



بنك المغرب
BANK AL-MAGHRIB

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

Avril 2013
◆



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

Avril 2013



Le présent document a été préparé sur la base des données statistiques arrêtées le 05 Avril 2013

بنك المغرب
بنك المغرب

Table des matières

Vue d'ensemble	5
I. Environnement international	9
Croissance et inflation dans les principaux partenaires	12
Principales mesures de politique monétaire	14
Marchés mondiaux des matières premières	15
II. Comptes extérieurs	16
III. Production, demande et marché du travail	19
Comptes nationaux	21
Agriculture	23
Industrie	24
Mines ..	25
Energie	26
Principaux indicateurs des activités sectorielles	27
Marché du travail	28
IV. Finances Publiques	29
Charges et ressources du Trésor	30
V. Monnaie, taux d'intérêt et liquidité	32
Liquidités et interventions de Bank Al-Maghrib	34
Taux d'intérêt	35
Monnaie, crédits et placements liquides	36
VI. Marché des changes	40
Cotation des devises	41
Opérations sur le marché des changes	43
VII. Marché des capitaux	44
Indices boursiers	45
Activité boursière.....	46
Cours.....	47
Gestion d'actifs	48
VIII. Evolution de l'inflation	51
Décompositions	53
Tendance et saisonnalité de l'inflation	55
Prix à la production industrielle et pronostics des chefs d'entreprises	58
Indices de valeurs unitaires à l'importation	59

بنك المغرب
بنك المغرب

APERCU GENERAL

L'activité économique internationale continue d'être fragilisée par la dégradation de la conjoncture dans les pays avancés, notamment dans la zone euro. Dans les pays émergents en revanche, des améliorations de l'activité ont été enregistrées, particulièrement en Chine et au Brésil. Sur les marchés du travail, les dernières données disponibles indiquent le maintien des taux de chômage à des niveaux élevés dans la plupart des économies avancées.

Les chiffres disponibles des **comptes nationaux** demeurent ceux du quatrième trimestre 2012. La variation du PIB en glissement annuel est passée, dans les pays avancés, de 1% au troisième trimestre à 0,6% au cours du quatrième, reflétant un ralentissement de la croissance de 2,6% à 1,6% aux Etats-Unis et une accentuation du repli du PIB dans la zone euro de -0,6% à -0,9%. Par ailleurs, pour ce qui est des pays émergents, la croissance s'est accélérée, entre le troisième et le quatrième trimestre, de 7,4% à 7,9% en Chine et de 0,8% à 1,3% au Brésil, alors qu'elle a ralenti de 5,3% à 4,5% en Inde et de 3% à 2,1% en Russie.

En matière d'emploi, le taux de chômage aux Etats-Unis a baissé en mars 2013 à 7,6% après avoir atteint 7,7% le mois précédent, alors que dans la zone euro, les données demeurent celles du mois de février et font ressortir une stabilité du taux de chômage à 12% d'un mois à l'autre. Au niveau des pays partenaires, il a connu une légère hausse en France et en Espagne à 10,8% et 26,3% respectivement en février contre 10,7% et 26,1% un mois auparavant. En Italie, le taux de chômage a légèrement reculé à 11,6% au lieu de 11,7% en janvier, alors qu'en Allemagne il est resté à son niveau de janvier, soit à 5,4%.

De leur côté, les autres **indicateurs à haute fréquence** indiquent des évolutions contrastées en mars 2013 entre la zone euro et les Etats-Unis. En effet, les indices PMI manufacturier et PMI composite dans la zone euro confirment la contraction de l'activité dans le secteur privé, leurs niveaux ayant accusé des baisses respectives de 6,4% et 7% par rapport au seuil de 50 points. En revanche, l'indice ISM manufacturier des Etats-Unis s'est accru de 2,6% par rapport au seuil de « stagnation de l'activité ».

En dépit des difficultés financières de Chypre, des signes d'amélioration ont été observés au niveau des **marchés financiers mondiaux**, en particulier les marchés boursiers et obligataires. Ainsi, en mars 2013, les principaux indices boursiers dans les pays avancés ont été en hausse contrairement aux indices européens qui ont été ponctuellement impactés par les incertitudes liées à la résolution de la crise de Chypre, avant la conclusion au milieu du mois d'un accord d'aide aux banques.

S'agissant des marchés obligataires, l'évolution baissière observée en mars de la plupart des taux souverains dénote d'une certaine atténuation des tensions. Au niveau des pays périphériques de la zone euro, les taux de rendement à 10 ans, notamment ceux de l'Espagne et du Portugal ont diminué pour s'établir respectivement à 4,9% et 6,1% après 5,2% et 6,3% un mois auparavant. En revanche, le taux souverain de l'Italie s'est accru de 4,5% à 4,7%, entre février et mars, avec un pic de 4,9% atteint le 4 mars. L'appréciation de ce dernier revient beaucoup plus à la prolongation de la crise politique que traverse l'Italie qu'à la dégradation, le 8 mars 2013, de sa notation souveraine par l'agence « Fitch Rating » de « A - » à « BBB+ ».

Pour ce qui est des marchés interbancaires, les taux ont poursuivi leur atténuation alors que les spreads ont évolué différemment entre la zone euro et les Etats-Unis. Ainsi, en mars l'Euribor et le Libor à 3 mois sont passés, en glissement mensuel, de 0,22% à 0,21% et de 0,29% à 0,28% respectivement. Parallèlement, le rythme de progression du crédit a poursuivi son mouvement baissier entamé en janvier, s'établissant, en glissement annuel, à 4,4% en février au lieu de 5,3% un mois auparavant, tandis que dans la zone euro, il demeure négatif à -0,9%.

Concernant le marché de change, l'euro s'est généralement déprécié par rapport aux autres principales devises, inversant sa tendance haussière entamée depuis décembre 2012. Il s'est déprécié de 3,5% vis-à-vis du dollar et de 1,8% contre le yen japonais, alors qu'il s'est légèrement apprécié de 0,2% par rapport à la livre sterling.

S'agissant des cours mondiaux des matières premières, ils ont globalement baissé d'un mois à l'autre, tel que l'indique l'évolution de l'indice Dow Jones-UBS global qui a accusé un recul de 1,2% en mars. Le prix du Brent est revenu à 109,6 dollars le baril, après avoir atteint 116,5 dollars en février. En ce qui concerne les prix du phosphate et dérivés, ils ont connu globalement des évolutions différenciées entre février et mars 2013. Le prix du phosphate brut est, en particulier, resté inchangé d'un mois à l'autre, s'établissant à 170 dollars la tonne en mars.

Pour sa part, **l'inflation mondiale** s'est inscrite en hausse en février pour se situer à 3,6% au lieu de 3,4% le mois précédent. Elle est passée de 1,4% à 1,7% dans les pays avancés et de 6,8% à 6,5% dans les pays émergents.

En matière de **décision de politique monétaire**, la BCE et la Banque d'Angleterre ont maintenu, lors de leurs réunions d'avril, leurs taux directeurs inchangés à 0,75% et 0,5%, respectivement. La FED a également décidé de maintenir son taux directeur dans une fourchette de 0% à 0,25%, conditionnée, comme annoncé en début d'année, par un taux de chômage inférieur à 6,5% et un taux d'inflation ne dépassant pas 2,5% sur un horizon d'un à deux ans. Elle a, en outre, formulé son intention de poursuivre les mesures de soutien à l'économie à travers les rachats d'actifs (obligations du Trésor et titres hypothécaires) au rythme de 85 milliards de dollars par mois.

Dans ces conditions, la **croissance nationale** est revenue de 2,7% à 2% au quatrième trimestre 2012, en ralentissement par rapport aux trois premiers trimestres. Cette évolution recouvre un repli de 9% de la valeur ajoutée agricole et une décélération à 3,7% du PIB non agricole après 4,4% au troisième trimestre.

Au niveau de la demande intérieure, les comptes nationaux trimestriels font ressortir une poursuite de la décélération du rythme de progression de la consommation finale des ménages, revenant à 2% au quatrième trimestre 2012 après 2,4% un trimestre auparavant. La consommation finale des administrations publiques s'est, quant à elle, accrue de 6,9%, soit un rythme comparable à celui des trois premiers trimestres. Par ailleurs, l'investissement a fléchi de 0,7% au quatrième trimestre, après une croissance de 0,4% un trimestre auparavant, contribuant ainsi négativement à hauteur de 0,2 point de pourcentage à la croissance. Quant à la demande extérieure, sa contribution ressort positive à hauteur de 0,4 point de pourcentage pour le deuxième trimestre consécutif.

Concernant les **indicateurs sectoriels** les plus récents, ils confirment au niveau du secteur agricole le bon déroulement de l'actuelle campagne céréalière, à la faveur des bonnes conditions climatiques. De son côté, le secteur de la pêche côtière et artisanale a connu un accroissement de 35% des volumes débarqués à fin 2012. En revanche, au niveau du **secteur secondaire**, les résultats de l'enquête mensuelle de conjoncture de Bank Al-Maghrib dans l'industrie relatifs au mois de février, font ressortir une baisse de la production avec un taux d'utilisation des capacités de production inférieur à sa moyenne historique. Pour leur part, les derniers indicateurs du secteur du bâtiment et travaux publics attestent d'un recul de 20,8% des ventes de ciments à fin mars et un ralentissement de 8,8% à 7,7% du rythme de progression du crédit immobilier à fin février comparativement à l'année dernière.

Pour ce qui est du **secteur minier**, la production marchande du phosphate a quasiment stagné en janvier par rapport à l'année précédente. Au niveau du **secteur énergétique**, la production locale d'électricité a accusé une baisse de 5,3% sous l'effet du recul de la production thermique. Du côté de l'activité **touristique**, les indicateurs dénotent, à fin février, d'une hausse de 1,8% des recettes de voyage et de 6% des nuitées recensées par les établissements classés tandis que les flux touristiques ont quasiment stagné.

Par ailleurs, les évolutions des **finances publiques** à fin février font ressortir un déficit de 13,8 milliards de dirhams au lieu de 12,3 milliards un an auparavant. Ce creusement du déficit tient à un alourdissement de 13,7% des dépenses globales, contre une hausse de 1,1% des recettes ordinaires. L'expansion des dépenses est attribuable essentiellement à la hausse de 25,1% des charges de fonctionnement et de 44,7% de celles d'investissement. Le solde ordinaire a été ainsi déficitaire de 12,2 milliards au lieu de 9,2 milliards à fin février 2012. Compte tenu du solde positif de 8,4 milliards des comptes spéciaux du Trésor et du remboursement d'arriérés de paiement pour un montant de 2,9 milliards, le déficit de caisse s'est établi à 16,7 milliards, au lieu de 16,3 milliards un an auparavant. Ce besoin de financement a été comblé par des ressources intérieures à hauteur de 18 milliards, le flux extérieur ayant été négatif de 1,3 milliard.

Malgré l'affaiblissement de la croissance mondiale, les **comptes extérieurs nationaux** ont connu une évolution relativement favorable à fin février. En effet, le déficit commercial s'est allégé de 13,6% par rapport à la même période en 2012 en s'établissant à 27,7 milliards de dirhams, en liaison avec la baisse de 8,6% des importations à 56,2 milliards de dirhams. L'évolution de ces dernières est liée tant au recul de 11,5% de la facture énergétique, qu'à celui de 7,6% des produits hors énergie. Pour leur part, les exportations ont diminué de 3,3%, s'établissant à 28,6 milliards de dirhams, suite essentiellement au repli de 17,2% des ventes de phosphates et dérivés. Pour ce qui est des recettes voyages, elles ont été en hausse de 1,8% à 8,1 milliards de dirhams, après une contraction de 3,1% un an auparavant. En revanche, les transferts des marocains résidant à l'étranger ont accusé une baisse de 2,5%, totalisant 8,7 milliards de dirhams, après une augmentation de 8,4% observée au cours de la même période de l'année précédente. Quant aux recettes au titre des investissements directs, en accroissement de 70,9% par rapport à fin février 2012, elles se sont élevées à 10,2 milliards de dirhams, en liaison avec quelques opérations de privatisation.

En mars 2013, et comparativement au mois précédent, **les facteurs autonomes de liquidité** ont exercé un impact expansif de l'ordre de 1,2 milliard de dirhams sur les trésoreries bancaires, en liaison notamment avec la baisse du compte du trésor auprès de la banque centrale. Compte tenu de l'évolution de ces facteurs et de la diminution du montant minimum au titre de la réserve monétaire, le besoin de liquidité des banques s'est situé à près de 64,4 milliards de dirhams au lieu de 65,8 milliards un mois auparavant. Aussi, le montant des injections de Bank Al-Maghrib a atteint 69 milliards, dont 50 milliards à travers les avances à 7 jours, 15 milliards par le biais des opérations de pension livrée à 3 mois et 4 milliards véhiculés par l'opération des prêts garantis.

Parallèlement, **le taux interbancaire** est revenu à 3,05% en moyenne, en mars, soit une diminution de 4 points de base par rapport au mois précédent. Pour ce qui est des taux des bons du Trésor émis sur le marché primaire, ils ont enregistré des hausses allant de 2 à 28 points de base par rapport aux dernières émissions, à l'exception du taux des bons à 26 semaines qui a, en revanche, accusé une baisse de 2 points de base. S'agissant des taux créditeurs, le taux moyen pondéré des dépôts à 6 et 12 mois a augmenté de 6 points de base pour s'établir à 3,95% en février. Cette évolution recouvre des hausses, respectivement, de 1 et de 7 points de base, des taux sur les dépôts à 6 et à un an, se situant ainsi, à 3,50% et à 4,15%.

Sur le plan monétaire, les données relatives au mois de février font ressortir une légère accélération des rythmes d'accroissement de la masse monétaire et du crédit bancaire. L'agrégat M3 s'est en effet accru de 3,3% après 2,4% un mois auparavant, recouvrant principalement une accélération du rythme de progression annuel de la monnaie scripturale et des dépôts à termes, ainsi qu'une légère atténuation de la baisse des titres des OPCVM monétaires. S'agissant du crédit bancaire, son rythme de croissance s'est situé à 3,9%, après 3,2% le mois précédent, recouvrant notamment une accélération de la progression des crédits immobiliers à 7,5%, un redressement des prêts à l'équipement à 0,8% et une décélération des taux d'accroissement des facilités de trésorerie à 5,1% et des crédits à la consommation à 7,3%.

Au niveau des **autres sources de création monétaire**, les créances nettes sur l'administration centrale se sont accrues de 22,7%, soit un rythme quasi-identique à celui du mois précédent, essentiellement sous l'effet d'une quasi-stabilité autour de 22,9% de la progression des créances des AID. Quant aux avoirs extérieurs nets, leur encours demeure inférieur de 12% à celui observé un an auparavant. Pour ce qui est des agrégats de placements liquides, leur rythme de progression annuel est resté inchangé à 3,1%, recouvrant essentiellement une augmentation du taux de croissance annuel des bons du Trésor négociables inclus dans l'agrégat PL1 et de celui des titres des OPCVM obligataires, ainsi qu'une baisse de l'encours des titres des OPCVM actions et diversifiés.

Pour ce qui est des **indicateurs boursiers**, l'indice MASI s'est apprécié en mars de 1,2% d'un mois à l'autre, ramenant ainsi sa contre-performance à 3,4% depuis le début de l'année. Pour sa part, la capitalisation boursière a accusé un repli de 1,2% par rapport à février 2013, s'établissant à 431,6 milliards de dirhams. Quant au volume des transactions, il est revenu de 9,1 milliards de dirhams à 2,6 milliards d'un mois à l'autre. Au niveau du marché de la gestion d'actifs, l'encours des fonds monétaires, valorisé au 29 mars, s'est replié de 4% par rapport au mois précédent entraînant ainsi une baisse de 0,1% de l'actif net des OPCVM.

Dans ce contexte, l'inflation ainsi que sa tendance fondamentale demeurent modérées. **L'indice des prix à la consommation** a accusé une baisse de 0,1%, après avoir augmenté de 0,2% en janvier, liée principalement au recul de 0,6% des prix des produits alimentaires à prix volatils. Hormis les prix de cette catégorie de produits et de ceux des produits réglementés, dont les tarifs sont restés inchangés, l'inflation sous-jacente ressort nulle après une légère hausse de 0,2% un mois auparavant. En glissement annuel, l'inflation a ralenti de 2,6% en janvier à 2,2% en février, alors que l'inflation sous-jacente s'est établie à 0,9%, soit le même rythme enregistré en janvier dernier.

Pour leur part, après les baisses successives observées durant les trois derniers mois, les **prix à la production** ont enregistré une hausse mensuelle de 0,9% en février, en liaison avec l'augmentation des cours mondiaux des produits énergétiques en début d'année. Cette évolution reflète principalement l'accroissement de 2,7% des prix de la branche cokéfaction et raffinage après un recul de 2,7% un mois auparavant, tandis que les prix à la production hors cokéfaction et raffinage sont restés stables d'un mois à l'autre.

En glissement annuel, les prix à la production ont baissé de 0,2% après une progression de 0,6% un mois auparavant, tirée essentiellement par la diminution de 3,7% des prix de la branche cokéfaction et raffinage après celle de 1,8% le mois précédent. Hors raffinage, le rythme d'accroissement annuel de l'indice des prix à la production est revenu de 1,7% en janvier à 1,6% en février. L'indice des prix à l'import hors énergie a enregistré une hausse mensuelle de 0,9% après 1,1% en janvier 2013.

I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

L'activité économique internationale continue d'être fragilisée par la dégradation de la conjoncture dans les pays avancés, notamment dans la zone euro. Dans les pays émergents en revanche, des améliorations de l'activité ont été enregistrées, particulièrement en Chine et au Brésil. Sur les marchés du travail, les dernières données disponibles indiquent le maintien des taux de chômage à des niveaux élevés dans la plupart des économies avancées.

Les chiffres disponibles des **comptes nationaux** demeurent ceux du quatrième trimestre 2012. La variation du PIB en glissement annuel est passée, dans les pays avancés, de 1% au troisième trimestre à 0,6% au cours du quatrième, reflétant un ralentissement de la croissance de 2,6% à 1,6% aux Etats-Unis et une accentuation du repli du PIB dans la zone euro de -0,6% à -0,9%. Par ailleurs, pour ce qui est des pays émergents, la croissance s'est accélérée, entre le troisième et le quatrième trimestre, de 7,4% à 7,9% en Chine et de 0,8% à 1,3% au Brésil, alors qu'elle a ralenti de 5,3% à 4,5% en Inde et de 3% à 2,1% en Russie.

En matière d'emploi, le taux de chômage aux Etats-Unis a légèrement reculé en mars 2013, à 7,6% après avoir atteint 7,7% le mois précédent. Les données pour la zone euro demeurent celles du mois de février et font ressortir une stabilité du taux de chômage à 12% d'un mois à l'autre. Au niveau des pays partenaires, il a connu une légère hausse en France et en Espagne à 10,8% et 26,3% respectivement en février contre 10,7% et 26,2% un mois auparavant. En Italie, le taux de chômage a légèrement reculé à 11,6% au lieu de 11,7% en janvier, alors qu'en Allemagne il est resté à son niveau du mois précédent, soit à 5,4%.

S'agissant des autres **indicateurs à haute fréquence**, ils indiquent en mars 2013, des variations différenciées entre la zone euro et les Etats-Unis. Dans la zone euro, l'indice PMI composite et celui manufacturier ont baissé respectivement de 7% et 6,4% par rapport au seuil de 50 points, pour s'établir à 46,5 et 46,8 points, traduisant ainsi la poursuite de la contraction de l'activité dans le secteur privé. En revanche, l'indice ISM manufacturier des Etats-Unis s'est accru de 2,6% par rapport au seuil de « stagnation de l'activité », atteignant 51,3 points.

Au niveau des **conditions financières**, des signes d'amélioration ont été observés, en particulier sur les marchés boursiers et obligataires et ce, malgré les récents événements survenus à Chypre, qui ont momentanément affecté la valeur de l'euro et les indices boursiers de la zone euro.

Sur les **marchés obligataires**, le mouvement baissier de la plupart des taux souverains dénote d'une certaine atténuation des tensions en mars. Ainsi, au niveau des pays périphériques de la zone euro, les taux de rendement à 10 ans de l'Espagne et du Portugal ont diminué, pour s'établir respectivement, à 4,9% et 6,1% en mars au lieu de 5,2% et 6,3%, un mois auparavant. Pour leur part, les taux français et allemand se sont détendus de 16,7 points et 10,8 points de base pour atteindre 2% et 1,43% respectivement, en mars. Par ailleurs, le taux souverain de la Grèce a quasiment stagné à 11%, tandis que celui de l'Italie s'est accru, passant de 4,5% à 4,7%, entre février et mars, avec un plus haut niveau de 4,9% atteint le 4 mars. L'appréciation de ce dernier est due principalement à la prolongation de la crise politique que traverse l'Italie et, dans une moindre mesure, à la dégradation, le 8 mars 2013, de sa notation souveraine d'un cran (de « A - » à « BBB+ »), par l'agence « Fitch Rating ».

Pour ce qui est des **marchés interbancaires**, les taux ont poursuivi leur apaisement alors que les spread ont évolué différemment entre la zone euro et les Etats-Unis. L'Euribor et le Libor à

3 mois ont légèrement diminué, en mars, de 0,22% et 0,29% à 0,21% et 0,28% respectivement, en glissement mensuel. Le spread Libor-OIS euro a atteint 5,1 points de base contre 4,1 points un mois auparavant, alors que le spread Libor-OIS dollar a baissé pour s'établir à 14,2 points au lieu de 15,2 points. Parallèlement, le rythme d'évolution du crédit aux Etats-Unis a poursuivi sa décélération entamée en janvier, s'établissant à 4,4% en février, en glissement annuel, au lieu de 5,3% un mois auparavant, tandis que dans la zone euro, il s'est inscrit en repli de 0,9%, soit le même taux qu'un mois auparavant.

