



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

Juillet 2020



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

Juillet 2020



Le présent document a été préparé sur la base des données statistiques arrêtées le 03 juillet 2020

بنك المغرب
بنك المغرب

Table des matières

Vue d'ensemble	5
I. Environnement international	10
Croissance et inflation dans les principaux pays partenaires	13
Principales mesures de politique monétaire	14
Marchés mondiaux des matières premières	15
II. Comptes extérieurs	16
Balance commerciale.....	17
Autres composantes du compte extérieur	19
III. Production, demande et marché du travail	20
Comptes nationaux	22
Agriculture	24
Industrie	25
Mines... ..	26
Energie	27
Principaux indicateurs des activités sectorielles	28
Marché du travail	29
IV. Finances publiques	30
Situation des charges et ressources du Trésor à fin mai 2019.....	31
V. Monnaie, taux d'intérêt et liquidité	33
Taux d'intérêt	35
Monnaie, crédits et placements liquides	36
VI. Marché des changes	40
Cotation des devises	41
Opérations sur le marché des changes	41
VII. Marchés des Actifs	42
Indices boursiers	44
Activité	45
Cours... ..	47
Gestion d'actifs	48
Autres marchés.....	49
VIII. Evolution de l'inflation	51
Evolution de l'inflation et ses composantes	52
Prix à la production industrielle.....	56

بنك المغرب
بنك المغرب

VUE D'ENSEMBLE

Dans un contexte international marqué par la poursuite des levées des restrictions imposées par les autorités pour contenir la propagation de la pandémie du Covid-19, l'impact de la crise est de plus en plus visible dans les données économiques disponibles. Ainsi, aux États-Unis, la croissance est ressortie en décélération à 0,3% en glissement annuel après 2,3% un trimestre auparavant, et dans la zone euro, le PIB a marqué une baisse de 3,2% après une hausse de 1% au quatrième trimestre 2019. Cette évolution reflète notamment des contractions de 5% en France, de 5,5% en Italie, de 4,1% en Espagne et de 2,3% en Allemagne. De même, le PIB a enregistré un recul de 1,7% au Royaume Uni et de 1,9% au Japon. Au niveau des principales économies émergentes, la Chine a connu une contraction de 6,8%, tandis que le Brésil, l'Inde et la Russie ont connu des décélérations à 0,3%, 3% et 1,6% respectivement.

Sur le **marché du travail**, le taux de chômage est passé aux États-Unis de 4,4% en mars à 14,7% en avril, avant de reculer à 13,3% en mai, puis à 11,1% en juin. Cette baisse s'est accompagnée d'une création de 2,7 millions d'emplois en mai et de 4,8 millions en juin, contre une destruction de 20,7 millions en avril. Dans la zone euro, les données de mai indiquent un taux de chômage en hausse à 7,4%, au lieu de 7,3% un mois auparavant. Cette évolution recouvre un accroissement en Allemagne et en Italie de 3,8% à 3,9% et de 6,6% à 7,8% respectivement, ainsi qu'un recul en France et en Espagne à 8,1% et 14,5% respectivement contre 8,7% et 14,6% un mois auparavant. Au Royaume-Uni, les données les plus récentes datent du mois de mars et font ressortir une stagnation de ce taux à 3,9%.

L'analyse des données à haute fréquence disponibles montrent les prémices d'une reprise dans les pays avancés. Ainsi, l'indice PMI composite de la zone euro a poursuivi son accroissement, enregistrant 48,5 points en juin contre 31,9 en mai. De même, l'indice ISM manufacturier des États-Unis a progressé à 52,6 en juin contre 43,1 en mai.

Au niveau des **marchés financiers**, les indices boursiers ont globalement poursuivi leur redressement en juin, avec toutefois une hausse de la volatilité sur les places américaines et européennes, dans le sillage des craintes d'une nouvelle vague d'infections, notamment après la recrudescence des infections en Chine et le bilan sanitaire inquiétant dans quelques États américains. L'Eurostoxx 50 s'est apprécié de 11,4% d'un mois à l'autre, le Dow Jones industriels de 7,7%, le FTSE 100 de 5% et le Nikkei 225 de 10,3%. Pour ce qui est des économies émergentes, le MSCI EM s'est accru de 8,9%, avec des hausses de 6,4% pour l'indice de la Chine, de 15,4% pour le Brésil, de 8,3% pour l'Inde et de 11,2% pour la Turquie^(*).

Pour leur part, les **marchés obligataires** souverains ont connu en juin une certaine reprise de l'appétence au risque. Le rendement à 10 ans des bons du Trésor américain et de l'Allemagne est ressorti en hausse de 6 pb à 0,7% et de 10 pb à -0,4% respectivement. Le taux a en revanche diminué de 5 pb à -0,1% pour la France, de 33 pb à 1,4% pour l'Italie et de 23 pb à 0,5% pour l'Espagne. Au niveau des principaux pays émergents, ce taux a augmenté de 21 pb à 2,9% pour la Chine, tandis qu'il a baissé de 30 pb à 6,8% pour le Brésil, de 19 pb à 5,8% pour l'Inde et de 67 pb à 11,7% pour la Turquie.

Sur les **marchés de change**, l'euro s'est apprécié, entre mai et juin, de 1,2% par rapport à la livre sterling, de 3,6% vis-à-vis du yen japonais et de 3,3% contre le dollar. S'agissant des monnaies des principales économies émergentes, hormis la roupie indienne dont la valeur s'est légèrement renforcée face au dollar, les autres ont été en dépréciation avec des reculs de 0,3% pour le renminbi, de 8,5% pour le real brésilien et de 1,6% pour la livre turque.

Pour ce qui est des **décisions de politique monétaire**, la BCE a décidé, à l'issue de sa réunion du 4 juin, d'un ensemble de nouvelles mesures pour soutenir l'économie de la zone dans sa reprise et préserver la stabilité des prix à moyen terme. Tout en maintenant ses taux d'intérêt directeurs et ses orientations prospectives inchangés, elle a rehaussé le montant des achats dans le cadre du programme temporaire d'achat d'urgence d'actifs face à la pandémie (PEPP) de 600 milliards d'euros, le portant à un total de 1.350 milliards d'euros, et prolongé l'horizon des achats au moins jusqu'à fin juin 2021, au lieu de fin 2020 annoncée auparavant.

Pour sa part, la FED a décidé, lors de sa réunion des 9 et 10 juin, de garder inchangée la fourchette cible du taux des fonds fédéraux à [0%-0,25%] et annoncé prévoir de la maintenir à ce niveau jusqu'à ce qu'elle soit confiante que l'économie est sur la trajectoire d'atteindre ses objectifs de plein-emploi et de stabilité des prix. Par ailleurs, et afin de soutenir les flux de crédit vers les ménages et les entreprises, elle augmentera ses achats de titres du Trésor et des titres hypothécaires et ce, au moins au rythme actuel, pour assurer le bon fonctionnement du marché, favorisant ainsi une transmission efficace de ses décisions. Elle a également indiqué qu'elle s'engage à utiliser tous ses instruments pour soutenir l'économie dans ces temps difficiles.

Sur les **marchés des matières premières**, le cours du pétrole a poursuivi sa progression, portée par la décision du 6 juin des pays de l'OPEP+ de prolonger jusqu'en juillet la réduction de la production à laquelle ils se conforment depuis le 1^{er} mai, ainsi que par la perspective d'une poursuite du renforcement de la demande avec le retour graduel à la normale après le déconfinement. Ainsi, le prix du Brent a marqué une hausse de 28,7% entre mai et juin pour s'établir à 39,9 dollars le baril en moyenne. Pour les phosphates et engrais, le prix a augmenté, entre mai et juin, de 2,9% pour le phosphate brut à 75\$/t et de 3,8% pour le DAP à 273\$/t, alors qu'il a diminué de 1,2% pour le TSP à 240\$/t et de 6,3% pour le chlorure de potassium à 202,5\$/t, et a stagné à 202\$/t pour l'Urée.

Par ailleurs, selon une première estimation de l'Eurostat, **l'inflation**, tout en restant faible, s'est légèrement accélérée dans la zone euro s'établissant à 0,3% en juin après 0,1% en mai. En revanche, elle a décéléré de 0,3% en avril à 0,1% en mai aux Etats-Unis.

Les dernières données disponibles des **comptes nationaux** relatives au premier trimestre montrent que l'économie nationale a commencé à pâtir des effets négatifs de la pandémie même si cette période n'a connu qu'une dizaine de jours de confinement. En effet, la progression de la valeur ajoutée non agricole a fortement décéléré, revenant à 0,9% au lieu de 4,3% un an auparavant alors que celle agricole a accusé une nouvelle baisse de 5% après celle de 5,9%, sous l'effet de conditions climatiques défavorables. Compte tenu d'un recul de 0,7%, contre une hausse de 1,4%, des impôts sur les produits nets des subventions, la croissance du PIB a été quasi-nulle après une augmentation de 2,8%.

Au deuxième trimestre, la valeur ajoutée du secteur agricole devrait afficher une nouvelle contraction, résultat essentiellement d'une récolte céréalière de la campagne agricole 2019/2020 en régression de 42% par rapport à la précédente à 30 millions de quintaux (MQx), selon les estimations du Département de l'agriculture.

Pour les activités non agricoles, l'impact du Covid-19 se serait fortement accentué avec un reflux qui aura concerné la plupart des branches d'activités sous l'effet notamment du confinement, des perturbations au niveau des chaînes d'approvisionnement en intrants et de la chute de la demande étrangère. L'ampleur de ce choc reste toutefois entourée d'importantes incertitudes liées notamment aux effets des mesures prises pour atténuer l'impact de la pandémie sur l'activité économique et l'emploi, à l'évolution de la situation sanitaire et économique chez nos principaux partenaires et au rythme de reprise de l'activité économique nationale.

Par secteur d'activité, les industries de transformation ont vu le rythme d'accroissement de leur valeur ajoutée fortement ralentir à 0,6% au premier trimestre après 2,9% un an auparavant. Au deuxième trimestre, l'activité se serait dégradée de manière prononcée comme l'indique le recul de 24 points de pourcentage du taux d'utilisation des capacités en moyenne durant les mois d'avril et de mai, par rapport à la même période de l'année dernière, pour s'établir à 51%, selon les résultats de l'enquête mensuelle de conjoncture de Bank Al-Maghrib dans l'industrie.

Concernant la branche « électricité et eau », sa valeur ajoutée a accusé un repli de 3,4% au premier trimestre après un accroissement de 21,8% un an auparavant. Cette détérioration devrait se poursuivre comme la laisse indiquer la contraction, en glissement annuel, de 16% de la production de l'électricité en avril et mai, reflétant la baisse de l'activité dans les autres secteurs notamment industriel, la demande d'électricité ayant reculé de 17,9%. Dans ces conditions, les exportations ont régressé de 74,1% alors que les importations ont enregistré un rebond de 64%. Pour les industries extractives, elles ont enregistré une croissance négative de 0,4% au premier trimestre après une augmentation de 5,4%, reflétant une quasi-stagnation de la production du phosphate roche après une progression de 7,4%.

De son côté, la branche « hôtels et restaurants », l'une des plus affectées par la pandémie a vu sa valeur ajoutée reculer de 7% au premier trimestre contre une hausse de 2,9% à la même période une année auparavant. Cette contreperformance devrait s'accroître au second trimestre, en raison d'un arrêt quasi-total de l'activité. Selon l'Organisation Mondiale du Tourisme, les arrivées de touristes internationaux au niveau mondial devraient connaître en 2020 une diminution allant de 58% à 78%.

S'agissant des services de transport, leur valeur ajoutée s'est repliée de 2,6% au premier trimestre, après s'être accrue de 6,4% un an auparavant, traduisant une baisse du nombre de voyageurs de 12,6% pour l'aérien et de 26,6% pour le maritime, ainsi qu'un recul de 4,6% du trafic du fret aérien et une hausse de 7,5% de celui de marchandises maritimes hors Tanger-Med.

Sur le **marché du travail**, les données relatives au premier trimestre 2020, collectées entre le 1^{er} janvier et le 20 mars et ne renseignant pas donc sur l'impact des restrictions liées à la pandémie, indiquent que l'économie nationale a généré 77 mille emplois nets depuis le même trimestre de 2019, contre une perte de 2 mille un an auparavant. Au niveau sectoriel, les créations sont concentrées dans les services avec 192 mille nouveaux postes, alors que dans l'agriculture, 134 mille postes ont été perdus. Tenant compte d'une entrée nette de 285 mille demandeurs d'emploi, le taux d'activité a augmenté de 45,7% à 46,0% et le taux de chômage s'est aggravé de 9,1% à 10,5% globalement, de 13,3% à 15,1% dans les villes et de 3,1% à 3,9% dans les campagnes.

Au niveau des **comptes extérieurs**, les données à fin mai 2020 montrent une forte contraction aussi bien des exportations que des importations. Le recul des exportations a concerné l'ensemble des secteurs, avec en particulier, des replis des ventes de 39,4% pour le secteur automobile, de 33,8% pour celui du textile, et de 6,3% pour celui des produits agricoles et agroalimentaires. Pour sa part, la diminution des importations reflète essentiellement celles de 23,6% des achats de produits finis de consommation, de 19,8% pour les biens d'équipement, et l'allègement de 28,8% de la facture énergétique. Au total, le déficit commercial s'est atténué de 10,1 milliards à 73,7 milliards de dirhams. Pour les autres principales rubriques du compte courant, les recettes de voyage ont diminué de 24,2% à 21,6 milliards et les transferts des MRE ont affiché une baisse de 12,4% à 22,7 milliards de dirhams. Quant aux principales opérations financières, le flux net d'IDE a connu un repli de 15,9% à 7,2 milliards et le flux net des investissements directs des marocains à l'étranger a baissé de 51,8% pour atteindre 1,8 milliard. À fin mai, l'encours des avoirs officiels de réserve a atteint 289,1 milliards de dirhams, représentant l'équivalent de 6 mois et 20 jours d'importations de biens et services.

Au niveau **des finances publiques**, l'exécution budgétaire au titre des cinq premiers mois de 2020 fait ressortir un déficit de 25,5 milliards de dirhams, contre 19,5 milliards un an auparavant et ce, compte tenu du solde positif de 18,1 milliards du compte d'affectation spéciale de gestion du Covid-19. Compte non-tenu de ce dernier solde, le déficit aurait été de 43,6 milliards. Les recettes ordinaires ont reculé de 10% à 94,4 milliards, recouvrant une baisse de 10% des rentrées fiscales et une augmentation de 3,3% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 8,5% à 111,5 milliards, résultat principalement des augmentations de 10,8% de la masse salariale et de 18,3% des dépenses au titre des autres biens et services. Le déficit ordinaire s'est établi ainsi à 17,1 milliards, contre un excédent de 2,1 milliards un an auparavant. Pour leur part, les dépenses d'investissement ont diminué de 11,3% à 27 milliards, portant les dépenses globales à 138,5 milliards, en accroissement de 4%. Compte tenu de la reconstitution du stock des opérations en instance de 433 millions, le déficit de caisse s'est établi à 25,1 milliards, en atténuation de 2,2% par rapport à la même période en 2019. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures d'un montant net de 20,5 milliards et par un flux net extérieur positif de 4,6 milliards.

Au plan monétaire, les données à fin mai laissent indiquer une expansion en glissement annuel de 7,1% l'agrégat M3, après 6,1% en avril, traduisant en grande partie l'accélération de 17,5% à 20,4% de la progression de la monnaie fiduciaire. En parallèle, les dépôts à vue auprès des banques se sont accrus de 8,6% après 7,5%, suite notamment à l'amélioration de 8% après 7,4% de ceux détenus par les ménages et de 11% après 8,1% de ceux des entreprises non financières privées. De même, les encours des comptes sur carnets et des titres des OPCVM monétaires ont augmenté respectivement de 4,1% et de 15,7% après 3,7% et 8,5% un mois auparavant. A l'inverse, les dépôts à terme ont poursuivi leur tendance baissière avec un repli de 8,1%, plus accentué que celui de 7,6% en avril, traduisant des diminutions de 4,3% des dépôts des ménages, après celle de 4,1% et de 7,9% de ceux des entreprises privées contre celle de 7,5%.

Pour ce qui est du crédit bancaire, il a progressé de 6,5% au lieu de 6,7% en avril, recouvrant une décélération de 7,1% à 6,4% du rythme d'augmentation du crédit destiné au secteur non financier et une accélération de 4,2% à 7,3% de celui des prêts au secteur financier. Par agent économique, la croissance du crédit aux entreprises privées s'est quasiment stabilisée à 11,3% et les concours aux entreprises publiques, après une augmentation de 1,2%, se sont établis à un niveau quasi-similaire à celui observé un an auparavant. Quant aux crédits aux ménages, ils ont vu leur progression revenir de 2,9% à 1,5%.

En ce qui concerne le besoin en liquidité des banques, il s'est accentué à 100,4 milliards de dirhams en moyenne hebdomadaire, contre 96,5 milliards en mai, reflétant une hausse de la monnaie fiduciaire. Dans ce contexte, Bank Al-Maghrib a porté l'encours global des interventions à 105,4 milliards, incluant principalement des montants de 38,1 milliards à travers les avances à 7 jours, de 40 milliards sous forme d'opérations de pension livrée, de 25,4 milliards dans le cadre du programme de soutien au financement de la TPME et de 2,9 milliards de dirhams au titre des opérations de swap de change. Dans ces conditions et suite à la décision de réduction du taux directeur de 2% à 1,50% prise par le Conseil de la Banque lors de sa réunion du 16 juin, le taux interbancaire est revenu à 1,80% en moyenne.

Sur les autres marchés, les taux des bons du Trésor se sont orientés à la baisse en juin aussi bien sur le compartiment primaire que secondaire. Pour les taux de rémunération des dépôts à terme, ils ont diminué en mai de 2 points de base à 2,62% pour ceux à 6 mois et ont augmenté de 4 points à 3,03% pour ceux à un an. Pour ce qui est des taux débiteurs, les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques relatifs au premier trimestre 2020 font ressortir un repli du taux moyen global de 4 points de base à 4,87%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les prêts aux entreprises ont marqué une baisse de 7 points, recouvrant une diminution de 5 points pour les grandes entreprises et une hausse de 15 points pour les TPME. Quant aux taux appliqués aux particuliers, ils ont augmenté de 9 points de base, avec un recul de 9 points pour les prêts à l'habitat et un accroissement de 9 points pour les crédits à la consommation.

