



بنك المغرب
BANK AL-MAGHRIB

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

Janvier 2023





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

Janvier 2023



بنك المغرب
بنك المغرب

Table des matières

Vue d'ensemble	5
I. Environnement international	11
Croissance et inflation dans les principaux pays partenaires	14
Principales mesures de politique monétaire	15
Marchés mondiaux des matières premières	16
II. Comptes extérieurs	17
Balance commerciale.....	18
Autres composantes du compte extérieur	20
III. Production, demande et marché du travail	21
Comptes nationaux	23
Agriculture	25
Industrie	26
Mines ..	27
Energie	28
Principaux indicateurs des activités sectorielles	29
Marché du travail	30
IV. Finances publiques	31
Situation des charges et ressources du Trésor à fin novembre 2022.....	32
V. Monnaie, taux d'intérêt et liquidité	34
Taux d'intérêt	36
Monnaie, crédits et placements liquides	37
VI. Marché des changes	41
Cotation des devises	42
Opérations sur le marché des changes	42
VII. Marchés des Actifs	43
Indices boursiers	45
Activité	46
Cours.....	48
Gestion d'actifs	49
Autres marchés.....	49
VIII. Evolution de l'inflation	52
Evolution de l'inflation et ses composantes.....	53
Prix à la production industrielle.....	57

بنك المغرب
بنك المغرب

VUE D'ENSEMBLE

La conjoncture internationale continue de pâtir des implications de la guerre en Ukraine et ses perspectives restent défavorables et entourées d'un niveau élevé d'incertitudes. Les données des comptes nationaux relatives au troisième trimestre 2022 font ressortir une décélération de la croissance, en glissement annuel, à 2,3% après 4,2% un trimestre auparavant dans la zone euro, reflétant notamment des ralentissements de 1,7% à 1,3% en Allemagne, de 6,8% à 3,8% en Espagne, de 4,2% à 1% en France et de 5% à 2,6% en Italie. Aux États-Unis, le PIB en volume s'est accru de 1,9% après 1,8% et au Royaume-Uni, il a augmenté de 1,9% au lieu de 4%. Dans les principales économies émergentes, la croissance a vu son rythme baisser en Chine à 2,9% au quatrième trimestre après 3,9% un trimestre auparavant. De même, elle a enregistré un recul de 12,8% au deuxième trimestre à 5,6% au troisième trimestre en Inde et de 7,7% à 3,9% en Turquie, ainsi qu'une quasi-stagnation à 3,7% au Brésil. Quant à la Russie, en dépit de la guerre et des sanctions internationales, la contraction de son économie s'est limitée à 3,7% après celle de 4,1%.

Sur **les marchés du travail**, la situation dans les pays avancés reste globalement favorable. Aux États-Unis, le taux de chômage s'est situé à 3,5% en décembre contre 3,6% en novembre, avec une création de 223 mille emplois après 256 mille. Dans la zone euro, ce taux a stagné en novembre à 6,5% et au Royaume-Uni, il a augmenté en septembre à 3,7% après 3,6% en août.

Sur **les marchés financiers**, les indices boursiers des pays avancés se sont orientés à la hausse, entre novembre et décembre, avec de légers accroissements de 1,1% pour l'Eurostoxx 50, de 1,4% pour le FTSE 100, tandis que le Dow Jones Industrials a quasiment stagné. Sur l'ensemble de l'année, ces indices ressortent en baisses respectives de 8,7%, 0,3% et 5,7%. Pour sa part, la volatilité a connu une diminution tant sur les marchés américains qu'européens, le VIX s'établissant en décembre à 21,74 et le VSTOXX à 20,6. Concernant les pays émergents, le MSCI EM s'est apprécié de 4,6%, recouvrant des performances de 14,2% pour la Chine et de 12,1% pour la Turquie, ainsi que des contreperformances de 0,9% pour l'Inde et de 5,3% pour le Brésil.

S'agissant **des rendements sur les marchés obligataires souverains**, leur évolution en décembre a été mitigée avec de légères hausses pour les économies européennes et un repli de 26 pb à 3,6% pour les États-Unis. Dans les économies émergentes, les taux ont augmenté de 12 pb à 2,9% pour la Chine et ont reculé de 5 pb à 7,3% pour l'Inde et de 5 pb à 12,8% pour le Brésil.

Pour ce qui est **des marchés de change**, l'euro s'est apprécié entre novembre et décembre de 3,7% vis-à-vis du dollar et de 0,1% par rapport à la livre sterling, alors qu'il s'est déprécié de 1,5% face au yen. Sur l'ensemble de l'année, l'euro est passé en moyenne de 1,13 dollar en janvier à 1,06 en décembre. Concernant les monnaies des principales économies émergentes, elles ont enregistré, d'un mois à l'autre, des appréciations respectives face au

dollar de 2,8% pour le renminbi chinois, de 0,5% pour le real brésilien et une dépréciation de 1,1% pour la roupie indienne.

S'agissant **des mesures de politiques monétaires**, la FED a décidé à l'issue de sa réunion des 13-14 décembre de relever d'un demi-point de pourcentage la fourchette cible du taux des fonds fédéraux à [4,25%-4,5%] dans un contexte d'inflation élevée et d'un marché du travail jugé solide, et a indiqué que des augmentations continues de la fourchette cible seront appropriées. Afin de déterminer le rythme des hausses futures de la fourchette cible, elle tiendra compte du resserrement cumulé de la politique monétaire, des décalages avec lesquels la politique monétaire affecte l'activité économique et l'inflation ainsi que des évolutions économiques et financières. En parallèle, elle a annoncé qu'elle continuera de réduire ses avoirs en titres du Trésor et en titres adossés à des créances hypothécaires conformément au plan publié en mai. De son côté, la BCE a décidé, le 15 décembre, d'augmenter de 50 pb ses taux directeurs et prévoit des hausses continues pour assurer au plus tôt le retour de l'inflation vers son objectif de 2% à moyen terme. Aussi, elle envisage de réduire son portefeuille du programme d'achats d'actifs (APP) de 15 milliards d'euros par mois en moyenne, à partir de mars 2023 jusqu'à la fin du deuxième trimestre, en ne réinvestissant pas la totalité des remboursements au titre du principal des titres arrivant à échéance.

Pour ce qui est **des matières premières**, le baril du Brent s'est renchéri de 8,9% en décembre comparativement à la même période de l'année précédente quoiqu'il ait diminué de 11,2% en glissement mensuel pour s'établir à 80,9 \$/baril en moyenne, dans un contexte marqué principalement par l'apaisement des incertitudes quant à la rupture d'approvisionnement. Le cours moyen en 2022 ressort ainsi à 99,82 \$/baril contre 70,44\$/baril en 2021. Parallèlement, le prix du gaz naturel sur le marché européen s'est accru de 0,9% entre novembre et décembre à 36,04 dollars le mmbtu alors qu'il s'est replié de 5,2% en glissement annuel. Concernant les produits hors énergie, les prix ont affiché une augmentation mensuelle de 1% en décembre, suite principalement à une hausse de 6,6% des cours des métaux et minerais. En glissement annuel, ces produits se sont dépréciés de 2,4% avec une baisse de 7,8% des prix des métaux et minerais et une légère progression de 1% de ceux des produits agricoles. S'agissant des phosphates et dérivés, les cours ont diminué de 6,1% entre novembre et décembre à 625 \$/t pour le DAP et de 6,5% à 584,4 \$/t pour le TSP, tandis que ceux du phosphate brut se sont stabilisés à 300 \$/t. Sur l'ensemble de l'année, ces prix se sont établis à 772,2 \$/t en moyenne contre 601 \$/t en 2021 pour le DAP, à 716,1 \$/t après 538,2 \$/t pour le TSP et à 266,2 \$/t au lieu de 123,2 \$/t pour le phosphate brut.

Dans ce contexte et tout en restant fortes, les pressions **inflationnistes** ont commencé à s'apaiser, notamment dans les économies avancées. En effet, entre novembre et décembre, l'inflation a ralenti de 7,7% à 6,5% aux États-Unis, de 10,1% à 9,2% dans la zone euro et de 10,7% à 10,5% au Royaume-Uni, tandis qu'elle s'est accrue de 3,8% à 4% au Japon. Dans les principales économies émergentes, l'inflation a légèrement décéléré en décembre à 5,7%

au lieu de 5,9% en Inde, à 5,8% après 5,9% au Brésil et à 11,9% contre 12% en Russie, alors qu'elle s'est accélérée à 1,8% après 1,6% en Chine.

Au niveau national, la croissance économique a connu au troisième trimestre un ralentissement sensible revenant à 1,6% après 8,7% le même trimestre un an auparavant, résultat d'une décélération de 7,4% à 3,6% de la valeur ajoutée non agricole et d'une contraction de 15,1%, après une amélioration de 16,6%, de celle agricole. Pour le dernier trimestre de l'année, l'atonie de l'activité se serait poursuivie en raison d'un environnement extérieur défavorable et des conditions climatiques difficiles.

Au niveau sectoriel, le déroulement de la campagne agricole 2022/2023 se caractérise par un retard des précipitations avec une période, allant jusqu'à fin novembre, relativement sèche. A partir de la première décade de décembre, des précipitations importantes et quasi-généralisées ont été enregistrées, ce qui a permis de réduire le déficit pluviométrique et de favoriser les travaux d'emblavement des sols. Au total, le cumul pluviométrique a atteint 135,1 mm au 10 janvier 2023, en hausse de 63,4% par rapport à la campagne précédente et en baisse de 5,8% par rapport à la moyenne des cinq dernières années. Pour sa part, le taux de remplissage des barrages à usage agricole demeure très faible, se situant à 31,6% au 20 janvier contre 34% un an auparavant.

Pour les industries manufacturières, leur valeur ajoutée s'est accrue de 2,8% après 2,5% un an auparavant, reflétant en particulier les bonnes performances des branches de l'alimentaire et tabac et de celle du matériel de transport. Au quatrième trimestre, l'activité se serait consolidée comme le laissent présager les résultats de l'enquête mensuelle de conjoncture dans l'industrie de Bank Al-Maghrib qui font ressortir une progression, en glissement annuel, de 2 points du taux d'utilisation des capacités de production aux mois d'octobre et de novembre à 74,4% en moyenne. Dans la branche de la construction, l'activité a accusé une baisse de 2,5% au troisième trimestre après un accroissement de 14,2% un an auparavant. Ce recul devrait se poursuivre au quatrième trimestre comme l'indique le net repli de 17% des ventes de ciments. De même, la valeur ajoutée des industries extractives a connu une contraction de 10,4% contre une hausse de 2,8% la même période une année auparavant. Cette évolution se serait accentuée au dernier trimestre de l'année, la production marchande de phosphates ayant chuté de 25,5% en octobre et novembre.

S'agissant de la branche « Electricité, gaz, eau, assainissement et déchets », sa valeur ajoutée a quasiment stagné au troisième trimestre au lieu d'un accroissement de 3,8% un an auparavant. Cette évolution se serait confirmée au quatrième trimestre comme le laisse présager la diminution de 2,7% de la production de l'électricité en octobre et novembre.

De leur côté, les activités d'hébergement et de restauration ont poursuivi leur redressement au troisième trimestre avec une croissance de 50,1% après 72,5% un an auparavant. Cette dynamique se serait maintenue au quatrième trimestre, comme l'atteste la hausse des arrivées touristiques à 2 millions au cours des mois d'octobre et novembre après 0,9 million

une année auparavant. De même, les nuitées recensées dans les établissements classés ont progressé de 1,9 million à 3,9 millions et les recettes voyages de 7,4 milliards de dirhams à 19,5 milliards.

Sur le marché du travail, l'économie nationale a accusé une perte de 58 mille emplois entre le troisième trimestre 2021 et le même trimestre de 2022. Par secteur, le volume d'emploi a diminué de 237 mille postes dans l'agriculture et de 38 mille dans le BTP, alors qu'il a augmenté de 189 mille emplois dans les services et de 29 mille dans l'industrie y compris l'artisanat. Tenant compte d'une sortie nette de 128 mille demandeurs d'emplois, le taux d'activité a reculé de 45,1% à 44% et le taux de chômage s'est replié au niveau national, passant de 11,8% à 11,4%, avec un fléchissement d'un point à 15% en milieu urbain et une stagnation à 5,2% dans les zones rurales. Pour les jeunes de 15 à 24 ans en particulier, le taux de chômage a progressé de 0,7 point à 31,7% globalement et a baissé de 1,4 point à 43,8% dans les villes.

Au niveau des **comptes extérieurs**, le déficit commercial a enregistré à fin novembre un creusement de 104,1 milliards pour s'établir à 287 milliards de dirhams. Cette évolution résulte d'une hausse de 42,3% des importations plus importante que celle de 33,1% des exportations. L'accroissement des importations s'explique principalement par l'alourdissement de 110,7% de la facture énergétique, de 49,1% des achats des demi-produits et de 48,8% de ceux des produits alimentaires. En parallèle, la performance des exportations a été tirée, notamment, par la hausse de 54,8% des ventes des phosphates et dérivés et de 35% de celles du secteur automobile. De même, les expéditions du secteur agricole et agroalimentaire ont progressé de 18,3% à 73,8 milliards, et celles du secteur « textile et cuir » ont bondi de 22,2% à 40,9 milliards. S'agissant des autres rubriques, les recettes voyages ont plus que doublé passant en une année de 32,3 milliards à 81,7 milliards à fin novembre 2022 et les transferts des MRE se sont accrus au cours de la même période de 14,6% à 99,6 milliards de dirhams. Quant aux principales opérations financières, le flux net des IDE a augmenté de 45,7% pour s'établir à 23,4 milliards, et celui des investissements directs des marocains à l'étranger s'est amélioré de 23,9% à 5,5 milliards. A fin novembre 2022, l'encours des avoirs officiels de réserves a atteint 344,5 milliards de dirhams, représentant l'équivalent de 5 mois et 20 jours d'importations de biens et services.

Sur le plan budgétaire, la situation des charges et ressources du Trésor au titre des onze premiers mois de 2022 fait ressortir un déficit, hors produit de cession des participations de l'Etat, de 48,1 milliards de dirhams, en atténuation de 20,6 milliards par rapport à la même période en 2021. Les recettes ordinaires se sont améliorées de 25,6% à 299,4 milliards, reflétant des rebonds de 17,5% des rentrées fiscales et de 131,3% de celles non fiscales. En revanche, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 14% à 289,4 milliards, traduisant notamment des accroissements de 107,5% de la charge de compensation et de 5,7% des dépenses de biens et services. Le solde ordinaire est ainsi ressorti excédentaire à 10 milliards, au lieu d'un déficit ordinaire de 15,4 milliards. Pour leur part, les dépenses d'investissement ont progressé de 23,7% à 75,1 milliards, portant ainsi celles globales à

364,5 milliards, en amélioration de 15,9%. De son côté, le solde positif des comptes spéciaux du Trésor s'est élevé à 17,1 milliards, en hausse de 9,6 milliards d'une année à l'autre. Eu égard à la réduction du stock des opérations en instance de 1,7 milliard, le déficit de caisse a atteint 49,7 milliards contre 80,8 milliards à fin novembre 2021. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures d'un montant net de 39,6 milliards et par un flux net extérieur positif de 10,1 milliards.

Sur le plan monétaire, l'agrégat M3 a enregistré une croissance annuelle de 6,7% en novembre, recouvrant des augmentations de 8,4% pour les dépôts à vue auprès des banques, de 8,9% pour la monnaie fiduciaire, de 25,6% pour les titres OPCVM et un repli de 7,7% des dépôts à terme. Quant au crédit bancaire au secteur non financier, il a progressé de 6,1% avec des accroissements de 9,3% des prêts accordés aux entreprises privées et de 3,8% de ceux aux ménages ainsi qu'un recul de 1,5% des concours aux entreprises publiques.

Pour sa part, le besoin en liquidité des banques s'est établi en décembre 2022 à 86,5 milliards de dirhams en moyenne hebdomadaire, contre 86,1 milliards un mois auparavant. Dans ce sillage, Bank Al-Maghrib a porté ses injections de liquidité à 103,3 milliards de dirhams, dont 56,6 milliards sous forme d'avances à 7 jours, 21,9 milliards par des opérations de pension livrée à long terme et 24,8 milliards de prêts garantis à long terme. Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges s'est établi à 5,6 milliards et le taux moyen pondéré s'est situé à 2,18% en moyenne, intégrant l'effet du relèvement du taux directeur.

S'agissant des taux d'intérêt, ceux des bons du Trésor se sont inscrits en hausse en décembre, aussi bien sur le compartiment primaire que secondaire. Les taux de rémunération des dépôts à terme ont enregistré en novembre des augmentations de 33 points de base (pb) à 2,41% pour ceux à 6 mois et de 22 pb à 2,63% pour ceux à un an. Quant aux taux débiteurs, les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques relatifs au troisième trimestre de 2022 indiquent une légère baisse du taux moyen global à 4,24%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les prêts aux entreprises sont restés quasi-stables à 4,04%, avec un repli de 46 points de base de ceux des prêts à l'équipement et un accroissement de 9 points de ceux des facilités de trésorerie. Pour les particuliers, les taux ont augmenté de 19 points, avec une hausse de 7 points de ceux des prêts à la consommation et une stabilité de ceux des crédits à l'habitat.

Au niveau du marché boursier, le MASI a accusé une baisse de 1,7% en décembre, portant sa contreperformance sur l'ensemble de l'année 2022 à 19,7%. Dans ces conditions, la capitalisation boursière s'est établie à 561,1 milliards de dirhams, en baisse de 18,8% depuis le début de l'année. Par ailleurs, le volume mensuel des échanges s'est élevé à 19,5 milliards en décembre après 2,4 milliards en novembre, dont 11,8 milliards sur le marché de blocs et 5,8 sur celui central. Sur le marché de la dette souveraine, les émissions de bons du Trésor ont atteint 23,5 milliards de dirhams en décembre après 5,7 milliards en

novembre. Tenant compte des remboursements d'un montant total de 12,2 milliards de dirhams, l'encours des bons du Trésor s'est élevé à 665,8 milliards à fin décembre, en hausse de 3% depuis le début de l'année. Au niveau du marché des titres de créances négociables, les levées se sont établies à 1,4 milliard en décembre contre 4,3 milliards de dirhams en novembre. Sur le marché obligataire privé, les émissions ont atteint 3,3 milliards de dirhams en décembre et 20,4 milliards depuis le début de l'année. Tenant compte des remboursements, l'encours de la dette obligataire s'est élevé à 180,7 milliards, en progression de 9,9% depuis décembre 2021.

S'agissant de **l'inflation**, elle s'est accélérée à 8,3% en novembre après 8,1% en octobre, portant sa moyenne sur les onze premiers mois de l'année à 6,5%. Cette évolution recouvre en particulier une hausse de 40% à 45,3% du rythme des prix des carburants et lubrifiants et un ralentissement de 16,8% à 16,1% de celui des produits alimentaires à prix volatils. En parallèle, l'inflation sous-jacente est passée de 7,6% en octobre à 8% en novembre.

I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

L'économie mondiale continue d'être affectée par les implications du conflit en Ukraine, notamment la persistance de l'inflation à des niveaux élevés, du durcissement des politiques monétaires et de l'évolution de la situation sanitaire surtout en Chine. Les données des comptes nationaux relatives au 3^{ème} trimestre 2022 font ressortir une croissance de 1,9% en glissement annuel aux Etats-Unis, après un taux de 1,8% durant le trimestre précédent. Pour sa part, la zone euro a vu le rythme de son activité économique sensiblement décélérer de 4,2% à 2,3%, reflétant notamment des ralentissements de 1,7% à 1,3% en Allemagne, de 6,8% à 3,8% en Espagne, de 4,2% à 1% en France et de 5% à 2,6% en Italie. Dans les autres principales économies avancées, la croissance a enregistré une décélération de 4% à 1,9% au troisième trimestre au Royaume-Uni, alors qu'elle s'est accélérée de 1,4% à 1,7% au Japon.

Dans les principales économies émergentes, elle a ralenti au quatrième trimestre en Chine à 2,9% après 3,9% un trimestre auparavant. En outre, elle a accusé une nette décélération passant de 12,8% au deuxième trimestre à 5,6% au troisième trimestre en Inde et de 7,7% à 3,9% en Turquie et s'est quasiment stabilisée au Brésil à 3,7%. Concernant l'économie russe, elle continue de pâtir de la guerre et des sanctions, enregistrant une contraction de 3,7% après celle de 4,1%.

S'agissant des indicateurs avancés, bien qu'il reste sous le seuil de 50 points pour le sixième mois consécutif, l'indice PMI composite de la zone euro s'est redressé, à 49,3 points en décembre après 47,8 points en novembre. Aux Etats-Unis, l'ISM manufacturier est ressorti en baisse à 48,4 points en décembre contre 49 points un mois auparavant.

