
				En valeur	en %	En valeur	en %
Encours	87 127	89 829	88 840	-989	-1,1	1 713	2,0
Certificats de dépôt	56 163	57 639	57 247	-392	-0,7	1 084	1,9
Bons des sociétés de financement	29 608	30 590	29 795	-795	-2,6	187	0,6
Billets de trésorerie	1 356	1 600	1 798	198	12,4	442	32,6
Emissions	1 724	4 949	4 768	-181	-3,7	3 045	176,6
Certificats de dépôt	1 254	4 513	3 722	-791	-17,5	2 469	196,9
Bons des sociétés de financement	350	385	810	425	110,4	460	131,4
Billets de trésorerie	120	51	236	185	362,7	116	96,7
Remboursements	3 594	3 398	5 757	2 359	69,4	2 163	60,2

Evolution de l'encours des titres de créances négociables



Structure de l'encours des TCN (en %)

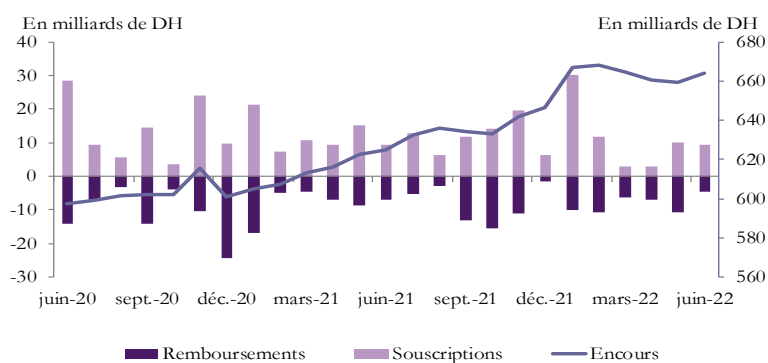


Source : BAM.

Marché des bons du Trésor

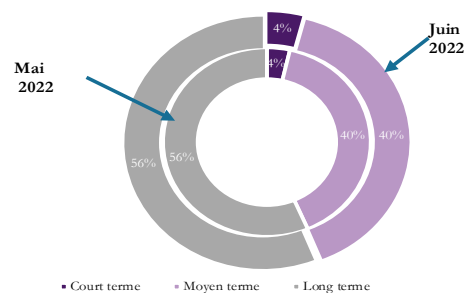
	(En millions de dirhams)			Variation			
	Décembre 2021	Mai 2022	Juin 2022	Juin 2022 / Mai 2022		Juin 2022 / Décembre 2021	
				En valeur	En %	En valeur	En %
Encours	646 633	659 342	664 053	4 711	0,7	17 419	2,7
13 semaines	600	2 113	3 848	1 734	82,1	3 248	541,3
26 semaines	1 100	1 430	4 280	2 850	199,3	3 180	289,1
52 semaines	23 970	20 022	18 798	-1 223	-6,1	-5 172	-21,6
2 ans	78 192	88 624	89 324	700	0,8	11 132	14,2
5 ans	170 633	174 978	175 628	650	0,4	4 995	2,9
10 ans	133 929	133 701	133 701	0	0,0	-228	-0,2
15 ans	123 076	122 719	122 719	0	0,0	-357	-0,3
20 ans	78 384	78 384	78 384	0	0,0	0	0,0
30 ans	36 749	37 371	37 371	0	0,0	622	1,7
				0		0	
Souscriptions	6 455	9 934	9 434	-500	-5,0	2 979	46,2
13 semaines	200	2 113	1 734	-379	-17,9	1 534	767,1
26 semaines	200	1 130	3 050	1 920	169,9	2 850	1 425,0
52 semaines	950	4 191	3 300	-891	-21,3	2 350	247,4
2 ans	3 455	800	700	-100	-12,5	-2 755	-79,7
5 ans	950	1 700	650	-1 050	-61,8	-300	-31,6
10 ans	700	-	-	-	-	-	-
15 ans	-	-	-	-	-	-	-
20 ans	-	-	-	-	-	-	-
30 ans	-	-	-	-	-	-	-
Remboursements	1 472	10 916	4 723	-6 192	-56,7	3 251	220,8

Evolution de l'encours des titres de bons du Trésor



Source : B.A.M.