Au niveau **des marchés des actifs**, l'indice de référence de la bourse de Casablanca a enregistré au terme du mois de juin une hausse mensuelle de 3,2%, ramenant ainsi sa contre-performance depuis le début de l'année à 16,5%. Dans ces conditions, la capitalisation boursière a augmenté de 2,9% d'un mois à l'autre pour atteindre 523,9 milliards de dirhams et le volume des échanges s'est chiffré à 5,1 milliards de dirhams, montant quasi-similaire à celui enregistré un mois auparavant. Sur le marché de la dette souveraine, les émissions de bons du Trésor ont atteint 28,4 milliards de dirhams en juin, en hausse de 66,2% d'un mois à l'autre. Tenant compte des remboursements d'un montant de 14,2 milliards de dirhams, l'encours des bons du Trésor a atteint 597,2 milliards à fin juin, en hausse de 7,2% depuis fin décembre. Sur le marché des titres de créances négociables, les levées ont atteint 5,9 milliards de dirhams en mai, contre 2,4 milliards en avril. Au niveau du marché obligataire, le montant d'émissions depuis fin décembre a atteint 7,4 milliards de dirhams en mai et tenant compte des remboursements, l'encours obligataire s'est établi à 139,9 milliards, en hausse de 1,9% par rapport à décembre 2019.

S'agissant de **l'inflation**, elle est revenue à -0,2% après un taux de 0,9% en avril. Cette forte décélération est liée principalement à celle de 6,8% à -1,3% du rythme d'évolution des prix des produits alimentaires à prix volatils. Elle est attribuable également mais, dans une moindre mesure, au repli de 27,2% après celui de 24,2% un mois auparavant des prix des carburants et lubrifiants. Pour leur part, les tarifs des produits réglementés ont progressé à un rythme similaire au mois précédent, soit 0,5%. Quant à l'inflation sous-jacente, elle est revenue de 0,9% à 0,8% en raison de la décélération du rythme de progression des prix de sa composante alimentaire. Ce ralentissement reflète celui de 1,2% à 1% des prix des biens non échangeables, ceux des biens échangeables ayant progressé au même rythme que le mois précédent, soit 0,6%.

I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

Dans un contexte international marqué par la poursuite des levées des restrictions imposées par les autorités pour contenir la propagation de la pandémie du Covid-19, l'impact de la crise est de plus en plus visible dans les données économiques disponibles. Ainsi, les États-Unis, pays le plus touché par la pandémie, a enregistré une nette décélération de la croissance à 0,3% en glissement annuel après 2,3% un trimestre auparavant, résultat notamment du recul de la consommation privée. Dans le même sens, le PIB de la zone euro a marqué une baisse de 3,2% après une hausse de 1% au quatrième trimestre 2019. Par pays, le PIB s'est replié de 2,3% en Allemagne contre un léger accroissement de 0,4% un trimestre auparavant, et de 5% en France après une hausse de 0,9%. De même, le rythme d'activité a régressé à -4,1% contre 1,8% en Espagne et à -5,5% après 0,1% en Italie. Dans les autres principaux pays avancés, le PIB a diminué de 1,7% au Royaume-Uni après un accroissement de 1,1%, traduisant principalement une baisse des investissements et de la consommation privée, et s'est contracté de 1,9% au Japon après une augmentation de 0,7% un trimestre auparavant suite essentiellement au repli de l'investissement public et des exportations nettes.

Dans les principales économies émergentes, la croissance a accusé une forte contraction en Chine à -6,8% au premier trimestre, sous l'effet principalement de la baisse de la production industrielle et de l'activité du secteur tertiaire. En Inde, elle a poursuivi sa décélération, s'établissant à 3%, pénalisée principalement par la contreperformance du secteur de la construction et le ralentissement des services financiers, de l'hôtellerie et des transports. De même, le PIB brésilien s'est replié de 0,3% après un accroissement de 1,7%, en raison d'une baisse des secteurs tertiaire et industriel, alors qu'en Russie, le rythme de progression de l'activité a ralenti à 1,6%, sur fond notamment d'une décélération de l'accroissement de la production industrielle et de la chute des cours du pétrole.

Pour ce qui est des indicateurs avancés, les dernières données disponibles montrent les prémices d'une reprise dans les pays avancés. En effet, l'indice ISM manufacturier des États-Unis a progressé à 52,6 en juin contre 43,1 en mai. De même, l'indice PMI composite de la zone euro a poursuivi son accroissement, enregistrant 48,5 en juin contre 31,9 en mai.

Sur le marché du travail, le taux de chômage est passé aux États-Unis de 4,4% en mars à 14,7% en avril, avant de reculer à 13,3% en mai, puis à 11,1% en juin. Cette baisse s'est accompagnée d'une création de 2.7 millions d'emplois en mai et de 4.8 millions en juin, contre une destruction de l'ordre de 20.7 millions en avril. Dans la zone euro, les données de mai indiquent un taux de chômage en hausse à 7,4%, au lieu de 7,3% un mois auparavant. Cette évolution recouvre un accroissement en Allemagne et en Italie à 3,9% et 7,8% respectivement contre 3,8% et 6,6%, et un recul en France et en Espagne à 8,1% et 14,5% respectivement contre 8,7% et 14,6% un mois auparavant. Au Royaume-Uni, les données les plus récentes datent du mois de mars et font ressortir une stagnation de ce taux à 3,9%.

Au niveau des marchés financiers, les indices boursiers ont globalement poursuivi leur redressement en juin, avec toutefois une remontée de la volatilité sur les places américaines et européennes, dans le sillage de crainte d'une nouvelle vague d'infections, notamment après la recrudescence de nouveaux cas en Chine et le bilan sanitaire inquiétant dans quelques États américains. L'Eurostoxx 50 s'est apprécié de 11,4% d'un mois à l'autre, le Dow Jones industriels de 7,7%, le FTSE 100 de 5% et le Nikkei 225 de 10,3%. Pour ce qui est des économies émergentes, le MSCI EM s'est accru de 8,9%, avec des hausses de 6,4% pour l'indice de la Chine, de 15,4% pour le Brésil, de 8,3% pour l'Inde et de 11,2% pour la Turquie^(*).

(*) Il est à noter que l'examen de la classification des marchés MSCI 2020 indique, entre autres, une éventuelle consultation sur une proposition de reclassification du MSCI Turquie dans la catégorie des marchés frontières ou marchés autonomes et ce, dans le cas où le niveau d'accessibilité au marché boursier turc, déjà détérioré, s'aggrave.

Pour leur part, les marchés obligataires souverains ont connu en juin une certaine reprise de l'appétence au risque. Le rendement à 10 ans des bons du Trésor américain et de l'Allemagne est ressorti en hausse de respectivement 6 pb à 0,7% et 10 pb à -0,4%. Le taux a en revanche diminué de 5 pb à -0,1% pour la France, de 33 pb à 1,4% pour l'Italie et de 23 pb à 0,5% pour l'Espagne. Au niveau des principaux pays émergents, ce taux a augmenté de 21 pb à 2,9% pour la Chine, tandis qu'il a baissé de 30 pb à 6,8% pour le Brésil, de 19 pb à 5,8% pour l'Inde et de 67 pb à 11,7% pour la Turquie.

Concernant les marchés interbancaires, le Libor dollar à 3 mois a continué son repli en juin, à un rythme toutefois moindre, pour se situer à 0,3% et l'Euribor de même maturité a reculé de 9,6 pb à -0,4%. Pour ce qui est du crédit, sa progression s'est maintenue à 11% en mai aux Etats-Unis et s'est accélérée de 4,9% à 5,3% dans la zone euro.

Sur les marchés de change, l'euro s'est apprécié, entre mai et juin, de 1,2% par rapport à la livre sterling, de 3,6% vis-à-vis du yen japonais et de 3,3% contre le dollar pour s'établir à 1,13 dollar. S'agissant des monnaies des principales économies émergentes, hormis la roupie indienne dont la valeur s'est légèrement renforcée face au dollar, elles se sont dépréciées, perdant 0,3% pour le renminbi, 8,5% pour le real brésilien et 1,6% pour la livre turque.

Pour ce qui est des décisions de politique monétaire, la BCE a décidé, à l'issue de sa réunion du 4 juin, d'un ensemble de nouvelles mesures pour soutenir l'économie de la zone dans sa reprise graduelle et préserver la stabilité des prix à moyen terme. Elle a ainsi maintenu ses taux d'intérêt directeurs inchangés ainsi que ses orientations prospectives. En parallèle, elle a rehaussé le montant des achats menés dans le cadre du programme temporaire d'achat d'urgence d'actifs face à la pandémie (PEPP) de 600 milliards d'euros, le portant à un total de 1.350 milliards d'euros, et prolongé l'horizon des achats au moins jusqu'à fin juin 2021, au lieu de fin 2020 communiqué auparavant.

Pour sa part, la FED a décidé, lors de sa réunion des 9 et 10 juin, de garder inchangée la fourchette cible du taux des fonds fédéraux à [0%-0,25%]. Elle prévoit de la maintenir à ce niveau jusqu'à ce qu'elle soit confiante que l'économie est sur la trajectoire d'atteindre ses objectifs de plein-emploi et de stabilité des prix. Par ailleurs, et afin de soutenir les flux de crédit vers les ménages et les entreprises, elle augmentera ses achats de titres du Trésor et des titres hypothécaires et ce, au moins au rythme actuel, pour assurer le bon fonctionnement du marché, favorisant ainsi une transmission efficace de la politique monétaire. Elle a également indiqué qu'elle s'engage à utiliser tous ses instruments pour soutenir l'économie dans ces temps difficiles.

Quant à la Banque d'Angleterre, son Comité de politique monétaire a décidé, le 18 juin, de maintenir inchangé son taux directeur à 0,1% et de poursuivre son programme d'achats d'obligations notées « investment-grade » du gouvernement britannique et d'entreprises non financières britanniques de 200 milliards de livres sterling. Il a également convenu d'augmenter le stock cible d'obligations du gouvernement britannique de 100 milliards de livres sterling, portant ainsi le stock total à 745 milliards de livres sterling.

Au niveau des principaux pays émergents, la Banque de réserve de l'Inde a décidé, le 22 mai, de réduire de 40 points de base à 4% son taux directeur et à 3,75% celui de prise en pension dans le cadre de la facilité d'ajustement de liquidité. De même, le 17 juin, la Banque centrale du Brésil a de nouveau abaissé son taux directeur de 75 points de base à 2,25% et la Banque de Russie a décidé, lors de sa réunion du 19 juin, de réduire son taux directeur de 100 pb à 4,5%.

Sur les marchés des matières premières, le cours du pétrole a poursuivi sa progression, portée par la décision du 6 juin des pays de l'OPEP+ de prolonger jusqu'en juillet la réduction de production à laquelle ils se conforment depuis le 1^{er} mai^(**), ainsi que par la perspective d'une poursuite du renforcement de la demande avec le retour à la normale après le déconfinement. Ainsi, le prix du Brent a marqué une hausse de 28,7% entre mai et juin pour s'établir à 39,9 dollars le baril en moyenne. De même, les cours des produits hors énergie ont augmenté de 8,3% pour les métaux et minerais et de 2,4% pour les produits agricoles. En glissement annuel, les prix sont ressortis en recul de 36,9% pour le Brent, de 6,2% pour les métaux et minerais et de 1,2% pour les produits agricoles. S'agissant du blé dur, son prix a marqué une diminution de 3,6% d'un mois à l'autre, et de 3,7% en variation annuelle.

Sur le marché des phosphates et engrais, le prix a augmenté, entre mai et juin, de 2,9% pour le phosphate brut à 75\$/t et de 3,8% pour le DAP à 273\$/t, alors qu'il a diminué de 1,2% pour le TSP à 240\$/t et de 6,3% pour le chlorure de potassium à 202,5\$/t, et a stagné à 202\$/t pour l'Urée. En glissement annuel, les cours ont enregistré des replis de 23,1% pour le phosphate brut, de 13,3% pour le DAP, de 18,4% respectivement pour le TSP et l'Urée et de 23,7% pour le Chlorure de potassium.

Par ailleurs, selon une première estimation de l'Eurostat, l'inflation s'est légèrement accélérée dans la zone euro s'établissant à 0,3% en juin après 0,1% en mai. Cette évolution recouvre notamment des hausses de 0,5% à 0,8% pour l'Allemagne et de -0,9% à -0,3% pour l'Espagne, ainsi que des décélérations de 0,4% à 0,1% pour la France et de -0,3% à -0,4% pour l'Italie. Pour ce qui est des autres économies avancées, l'inflation a décéléré de 0,3% en avril à 0,1% en mai aux Etats-Unis, de 0,8% à 0,5% au Royaume-Uni et de 0,1% à 0% au Japon. Au niveau des principaux pays émergents, le taux d'inflation a augmenté en Chine de 2,4% en mai à 2,5% en juin et de 3% à 3,2% en Russie, alors que les données de mai pour le Brésil montrent une baisse à 1,9% après 2,4% en avril.

(**) Une réduction de 9,7 millions de barils par jour (mbj) est censée être opérée depuis le mois de mai et jusqu'à la fin du mois de juillet. Ensuite, la diminution de la production devrait passer à 7,7 mbj jusqu'à la fin de l'année en cours, puis à 5,8 mbj de janvier 2021 à avril 2022.

CROISSANCE ET INFLATION DANS LES PRINCIPAUX PAYS PARTENAIRES

Profil trimestriel de la croissance (variation en glissement annuel)

	2017		2018				2019				2020
	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1
Pays avancés											
Etats-Unis	2,4	2,8	2,9	3,2	3,1	2,5	2,7	2,3	2,1	2,3	0,3
Zone Euro	2,9	3,0	2,6	2,2	1,6	1,2	1,4	1,2	1,3	1,0	-3,2
France	2,9	3,1	2,4	1,9	1,6	1,4	1,7	1,8	1,6	0,9	-5,0
Allemagne	3,0	3,4	2,3	2,1	1,1	0,6	1,0	0,3	0,7	0,4	-2,3
Italie	1,6	1,9	1,3	0,9	0,5	0,1	0,3	0,4	0,5	0,1	-5,5
Espagne	2,8	3,0	2,8	2,3	2,2	2,1	2,2	2,0	1,9	1,8	-4,1
Royaume-Uni	1,8	1,6	1,1	1,3	1,6	1,4	2,0	1,3	1,3	1,1	-1,7
Japon	2,4	2,6	0,9	1,0	-0,4	-0,3	0,8	0,9	1,8	-0,7	-1,9
Pays émergents											
Chine	6,9	6,8	6,9	6,9	6,7	6,5	6,4	6,2	6,0	6,0	-6,8
Inde	6,1	7,1	7,6	6,9	6,1	5,6	5,6	4,8	4,3	3,5	3,0
Brésil	1,6	2,4	1,5	1,1	1,5	1,2	0,6	1,1	1,2	1,7	-0,3
Turquie	11,6	7,3	7,4	5,6	2,3	-2,8	-2,3	-1,6	1,0	6,0	4,5
Russie	2,6	1,0	2,2	2,6	2,5	2,8	0,4	1,1	1,5	2,1	1,6

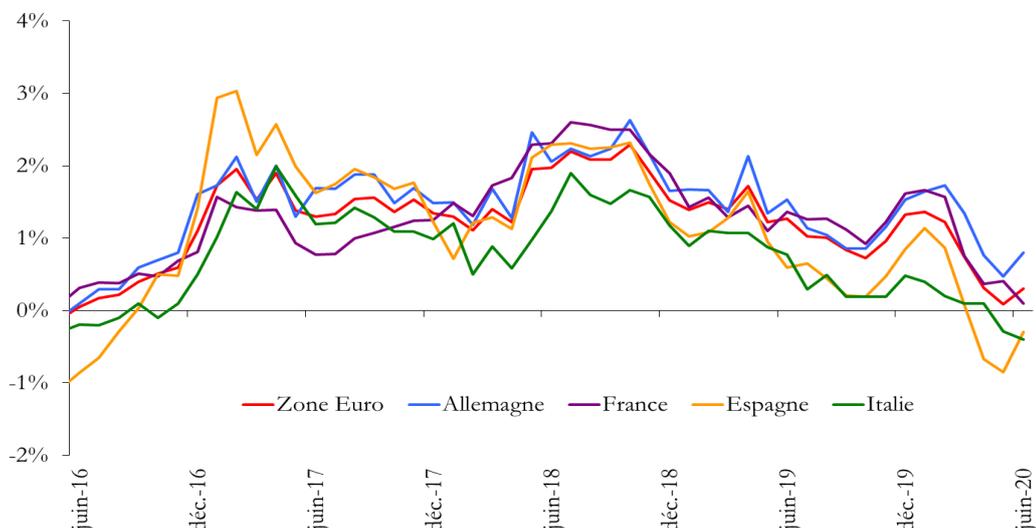
Source : Thomson Reuters

Evolution du taux de chômage

(en%)	2018	2019	2020		
			avril	mai	juin
Etats-Unis	3,9	3,7	14,7	13,3	11,1
Zone euro	8,2	7,6	7,3	7,4	N.D
France	9,1	8,5	8,7	8,1	N.D
Allemagne	3,4	3,2	3,8	3,9	N.D
Italie	10,6	10,0	6,6	7,8	N.D
Espagne	15,3	14,1	14,6	14,5	N.D
Royaume-Uni	4,0	3,8	3,9	N.D	N.D