Sur les **marchés boursiers**, les principaux indices des pays avancés sont ressortis en hausse entre février et mars. L'EUROSTOXX50 s'est accru de 2,3%, le CAC40 et le DAX de 3,2% et 3,4% respectivement. Pour sa part, le DOWJONES a augmenté de 3,1%, tandis que le NIKKEI225 et le FTSE100 ont marqué des progressions respectives de 7,8% et 2,0%. Toutefois, les indices européens ont enregistré des baisses au cours de la deuxième décennie de mars, qui se sont estompées après la conclusion de l'accord d'aide aux banques chypriotes. Au niveau des économies émergentes, le MSCI EM a accusé une baisse de 1,7% en mars, en glissement mensuel. En outre, la volatilité sur les marchés boursiers européens et américains s'est de nouveau réduite, le VSTOXX étant revenu de 19,9 points de base à 19 points et le VIX de 14 à 13 points, de février à mars 2013.

Concernant le **marché de change**, l'euro s'est globalement déprécié par rapport aux autres principales devises, inversant sa tendance haussière entamée depuis décembre 2012. Ainsi, il s'est déprécié de 3,5% vis-à-vis du dollar pour s'établir à 1,3 dollar contre 1,35 le mois précédent, et de 1,8% contre le yen japonais, alors qu'il s'est apprécié de 0,2% par rapport à la livre sterling.

S'agissant des **décisions de politique monétaire**, lors de leurs réunions d'avril 2013, la BCE et la Banque d'Angleterre ont maintenu leurs taux directeurs inchangés à 0,75% et 0,5% respectivement. La FED a décidé, quant à elle, de garder son taux directeur dans une fourchette de 0% à 0,25%, sous les mêmes conditions annoncées en début d'année (tant que le taux de chômage ne sera pas passé en dessous de 6,5% et que le taux d'inflation ne dépassera pas 2,5% sur un horizon d'un à deux ans). Elle a, de plus, exprimé son intention de poursuivre les mesures de soutien à l'économie à travers les rachats d'actifs (obligations du Trésor et titres hypothécaires) au rythme de 85 milliards de dollars par mois.

Au niveau des **marchés mondiaux des matières premières**, l'indice Dow Jones-UBS s'est replié en mars de 1,2%, contre une hausse de 0,3% le mois précédent. Cette évolution est reflétée par la baisse de l'indice Dow Jones-UBS des produits hors énergie de 2,4%, suite notamment à un net recul des prix des métaux de base de 6,3% en glissement mensuel. Les cours de l'acier, du fer et du zinc ont ainsi marqué d'importantes baisses de l'ordre de 16,5%, 9% et 8,8%, respectivement. Pour sa part, l'indice Dow Jones des prix des produits agricoles a stagné d'un mois à l'autre après avoir enregistré des baisses durant six mois consécutifs. Par produits, le prix du café a augmenté de 0,2% d'un mois à l'autre, tandis que celui du sucre s'est légèrement replié de 0,1%. Pour ce qui est de l'indice des produits énergétiques, il a poursuivi sa hausse entamée depuis janvier et s'est accru de 1% d'un mois à l'autre. Le cours du Brent s'est, en revanche, nettement replié de près de 6% en mars, après une hausse de 3,5% un mois auparavant. Ainsi, après avoir atteint 116,5 dollars le baril en février, il s'est établi à 109,6 dollars en mars, en liaison avec les inquiétudes qui pèsent sur le marché suite aux récents événements survenus à Chypre et aux incertitudes provoquées par la période de transition que connaît le Venezuela, l'un des pays membres de l'OPEP.

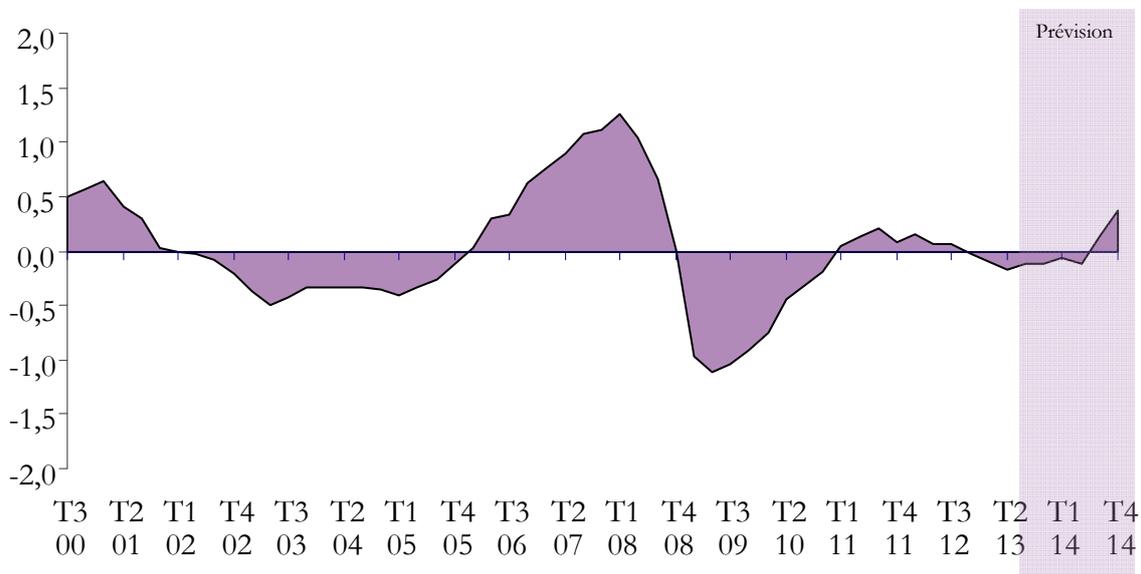
En glissement annuel, l'indice Dow Jones global des matières premières a reculé de 0,9%, recouvrant d'une part la hausse de 6,5% de l'indice des prix des produits énergétiques et d'autre part, la baisse de l'ordre de 4,2% de l'indice Dow Jones des prix des produits hors énergie. La diminution des prix hors énergie reflète le net recul des cours des métaux de base de 9,4% et la légère baisse des prix des produits agricoles de 0,5%.

Le prix du phosphate brut est resté inchangé d'un mois à l'autre, s'établissant à 170 dollars la tonne en mars. De même, le cours du TSP s'est stabilisé, enregistrant 435 dollars la tonne pour le quatrième mois consécutif. Pour leur part, les prix du DAP et du Chlorure de Potassium ont connu des hausses respectives de 5,2% et 0,6%. A l'inverse, le prix de l'Urée a accusé un recul de l'ordre de 6,4% en mars. En glissement annuel, des baisses ont été enregistrées pour le Chlorure de Potassium de 18,8%, le Phosphate brut de 11,7%, l'Urée de 6,2% et le TSP de 1,4%, tandis que le cours du DAP a marqué une hausse de l'ordre de 1%.

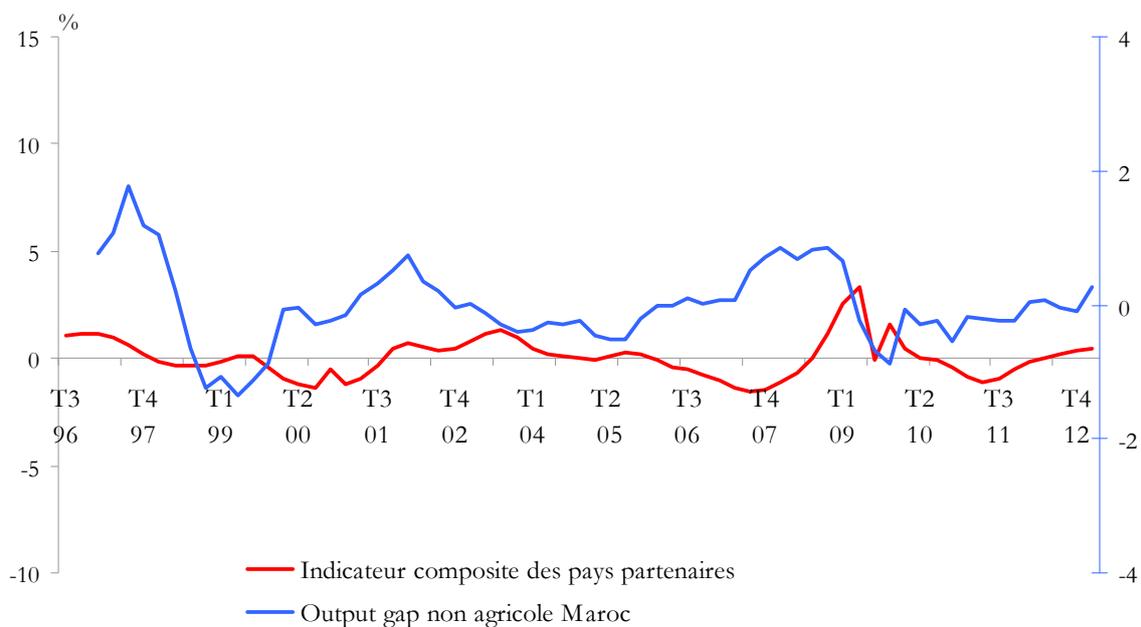
Pour ce qui est de **l'inflation mondiale**, elle s'est inscrite en hausse en février atteignant 3,6% après 3,4% en janvier. Dans les pays avancés, elle s'est accrue à 1,7% au lieu de 1,4% un mois auparavant. Elle a, en particulier, connu une progression aux Etats-Unis où elle est passée de 1,6% à 2% en février. Au niveau des pays émergents, elle s'est accrue de 6,5% en janvier à 6,8%. Elle a ainsi connu en Chine une hausse marquée à 3,2% en février contre 2% en janvier, tandis qu'au Brésil elle n'a augmenté que légèrement, passant de 6,1% à 6,3%. Pour ce qui est de l'inflation dans la zone euro, elle enregistrerait, selon une première estimation d'Eurostat, une légère baisse à 1,7% en mars après s'être établie à 1,8% en février. Concernant les pays partenaires du Maroc, les dernières données sont également celles de mars et laissent indiquer une stagnation de l'inflation à 1,8% en Allemagne et un ralentissement de 2,7% et 2% à 2,4% et 1,8% respectivement en Espagne et en Italie. L'inflation a, par ailleurs, diminué en France à 1,1% en mars, soit son niveau le plus bas depuis décembre 2009 et son septième mois consécutif de baisse.

CROISSANCE ET INFLATION DANS LES PRINCIPAUX PAYS PARTENAIRES

**Indicateur de demande étrangère adressée au Maroc
(Output-gap des principaux pays partenaires en %)**



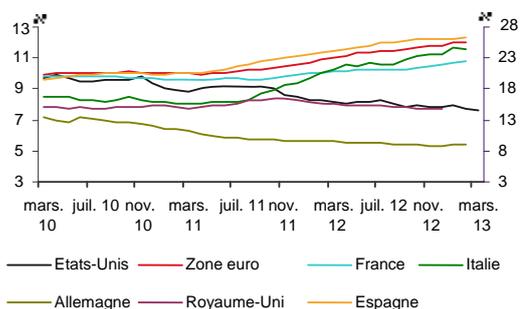
Evolution de l'indice composite avancé des pays partenaires



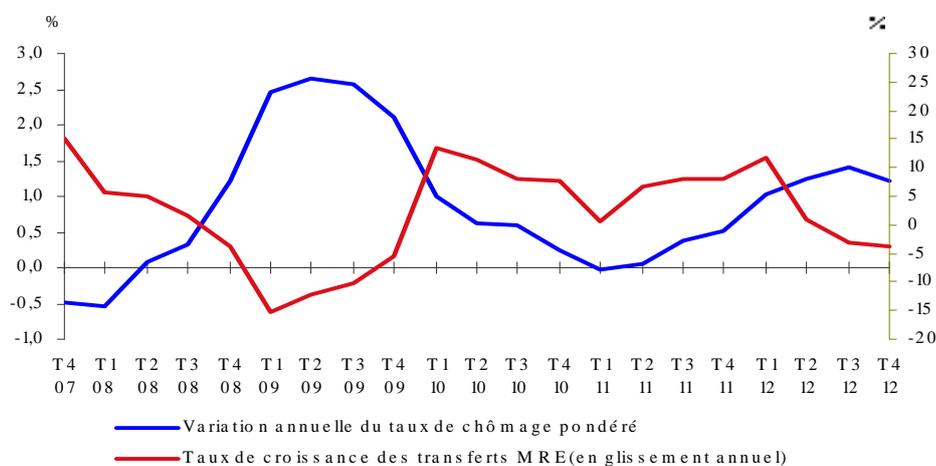
Sources : - OCDE
- Calculs BAM

Évolution du taux de chômage aux États-Unis, dans la zone euro et dans les pays partenaires

(en%)	2011	2012	M01 2012	M02 2013	M03 2013
États-Unis	9,0	8,1	7,9	7,7	7,6
Zone euro	10,2	11,4	11,8	12	N.D
France	9,6	10,2	10,7	10,8	N.D
Italie	8,4	10,6	11,7	11,6	N.D
Allemagne	6,0	5,5	5,4	5,4	N.D
Espagne	21,7	25,0	26,2	26,3	N.D
Royaume-Uni	8,0	7,9	7,7	N.D	N.D

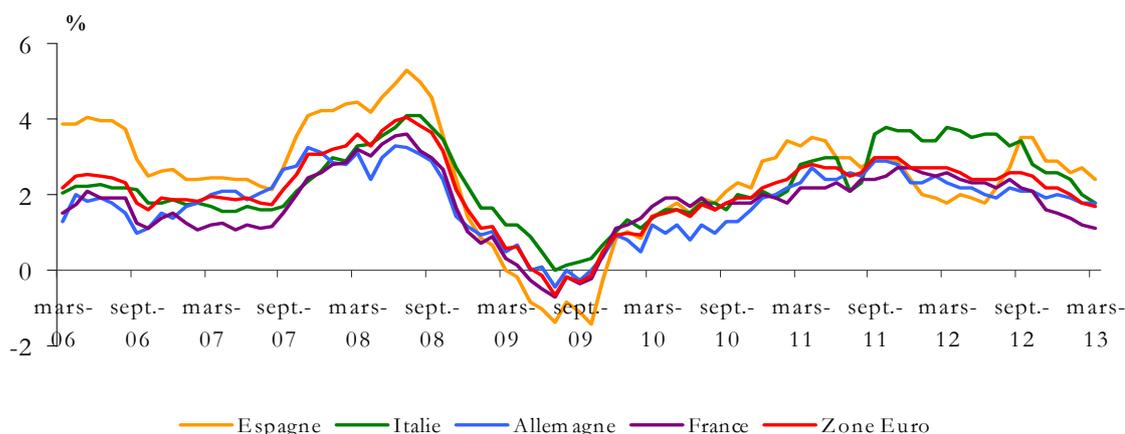


Evolution du taux de variation annuel du chômage pondéré des pays partenaires et du taux de croissance des transferts MRE



Sources: - Datastream et Calculs BAM

Inflation chez les principaux pays partenaires



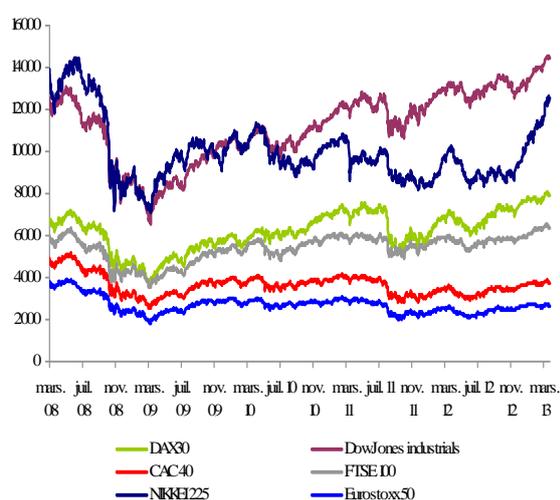
Sources: - FMI
- Eurostat
- Calculs BAM

PRINCIPALES MESURES DE POLITIQUE MONÉTAIRE

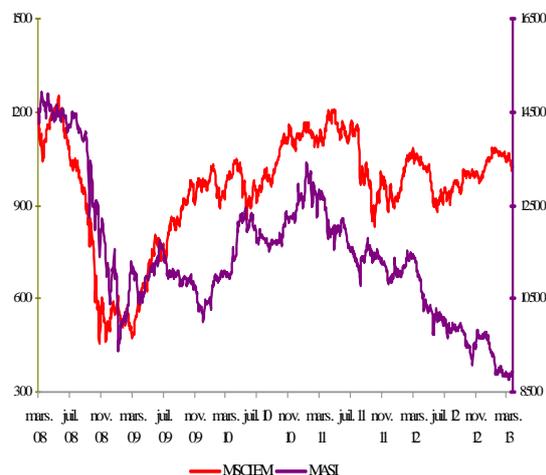
Banques Centrales	Taux directeurs		Commentaires
	Mars 2013	Avril 2013	
Banque Centrale Européenne	0,75	0,75	Statu quo le 04 avril 2013
Banque d'Angleterre	0,50	0,50	Statu quo le 04 avril 2013
Réserve Fédérale américaine	0-0,25	0-0,25	Statu quo le 19-20 mars 2013

CONDITIONS FINANCIERES

Evolution des principaux indices boursiers dans les économies avancées



Evolution de l'indice EMSCI EM



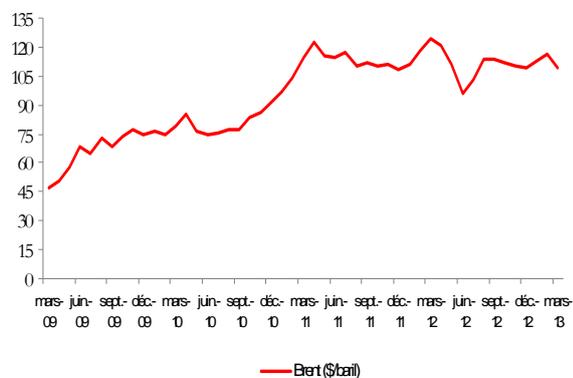
Evolution des crédits au secteur privé aux Etats-Unis, dans la zone euro et au Maroc, en glissement annuel



Source: Datastream, BCE

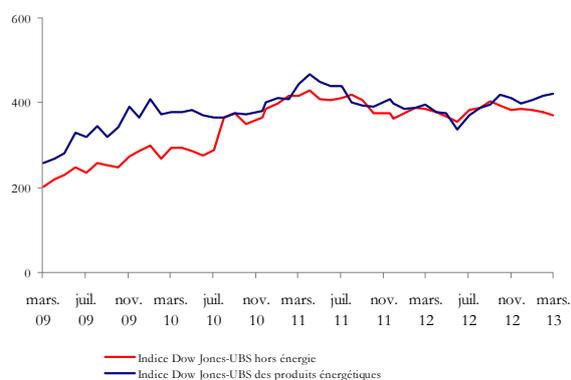
MARCHES MONDIAUX DES MATIERES PREMIERES

Evolution du cours du pétrole Brent



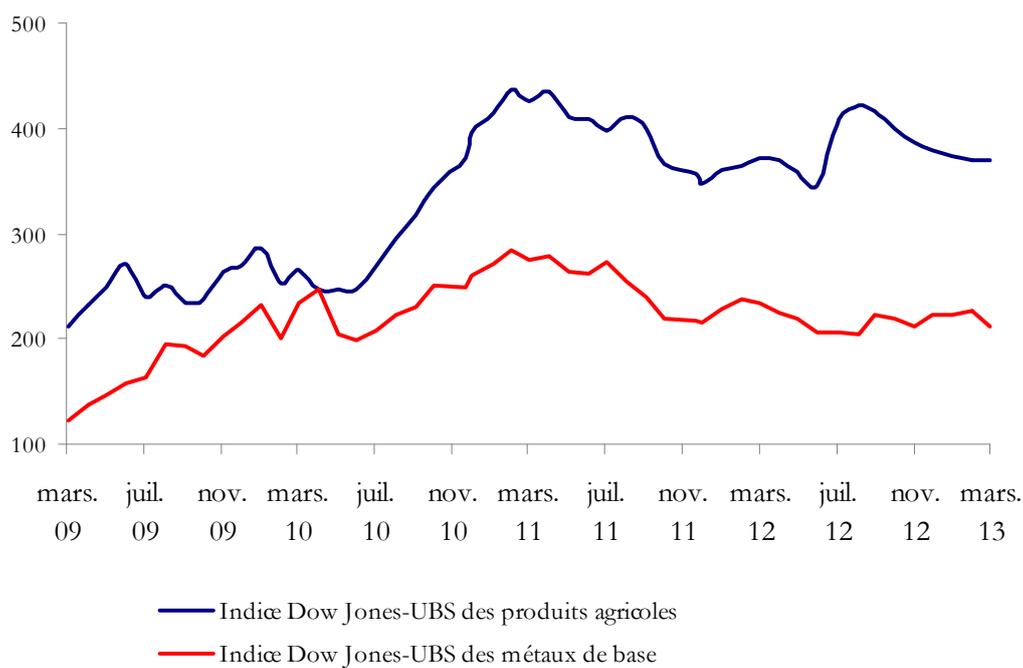
Source : Datastream

Evolution de l'indice Dow Jones-UBS



Source : Datastream

Evolution de l'indice Dow Jones des produits agricoles et des métaux de base industriels



Source : Datastream

II. COMPTES EXTERIEURS

A fin février 2013, le déficit commercial s'est allégé de 13,6%, se chiffrant à 27,7 milliards de dirhams, après un creusement de 25,4% un an auparavant. Cette évolution résulte de la baisse de 8,6% des importations, plus importante, que celle de 3,3% des exportations, portant ainsi le taux de couverture de 48% à 50,8%.

La diminution des importations est attribuable tant au recul de 11,5% de la facture énergétique, qui y a contribué à hauteur de 3 points de pourcentage, qu'à celui de 7,6% des produits hors énergie. Ainsi, les achats de pétrole brut et de gaz de pétrole ont baissé, respectivement de 26,3% à 3,9 milliards et de 23,2% à 2,7 milliards de dirhams. Les acquisitions de produits alimentaires, contribuant à hauteur de 2 points de pourcentage au fléchissement des importations, ont accusé un repli de 19,2% pour s'établir à 5,1 milliards de dirhams, sous l'effet notamment des réductions respectives de 28,8% et de 22,4% des approvisionnements en blé et en sucre. De leur côté, les importations de biens de consommation ont diminué de 6,3% pour s'établir à 9,8 milliards de dirhams, en relation principalement avec le recul de 10,7% des achats de voitures de tourisme et pièces détachées. En parallèle, les achats de fer et acier ont régressé de 40,5% à 485 millions de dirhams et ceux d'huile de soja de 44,3% à 403 millions de dirhams. En revanche, les acquisitions de biens d'équipement se sont accrues de 2,3%, pour atteindre 12,1 milliards de dirhams.