Structure de l'encours des titres de bons du Trésor



VIII. EVOLUTION DE L'INFLATION

Évolution à fin juin 2022

En juin, l'indice des prix à la consommation (IPC) a enregistré une hausse mensuelle de 0,5%, imputable en majeure partie à celle de 0,8% de l'indicateur de l'inflation sous-jacente. Près des deux tiers de l'évolution de ce dernier reflète une progression quasi-généralisée des prix de sa composante alimentaire avec en particulier des accroissements de 2,6% pour les « huiles », de 3,8% pour le « lait », de 0,7% pour les « viandes fraîches » et de 1,8% pour les « produits laitiers ». Hors produits alimentaires, les principales hausses observées ont concerné le « transport » avec 1%, les « meubles, articles de ménage et entretien courant du foyer » avec 0,8%, le « logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles » avec 0,4% ainsi que les « restaurants et hôtels » avec 1,4%. De surcroît, les prix des carburants et lubrifiants ont affiché une progression de 9,2%. A l'opposé, les prix des produits alimentaires à prix volatils se sont repliés de 2,4%, reflétant notamment des baisses de prix de 4,3% pour les « légumes frais », de 2,7% pour les « poissons frais », de 2,6% pour les « fruits frais » et de 1,4% pour les « volaille et lapin ». Quant aux tarifs réglementés, ils n'ont pas connu de variation significative d'un mois à l'autre.

En comparaison annuelle, l'inflation s'est nettement accélérée pour atteindre 7,2% en juin portant sa moyenne au cours de la première moitié de l'année 2022 à 5,1%. Cette évolution est attribuable à une hausse de 7,5%, après 6,7% en mai, de l'inflation sous-jacente reflétant le renchérissement de 11,1%, au lieu de 10%, des prix de sa composante échangeable, le rythme d'évolution des prix des produits non échangeables ayant demeuré contenu à hauteur de 3%. Dans le même sillage, les prix des produits alimentaires à prix volatils ont augmenté de 6,8% par rapport à leur niveau une année auparavant, au lieu de 2,9% en mai, et ceux des carburants et lubrifiants se sont renchérés de 62,1%, contre de 50,3%, tandis que les tarifs réglementés ont connu une stagnation d'une année à l'autre.

Par ailleurs, la distinction entre les prix des biens et ceux des services laisse indiquer une hausse plus prononcée des prix des biens, elle-même portée par une augmentation de 7,1% après 3,9% des prix des biens non transformés alors que ceux des biens transformés ont évolué de 8,7% au lieu de 7,9%. Quant aux prix des services, ils se sont accrus de 1,6% contre 1,4% en mai.