Sources : Thomson Reuters et Eurostat

Inflation dans les principaux pays partenaires



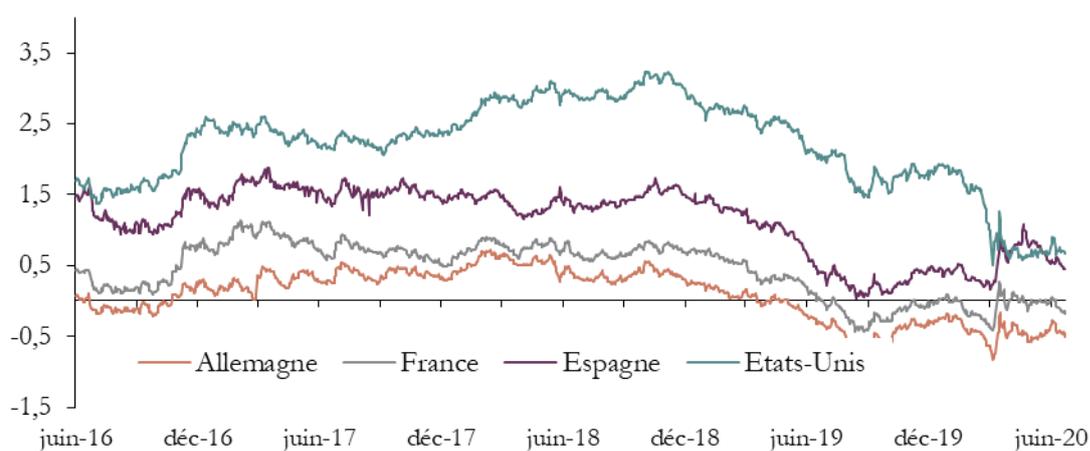
Sources : Thomson Reuters et Eurostat

PRINCIPALES MESURES DE POLITIQUE MONÉTAIRE

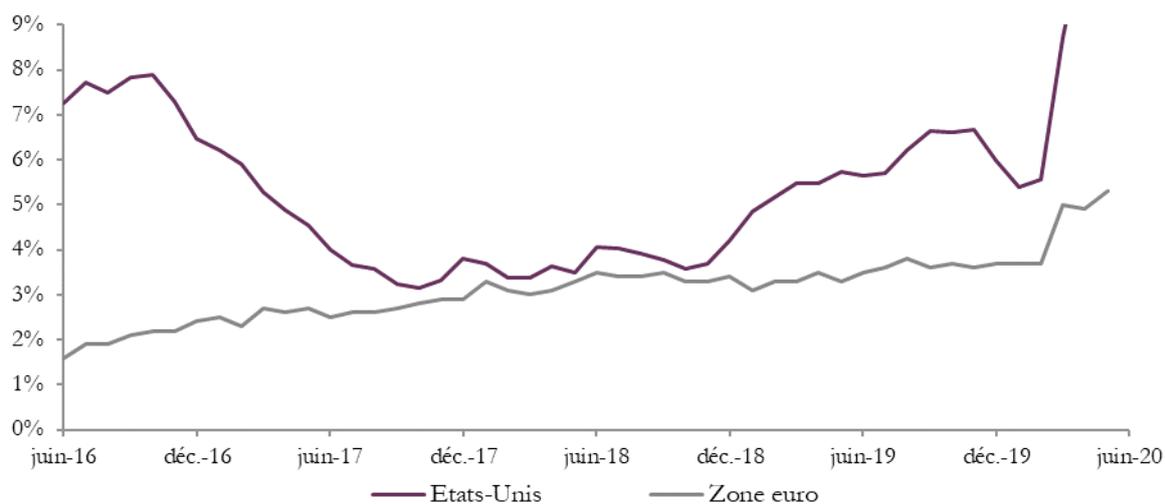
Banques centrales	Taux directeurs (en %)		Dernières décisions
	Mai 2020	Juin 2020	
Banque centrale européenne	0,00	0,00	Banque centrale européenne
Banque d'Angleterre	0,1	0,1	Banque d'Angleterre
Réserve fédérale américaine	0-0,25	0-0,25	Réserve fédérale américaine

CONDITIONS FINANCIÈRES

Evolution des principaux indices boursiers dans les économies avancées



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



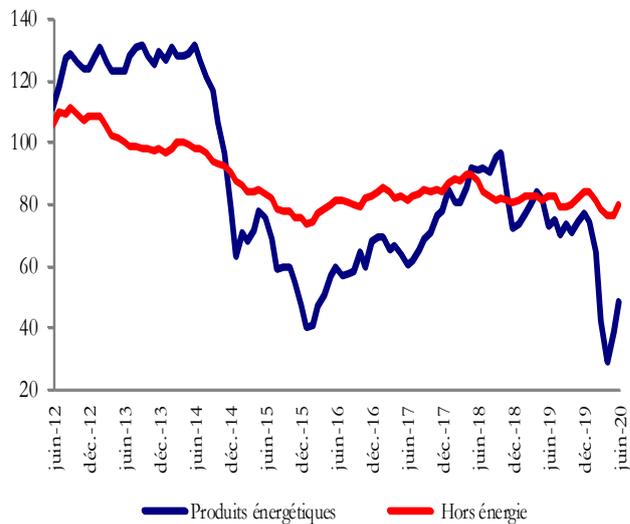
Sources: Thomson Reuters & BCE

MARCHES MONDIAUX DES MATIÈRES PREMIÈRES

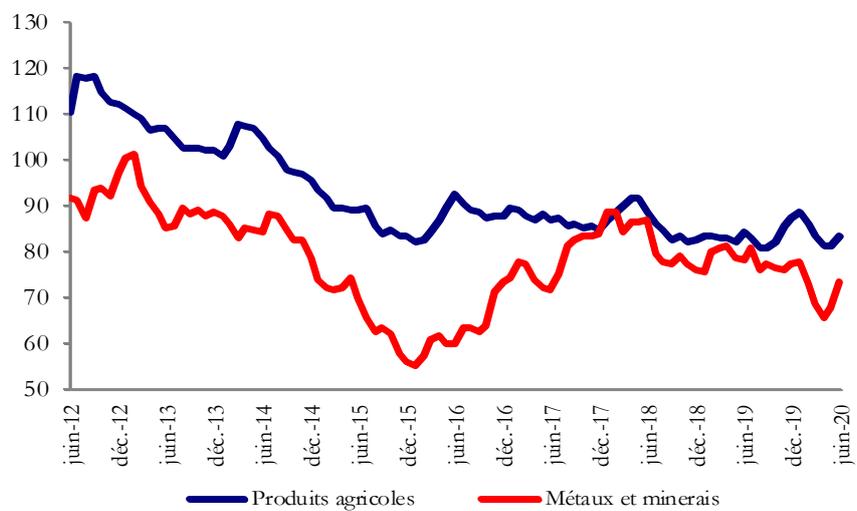
Évolution du cours du Brent



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



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



Source : Banque mondiale

II. COMPTES EXTERIEURS

Les données provisoires des échanges extérieurs à fin mai indiquent forte contraction aussi bien des exportations que des importations. Dans ce contexte le déficit commercial s'est allégé, par rapport à la même période de 2019, de 10,1 milliards pour s'établir à 73,7 milliards de dirhams. Cette évolution résulte de la baisse de 35,5 milliards des importations et de 25,4 milliards des exportations. Le taux de couverture est revenu ainsi de 60,1% à 57,8%.

Le recul de 16,9% des importations, reflète essentiellement la baisse de 19,8% des achats de biens d'équipement à 42,7 milliards de dirhams, avec notamment un reflux de 4,2 milliards des achats d'«avions et autres véhicules aériens». Quant à la facture énergétique, elle s'est allégée de 28,8% à 22,9 milliards, en lien avec des replis de 35,2% des achats du gas-oils et fuel-oils, de 37% de ceux des « Huiles de pétrole et lubrifiants » et de 14,9% des acquisitions du « gaz de pétrole et autres hydrocarbures ». De même, les importations de produits finis de consommation ont baissé de 23,6% à 35,9 milliards, avec des régressions de 34,4% des achats de voitures de tourisme et de 35,2% des acquisitions de « parties et pièces pour voitures de tourisme ». Les importations des demi-produits ont diminué de 16,2% à 38,3 milliards avec des replis de 37,3% pour les acquisitions de « fils, barres, et profilés en cuivre » et de 14,4% pour celles des produits chimiques. Les achats des produits bruts ont reculé de 22,2% à 7,9 milliards de dirhams, suite principalement à la diminution de 55,2% des acquisitions du soufre. A l'inverse, les achats de produits alimentaires ont connu une progression de 23,7% à 26,9 milliards, tirée notamment par la hausse des approvisionnements en blé à 7,9 milliards de dirhams et en orge à 1,5 milliards.

En parallèle, la diminution de 20,1% des exportations a concerné l'ensemble des secteurs. Les ventes du secteur automobile ont reculé de 39,4% à 21,3 milliards, incluant un repli de 41,5% pour le segment « construction », et des baisses de 48,6% pour la branche du « câblage » et de 36,5% pour celle de l'« intérieur de véhicules et sièges ». Les expéditions du secteur textile et cuir ont reculé de 33,8% à 10,6 milliards, suite principalement à la baisse de 38,4% des ventes des vêtements confectionnés et de 33,8% de celles des articles de bonneterie. Dans le même sens, les exportations des produits agricoles et agroalimentaires ont reculé de 6,3% à 29,5 milliards avec un repli de 10,4% pour les produits de l'industrie alimentaire et de 1,3% pour ceux de l'agriculture. Les exportations du secteur aéronautique se sont repliées de 14,6% à 6 milliards et celles des phosphates et dérivés ont diminué de 1,6% à 20,6 milliards, les expéditions de l'industrie pharmaceutique ont connu un repli de 33% à 357 millions et celles du secteur électronique et électricité ont régressé de 7,4% à 3,9 milliards recouvrant une baisse de 635 millions des ventes des composants électroniques et une hausse de 402 millions de celles des « fils, et câbles »

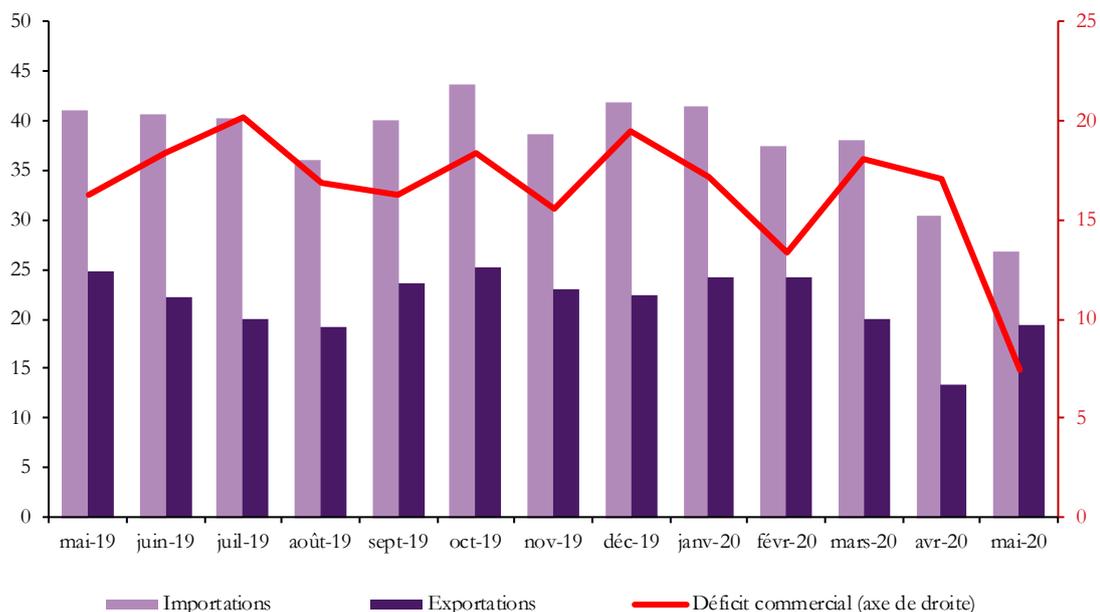
S'agissant de la balance des services, son solde excédentaire a reculé de 16,3%, d'une année à l'autre, à 28,7 milliards de dirhams, avec des baisses de 22% des importations à 31,1 milliards et de 19,4% des exportations à 59,8 milliards. En particulier, les recettes de voyage se sont chiffrées à 21,6 milliards, en diminution de 24,2% et les dépenses au même titre ont reculé de 36,4% à 5,1 milliards. Pour les autres principales rubriques du compte courant, les transferts des MRE ont enregistré une diminution de 12,4% à 22,7 milliards de dirhams.

Quant aux principales opérations financières, le flux d'IDE a connu un repli de 15,9% à 7,2 milliards, résultat des diminutions de 26,9% ou 3,9 milliards des recettes et de 43% ou 2,5 milliards des cessions. De même, le flux des investissements directs des marocains à l'étranger a baissé de 51,8% pour atteindre 1,8 milliard, résultat d'une hausse d'un milliard des recettes et d'un repli de 868 millions des investissements.

Au total, l'encours des avoirs officiels de réserves a atteint 289,1 milliards de dirhams à fin mai 2020, représentant ainsi l'équivalent de 6 mois et 20 jours d'importations de biens et services.

BALANCE COMMERCIALE

Evolution mensuelle des transactions commerciales
(en milliards de dirhams)



Source : Office des Changes

Evolution des exportations à fin mai 2020
(en millions de dirhams)

	2020	2019	Variation	
			en valeur	en %
Exportations	100 883	126 244	-25 361	-20,1
Automobile	21 311	35 148	-13 837	-39,4
Câblage	7 218	14 040	-6 822	-48,6
Construction	8 975	15 353	-6 378	-41,5
Intérieur véhicules et sièges	2 153	3 393	-1 240	-36,5
Textile et Cuir	10 608	16 036	-5 428	-33,8
Vêtements confectionnés	6 365	10 337	-3 972	-38,4
Artides de bonneterie	2 058	3 107	-1 049	-33,8
Chaussures	994	1 194	-200	-16,8
Agriculture et Agro-alimentaire	29 491	31 475	-1 984	-6,3
Industrie alimentaire	13 358	14 916	-1 558	-10,4
Agriculture, sylviculture, chasse	15 547	15 755	-208	-1,3
Aéronautique	6 011	7 036	-1 025	-14,6
EWIS	1 888	3 127	-1 239	-39,6
Assemblage	4 092	3 875	217	5,6
Phosphates et dérivés	20 587	20 912	-325	-1,6
Electronique	3 884	4 195	-311	-7,4
Composants électroniques	1 208	1 843	-635	-34,5
Fils, câbles	1 326	924	402	43,5
Autres extractions minières	1 179	1 674	-495	-29,6
Autres industries	7 812	9 768	-1 956	-20,0
Métallurgie et travail des métaux	2 115	2 638	-523	-19,8
Energie électrique	33	422	-389	-92,2
Industrie pharmaceutique	357	533	-176	-33,0
Industrie du plastique et du caoutchouc	709	652	57	8,7

Source : Office des Changes

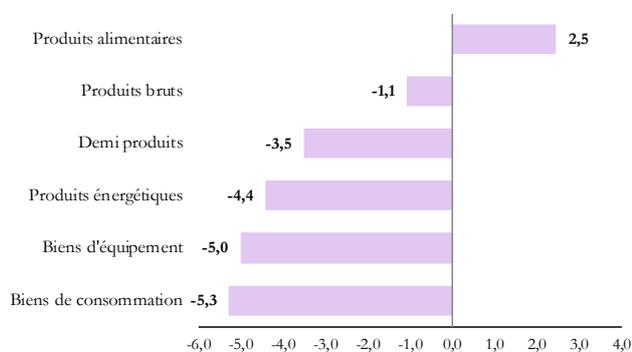
Evolution des importations à fin mai 2020
(en millions de dirhams)

	2020	2019	Variation	
			en valeur	en %
Importations CAF	174 584	210 038	-35 454	-16,9
Produits finis de consommation	35 867	46 947	-11 080	-23,6
Voitures de tourisme	5 371	8 191	-2 820	-34,4
Parties et pièces pour voitures de tourisme	5 072	7 823	-2 751	-35,2
Tissus et fils de fibres synthétiques	2 623	3 699	-1 076	-29,1
Biens d'équipement	42 714	53 237	-10 523	-19,8
Avions et autres véhicules aériens	29	4 206	-4 177	-99,3
Fils, câbles	2 630	4 105	-1 475	-35,9
Appareils de coupure ou de connexion des circuits électriques	3 002	4 113	-1 111	-27,0
Produits énergétiques	22 938	32 201	-9 263	-28,8
Gas-oils et fuel-oils	10 208	15 761	-5 553	-35,2
Huiles de pétrole et lubrifiants	2 064	3 277	-1 213	-37,0
Gaz de pétrole et autres hydrocarbures	5 518	6 484	-966	-14,9
Demi produits	38 285	45 659	-7 374	-16,2
Fils, barres, et profilés en cuivre	1 458	2 324	-866	-37,3
Fils, barres, et profilés en fer ou en aciers non alliés	1 206	2 020	-814	-40,3
Produits chimiques	3 976	4 643	-667	-14,4
Produits bruts	7 854	10 101	-2 247	-22,2
Soufres bruts et non raffinés	1 575	3 513	-1 938	-55,2
Bois bruts, équarris ou sciés	903	1 257	-354	-28,2
Produits alimentaires	26 926	21 764	5 162	23,7
Blé	7 867	5 941	1 926	32,4
Orge	1 498	190	1 308	-

Source : Office des Changes

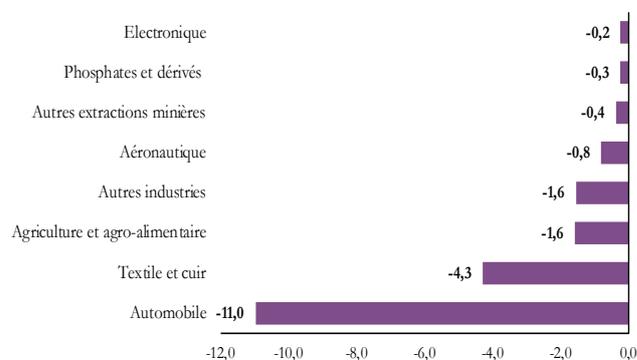
Contributions des groupes de produits et secteurs d'activité dans le total des importations et des exportations.