Sur le marché du travail, les dernières données font ressortir une amélioration globale de la situation dans les principaux pays avancés. Aux Etats-Unis, le taux de chômage a enregistré une légère diminution à 3,5% en décembre contre 3,6% le mois précédent, avec une création de 223 mille postes après 256 mille un mois auparavant. Dans la zone euro, les données disponibles pour le mois de novembre indiquent une stagnation du taux de chômage à 6,5% par rapport au mois d'octobre. Par pays, il a connu un léger repli de 7,1% à 7,0% en France, de 7,9% à 7,8% en Italie et de 12,5% à 12,4% en Espagne et est demeuré stable à 3,0% en Allemagne. Au Royaume-Uni, selon les derniers chiffres datant du mois de septembre 2022, ce taux a augmenté à 3,7% après 3,6% un mois auparavant.

Sur les marchés financiers internationaux, les principaux indices boursiers ont sensiblement progressé en décembre, avec en particulier des accroissements d'un mois à l'autre de 1,1% pour l'Eurostoxx 50, de 1,4% pour le FTSE 100 et une quasi-stagnation pour le Dow Jones Industrials. Le Nikkei a, quant à lui, reculé de 2,5% en raison de l'annonce par la Banque du Japon de l'assouplissement des taux obligataires japonais. Ces évolutions se sont accompagnées d'une baisse des indicateurs de volatilité aussi bien sur les marchés américains qu'européens, le VIX s'établissant à 21,74 et le VSTOXX à 20,6. Concernant les économies émergentes, le MSCI EM s'est apprécié de 4,6% recouvrant des performances de 14,2% pour la Chine et de 12,1% pour la Turquie, ainsi que des contreperformances de 0,9% pour l'Inde et de 5,3% pour le Brésil.

Au niveau des marchés obligataires souverains, les taux de longue maturité ont connu des évolutions contrastées en décembre pour les économies avancées. En effet, le rendement à 10 ans a augmenté, d'un mois à l'autre, de 6 pb à 2,1% pour l'Allemagne, de 6 pb à 2,6% pour la France, de 2 pb à 3,1% pour l'Espagne et de 8 pb à 4% pour l'Italie et a, en revanche, chuté de 26 pb à 3,6% pour les Etats-Unis. Dans les économies émergentes, les taux se sont accrus de 12 pb à 2,9% pour la Chine et ont reculé de 5 pb à 7,3% pour l'Inde et de 5 pb à 12,8% pour le Brésil.

Pour ce qui est des marchés interbancaires, le Libor dollar à 3 mois et l'Euribor de même maturité se sont accrus respectivement de 9 pb à 4,7% et de 24 pb à 2,1% entre novembre et décembre. Concernant le crédit bancaire, son rythme de progression a légèrement décéléré aux Etats-Unis, revenant de 8% en octobre à 7,2% en novembre, et de 6,5% à 6,3% dans la zone-euro.

Sur les marchés de change, l'euro s'est apprécié d'un mois à l'autre de 3,7% face au dollar et de 0,1% par rapport à la livre sterling, tandis qu'il s'est déprécié de 1,5% vis-à-vis du yen. Quant aux monnaies des principales économies émergentes, elles ont enregistré des appréciations respectives face au dollar de 2,8% pour le renminbi chinois, de 0,5% pour le real brésilien et une dépréciation de 1,1% pour la roupie indienne.

S'agissant des décisions de politiques monétaires, la FED a décidé à l'issue de sa réunion des 13-14 décembre de relever d'un demi-point de pourcentage la fourchette cible du taux des fonds fédéraux à [4,25%-4,5%] dans un contexte d'inflation élevée et d'un marché du travail jugé solide, et a indiqué que des augmentations continues de la fourchette cible seront appropriées. Pour déterminer le rythme des hausses futures de la fourchette cible, elle tiendra compte du resserrement cumulé de la politique monétaire, des décalages avec lesquels la politique monétaire affecte l'activité économique et l'inflation ainsi que des évolutions économiques et financières. En parallèle, elle a annoncé qu'elle continuera de réduire ses avoirs en titres du Trésor et en titres adossés à des créances hypothécaires conformément au plan publié en mai. Pareillement, et face aux pressions inflationnistes persistantes, la Banque d'Angleterre a relevé, le 15 décembre, son taux directeur de 50 pb à 3,5%. De son côté, la BCE a décidé, le 15 décembre, d'augmenter de 50 pb ses taux directeurs et prévoit des hausses continues pour assurer au plus tôt le retour de l'inflation vers son objectif de 2% à moyen terme. Elle a également indiqué qu'elle allait réduire, à compter de mars 2023, son portefeuille du programme d'achats d'actifs (APP) en ne réinvestissant pas la totalité des remboursements au titre du principal des titres arrivant à échéance. Cette réduction sera de 15 milliards d'euros par mois en moyenne jusqu'à la fin du deuxième trimestre 2023, avant d'être ajustée au fil du temps.

Quant aux pays émergents, la Banque centrale du Brésil a maintenu, le 7 décembre, son taux directeur inchangé à 13,75%, évoquant une forte incertitude autour du plan budgétaire. De même, la Banque centrale de la Russie a gardé inchangé son taux directeur à 7,5%, lors de sa réunion le 16 décembre, indiquant que l'environnement de l'économie russe restait difficile et limitait considérablement l'activité économique et soulignant une accentuation des pénuries de main-d'œuvre dans de nombreux secteurs sous l'effet de la mobilisation partielle. Pour sa part, la Banque de réserve de l'Inde a relevé, le 7 décembre, son taux directeur de 35 pb à 6,25%.

Sur les marchés des matières premières, le prix du Brent a marqué une baisse sensible de 11,2% en décembre en glissement mensuel à 80,90 dollars le baril en moyenne, dans un contexte marqué principalement par l'apaisement des craintes d'une rupture d'approvisionnement. Inversement, le cours du gaz naturel sur le marché européen a légèrement augmenté de 0,9% entre novembre et décembre à 36,04 dollars le mmbtu. En glissement annuel, le Brent s'est renchéri de 8,9% en décembre alors que le prix du gaz naturel Europe s'est replié de 5,2%. Pour ce qui est des produits hors énergie, l'indice des prix s'est apprécié de 1% en décembre en glissement mensuel tiré en particulier par la hausse de 6,6% des cours des métaux et minerais. En glissement annuel, les cours ont baissé de 2,4%, en raison essentiellement d'une diminution de 7,8% des prix des métaux et minerais, tandis que ceux des produits agricoles ont augmenté de 1%, avec un accroissement pour le blé dur américain de 2,5%. S'agissant des phosphates et dérivés, les cours ont diminué entre novembre et décembre de 6,1% à 625 \$/t pour le DAP et de 6,5% à 584,4 \$/t pour le TSP, et ont stagné à 300 \$/t pour le phosphate brut. En glissement annuel, les prix ont également accusé des reculs sensibles, en décembre, de 16,1% pour le DAP et de 14,9% pour le TSP, alors que le cours du phosphate brut s'inscrit toujours en progression de près de 70%.

Dans ces conditions, les pressions inflationnistes ont commencé à s'apaiser, particulièrement dans les pays avancés. Ainsi, l'inflation a ralenti dans la zone euro revenant de 10,1% en novembre à 9,2% en décembre, avec des replis de 11,3% à 9,6% en Allemagne, de 7,1% à 6,7% en France, de 12,6% à 12,3% en Italie et de 6,7% à 5,5% en Espagne. De même, aux Etats-Unis l'inflation a décéléré pour le sixième mois consécutif à 6,5% en décembre au lieu de 7,1% et au Royaume-Uni à 10,5% après 10,7%, tandis qu'au Japon, elle s'est accélérée de 3,8% à 4%. S'agissant des principales économies émergentes, l'inflation a reculé en décembre de 5,9% à 5,8% au Brésil, de 5,9% à 5,7% en Inde et de 12% à 11,9% en Russie, alors qu'elle s'est accélérée de 1,6% à 1,8% en Chine.

CROISSANCE ET INFLATION DANS LES PRINCIPAUX PAYS PARTENAIRES

Profil trimestriel de la croissance (variation en glissement annuel)

	2020		2021				2022			
	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	
Pays avancés										
Etats-Unis	-1,5	1,2	12,5	5,0	5,7	3,7	1,8	1,9	nd	
Zone Euro	-4,1	-0,8	14,2	3,9	4,8	5,5	4,2	2,3	nd	
France	-4,2	1,5	18,6	3,6	5,1	4,8	4,2	1,0	nd	
Allemagne	-2,1	-2,2	10,2	1,9	1,2	3,5	1,7	1,3	nd	
Italie	-6,1	0,1	16,7	4,8	6,5	6,4	5,0	2,6	nd	
Espagne	-9,5	-4,4	17,9	4,2	6,6	6,7	6,8	3,8	nd	
Royaume-Uni	-9,2	-7,7	24,4	8,5	8,9	10,7	4,0	1,9	nd	
Japon	-0,5	-1,1	7,8	1,7	0,9	0,6	1,4	1,7	nd	
Pays émergents										
Chine	6,4	18,3	7,9	4,9	4,0	4,8	0,4	3,9	2,9	
Inde	2,1	5,7	18,2	8,3	4,7	3,9	12,8	5,6	nd	
Brésil	-0,4	1,7	12,4	4,4	2,1	2,4	3,7	3,6	nd	
Turquie	6,4	7,5	22,2	7,9	9,6	7,5	7,7	3,9	nd	
Russie	-1,3	-0,3	10,5	4,0	5,0	3,5	-4,1	-3,7	nd	

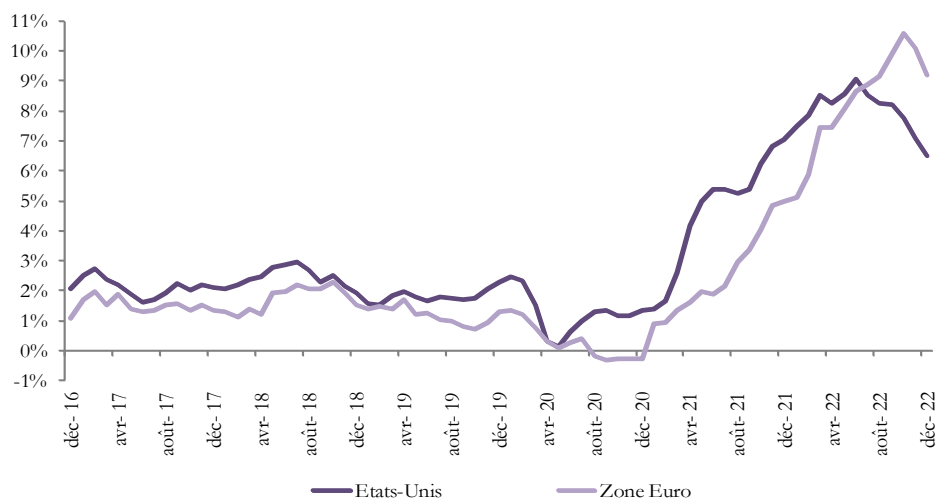
Source : Eurostat et Eikon

Evolution du taux de chômage

(en %)	2020	2021	2022		
			Octobre	Novembre	Décembre
Etats-Unis	8,1	5,4	3,7	3,6	3,5
Zone euro	8,0	7,7	6,5	6,5	6,5
France	8,0	7,9	7,1	7,0	N.D
Allemagne	3,7	3,5	3,0	3,0	N.D
Italie	9,3	9,5	7,9	7,8	N.D
Espagne	15,5	14,8	12,5	12,4	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



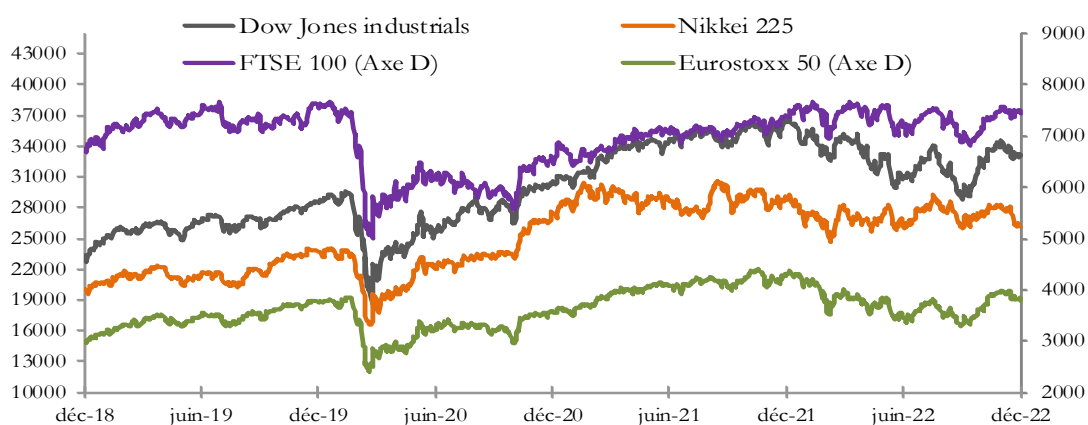
Sources : Thomson Reuters et Eurostat

PRINCIPALES MESURES DE POLITIQUE MONÉTAIRE

Banques centrales	Taux directeurs (en %)		Dernières décisions
	Novembre 2022	Décembre 2022	
Banque centrale européenne	2%	2,5%	15 décembre
Banque d'Angleterre	3%	3,5%	15 décembre
Réserve fédérale américaine	[3,75%-4%]	[4,25%-4,5%]	14 décembre

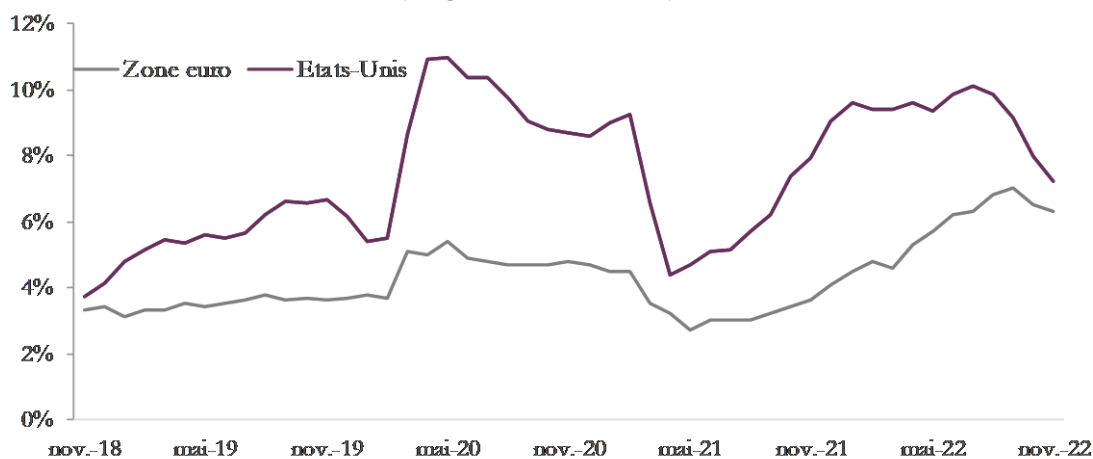
CONDITIONS FINANCIÈRES

Evolution des principaux indices boursiers dans les économies avancées



Source : Thomson Reuters

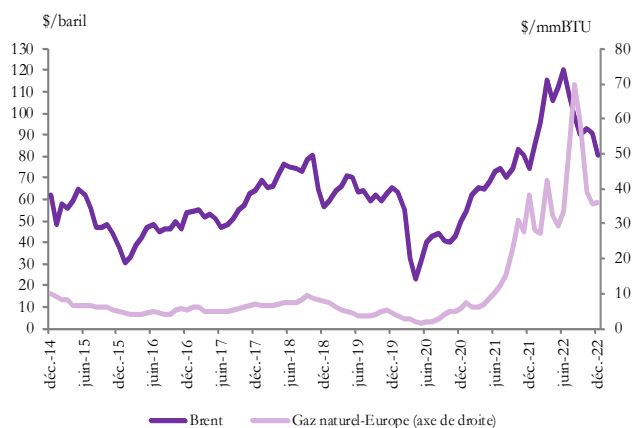
Evolution du crédit au secteur privé aux Etats-Unis et dans la zone euro (en glissement annuel)



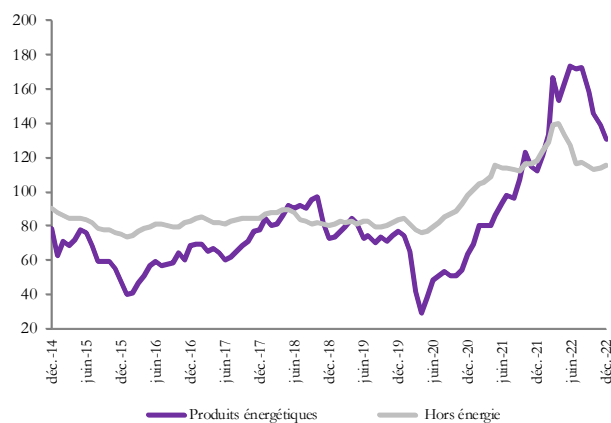
Sources: FRED & BCE

MARCHES MONDIAUX DES MATIÈRES PREMIÈRES

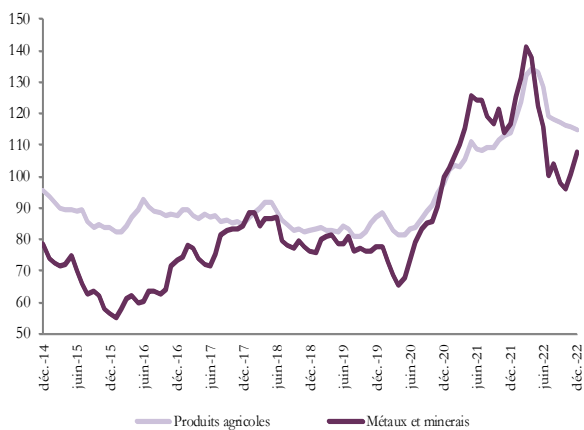
Évolution du cours du Brent et du Gaz naturel Europe



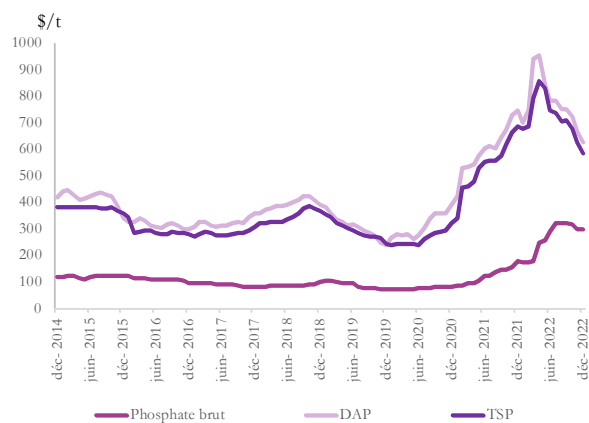
Évolution des indices des prix des produits énergétiques et hors énergie 2010=100



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



Evolution des prix du phosphate roche et dérivés



Source : Banque mondiale

II. COMPTES EXTERIEURS

Sur les onze premiers mois de l'année, la valeur des échanges extérieurs de biens et services a maintenu sa tendance haussière. Les exportations de biens ont connu une augmentation de 33,1% et les importations une progression de 42,3%. Le déficit commercial s'est en conséquence creusé de 104,1 milliards pour se situer à 287 milliards de dirhams et le taux de couverture est revenu de 61,5% à 57,6%.

L'amélioration des exportations reflète essentiellement la poursuite de la dynamique des ventes des phosphates et dérivés avec une hausse de 54,8%, sous l'effet en particulier de l'augmentation des prix des engrais de 89%. De même, les ventes du secteur automobile ont affiché un accroissement de 35%, attribuable aux augmentations de 46,2% des ventes de la construction automobile à 48,8 milliards et de 27,6% de celles du « câblage » à 29,9 milliards. Les exportations du secteur « agricole et agroalimentaire » ont poursuivi leur dynamique avec une progression de 18,3% à 73,8 milliards, traduisant celles de 21,8% au niveau de l'industrie alimentaire et de 13,7% pour les produits agricoles. S'agissant des expéditions du secteur « textile et cuir », elles se sont accrues de 22,2% à 40,9 milliards, tirées par l'amélioration de 23,2% des ventes des « vêtements confectionnés » et de 14,4% de celles des « articles de bonneterie ». Pour leurs parts, les exportations du secteur de l'« électronique et électricité » ont progressé de 38,3% à 16,8 milliards et celles de l'aéronautique de 39,8% à 19,5 milliards, avec des accroissements de 42,2% des ventes du segment d'assemblage et de 35,2% pour celui de l'« EWIS¹ ».