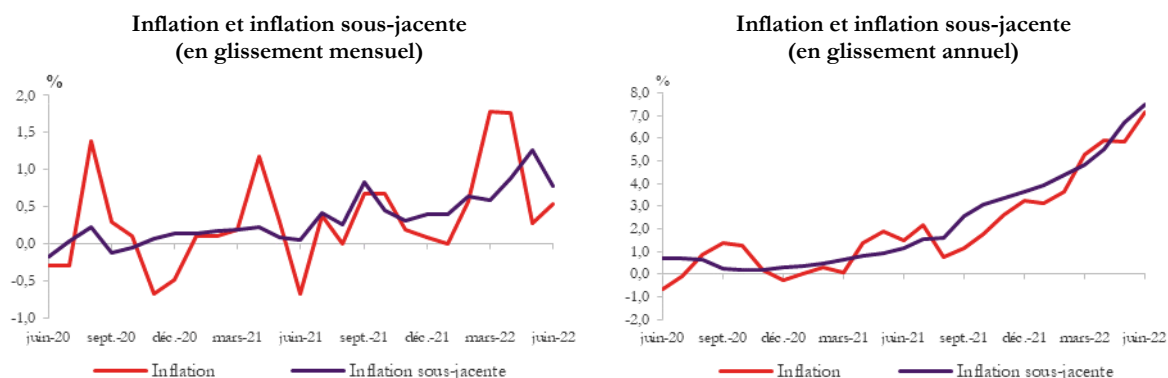
S'agissant des prix à la production des industries manufacturières hors raffinage de pétrole, ils ont enregistré une hausse mensuelle de 0,6% en juin, attribuable principalement à l'augmentation des prix à la production de 2,3% pour les « industries alimentaires » et de 0,8% pour la branche « fabrication de textiles ». En revanche, les prix à la production de la branche « métallurgie » se sont repliés de 2,3%. En comparaison avec le même mois une année auparavant, les prix à la production hors raffinage ressortent en accroissement de 15,1% en juin au lieu de 15,7% en mai et de 14,8% en moyenne au cours du premier semestre de 2022.

¹ Sur les 22 sections constituant l'indice des prix des produits alimentaires inclus dans l'inflation sous-jacente, 20 ont connu une hausse mensuelle en juin, soit 90%.

² Hors produits réglementés et hors carburants et lubrifiants.

³ Hors produits réglementés.

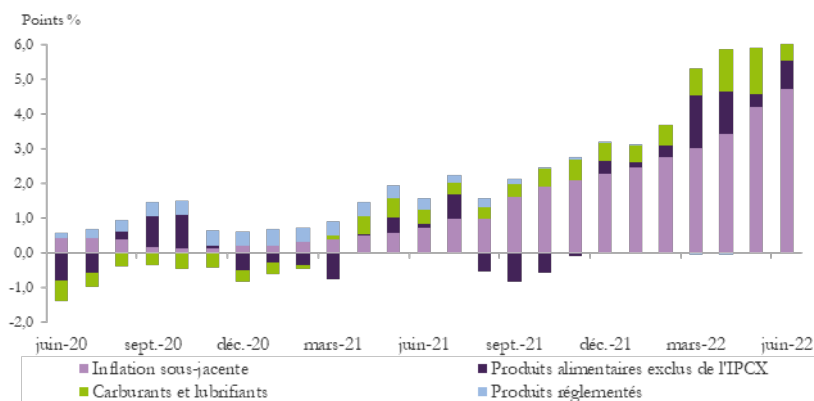
Evolution de l'inflation et de ses composantes



Contributions des principales composantes à l'inflation (en glissement mensuel)



Contributions des principales composantes à l'inflation (en glissement annuel)



Sources : HCP et calculs de B.A.M.

Evolution de l'inflation et de ses composantes

	Variation mensuelle (%)		Variation annuelle (%)	
	Mai 22	Juin 22	Mai 22	Juin 22
Inflation	0,3	0,5	5,9	7,2
Produits alimentaires à prix volatils	-4,9	-2,4	2,9	6,8
Produits réglementés	0,0	0,0	-0,1	0,0
Carburants et lubrifiants	3,0	9,2	50,3	62,1
Inflation sous-jacente	1,3	0,8	6,7	7,5
Produits alimentaires inclus dans l'inflation sous-jacente	2,2	1,3	12,4	13,9
Articles d'habillement et chaussures	0,5	0,2	4,8	5,1
Logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles ¹	0,2	0,4	1,9	2,1
Meubles, articles de ménage et entretien courant du foyer	1,7	0,8	4,9	5,7
Santé ¹	0,1	0,4	2,7	2,9
Transport ²	0,9	1,0	4,3	5,0
Communication	-0,1	0,2	0,1	0,4
Loisirs et cultures ¹	4,0	0,9	6,4	7,4
Enseignement	0,0	0,0	1,3	1,3
Restaurants et hôtels	0,3	1,4	1,2	2,5
Biens et services divers ¹	0,3	0,2	4,4	4,4