Contributions des groupes de produits à l'évolution des importations à fin mai 2020
(points de %)



Source : Office des Changes

Contributions des secteurs d'activité à l'évolution des exportations à fin mai 2020
(points de %)



Source : Office des Changes

AUTRES COMPOSANTES DU COMPTE EXTERIEUR

Evolution des autres composantes du compte extérieur à fin mai 2020 (en millions de dirhams)

	2020	2019	Variation	
			en valeur	en %
Recettes de voyage	21 623	28 545	-6 922	-24,2
Transferts MRE	22 678	25 895	-3 217	-12,4
Investissements directs étrangers	7 234	8 598	-1 364	-15,9
Recettes	10 599	14 497	-3 898	-26,9
Dépenses	3 365	5 899	-2 534	-43,0
Investissement des marocains à l'étranger	1 756	3 645	-1 889	-51,8
Dépenses	3 586	4 454	-868	-19,5
Recettes	1 830	809	1 021	-

Source : Office des Changes

III. PRODUCTION, DEMANDE ET MARCHÉ DU TRAVAIL

Les dernières données disponibles des comptes nationaux relatives au premier trimestre montrent que l'économie nationale a commencé à pâtir des effets négatifs de la pandémie même si cette période n'a connu qu'une dizaine de jours de confinement. En effet, la progression de la valeur ajoutée non agricole a fortement décéléré, revenant à 0,9% au lieu de 4,3% un an auparavant alors que celle agricole a accusé une nouvelle baisse de 5% après celle de 5,9%, sous l'effet de conditions climatiques défavorables. Compte tenu d'un recul de 0,7%, contre une hausse de 1,4%, des impôts sur les produits nets des subventions, la croissance du PIB a été quasi-nulle après une augmentation de 2,8%.

Au deuxième trimestre, l'activité agricole aurait poursuivi sa contraction, reflétant une régression sensible de 42% de la récolte céréalière à 30 millions de quintaux (MQx), elle-même liée à un déficit pluviométrique important conjugué à une répartition spatio-temporelle défavorable. Quant aux activités non agricoles, l'impact de la pandémie Covid-19 se serait fortement accentué avec un reflux qui aura concerné la plupart des branches d'activité sous l'effet notamment du confinement, des perturbations au niveau des chaînes d'approvisionnement en intrants et de la chute de la demande étrangère. L'ampleur de ce choc reste toutefois entourée d'importantes incertitudes liées notamment aux effets des mesures prises pour atténuer l'impact de la pandémie sur l'activité économique et l'emploi, à l'évolution de la situation sanitaire et économique chez nos principaux partenaires et à la vitesse de reprise de l'activité économique nationale.

Sur le plan sectoriel, les industries de transformation ont vu le rythme d'accroissement de leur valeur ajoutée fortement ralentir à 0,6% au premier trimestre après 2,9% un an auparavant, résultat essentiellement du repli de 12%, contre une hausse de 1,8%, de celle de la branche mécanique, métallurgique et électrique et de la décélération de 8,5% à 2,3% du rythme d'accroissement de la valeur ajoutée de l'industrie du textile et cuir. Au deuxième trimestre, l'activité se serait dégradée de manière prononcée suite au reflux de l'activité chez les principaux partenaires et aux perturbations au niveau de l'approvisionnement en intrants, ce qui a induit un arrêt total ou provisoire de plusieurs secteurs notamment la construction automobile, les industries aéronautique et du textile. Ainsi, les résultats de l'enquête mensuelle de conjoncture de Bank Al-Maghrib pour les mois d'avril et de mai dans l'industrie indiquent un recul du taux d'utilisation des capacités de 24 points de pourcentage en moyenne par rapport à la même période de l'année dernière pour s'établir à 51%. Cependant, entre avril et mai, le TUC s'est accru de 9 points à 56%, ce qui dénote d'une certaine reprise de l'activité manufacturière. Dans le BTP, l'activité a connu une augmentation de 1% au premier trimestre après 1,7% un an auparavant. Elle aurait, par contre, accusé une forte contraction au deuxième trimestre comme en atteste la chute de 30% des ventes de ciment au cours du deuxième trimestre suite à la mise à l'arrêt de nombreux chantiers de construction. Cependant, l'activité dans le secteur a repris en juin comme l'indique la hausse de 33% par rapport au même mois un an auparavant après une chute, en glissement annuel, de plus de moitié des ventes de ciment au cours des mois d'avril et de mai.

Concernant la branche « électricité et eau », sa valeur ajoutée a accusé un repli de 3,4% au premier trimestre après un accroissement de 21,8% un an auparavant. Cette détérioration se serait poursuivie au trimestre suivant comme le laisse présager la contraction, en glissement annuel, de 16% de la production de l'électricité en avril et mai. Pour sa part, la demande d'électricité a reculé de 17,9% globalement et de 23% pour celle très haute, haute et moyenne tension. Dans ces conditions, les importations ont enregistré un rebond de 64% alors que les exportations ont régressé de 74,1%. Pour les industries extractives, leur valeur ajoutée s'est repliée de 0,4% au premier trimestre après une augmentation de 5,4% un an auparavant, reflétant une quasi-stagnation de la production du phosphate roche après une progression de 7,4%.

De son côté, la branche « hôtels et restaurants » est l'une des plus affectées par la pandémie avec la fermeture à partir de mi-mars 2020 des frontières aériennes et maritimes de passagers et l'arrêt quasi-total du trafic ferroviaire et routier de voyageurs ainsi que la fermeture des hôtels et restaurants. Ainsi, sa valeur ajoutée a reculé de 7% au premier trimestre contre une hausse de 2,9% à la même période de l'année dernière. Cette contreperformance devrait s'accroître au second trimestre, en raison d'un arrêt quasi-total de l'activité, avec une quasi-absence à la fois des arrivées de touristes internationaux, et de celles des résidents en lien avec le confinement. Selon l'Organisation Mondiale du Tourisme, les arrivées de touristes internationaux devraient connaître en 2020 une diminution allant de 58% à 78%. Selon le dernier rapport de la Conférence des Nations Unies pour le Commerce et le Développement, le tourisme mondial devrait perdre 1 200 milliards de dollars, soit 1,5% du PIB mondial, selon un scénario modéré et 3 300 milliards de dollars ou 4,3% du PIB mondial selon un scénario pessimiste.

S'agissant des services de transport, la valeur ajoutée s'est repliée de 2,6% au premier trimestre, après s'être accrue de 6,4% un an auparavant, traduisant des baisses de 12,6% pour le trafic aérien de voyageur, de 26,6% pour le transport de voyageur maritime et de 4,6% du trafic du fret aérien, celui de marchandises maritimes hors Tanger-Med ayant pour sa part connu une hausse de 7,5%. Ce recul se serait accentué au deuxième trimestre suite à l'arrêt quasi-total du trafic de voyageurs (aérien, ferroviaire, routier et maritime) durant la période de confinement et la contraction du trafic de marchandises, résultat du reflux des échanges extérieurs du Maroc et de l'activité dans les autres secteurs. Les dernières données disponibles de l'ONDA font état d'un repli de 80,1% du trafic de voyageurs par voie aérienne durant les mois de mars à mai.

Au niveau des postes et télécommunications, la valeur ajoutée a progressé de 1,1% au premier trimestre, au lieu de 1,5% un an auparavant. Pour le deuxième trimestre, l'activité devrait s'accroître, tirant profit d'une utilisation plus importante d'internet, avec l'essor du télétravail, du commerce électronique, de l'enseignement à distance, etc.

S'agissant de la demande, celle intérieure a vu son rythme légèrement ralentir à 0,6% au premier trimestre au lieu de 0,8% une année auparavant. Les dépenses de consommation des ménages ont vu leur rythme ralentir de 2,7% à 1,4% et l'investissement a de nouveau baissé de 4,8% après un repli de 4,5%. En revanche, la consommation finale des administrations publiques a connu une amélioration de 6,2% au lieu de 3,4%. Pour ce qui est des exportations nettes, elles ont contribué négativement à la croissance à hauteur de 0,5 point de pourcentage au lieu d'une participation positive de 2 points. Les exportations et les importations de biens et services ont accusé des replis de 4,4% et de 2,4% respectivement contre des hausses de 6,5% et de 1,1%. Pour le deuxième trimestre, la demande intérieure aurait été durement impactée par le repli de l'investissement et de la consommation des ménages des biens non alimentaires et des services. De même, la demande étrangère se serait contractée suite à la perturbation des chaînes d'approvisionnement, à l'arrêt partiel ou total dans plusieurs secteurs exportateurs et le reflux de l'activité chez les partenaires économiques du Maroc.

Sur le marché du travail, les données relatives au premier trimestre 2020, collectées entre le 1^{er} janvier et le 20 mars et ne renseignant pas donc sur l'impact des restrictions liées à la pandémie, indiquent que l'économie nationale a généré 77 mille emplois nets depuis le même trimestre de 2019, contre une perte de 2 mille un an auparavant. Au niveau sectoriel, les créations sont concentrées dans les services avec 192 mille nouveaux postes, alors que dans l'agriculture, 134 mille postes ont été perdus. Tenant compte d'une entrée nette de 285 mille demandeurs d'emplois, le taux d'activité a augmenté de 45,7% à 46,0% et le taux de chômage s'est aggravé de 9,1% à 10,5% globalement, de 13,3% à 15,1% dans les villes et de 3,1% à 3,9% dans les campagnes.

COMPTES NATIONAUX

Evolution en glissement annuel des valeurs ajoutées, (prix chaînés, base 2007) (en %)

	2017				2018				2019				2020
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1
Agriculture	14,6	17,9	14,8	13,4	3,8	4,3	3,5	3,2	-5,9	-6,0	-5,7	-5,6	-5,0
VA non agricole	2,4	3,3	2,6	3,3	3,5	2,4	2,8	2,7	4,3	3,7	3,5	3,5	0,9
Pêche	-4,3	-9,5	-3,0	-16,9	-6,0	-16,3	-8,6	-14,3	20,9	8,3	1,4	-0,1	5,2
Industrie d'extraction	2,5	26,8	19,8	20,6	16,3	-1,3	3,8	0,1	5,4	-1,1	2,3	3,0	-0,4
Industrie de transformation	1,2	2,8	2,4	3,5	3,5	2,9	3,2	4,2	2,9	2,9	2,3	3,0	0,6
Electricité et eau	-0,2	5,4	1,2	6,8	6,5	2,1	6,5	6,0	21,8	19,1	9,7	3,4	-3,4
Bâtiment et travaux publics	1,1	0,5	2,7	2,8	0,6	0,6	-0,1	-0,8	1,7	1,4	1,5	2,0	1,0
Commerce	6,5	6,0	0,4	0,3	3,8	1,2	2,2	2,0	3,0	2,5	2,1	2,0	-0,4
Hôtels et restaurants	9,9	13,5	10,6	11,9	6,6	6,0	5,7	5,8	2,9	4,3	4,3	3,3	-7,0
Transports	3,2	2,7	4,1	4,9	4,0	5,7	3,3	1,8	6,4	6,9	7,2	6,1	-2,6
Postes et télécommunications	1,2	0,8	0,6	0,5	3,3	3,3	2,5	2,1	1,5	-0,4	-0,5	0,7	1,1
Activités financières et assurances	3,2	4,1	4,2	3,7	3,5	3,3	3,3	3,3	4,6	4,6	4,6	4,6	1,8
Services rendus aux entreprises et services personnels	3,0	3,4	3,0	3,8	5,2	4,7	4,9	4,8	4,5	4,0	3,8	3,6	0,5
Administration publique générale et sécurité sociale	2,9	2,1	2,2	2,4	2,2	2,2	2,5	2,2	4,3	4,5	5,3	5,7	5,8
Education, santé et action sociale	-0,9	-1,6	-1,6	0,6	0,3	0,5	1,1	1,1	1,5	1,9	2,9	3,4	3,0
Impôts sur les produits nets des subventions	3,0	1,9	3,0	4,3	4,9	4,3	4,4	4,8	1,4	2,0	2,6	2,0	-0,7
Produit intérieur brut	3,8	4,8	4,0	4,5	3,7	2,8	3,1	3,0	2,8	2,4	2,4	2,3	0,1
PIB non agricole	2,4	3,1	2,6	3,4	3,7	2,6	3,1	3,0	3,9	3,5	3,4	3,3	0,7

Source : HCP.

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



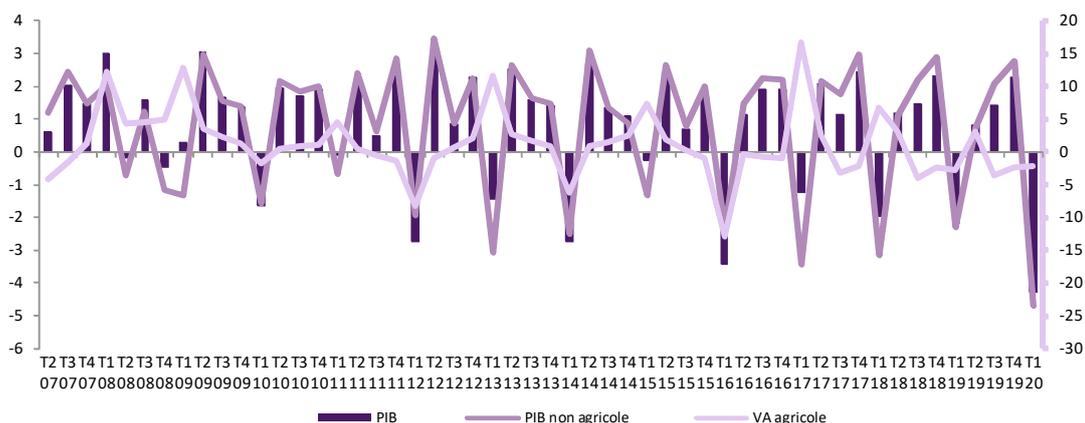
Source : HCP.

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

	2017				2018				2019				2020
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1
Secteur primaire	1,5	1,9	1,6	1,3	0,4	0,3	0,3	0,2	-0,4	-0,6	-0,7	-0,6	-0,4
Secteur secondaire	0,3	1,1	0,9	1,3	1,1	0,5	0,7	0,8	1,2	1,0	0,7	0,8	0,0
Secteur tertiaire	1,6	1,6	1,1	1,4	1,7	1,5	1,6	1,4	1,9	1,8	2,0	1,9	0,5
Impôts nets de subventions	0,4	0,2	0,4	0,5	0,6	0,5	0,5	0,5	0,2	0,2	0,3	0,2	-0,1

Sources : HCP, calculs B.A.M.

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



Source : HCP.

Comptes nationaux trimestriels : principaux agrégats à prix courants

A prix courants	2017				2018				2019				2020
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1
PIB	261,1	265,4	265,7	270,9	275,1	275,3	276,1	281,9	286,5	286,8	286,9	290,9	287,6
(En %)	4,9	5,8	4,1	4,9	5,4	3,8	3,9	4,1	4,1	4,2	3,9	3,2	0,4
VA agricole	30,0	31,4	30,2	28,5	30,2	31,6	32,1	30,1	30,6	33,3	33,3	31,5	29,9
(En %)	17,4	14,0	7,4	-2,8	0,6	0,8	6,4	5,7	1,5	5,3	3,5	4,4	-2,2
PIB non agricole	231,1	234,0	235,5	242,3	245,0	243,7	244,0	251,7	255,9	253,6	253,7	259,4	257,7
(En %)	3,4	4,7	3,7	5,9	6,0	4,2	3,6	3,9	4,5	4,0	4,0	3,0	0,7
VA non agricole	201,7	203,3	204,2	211,6	212,5	211,5	212,2	217,8	223,0	220,7	220,1	225,6	225,2
(En %)	4,2	4,8	4,3	5,5	5,3	4,1	3,9	2,9	5,0	4,3	3,7	3,6	1,0
Impôts sur les produits nets des subventions	29,4	30,7	31,3	30,7	32,5	32,2	31,7	34,0	32,9	32,9	33,5	33,8	32,5
(En %)	-1,4	4,6	-0,2	9,4	10,5	4,9	1,3	10,7	1,3	2,0	5,6	-0,4	-1,3

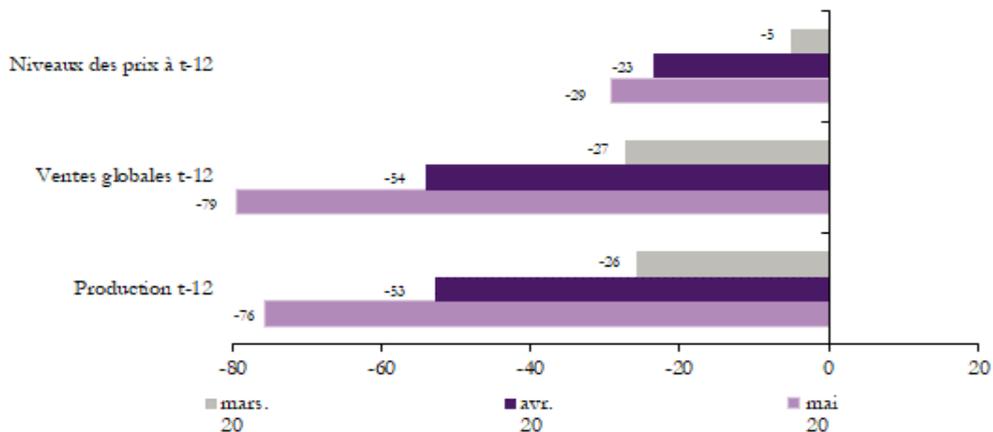
Source : HCP.