La hausse des importations a été tirée, principalement, par l'alourdissement de la facture énergétique et des achats de demi-produits. Celles des produits énergétiques ont plus que doublé pour atteindre 141,6 milliards, contre 67,2 milliards en 2021, sous l'effet des augmentations de 121,9% à 69,8 milliards des achats du gas-oils et fuel-oils et de 152% à 23 milliards de ceux des « houilles, coques et combustibles solides similaires ». De même, les acquisitions de demi-produits se sont accrues de 49,1% et celles de produits bruts de 54,1%, en lien respectivement avec le renchérissement de l'ammoniac et du soufre intégrés dans la fabrication des engrais phosphatés. Les importations des produits alimentaires ont, pour leur part, connu une progression de 48,8% à 80,1 milliards, attribuable essentiellement aux approvisionnements en blé qui ont presque doublé passant, en une année, de 12,3 milliards à 24 milliards à fin novembre 2022 suite à l'effet combiné des hausses de 44,5% des prix et de 35,6% des quantités importées. Les achats de biens d'équipement et de biens de consommation ont enregistré des hausses respectives de 20,8% et 10,3%, portant leur valeur à 134,9 milliards et 123,2 milliards.

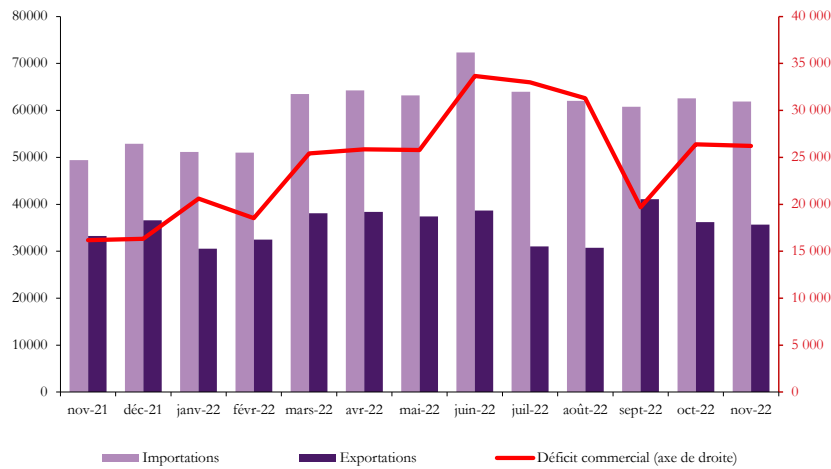
S'agissant de la balance des services, son solde excédentaire s'est amélioré de 73,7% à 102,6 milliards de dirhams, résultat d'un accroissement de 56,4% des exportations, plus important que celui de 41,4% des importations. En particulier, les recettes voyages ont marqué un flux record de 10,6 milliards en novembre portant ainsi leur cumul à 81,7 milliards après 32,3 milliards un an auparavant. Les transferts des MRE se sont élevés à 99,6 milliards de dirhams, en progression de 14,6%. Pour ce qui est du flux net des IDE, il a augmenté de 45,7% pour se situer à 23,4 milliards, tiré par un accroissement de 31,5% des recettes. Pour sa part, le flux net des investissements directs des marocains à l'étranger a connu une amélioration de 23,9% à 5,5 milliards, résultat de hausses de 7,1% des investissements et de 0,7% des cessions.

A fin novembre 2022, l'encours des avoirs officiels de réserves s'est établi à 344,5 milliards de dirhams, représentant l'équivalent de 5 mois et 20 jours d'importations de biens et services.

¹Système d'interconnexion de câblage électrique (Electrical Wiring Interconnection System (EWIS)).

BALANCE COMMERCIALE

Evolution mensuelle des transactions commerciales (en milliards de dirhams)



Source : Office des Changes

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

	2022	2021	Variation	
			en valeur	en %
Exportations FAB	389 769	292 749	97 020	33,1
Phosphates et dérivés	108 044	69 780	38 264	54,8
Automobile	100 375	74 344	26 031	35,0
Construction	48 796	33 377	15 419	46,2
Câblage	29 889	23 421	6 468	27,6
Intérieur véhicules et sièges	6 732	6 513	219	3,4
Agriculture et Agro-alimentaire	73 807	62 368	11 439	18,3
Industrie alimentaire	40 413	33 173	7 240	21,8
Agriculture, sylviculture, chasse	31 146	27 388	3 758	13,7
Textile et Cuir	40 867	33 437	7 430	22,2
Vêtements confectionnés	25 794	20 938	4 856	23,2
Artides de bonneterie	7 878	6 886	992	14,4
Chaussures	3 197	2 400	797	33,2
Aéronautique	19 499	13 947	5 552	39,8
Assemblage	13 218	9 293	3 925	42,2
EWIS	6 190	4 580	1 610	35,2
Electronique et Electricité	16 755	12 118	4 637	38,3
Composants électroniques (transistors)	6 041	3 663	2 378	64,9
Fils, câbles	6 541	4 792	1 749	36,5
Appareils coup. ou connex. des circuits électr.	1 787	1 585	202	12,7
Autres extractions minières	4 943	4 316	627	14,5
Sulfate de baryum	996	836	160	19,1
Minéral de cuivre	1 397	1 389	8	0,6
Autres industries	25 479	22 439	3 040	13,5
Métallurgie et Travail des métaux	8 156	7 784	372	4,8
Industrie du plastique et du caoutchouc	2 288	1 880	408	21,7
Industrie pharmaceutique	1 295	1 224	71	5,8

Source : Office des Changes

Evolution des exportations de phosphates et dérivés (en glissement annuel, en %)

	Janvier-novembre 2022/Janvier-novembre 2021		
	Valeur	Quantité	Prix
Phosphates	55,9	-44,4	180,4
Engrais naturels et chimiques	68,1	-11,1	89,0
Acide phosphorique	21,6	-21,5	55,0

Source : Office des Changes

Evolution des importations à fin novembre 2022
(en millions de dirhams)

	2022	2021	Variation	
			en valeur	en %
Importations CAF	676 815	475 678	201 137	42,3
Produits énergétiques	141 550	67 192	74 358	-
Gas-oils et fuel-oils	69 835	31 466	38 369	-
Houilles; coques et combustibles solides similaires	23 024	9 137	13 887	-
Gaz de pétrole et autres hydrocarbures	24 137	15 854	8 283	52,2
Demi produits	155 936	104 591	51 345	49,1
Ammoniac	19 299	6 306	12 993	-
Matières plastiques	20 098	14 722	5 376	36,5
Produits chimiques	15 672	11 210	4 462	39,8
Produits alimentaires	80 136	53 841	26 295	48,8
Blé	24 007	12 253	11 754	95,9
Orge	3 198	743	2 455	-
Sucre brut ou raffiné	7 122	5 479	1 643	30,0
Biens d'équipement	134 897	111 660	23 237	20,8
Parties d'avions et d'autres véhicules aériens	13 689	8 534	5 155	60,4
Fils, câbles	10 235	7 319	2 916	39,8
Moteurs à pistons; autres moteurs et leurs parties	12 244	9 071	3 173	35,0
Produits bruts	40 920	26 554	14 366	54,1
Soufres bruts et non raffinés	17 877	9 575	8 302	86,7
Huile de soja brute ou raffinée	7 339	5 086	2 253	44,3
Feraille, déchets, et autres métaux	3 185	1 991	1 194	60,0
Produits finis de consommation	123 152	111 688	11 464	10,3
Tissus et fils de fibres synthétiques et artificielles	10 542	8 155	2 387	29,3
Parties et pièces pour voitures de tourisme	22 695	17 955	4 740	26,4
Or industriel	224	152	72	47,4

Source : Office des Changes

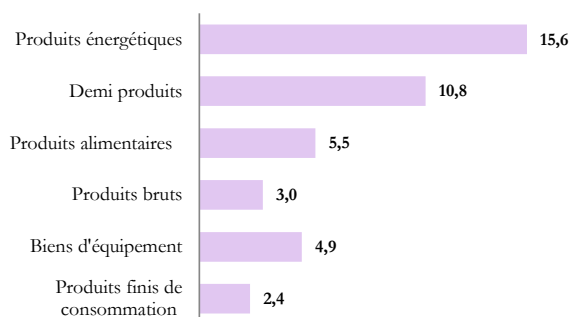
Evolution des principaux produits énergétiques à l'import
(en glissement annuel, en %)

	Janvier-novembre 2022/Janvier-novembre 2021		
	Valeur	Quantité	Prix
Gas-oils et fuel-oils	121,9	9,6	102,4
Gaz de pétrole et autres hydrocarbures	52,3	26,0	20,8
Houilles; coques et combustibles solides similaires	152,0	1,2	149,0
Huiles de pétrole et lubrifiants	162,3	69,2	55,0
Blé	95,9	35,6	44,5

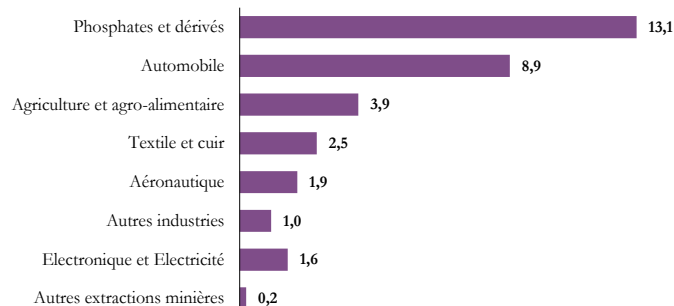
Source : Office des Changes

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 novembre 2022
(en points de %)



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



AUTRES COMPOSANTES DU COMPTE EXTERIEUR

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

	2022	2021	Variation	
			en valeur	en %
Recettes de voyage	81 728	32 282	49 446	-
Transferts MRE	99 552	86 860	12 692	14,6
Investissements directs étrangers	23 395	16 054	7 341	45,7
Recettes	35 325	26 858	8 467	31,5
Dépenses	11 930	10 804	1 126	10,4
Investissement des marocains à l'étranger	5 487	4 428	1 059	23,9
Dépenses	17 303	16 160	1 143	7,1
Recettes	11 816	11 732	84	0,7

Source : Office des Changes

III. PRODUCTION, DEMANDE ET MARCHE DU TRAVAIL

Au troisième trimestre 2022, la croissance économique a nettement ralenti, passant de 8,7% un an auparavant à 1,6%, résultat d'une augmentation de 3,6%, au lieu de 7,4%, de la valeur ajoutée non agricole et d'une contraction de 15,1%, après une hausse de 16,6%, de celle agricole. Pour le dernier trimestre de l'année, l'atonie de l'activité se serait poursuivie en liaison notamment avec les effets cumulés de plusieurs chocs (sanitaire, géopolitique et climatique) défavorables.

Au niveau sectoriel, le déroulement de la campagne agricole 2022/2023 se caractérise par un retard des précipitations avec une période, allant jusqu'à fin novembre, relativement sèche. A partir de la première décennie de décembre, des précipitations importantes et quasi-généralisées ont été enregistrées, ce qui a permis de réduire le déficit pluviométrique et de favoriser les travaux d'emblavement des sols. Au total, le cumul pluviométrique a atteint 135,1 mm au 10 janvier 2023, en hausse de 63,4% par rapport à la campagne précédente et en baisse de 5,8% par rapport à la moyenne des cinq dernières années. Pour sa part, le taux de remplissage des barrages à usage agricole demeure très faible, se situant à 31,6% au 20 janvier contre 34 % un an auparavant.

Pour les industries manufacturières, le rythme d'évolution de leur valeur ajoutée s'est accéléré au troisième trimestre à 2,8% après 2,5% un an auparavant, reflétant particulièrement les bonnes performances des branches de l'alimentaire et tabac (+10,1%) et de celle du matériel de transport (+18%). Au quatrième trimestre, l'activité se serait consolidée comme le laissent présager les résultats de l'enquête mensuelle de conjoncture dans l'industrie de Bank Al-Maghrib qui font ressortir une progression, en glissement annuel, de 2 points du TUC aux mois d'octobre et de novembre à 74,4% en moyenne. Dans la branche de construction, l'activité a accusé une baisse de 2,5% au troisième trimestre après une hausse de 14,2% un an auparavant. Cette baisse devrait se poursuivre au quatrième trimestre comme l'indique le net repli de 17% des ventes de ciments. De même, la valeur ajoutée des industries extractives a connu une diminution de 10,4% contre une hausse de 2,8% la même période une année auparavant. Cette évolution se serait accentuée au dernier trimestre, la production marchande de phosphates ayant chuté de 25,5% en octobre et novembre.

S'agissant de la valeur ajoutée de la branche « Electricité, gaz, eau, assainissement et déchets », elle a quasiment stagné au troisième trimestre au lieu d'un accroissement de 3,8% la même période de l'année précédente. Au quatrième trimestre, cette contreperformance se serait confirmée comme le montre la diminution de 2,7% de la production de l'électricité en octobre et novembre. Par source, la production a quasiment stagné (+0,3%) pour le thermique et s'est contractée de 45,9% pour l'hydraulique, de 21,3% pour le solaire et de 10,4% pour l'éolien. En regard, la demande, représentée par les livraisons du réseau de transport, s'est améliorée de 7,1% et le solde des échanges extérieurs d'électricité est resté déficitaire de 361,6 GWh, recouvrant une expansion de 489,2% des importations et un repli de 80,4% des exportations.

De leur côté, les activités d'hébergement et de restauration ont poursuivi leur redressement au troisième trimestre avec une croissance de 50,1% après 72,5% un an auparavant. Cette dynamique se serait maintenue au quatrième trimestre, comme l'atteste la hausse des arrivées touristiques à 2 millions, au cours des mois d'octobre et novembre après 0,9 million une année auparavant. De même, les nuitées recensées dans les établissements classés ont progressé de 1,9 million à 3,9 millions et les recettes voyages ont augmenté de 7,4 milliards de dirhams à 19,5 milliards.

Concernant les services de transports et d'entreposage, le rythme de croissance de leur valeur ajoutée a ralenti à 5,5% au troisième trimestre contre 33,8% un an auparavant. Les données à haute fréquence indiquent une augmentation du trafic passagers de voyageurs de 134,3% pour l'aérien au quatrième trimestre et de 29,2% pour le ferroviaire pour les mois d'octobre et novembre. Le trafic de marchandises aux ports gérés par l'ANP aurait, à l'inverse, accusé un recul de 10,5% au quatrième trimestre.

Du côté de la demande, les composantes de celle intérieure ont connu, au troisième trimestre de 2022, un ralentissement de leur rythme d'accroissement. Ce dernier est revenu de 6,4% au même trimestre de 2021 à 2,4%, pour la consommation des ménages, de 5,7% à 4,1% pour celle des administrations publiques et de 13% à 8,4% pour l'investissement. En revanche, le rythme de croissance des composantes extérieures s'est accéléré, passant de 19,5% à 23,2% pour les exportations et de 15,1% à 25,8% pour les importations. Dans ces conditions, les échanges extérieurs ont affiché une participation négative à la croissance de -3,1 points de pourcentage contre une contribution nulle.

La contreperformance de l'activité économique s'est reflétée sur la situation du marché du travail qui a accusé une perte de 58 mille emplois entre le troisième trimestre 2021 et le même trimestre de 2022, après une création de 642 mille un an auparavant. Par secteur, le volume d'emploi a diminué de 237 mille postes dans l'agriculture, de 38 mille dans le BTP et a augmenté, à l'opposé, de 189 mille emplois dans les services et de 29 mille dans l'industrie y compris l'artisanat. Tenant compte d'une sortie nette de 128 mille demandeurs d'emplois, le taux d'activité a reculé, revenant de 45,1% à 44%, et le taux de chômage a diminué au niveau national, passant de 11,8% à 11,4%, avec une régression d'un point à 15% en milieu urbain et une stagnation à 5,2% dans les zones rurales. Pour les jeunes de 15 à 24 ans en particulier, le taux de chômage a progressé de 0,7 point à 31,7% globalement et a régressé de 1,4 point à 43,8% dans les villes.

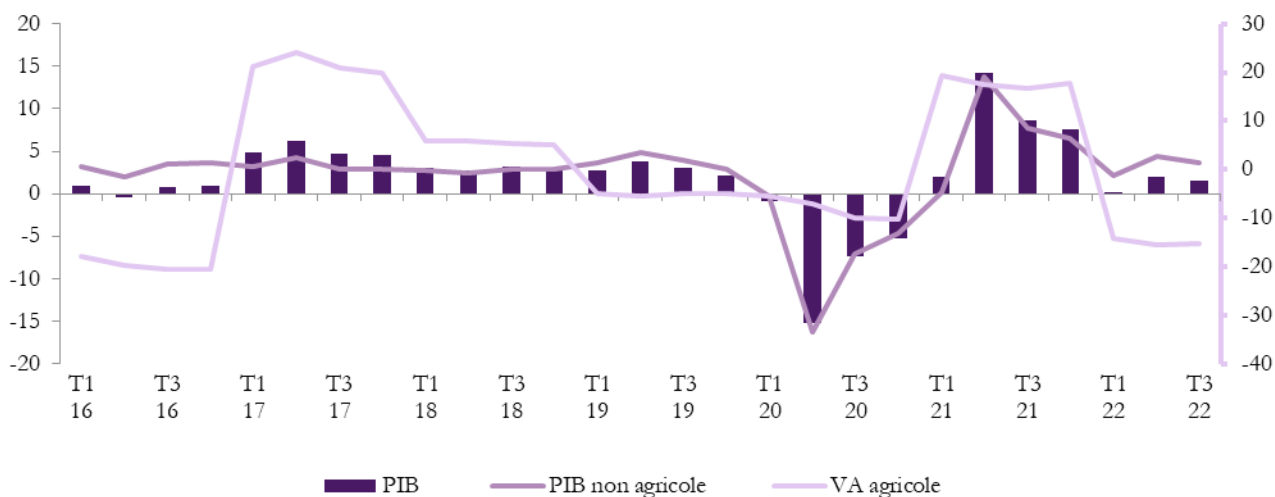
COMPTES NATIONAUX

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	T2	T3
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	-15,5	-15,1
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	4,2	3,6
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	-23,4	-33,2
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	-7,8	-10,4
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	2,3	2,8
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	2,0	-0,1
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	1,7	-2,5
Commerce de gros et de détail; réparation de véhicules automobiles et de motos	-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	4,0	1,4
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	50,3	50,1
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	10,8	5,5
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	1,3	1,4
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	4,2	6,5
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	3,2	2,6
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	5,6	4,5
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	4,3	3,1
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	5,3	3,7
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	2,0	1,6
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	4,3	3,6

Source : HCP.

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



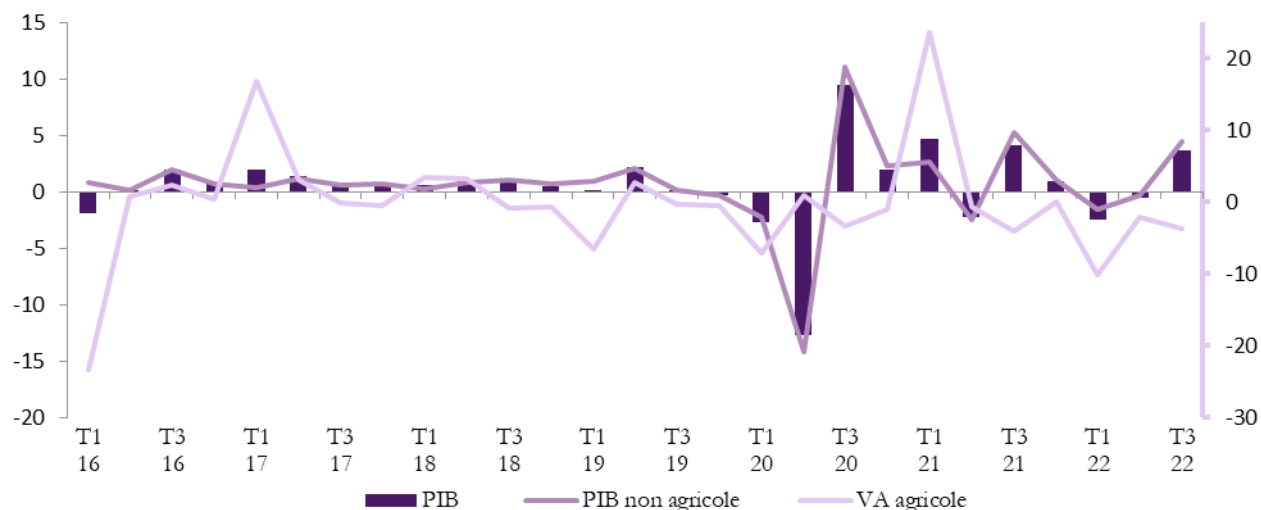
Source : HCP.

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	T2	T3
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	-2,2	-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	0,4	0,1
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	3,2	2,9
Impôts nets de 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	0,5	0,4

Sources : HCP, calculs BAM.

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



Source : HCP.

Comptes nationaux trimestriels : principaux agrégats à prix courants

A prix courants	2018				2019				2020				2021				2022		
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3
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	329,6	350,4
(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	6,9	7,6
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	35,6	33,4
(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	-5,8	-4,0
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	294,0	317,0
(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	8,7	8,9
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	264,1	280,6
(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	9,6	9,3
Impôts sur les produits 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	29,9	36,4
(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	1,3	6,4

Source : HCP.