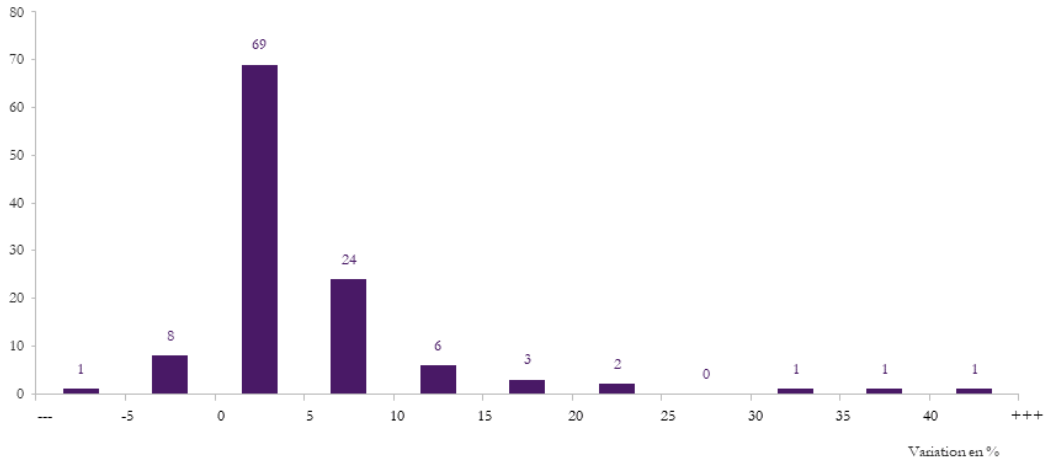
¹ Hors produits réglementés.

² Hors produits réglementés et carburants et lubrifiants.

Sources : ICP et calculs de B.A.M.

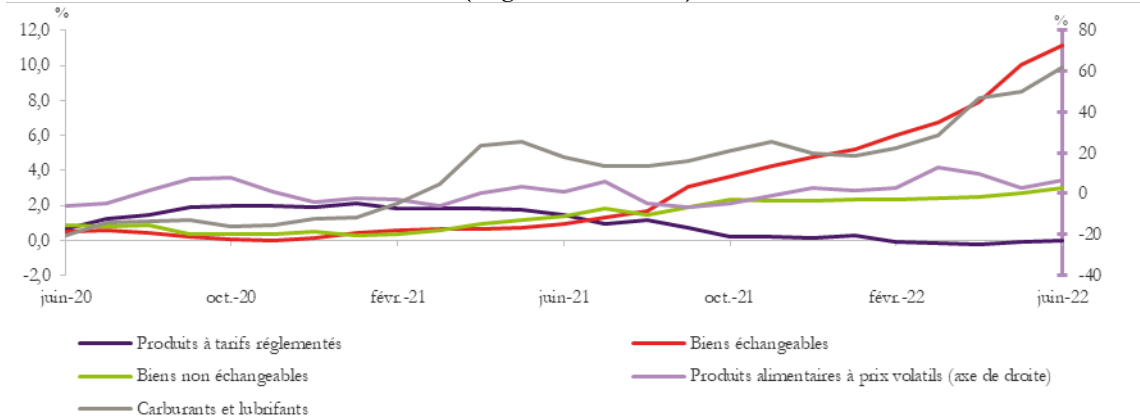
Evolution de l'inflation et de ses composantes

Distribution des taux de variations annuelles des prix des 116 sections de l'IPC en juin 2022