Quelques caractéristiques des campagnes agricoles 2019-2020 et 2018-2019

	2019-2020 (1)	2018-2019 (2)	Variations en % (1)/(2)
Indicateurs pluviométriques			
Cumul pluviométrique (en mm) au 30 juin 2020	264,0	309,0	-14,5
Taux de remplissage des barrages à usage agricole (en %) au 20 juin 2020	47,1	54,8	-

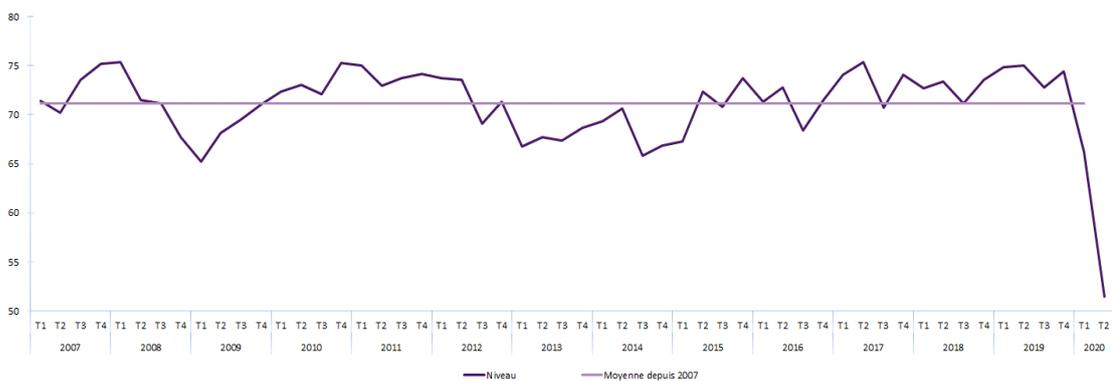
Sources : - Direction de la météorologie nationale
 - Ministère de l'énergie, des mines de l'eau et de l'environnement.

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



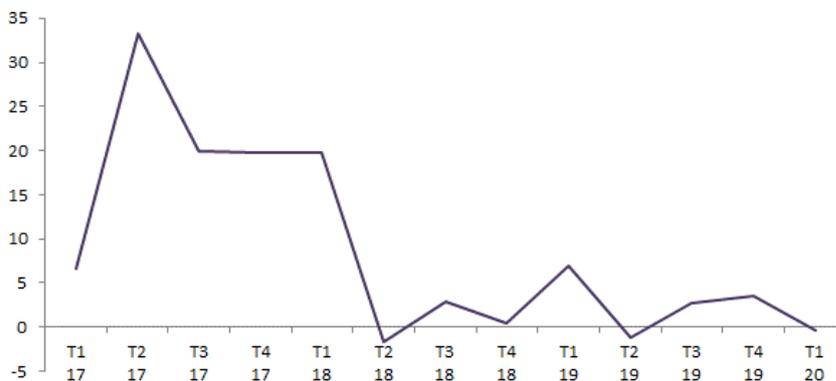
* Différence entre les pourcentages des entreprises qui déclarent une amélioration et celles qui indiquent une baisse.
 Source : Enquête mensuelle de conjoncture de BAM dans l'industrie.

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



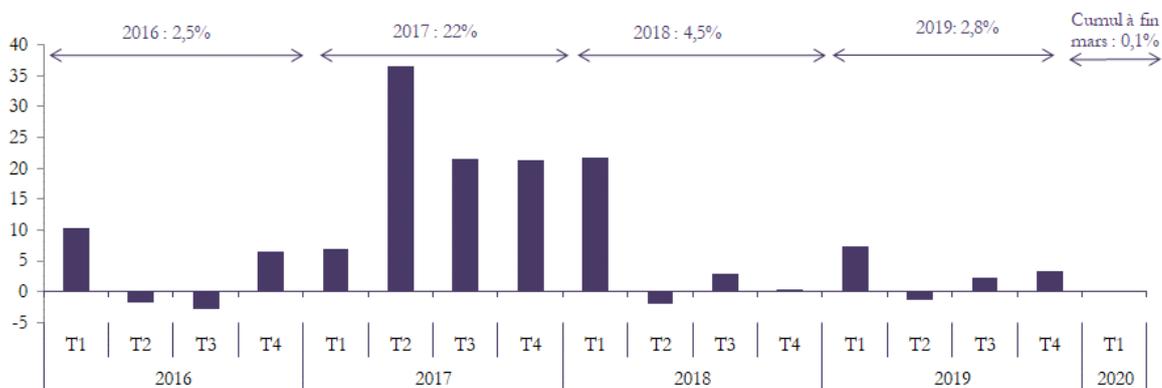
Source : Enquête mensuelle de conjoncture de BAM dans l'industrie.

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



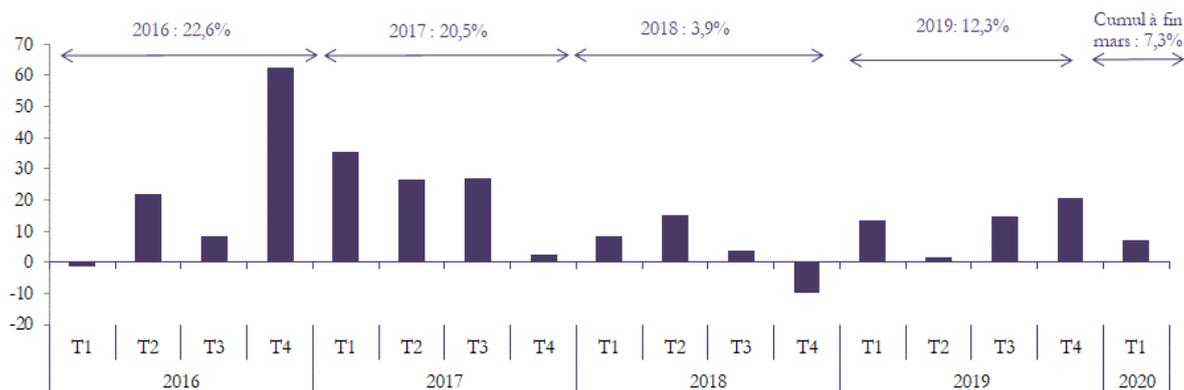
Source : HCP.

Production du phosphate brut (en glissement annuel en %)



Source : Office Chérifien des Phosphates.

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



Source : Office Chérifien des Phosphates.

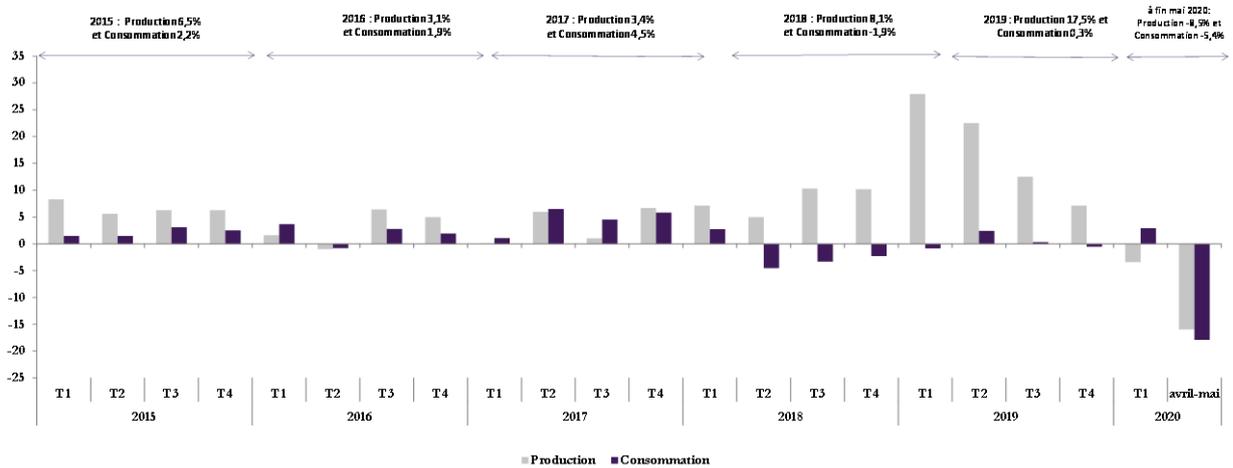
ENERGIE

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



Source : HCP.

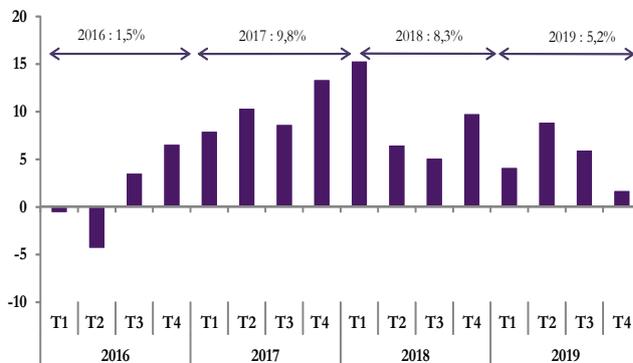
Production et Consommation d'électricité (en glissement annuel)



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

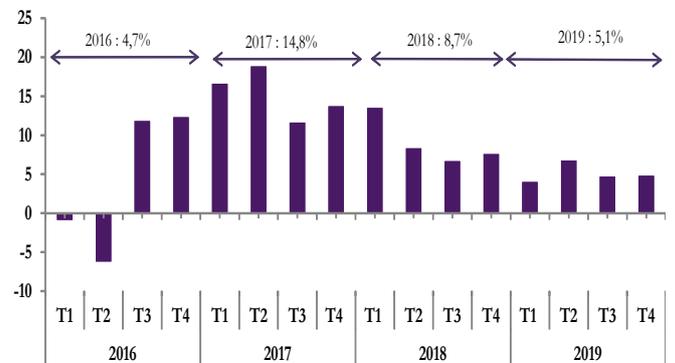
TOURISME

Arrivées touristiques (en %)



Source : Ministère du tourisme, du transport aérien, de l'artisanat et de l'économie sociale

Nuitées dans les EHTC (en %)



PRINCIPAUX INDICATEURS DES ACTIVITÉS SECTORIELLES

Pêche côtière et artisanale			
	Premier trimestre		
	2019	2020	Variation en %
- Volume des débarquements (en milliers de tonnes)	281,6	249,7	-11,3
- Valeur des débarquements (en millions de dirhams)	2 350,1	2 094,1	-10,9
Energie			
	Avril et mai		
	2019	2020	Variation en %
Electricité (en millions de kWh)			
- Production nette	6 770,8	5 688,8	-16
Thermique	5 274,8	4 323,7	-18
Eolien	821,4	702,3	-14,5
Hydraulique	289,6	261,4	-9,7
Solaire	358,5	334,8	-6,6
- Consommation	4 902,9	4 025	-17,9
- Importations	67,7	111	64
Mines			
	Premier trimestre		
	2019	2020	Variation en %
Phosphate (en milliers de tonnes)			
- Production du phosphate brut	8 290,1	8 295,1	0,1
- Production d'acide phosphorique	1 624,0	1 548,0	-4,7
- Production des engrais phosphatés	2 292,8	2 654,5	15,8
BTP			
	Deuxième trimestre		
	2019	2020	Variation en %
Ventes de ciment (en milliers de tonnes)	3 151,4	2 206,0	-30,0
	Mai		
	2019	2020	Variation en %
Crédits immobiliers (en milliards de dhs)	273,4	276,1	1,0
- Habitat	211,9	214,4	1,1
- Promoteurs immobiliers	58,0	58,1	0,1
Tourisme			
	Quatrième trimestre		
	2018	2019	Variation en %
Flux touristiques (en milliers)	2 736,2	2 781,8	1,7
- dont MRE	955,8	1 031,5	7,9
Nuitées dans les établissements classés (en milliers)	5 749	6 026,2	4,8
- Non-résidents	4 241,1	4 374,8	3,2
Taux d'occupation	46	48	-

Sources : ONP, ONEE, SAMIR, OCP, APC, BAM, Ministère du tourisme, du transport aérien, de l'artisanat et de l'économie sociale

MARCHE DU TRAVAIL

Indicateurs d'activités et de chômage

	T1 2019			T1 2020		
	Urbain	Rural	Ensemble	Urbain	Rural	Ensemble
Activité et emploi (15 ans et plus)						
Population active (en milliers)	7 017	4 947	11 965	7 262	4 987	12 249
Taux d'activité (en %)	41,6	53,0	45,7	42,1	53,3	46,0
. Selon le sexe						
Hommes	66,4	77,3	70,4	66,7	76,7	70,3
Femmes	18,2	28,4	21,7	18,9	29,5	22,6
. Selon le diplôme						
Sans diplôme	35,5	55,2	44,9	35,5	56,4	45,4
Ayant un diplôme	46,3	47,4	46,5	46,9	46,3	46,8
Population active occupée (en milliers)	6 086	4 794	10 880	6 167	4 791	10 957
Taux d'emploi (en %)	36,1	51,4	41,5	35,7	51,2	41,2
Part de l'emploi rémunéré dans l'emploi total (en %)	96,7	67,4	83,8	97,0	67,8	84,2
Population active en chômage (en milliers)						
Population active en chômage (en milliers)	931	153	1 084	1 096	196	1 292
Taux de chômage (en %)	13,3	3,1	9,1	15,1	3,9	10,5
. Selon le sexe						
Hommes	10,7	3,2	7,7	12,5	4,3	9,3
Femmes	22,2	2,9	13,4	23,6	2,9	14,3
. Selon l'âge						
15 - 24 ans	38,0	9,3	22,9	41,4	12,2	26,8
25 - 34 ans	21,6	4,1	15,4	24,1	5,6	17,7
35 - 44 ans	6,0	1,4	4,3	7,4	1,8	5,3
45 ans et plus	2,8	0,7	1,8	4,1	0,8	2,6
. Selon le diplôme						
Sans diplôme	4,8	1,5	2,9	6,5	1,6	3,6
Ayant un diplôme	18,2	7,8	15,9	19,9	10,4	17,8

Source : HCP.

IV. FINANCES PUBLIQUES

La situation budgétaire au titre des cinq premiers mois de 2020 fait ressortir un déficit de 25,5 milliards de dirhams, contre 19,5 milliards un an auparavant et ce, compte tenu du solde positif de 18,1 milliards du compte d'affectation spéciale de gestion du Covid-19. Compte non-tenu de ce dernier solde, le déficit aurait été de 43,6 milliards. En effet, les recettes ordinaires ont reculé de 10% à 94,4 milliards, recouvrant une baisse de 10% des rentrées fiscales et une augmentation de 3,3% de celles non fiscales. En regard, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 8,5% à 111,5 milliards, résultat principalement des augmentations de 10,8% de la masse salariale et de 18,3% des dépenses au titre des autres biens et services. Le déficit ordinaire s'est établi ainsi à 17,1 milliards, contre un excédent de 2,1 milliards un an auparavant. Pour leur part, les dépenses d'investissement ont diminué de 11,3% à 27 milliards, portant les dépenses globales à 138,5 milliards, en accroissement de 4%.