En regard, le recul des exportations résulte principalement de la baisse de 17,2% des expéditions de phosphates et dérivés qui se sont établies à 5,3 milliards de dirhams, alors que les ventes hors phosphates et dérivés sont restées quasiment stables à 23,2 milliards de dirhams. Ainsi, les ventes du secteur automobile ont progressé de 9% à 4,4 milliards de dirhams, résultant exclusivement de la hausse des livraisons de la branche construction automobile, qui sont passées de 691 millions à 1,4 milliard de dirhams. En parallèle, les exportations du secteur textile et cuir ont progressé de 1,6%, en liaison avec l'augmentation de 3% de celles des vêtements confectionnés. Toutefois, les expéditions des secteurs de l'aéronautique et de l'électronique se sont inscrites en régression de 19,4% et de 3,2%, respectivement. De leur côté, les ventes du secteur agricole sont demeurées quasi inchangées avec 6,4 milliards de dirhams. Cette évolution recouvre les baisses respectives de 7,2% et de 7,5% des exportations d'agrumes et primeurs, et celle des produits de la pêche et la progression de 11,5% des ventes de l'industrie alimentaire.

Quant à la balance des services, en hausse de 1,1% après 6,3% observée l'année précédente, elle enregistre un excédent de 6,8 milliards de dirhams. Cette amélioration est liée essentiellement à la progression de 12% des recettes au titre de l'offshoring et dans une moindre mesure, à celle de 1,8% au titre des recettes de voyages, chiffrées à 8,1 milliards de dirhams.

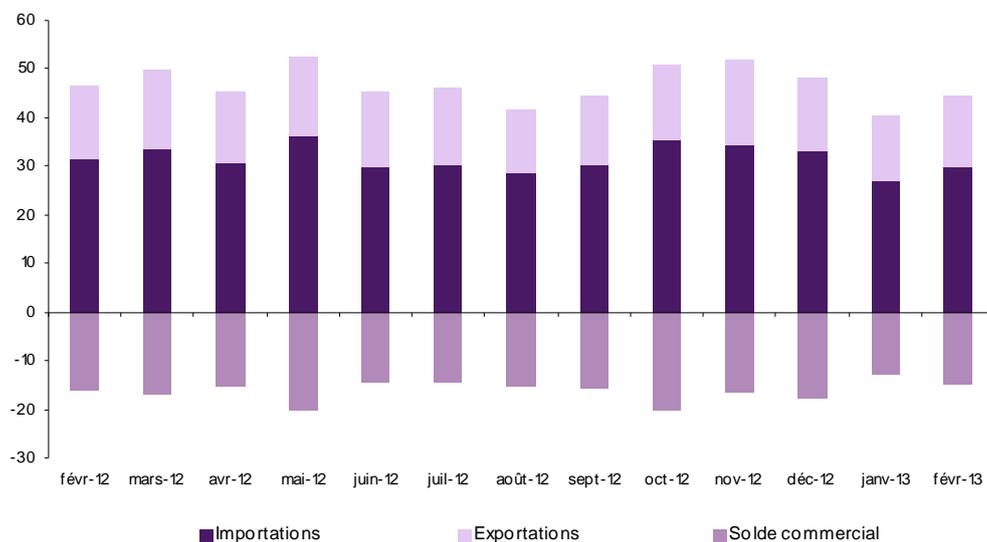
De leur côté, les transferts des marocains résidant à l'étranger ont diminué de 2,5%, pour se situer à 8,8 milliards de dirhams, au lieu d'une augmentation de 8,4% observée à fin février 2012.

En parallèle, les recettes au titre des investissements directs étrangers, en progression de 70,9% par rapport à février 2012, se sont élevées à 10,4 milliards, en liaison avec quelques opérations de privatisation. Les dépenses de même nature sont restées quasiment stables à 1,1 milliard de dirhams, soit une entrée nette de 9,1 milliards de dirhams. Dans ces conditions, les avoirs extérieurs nets de Bank Al Maghrib, qui se sont contractés de 13,6% d'une année à l'autre, continuent de représenter près de l'équivalent de 4 mois d'importations de biens et services.

BALANCE COMMERCIALE

Evolution mensuelle des transactions commerciales

En milliards de DH



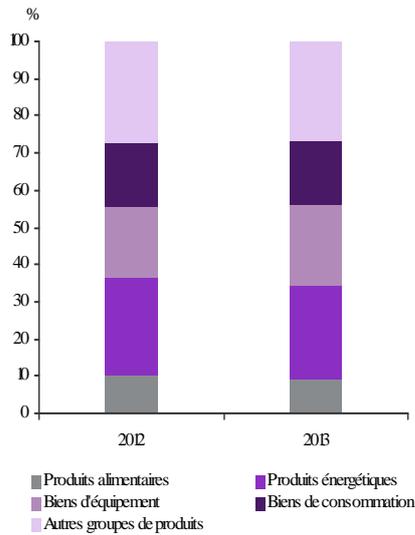
Evolution des principales composantes des échanges commerciaux

Millions de dirhams	Janv.-Février 2012	Janv.-Février 2013*	Variation en %
Exportations de biens	29 523	28 558	-3,3
Phosphates et dérivés	6 450	5 340	-0,5
Hors phosphates et dérivés	23 073	23 218	+0,6
Construction automobile	691	1 384	+100,3
Vêtements confectionnés	3 086	3 180	+3,0
Industrie alimentaire	2 903	3 237	+11,5
Agrumes et primeurs	2 588	2 401	-7,2
Importations de biens	61 530	56 220	-8,6
Produits énergétiques	16 032	14 184	-11,5
Hors énergie	45 497	42 036	-7,6
Biens d'équipement	11 866	12 140	+2,3
Biens de consommation	10 483	9 825	-6,3
Produits alimentaires	6 349	5 133	-19,2
Déficit commercial	32 007	27 662	-13,6

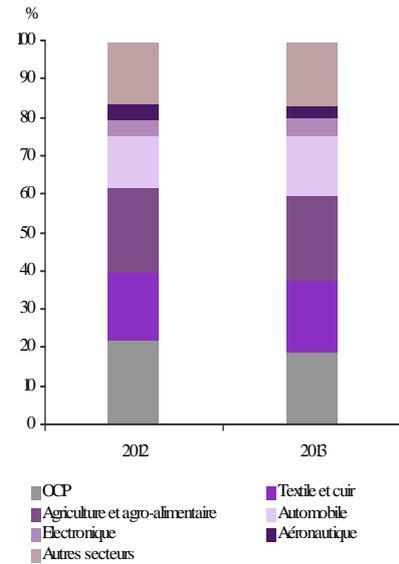
* Données provisoires.

Evolution des parts des principaux groupes de produits et secteurs dans le total des importations et des exportations à fin février

Part des principaux groupes de produits dans les importations



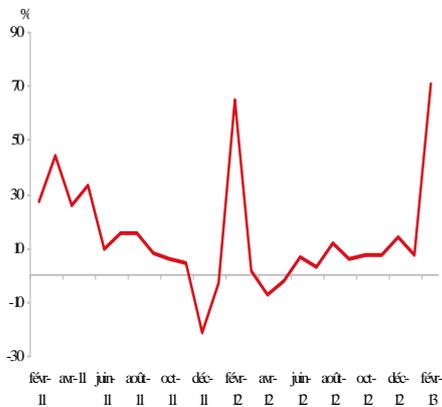
Part des principaux groupes de produits dans les exportations



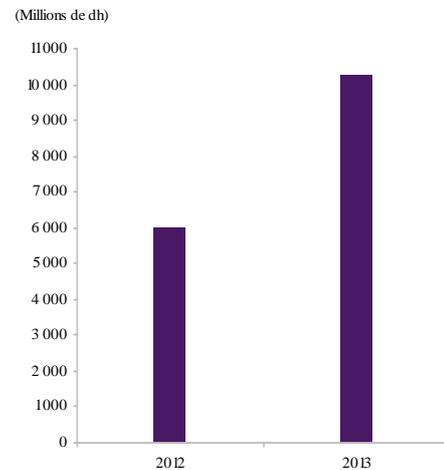
Source : Office des Changes.

INVESTISSEMENTS DIRECTS ETRANGERS

Evolution en glissement annuel des recettes au titre des IDE



Evolution de l'encours des IDE à fin février



III. PRODUCTION, DEMANDE ET MARCHE DU TRAVAIL

Les données des comptes nationaux relatives au quatrième trimestre 2012 font ressortir une hausse du PIB de 2%. Ce résultat est imputable au repli de 9% de la valeur ajoutée agricole et au ralentissement de la croissance du PIB non agricole à 3,7% après 4,4% au troisième trimestre et 4,2% au premier semestre. Tenant compte de ces données, le taux de croissance pour 2012 devrait se situer, selon le HCP, à 2,4%.

S'agissant des indicateurs infra-annuels les plus récents, ceux relatifs au secteur primaire confirment le bon déroulement de l'actuelle campagne céréalière, à la faveur des bonnes conditions climatiques. En effet, à l'exception d'une période sèche en décembre et début janvier, les précipitations étaient régulières et quasi-généralisées à l'ensemble du territoire. Le cumul pluviométrique au 20 mars s'est ainsi établi à 302 mm, en amélioration de 64% par rapport à la même période de l'année dernière, inférieur toutefois de 22% à la moyenne des cinq dernières années.

Pour sa part, l'activité de la pêche côtière et artisanale a marqué une augmentation de 35% des volumes débarqués à fin février 2012, englobant des hausses des captures de l'ensemble des espèces à l'exception des crustacés. La valeur de ces débarquements ne s'est, en revanche, accrue que de 12% à 870 millions de dirhams, en liaison principalement avec le recul des prix de vente moyen des céphalopodes.

Au niveau du secteur secondaire, le rythme d'accroissement de l'indice de la production industrielle a ralenti au quatrième trimestre 2012, revenant à 0,2% contre 3,3% une année auparavant. Sur la base des données à haute fréquence les plus récents, cette orientation devrait se poursuivre au premier trimestre 2013. En effet, les résultats de l'enquête mensuelle de conjoncture de Bank Al-Maghrib dans l'industrie dénotent d'une nouvelle baisse de l'activité industrielle en février. Le taux d'utilisation des capacités de production est également revenu en un mois de 68% à 67%, demeurant ainsi inférieur à la moyenne historique et ce, depuis août 2012. Parallèlement, le carnet actuel des commandes reste à un niveau globalement inférieur à son niveau habituel, alors que les stocks des produits finis sont jugés supérieurs à la normale.

S'agissant du secteur du bâtiment et travaux publics, les dernières données font ressortir une diminution de 20,8% des ventes de ciment à fin mars contre une hausse de 21,7% un an auparavant. Pour sa part, l'encours du crédit immobilier a connu un léger ralentissement de son rythme de progression à fin février de 8,8% à 7,5% en un an, reflétant une décélération des taux d'accroissement des crédits à l'habitat de 10,2 à 10,1% et de ceux accordés aux promoteurs immobiliers de 5,4% à 2,3%.

Pour ce qui est du secteur énergétique, l'indice de la production de l'électricité a connu un net ralentissement au quatrième trimestre 2012, avec un rythme d'accroissement revenant de 12,4% au quatrième trimestre 2011 à 0,9%. Cette évolution devrait se maintenir au cours du premier trimestre 2013. La production locale d'électricité a affiché à fin février une baisse de 5,3%, imputable essentiellement au recul de 13% de la production thermique qui représente 69% du total. Les productions hydraulique et éolienne ont connu en revanche des hausses respectives de 135% et de 14%. En regard, la demande s'est repliée de 2,2%, résultant d'une baisse 4% de la demande en haute et moyenne tension destinée aux industriels et aux régies de distribution et d'une progression de 5,7% de la demande en basse tension.

Dans ces conditions, les importations ont marqué une forte accélération, avec un taux de croissance passant de 15% à 38% d'une année à l'autre. Parallèlement, la production du secteur de raffinage s'est contractée de 36% durant les deux premiers mois de l'année et la demande des produits pétroliers a quasiment stagné en janvier d'une année à l'autre.

S'agissant du secteur minier, l'indice de la production minière a accusé une baisse de 2,5% au quatrième trimestre 2012 après une hausse de 7,9% une année auparavant. Cette évolution devrait s'améliorer au cours du premier trimestre 2013 comme en atteste les indicateurs les plus récents. En effet, la production marchande de phosphate brut s'est établie à 3,9 millions de tonnes à fin février, en hausse de 3,7% par rapport à l'année précédente. En revanche, les exportations de phosphate se sont repliées de 18% par rapport à la même période de l'année précédente.

S'agissant du secteur touristique, les différents indicateurs, disponibles à fin février, affichent des évolutions globalement positives. Les flux touristiques ont quasiment stagné, recouvrant une hausse de 0,8% des touristes étrangers et une baisse de 1,5% de l'effectif des MRE, tandis que les nuitées recensées par les établissements classés ont progressé de 6%. Pour sa part, le taux d'occupation s'est accru de deux points de pourcentage à 36%. Dans ces conditions, les recettes voyages ont augmenté de 1,8%.

Concernant la branche des télécommunications, le parc de la téléphonie mobile s'est accru de 6,7% à fin 2012, au lieu de 14,3% un an auparavant et celui d'Internet de 24,3% au lieu de 70,5%. En revanche, celui de la téléphonie fixe a de nouveau diminué de 8% après une baisse de 4,9% un an auparavant.

Au niveau de la demande intérieure, les comptes nationaux trimestriels font ressortir une poursuite de la décélération du rythme de progression de la consommation finale des ménages, revenant à 2% au quatrième trimestre 2012 après 2,4% un trimestre auparavant et 4,8% au premier semestre. Sa contribution à la croissance s'est ainsi limitée à 0,9 point de pourcentage contre 3,6 points au cours de la même période de l'année précédente. La consommation finale des administrations publiques, quant à elle, s'est accrue de 6,9%, soit un rythme comparable à celui des trois premiers trimestres. Par ailleurs, l'investissement a fléchi de 0,7%, après une croissance de 0,4% un trimestre auparavant et 1,5% au premier semestre, contribuant ainsi négativement à hauteur de 0,2 point de pourcentage à la croissance, contre une contribution positive de 0,9 point à la même période une année auparavant. Du côté des échanges extérieurs, les importations de biens et services ont progressé de 0,6%, en termes réels, contre une baisse de 1,1% au troisième trimestre. En outre, les exportations réelles se sont redressées de 2,2%, après un recul de 2% au cours des trois premiers trimestres. Dans ces conditions, la contribution de la demande extérieure à la croissance ressort positive, pour le deuxième trimestre consécutif, à hauteur de 0,4 point de pourcentage.

Au quatrième trimestre 2012, le taux de chômage s'est établi à 8,7% contre 8,5% un an auparavant.

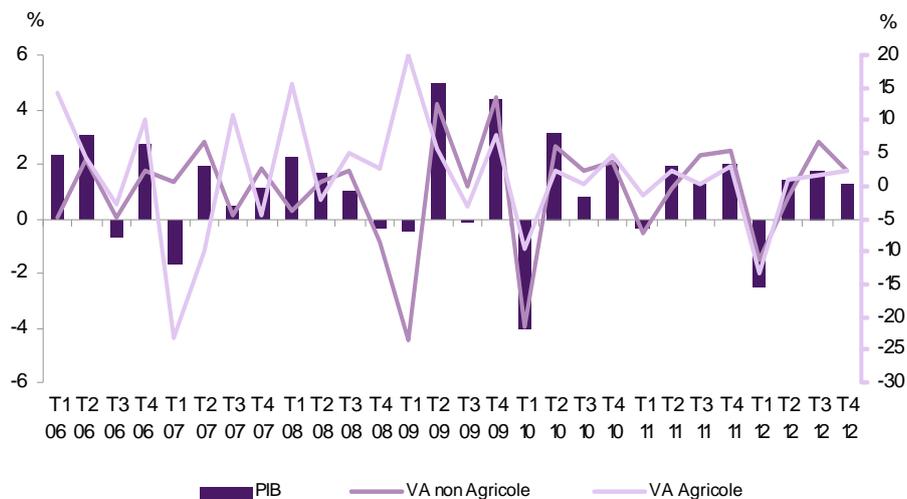
COMPTES NATIONAUX

Comptes nationaux trimestriels : principaux agrégats à prix courants

	2010				2011				2012			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
PIB	185 813	191 138	191 898	195 181	197 807	197 608	202 036	205 156	205 249	207 264	208 831	211 755
(En %)	4,2	5,0	5,7	2,4	6,5	3,4	5,3	5,1	3,8	4,9	3,4	3,2
Agriculture*	24 002	24 982	24 049	25 958	26 147	26 561	25 861	27 772	25 232	25 897	26 353	28 078
(En %)	-7,5	-3,5	0,5	3,8	8,9	6,3	7,5	7,0	-3,5	-2,5	1,9	1,1
VA non agricole	143 617	146 902	146 318	149 507	156 449	157 476	159 266	162 887	166 474	165 772	167 285	169 336
(En %)	8,1	7,7	6,1	4,1	8,9	7,2	8,8	8,9	6,4	5,3	5,0	4,0

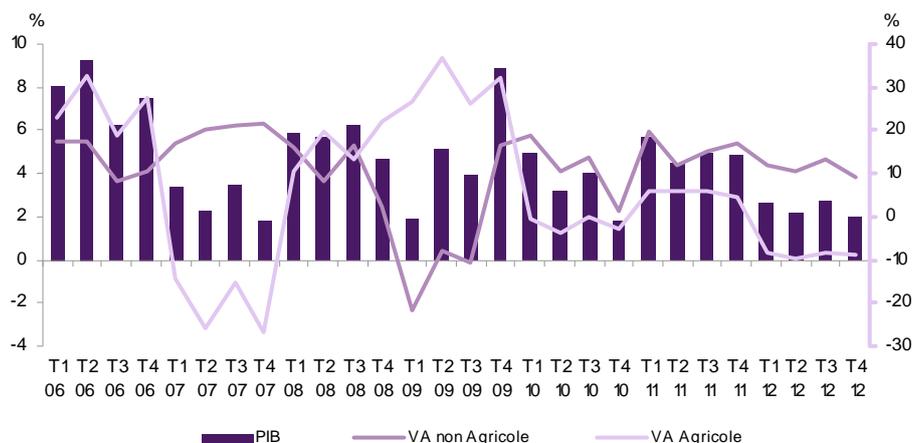
(*) Agriculture non compris la pêche.

Evolution de la croissance en glissement trimestriel



Sources : HCP, calculs BAM.

Evolution de la croissance en glissement annuel



Contributions, en points de pourcentage, des secteurs primaire, secondaire et tertiaire à la croissance globale

	2009				2010				2011				2012			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Secteur primaire	2,8	4,4	3,3	4,4	-0,3	-0,9	0,0	-0,3	0,9	0,8	0,8	0,8	-1,3	-1,5	-1,1	-1,0
Secteur secondaire	-2,4	-1,8	-1,2	1,6	1,9	1,6	1,2	0,9	1,0	0,4	0,8	1,5	0,6	0,3	0,5	-0,3
Secteur tertiaire	1,2	2,1	1,1	2,2	2,5	1,6	2,0	0,5	3,3	3,0	3,0	2,4	3,0	3,0	3,1	3,0
Impôts nets de subventions	0,4	0,4	0,7	0,6	0,9	0,8	0,8	0,7	0,5	0,3	0,4	0,2	0,4	0,4	0,3	0,2

Indicateurs de la demande, en termes réels %

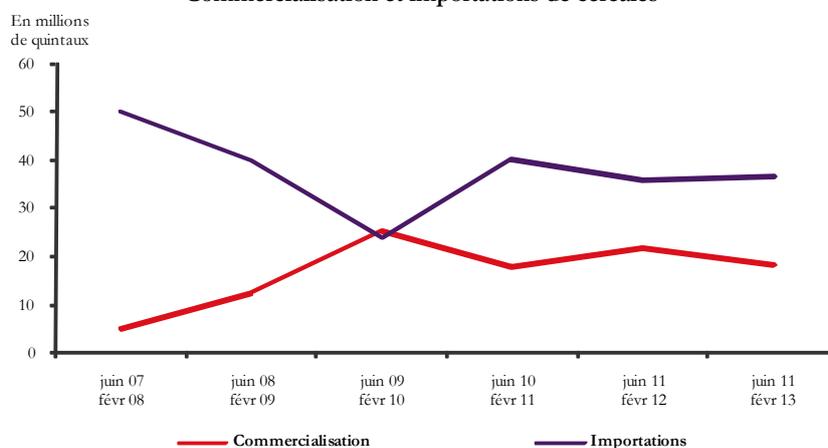
	2009				2010				2011				2012			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
Consommation finale des ménages	6,8	7,3	-0,1	4,5	0,6	1,0	4,7	2,7	5,8	6,7	9,0	8,0	6,1	3,6	2,4	2,0
Consommation finale des administrations publiques	12,9	13,2	12,2	10,0	-0,7	-1,1	-1,4	-0,4	4,2	4,7	4,8	4,7	6,6	6,7	6,8	6,9
Investissement	7,5	0,4	-2,1	12,0	2,5	3,1	1,8	-12,5	3,2	2,8	0,0	3,7	0,5	2,5	0,4	-0,7
Exportations de biens et de services	-20,9	-22,2	-17,5	4,1	20,2	19,3	11,3	16,0	8,3	3,2	4,3	-6,2	-3,1	-2,3	-0,7	2,2
Importations de biens et de services	-9,2	-4,1	-11,4	1,3	5,7	-0,7	0,8	8,4	8,4	9,3	8,5	-4,9	2,7	2,8	-1,1	0,6

Sources : HCP, calculs BAM.