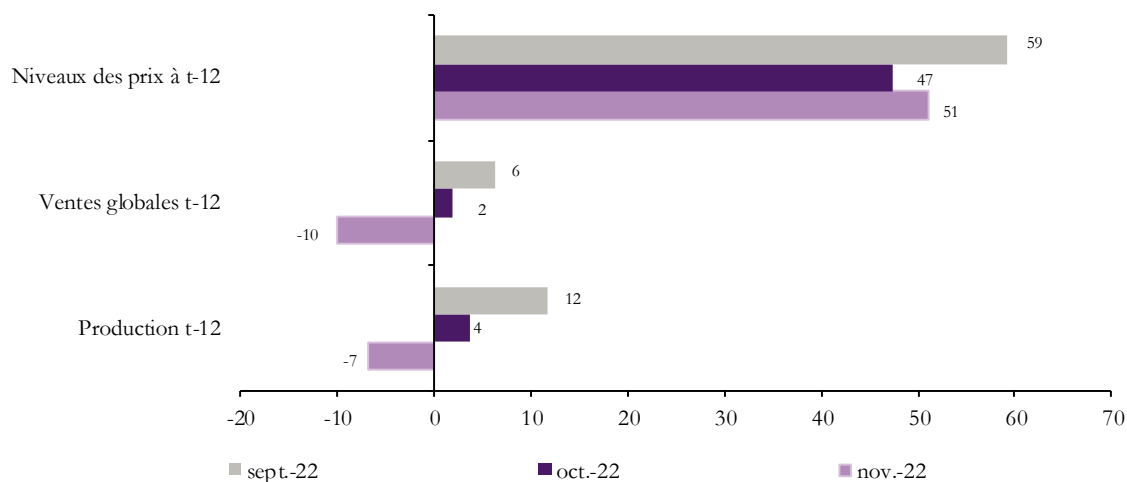
Quelques caractéristiques des campagnes agricoles 2023-2022 et 2022-2021

	2023-2022 (1)	2022-2021 (2)	Variations en % (1)/(2)
Indicateurs pluviométriques			
Cumul pluviométrique (en mm) au 10 janvier 2023	135,11	82,71	63,4
Taux de remplissage des barrages (en %) au 20 janvier 2023	31,6	34,0	-

Sources : - Direction de la Météorologie Nationale.
 - Ministère de l'Équipement et de l'Eau.

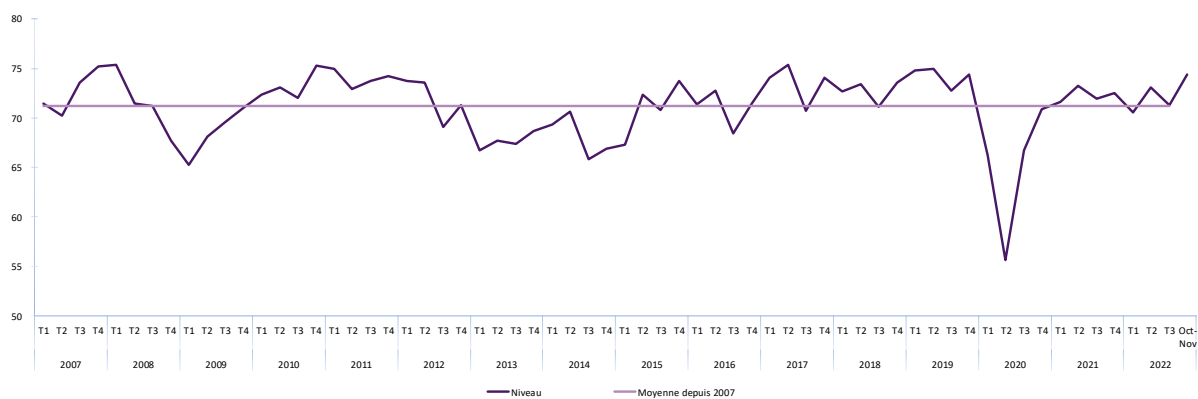
INDUSTRIE

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



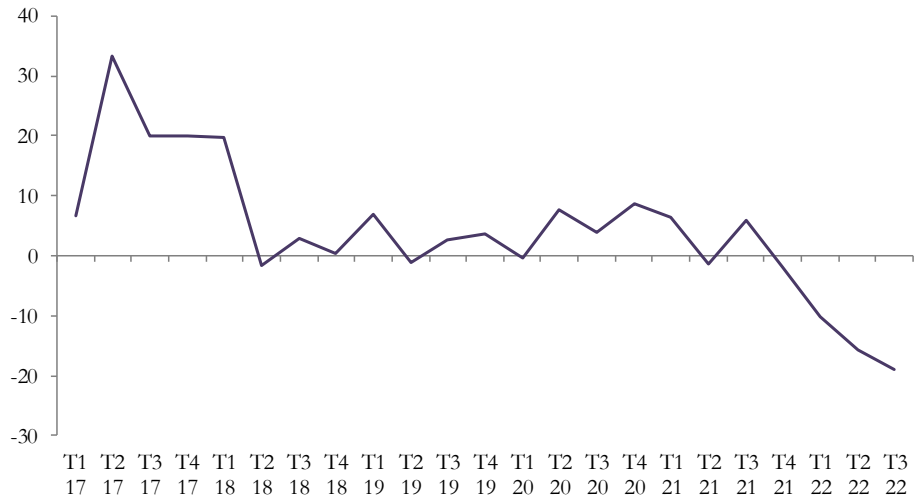
* Différence entre les pourcentages des entreprises qui déclarent une amélioration et celles qui indiquent une baisse.
 Source : Enquête mensuelle de conjoncture de BAM dans l'industrie.

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



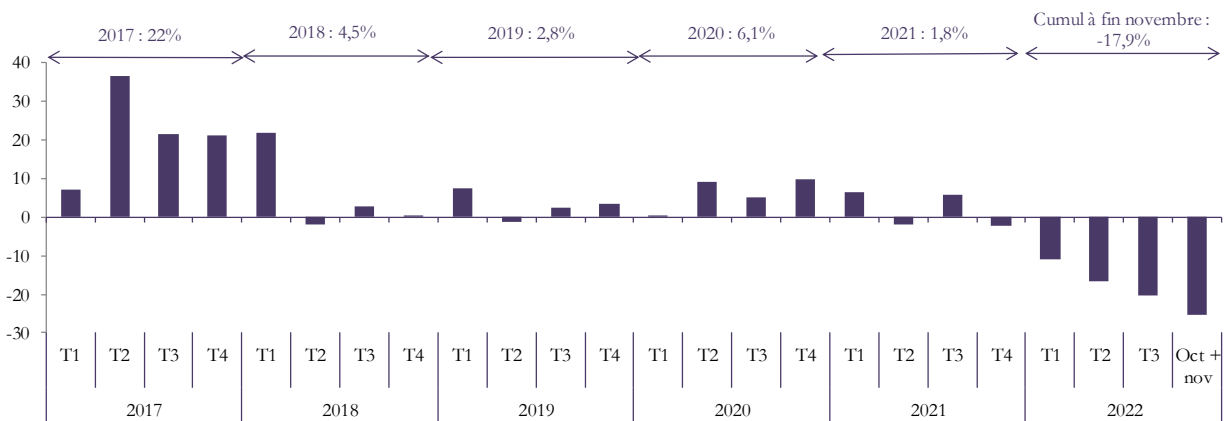
Source : Enquête mensuelle de conjoncture de BAM dans l'industrie.

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



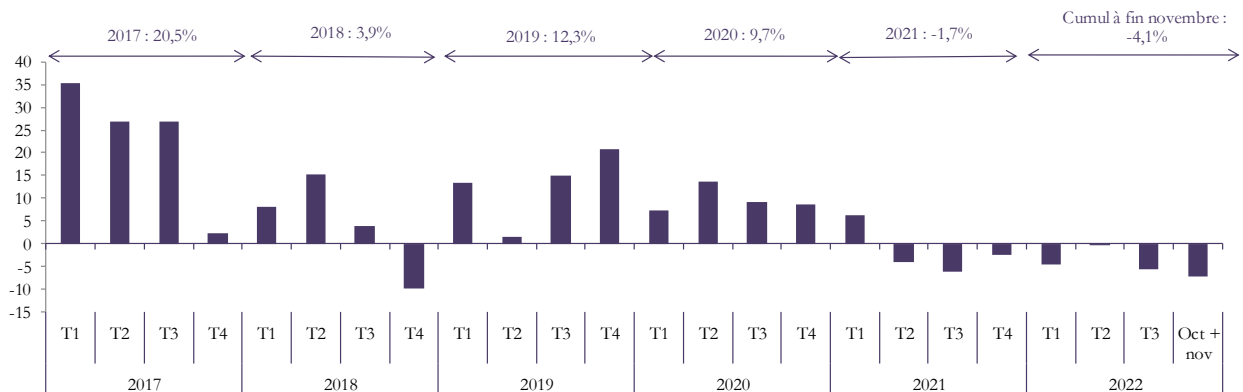
Source : HCP.

Production du phosphate brut (en glissement annuel en %)



Source : Office Chérifien des Phosphates.

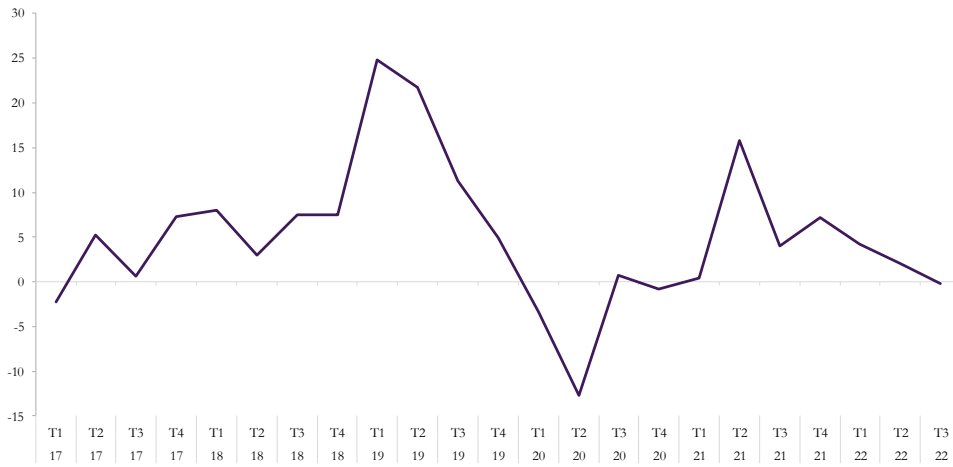
Production des dérivés du phosphate brut (en glissement annuel en %)



Source : Office Chérifien des Phosphates.

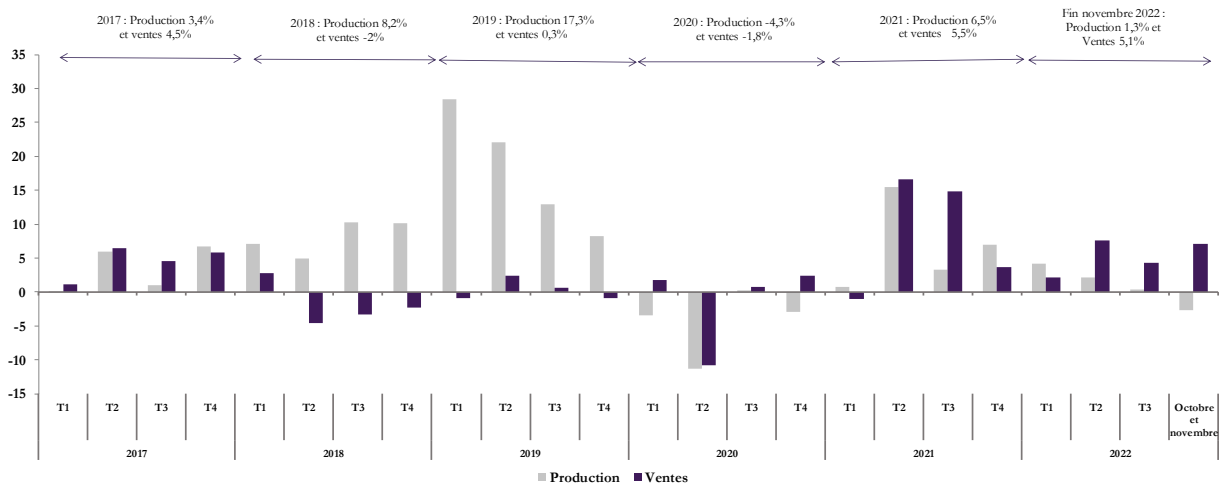
ENERGIE

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



Source : HCP.

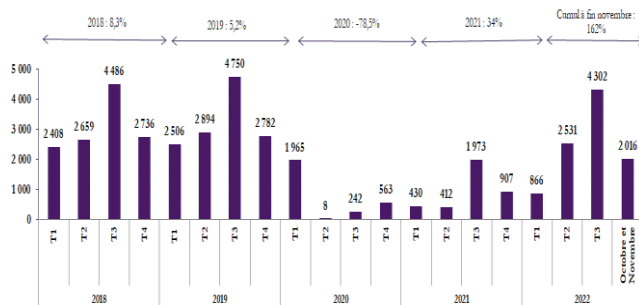
Production et consommation d'électricité (en glissement annuel)



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

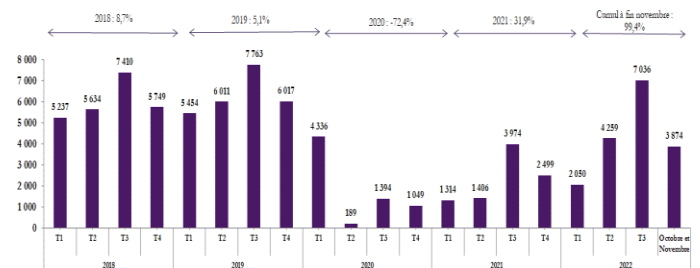
TOURISME

Arrivées touristiques (en milliers)



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

Nuitées dans les EHTC (en milliers)



PRINCIPAUX INDICATEURS DES ACTIVITÉS SECTORIELLES

Pêche côtière et artisanale			
	Quatrième trimestre		
	2021	2022	Variation en %
- Volume des débarquements (en milliers de tonnes)	466,8	421,5	-9,7
- Valeur des débarquements (en millions de dirhams)	2 278,9	2 250,6	-1,2
Energie			
	Octobre et novembre		
	2021	2022	Variation en %
Electricité (en millions de kWh)			
- Production nette	6 841,6	6 654,5	-2,7
Thermique	5 598,5	5 614,5	0,3
Eolien	759,3	680,6	-10,4
Hydraulique	162,3	87,7	-45,9
Solaire	265,6	209,0	-21,3
- Ventes	5 162,7	5 530,0	7,1
- Importations	65,9	388,1	489,2
Mines			
	Octobre et novembre		
	2021	2022	Variation en %
Phosphate (en milliers de tonnes)			
- Production du phosphate brut	6 398,4	4 767,8	-25,5
- Production d'acide phosphorique	1 192,4	1 021,5	-14,3
- Production des engrais phosphatés	1 810,7	1 768,7	-2,3
Construction			
	Quatrième trimestre		
	2021	2022	Variation en %
Ventes de ciment (en milliers de tonnes)	3 738,3	3 103,3	-17
	Novembre		
	2021	2022	Variation en %
Crédits immobiliers (en milliards de dhs)	291,1	298,5	2,5
- Habitat	232,1	238,8	2,9
- Promoteurs immobiliers	55,6	52,7	-5,3
Tourisme			
	Octobre et novembre		
	2021	2022	Variation en %
Flux touristiques (en milliers)	893,4	2 016	125,7
- dont MRE	466,2	885,2	89,9
Nuitées dans les établissements classés (en milliers)	1 940,8	3 874,4	99,6

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

MARCHE DU TRAVAIL

Indicateurs d'activités et de chômage

	T3 2021			T3 2022		
	Urbain	Rural	Ensemble	Urbain	Rural	Ensemble
Activité et emploi (15 ans et plus)						
Population active (en milliers)	7 546	4 708	12 255	7 621	4 507	12 127
Taux d'activité (en %)	42,4	50,3	45,1	41,9	48,1	44,0
. Selon le sexe						
Hommes	67,7	75,5	70,5	67,1	74,0	69,5
Femmes	18,6	24,3	20,5	18,3	21,3	19,3
. Selon le diplôme						
Sans diplôme	35,2	52,8	43,3	34,5	50,6	41,8
Ayant un diplôme	47,4	45,1	46,9	47,0	43,2	46,1
Population active occupée (en milliers)	6 343	4 465	10 807	6 479	4 271	10 750
Taux d'emploi (en %)	35,6	47,7	39,8	35,7	45,5	39,0
Part de l'emploi rémunéré dans l'emploi total (en %)	97,3	71,0	86,4	97,3	74,6	88,3
Population active en chômage (en milliers)						
Population active en chômage (en milliers)	1 204	244	1 447	1 142	236	1 378
Taux de chômage (en %)	16,0	5,2	11,8	15,0	5,2	11,4
. Selon le sexe						
Hommes	13,3	5,7	10,4	11,9	5,5	9,5
Femmes	25,0	3,7	16,5	25,5	4,3	17,8
. Selon l'âge						
15 - 24 ans	45,2	15,6	31,0	43,8	17,4	31,7
25 - 34 ans	24,4	7,2	18,8	23,6	7,2	18,4
35 - 44 ans	8,4	2,5	6,3	8,3	2,6	6,4
45 ans et plus	5,3	1,5	3,7	4,3	1,4	3,1
. Selon le diplôme						
Sans diplôme	7,2	2,3	4,4	6,3	2,3	4,1
Ayant un diplôme	20,6	12,1	18,7	19,3	11,8	17,7

Source : HCP.

IV. FINANCES PUBLIQUES

A un mois de la clôture de l'exercice de 2022, l'exécution budgétaire s'est soldée par un déficit, hors produit de cession des participations de l'Etat, de 48,1 milliards de dirhams, en atténuation de 20,6 milliards de dirhams par rapport à la même période en 2021. Le solde positif des comptes spéciaux du Trésor est passé de 7,5 milliards à 17,1 milliards. Les recettes ordinaires se sont améliorées de 25,6%, reflétant des bonds de 17,5% des rentrées fiscales et de 131,3% de celles non fiscales à 40,6 milliards, dont 21 milliards au titre des recettes des mécanismes de financement spécifiques. En regard, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 14% à 289,4 milliards, résultat notamment des accroissements de 107,5% de la charge de compensation et de 5,7% des dépenses de biens et services. Le solde ordinaire est ressorti ainsi excédentaire à 10 milliards, au lieu d'un déficit ordinaire de 15,4 milliards. De leur côté, les dépenses d'investissement ont augmenté de 23,7% à 75,1 milliards, portant ainsi celles globales à 364,5 milliards, en hausse de 15,9%.