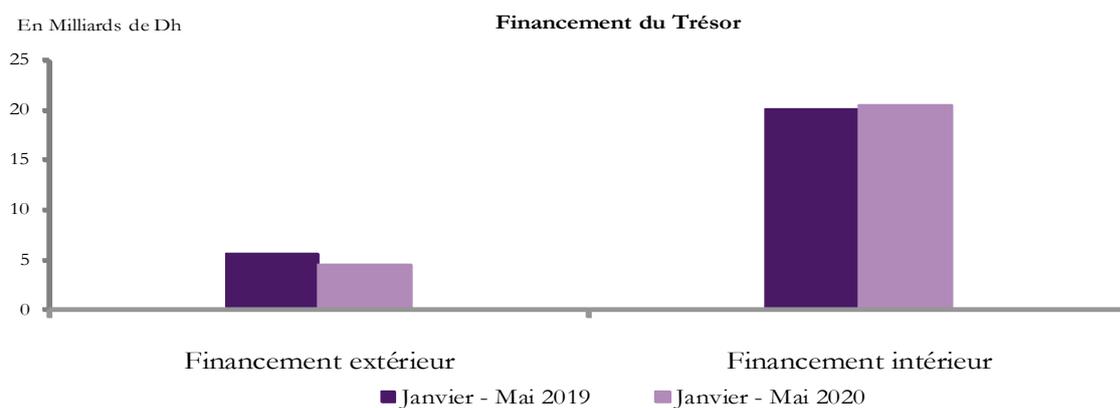
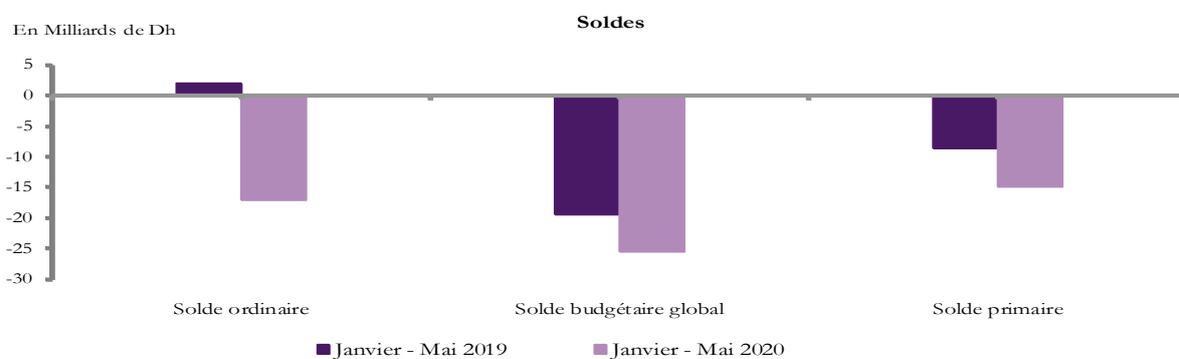
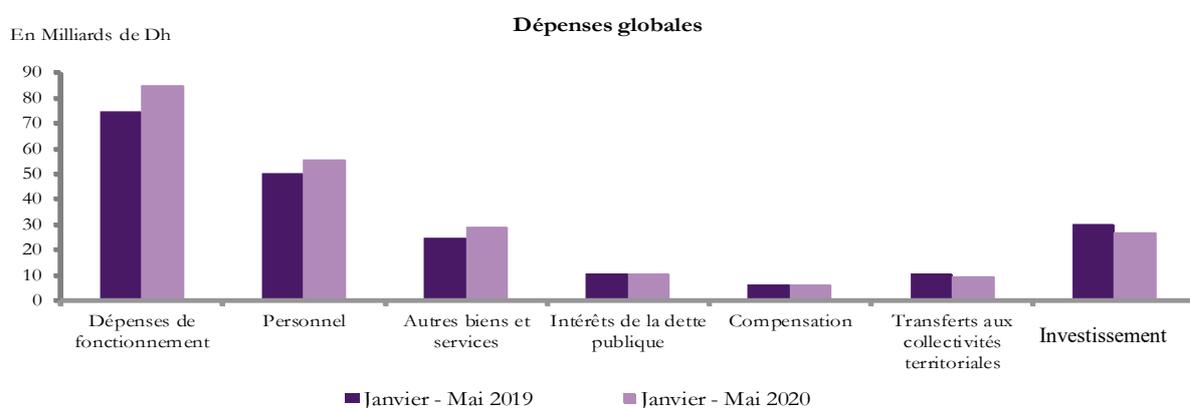
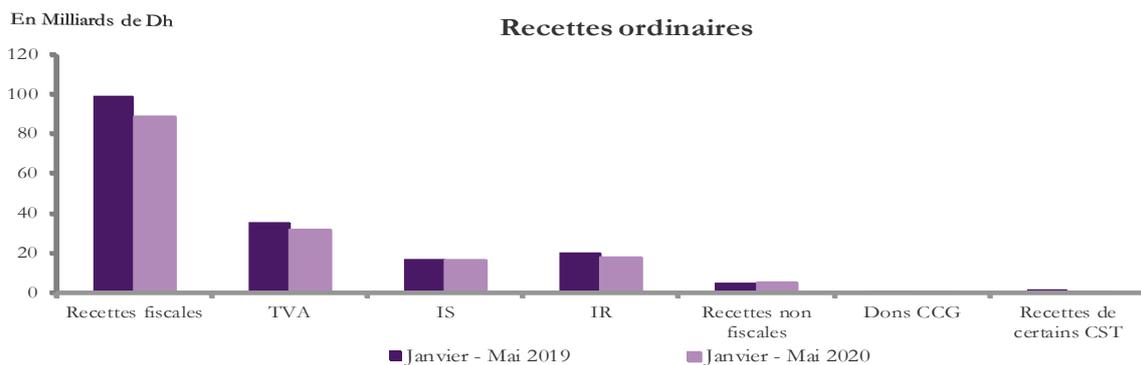
Du côté des recettes fiscales, les rentrées des impôts directs ont enregistré un repli de 6,9% à 36,7 milliards, reflétant essentiellement des replis de 4,1% à 16,1 milliards des recettes de l'IS et de 9,6% à 18 milliards du produit de l'IR, avec notamment une baisse de 37,9% à 876 millions de l'IR sur les profits immobiliers et une hausse de 8,3% à 3,7 milliards de l'IR sur les salaires servis par la Direction des Dépenses du Personnel. Pour leur part, les recettes des impôts indirects ont régressé de 11,7% à 42 milliards, traduisant des baisses de 10% à 32 milliards des recettes de la TVA et de 16,8% à 10 milliards de celles de la TIC, avec reflète principalement des diminutions de 20,2% à 5,2 milliards des TIC sur les produits énergétiques et de 12,7% à 4,2 milliards de la TIC sur les tabacs. Concernant la TVA, son évolution résulte principalement des replis de 14,7% à 20 milliards de la TVA à l'importation et de 0,6% à 11,9 milliards de la TVA à l'intérieur et ce, tenant compte de remboursements à hauteur de 5,2 milliards. S'agissant des rentrées des droits de douane et des droits d'enregistrement et de timbre, elles ont diminué de 6,7% à 3,7 milliards et de 17,4% à 6,5 milliards, respectivement.

Pour ce qui est des recettes non fiscales, leur évolution reflète principalement une hausse des fonds de concours passant de 162 millions à 1,9 milliard. En revanche, les dons des pays du CCG se sont limités à 121 millions au lieu de 324 millions à fin mai 2019, et les recettes de monopoles et participations ont diminué de 43,3% à 1,02 milliard, dont 850 millions proviennent de Bank Al-Maghrib et 125 millions de l'ANRT.

En parallèle, l'alourdissement des dépenses globales recouvre un accroissement de 8,5% à 111,5 milliards des dépenses ordinaires et un repli de 11,3% à 27 milliards de celles d'investissement. Les charges de biens et services se sont accrues de 13,2% à 84,8 milliards, traduisant des hausses de 18,3% à 29 milliards de la rubrique des autres biens et services et de 10,8% à 55,8 milliards de la masse salariale, avec en particulier une hausse de 10,4% de sa composante structurelle et une baisse de 29% des rappels pour la partie servie par la Direction des Dépenses de Personnel. Concernant les dépenses au titre des autres biens et services, leur évolution incorpore des augmentations de 2 milliards à 13,5 milliards des versements aux établissements et entreprises publics et de 4,2 milliards à 5,6 milliards au profit des comptes spéciaux du Trésor. De leur côté, les charges en intérêt de la dette ont diminué de 1,3% à 10,7 milliards, recouvrant un recul de 1,6% à 9,7 milliards des intérêts sur la dette intérieure et une hausse de 1,5% à 955 millions de ceux sur la dette extérieure. Quant à la charge de compensation, elle s'est accrue de 0,6% à 6,5 milliards à fin mai 2020.

Compte tenu de la reconstitution du stock des opérations en instance de 433 millions, le déficit de caisse s'est établi à 25,1 milliards, en atténuation de 2,2% par rapport à la même période en 2019. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures d'un montant net de 20,5 milliards et par un flux net extérieur positif de 4,6 milliards. Le recours au marché des adjudications a permis de mobiliser un montant net de 25,8 milliards contre 8,7 milliards un an auparavant, portant ainsi l'encours de la dette intérieure, selon la TGR, à 589,8 milliards à fin mai 2020, en hausse de 5,2% par rapport à son niveau à fin décembre 2019. Les tirages extérieurs bruts se sont élevés à 7,8 milliards, dont 4,3 milliards proviennent de la Banque mondiale et 2,7 milliards du Fonds Monétaire Arabe.

Situation des charges et ressources du Trésor à fin mai 2020



Charges et ressources du Trésor à fin mai 2020

	En millions de dirhams			
	Janvier – Mai 2019	Janvier - Mai 2020	Variations en valeurs	Variations en %
Recettes ordinaires¹	104 885	94 442	-10 443	-10,0
Recettes fiscales	98 758	88 844	-9 914	-10,0
Dont TVA	35 513	31 978	-3 535	-10,0
IS	16 828	16 146	-682	-4,1
IR	19 914	17 994	-1 920	-9,6
Recettes non fiscales	4 912	5 073	161	3,3
y.c. Dons CCG	324	121	-203	-62,7
Recettes de certains CST	1 215	525	-690	-56,8
Dépenses globales	133 180	138 497	5 318	4,0
Dépenses ordinaires	102 809	111 545	8 736	8,5
Dépenses de biens et services	74 922	84 822	9 900	13,2
Personnel	50 366	55 783	5 417	10,8
Autres biens et services	24 556	29 039	4 483	18,3
Intérêts de la dette publique	10 810	10 668	-143	-1,3
Compensation	6 423	6 462	39	0,6
Transferts aux collectivités territoriales	10 654	9 593	-1 060	-10,0
Solde ordinaire	2 076	-17 103	-19 179	
Dépenses d'investissement	30 371	26 953	-3 418	-11,3
Solde des CST	8 794	18 516	9 722	
Solde budgétaire global	-19 501	-25 540	-6 039	
Solde primaire	-8 690	-14 872	-6 182	
Variation des opérations en instance ²	-6 183	433	6 616	
Besoin ou excédent de financement	-25 684	-25 107	577	
Financement extérieur	5 640	4 576	-1 064	
Tirages	9 442	7 814	-1 628	
Amortissements	-3 802	-3 238	564	
Financement intérieur	20 044	20 531	487	

¹ Incluent la TVA des collectivités territoriales.

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

Source : - *Ministère de l'Economie, des Finances et de la Réforme de l'Administration (DTFE).*

V. MONNAIE, TAUX D'INTERET ET LIQUIDITE

En juin 2020, le besoin en liquidité des banques s'est accentué à 100,4 milliards de dirhams en moyenne hebdomadaire, contre 96,5 milliards en mai, reflétant une hausse de la monnaie fiduciaire. Dans ce contexte, Bank Al-Maghrib a porté l'encours global des interventions à 105,4 milliards, incluant principalement 38,1 milliards à travers les avances à 7 jours, 40 milliards sous forme d'opérations de pension livrée, 25,4 milliards dans le cadre du programme de soutien au financement de la TPME et 2,9 milliards de dirhams au titre d'opération de swap de change. Dans ces conditions, le taux interbancaire est revenu à 1,80% en moyenne traduisant notamment l'effet de la décision de réduction du taux directeur de 2% à 1,50% prise par le Conseil de la Banque lors de sa réunion du 16 juin.

Sur les autres marchés, les taux des bons du Trésor se sont orientés à la baisse en juin aussi bien sur le compartiment primaire que secondaire. Pour les taux de rémunération des dépôts à terme, ils ont diminué en mai de 2 points de base à 2,62% pour ceux à 6 mois et ont augmenté de 4 points à 3,03% pour ceux à un an. Pour ce qui est des taux débiteurs, les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques relatifs au premier trimestre 2020 font ressortir un repli du taux moyen global de 4 points de base à 4,87%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les prêts aux entreprises privées ont marqué une baisse de 7 points, recouvrant une diminution de 5 points pour les grandes entreprises et une hausse de 15 points pour les TPME. Quant aux taux appliqués aux particuliers, ils ont augmenté de 9 points de base, avec un recul de 9 points pour les prêts à l'habitat et un accroissement de 9 points pour les crédits à la consommation.

S'agissant de la masse monétaire, l'agrégat M3 a enregistré une expansion de 7,1% en mai, après 6,1% en avril, traduisant en grande partie l'accélération de 17,5% à 20,4% de la progression de la monnaie fiduciaire. En parallèle, les dépôts à vue auprès des banques se sont accrus de 8,6% après 7,5%, suite notamment à l'amélioration de 8% après 7,4% de ceux détenus par les ménages et de 11% après 8,1% de ceux des entreprises non financières privées. De même, les encours des comptes sur carnets et des titres des OPCVM monétaires ont augmenté respectivement de 4,1% et de 15,7% après 3,7% et 8,5% un mois auparavant. A l'inverse, les dépôts à terme ont poursuivi leur tendance baissière avec un repli de 8,1%, plus accentué que celui de 7,6% en avril, traduisant des diminutions de 4,3% des dépôts des ménages, après celle de 4,1% et de 7,9% de ceux des entreprises privées contre celle de 7,5%.

Par source de création monétaire, le crédit bancaire a progressé de 6,5% au lieu de 6,7% en avril, recouvrant une décélération de 7,1% à 6,4% du rythme d'augmentation du crédit destiné au secteur non financier et une accélération de 4,2% à 7,3% de celui des prêts au secteur financier.

Par secteur institutionnel, la croissance du crédit aux entreprises privées s'est quasiment stabilisée à 11,3%, résultat des ralentissements de 18,1% à 17,6% pour les facilités de trésorerie et de 9,6% à 9,2% pour les prêts à l'équipement ainsi que d'une augmentation de 2,6% après un repli de 1,5% pour les crédits à la promotion immobilière. En revanche, après avoir enregistré une hausse de 1,2% en avril, les concours aux entreprises publiques se sont établis à un niveau quasi-similaire à celui observé un an auparavant, avec une accentuation de la baisse des facilités de trésorerie de 17,7% à 21,8% et une légère amélioration de l'accroissement des prêts à l'équipement de 0,2% à 0,8%. Quant aux crédits aux ménages, ils ont vu leur progression revenir de 2,9% à 1,5%, traduisant un ralentissement de 2,2% à 1,1% pour les prêts à l'habitat et une diminution de 0,6%, après une hausse de 1,7%, pour les crédits à la consommation.

En ce qui concerne les créances en souffrance, elles se sont accrues de 8,9% contre 7,2% le mois précédent et leur ratio au crédit bancaire s'est situé à 8%. Ces créances ont augmenté de 5,8% pour les entreprises non financières privées et de 14,4% pour les ménages avec des ratios à l'encours respectivement de 10,6% et de 9,3%.

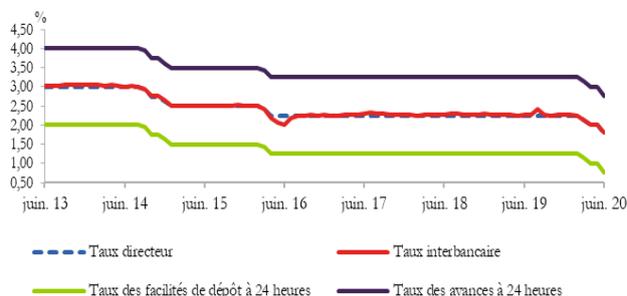
Quant aux autres sources de création monétaire, les avoirs officiels de réserve se sont renforcés de 21,5% en mai, après 21,8% en avril, à 289,1 milliards de dirhams, soit l'équivalent de 6 mois et 20 jours d'importations de biens et services.

Pour ce qui est des créances nettes sur l'administration centrale, leur rythme d'accroissement annuel est passé de 8,8% à 19,9%, traduisant des accélérations de la progression de 18,1% à 24,9% pour les bons du Trésor détenus par les banques et de 1,6% à 16,7% pour ceux des OPCVM monétaires. De même, les engagements des institutions de dépôts ont marqué une baisse de 18,9% après la hausse de 43,7% un mois auparavant.

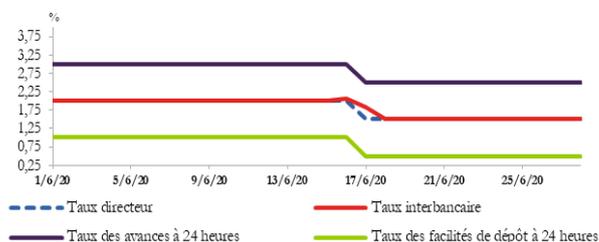
Concernant les agrégats de placements liquides, après avoir marqué une baisse de 0,3% en avril, ils ont légèrement augmenté de 0,2%, recouvrant des accélérations de 1,1% à 2,9% pour les titres des OPCVM obligataires et de 4% à 11,1% pour les titres des OPCVM actions et diversifiés. A l'inverse, les bons du Trésor intégrés dans cet agrégat ont accusé un repli de 3,8% plus accentué que celui de 2,9% observé un mois auparavant.

Taux d'intérêt

Evolution mensuelle du taux interbancaire (moyenne quotidienne)



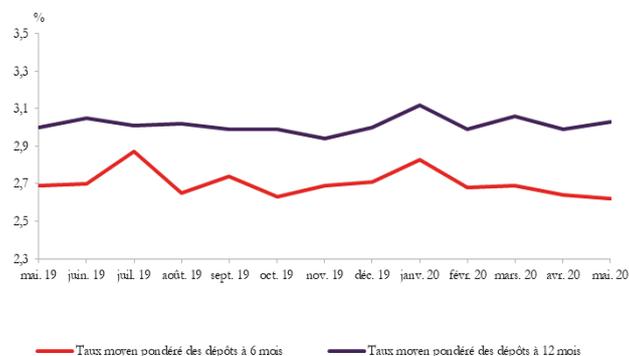
Evolution quotidienne du taux interbancaire en juin 2020



Evolution des taux débiteurs appliqués par les banques

	T4 19	T1 20	Variation (en pb)
Taux débiteur moyen (en%)	4,91	4,87	-4
Crédits aux particuliers	5,55	5,64	9
Crédits immobiliers	4,48	4,39	-9
Crédits à la consommation	6,66	6,75	9
Crédits aux entreprises	4,77	4,70	-7
<i>Par objet économique</i>			
Facilités de trésorerie	4,65	4,61	-4
Crédits à l'équipement	4,58	4,49	-9
Crédits immobiliers	6,12	6,15	3
Crédits aux entrepreneurs individuels	6,31	5,96	-35

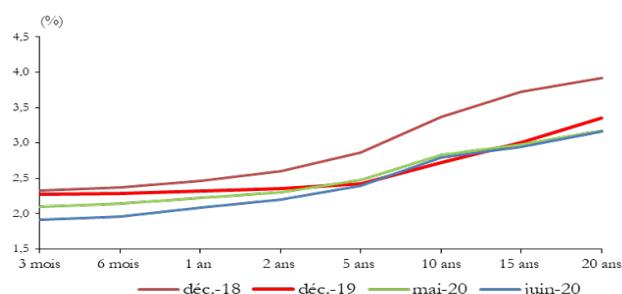
Evolution mensuelle des taux créditeurs



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

	Juin-20	Dernières émissions	
		Taux	Date
13 semaines	1,79	2,08	mai 20
26 semaines	1,98	2,16	mai 20
52 semaines	2,00	2,20	mai 20
2 ans	2,01	2,32	mai 20
5 ans	2,36	2,48	mai 20
10 ans	2,40	2,64	fév 20
15 ans	2,90	2,95	mars 20
20 ans	2,86	3,20	mai 20
30 ans	3,73	3,80	mars 20

Courbe des taux du marché secondaire



Taux de rémunération des comptes d'épargne

	2ème semestre 2019	1er semestre 2020
Comptes sur carnets auprès des banques ¹	1,83	1,80

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

	avril 19-mars 20	avril 20-mars 21
Taux maximum des intérêts conventionnels (TMIC)*	13,57	13,52

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

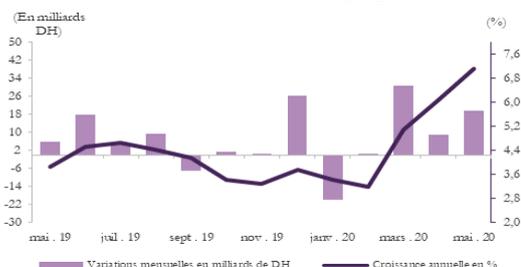
MONNAIE, CREDIT ET PLACEMENTS LIQUIDES

M3 et ses composantes

Croissance de M3 en glissement annuel



Evolution mensuelle de l'agrégat M3



Evolution des agrégats monétaires									
	Encours à fin mai-20	Variation mensuelle (en %)	Taux de croissance annuels						
			déc.-18	mars-19	juin-19	sept.-19	déc.-19	avr.-20	mai-20
Monnaie fiduciaire	289,6	4,0	6,7	7,7	7,7	6,4	7,1	17,5	20,4
Monnaie scripturale	660,6	1,3	5,6	3,6	3,4	4,3	5,8	7,2	8,1
M1	950,2	2,1	5,9	4,7	4,6	4,9	6,2	10,1	11,6
Placements à vue	168,5	0,8	3,5	3,4	3,6	4,0	4,6	3,7	4,1
M2	1118,7	1,9	5,5	4,5	4,4	4,7	5,9	9,0	10,4
Autres actifs monétaires¹	291,7	-0,4	-0,5	1,5	4,8	2,2	-3,5	-3,7	-3,8
Dont : Dépôts à terme	142,1	-0,7	3,4	3,9	-0,2	-1,6	-7,0	-7,6	-8,1
OPCVM monétaires	59,9	0,2	-6,8	-5,3	-2,0	0,0	-3,4	8,5	15,7
M3	1410,4	1,4	4,1	3,8	4,5	4,2	3,8	6,1	7,1

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

* Encours en milliards de DH.