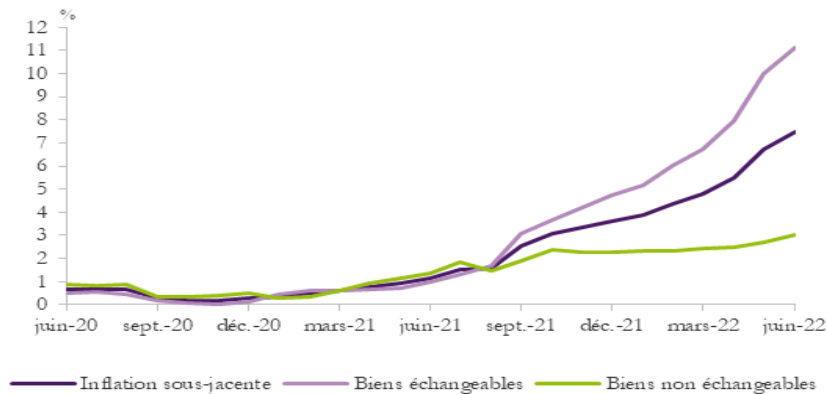


Prix des biens échangeables (IPCXE) et non échangeables (IPCXNE)

Evolution des prix par catégorie de produits (en glissement annuel)

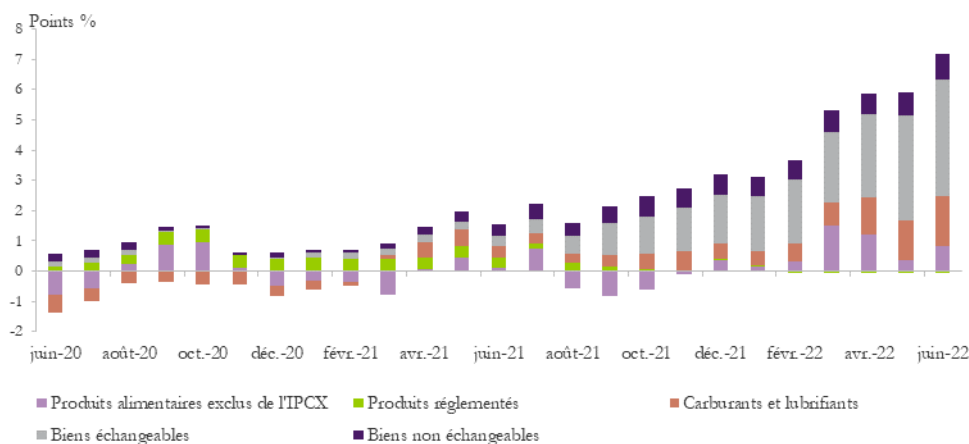


Indice de l'inflation sous-jacente, IPCXE et IPCXNE (en glissement annuel)



Sources : HCP et calculs de BAM.

Contribution des prix des biens échangeables et non échangeables hors produits volatils et réglementés à l'inflation (en glissement annuel)



Sources : HCP et calculs de B.A.M.

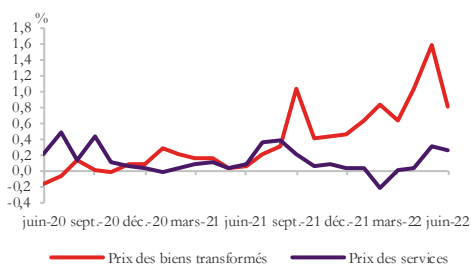
Evolution des prix des biens et services

Evolution des prix des Biens et des Services

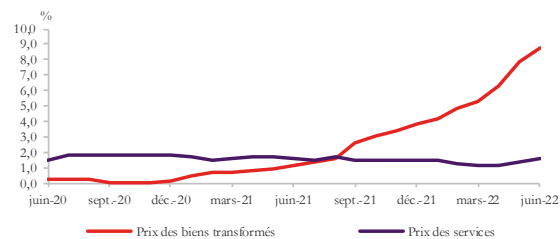
	Glissement mensuel (en %)		Glissement annuel (en %)	
	Mai 22	Juin 22	Mai 22	Juin 22
Inflation	0,3	0,5	5,9	7,2
Biens transformés*	1,6	0,8	7,9	8,7
Services	0,3	0,3	1,4	1,6
Biens non transformés	-3,3	-1,3	3,9	7,1
Carburants et lubrifiants	3,0	9,2	50,3	62,1

* Hors carburants et lubrifiants.