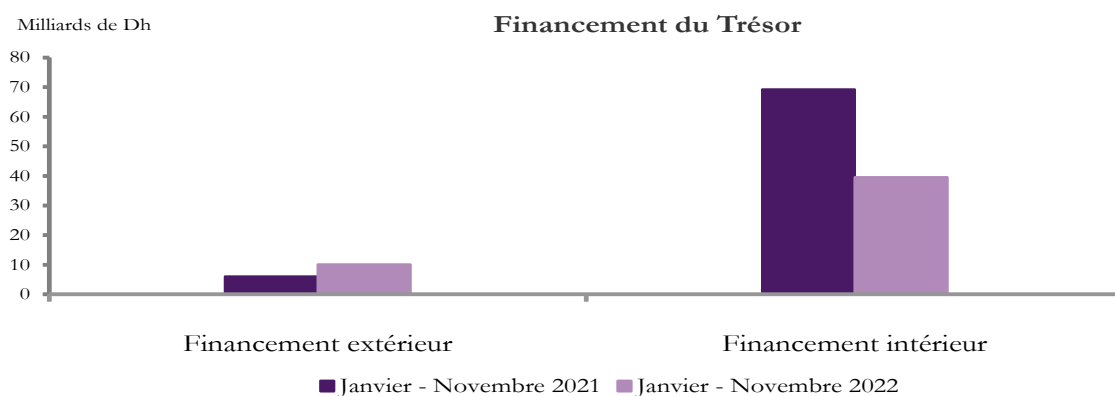
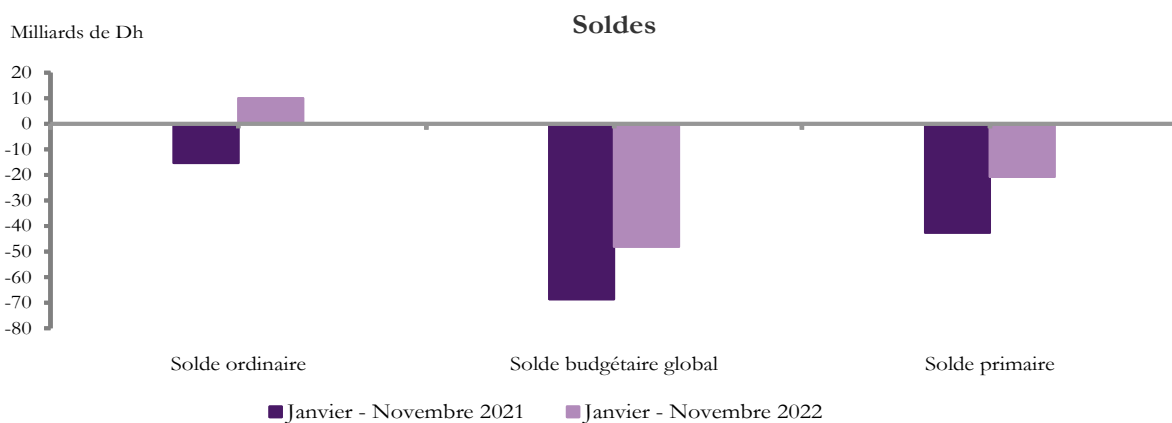
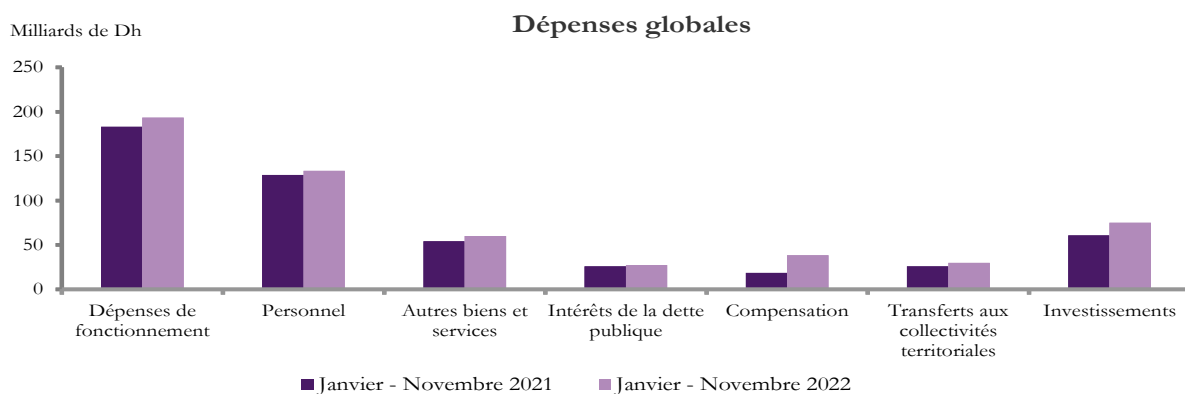
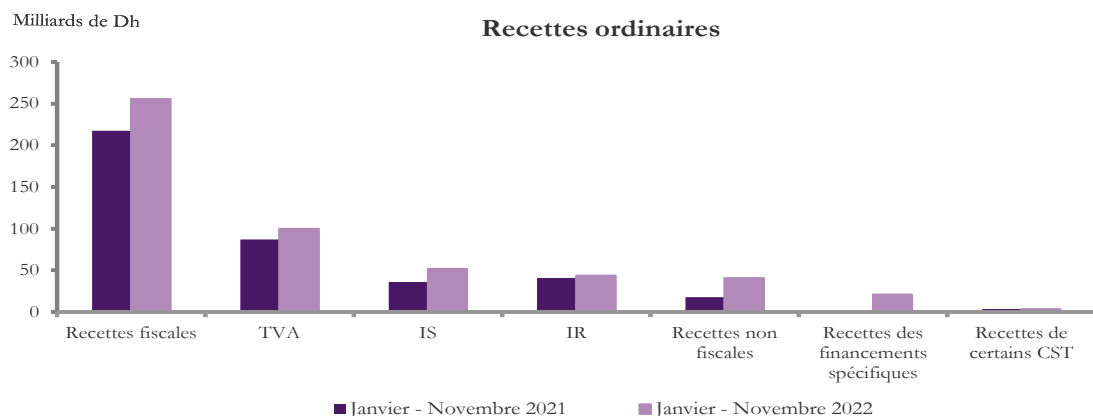
Du côté des recettes fiscales, les rentrées des impôts directs se sont accrues de 25,3% à 97,8 milliards, en liaison principalement avec le rebond de 44,2% à 51,8 milliards des rentrées de l'IS. Cette évolution reflète essentiellement des progressions de 6,4 milliards du complément des régularisations, de 3,5 milliards du premier acompte, de 3 milliards du deuxième acompte et de 2,4 milliards du troisième acompte. Les rentrées de l'IR se sont améliorées de 7,1% à 43,6 milliards, incorporant des hausses de 5,6% à 9,4 milliards de l'IR sur les salaires servis par la Direction des Dépenses de Personnel (DDP) et de 1% à 4 milliards de l'IR sur les profits immobiliers. Les recettes des impôts indirects se sont, quant à elles, raffermies de 12% à 128,3 milliards, avec des accroissements de 15% à 99,8 milliards des rentrées de la TVA et de 2,6% à 28,5 milliards de celles de la TIC. L'évolution de cette dernière résulte principalement des hausses de 3% à 11,3 milliards des recettes de la TIC sur les tabacs et de 18,6% à 2,5 milliards pour celle sur les autres produits hors produits énergétiques et tabacs. La progression du produit de la TVA recouvre une augmentation de 31,1% à 71,7 milliards des recettes de la TVA à l'importation et un recul de 12,3% à 28,1 milliards de celles de la TVA à l'intérieur, laquelle tient compte des remboursements de crédits de TVA d'un montant de 13,5 milliards au lieu de 8,8 milliards à fin novembre 2021. De leur côté, les rentrées des droits de douane et des droits d'enregistrement et de timbre se sont accrues de 20,4% à 12,8 milliards et de 17% à 16,6 milliards respectivement.

Pour ce qui est des recettes non fiscales, elles se sont améliorées de 131,3% à 40,6 milliards de dirhams, traduisant essentiellement les encaissements de 21 milliards au titre des mécanismes de financement spécifiques, contre 150 millions un an auparavant, et de 11,8 milliards de celles de monopoles et participations au lieu de 9,8 milliards. Ces dernières proviennent de l'OCP à hauteur de 6,5 milliards, de l'ANCFCC pour 2,9 milliards, de Maroc Télécom pour 786 millions et de Bank Al-Maghrib à hauteur de 672 millions.

Au niveau des dépenses, celles de biens et services se sont alourdies de 5,7% à 193,5 milliards, avec des hausses de 3,5% à 133,4 milliards de la masse salariale et de 10,8% à 60,1 milliards des dépenses des autres biens et services. Ces dernières incorporent un accroissement de 10,9% à 30,5 milliards des transferts au profit des établissements et entreprises publics et une baisse de 3,8% à 5,1 milliards des versements aux comptes spéciaux du Trésor. L'évolution de la masse salariale est attribuable aux progressions de 2% de sa composante structurelle et de 22,8% à 6,9 milliards des rappels pour les salaires servis par la DDP. De leur côté, les charges en intérêt de la dette ont augmenté de 5% à 27,3 milliards, reflétant des hausses de 5,2% à 23,4 milliards de celles sur la dette intérieure et de 4% à 3,9 milliards de celles sur la dette extérieure. Pour sa part, la charge de compensation a connu un rebond de 107,5% à 38,6 milliards, sous l'effet notamment de l'appréciation de 20,3% à 754 dollars la tonne du cours moyen du gaz butane.

Compte tenu de la réduction du stock des opérations en instance de 1,7 milliard, le déficit de caisse, hors produit de cession des participations de l'Etat, a atteint 49,7 milliards, contre de 80,8 milliards à fin novembre 2021. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures d'un montant net de 39,6 milliards et par un flux net extérieur positif de 10,1 milliards. Le recours au marché des adjudications s'est élevé à 7,8 milliards contre 40,9 milliards un an auparavant, portant ainsi l'encours de la dette intérieure, selon la TGR, à 659,4 milliards, en hausse de 1,4% par rapport à son niveau à fin décembre 2021.

Situation des charges et ressources du Trésor à fin novembre 2022



Charges et ressources du Trésor à fin novembre 2022

	En millions de dirhams			
	Janvier – Novembre 2021	Janvier – Novembre 2022	Variations en valeurs	Variations en %
Recettes ordinaires¹	238 400	299 369	60 969	25,6
Recettes fiscales	217 446	255 538	38 092	17,5
Dont TVA	86 784	99 805	13 021	15,0
IS	35 899	51 756	15 857	44,2
IR	40 717	43 603	2 886	7,1
Recettes non fiscales	17 562	40 620	23 058	131,3
y.c. Dons CCG	222	380	158	71,2
Mécanismes de financement spécifiques	150	20 961	20 811	-
Recettes de certains CST	3 392	3 211	-181	-5,3
Dépenses globales	314 540	364 488	49 948	15,9
Dépenses ordinaires	253 788	289 362	35 574	14,0
Dépenses de biens et services	183 127	193 512	10 384	5,7
Personnel	128 868	133 394	4 526	3,5
Autres biens et services	54 259	60 118	5 858	10,8
Intérêts de la dette publique	26 035	27 337	1 302	5,0
Compensation	18 590	38 571	19 981	107,5
Transferts aux collectivités territoriales	26 035	29 942	3 906	15,0
Solde ordinaire	-15 387	10 007	25 395	
Dépenses d'investissement	60 753	75 127	14 374	23,7
Solde des CST	7 486	17 064	9 578	
Solde budgétaire global	-68 654	-48 056	20 598	
Solde primaire	-42 619	-20 719	21 901	
Variation des opérations en instance ²	-12 127	-1 678		
Besoin ou excédent de financement	-80 781	-49 734	31 048	
Financement extérieur	6 076	10 131		
Tirages	15 589	19 449		
Amortissements	-9 513	-9 318		
Financement intérieur	69 289	39 602		
Cession des participations de l'Etat	5 416	0	-5 416	

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).

V. MONNAIE, TAUX D'INTERET ET LIQUIDITE

Le besoin en liquidité des banques s'est établi en décembre 2022 à 86,5 milliards de dirhams en moyenne hebdomadaire, contre 86,1 milliards un mois auparavant. Dans ce contexte, Bank Al-Maghrib a injecté un montant total de 103,3 milliards, incluant 56,6 milliards sous forme d'avances à 7 jours, 21,9 milliards par des opérations de pension livrée à long terme et 24,8 milliards de prêts garantis à long terme. Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges s'est élevé à 5,6 milliards et le taux moyen pondéré s'est situé à 2,18% en moyenne, intégrant l'effet de la décision de la Banque de relever le taux directeur de 50 points de base prise le 20 décembre 2022. Sur l'ensemble de l'année, le besoin en liquidité des banques s'est établi à 80,9 milliards de dirhams en moyenne hebdomadaire après 70,8 milliards en 2021, et les interventions de BAM à 93,5 milliards contre 82,9 milliards.

Sur les autres marchés, les taux des bons du Trésor se sont inscrits en hausse en décembre. Sur le marché primaire, les levées ont été effectuées exclusivement sur les maturités courtes avec en particulier une augmentation de 12 points de base (pb) pour les bonds de 13 semaines. En parallèle, les taux se sont accrus, sur le marché secondaire, en moyenne de 34 pb pour les maturités courtes, de 19 points pour celles moyennes et de 4 points pour celles de longue durée. Pour ce qui est des taux de rémunération des dépôts à terme, ils ont enregistré en novembre des hausses de 33 pb à 2,41% pour ceux à 6 mois et de 22 pb à 2,63% pour ceux à un an. En ce qui concerne le taux minimum de rémunération des comptes sur carnet, il a été fixé pour le premier semestre de l'année 2023 à 1,51%, en progression de 27 pb par rapport au deuxième semestre de 2022. S'agissant des taux débiteurs, les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques relatifs au troisième trimestre de 2022 indiquent une légère baisse du taux moyen global à 4,24%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les prêts aux entreprises sont restés quasi-stables à 4,04%, recouvrant un recul de 46 pb de ceux des prêts à l'équipement et un accroissement de 9 points de ceux des facilités de trésorerie. Pour les particuliers, les taux ont augmenté de 19 points, avec une hausse de 7 points de ceux des prêts à la consommation et une stabilité de ceux des crédits à l'habitat.

S'agissant de la masse monétaire, l'agrégat M3 a enregistré un accroissement annuel de 6,7% en novembre. Par principales composantes, les dépôts à vue auprès des banques ont marqué une progression de 8,4%, résultat des hausses de 8,4% pour les dépôts des ménages et de 10,9% pour ceux des autres sociétés non financières. De même, la circulation fiduciaire s'est accrue de 8,9% et les titres OPCVM monétaires de 25,6%. En revanche, les comptes à terme auprès des banques ont accusé une diminution de 7,7%, traduisant notamment les reculs des dépôts des agents financiers et de ceux des ménages de 49,2% et 5,5% respectivement.

Par source de création monétaire, le crédit bancaire a progressé de 5,9% en novembre, avec des augmentations de 6,1% du crédit accordé au secteur non financier et de 4,9% pour les prêts au secteur financier.

Par secteur institutionnel, le crédit aux entreprises privées a augmenté de 9,3%, avec des accroissements de 13,9% pour les facilités de trésorerie et de 3,1% pour les prêts à l'équipement. En revanche, les crédits aux entreprises publiques ont baissé de 1,5%, reflétant principalement un repli de 12,1% des prêts à l'équipement. Quant aux crédits aux ménages, ils se sont accrus de 3,8%, avec des progressions de 3,7% des prêts à la consommation et de 2,9% de ceux à l'habitat.

S'agissant des créances en souffrance, elles ont augmenté de 5,8% et leur ratio au crédit bancaire s'est quasi-stabilisé à 8,8%. Elles se sont accrues de 10,1% pour les entreprises non financières privées et de 1,6% pour les ménages, portant leurs ratios à 11,8% et 9,9% respectivement.

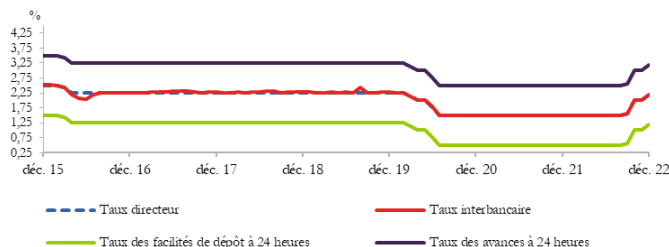
Concernant les autres sources de création monétaire, les avoirs officiels de réserve ont enregistré une hausse de 6,8% en novembre à 344,5 milliards de dirhams, soit l'équivalent de 5 mois et 20 jours d'importations de biens et services.

Pour ce qui est des créances nettes sur l'administration centrale, elles se sont accrues de 11,6%, reflétant l'expansion des créances nettes de BAM en lien avec l'utilisation par le Trésor du reste du montant du tirage sur la Ligne de Précaution et de Liquidité. Concernant les créances des banques, elles ont augmenté de 5,7% avec une progression de 13,4% des bons du Trésor détenus par les OPCVM monétaires.

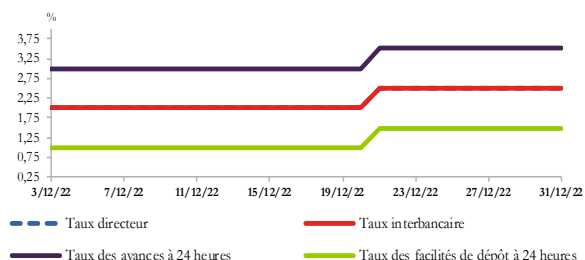
Quant aux agrégats de placements liquides, ils ont baissé de 9,2%, traduisant des diminutions des titres des OPCVM obligataires de 20%, de ceux des OPCVM actions et diversifiés de 10,9% et des bons du Trésor de 1,6%.

Taux d'intérêt

Evolution mensuelle du taux interbancaire (moyenne quotidienne)



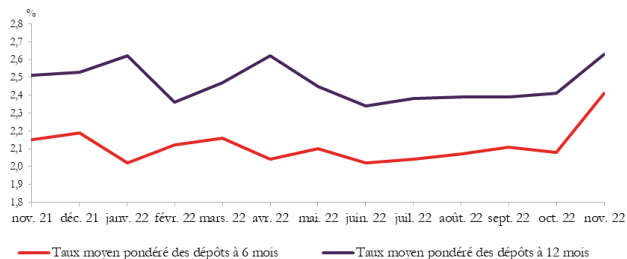
Evolution quotidienne du taux interbancaire



Evolution des taux débiteurs appliqués par les banques

	T2-22	T3-22	Variation (en pb)
Taux débiteur moyen (en%)	4,29	4,24	-5
Crédits aux particuliers	5,14	5,33	19
Crédits immobiliers	4,19	4,19	0
Crédits à la consommation	6,32	6,39	7
Crédits aux entreprises	4,03	4,04	1
<i>Par objet économique</i>			
Facilités de trésorerie	3,84	3,93	9
Crédits à l'équipement	4,60	4,14	-46
Crédits immobiliers	5,83	5,41	-42
Crédits aux entrepreneurs individuels	5,19	5,21	2

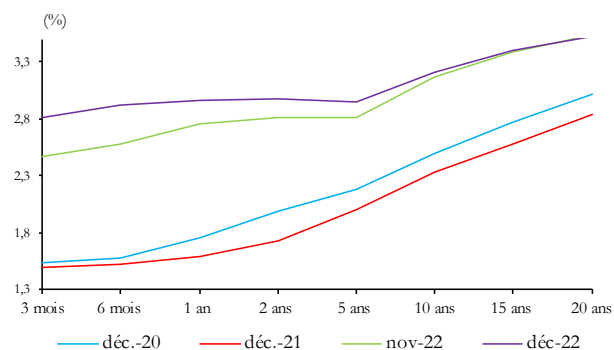
Evolution mensuelle des taux créditeurs



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

	décembre-22	Dernières émissions	
		Taux	Date
13 semaines	2,70	2,58	nov-22
26 semaines	3,07	2,02	sep-22
52 semaines	-	2,18	sep-22
2 ans	-	2,44	nov-22
5 ans	-	2,64	sep-22
10 ans	-	3,20	oct-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

	2 ^{ème} semestre 2022	1 ^{er} semestre 2023
Comptes sur carnets auprès des banques¹	1,24	1,51

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.

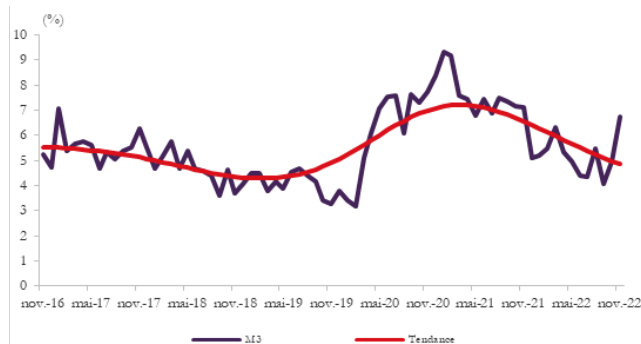
	avril 21-mars 22	avril 22-mars 23
Taux maximum des intérêts conventionnels (TMIC)*	13,36	13,09

(*) 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.