	Encours à fin mai-20	Variation mensuelle (en %)	Taux de croissance annuels						
			déc.-18	mars-19	juin-19	sept.-19	déc.-19	avr.-20	mai-20
Dépôts à vue auprès des banques	592,3	1,6	4,9	3,3	3,8	3,8	4,7	7,5	8,6
Placements à vue	168,5	0,8	3,5	3,4	3,6	4,0	4,6	3,7	4,1
Dépôts à terme	142,1	-0,7	3,4	3,9	-0,2	-1,6	-7,0	-7,6	-8,1
Dépôts en devises ¹	44,1	-2,5	-8,9	1,5	2,8	9,0	12,4	9,2	0,5
Autres dépôts ²	4,4	1,4	-45,4	-40,6	31,7	19,3	1,4	41,4	21,9
Total des dépôts	953,2	0,9	3,1	2,4	3,2	2,6	2,8	4,0	4,3

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

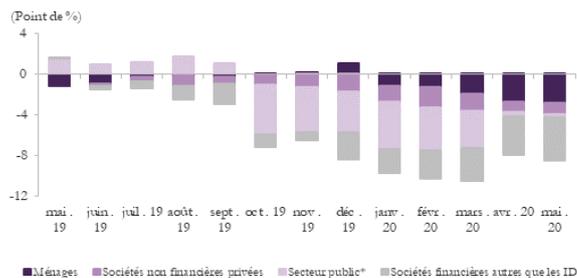
² Emprunts contractés par les banques auprès des sociétés financières.

* Encours en milliards de DH.

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

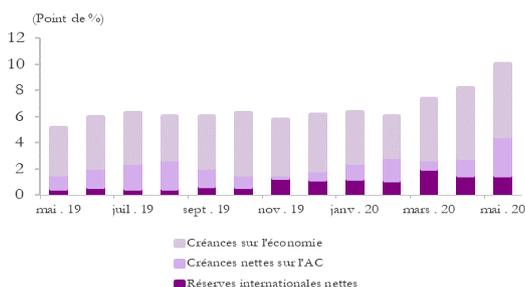


Contributions des secteurs institutionnels à la croissance des dépôts à terme en glissement annuel



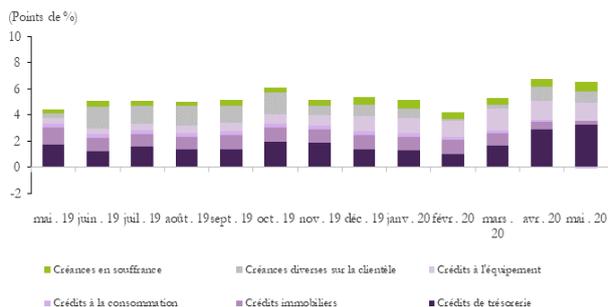
* Sociétés non financières publiques, administrations locales et de sécurité sociale

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

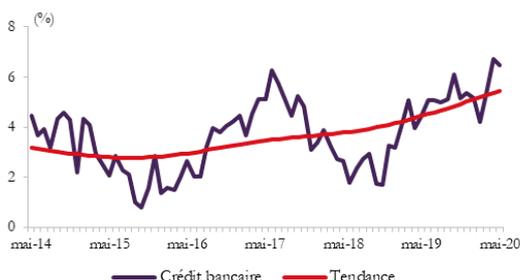


Crédit bancaire

Contributions des différentes catégories de crédit à sa croissance annuelle



Croissance du crédit bancaire en glissement annuel

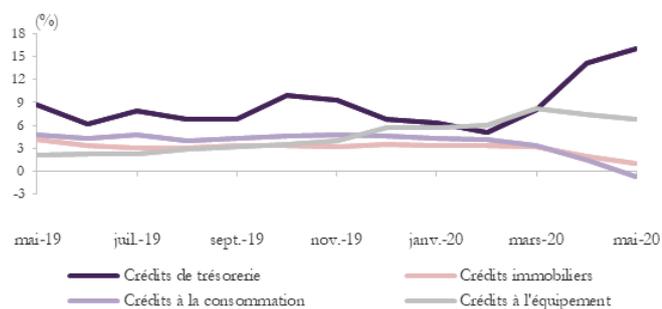


Ventilation du crédit par objet économique et par secteur institutionnel

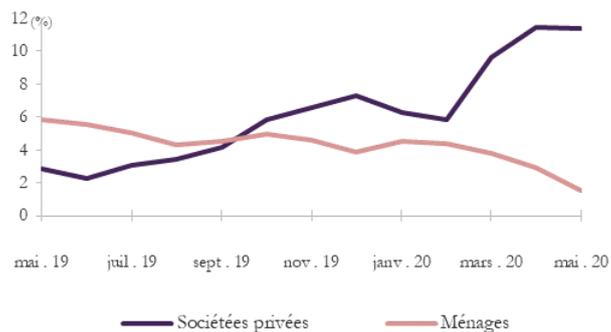
	Encours à fin mai-20*	Variation mensuelle (en %)	Taux de croissance annuelle (en %)					
			juin 19	sept.19	déc.19	mars.20	avril.20	mai 20
Crédit bancaire	926,1	0,5	5,1	5,1	5,3	5,3	6,7	6,5
Crédit au secteur non financier	805,9	0,4	3,6	4,0	5,3	6,4	7,1	6,4
Crédit aux entreprises	438,0	1,1	1,8	2,9	5,9	7,9	10,1	9,9
Facilités de trésorerie	177,9	2,2	5,8	6,3	8,9	10,6	16,7	15,9
Crédits à l'équipement	148,8	0,0	-0,6	0,8	3,7	7,1	6,7	6,6
Crédits aux promoteurs immobiliers	51,1	3,5	2,2	1,4	8,3	0,0	-1,5	2,6
Crédit aux ménages	343,9	-0,3	5,4	4,5	4,0	3,8	2,9	1,5
Crédits à la consommation	56,6	-1,4	4,1	4,4	4,6	4,7	1,7	-0,6
Crédits immobiliers	221,3	-0,1	3,8	3,5	2,5	2,5	2,0	0,8
Crédits à l'habitat	214,3	-0,1	4,9	4,5	3,7	3,4	2,2	1,1
Crédits aux promoteurs immobiliers	6,2	-1,6	-19,8	-21,6	-26,9	-22,6	-10,3	-12,0
Créances en souffrances	73,7	1,0	5,7	5,1	6,0	6,9	7,2	8,9
Sociétés non financières privées	41,0	0,4	2,8	2,8	1,0	4,8	3,6	5,8
Ménages	32,1	2,3	11,3	9,4	14,9	10,8	12,5	14,4
Ratio des créances en souffrances			7,5	7,7	7,5	7,8	7,9	8,0

*En milliards de DH

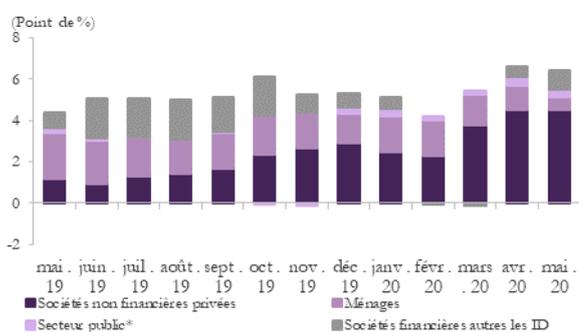
Evolution des principales catégories de crédit en glissement annuel



Evolution des crédits aux agents non financiers privés en glissement annuel



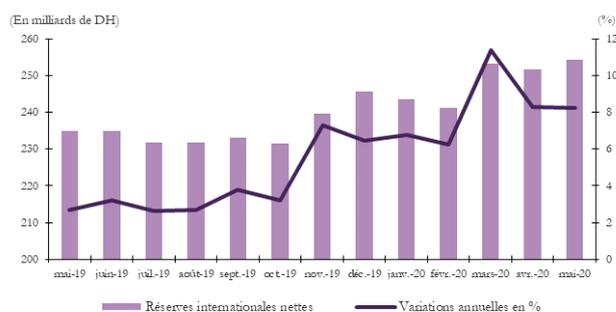
Contributions des secteurs institutionnels



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

Autres sources de création monétaire

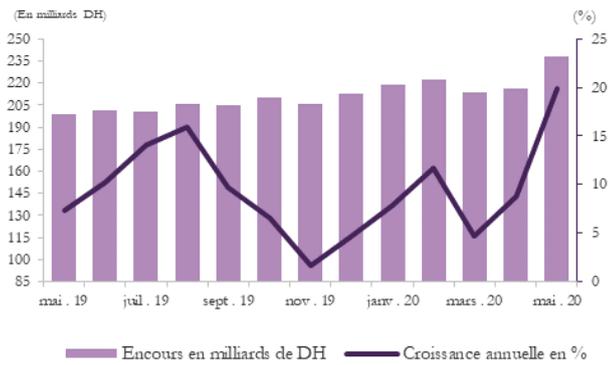
Evolution des réserves internationales nettes



Avoirs officiels de réserve en mai 2020

	Encours en milliards DH		Variations en %			
			Mensuelle		Glissement annuel	
	avril-20	mai-20	avril-20	mai-20	avril-20	mai-20
Avoirs officiels de réserve	286,5	289,1	0,1	0,0	21,8	21,5

Evolution des créances nettes sur l'Administration centrale



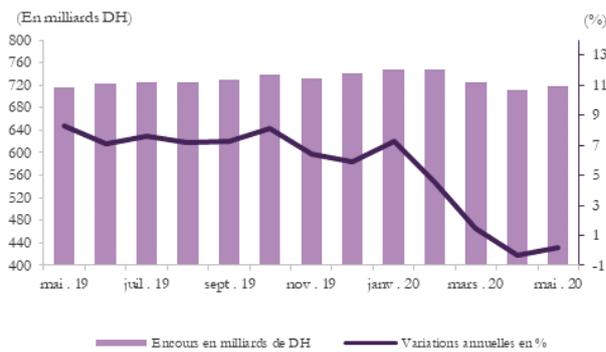
Les créances nettes sur l'Administration centrale en mai 2020

	Encours en milliards de DH		Variations en %			
			mensuelle		glissement annuel	
	avril 20	mai. 20	avril 20	mai. 20	avril 20	mai. 20
Créances nettes sur l'AC	216,4	238,4	1,5	10,2	8,8	19,9
. Créances nettes de BAM	-3,9	-1,0	-40,9	-74,4	419,6	48,3
. Créances nettes des AID*	220,3	239,4	0,2	8,7	10,3	20,0

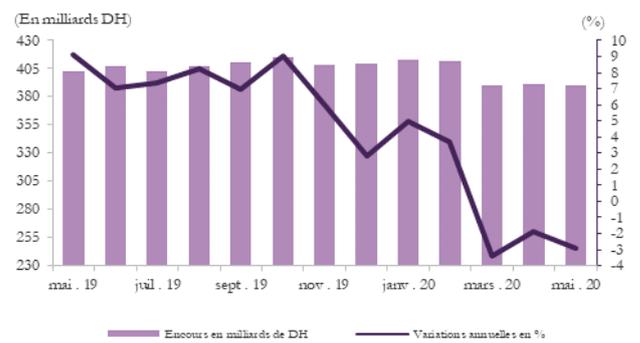
*Autres Institutions de Dépôts

Agrégats de placements liquides

Evolution des agrégats de placements liquides (PL)



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



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



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



VI. MARCHE DES CHANGES

Au cours du mois de juin, l'euro s'est apprécié en comparaison mensuelle de 3,24% par rapport au dollar, s'établissant à 1,12 dollar en moyenne. Dans ce contexte, le dirham s'est déprécié de 1,40% contre l'euro et s'est apprécié de 1,78% vis-à-vis du dollar américain.

Pour ce qui est des opérations de Bank Al-Maghrib avec les banques, aucune séance d'adjudication n'a été tenue depuis avril 2018.

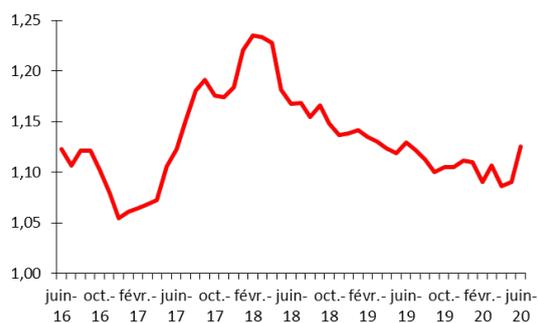
Au niveau du marché interbancaire, le volume des échanges de devises contre dirham s'est établi à 15,5 milliards de dirhams en mars 2020, en hausse de 625 millions par rapport au même mois de l'année précédente.

S'agissant des opérations des banques avec la clientèle, leur volume s'est situé en mai à 16,1 milliards de dirhams pour les achats au comptant et à 7 milliards pour ceux à terme, contre respectivement 25,3 milliards et 12,7 milliards le même mois une année auparavant. Pour leur part, les ventes ont porté sur un montant de 18,7 milliards pour les opérations au comptant et de 1,7 milliards pour celles à terme, après 26,2 milliards et 1,5 milliards respectivement.

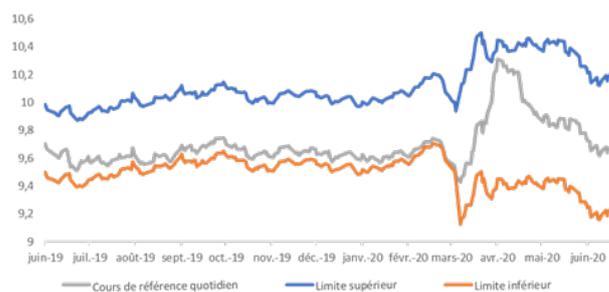
Dans ces conditions, la position nette de change¹ des banques est ressortie positive à 5,2 milliards de dirhams à fin juin 2020, après 7,3 milliards à fin mai 2020.

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

Evolution de l'Euro par rapport au Dollar



Evolution du cours de change du Dirham



	déc-19	avr-20	mai-20	juin-20
Cours de référence moyen				
Euro	10,69	11,01	10,74	10,89
Dollar U.S.A	9,62	10,13	9,85	9,68
Adjudications				
Nombre d'opérations	0	0	0	0
Sens des opérations	-	-	-	-
Montant moyen alloué (en millions de Dollars U.S.A)	0	0	0	0
Cours moyen pondéré	0	0	0	0

Opérations sur le marché des changes

(En millions de dirhams)	Moyenne janvier-mai		mai		Variation annuelle mars-20/mars-19	
	2019	2020	mai-19	mai-20	en volume	en %
Achats/ventes interbancaires contre MAD	21 043	15 336	16 150	15 525	-625	-3,9%
Achats de devises par BAM aux banques	-	-	-	-	-	-
Ventes de devises par BAM	-	-	-	-	-	-
Achats/ventes devises contre devises des banques avec les correspondants étrangers	41 084	65 074	35 678	40 493	4815	13,5%
Achats/ ventes à terme de devises par la clientèle des banques	13 683	14 597	14 170	8 700	-5470	-38,6%

VII. MARCHES DES ACTIFS

Au terme du mois de juin, le MASI a enregistré une hausse mensuelle de 3,2%, ramenant ainsi sa contre-performance depuis le début de l'année à 16,5%. Cette appréciation traduit principalement celles des secteurs des « banques » de 3%, des « télécommunications » de 4,1% et de l'« agroalimentaire » de 8,4%. En revanche, les indices des secteurs de l'« électricité », du « pétrole et gaz » et des « bâtiments et matériaux de construction » ont diminué respectivement de 4,1%, 1,1% et 0,6%.

S'agissant des indicateurs de valorisation, le PER⁽¹⁾ s'est élevé à 19,50 après 18,30 à fin mai et le PB⁽²⁾ est passé de 2,13 à 2,20. Quant au rendement de dividende, il a baissé de 4,04% à 3,52%. Dans ces conditions, la capitalisation boursière a augmenté de 2,9%, d'un mois à l'autre, pour atteindre 523,9 milliards de dirhams.

Pour ce qui est du volume des échanges, il s'est chiffré à 5,1 milliards de dirhams, montant quasi-similaire à celui enregistré en mai. Sur le marché central actions, le volume des transactions s'est établi à 4 milliards contre 2,5 milliards, soit une moyenne quotidienne de 181,2 millions de dirhams et le ratio de liquidité⁽³⁾ sur le compartiment actions est revenu de 6,9% à 6,5%.

Sur le marché de la dette souveraine, les émissions de bons du Trésor ont atteint 28,4 milliards de dirhams en juin, en hausse de 66,2% d'un mois à l'autre. Ces levées ont porté sur des maturités moyennes à hauteur de 81,3%, courtes pour 9,7% et longues pour 9%, avec des taux en baisse d'un mois à l'autre. Tenant compte des remboursements d'un montant de 14,2 milliards de dirhams, l'encours des bons du Trésor a atteint 597,2 milliards à fin juin, en hausse de 7,2% depuis le début de l'année.