Campagne agricole 2012-2013 : données arrêtées au 20 mars 2013

	2011-2012 (1)	2012-2013 (2)	Variations en % (2)/(1)
Indicateurs pluviométriques			
Cumul pluviométrique (en mm)	184	302	64
Taux de remplissage des barrages à usage agricole (en %)	66	92	---
Exportations d'agrumes et de primeurs (au 17-03-2013)			
Cultures d'exportation (en milliers de tonnes)			
Primeurs	493	481	-2,5
Agrumes	406	337	-17,1

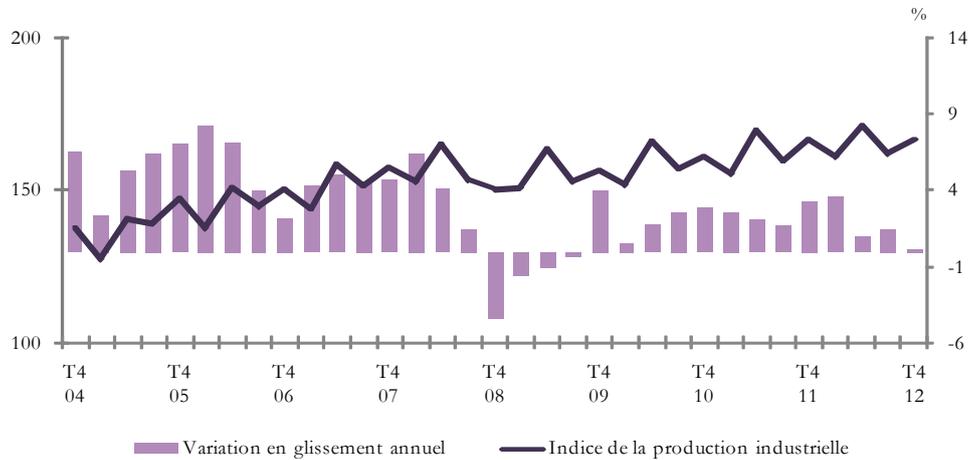
Commercialisation et importations de céréales



Sources : - Office National Interprofessionnel des Céréales et des Légumineuses (ONICL).
- Ministère de l'Agriculture, du Développement Rural et des Pêches Maritimes.

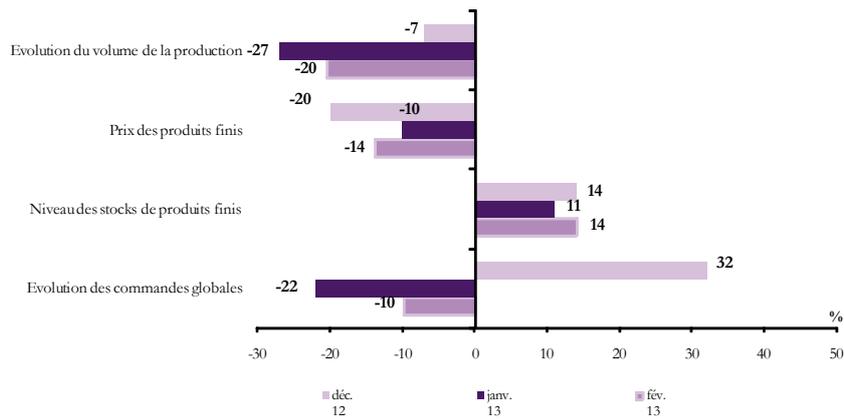
INDUSTRIE

Indice de la production industrielle (base 100 : 1998)

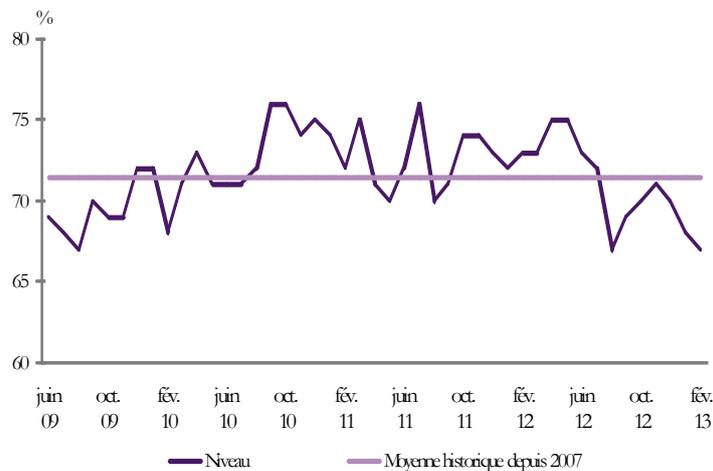


Source : HCP

Résultats de l'enquête BAM (soldes d'opinion)

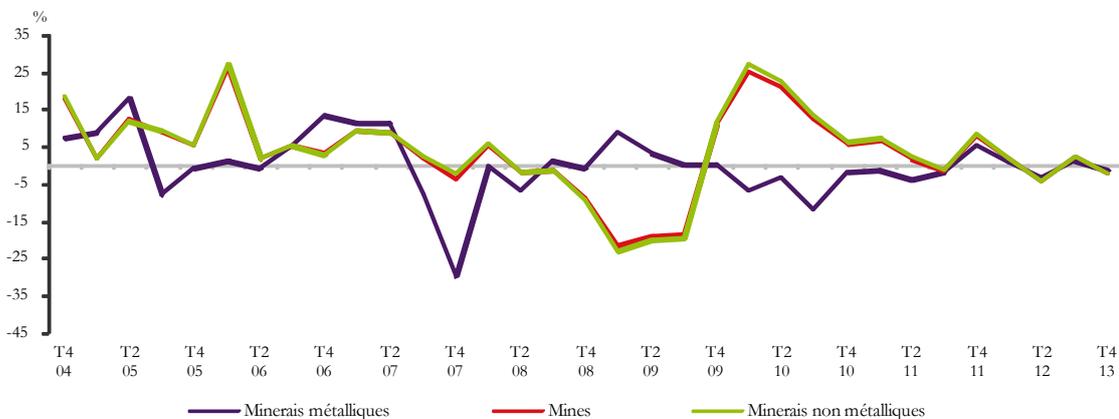


Taux d'utilisation de la capacité de production dans l'industrie

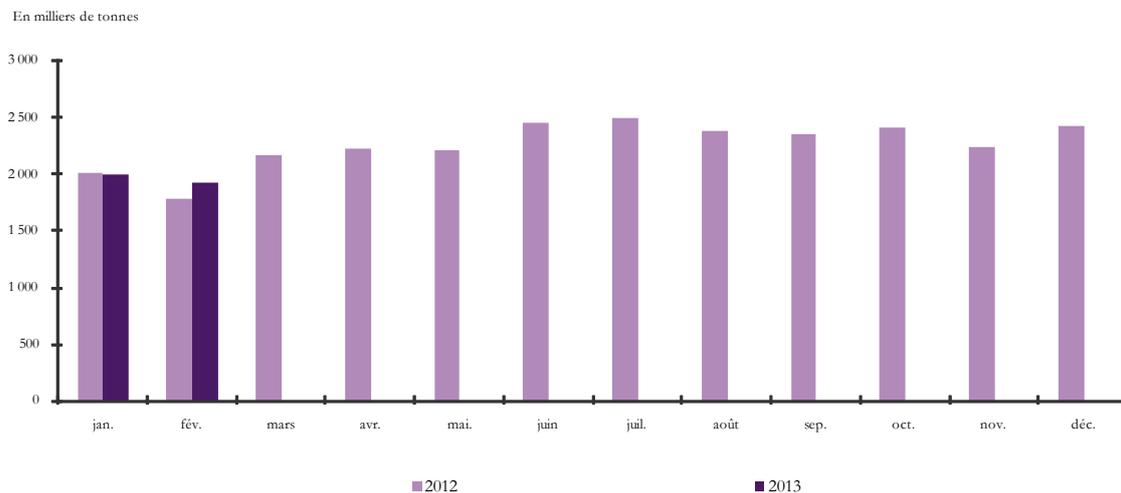


Source : Enquête Mensuelle de conjoncture dans l'industrie de B.A.M.

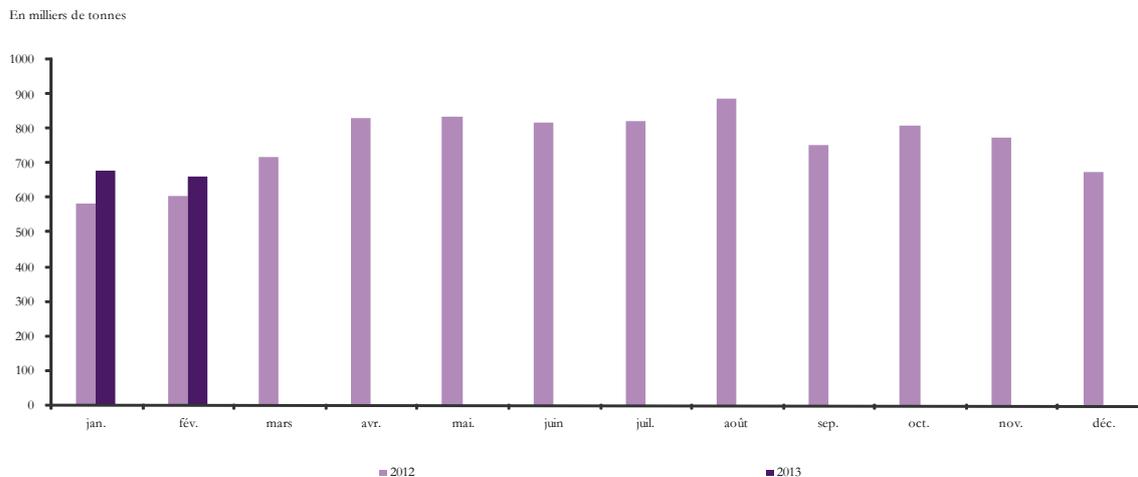
Indice de la production minière (base 100 : 1998)



Evolution de la production et des exportations de phosphate brut



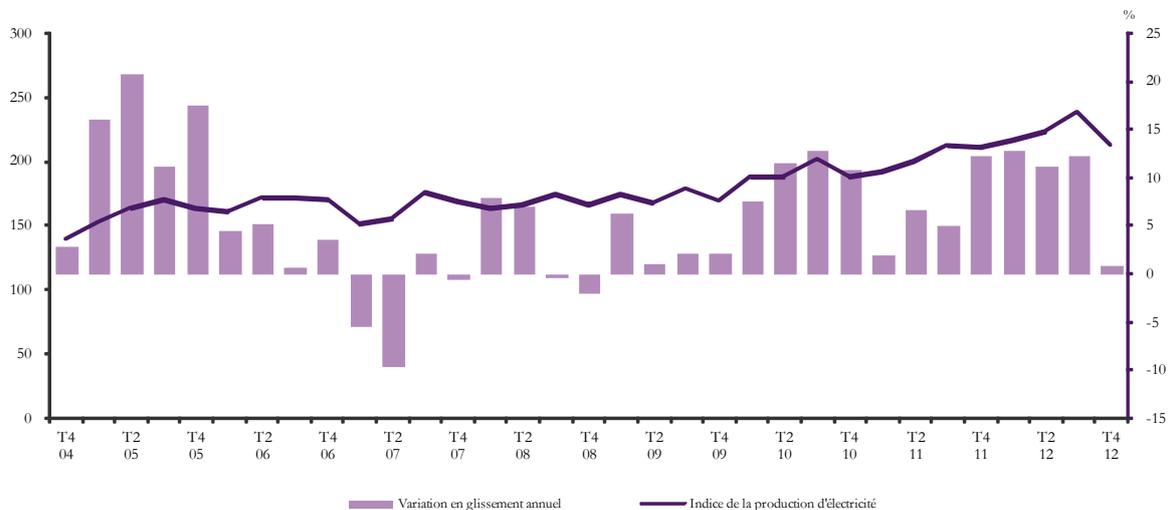
Evolution de la production des dérivés du phosphate



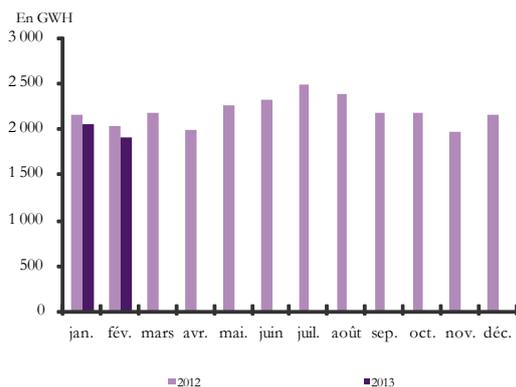
Sources : - HCP
- Office Chérifien des Phosphates (O.C.P).

ENERGIE

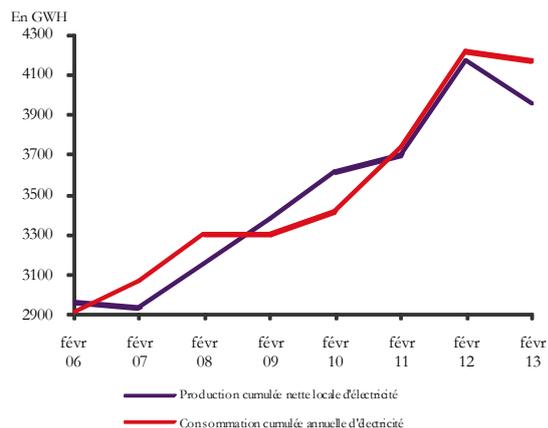
Indice de la production d'électricité (base 100 : 1998)



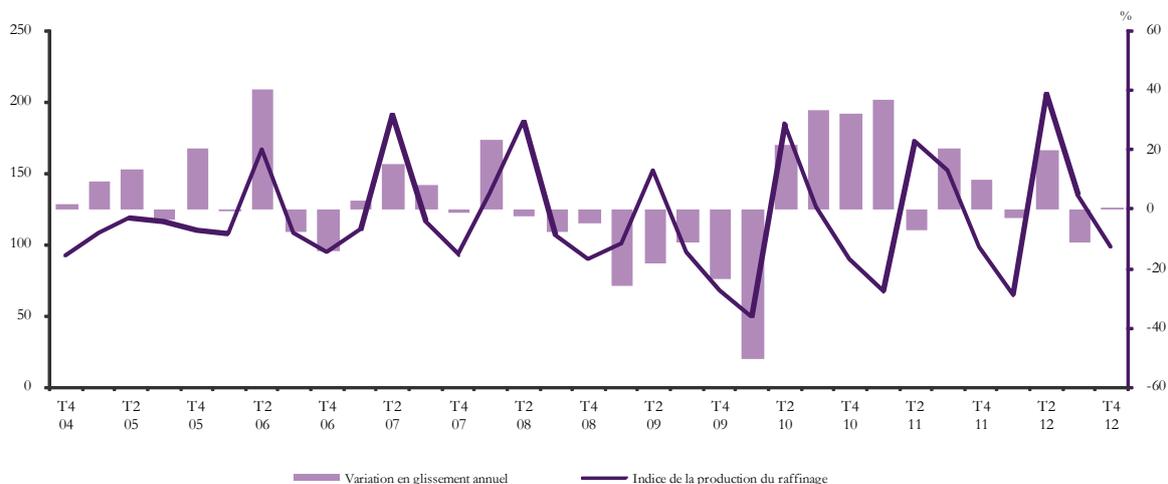
Evolution de la production d'électricité



Production et consommation d'électricité



Indice de la production du raffinage (base 100 : 1998)



Sources : - HCP et Office National de l'Electricité (O.N.E.).

PRINCIPAUX INDICATEURS DES ACTIVITÉS SECTORIELLES

Pêche

(En milliers de tonnes)	A fin février		Variation en %
	2012	2013	
Pêche côtière	116	157	35

Energie

Electricité (En millions de kWh)	A fin février		Variation en %
	2012	2013	
Production nette locale	4 169	3449	-5,3
Importations	653	901	37,9
Consommation	4 214	4 170	-1,1

Raffinage (En milliers de tonnes)	A fin février		Variation en %
	2012	2013	
Pétrole mis en œuvre	897	798	-11
Production	1 060	801	-24,4
Ventes locales	978	761	-22,2

Mines

Phosphate (En milliers de tonnes)	A fin février		Variation en %
	2012	2013	
Production du phosphate brut	3 778	3 917	3,7
Production des engrais phosphatés	706	721	2,1
Production d'acide phosphorique	482	623	29,2

Tourisme

(En milliers)	A fin février		Variation en %
	2012	2013	
Flux touristique	1103	1102	-0,1
dont : MRE	458	451	-1,5
Nuitées dans les établissements classés	2272	2405	5,9
dont : Non résidents	1639	1741	6,2
Taux d'occupation (en %)	34	36	-

MARCHE DU TRAVAIL

Indicateurs trimestriels d'activités et de chômage

	Année 2011			Année 2012		
	Urbain	Rural	Ensemble	Urbain	Rural	Ensemble
Activité et emploi (15ans et plus)						
Population active (en milliers)	6090	5448	11538	6145	5404	11549
Taux d'activité (en%)	43,3	58,0	49,2	42,8	57,0	48,4
. Selon le sexe (en%)						
Hommes	70,1	80,5	74,3	69,6	79,7	73,6
Femmes	18,1	36,6	25,5	17,6	35,6	24,7
. Selon le diplôme (en%)						
Sans diplôme	38,3	59,8	49,6	37,6	58,8	48,6
Ayant un diplôme	48,0	50,8	48,6	47,5	50,6	48,1
Population active occupée (en milliers)	5273	5237	10510	5321	5190	10511
Taux d'emploi (en%)	37,5	55,7	44,8	37,0	54,7	44,1
Part de l'emploi non rémunéré dans l'emploi total	4,3	42,4	23,3	4	40,7	22,1
Population active en chômage (en milliers)						
Population active en chômage (en milliers)	817	211	1028	824	214	1038
Taux de chômage (en%)	13,4	3,9	8,9	13,4	4,0	9,0
. Selon le sexe (en%)						
Hommes	11,3	4,7	8,4	11,5	4,9	8,7
Femmes	21,2	2,1	10,2	20,6	1,9	9,9
. Selon l'âge						
15 - 24 ans	32,2	8,7	17,9	33,5	8,9	18,6
25 - 34 ans	19,1	4,4	12,9	19,6	4,3	13,2
35 - 44 ans	7,4	1,8	5,2	7,0	2,1	5,0
45 ans et plus	2,7	0,8	1,8	2,7	1,0	1,9
. Selon le diplôme (en%)						
Sans diplôme	7,0	2,3	4,0	6,9	2,4	4,0
Ayant un diplôme	18,3	11,2	16,7	18,2	10,6	16,4

Source : HCP.

IV. FINANCES PUBLIQUES

La situation budgétaire à fin février 2013 fait ressortir un déficit de 13,8 milliards de dirhams, au lieu de 12,3 milliards un an auparavant. Ce creusement tient à un alourdissement de 13,7% des dépenses globales, contre une hausse de 1,1% des recettes ordinaires. L'expansion des dépenses reflète essentiellement celles des charges de fonctionnement et d'investissement.

Les recettes ordinaires ont progressé de 1,1% à 31,3 milliards, recouvrant une baisse de 0,6% des recettes fiscales à 29,9 milliards et un accroissement de 33,1% de celles non fiscales à 1,1 milliard. Le recul des recettes fiscales est imputable, d'une part, à la diminution des rentrées des impôts indirects de 4,2% à 16,3 milliards de dirhams, résultant de la régression du produit total de la TVA de 5,1% à 13 milliards et de la quasi-stabilité de celui de la taxe intérieure de consommation à 3,3 milliards. Il s'explique également par le repli de 27,6% des recettes des droits de douane à 1,2 milliard. Les impôts directs ont progressé de 6,3%, en liaison avec la hausse de 11,6% des recettes au titre de l'IS à 2,1 milliards et de 5,3% de celles de l'IR à 6,6 milliards. De leur côté, les droits d'enregistrement et de timbre se sont accrus de 15,7%.

Les dépenses globales, en hausse de 13,7%, se sont élevées à 53,5 milliards de dirhams. Cette évolution est imputable à l'accroissement de 8,3% des dépenses ordinaires à 43,5 milliards de dirhams et de 44,7% des investissements à 10 milliards. Les dépenses relatives au personnel se sont alourdies de 9,5% à 18,5 milliards, tandis que les charges au titre des autres biens et services ont bondi de 72,9% à 9,6 milliards. Les dépenses de compensation ont été en baisse de 17,8% à 7,9 milliards. Les charges en intérêts ressortent en diminution de 8,6% à 3,7 milliards.

Le solde ordinaire a été ainsi déficitaire de 12,2 milliards, au lieu de 9,2 milliards en février 2012. Compte tenu du solde positif des comptes spéciaux du Trésor de 8,4 milliards et du remboursement d'arriérés de paiement pour un montant de 2,9 milliards, le déficit de caisse s'est établi à 16,7 milliards, au lieu de 16,3 milliards au cours de la même période de l'année précédente. Ce besoin de financement a été comblé par des ressources intérieures à hauteur de 18 milliards, le flux extérieur ayant été négatif de 1,3 milliard.