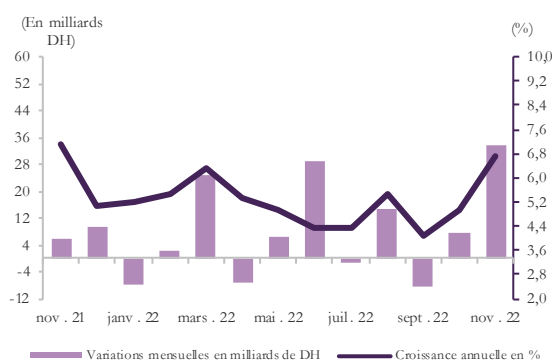
MONNAIE, CREDIT ET PLACEMENTS LIQUIDES

M3 et ses composantes

Croissance de M3 en glissement annuel



Evolution mensuelle de l'agrégat M3



Evolution des agrégats monétaires									
	Encours à fin novembre-22	Variation mensuelle (en %)	Taux de croissance annuels						
			juin-21	sept.-21	déc.-21	mars-22	juin-22	oct.-22	nov.-22
Monnaie fiduciaire	347,8	1,0	4,3	5,5	6,5	8,2	8,2	7,2	8,9
Monnaie scripturale	803,6	1,0	7,7	7,1	6,7	7,3	7,3	8,7	8,9
M1	1 151,3	1,0	6,6	6,6	6,6	7,6	7,6	8,2	8,9
Placements à vue	178,3	-0,1	3,3	3,0	2,8	2,3	2,5	2,9	2,9
M2	1 329,6	0,8	6,1	6,1	6,1	6,8	6,9	7,5	8,1
Autres actifs monétaires¹	326,3	7,5	12,5	12,5	1,2	4,3	-4,8	-4,7	1,6
Dont : Dépôts à terme	128,5	5,3	-2,4	4,6	0,6	-2,9	-10,0	-12,2	-7,7
OPCVM monétaires	97,1	15,8	35,2	29,9	12,5	11,8	6,9	13,3	25,6
M3	1 655,9	2,1	7,4	7,4	5,1	6,3	4,4	5,0	6,7

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

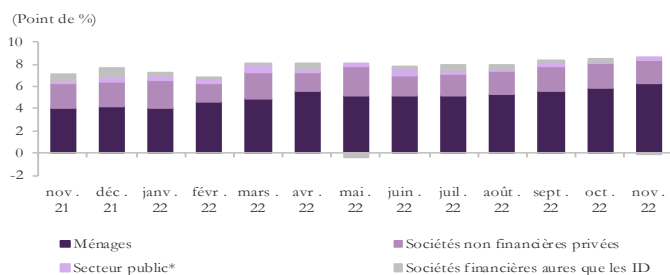
	Encours à fin novembre-22	Variation mensuelle (en %)	Taux de croissance annuels						
			juin-21	sept.-21	déc.-21	mars-22	juin-22	oct.-22	nov.-22
Dépôts à vue auprès des banques	727,5	0,7	8,5	8,1	7,6	8,3	7,9	8,6	8,4
Placements à vue	178,3	-0,1	3,3	3,0	2,8	2,3	2,5	2,9	2,9
Dépôts à terme	128,5	5,3	-2,4	4,6	0,6	-2,9	-10,0	-12,2	-7,7
Dépôts en devises ¹	52,6	9,1	9,9	15,3	5,4	10,3	10,3	-2,8	0,0
Autres dépôts ²	4,5	2,1	158,7	15,7	-68,8	56,2	-71,2	58,8	14,0
Total des dépôts	1099,0	1,4	7,2	7,3	5,2	6,5	3,9	4,3	5,1

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

² Emprunts contractés par les banques auprès des sociétés financières.

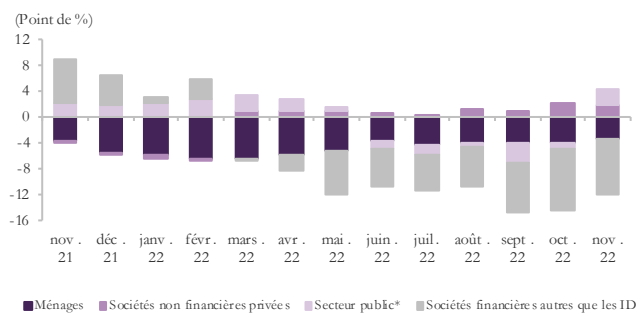
* Encours en milliards de DH.

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

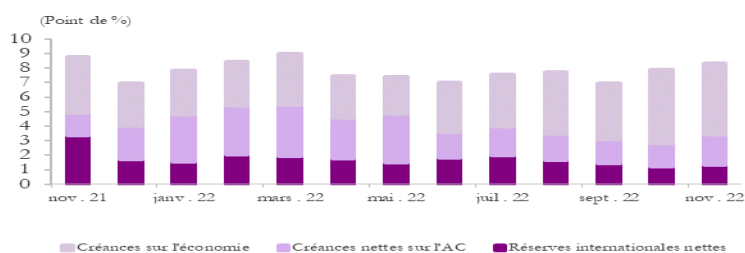


* Sociétés non financières publiques, administrations locales et de sécurité sociale

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

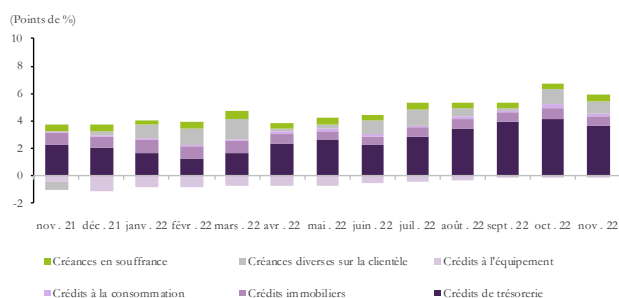


Contribution des principales contreparties à la croissance de la masse monétaire M3 en glissement annuel

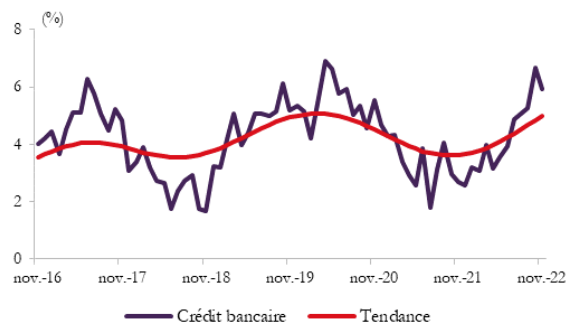


Crédit bancaire

Contributions des différentes catégories de crédit à sa croissance annuelle



Croissance du crédit bancaire en glissement annuel

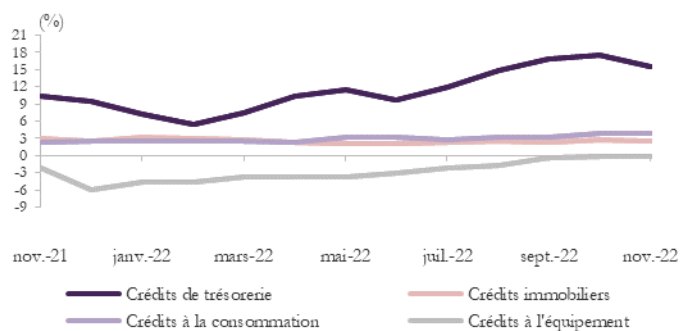


Ventilation du crédit par objet économique et par secteur institutionnel

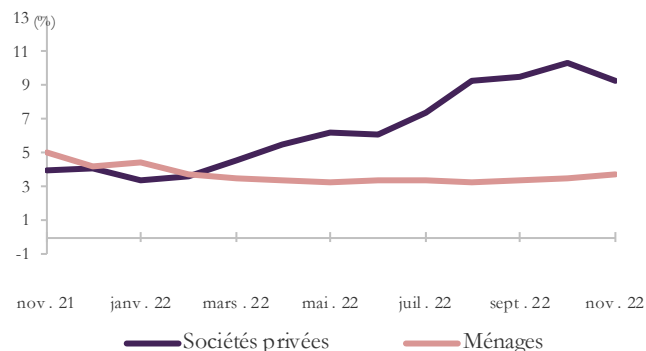
	Encours à fin novembre-22	Variation mensuelle (en %)	Taux de croissance annuels (en %)					
			sept.-21	déc.-21	mars-22	juin-22	oct-22	nov-22
Crédit bancaire	1024,1	-0,8	4,0	2,6	4,0	3,9	6,7	5,9
Crédit au secteur non financier	898,3	-0,4	4,0	2,9	2,8	3,8	6,3	6,1
Crédit aux entreprises	491,2	-1,0	3,1	1,8	2,2	4,1	8,7	8,1
<i>Facilités de trésorerie</i>	229,6	-3,2	8,6	8,5	7,4	10,6	20,3	17,6
<i>Crédits à l'équipement</i>	138,6	1,2	-4,6	-8,8	-5,0	-4,3	-1,4	-1,1
<i>Crédits aux promoteurs immobiliers</i>	44,2	-0,9	-8,5	-6,6	-3,3	-3,8	-6,1	-9,9
Crédit aux ménages	379,7	0,5	4,8	4,1	3,5	3,4	3,5	3,8
Crédits à la consommation	57,5	0,4	1,4	2,6	2,5	3,2	3,8	3,7
<i>Crédits immobiliers</i>	245,9	0,2	5,3	4,1	3,7	3,1	3,5	3,3
<i>Crédits à l'habitat</i>	238,8	0,3	6,1	4,7	3,9	2,5	2,9	2,9
<i>Crédits aux promoteurs immobiliers</i>	6,1	-3,0	-24,9	-19,1	0,6	33,4	20,7	13,3
Créances en souffrances	89,7	0,4	7,0	5,7	6,3	5,4	4,9	5,8
<i>Sociétés non financières privées</i>	51,7	0,2	5,5	6,9	8,1	6,1	9,0	10,1
<i>Ménages</i>	37,5	0,7	8,6	5,3	3,7	4,1	1,5	1,6
Ratio des créances en souffrances	-	-	8,6	8,6	8,7	8,5	8,7	8,8

*En milliards de DH

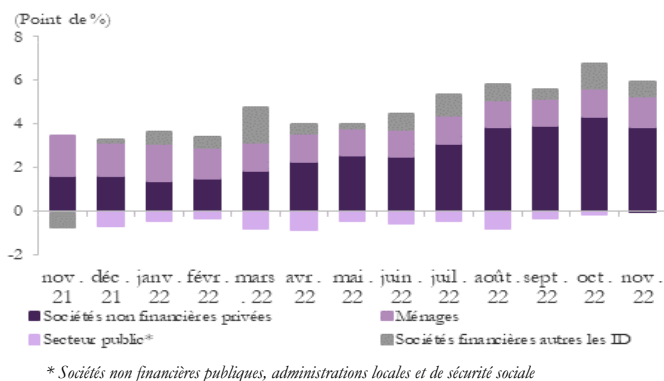
Evolution des principales catégories de crédit en glissement annuel



Evolution des crédits aux agents non financiers privés en glissement annuel

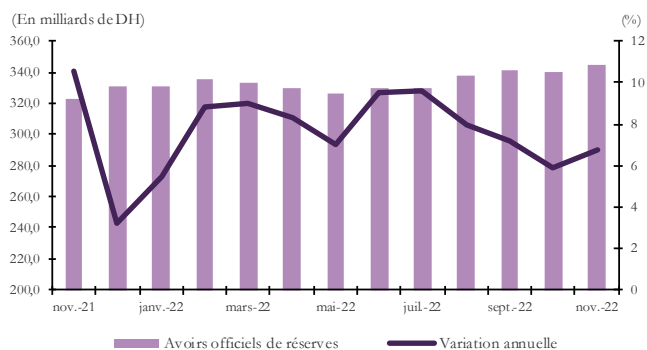


Contributions des secteurs institutionnels à la croissance annuelle du crédit



Autres sources de création monétaire

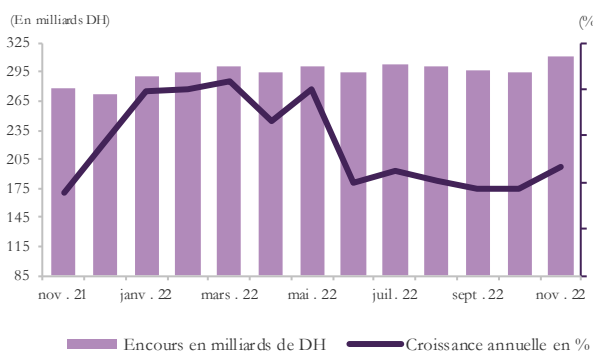
Evolution des avoirs officiels de réserve



Avoirs officiels de réserve en novembre 2022

	Encours en milliards DH		Variations en %			
			mensuelle		glissement annuel	
	oct.-22	nov.-22	oct.-22	nov.-22	oct.-22	nov.-22
Avoirs officiels de réserves	339,6	344,5	-0,3	1,5	5,9	6,8

Evolution des créances nettes sur l'Administration centrale



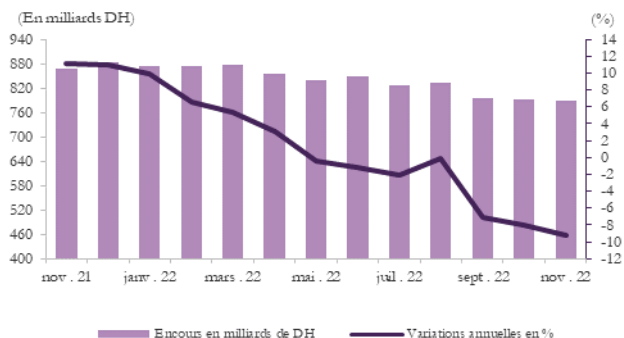
Les créances nettes sur l'Administration centrale en novembre 2022

	Encours en milliards de DH		Variations en %			
	oct.-22	nov.-22	mensuelle		glissement annuel	
			oct.-22	nov.-22	oct.-22	nov.-22
Créances nettes sur l'AC	293,7	311,1	-0,8	5,9	9,2	11,6
. Créances nettes de BAM	-3,5	15,7	61,3	-546,9	190,6	2526,1
. Créances nettes des AID*	297,2	295,4	-0,3	-0,6	10,0	5,7

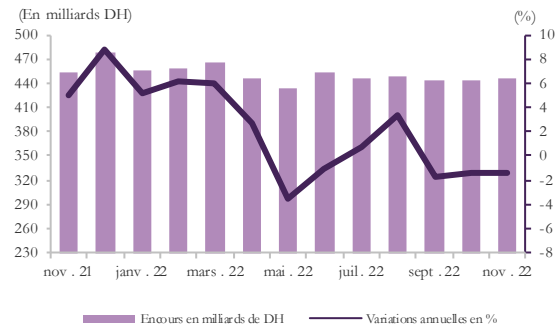
*Autres Institutions de Dépôts

Agrégats de placements liquides

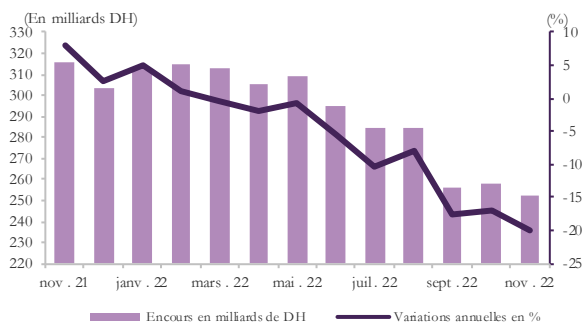
Evolution des agrégats de placements liquides (PL)



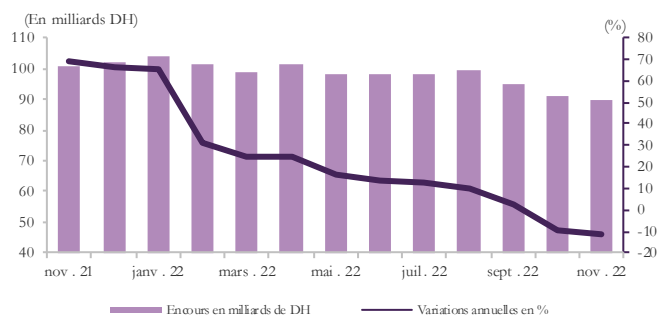
Evolution des bons du Trésor négociables inclus dans l'agrégat PL1



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 novembre et de décembre 2022, l'euro s'est apprécié de 3,88% par rapport au dollar américain. Sur le marché de change national, le dirham s'est apprécié de 2,68% vis-à-vis du dollar et s'est déprécié de 1,18% face à l'euro.

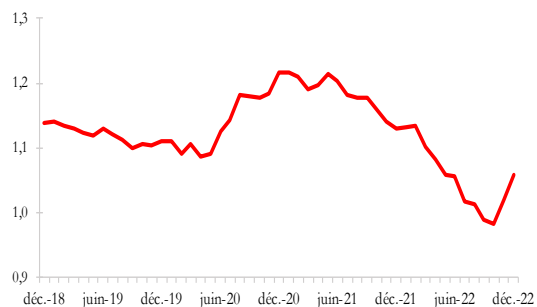
Pour ce qui est des opérations d'adjudications en devises de Bank Al-Maghrib avec les banques, aucune séance n'a été tenue depuis décembre 2021.

Au niveau du marché interbancaire, le volume des échanges de devises contre dirhams s'est situé à 38,1 milliards de dirhams en décembre 2022, en hausse de 9,2 milliards d'une année à l'autre.

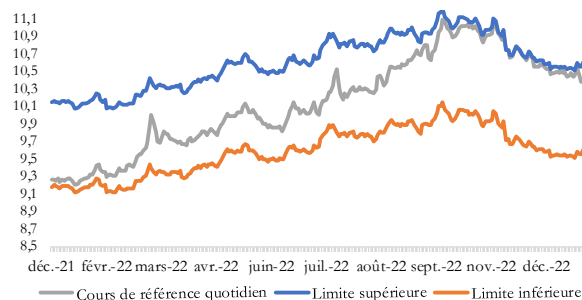
Concernant les opérations des banques avec la clientèle, leur volume s'est établi à 45,7 milliards de dirhams pour les achats au comptant et à 25,9 milliards pour ceux à terme, contre respectivement 35,2 milliards et 18,9 milliards une année auparavant. Quant aux ventes, elles ont porté sur un montant de 42,8 milliards pour les opérations au comptant et de 13 milliards pour celles à terme, après 43,4 milliards et 12,7 milliards respectivement.

Cotation des devises

Evolution de l'Euro par rapport au Dollar



Evolution du cours de change du Dirham



	déc-21	oct-22	nov-22	déc-22
Cours de référence moyen				
Euro	10,460	10,782	11,001	11,132
Dollar U.S.A	9,253	10,964	10,799	10,518
Adjudications				
Nombre d'opérations	0	0	0	0
Sens des opérations	-	-	-	-
Montant moyen alloué (en millions de Dollars U.S.A)	0	0	0	0
Cours moyen pondéré	0	0	0	0

Opérations sur le marché des changes

(En millions de dirhams)	Moyenne janvier-décembre		Décembre		Variation annuelle	
	2021	2022	2021	2022	En volume	en %
Achats/ventes interbancaires contre MAD	19 795	42 955	28 895	38 107	9 212	31,9%
Achats de devises par BAM aux banques	1 250	-	6 175	-	-	-
Ventes de devises par BAM	-	-	-	-	-	-
Achats/ventes devises contre devises des banques avec les correspondants étrangers	50 326	106 463	71 874	97 556	25 682	35,7%
Achats/ ventes à terme de devises par la clientèle des banques	19 145	34 872	31 621	38 877	7 256	22,9%

VII. MARCHES DES ACTIFS

Au cours du mois de décembre, le MASI a enregistré une baisse de 1,7%, portant sa contreperformance sur l'ensemble de l'année 2022 à 19,7%. L'évolution mensuelle de l'indice de référence reflète principalement les dépréciations des indices des secteurs des télécommunications de 9,1%, des bâtiments et matériaux de construction de 3,3% et des banques de 0,6%. A l'inverse, ceux des secteurs des boissons et des mines ont enregistré des hausses de 16,6% et 5,5% respectivement.

S'agissant de l'évolution des indicateurs de valorisation entre les mois de novembre et décembre, le PER⁽¹⁾ est revenu de 19 à 18,5, le PB⁽²⁾ de 2,29 à 2,26 et le rendement de dividende est passé de 3,70% à 3,76%. Pour ce qui est de la capitalisation boursière, elle s'est chiffrée à 561,1 milliards de dirhams, en baisse de 1,1% d'un mois à l'autre et de 18,8% depuis le début de l'année.

Concernant le volume mensuel des échanges, il est passé de 2,4 milliards de dirhams en novembre à 19,5 milliards en décembre, dont 11,8 milliards sur le marché de blocs et 5,8 milliards sur celui central. Dans ces conditions, le ratio de liquidité⁽³⁾ sur le compartiment actions a diminué à 5,1%, après 5,3% un mois auparavant. A signaler que le mois de décembre a été marqué par l'introduction en bourse de la société AKDITAL, par augmentation du capital social réservée au public par émission de 2.666.660 nouvelles actions, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires et cession de 1.333.400 actions, pour un montant total de 1,2 milliard de dirhams.

Sur l'ensemble de l'année, le repli de 19,7% du MASI traduit essentiellement les dépréciations des indices sectoriels des bâtiments et matériaux de construction de 35%, des télécommunications de 31,9% et des banques de 17,2%. En revanche, ceux du pétrole et gaz et de l'électricité ont augmenté de 32,7% et 4,6% respectivement. Pour ce qui est du volume de transactions, il a également accusé une baisse de 22,8% à 57,7 milliards de dirhams, dont 32,4 milliards sur le marché central et 21 milliards sur celui de blocs.

Sur le marché de la dette souveraine, les émissions de bons du Trésor se sont élevées à 23,5 milliards de dirhams en décembre après 5,7 milliards en novembre. Ces levées ont porté à hauteur de 77% sur des maturités courtes et le reste sur celles moyennes avec des taux en hausse par rapport au mois précédent. Tenant compte des remboursements d'un montant de 12,2 milliards de dirhams, l'encours des bons du Trésor s'est élevé à 665,8 milliards à fin décembre, en accroissement de 3% depuis le début de l'année. Le montant total levé sur l'ensemble de l'année s'est chiffré à 128,7 milliards, après 144,5 milliards en 2021, dont la moitié émise sur des maturités courtes et 40% et 10% respectivement sur celles moyennes et longues.