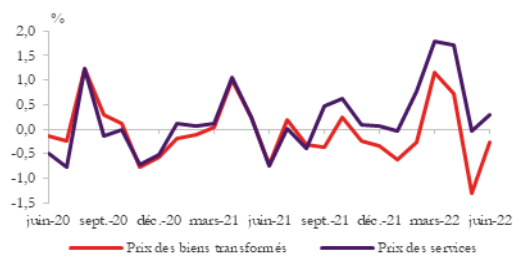
Prix des biens transformés et des services (en variation mensuelle)



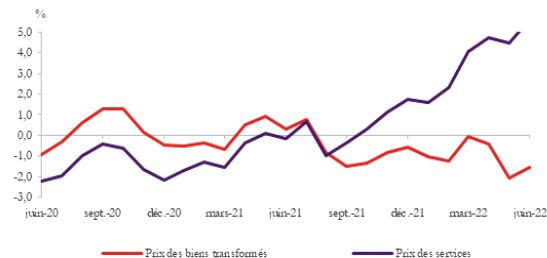
Prix des biens transformés et des services (en glissement annuel)



Prix relatifs* des biens transformés et des services (en variation mensuelle)



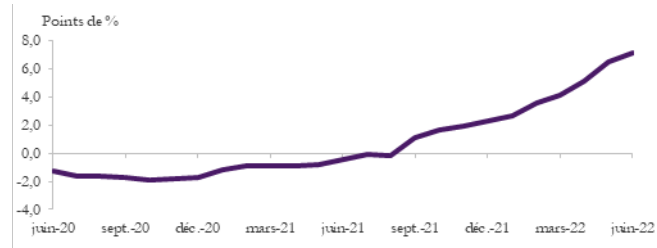
Prix relatifs* des biens transformés et des services (en glissement annuel)



(*) Il s'agit de l'écart entre le taux d'inflation des biens transformés/services et le taux d'inflation.

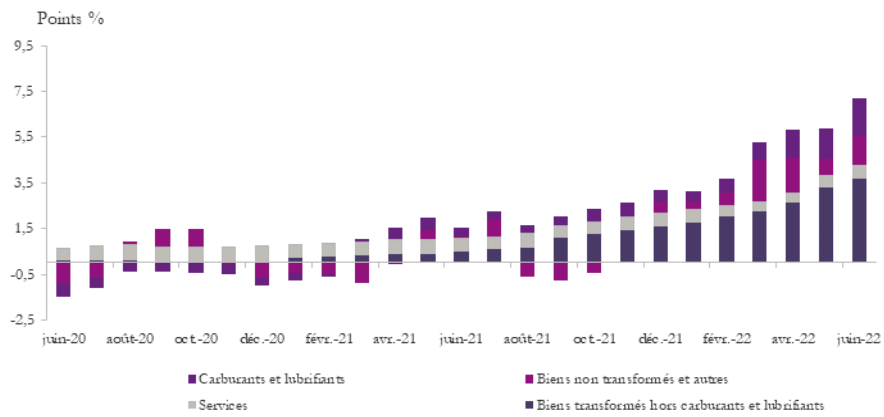
Sources : HCP et calculs de B.A.M.

Ecart des taux d'inflation entre biens transformés et services (en glissement annuel)



Sources : HCP et calculs B.A.M.

Contributions des biens et services à l'inflation



Sources : HCP et calculs de B.A.M.

Prix à la production industrielle

Indices des prix à la production manufacturière hors raffinage de pétrole (en glissement annuel)



Source : HCP.

Dépôt légal : 2022 PE0039

BANK AL-MAGHRIB

Direction des Etudes et des Relations Internationales

Adresse postale : 277, Avenue Mohammed V - B.P. 445 - Rabat

Téléphone : (212) 537-70-66-45

Fax : (212) 537-20-67-68

Email : deri@bkam.ma

Web : <http://www.bkam.ma>

بنك المغرب
بنك المغرب