Charges et ressources du Trésor à fin février 2013

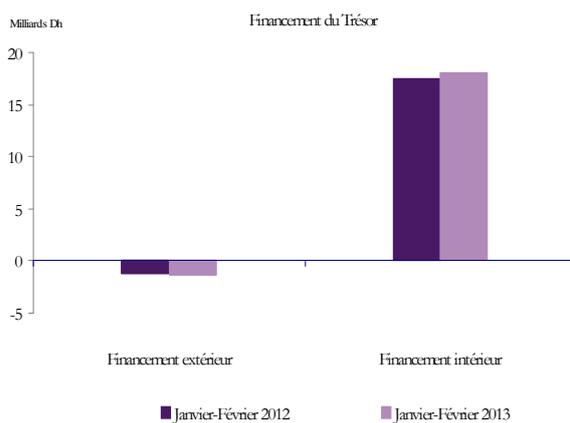
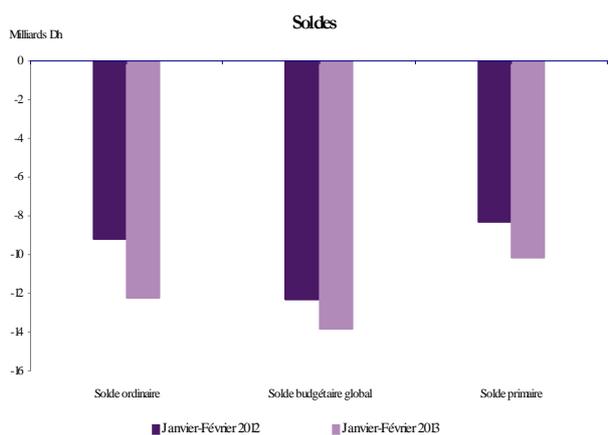
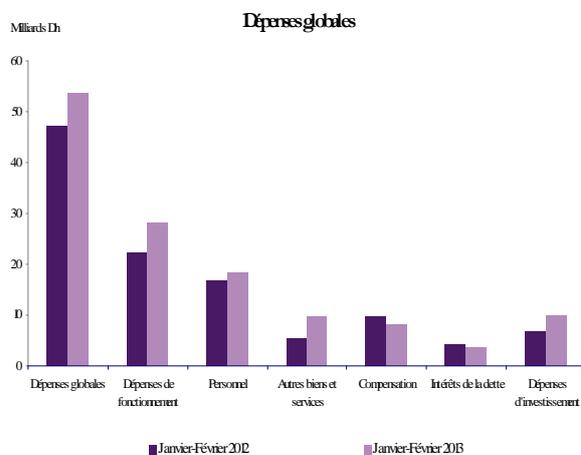
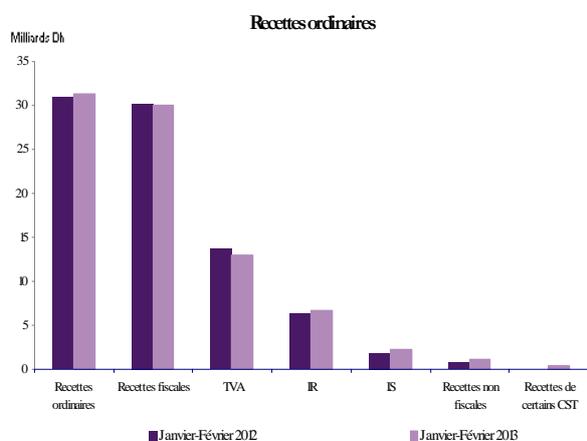


Tableau des charges et ressources du Trésor à fin février 2013

	Janvier - Février 2012	Janvier - Février 2013	Ecart en valeurs	Ecart en %
Recettes ordinaires	30 981	31 322	341	1,1
Recettes fiscales	30 100	29 909	-191	-0,6
Dont TVA	13 668	12 975	-692	-5,1
IR	6 245	6 579	334	5,3
IS	1 925	2 148	223	11,6
Recettes non fiscales	833	1 109	276	33,1
Recettes de certains CST	48	304	256	533,3
Dépenses globales	47 104	53 544	6 440	13,7
Dépenses globales (hors compensation)	37 437	45 594	8 157	21,8
Dépenses ordinaires	40 200	43 555	3 355	8,3
Dépenses ordinaires (hors compensation)	30 533	35 605	5 072	16,6
Dépenses de fonctionnement	22 408	28 034	5 626	25,1
Personnel	16 878	18 474	1 596	9,5
Autres biens et services	5 530	9 560	4 030	72,9
Compensation	9 667	7 950	-1 717	-17,8
Intérêts de la dette publique	4 024	3 679	-346	-8,6
Transferts aux collectivités locales	4 100	3 893	-208	-5,1
Solde ordinaire	-9 218	-12 233	-3 015	
Dépenses d'investissement	6 904	9 989	3 085	44,7
Solde des CST	3 773	8 421	4 648	
Solde budgétaire global	-12 349	-13 801		
Solde primaire	-8 325	-10 122		
Variation des arriérés	-3 922	-2 887	1 035	
Besoin ou excédent de financement	-16 271	-16 688		
Financement extérieur	-1 182	-1 313	-131	
Tirages	225	208	-17	
Amortissements	-1 407	-1 521	-114	
Financement intérieur	17 453	18 001	548	
Privatisation	0	0	0	

- Les recettes ordinaires incluent la TVA des Collectivités locales et excluent les recettes de privatisation.

Sources : - Ministère de l'Economie et des Finances
- Bank Al-Maghrib

V. MONNAIE, TAUX D'INTERET ET LIQUIDITE

En mars 2013, et comparativement au mois précédent, les facteurs autonomes de liquidité ont exercé un impact expansif de l'ordre de 1,2 milliard de dirhams sur les trésoreries bancaires, en liaison notamment avec la baisse du compte du trésor auprès de la banque centrale. Compte tenu de l'évolution de ces facteurs et de la diminution du montant minimum au titre de la réserve monétaire, le besoin de liquidité des banques s'est situé à près de 64,4 milliards de dirhams au lieu de 65,8 milliards un mois auparavant. Aussi, le montant des injections de Bank Al-Maghrib a atteint 69 milliards, dont 50 milliards à travers les avances à 7 jours, 15 milliards par le biais des opérations de pension livrée à 3 mois et 4 milliards véhiculés par l'opération des prêts garantis.

Parallèlement, le taux interbancaire est revenu à 3,05% en moyenne, en mars, soit une diminution de 4 points de base par rapport au mois précédent. Pour ce qui est des taux des bons du Trésor émis sur le marché primaire, ils ont enregistré des hausses allant de 2 à 28 points de base par rapport aux dernières émissions, à l'exception du taux des bons à 26 semaines qui a, en revanche, accusé une baisse de 2 points de base. S'agissant des taux créditeurs, le taux moyen pondéré des dépôts à 6 et 12 mois a augmenté de 6 points de base pour s'établir à 3,95% en février. Cette évolution recouvre des hausses, respectivement, de 1 et de 7 points de base, des taux sur les dépôts à 6 et à un an, se situant ainsi, à 3,50% et à 4,15%. Pour ce qui est du taux maximum des intérêts conventionnels des établissements de crédit, révisé en avril de chaque année sur la base de la variation du taux d'intérêt moyen pondéré des dépôts bancaires à 6 mois et 1 an enregistré au cours de l'année précédente, il a été fixé à 14,30% sur la période allant du 1er avril 2013 au 31 mars 2014.

Les données disponibles à fin février 2013 font ressortir une légère accélération des rythmes d'accroissement de la masse monétaire et du crédit bancaire, qui se sont établis respectivement à 3,3% et à 3,9% en glissement annuel, après 2,4% et 3,2% le mois précédent.

L'évolution de la masse monétaire traduit principalement une augmentation des taux de progression annuels de la monnaie scripturale, des dépôts à termes, ainsi qu'une légère atténuation de la baisse des titres des OPCVM monétaires. La monnaie scripturale a en effet enregistré une hausse de 3,7% en glissement annuel, au lieu de 2,8% le mois précédent et les dépôts à terme se sont renforcés de 3,4%, après une diminution de 1,7% un mois auparavant. Parallèlement, les titres des OPCVM monétaires se sont contractés de 11,8% d'une année à l'autre, au lieu d'un repli de 12,2% en janvier. Pour sa part, le rythme d'évolution de la monnaie fiduciaire est resté inchangé à 3,4%, en variation annuelle. Pour ce qui est des placements à vue et des certificats de dépôts, ils se sont accrus respectivement de 8,2% et de 10,2%, en glissement annuel, contre 8,4% et 10,8% le mois précédent.

S'agissant des sources de création monétaire, la progression du crédit bancaire recouvre des évolutions différenciées de ses principales composantes. Ainsi, les facilités de trésorerie et les crédits à la consommation ont décéléré, en glissement annuel, revenant de 6,4% et de 9,2%, respectivement en janvier, à 5,1% et 7,3% en février. En revanche, le rythme d'accroissement annuel des prêts à l'équipement a augmenté de 0,8%, après la diminution de 1,9% observée le mois précédent. Dans le même temps, les crédits immobiliers ont enregistré un accroissement annuel de 7,5% au lieu de 5,8%, traduisant l'effet combiné d'une accélération à 2,3%, contre un repli de 4,6% en janvier, du taux de progression annuel des prêts aux promoteurs et une quasi-stabilité de celui des crédits à l'habitat à 10,1%. Pour ce qui est des créances en souffrance, elles se sont accrues de 5,7%, après 6,7% le mois précédent, tandis que les créances diverses sur la clientèle se sont contractées de 3,3% en variation annuelle, contre une baisse de 3,9%.

L'analyse du crédit bancaire, par agent économique, indique une amélioration des rythmes de croissance des crédits destinés aux secteurs privé et public. En effet, le taux d'accroissement annuel des crédits accordés au secteur privé est passé de 5,1% à 5,5%, sous l'effet d'une augmentation de 4,5%, après celle de 3,9%, des crédits aux sociétés non financières et une stagnation à 7,4% du rythme d'évolution des prêts consentis aux ménages. De même, les concours destinés au secteur public ont augmenté de 15,1% au lieu de 10,6% un mois auparavant. Pour leur part, les crédits accordés aux autres sociétés financières se sont contractés de 10,1% en février, après une baisse de 11% le mois précédent. S'agissant des créances nettes sur l'administration centrale, elles ont enregistré une hausse de 22,7% en glissement annuel, similaire à celle affichée le mois précédent, sous l'effet essentiellement, d'une quasi-stabilité de la progression des créances des Autres Institutions de Dépôt, autour de 22,9%. Quant aux avoirs extérieurs nets, leur encours demeure inférieur de 12% à celui observé au titre de la même période de l'année 2012. Les chiffres les plus récents, datant du 2 avril 2013, indiquent que les avoirs extérieurs nets de Bank Al-Maghrib se sont établis à 136,6 milliards de dirhams, soit un recul de 9,5% en variation annuelle.

En ce qui concerne les agrégats de placements liquides, leur rythme de progression annuel est resté inchangé à 3,1%. Cette évolution recouvre une accélération des taux d'accroissement annuels des bons du Trésor négociables inclus dans l'agrégat PL1 et des titres des OPCVM obligataires, respectivement de 6,1% à 6,3% et de 0,3% à 1%, ainsi qu'une baisse de 16,9% de l'encours des titres des OPCVM actions et diversifiés, au lieu d'un repli de 14,5% un mois auparavant.

Liquidité et interventions de Bank Al-Maghrib

Evolution mensuelle des facteurs de la liquidité (Données des fins de mois)

En milliards de DH	Encours			Variations	
	déc.-12	févr.-13	mars-13*	mars-13/févr.-13	mars-13/déc.-12
Billets et monnaies	172,5	170,5	171,4	0,9	-1,1
Position nette du Trésor ⁽¹⁾	-3,5	-2,5	-1,7	0,8	1,8
Avoirs nets de change de BAM	137,7	137,9	136,4	-1,6	-1,4
Autres facteurs	-10,8	-14,8	-12,0	2,8	-1,2
Position structurelle de liquidité ⁽²⁾	-49,1	-50,0	-48,8	1,2	0,3
Réserve monétaire	15,4	15,8	15,7	-0,2	0,2
Excédent ou besoin de liquidité	-64,5	-65,8	-64,4	1,4	0,1

* : Chiffres provisoires.

⁽¹⁾ La position nette du Trésor (PNT) s'obtient par la différence entre d'un côté, la somme des avances accordées au Trésor et les bons du Trésor-opérations d'Open Market détenus par Bank Al-Maghrib et de l'autre, la somme des comptes du Trésor et du Fonds Hassan II pour le développement économique et social. Les nouveaux statuts de Bank Al-Maghrib limitant l'octroi de concours financiers à l'Etat à la facilité de caisse, la PNT est essentiellement influencée par les mouvements enregistrés au niveau du compte du Trésor et de celui du Fonds Hassan II.

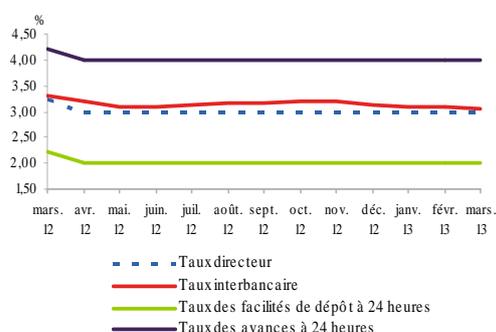
⁽²⁾ La position structurelle de liquidité des banques (PSLB) correspond à l'effet net des facteurs autonomes sur les trésoreries bancaires. Elle est calculée comme suit: PSLB= Avoirs extérieurs nets de Bank Al-Maghrib + Position nette du Trésor + Autres facteurs nets- Circulation fiduciaire

Interventions de Bank Al-Maghrib sur le marché interbancaire (Données des fins de mois)

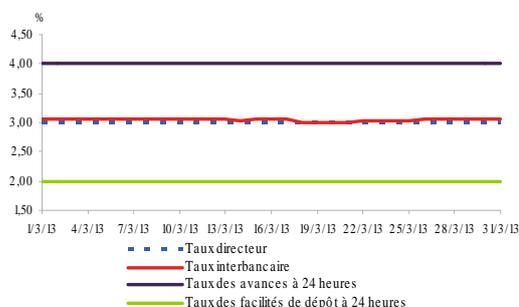
En milliards de DH	Encours			Variations	
	déc.-12	févr.-13	mars-13	mars-13/févr.-13	mars-13/déc.-12
Interventions de Bank Al-Maghrib	69,2	67,4	69,0	1,6	-0,2
Facilités à l'initiative de Bank Al-Maghrib	68,4	67,4	69,0	1,6	0,6
Avances à 7 jours sur appels d'offre	51,0	50,0	50,0	0,0	-1,0
Reprises de liquidité à 7 jours sur appels d'offre	0	0	0	0	0
Opérations d'open market	0	0	0	0	0
Swap de change	0	0	0	0	0
Pension livrée	15,0	15,0	15,0	0	0
Prêts garantis	2,4	2,4	4,0	1,6	1,6
Facilités à l'initiative des banques	0,8	0	0	0	-0,8
Avances à 24 heures	0,8	0	0	0	-0,8
Facilité de dépôt à 24 heures	0	0	0	0	0

Taux d'intérêt

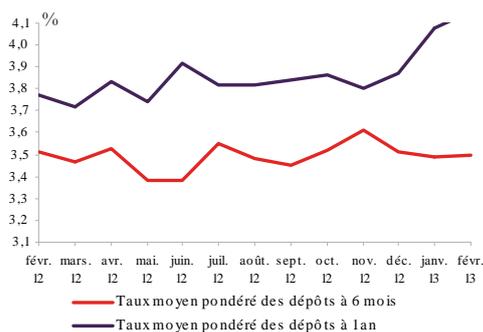
Evolution mensuelle du taux interbancaire (moyenne quotidienne)



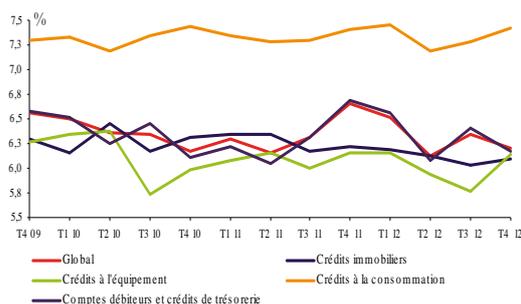
Evolution quotidienne du taux interbancaire en mars 2013



Taux créditeurs



Taux débiteurs appliqués par les banques



Taux moyens pondérés des bons du Trésor émis par adjudication

	déc. 2012	févr. 2013	mars 2013
24 jours	-	-	-
35 jours	-	-	-
45 jours	3,97	-	-
13 semaines	-	3,93	3,95
26 semaines	3,59	4,09	4,07
52 semaines	3,88	-	4,25
2 ans	4,38	4,53	4,61
5 ans	-	-	4,75
10 ans	-	-	-
15 ans	-	-	5,66
20 ans	-	-	-
30 ans	-	-	-

Taux de rémunération des comptes d'épargne

	2 ^{ème} semestre 2012	1 ^{er} semestre 2013
Comptes sur carnets auprès des banques ¹	3,04	3,28
Comptes sur livrets auprès de la Caisse d'épargne nationale ²	2,13	-

	avril 12-mars 13	avril 13-mars 14
Taux maximum des intérêts conventionnels (TMIC)*	14,19	14,30

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.

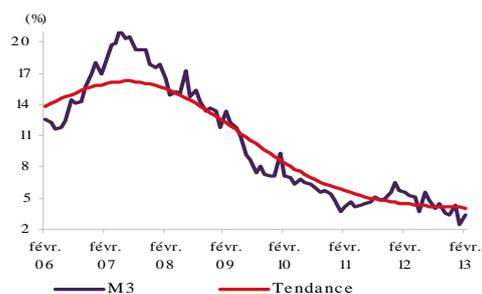
2 : Le taux des comptes sur livrets auprès de la CEN est indexé sur celui des bons du Trésor à 5 ans au cours du semestre précédent, diminué de 200 points de base.

(*) 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 1 an enregistré au cours de l'année précédente. Pour la période allant du 1^{er} avril 2007 au 31 mars 2008, ce taux avait été fixé sur la base d'un taux moyen pondéré majoré de 20 points de base. Ce dernier était déterminé sur la base des intérêts perçus en 2006 sur les prêts à la consommation consentis par les établissements de crédit et de l'encours moyen desdits prêts pendant cette même année.

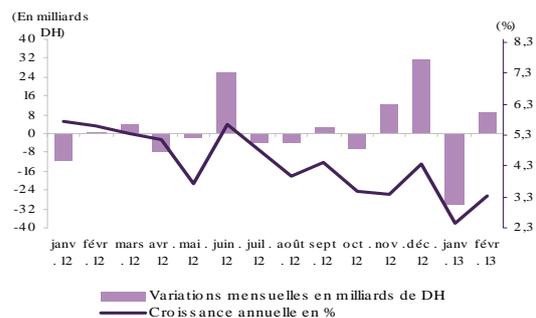
MONNAIE, CREDIT ET PLACEMENTS LIQUIDES

M3 et ses composantes

Croissance de M3 en glissement annuel et sa tendance



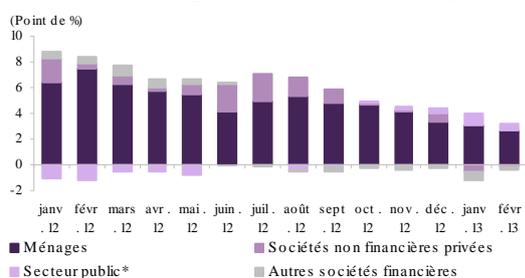
Evolution de M3



Encours en millions DH	Encours à fin févr. 13	Variation mensuelle (en %)	Taux de croissance annuels					
			T1 :12	T2 :12	T3 :12	T4 :12	janv.13	févr.13
Monnaie fiduciaire	161,9	-0,7	7,7	6,2	3,8	4,5	3,4	3,4
Monnaie scripturale	434,3	0,5	5,3	4,5	6,3	4,6	2,8	3,7
M1	596,2	0,2	5,9	5,0	5,6	4,5	3,0	3,6
Placements à vue	113,1	0,7	9,8	9,3	8,2	8,4	8,4	8,2
M2	709,3	0,2	6,5	5,6	6,0	5,1	3,8	4,3
Autres actifs monétaires¹	268,5	2,9	3,2	2,8	0,3	0,3	-1,0	0,8
Dont : Dépôts à terme	149,5	4,1	-3,9	-3,4	-3,8	-3,1	-1,7	3,4
Titres des OPCVM monétaires	57,0	10,8	19,1	24,5	18,1	3,8	-12,2	-11,8
M3	977,8	1,0	5,6	4,8	4,4	3,8	2,4	3,3

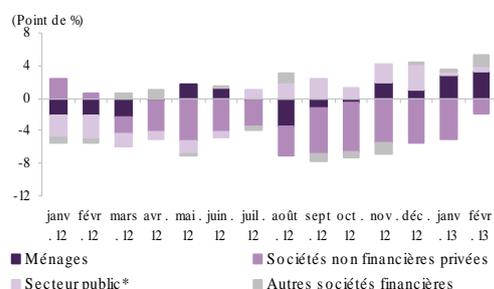
1 : Autres actifs monétaires= Comptes à terme et bons de caisse auprès des banques+Titres OPCVM monétaires+Dépôts en devises+Valeurs données en Pension+Certificats de dépôt à durée résiduelle inférieure ou égale à 2 ans +Dépôts à terme auprès du Trésor+Autres dépôts.