Au niveau du marché des titres de créances négociables, les levées se sont établies à 1,4 milliard de dirhams en décembre contre 4,3 milliards en novembre. Par instrument, les souscriptions de certificats de dépôts se sont chiffrées à 1,3 milliard après 2,8 milliards un mois auparavant et ont porté à hauteur de 72% sur des maturités courtes et le reste sur celles moyennes, avec des taux en progression par rapport au mois précédent. Les émissions de billets de trésorerie se sont chiffrées à 129 millions de dirhams, contre 1,5 milliard le mois précédent et aucune émission de bons de sociétés de financement n'a été comptabilisée pour le troisième mois consécutif. Tenant compte des remboursements, d'un montant de 5,9 milliards, l'encours des titres de créances négociables est revenu à 81 milliards de dirhams, en baisse de 5,3% par rapport au mois précédent et de 7% depuis le début de l'année. Sur l'ensemble de l'année, les souscriptions de titres de créances négociables ont totalisé 42,8 milliards, en légère hausse de 0,4% par rapport à 2021. Par instrument, les émissions de certificats de dépôts sont passées de 31,5 milliards à 33,7 milliards et celles des billets de trésorerie de 2,4 milliards à 4 milliards, les levées des bons de sociétés de financement sont en revanche revenues de 8,7 milliards à 5,1 milliards.

(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.

Concernant le marché obligataire privé, les émissions se sont chiffrées à 3,3 milliards de dirhams en décembre, le montant émis sur l'ensemble de l'année ayant ainsi atteint 20,4 milliards, après 17,9 milliards en 2021. Tenant compte des remboursements, l'encours de la dette obligataire s'est élevé à 180,7 milliards, en hausse de 1,1% d'un mois à l'autre et de 9,9% depuis le début de l'année.

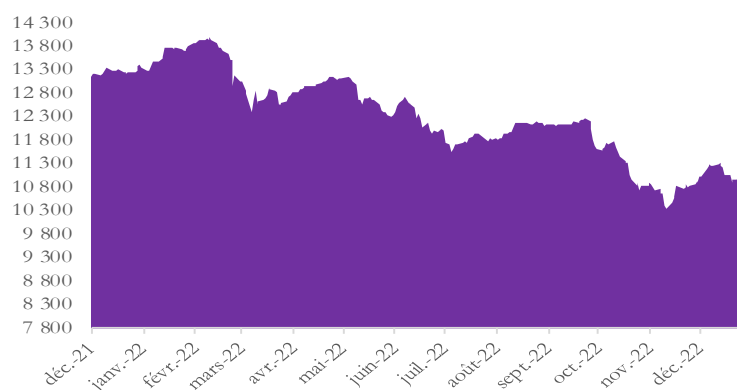
Pour ce qui est des titres d'OPCVM, les souscriptions au cours du mois de décembre se sont élevées à 129,5 milliards et les rachats à 168,2 milliards, soit une décollecte nette de 38,7 milliards de dirhams. Concernant les indices de performance, ils ont enregistré des baisses de 0,6% pour les fonds actions et de 0,4% pour ceux diversifiés ainsi qu'une légère appréciation de 0,2% pour les OPCVM monétaires et obligataires à court terme, celui des fonds obligataires moyen et long terme ayant stagné d'un mois à l'autre. L'actif net des OPCVM est ainsi revenu à 500,9 milliards, en baisse de 7,3% par rapport à novembre. Sur l'ensemble de l'année, les souscriptions ont connu une légère hausse de 0,3% à 1088,5 milliards et les rachats ont augmenté de 12% à 1162,3 milliards soit une décollecte nette de 73,8 milliards. En parallèle, les indices de performance se sont repliés de 16,6% pour les fonds actions, de 7,7% pour ceux diversifiés et de 2,3% pour les OPCVM obligataires à moyen long terme. En revanche, ils ont augmenté de 1,3% pour les fonds monétaires et de 1,1% pour ceux obligataires à court terme. L'actif net est ainsi ressorti en repli de 15,5% depuis le début de l'année.

Au troisième trimestre de 2022, l'indice des prix des actifs immobiliers est ressorti en hausse trimestrielle de 0,6%, en lien avec les augmentations de 0,4% des prix du résidentiel, de 0,8% de ceux des terrains et de 2% de ceux des biens à usage professionnel. En parallèle, le nombre de transactions a connu un accroissement de 11,1%, traduisant des progressions de 11,3% pour les biens résidentiels, de 13,8% pour les terrains et de 4,9% pour les biens à usage professionnel. La hausse des prix a concerné l'ensemble des principales villes, avec des taux allant de 0,2% à Rabat à 4,4% à Oujda. En revanche, Marrakech a accusé une baisse des prix de 0,6%. De même, le nombre de transactions s'est accru pour l'ensemble des principales villes, avec des augmentations allant de 1,9% à Kénitra à 36,1% à Oujda, les diminutions ayant concerné uniquement les villes de Rabat et Casablanca, avec des taux respectifs de 6,7% et 5,6%.

INDICES BOURSIERS

Indices	Décembre 2021	Novembre 2022	Décembre 2022	Décembre 2022/Novembre 2022 (en %)	Décembre 2022 /Décembre 2021 (en %)
MASI	13 358	10 911	10 720	-1,7	-19,7

Evolution quotidienne du MASI

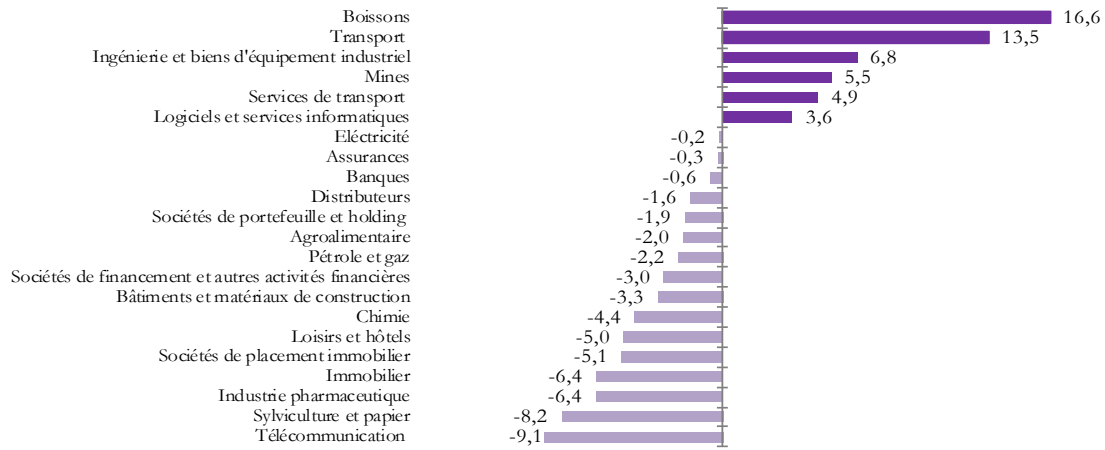


Performance des indices sectoriels

Indices sectoriels	Structure (en %)	Décembre 2021	Novembre 2022	Décembre 2022	Décembre 2022/Novembre 2022 (en %)	Décembre 2022 /Décembre 2021 (en %)
Agroalimentaire et Production	7,9	37 033	30 485	29 877	-2,0	-19,3
Assurances	4,3	5 522	4 601	4 589	-0,3	-16,9
Banques	33,6	14 106	11 753	11 682	-0,6	-17,2
Bâtiment et Matériaux de Construction	12,1	21 529	14 474	13 998	-3,3	-35,0
Boissons	1,3	16 027	12 949	15 099	16,6	-5,8
Chimie	0,5	6 308	5 537	5 292	-4,4	-16,1
Distributeurs	5,0	47 831	43 603	42 898	-1,6	-10,3
Electricité	2,8	2 346	2 458	2 454	-0,2	4,6
Ingénieries et Biens d'Équipement Industriels	0,0	121	97	104	6,8	-13,8
Participation et promotion immobilières	1,0	3 437	2 674	2 504	-6,4	-27,2
Loisirs et Hôtels	0,2	497	543	516	-5,0	3,9
Matériels, Logiciels et Services Informatiques	3,0	2 763	2 484	2 572	3,6	-6,9
Mines	4,0	25 608	32 216	33 990	5,5	32,7
Pétrole et Gaz	4,1	21 480	18 370	17 958	-2,2	-16,4
Industrie Pharmaceutique	0,8	8 295	7 944	7 434	-6,4	-10,4
Santé	0,9	-	-	920	-	-
Services aux Collectivités	-	984	917	-	-	-
Services de transport	3,9	4 306	3 169	3 323	4,9	-22,8
Sociétés de financement et Autres Activités Financières	0,7	8 853	7 268	7 053	-3,0	-20,3
Sylviculture et Papier	0,0	30	41	37	-8,2	25,4
Sociétés de Portefeuilles / Holdings	0,3	5 008	3 721	3 651	-1,9	-27,1
Sociétés de placement immobilier	1,9	1 001	1 023	971	-5,1	-3,0
Télécommunications	11,8	2 047	1 534	1 394	-9,1	-31,9
Transport	0,2	2 562	2 094	2 377	13,5	-7,2

Source : Bourse de Casablanca.

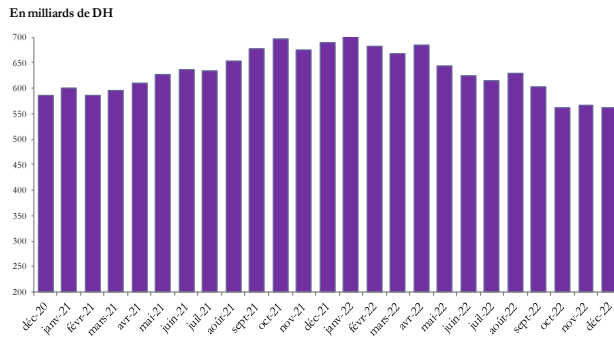
Variations mensuelles des indices sectoriels en décembre 2022 (en %)



Source : Bourse de Casablanca.

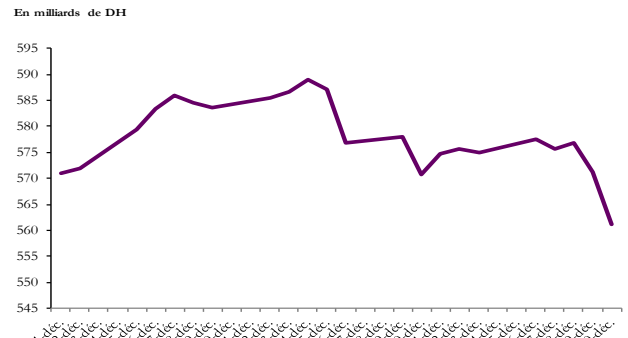
ACTIVITE

Evolution mensuelle de la capitalisation boursière

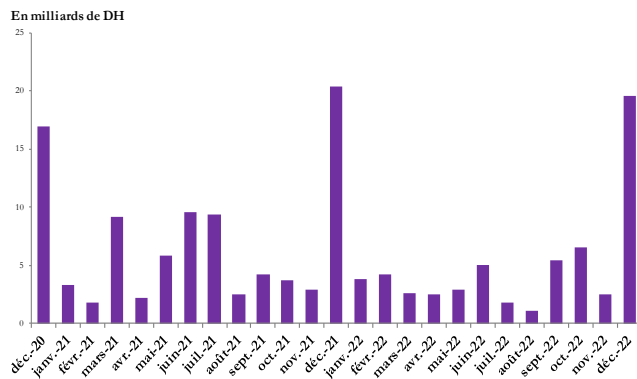


Source : Bourse de Casablanca

Evolution quotidienne de la capitalisation boursière

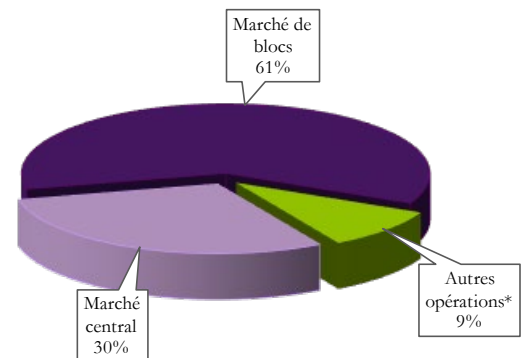


Evolution mensuelle du volume des transactions



Source : Bourse de Casablanca.

Répartition du volume de transactions par marché en décembre 2022



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

Volume des transactions

En millions de DH	Décembre 2021	Novembre 2022	Décembre 2022
Volume actions			
1-Marché central	7 395,5	1 750,3	5 765,0
2-Marché de blocs	12 255,5	214,7	11 823,7
Total A = (1+2)	19 651,0	1 965,0	17 588,7
3-Introductions	600,0	0,0	1 200,0
4-Apports de titres	0,7	0,0	31,4
5-Offres publiques	0,0	0,0	0,0
6-Transferts	92,0	12,7	12,6
Total B = (3+4+5+6+7)	692,7	457,7	1 875,1
7-Augmentations de capital	0,0	445,0	631,1
II- Volume obligations	51,3	14,8	51,5
I- Total volume actions	20 343,7	2 422,7	19 463,8
III- Total Général	20 395,0	2 437,5	19 515,3

Source : Bourse de Casablanca

COURS

Performance des plus fortes capitalisations

Valeurs			Cours			Variation	
	Capitalisation(en milliards de dirhams)	Part (%)	Décembre 2021	Novembre 2022	Décembre 2022	Décembre 2022/Novembre 2022 (en %)	Décembre 2022 /Décembre 2021 (en %)
ATTIJARIWABA BANK	84,34	15,03	487,0	403,0	392,0	-2,7	-19,5
ITISSALAT AL-MAGHRIB	83,51	14,88	139,5	104,5	95,0	-9,1	-31,9
BCP	46,97	8,37	281,0	227,0	231,0	1,8	-17,8
BANK OF AFRICA	35,91	6,40	188,0	165,0	172,0	4,2	-8,5
LAFARGEHOLCIM MAROC	31,63	5,64	2200,0	1429,0	1350,0	-5,5	-38,6
TAQA MOROCCO	25,90	4,62	1050,0	1100,0	1098,0	-0,2	4,6
MANAGEM	25,28	4,51	1570,0	2250,0	2530,0	12,4	61,1
CIMENTS DU MAROC	18,48	3,29	1900,0	1282,0	1280,0	-0,2	-32,6
COSUMAR	17,95	3,20	261,0	200,0	190,0	-5,0	-27,2
AFRIQUIA GAZ	15,98	2,85	5300,0	4800,0	4650,0	-3,1	-12,3

Source : Bourse de Casablanca.

Valeurs du secteur financier

Secteurs	Cours			Variations
	Décembre 2021	Novembre 2022	Décembre 2022	Décembre 2022/Novembre 2022 (en %)
Banques				
BMCI	647,0	430,0	354,4	-17,6
ATTIJARIWABA BANK	487,0	403,0	392,0	-2,7
CIH	339,0	297,0	304,0	2,4
Bank Of Africa	188,0	165,0	172,0	4,2
BCP	281,0	227,0	231,0	1,8
CDM	600,0	570,0	600,0	5,3
Sociétés de financement				
MAGHREBAIL	815,0	873,0	899,0	3,0
SALAFIN	680,0	548,0	570,0	4,0
EQDOM	1364,0	990,0	850,0	-14,1
MAROC LEASING	400,0	355,0	353,0	-0,6
Assurances				
ATLANTASANAD	122,0	119,0	125,0	5,1
SANLAM MAROC	1450,0	1030,0	990,0	-3,9
WABA ASSURANCE	4850,0	3800,0	3760,0	-1,1
AGMA	4730,0	6100,0	6070,0	-0,5

Source : Bourse de Casablanca

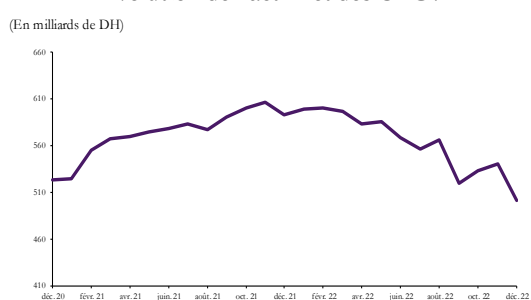
GESTION D'ACTIFS

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

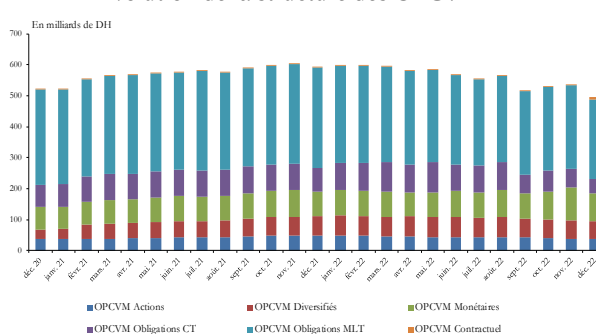
Catégories d'OPCVM	Nombre	Montant (en milliards)	Structure(en %)	Variation mensuelle	Variation annuelle
Actions	104	37,9	8	-1,3	-19,5
Diversifiés	118	58,0	12	-2,6	-8,0
Monétaires	67	89,2	18	-14,9	10,2
Obligations CT	65	46,8	9	-24,8	-37,8
Obligations MLT	200	257,2	51	-4,1	-20,8
Contractuel	5	11,8	2	70,5	612,7
Total	559	500,9	100	-7,3	-15,5

Source : Autorité Marocaine des Marchés des Capitaux

Evolution de l'actif net des OPCVM



Evolution de la structure des OPCVM



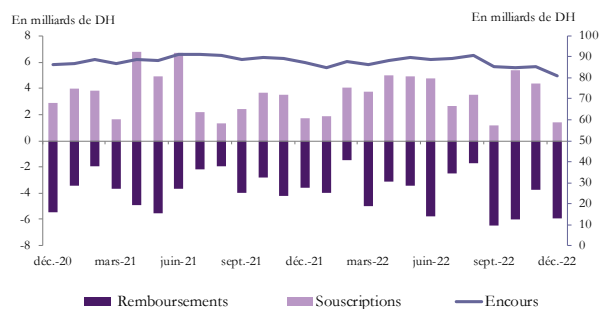
Source : Autorité Marocaine du Marché des Capitaux

AUTRES MARCHES

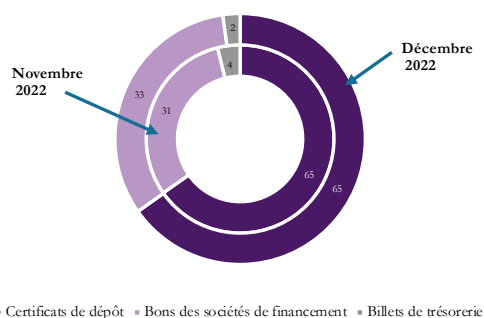
Marché des titres de créances négociables

	(En millions de DH)			Variation			
	Décembre 2021	Novembre 2022	Décembre 2022	Décembre 2022 / Novembre 2022		Décembre 2022 / Décembre 2021	
				En valeur	en %	En valeur	en %
Encours	87 127	85 523	81 003	-4 520	-5,3	-6 124	-7,0
Certificats de dépôt	56 163	55 834	52 814	-3 020	-5,4	-3 349	-6,0
Bons des sociétés de financement	29 608	26 391	26 391	0	0,0	-3 217	-10,9
Billets de trésorerie	1 356	3 298	1 798	-1 500	-45,5	442	32,6
Emissions	1 724	4 341	1 402	-2 939	-67,7	-322	-18,7
Certificats de dépôt	1 254	2 792	1 273	-1 519	-54,4	19	1,5
Bons des sociétés de financement	350	0	0	0	-	-350	-
Billets de trésorerie	120	1 549	129	-1 420	-	9	-
Remboursements	3 594	3 707	5 922	2 214	59,7	2 327	64,7

Evolution de l'encours des titres de créances négociables



Structure de l'encours des TCN (en %)

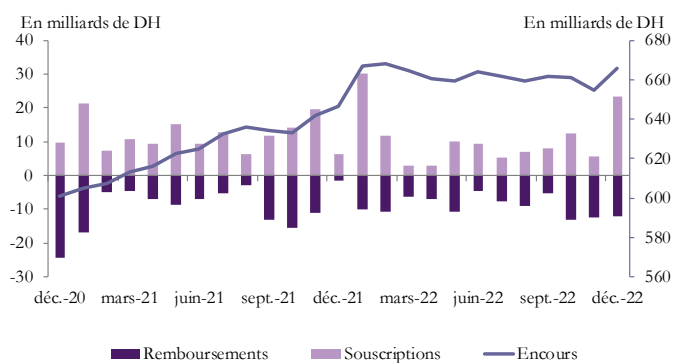


Source : BAM.