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



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

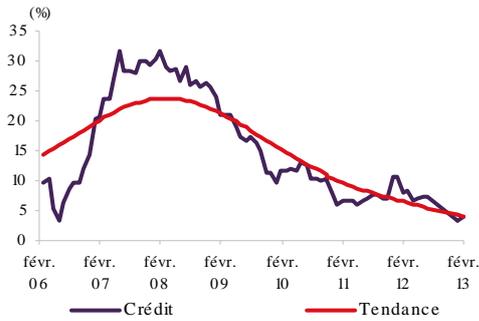
Contribution des secteurs institutionnels à la croissance en glissement annuel des dépôts à terme



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

Crédit

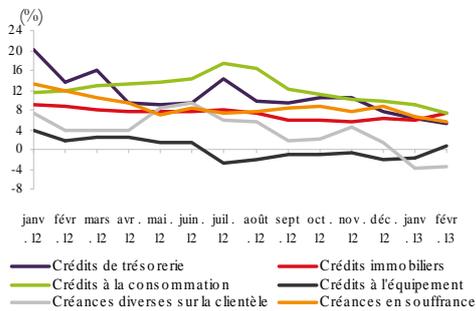
Croissance du crédit bancaire en glissement annuel et sa tendance



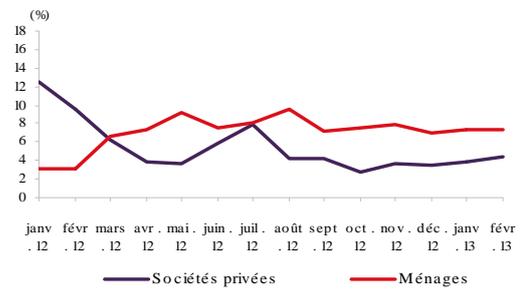
Composantes du crédit bancaire

Encours en milliards de DH	Encours févr.13	Variations en %	
		févr.13 / janv.13	févr.13 / févr.12
Crédit bancaire	701,9	-0,1	3,9
. Facilités de trésorerie	172,6	-3,1	5,1
. Crédits à l'équipement	137,1	0,0	0,8
. Crédits immobiliers	224,7	2,4	7,5
. Crédits à la consommation	39,3	-1,0	7,3
. Créances diverses sur la clientèle	92,6	0,0	-3,3
. Créances en souffrance	35,6	0,4	5,7

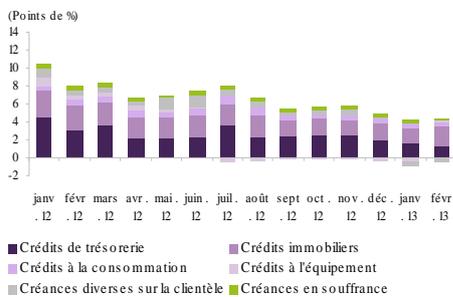
Croissance des principales catégories de crédits en glissement annuel



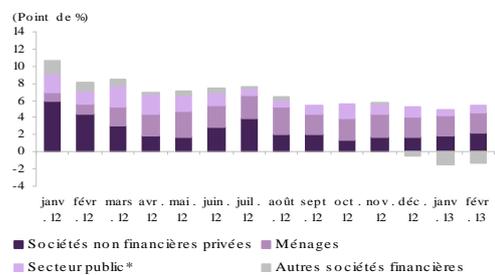
Croissance des crédits aux agents non financiers privés en glissement annuel



Contribution des catégories du crédit à la croissance en glissement annuel du crédit



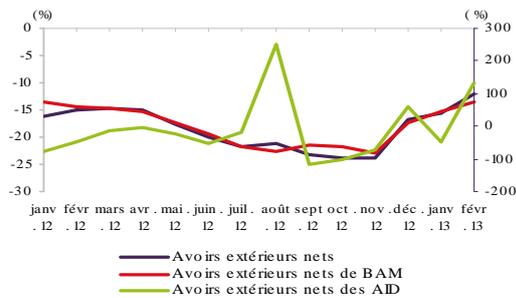
Contribution des principaux secteurs institutionnels à la croissance en glissement annuel du crédit



* Sociétés non financières publiques et administrations locales

Autres sources de création monétaire

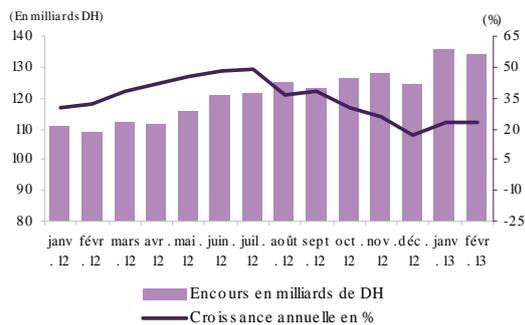
Croissance des avoirs extérieurs nets en glissement annuel



Structure des avoirs extérieurs nets

Encours en milliards DH	Encours févr. 13	Variations en %	
		févr. 13 / janv. 13	févr. 13 / févr. 12
Avoirs extérieurs nets	141,8	2,7	-12,0
AEN de BAM	137,9	0,4	-13,6
AEN des autres institutions de dépôts	3,9	367,1	133,4

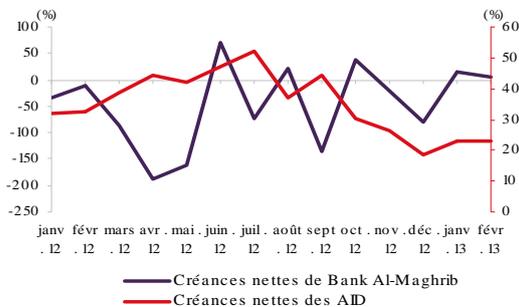
Evolution des créances nettes sur l'administration centrale



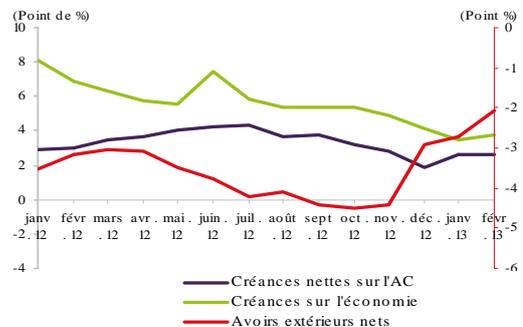
Structure des créances nettes sur l'administration centrale (AC)

Encours en milliards DH	Encours févr. 13	Variations en %	
		févr. 13 / janv. 13	févr. 13 / févr. 12
Créances nettes sur l'AC	134,2	-1,2	22,7
Créances nettes de BAM	1,1	-47,8	6,5
Créances nettes des autres institutions de dépôts	133,1	-0,5	22,9

Croissance des créances nettes sur l'administration centrale en glissement annuel

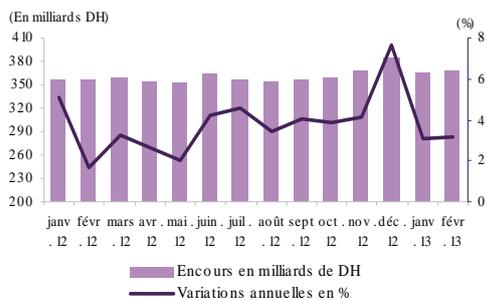


Contribution des principales contreparties à la croissance en glissement annuel de la masse monétaire M3

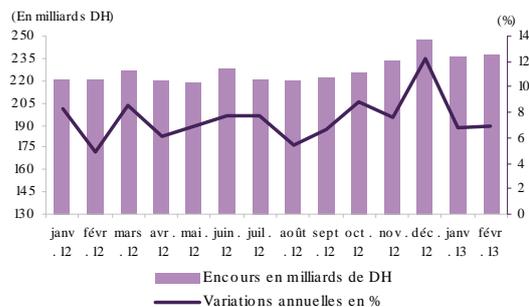


Agrégats de placements liquides

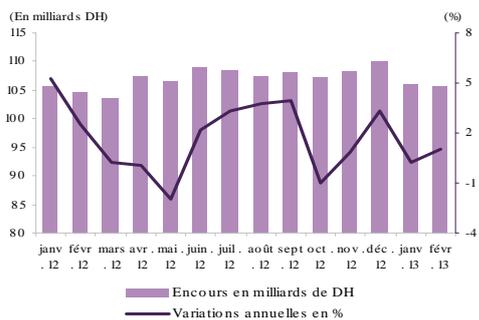
Evolution du total des agrégats de placements liquides



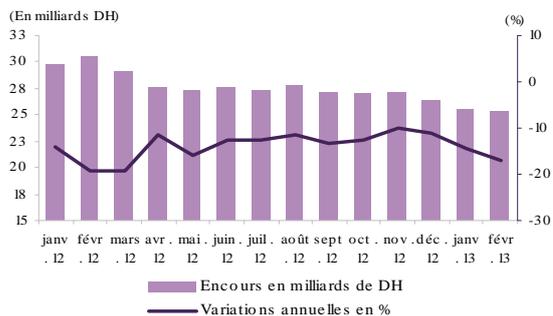
Evolution de l'agrégat PL1



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

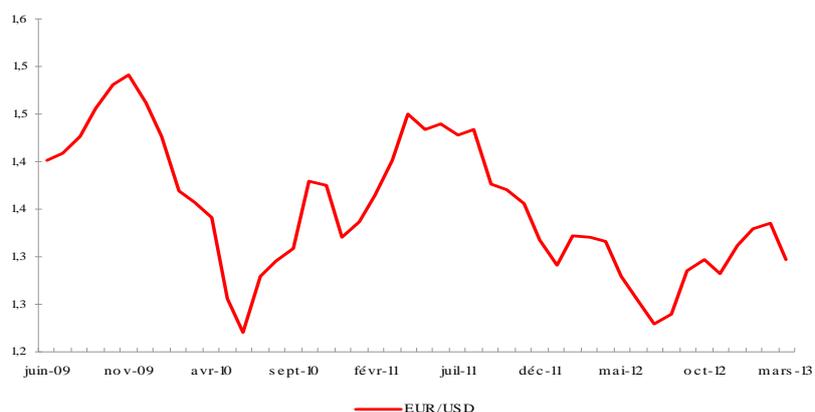
En mars 2013, l'euro s'est globalement déprécié par rapport aux autres principales devises, affichant ainsi un retournement de sa tendance haussière entamée en décembre 2012. Il s'est en effet déprécié de 3,5% en rythme mensuel vis-à-vis du dollar, et de 1,8% contre le yen japonais, alors qu'il s'est apprécié de 0,2% par rapport à la livre sterling.

Au niveau du marché des changes national, le dirham s'est renforcé, en mars 2013, de 0,55% d'un mois à l'autre par rapport à l'euro et de 0,17% vis-à-vis de la livre sterling. En revanche, il s'est déprécié de 2,45% contre le dollar américain et de 0,64% face au yen japonais. En variation annuelle, la monnaie nationale a connu des appréciations de 13,17%, de 3,32% et de 0,34% face, respectivement au yen japonais, à la livre sterling et à l'euro, alors qu'elle s'est dépréciée, en moyenne, de 1,53% à l'égard du dollar.

Par ailleurs, le volume moyen des opérations d'achat et de vente de devises contre dirham, au niveau du compartiment interbancaire, s'est inscrit en hausse de 35,9% en février par rapport à la même période de l'année 2012, se situant ainsi à 12 milliards de dirhams. Quant au volume moyen des ventes de devises par Bank Al-Maghrib aux banques, il a accusé une baisse de 82,9%, revenant à 887 millions de dirhams. Concernant les opérations d'arbitrage réalisées par les banques avec leurs correspondants étrangers, elles se sont élevées à 96,9 milliards de dirhams en moyenne, au lieu de 57,8 milliards une année auparavant.

Cotation des devises

Evolution de l'Euro par rapport au dollar



Cours moyens mensuels des principales devises

		Année 2010	Année 2011	Année 2012	Année 2013	2011/2010 en %	2012/2011 en %	2013/2012 en %
Janvier	Euro	11,298	11,173	11,099	11,157	1,12	0,67	-0,52
	Dollar E.U	7,9196	8,3474	8,6013	8,4014	-5,12	-2,95	2,38
	Livre sterling	12,805	13,177	13,340	13,417	-2,82	-1,22	-0,57
	Franc suisse	7,6520	8,7307	9,1681	9,0834	-12,36	-4,77	0,93
	Yen japonais	9,6951	10,106	11,176	9,4520	-14,0	-9,57	18,24
Février	Euro	11,216	11,213	11,150	11,168	0,03	0,57	-0,16
	Dollar E.U	8,1995	8,2113	8,4261	8,3637	-0,14	-2,55	0,75
	Livre sterling	12,800	13,244	13,311	12,949	-3,35	-0,50	2,80
	Franc suisse	7,6453	8,6494	9,2361	9,0836	-11,61	-6,35	1,68
	Yen japonais	9,090	9,9548	10,733	8,9844	-8,69	-7,25	19,46
Mars	Euro	11,201	11,263	11,145	11,107	-0,55	1,06	0,34
	Dollar E.U	8,2523	8,0422	8,4426	8,5740	2,61	-4,74	-1,53
	Livre sterling	12,424	12,993	13,356	12,927	-4,38	-2,72	3,32
	Franc suisse	7,7363	8,7494	9,2417	9,0589	-11,58	-5,33	2,02
	Yen japonais	9,099	9,8414	10,233	9,0425	-7,54	-3,83	13,17
Avril	Euro	11,177	11,323	11,138		-1,29	1,66	
	Dollar E.U	8,3330	7,8361	8,4668		6,34	-7,45	
	Livre sterling	12,765	12,835	13,547		-0,55	-5,26	
	Franc suisse	7,7974	8,7375	9,2650		-10,76	-5,69	
	Yen japonais	8,906	9,4138	10,409		-5,39	-9,56	
Mai	Euro	11,042	11,308	11,080		-2,35	2,06	
	Dollar E.U	8,7962	7,8859	8,6662		11,54	-9,00	
	Livre sterling	12,889	12,884	13,784		0,04	-6,53	
	Franc suisse	7,7816	9,0251	9,2231		-13,78	-2,15	
	Yen japonais	9,5581	9,7158	10,872		-1,62	-10,63	

Cours moyens mensuels des principales devises (Suite)

		Année 2010	Année 2011	Année 2012	Année 2013	2011/2010 en %	2012/2011 en %	2013/2012 en %
Juin	Euro	10,983	11,315	11,038		-2,93	2,51	
	Dollar E.U	8,9952	7,8637	8,8070		14,39	-10,71	
	Livre sterling	13,270	12,749	13,694		4,09	-6,90	
	Franc suisse	7,9830	9,3575	9,1902		-14,69	1,82	
	Yen japonais	9,9009	9,7759	11,114		1,28	-12,04	
Juillet	Euro	11,076	11,300	10,997		-1,98	2,76	
	Dollar E.U	8,6776	7,9149	8,9484		9,64	-11,55	
	Livre sterling	13,251	12,771	13,950		3,76	-8,45	
	Franc suisse	8,2299	9,6142	9,1562		-14,40	5,00	
	Yen japonais	9,9057	9,9779	11,329		-0,72	-11,93	
Août	Euro	11,099	11,308	11,017		-1,85	2,64	
	Dollar E.U	8,5996	7,887	8,8809		9,04	-11,19	
	Livre sterling	13,469	12,905	13,957		4,37	-7,54	
	Franc suisse	8,2678	10,126	9,1724		-18,35	10,40	
	Yen japonais	10,083	10,242	11,301		-1,55	-9,37	
Septembre	Euro	11,128	11,225	11,092		-0,86	1,20	
	Dollar E.U	8,5028	8,1706	8,6226		4,07	-5,24	
	Livre sterling	13,230	12,884	13,891		2,69	-7,25	
	Franc suisse	8,5013	9,3369	9,1757		-8,95	1,76	
	Yen japonais	10,079	10,639	11,035		-5,26	-3,59	
Octobre	Euro	11,248	11,221	11,111		0,24	0,99	
	Dollar E.U	8,0927	8,1841	8,5602		-1,12	-4,39	
	Livre sterling	12,835	12,89	13,767		-0,43	-6,37	
	Franc suisse	8,354	9,1251	9,1841		-8,45	-0,64	
	Yen japonais	9,8965	10,679	10,841		-7,33	-1,49	
Novembre	Euro	11,215	11,195	11,088		0,18	0,97	
	Dollar E.U	8,2036	8,273	8,6384		-0,84	-4,23	
	Livre sterling	13,107	13,055	13,789		0,40	-5,33	
	Franc suisse	8,3483	9,1015	9,2005		-8,28	-1,08	
	Yen japonais	9,955	10,679	10,658		-6,78	0,20	
Décembre	Euro	11,148	11,140	11,134		0,07	0,05	
	Dollar E.U	8,434	8,4616	8,4805		-0,33	-0,22	
	Livre sterling	13,141	13,213	13,698		-0,54	-3,54	
	Franc suisse	8,7178	9,0808	9,2098		-4,00	-1,40	
	Yen japonais	10,132	10,874	10,133		-6,82	7,31	
Ensemble de l'année	Euro	11,153	11,249	11,091		-0,85	1,42	
	Dollar E.U	8,4172	8,0898	8,6284		4,17	-6,24	
	Livre sterling	12,999	12,967	13,674		0,27	-5,27	
	Franc suisse	8,0846	9,1362	9,2019		-11,43	-5,17	
	Yen japonais	9,6081	10,158	10,819		-5,37	-6,11	

Opérations sur le marché des changes

(En millions de dirhams)*	Moyenne janvier-février 2012	Moyenne janvier-février 2013	Variation en volume	Variation en %
Achats/ventes interbancaires contre MAD	8 864	12 046	3 183	35,9
Achats de devises par BAM aux banques	0	0	0	0,0
Ventes de devises par BAM	5 199	887	-4 312	-82,9
Achats/ventes devises contre devises avec les correspondants étrangers	57 797	96 950	39 153	67,7

* Données provisoires

VII. MARCHE DES CAPITAUX

Les données du mois de mars 2013 indiquent un redressement des cours boursiers et des indicateurs de valorisation. Ainsi, les indices MASI et MADEX se sont appréciés de 1,2% en glissement mensuel, ramenant leurs contre-performances respectives à 3,4% et 3,3% depuis le début de l'année. De même, la capitalisation boursière s'est accrue de 1,2% d'un mois à l'autre, atteignant 431,6 milliards de dirhams. Parallèlement, le volume de transactions est revenu à 2,6 milliards en mars, après 9,1 milliards en février, mois ayant enregistré l'acquisition par la compagnie Gervais Danone de 37,8% du capital de Centrale Laitière, pour un montant de près de 6 milliards, effectuée sur le marché de blocs.

S'agissant des autres indicateurs de valorisation, le Price Earnings Ratio et le Price to Book Ratio* de la place de Casablanca, ont atteint respectivement 15,2 et 2,2, demeurant à des niveaux globalement élevés par rapport à ceux de certains pays émergents**. Au niveau des marchés financiers de ces pays, les cours ont globalement accusé des diminutions allant de 0,1% pour le Mexique à 5,4% pour la Chine, à l'exception des places boursières de la Turquie et de l'Argentine qui ont enregistré des hausses respectives de 8,3% et 10,9%.

L'analyse des indices sectoriels fait ressortir des évolutions différenciées allant d'une baisse de 12% pour les sociétés de portefeuille-holding à une hausse de 18,5% pour les transports.

Concernant les valeurs cotées, 41 actions sur un total de 77 se sont appréciées au cours du mois de mars par rapport à février. Pour le secteur bancaire, la hausse la plus importante a été enregistrée par BMCE avec 21,4%, alors que la diminution la plus prononcée a été affichée par CDM, soit 5,8%. Pour ce qui est des sociétés de financement, hormis Salafin dont le cours s'est accru de 2,8% et la valeur de Sofac qui est restée inchangée, les autres titres ont connu des replis variant de 2,6% pour Taslif à 30,4% pour Diac Salaf. Les valeurs des sociétés d'assurance ont évolué différemment, avec des dépréciations chiffrées à 1,6% pour Wafa Assurance et 5,5% pour Cnia Saada et des accroissements de 0,4% et 2,7% pour Atlanta et Agma.

Par ailleurs, l'actif net des OPCVM, valorisé au 29 mars, a baissé de 0,1% par rapport au mois précédent, sous l'effet principalement du repli de 4% de l'encours des fonds monétaires. Sa structure continue d'être dominée par les fonds obligataires, avec une part de marché de 62%.

Dans le même temps, les émissions de bons du Trésor par adjudication se sont établies à 13,3 milliards de dirhams, en diminution de 668 millions par rapport au mois précédent et en augmentation de 15% en glissement annuel. Compte tenu des remboursements d'un montant global de 5,3 milliards, l'encours de ces titres s'est situé à 375,6 milliards, contre 331,1 milliards une année auparavant.

Pour ce qui est des titres de créances négociables, trois banques ont effectué en février des émissions des certificats de dépôt, pour un montant global de 1,1 milliard de dirhams, en progression de 33,3% comparativement au mois précédent, tandis qu'aucun bon de sociétés de financement n'a été émis durant ce mois. S'agissant des billets de trésorerie, quatre sociétés ont levé un montant supérieur de 66,9% à celui de janvier 2013, soit 1,3 milliard. Les remboursements étant de 5,7 milliards, l'encours s'est établi à 75,7 milliards, en baisse mensuelle de 4,2%.

(*) Le Price Earnings Ratio est le rapport entre le cours d'une action et le bénéfice net par action.

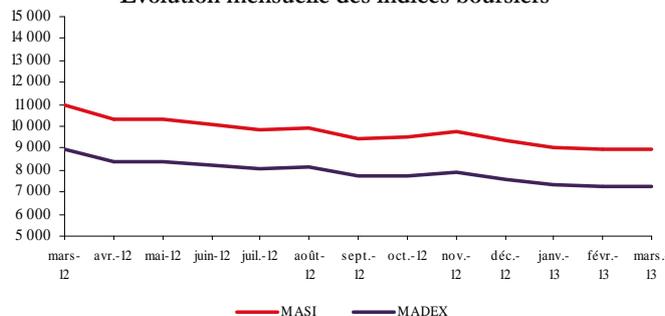
Le Price to Book Ratio est le rapport entre la valeur de marché des capitaux propres (la capitalisation boursière) et leur valeur comptable.

(**) L'échantillon retenu est composé des pays suivants : l'Argentine, le Mexique, la République Tchèque, la Russie, la Chine, la Turquie et le Maroc.

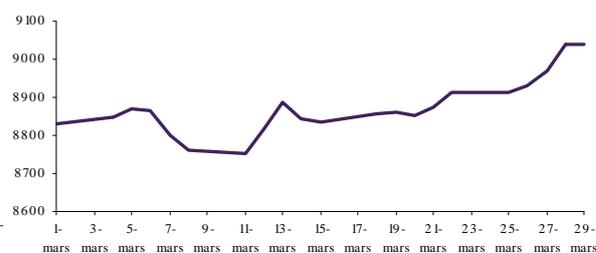
INDICES BOURSIERS

Indices	déc-12	fév-13	mar-13	mar-13/ fév-13 (en %)	mar-13/ déc-12 (en %)
MASI	9 359,19	8 932,82	9 040,96	1,21	-3,40
MADEX	7 614,04	7 273,49	7 364,14	1,25	-3,28

Evolution mensuelle des indices boursiers

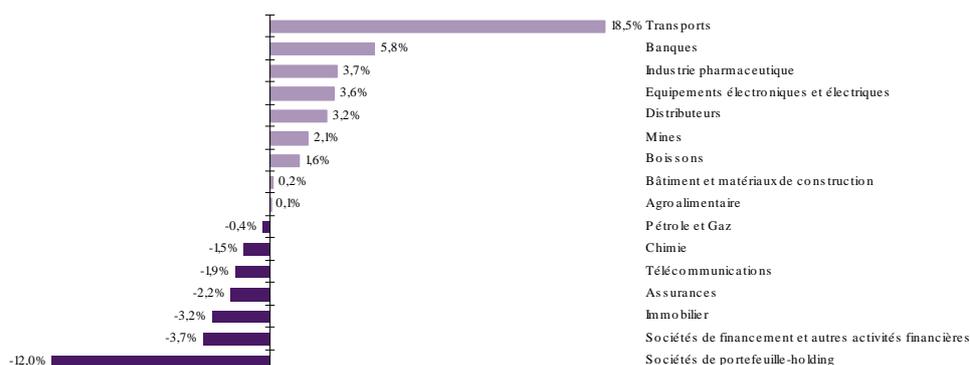


Evolution quotidienne du MASI en mars 2013



Indices sectoriels	déc-12	fév-13	mar-13	mar-13/ fév-13 (en %)	mar-13/ déc-12 (en %)
Transports	900,34	924,92	1 095,56	18,45	21,68
Banques	10 199,31	9 692,27	10 257,53	5,83	0,57
Industrie pharmaceutique	2 041,24	1 938,61	2 011,01	3,73	-1,48
Equipements électroniques et électriques	5 641,43	4 858,57	5 031,43	3,56	-10,81
Distributeurs	16 578,23	16 110,40	16 622,36	3,18	0,27
Mines	27 224,33	29 506,75	30 125,94	2,10	10,66
Boissons	11 776,83	12 628,20	12 830,26	1,60	8,94
Bâtiment et matériaux de construction	13 292,31	10 880,17	10 900,70	0,19	-17,99
Agroalimentaire	14 564,79	15 058,01	15 070,52	0,08	3,47
Pétrole et Gaz	8 767,75	8 107,40	8 078,93	-0,35	-7,86
Chimie	1 421,07	1 477,93	1 456,33	-1,46	2,48
Télécommunications	1 555,28	1 591,97	1 561,15	-1,94	0,38
Assurances	3 651,04	3 375,77	3 301,97	-2,19	-9,56
Immobilier	25 038,89	23 311,92	22 557,79	-3,23	-9,91
Sociétés de financement et autres activités financières	10 807,09	10 135,11	9 758,98	-3,71	-9,70
Sociétés de portefeuille-holding	5 232,64	5 028,57	4 424,00	-12,02	-15,45

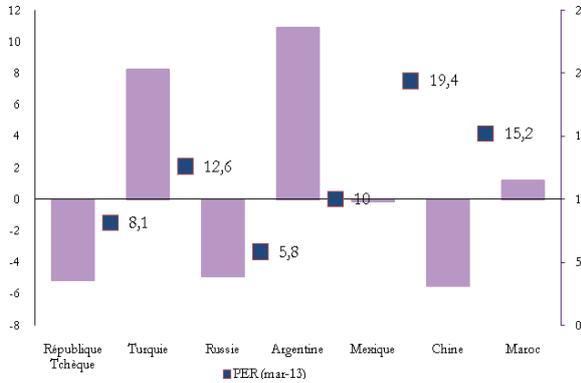
Variations mensuelles des principaux indices sectoriels en mars 2013, en %



Source : Bourse de Casablanca

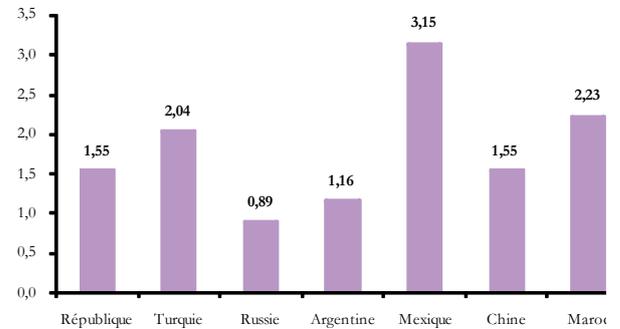
Evolution des indicateurs boursiers des pays émergents*

Evolution des performances boursières
mars 13 / février 13



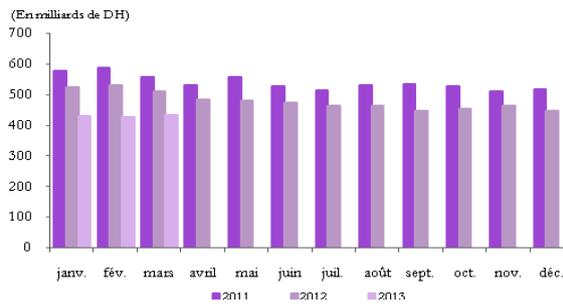
Source : Bourse de Casablanca et Datastream

Evolution du Price to Book Ratio,
en mars 2013

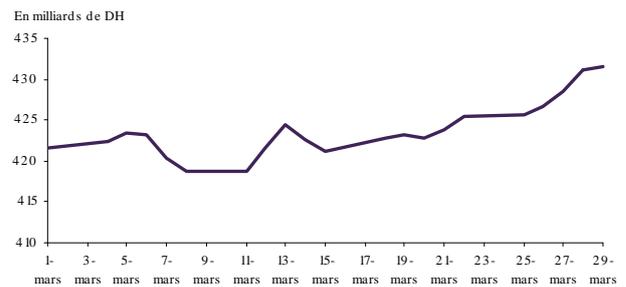


ACTIVITE BOURSIERE

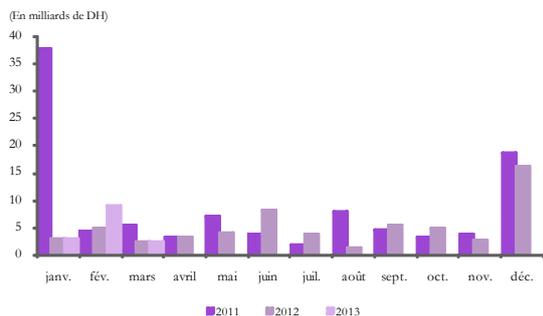
Capitalisation boursière mensuelle



Evolution quotidienne de la
capitalisation boursière en mars 2013

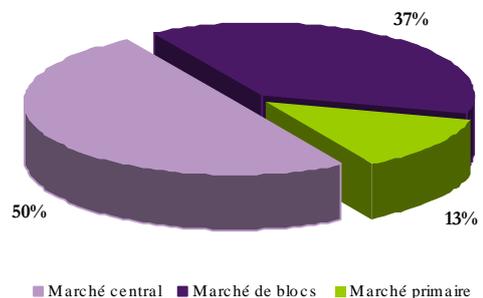


Volume de transactions



Source : Bourse de Casablanca

Répartition du volume de transactions
par marché en mars 2013



L'échantillon retenu est composé des pays suivants : l'Argentine, le Mexique, la République Tchèque, la Russie, la Chine, la Turquie et le Maroc.

Volume de transactions

En millions de DH	déc-12	fév-13	mar-13
Volume actions			
1-Marché central	8 300,34	1 283,94	1 332,82
2-Marché de blocs	4 165,89	6 345,16	0,00
Total A = (1+2)	12 466,23	7 629,1	1 332,82
3-Introductions	-	-	0,00
4-Apports de titres	288,97	1,73	68,34
5-Offres publiques	5,65	-	0
6-Transferts	43,54	554,09	42,63
7-Augmentations de capital	1 752,00	-	0,00
Total B = (3+4+5+6+7)	2 090,16	555,82	110,97
I- Total volume actions	14 556,39	8 184,92	1 443,79
II- Volume obligations	1 657,44	932,17	1 168,20
III- Total Général	16 213,83	9 117,09	2 611,99

COURS

Plus fortes capitalisations

VALEURS	Capitalisation mars-13 (en milliards de DH)	Part (en %)	déc-12	fév-12	mar-13	mar-13 / fév-13 (en %)	mar-13 / déc-12 (en %)
ITISSALAT AL-MAGHRIB	93,5	21,7	106,0	108,5	106,4	-1,9	0,4
ATTIJARIWABA BANK	64,4	14,9	313,0	303,0	320,0	5,6	2,2
BCP	33,2	7,7	196,9	191,0	192,0	0,5	-22,8
BMCE BANK	30,5	7,1	160,0	140,0	170,0	21,4	6,3
LAFARGE CEMENTS	20,1	4,7	1 255,0	1 110,0	1 150,0	3,6	-8,4
DOUJA PROM ADDOHA	18,6	4,3	63,0	60,5	59,2	-2,2	-6,1
CENTRALE LAITIERE	14,1	3,3	1 378,0	1 495,0	1 495,0	0,0	8,5
MANAGEM	14,1	3,3	1 500,0	1 570,0	1 539,0	-2,0	2,6
CGI	10,8	2,5	790,0	601,6	588,9	-2,1	-25,5
WABA ASSURANCE	10,5	2,4	3 219,0	3 050,0	3 000,0	-1,6	-6,8

Source : Bourse de Casablanca

Valeurs du secteur financier

Secteurs	déc-12	fév-13	mar-13	mar-13/fév-12 (en %)	mar-13/déc-12 (en %)
Banques					
ATTIJARIWAFABANK	313,0	303,0	320,0	5,6	2,2
BCP	196,9	191,0	192,0	0,5	-22,8
BMCE BANK	160,0	140,0	170,0	21,4	6,3
CIH	230,0	221,1	223,0	0,9	-3,0
BMCI	831,0	803,0	784,9	-2,3	-5,5
CDM	575,0	500,0	471,0	-5,8	-18,1
Sociétés de financement					
SALAFIN	580,0	569,0	585,0	2,8	0,9
SOFAC	259,5	350,0	350,0	0,0	34,9
MAGHREBAIL	655,0	549,9	545,9	-0,7	-16,7
TASLIF	44,4	38,0	37,0	-2,6	-16,7
MAROC LEASING	418,7	412,0	400,0	-2,9	-4,5
AXA CREDIT	340,0	330,0	310,2	-6,0	-8,8
EQDOM	1 994,0	1 865,0	1 740,0	-6,7	-12,7
DIAC SALAF	44,5	37,7	26,3	-30,4	-41,1
Assurances					
WAFAB ASSURANCE	3219,0	3050,0	3000,0	-1,6	-6,8
AGMA LAHLOU-TAZI	2 171,0	2 220,0	2 280,0	2,7	5,0
ATLANTA	69,9	55,8	56,0	0,4	-19,9
CNIA SAADA	1 140,0	1 085,0	1 025,0	-5,5	-10,1

Source : Bourse de Casablanca

GESTION D'ACTIFS

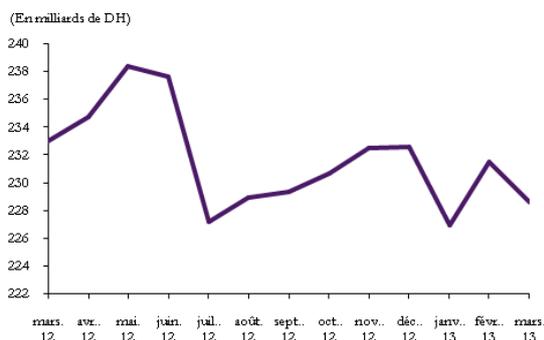
Répartition de l'actif net par catégorie d'OPCVM*

Catégorie d'OPCVM	Nombre	Montant (en milliards de DH)	Structure (en %)	Var. mensuelle (en %)
Actions	86	19,5	8,46	1,22
Diversifiés	59	7,7	3,34	-1,57
Monétaires	45	58,9	25,54	-4,01
Obligations CT	28	24,5	10,62	0,20
Obligations MLT	133	118,8	51,50	1,92
Contractuel	11	1,2	0,54	-2,08
Total	362	230,6	100	-0,04

* Données arrêtées au 29 mars 2013

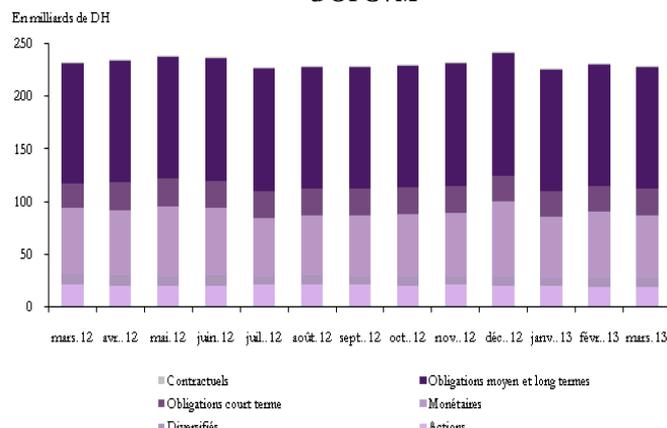
Source : Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières

Evolution de l'actif net des OPCVM*



*Données arrêtées au 22 mars 2013
Source : Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières

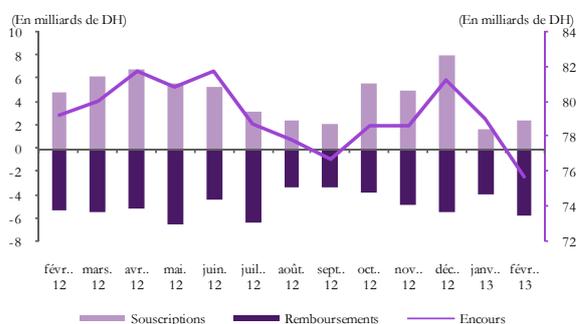
Structure de l'actif net par catégorie d'OPCVM



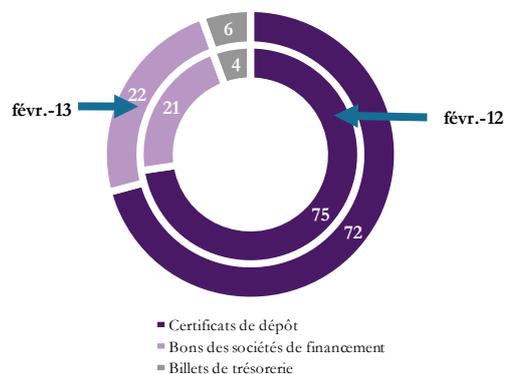
AUTRES MARCHES

Marché des titres de créances négociables

Evolution de l'encours des titres de créances négociables



Structure par terme de l'encours des TCN, en %



(En millions de DH)	déc-11	févr-12	jan-13	févr-13	Variations					
					févr-13/ jan-13		févr-13/ févr-12		févr-13/ déc-11	
					en DH	en %	en DH	en %	en DH	en %
Encours	77 584	79 228	79 036	75 713	-3 322	-4,2	-3 515	-4,4	-1 870	-2,4
Certificats de dépôt	57798	57 543	57 544	53 622	-3 922	-6,8	-3 921	-6,8	-4 177	-7,2
Bons des sociétés de financement	16889,2	17 239	18 209	18 009	-200	-1,1	770	4,5	1 120	6,6
Billets de trésorerie	2896,5	4 447	3 283	4 083	800	24,4	-364	-8,2	1 187	41,0
Emissions	5956,5	4 799	1 636	2 447	812	49,6	-2 352	-49,0	-3 510	-58,9
Certificats de dépôt	5696,5	3 432	841	1 121	280	33,3	-2 311	-67,3	-4 576	-80,3
Bons des sociétés de financement	250	300	0	0	0	-	-300	-	-250	-
Billets de trésorerie	10	1 067	794,5	1 326	532	66,9	259	-	1 316	-
Remboursements	8 453	5 276	3 897	5 769	1 872	48,0	493	9,3	-2 683	-31,7

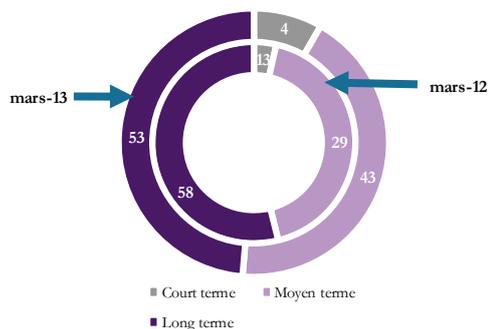
Source : BAM

Marché des bons du Trésor émis par adjudication

Evolution de l'encours des bons du Trésor



Structure de l'encours des bons du Trésor par terme, en%



(En millions de DH)	déc.-11	mars-12	févr.-13	mars-13	Variations					
					mars-13/ févr.-13		mars-13/ mars-12		mars-13/ déc.-11	
					en DH	en %	en DH	en %	en DH	en %
Encours	314 211	331 140	367 679	375 695	8 016	2,2	44 554	13,5	61 484	19,6
13 semaines	4 540	3 000	9 356	12 151	2 795	29,9	9 151	-	7 611	-
26 semaines	1 200	600	7 853	11 973	4 120	52,5	11 373	-	10 773	-
52 semaines	10 620	8 170	6 329	6 777	448	7,1	-1 394	-17,1	-3 844	-36,2
2 ans	62 581	76 812	77 306	76 819	-487	-0,6	7	0,0	14 239	22,8
5 ans	59 783	64 198	85 130	85 180	50	0,1	20 982	32,7	25 397	42,5
10 ans	78 610	80 071	80 006	80 006	0	0,0	-65	-0,1	1 395	1,8
15 ans	73 042	74 255	77 465	78 555	1 090	1,4	4 300	5,8	5 513	7,5
20 ans	21 261	21 261	21 461	21 461	0	0,0	200	0,9	200	0,9
30 ans	2 575	2 775	2 775	2 775	0	0,0	0	0,0	200	7,8
Souscriptions	12 956	11 570	13 983	13 315	-668	-4,8	1 745	15,1	359	2,8
13 semaines	620	1 200	6 390	2 795	-3 595	-56,3	1 595	-	2 175	-
26 semaines	0	0	5 593	4 120	-1 473	-26,3	4 120	-	4 120	-
52 semaines	100	0	0	448	448	-	448	-	348	-
2 ans	4 156	6 720	2 000	4 802	2 802	-	-1 918	-28,5	646	15,5
5 ans	3 930	1 650	0	50	50	-	-1 600	-97,0	-3 880	-98,7
10 ans	2 200	2 000	0	0	0	-	-2 000	-	-2 200	-
15 ans	1 950	0	0	1 100	1 100	-	1 100	-	-850	-43,6
20 ans	0	0	0	0	0	-	0	-	0	-
30 ans	0	0	0	0	0	-	0	-	0	-
Remboursements	5 982	6 685	10 758	5 299	-5 459	-50,7	-1 386	-20,7	-683	-11,4

Source : B.A.M

VIII. EVOLUTION DE L'INFLATION

Évolution à fin février 2013

Les tensions sur les prix à la consommation continuent d'être modérées. En février 2013, l'Indice des prix à la consommation (IPC) a accusé une baisse de 0,1% après avoir augmenté de 0,2% en janvier. Ce reflux reflète principalement le recul de 0,6% des prix des produits alimentaires à prix volatils, lui-même lié au repli des prix des « légumes frais », qui a plus que compensé la hausse des prix des « agrumes » et des « volailles et lapins ». Abstraction faite de cette catégorie de produits et des produits réglementés, dont les tarifs sont restés stables, l'inflation sous-jacente ressort à 0% après 0,2% un mois auparavant.

En glissement annuel, l'inflation a ralenti de 2,6% en janvier à 2,2% en février. Cette décélération s'explique par celle des prix des produits alimentaires volatils dont le rythme de progression est passé de 10,7% à 7,6%. Quant aux tarifs des carburants et lubrifiants, ils continuent de traduire l'effet de base lié à leur hausse ponctuelle intervenue en juin 2012, tandis que les prix des autres produits réglementés n'ont pas enregistré de variations significatives. S'agissant de l'inflation sous-jacente, elle s'est établie à 0,9% en février, soit le même rythme enregistré en janvier dernier. Cette évolution s'explique par la stabilisation aussi bien de l'inflation des produits échangeables (IPCXE) que celle des produits non échangeables (IPCXNE)¹. En effet, le rythme de progression des prix de ces derniers est resté inchangé à 0,6%, en glissement annuel, en janvier et février, contribuant ainsi à hauteur de 0,3 point de pourcentage à l'inflation sous-jacente. Pour leur part, et en liaison avec la modération de l'inflation dans les pays partenaires, les prix des biens échangeables se sont maintenus au même rythme d'accroissement depuis le mois d'octobre dernier, soit 1,2%. Leur contribution à l'inflation sous-jacente est évaluée à 0,6 point de pourcentage après 0,7 point un mois auparavant.

La ventilation du panier de l'IPC en biens et services fait ressortir un ralentissement de l'inflation, tiré par celui des biens non transformés et dans une moindre mesure par celui des biens transformés. En effet, les prix des biens non transformés ont vu leur rythme de hausse annuelle ralentir de 6,6% à 5,3% en février, contribuant ainsi à concurrence de 1,2 point de pourcentage à l'inflation au lieu de 1,5 point un mois auparavant. Pour sa part, le taux d'accroissement des prix des biens transformés s'est atténué de 1,1% en janvier à 0,9% en février, sa contribution à l'inflation est revenue ainsi de 0,5 point de pourcentage à 0,4 point. S'agissant des services, le rythme de progression de leur prix est resté inchangé par rapport au mois de janvier, soit 0,8%.

Le rebond des prix mondiaux des produits énergétiques observé en début d'année s'est diffusé aux prix à la production qui ont connu une hausse mensuelle de 0,9% en février après les baisses successives de 1,1% en novembre et de 0,7% en décembre 2012 et janvier 2013. Cette évolution reflète principalement celle des prix de la branche cokéfaction et raffinage qui ont augmenté de 2,7% en février, après avoir accusé un repli de 2,7% en janvier, leur contribution à la hausse de l'indice général ayant été de 0,9 point de pourcentage. Hors cokéfaction et raffinage, les prix à la production n'ont pas connu de variation entre janvier et février, alors qu'ils avaient enregistré une hausse de 0,3% un mois auparavant.