Marché des bons du Trésor

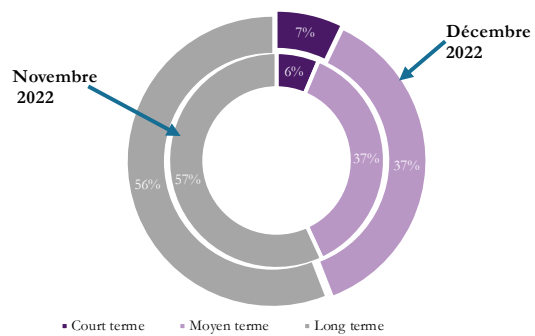
	(En millions de dirhams)			Variation			
	Décembre 2021	Novembre 2022	Décembre 2022	Décembre 2022 / Novembre 2022		Décembre 2022 / Décembre 2021	
				En valeur	En %	En valeur	En %
Encours	646 633	654 440	665 764	11 324	1,7	19 131	3,0
32 jours	-	-	10 000	-	-	-	-
45 jours	-	8 630	-	-	-	-	-
13 semaines	600	5 703	12 177	6 474	113,5	11 577	-
26 semaines	1 100	8 546	6 526	-2 020	-23,6	5 426	493,2
52 semaines	23 970	18 771	18 771	0	0,0	-5 199	-21,7
2 ans	78 192	72 201	72 201	0	0,0	-5 991	-7,7
5 ans	170 633	168 264	173 764	5 500	3,3	3 131	1,8
10 ans	133 929	133 851	133 851	0	0,0	-78	-0,1
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
Souscriptions	6 455	5 700	23 479	17 779	311,9	17 024	263,7
32 jours	-	-	10 000	-	-	-	-
45 jours	-	-	-	-	-	-	-
13 semaines	200	1 700	6 949	5 249	308,8	6 749	-
26 semaines	200	-	1 030	-	-	830	415,0
52 semaines	950	-	-	-	-	-	-
2 ans	3 455	500	-	-	-	-	-
5 ans	950	3 500	5 500	2 000	57,1	4 550	478,9
10 ans	700	-	-	-	-	-	-
15 ans	-	-	-	-	-	-	-
20 ans	-	-	-	-	-	-	-
30 ans	-	-	-	-	-	-	-
Remboursements	1 472	12 435	12 155	-280	-2,3	10 682,6	725,5

Evolution de l'encours des titres de bons du Trésor



Source : BAM.

Structure de l'encours des titres de bons du Trésor



VIII. EVOLUTION DE L'INFLATION

Évolution à fin novembre 2022

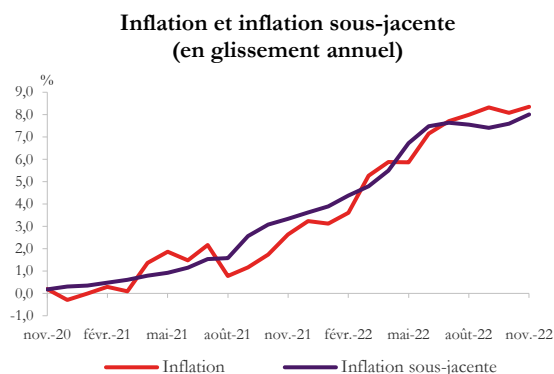
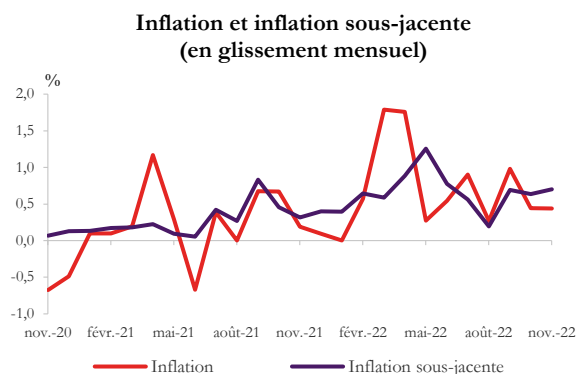
L'indice des prix à la consommation (IPC) a enregistré un accroissement mensuel de 0,4% en novembre, tiré principalement par la progression de 0,7% de l'indicateur de l'inflation sous-jacente. Celle-ci est attribuable en majeure partie à l'augmentation de 1,5% des prix de sa composante alimentaire avec, notamment, des hausses de 4,7% pour les « huiles », de 0,8% pour les « viandes fraîches », de 1,7% pour le « lait » et de 2,1% pour les « produits laitiers ». De même, les carburants et lubrifiants se sont renchérissés de 7%. A l'opposé, les prix des produits alimentaires à prix volatils se sont repliés de 1,2% avec, en particulier, des baisses de 12,4% pour les « agrumes » et de 1,8% pour les « volaille et lapin ». Pour leur part, les tarifs réglementés sont restés inchangés par rapport au mois précédent.

En comparaison annuelle, l'inflation s'est établie à 8,3% en novembre après 8,1% en octobre, portant sa moyenne sur les onze premiers mois de 2022 à 6,5%. Sa composante sous-jacente est passée de 7,6% en octobre à 8% en novembre, reflétant l'accélération de 10,8% à 11,4% du rythme de progression des prix des produits échangeables et, dans une moindre mesure, de 3,6% à 3,8% de celui des non échangeables.

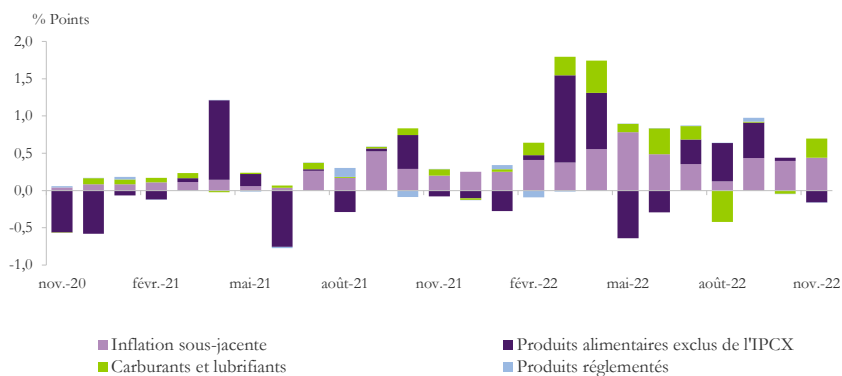
Par ailleurs, la distinction entre les prix des biens et des services inclus dans le panier de l'IPC laisse indiquer une hausse plus prononcée des prix des biens, portée par une augmentation de 9% après 8,6% des prix de ceux transformés tandis que les biens non transformés ont vu leur rythme ralentir légèrement de 14,5% à 14,4%. Quant aux prix des services, ils se sont accrus de 1,8%, taux inchangé par rapport à celui enregistré en octobre.

S'agissant des prix à la production des industries manufacturières hors raffinage de pétrole, ils ont accusé une nouvelle baisse mensuelle de 0,2% en novembre, traduisant principalement le repli des prix à la production de 0,6% pour les « industries alimentaires » et l'« industrie d'habillement » et, de 1,2% pour la branche de la « métallurgie ». Cette évolution s'est traduite par une poursuite du ralentissement du rythme d'accroissement, en comparaison annuelle, des prix à la production hors raffinage à 10,3% en novembre au lieu de 11% en octobre.

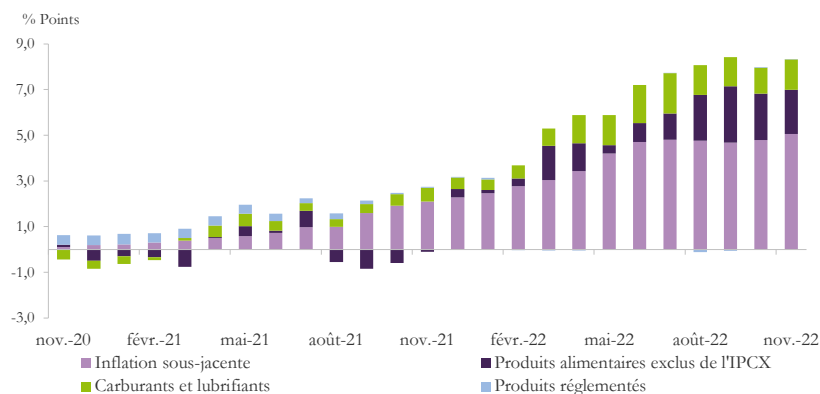
Evolution de l'inflation et de ses composantes



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 (%)	
	Oct. 22	Nov. 22	Oct. 22	Nov. 22
Inflation	0,4	0,4	8,1	8,3
Produits alimentaires à prix volatils	0,3	-1,2	16,8	16,1
Produits réglementés	0,0	0,0	0,1	0,1
Carburants et lubrifiants	-1,2	7,0	40,0	45,3
Inflation sous-jacente	0,6	0,7	7,6	8,0
Produits alimentaires inclus dans l'inflation sous-jacente	1,0	1,5	13,5	14,6
Articles d'habillement et chaussures	0,3	0,4	5,2	5,1
Logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles ¹	0,2	0,2	2,2	2,5
Meubles, articles de ménage et entretien courant du foyer	0,6	0,3	6,7	6,4
Santé ¹	0,0	1,2	1,3	2,2
Transport ²	0,5	0,2	5,6	5,4
Communication	0,1	0,0	0,7	0,7
Loisirs et cultures ¹	0,3	-0,1	7,5	7,1
Enseignement	1,0	0,2	4,2	4,5
Restaurants et hôtels	0,5	0,2	4,6	4,6
Biens et services divers ¹	0,1	0,1	2,2	2,1

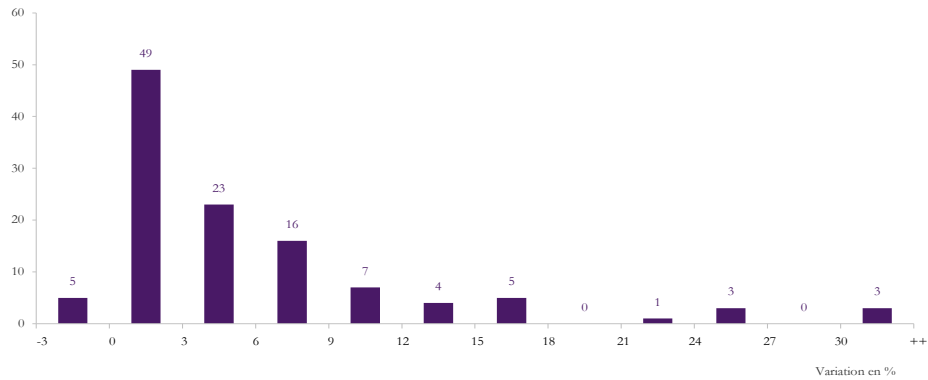
¹ Hors produits réglementés.

² Hors produits réglementés et carburants et lubrifiants.

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

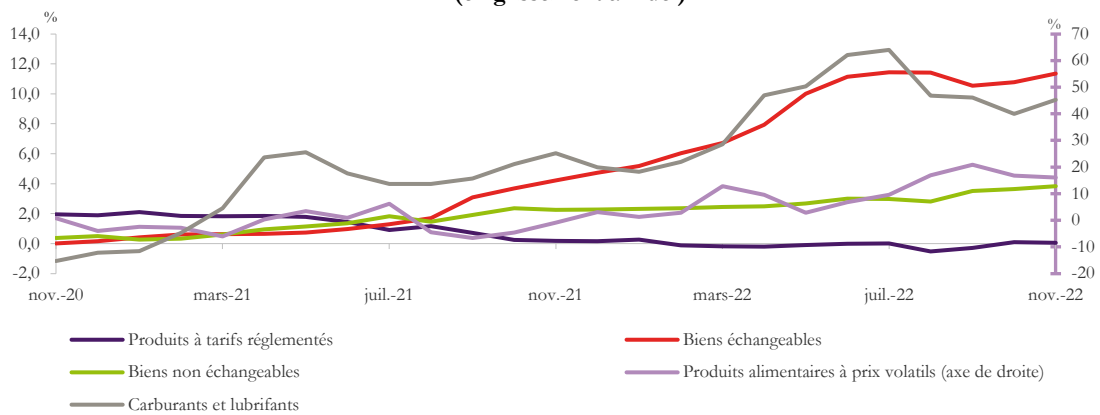
Evolution de l'inflation et de ses composantes

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

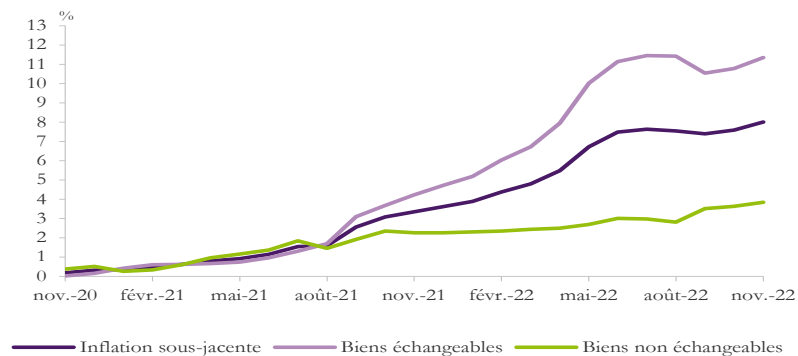


Prix des biens échangeables (IPCXE) et non échangeables (IPCXNE)

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

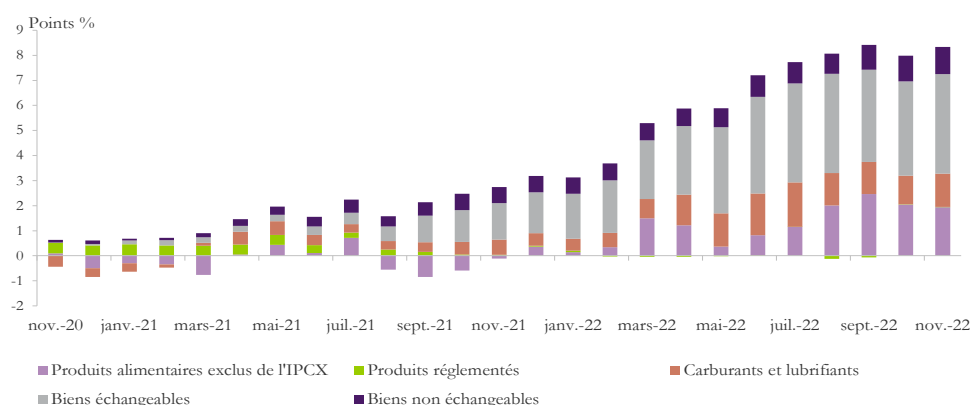


Indice de l'inflation sous-jacente, IPCXE et IPCXNE (en glissement annuel)



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.

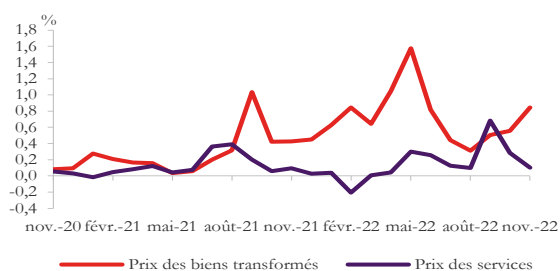
Evolution des prix des biens et services

Evolution des prix des Biens et des Services

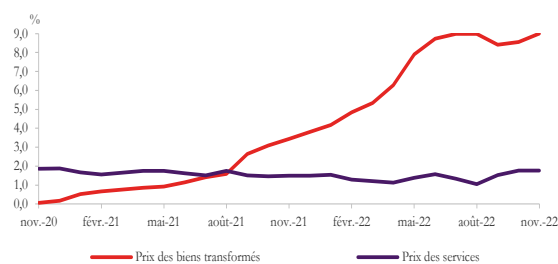
	Glissement mensuel (en %)		Glissement annuel (en %)	
	Oct. 22	Nov. 22	Oct. 22	Nov. 22
	Inflation	0,4	0,4	8,1
Biens transformés*	0,6	0,8	8,6	9,0
Services	0,3	0,1	1,8	1,8
Biens non transformés	0,6	-0,6	14,5	14,4
Carburants et lubrifiants	-1,2	7,0	40,0	45,3

* Hors carburants et lubrifiants.

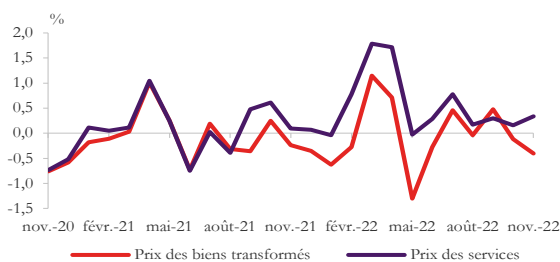
Prix des biens transformés et des services (en variation mensuelle)



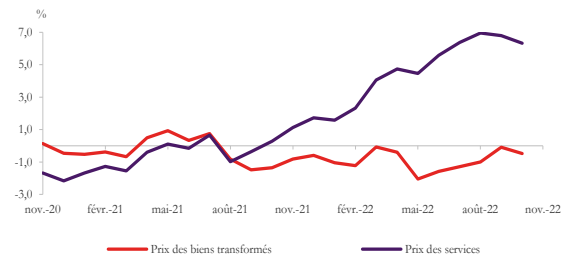
Prix des biens transformés et des services (en glissement annuel)



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



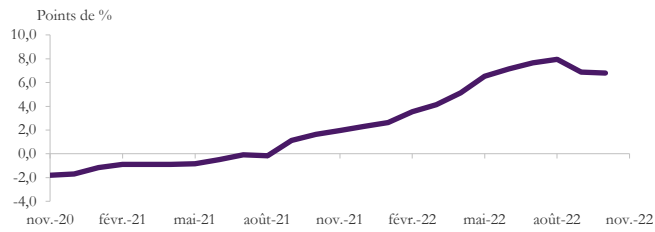
Prix relatifs* des biens transformés et des services (en glissement annuel)



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

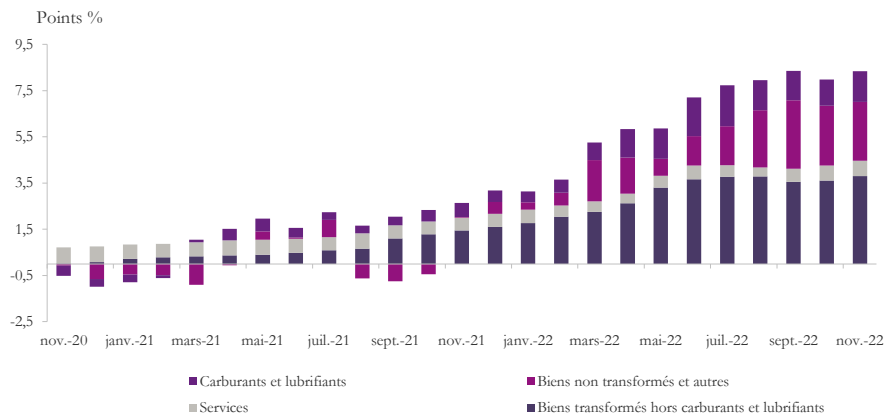
Sources : HCP et calculs de B.A.M.

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



Sources : HCP et calculs BAM.

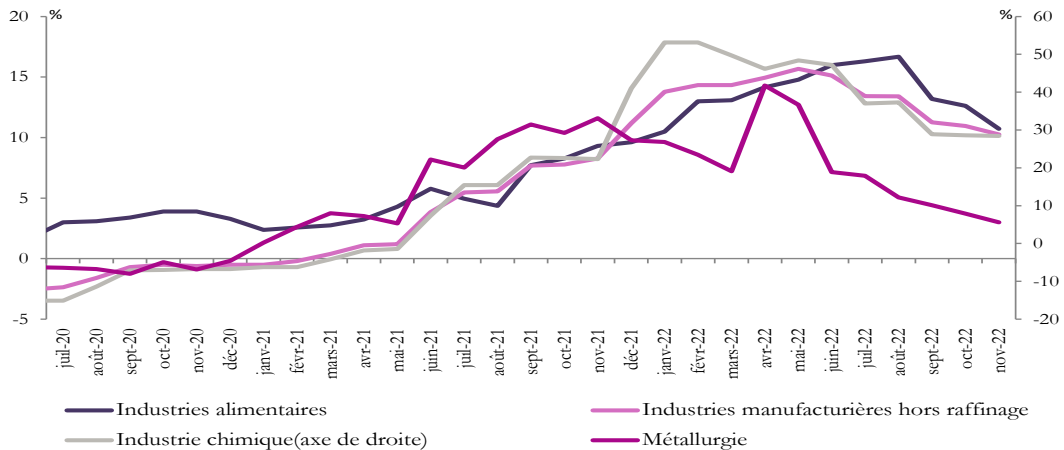
Contributions des biens et services à l'inflation



Sources : HCP et calculs de BAM.

Prix à la production industrielle

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



Dépôt légal : 2023 PE0039

BANK AL-MAGHRIB

Direction Etudes Economiques

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

Téléphone : +212 (0) 537 57 41 05

Email : dee@bkam.ma

Web : www.bkam.ma

بنك المغرب
بنك المغرب