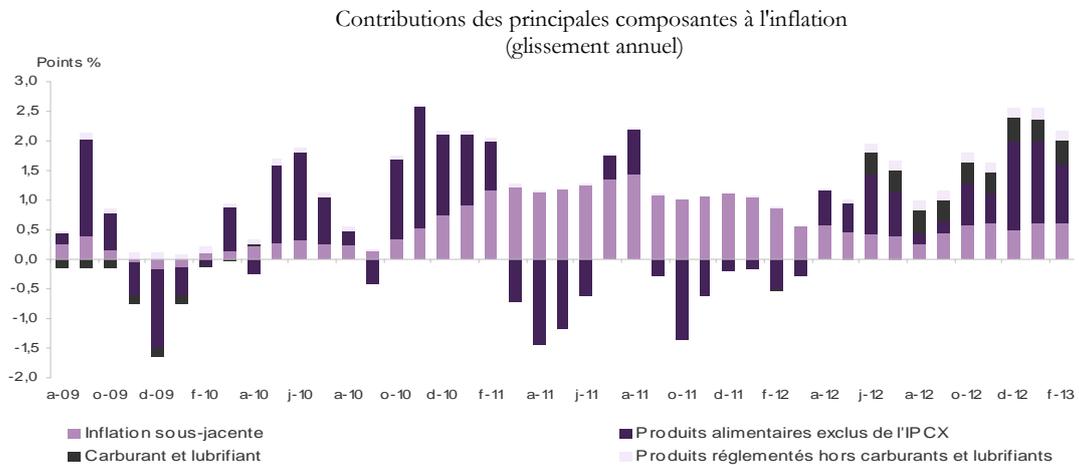
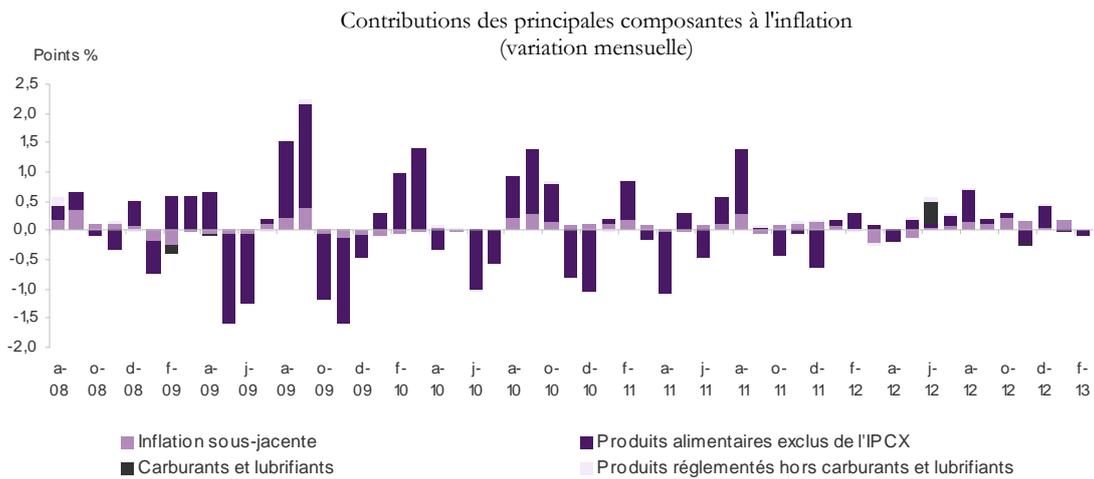
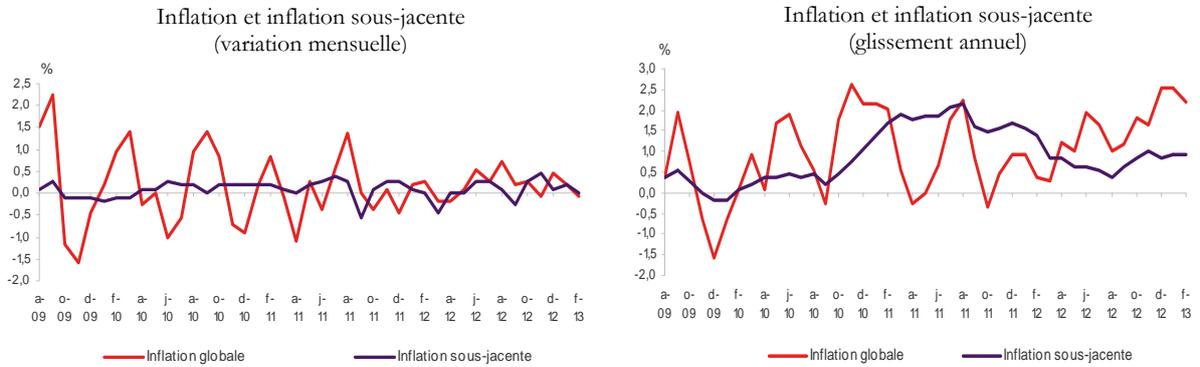
⁽¹⁾ IPCXE/IPCXNE correspond à l'indice des prix des biens échangeables/non échangeables hors produits alimentaires volatils et réglementés. Cf. encadré 5.2 du rapport sur la politique monétaire de juin 2010.

En glissement annuel, les prix à la production ont accusé une nette décélération de leur rythme de progression passant de 0,6% à -0,2% en un mois, tirée essentiellement par la diminution de 3,7% des prix de la branche cokéfaction et raffinage après -1,8% le mois précédent. Pour sa part, la progression annuelle de l'indice des prix hors raffinage est revenue de 1,7% en janvier à 1,6% en février.

Les données du mois de février 2013 relatives à l'indice des prix à l'import hors énergie font ressortir une nouvelle hausse mensuelle de 0,9% après 1,1% un mois auparavant. Cette évolution recouvre une augmentation des prix des produits alimentaires importés et des produits miniers ainsi qu'un recul de ceux des demi-produits. En effet, les denrées alimentaires importées ont vu leur prix s'accroître de 0,8%, sous l'effet du renchérissement du maïs, du sucre et des huiles végétales brutes. La progression des prix des produits miniers reflète principalement celle des prix du soufre brut de 2,3%. Quant aux prix des demi-produits, leur recul traduit celui des prix à l'import des papiers et cartons et des matières plastiques artificielles de -0,6% et -0,5% respectivement. En glissement annuel, les prix à l'import ont enregistré une hausse de 2,3% après celle de 3,7% en janvier.

Evolution de l'inflation

Décompositions



Evolution des principales composantes de l'inflation

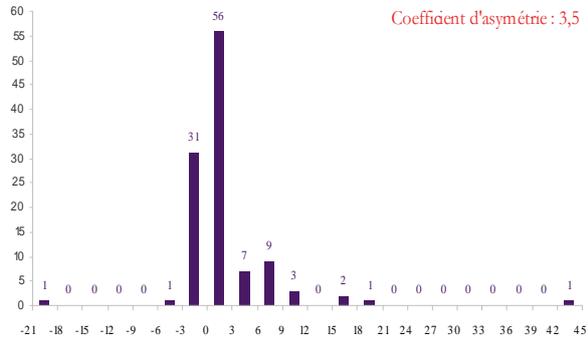
	Evolution glissement mensuel (%)		Evolution glissement annuel (%)		Contribution à l'inflation variation mensuelle (%)	Contribution à l'inflation glissement annuel (%)
	Jan. 13	Fév. 13	Jan. 13	Fév. 13	Fév. 13	Fév. 13
Inflation globale	0,2	-0,1	2,6	2,2		
dont: Produits alimentaires exclus de l'inflation sous-jacente	-0,1	-0,6	10,7	7,6	-0,10	1,02
Carburants et lubrifiants	0,0	0,0	17,2	17,2	0,00	0,37
Produits réglementés hors carburants et lubrifiants	0,1	0,0	1,0	1,0	0,00	0,18
Inflation sous-jacente	0,2	0,0	0,9	0,9	0,00	0,61
dont : Produits alimentaires inclus dans l'inflation sous-jacente	0,3	0,0	1,6	1,5	0,00	0,42
Articles d'habillement et chaussures	0,2	-0,3	1,1	1,0	0,00	0,04
Logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles*	0,5	0,0	1,4	1,3	0,00	0,09
Meubles, articles de ménage et entretien courant du foyer	0,4	0,0	-0,1	-0,1	0,00	0,00
Santé*	-0,1	0,0	-0,3	-0,2	0,00	0,00
Transport *	0,7	0,1	0,8	1,0	0,00	0,06
Communication	-0,2	-0,2	-16,0	-16,2	0,00	-0,40
Loisirs et cultures	-0,1	0,1	0,8	1,1	0,00	0,02
Enseignement	0,0	0,0	6,1	6,1	0,00	0,27
Restaurants et hôtels	0,2	0,0	2,4	2,3	0,00	0,07
Biens et services divers	0,2	0,1	0,9	0,9	0,00	0,05

*hors produits réglementés

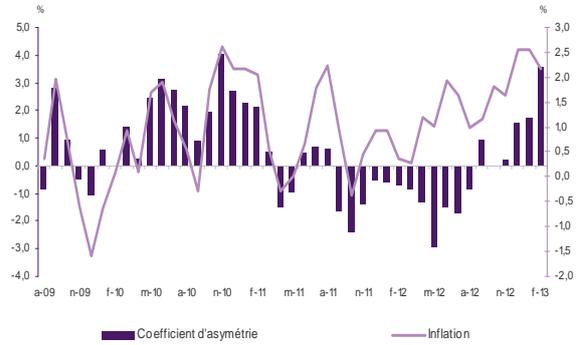
Sources : HCP et Calculs BAM.

Evolution des principales composantes de l'inflation

Distribution des taux de variations en glissement annuel des prix des 112 sections de l'IPC en février 2013 (en %)

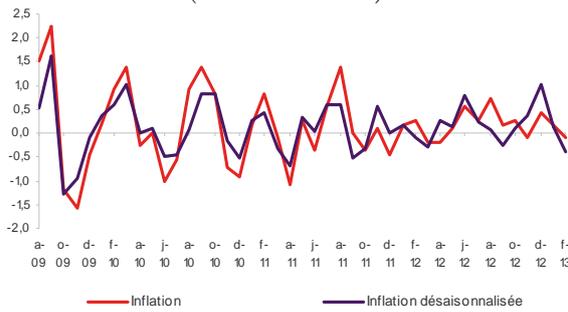


Niveau et asymétrie de l'inflation en glissement annuel

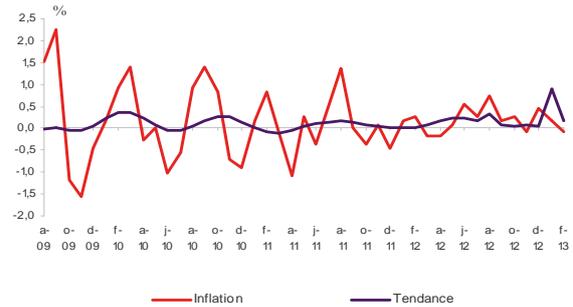


Tendance et saisonnalité de l'inflation

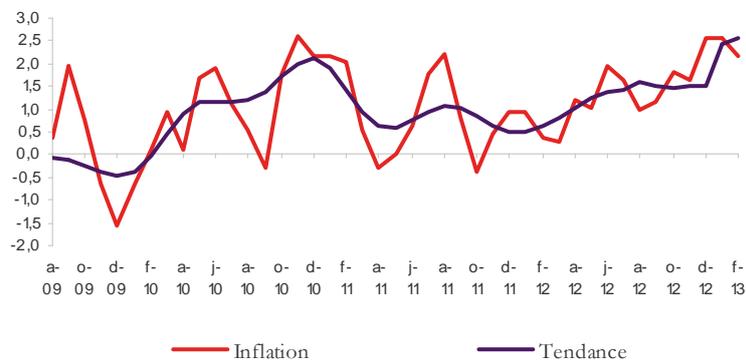
Inflation désaisonnalisée (variation mensuelle)



Inflation mensuelle et sa tendance



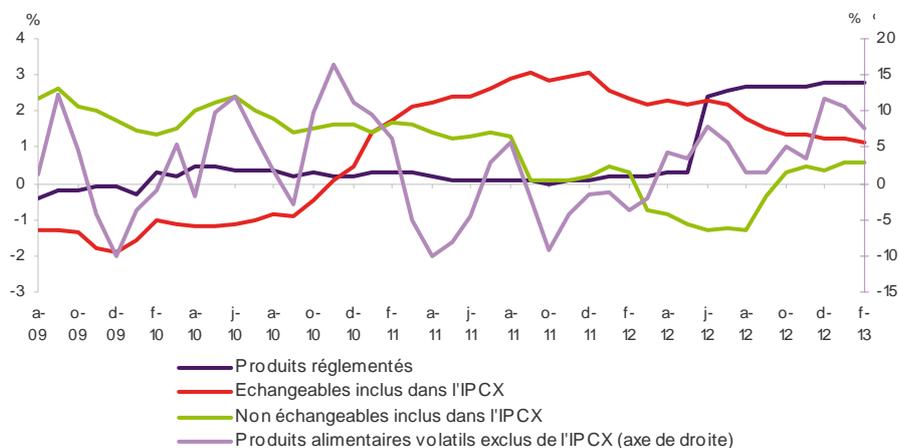
Inflation en glissement annuel et sa tendance



Sources : HCP et Calculs BAM.

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

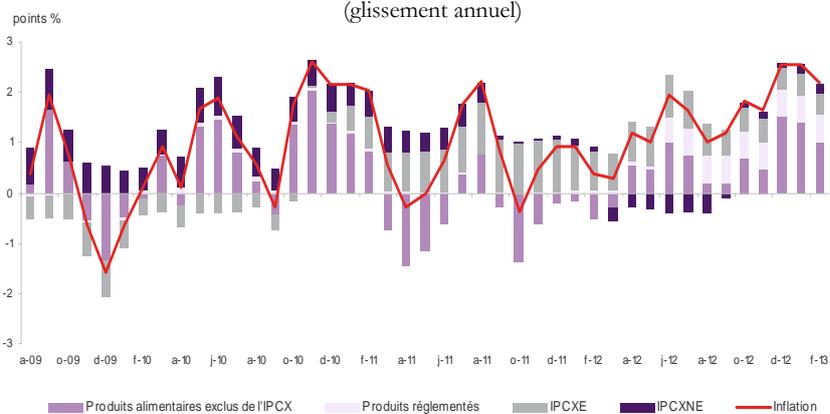
Evolutions des prix des composantes de l'IPC
(glissement annuel)



Inflation sous-jacente, IPCXE et IPCXNE
(glissement annuel)

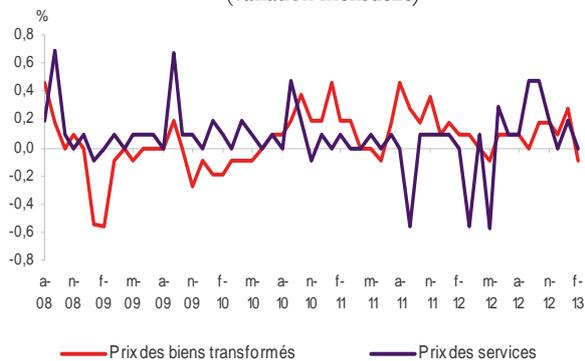


Contribution des prix des biens échangeables et non échangeables hors produits
volatils et réglementés à l'inflation
(glissement annuel)

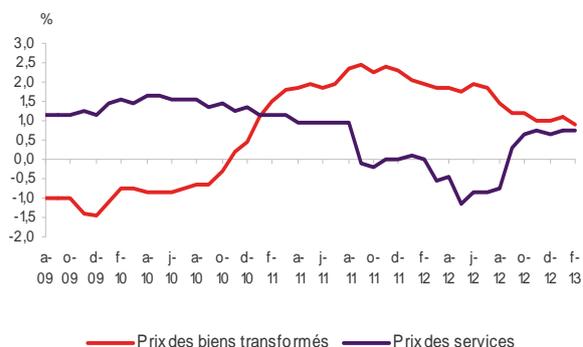


Evolution des prix entre biens et services

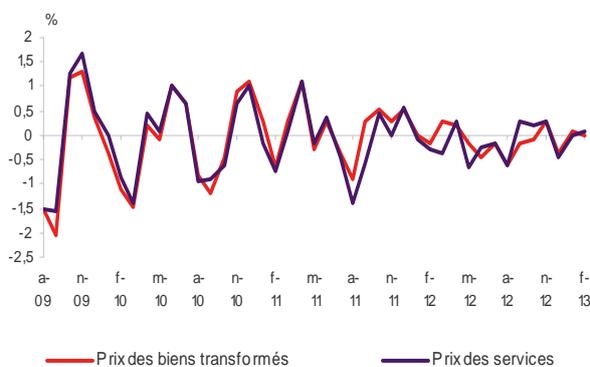
Prix des biens transformés et des services
(variation mensuelle)



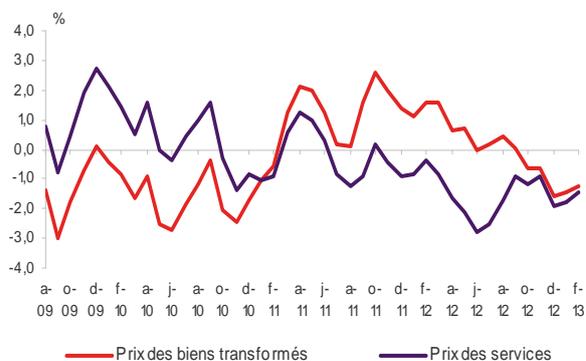
Prix des biens transformés et des services
(glissement annuel)



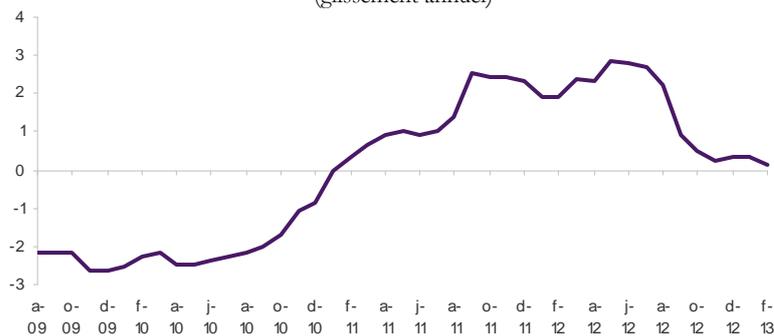
Prix relatifs* des biens transformés et des services
(variation mensuelle)



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

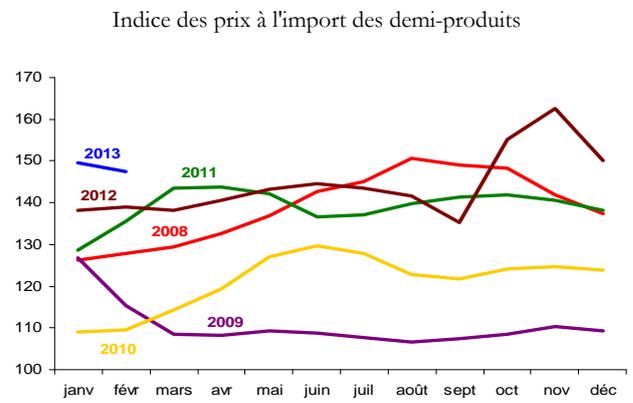
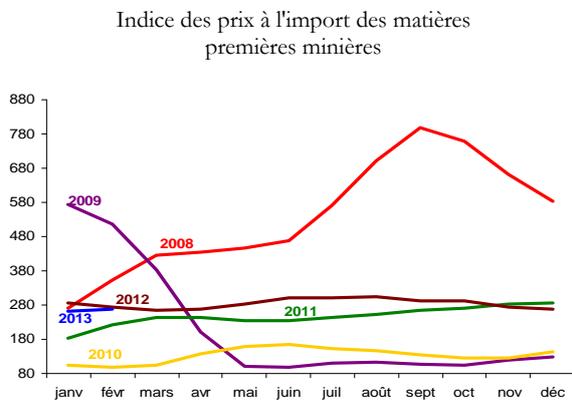
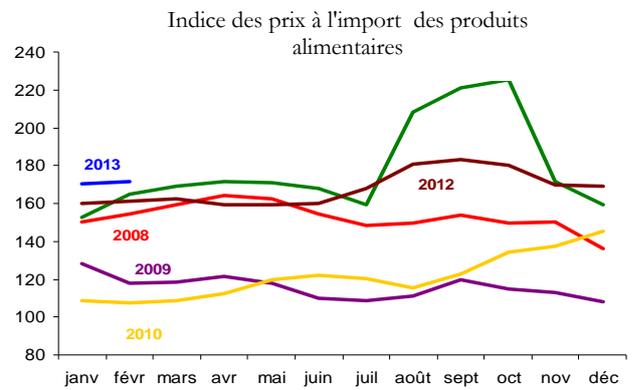
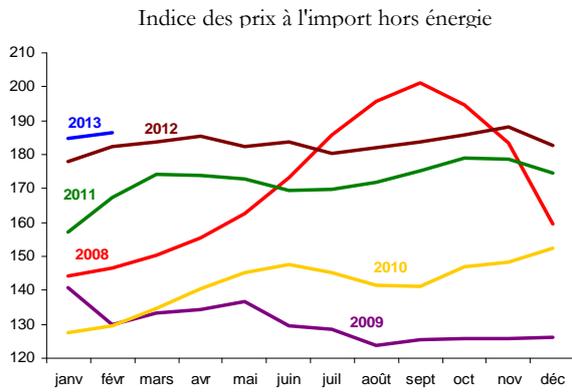


Ecart** des taux d'inflation entre biens transformés et services
(glissement annuel)

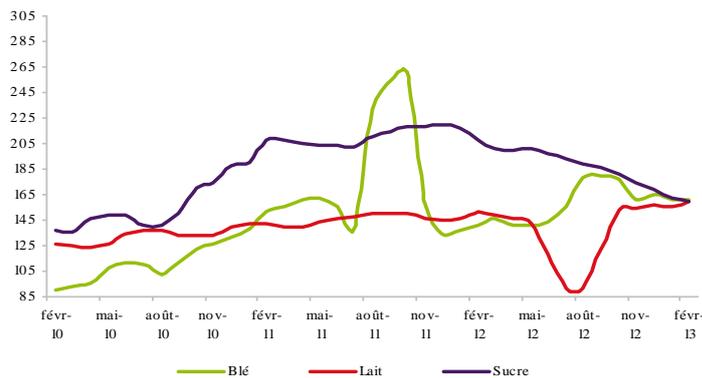


(*) Prix relatif : c'est l'écart entre le taux d'inflation des biens transformés/services et le taux d'inflation global.
(**) Il s'agit de l'écart entre le taux d'inflation des biens transformés et celui des services.

Indices de valeurs unitaires à l'importation



Indice des prix à l'import du blé du lait et du sucre



Sources : Calculs BAM, HCP et Office des changes.

Dépôt légal : 2008 PE0039

BANK AL-MAGHRIB

Direction des Etudes et des Relations Internationales

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

Téléphone: (212) 537-57-41-04 / 05

Fax : (212) 537-57-41-11

Email : deri@bkam.ma

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

بنك المغرب
بنك المغرب