Sur le marché des titres de créances négociables, les levées ont atteint 5,9 milliards de dirhams en mai, contre 2,4 milliards en avril. Par instrument, les émissions de certificats de dépôts ont atteint 5,5 milliards après 1,5 milliard en avril et ont porté à hauteur de 66,2% sur des maturités moyennes et de 33,8% sur celles courtes, avec des taux en légère baisse par rapport au mois précédent. Les souscriptions des bons de sociétés de financement se sont établies à 210 millions en mai contre 620 millions en avril et celles des billets de trésorerie à 202 millions après 290 millions le mois précédent. Tenant compte des remboursements d'un montant de 3,1 milliards, l'encours des titres de créances négociables s'est chiffré à 91,1 milliards, en baisse de 0,7% par rapport à son niveau de fin décembre 2019.

Concernant les émissions sur le marché obligataire, elles ont atteint 7,4 milliards de dirhams depuis fin décembre contre 2 milliards à la même période en 2019. Tenant compte des remboursements, l'encours obligataire s'est établi ainsi à 139,9 milliards, en hausse de 1,9% depuis le début de l'année.

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

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

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

Pour ce qui est des titres d'OPCVM, les souscriptions du mois de juin ont atteint 79,3 milliards et les rachats 59,3 milliards, soit une collecte nette de 19,9 milliards de dirhams. Concernant les indices de performance, ils ont augmenté pour l'ensemble des catégories, avec des taux de 2,9% pour les fonds actions, de 2,7% pour ceux diversifiés, de 2,3% pour les obligations à moyen et long termes et de 0,6% pour les obligations à court terme. Dans ces conditions, l'actif net des OPCVM s'est accru de 6,1% d'un mois à l'autre et de 6,2% depuis le début de l'année à 499,9 milliards de dirhams.

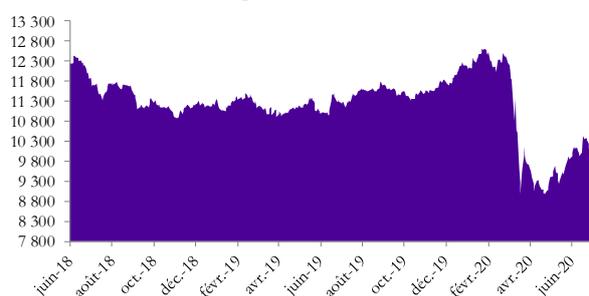
Sur le marché immobilier, l'indice des prix des actifs (IPAI) a reculé, en glissement trimestriel, de 1,6%, au premier trimestre 2020. Cette évolution reflète des régressions de 1,8% pour le résidentiel, de 1,1% pour le foncier et de 3,3% pour les biens à usage professionnel. Pour ce qui est du volume des transactions, il a enregistré une diminution de 31,2% traduisant des replis des ventes pour l'ensemble des catégories avec des taux de 32,9% pour le résidentiel, de 27,2% pour les terrains et de 25,6% pour les biens à usage professionnel.

Au niveau des principales villes, hormis El Jadida et Marrakech qui ont enregistré des hausses trimestrielles de 0,6% et de 0,3% respectivement, les prix se sont inscrits en baisse avec des taux allant de 0,5% à Casablanca à 4,8% à Kénitra. Concernant le nombre de transactions, il a enregistré des baisses sensibles dans l'ensemble des principales villes, allant de 24,1% à Fès à 47,1% à Kénitra.

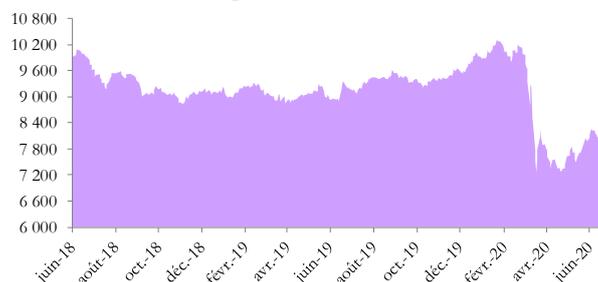
INDICES BOURSIERS

Indices	Décembre 2019	Mai 2020	Juin 2020	Juin 2020/ Mai 2020 (en %)	Juin 2020 / Décembre 2019 (en %)
MASI	12 172	9 853	10 169	3,2	-16,5
MADEX	9 919	7 997	8 257	3,2	-16,8

Evolution quotidienne du MASI



Evolution quotidienne du MADEX

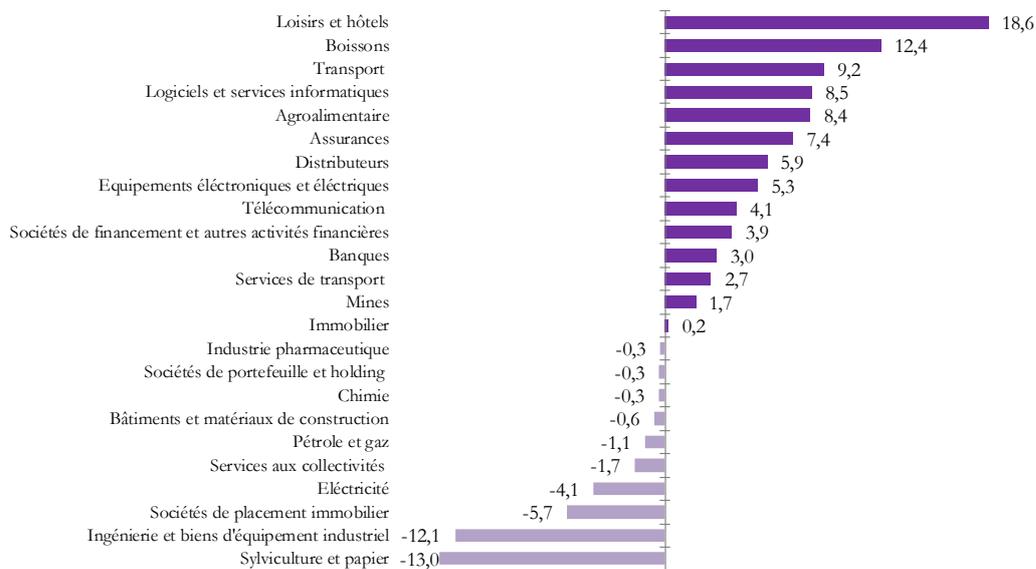


Performance des indices sectoriels

Indices sectoriels	Structure (en %)	Décembre 2019	Mai 2020	Juin 2020	Juin 2020/ Mai 2020 (en %)	Juin 2020 / Décembre 2019 (en %)
Banques	30,9	14 284,8	10 279,1	10 586,5	3,0	-25,9
Télécommunications	19,2	2 245,6	1 959,4	2 040,1	4,1	-9,2
Bâtiment et Matériaux de Construction	13,5	18 143,7	14 190,8	14 102,1	-0,6	-22,3
Agroalimentaire et Production	7,9	32 236,4	27 899,2	30 235,7	8,4	-6,2
Assurances	4,3	4 375,5	3 722,6	3 997,7	7,4	-8,6
Distributeurs	4,0	28 647,4	29 541,8	31 276,3	5,9	9,2
Services de transport	3,9	3 184,6	2 876,9	2 953,9	2,7	-7,2
Pétrole et Gaz	3,6	14 827,3	13 348,0	13 197,8	-1,1	-11,0
Electricité	2,5	2 076,0	2 011,2	1 928,5	-4,1	-7,1
Mines	2,0	18 576,2	14 344,3	14 595,2	1,7	-21,4
Boissons	1,8	17 122,0	13 730,8	15 440,0	12,4	-9,8
Matériels, Logiciels et Services Informatiques	1,7	1 625,8	1 735,3	1 882,2	8,5	15,8
Participation et promotion immobilières	1,2	4 384,1	2 721,4	2 727,0	0,2	-37,8
Sociétés de financement et Autres Activités Financières	0,9	9 571,7	7 600,7	7 894,6	3,9	-17,5
Industrie Pharmaceutique	0,5	2 524,8	2 608,8	2 601,5	-0,3	3,0
Sociétés de placement immobilier	0,5	1 009,0	984,6	928,9	-5,7	-7,9
Sociétés de Portefeuilles / Holdings	0,5	5 201,8	4 562,6	4 547,7	-0,3	-12,6
Services aux Collectivités	0,4	1 857,9	1 441,7	1 416,7	-1,7	-23,7
Chimie	0,4	4 077,5	3 725,2	3 712,3	-0,3	-9,0
Loisirs et Hôtels	0,2	769,4	393,0	466,1	18,6	-39,4
Transport	0,2	2 981,9	2 237,9	2 442,7	9,2	-18,1
Équipements Electroniques et Electriques	0,1	3 845,7	3 525,7	3 714,3	5,3	-3,4
Sylviculture et Papier	0,0	27,4	21,9	19,1	-13,0	-30,4
Ingénieries et Biens d'Équipement Industriels	0,0	69,2	41,4	36,4	-12,1	-47,4

Source : Bourse de Casablanca.

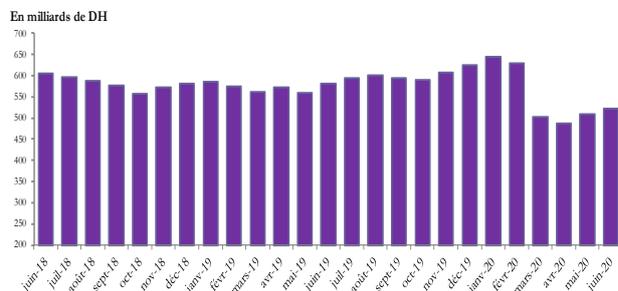
Variations mensuelles des indices sectoriels en juin 2020 (en %)



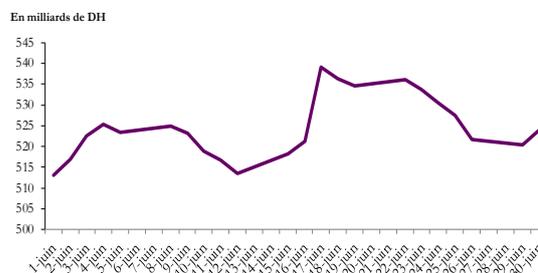
Source : Bourse de Casablanca.

ACTIVITE

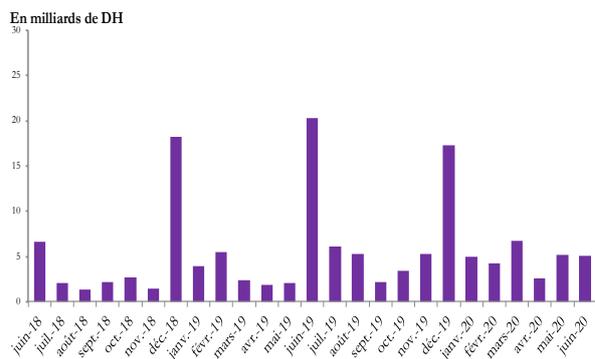
Evolution mensuelle de la capitalisation boursière



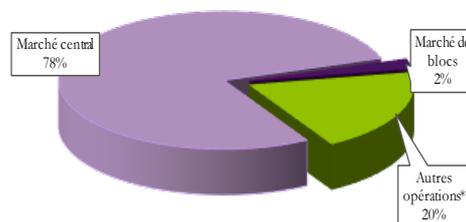
Evolution quotidienne de la capitalisation boursière en juin 2020



Evolution mensuelle du volume des transactions



Répartition du volume de transactions par marché en juin 2020



Source : Bourse de Casablanca.

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

Volume des transactions

En millions de DH	Décembre 2019	Mai 2020	Juin 2020
Volume actions			
1-Marché central	5 632,9	2 495,5	3 986,4
2-Marché de blocs	11 455,7	2 607,7	115,0
Total A = (1+2)	17 088,6	5 103,2	4 101,5
3-Introductions	0,0	0,0	0,0
4-Apports de titres	10,8	0,0	85,7
5-Offres publiques	0,0	0,0	0,0
6-Transferts	117,6	7,0	913,6
Total B = (3+4+5+6+7)	128,4	7,0	999,3
7-Augmentations de capital	0,0	0,0	0,0
II- Volume obligations	36,4	0,0	0,0
I- Total volume actions	17 217,0	5 110,2	5 100,8
III- Total Général	17 253,4	5 110,2	5 100,8

COURS

Performance des plus fortes capitalisations

Valeurs			Cours			Variation	
	Capitalisation(en milliards de dirhams)	Part (%)	Décembre 2019	Mai 2020	Juin 2020	Juin 2020 / Mai 2020 (en %)	Juin 2020 / Décembre 2019 (en %)
ITISSALAT AL-MAGHRIB	122,2	23,3	153,0	133,5	139,0	4,1	-9,2
ATTIJARIWafa BANK	74,7	14,3	499,0	345,0	356,0	3,2	-28,7
BCP	44,5	8,5	277,5	214,0	219,8	2,7	-20,8
LafargeHolcim Maroc	31,6	6,0	1850,0	1327,0	1350,0	1,7	-27,0
Bank Of Africa	28,0	5,3	192,0	135,0	140,0	3,7	-27,1
CIMENTS DU MAROC	20,5	3,9	1660,0	1486,0	1420,0	-4,4	-14,5
TAQA MOROCCO	20,4	3,9	929,0	900,0	863,0	-4,1	-7,1
COSUMAR	19,3	3,7	218,9	186,0	204,5	9,9	-6,6
SODEP-Marsa Maroc	14,1	2,7	207,0	187,0	192,0	2,7	-7,2
Wafa Assurance	12,8	2,5	3900,0	3350,0	3670,0	9,6	-5,9

Source : Bourse de Casablanca.

Valeurs du secteur financier

Secteurs	Cours			Variations
	Décembre 2019	Mai 2020	Juin 2020	Juin 2020 / Mai 2020 (en %)
Banques				
BMCI	715,0	532,0	558,0	4,9
ATTIJARIWafa BANK	499,0	345,0	356,0	3,2
CIH	299,0	249,5	245,0	-1,8
Bank Of Africa	192,0	135,0	140,0	3,7
BCP	277,5	214,0	219,8	2,7
CDM	560,0	420,0	431,3	2,7
Sociétés de financement				
MAGHREBAIL	892,0	962,0	962,0	0,0
SALAFIN	798,0	515,0	534,0	3,7
EQDOM	1320,0	1020,0	1100,0	7,8
MAROC LEASING	404,3	479,9	479,9	0,0
Assurances				
ATLANTA	74,5	65,4	69,9	6,8
SAHAM ASSURANCE	1362,0	1038,0	1090,0	5,0
Wafa ASSURANCE	3900,0	3350,0	3670,0	9,6
AGMA	3305,0	3475,0	3500,0	0,7

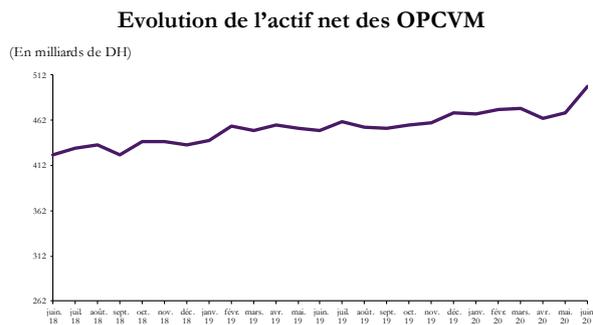
Source : Bourse de Casablanca.

GESTION D'ACTIFS

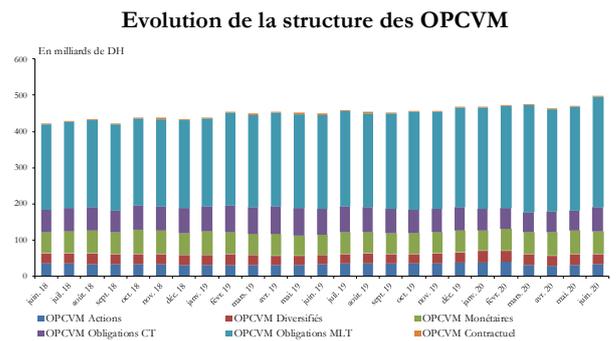
Répartition de l'actif net par catégorie d'OPCVM en juin 2020

Catégories d'OPCVM	Nombre	Montant (en milliards)	Structure(en %)	Variation mensuelle	Variation annuelle
Actions	94	32,7	6,55	3,7	-12,6
Diversifiés	102	29,7	5,94	3,2	2,5
Monétaires	62	61,8	12,35	-4,9	3,8
Obligations CT	57	68,2	13,64	19,1	5,5
Obligations MLT	165	305,4	61,09	6,6	9,9
Contractuel	6	2,2	0,43	5,6	-2,7
Total	486	499,9	100,00	6,1	6,2

Source : Autorité Marocaine des Marchés des Capitaux.



Source : Autorité Marocaine du Marché des Capitaux.



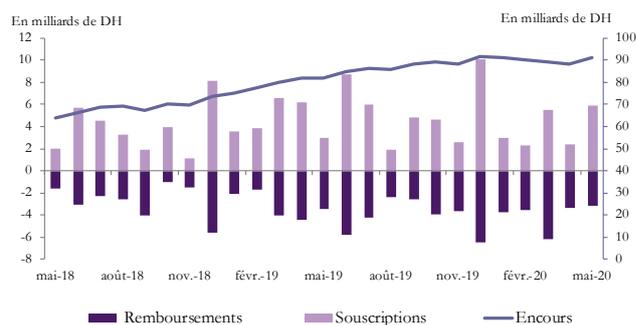
AUTRES MARCHES

Marché des titres de créances négociables

	(En milliards de DH)			Variation			
	Décembre 2019	Avril 2020	Mai 2020	Mai 2020/ Avril 2020		Mai2020/ Décembre 2019	
				En valeur	en %	En valeur	en %
	Encours	91 696	88 290	91 085	2 796	3,2	-610
Certificats de dépôt	64 348	58 947	62 366	3 419	6	-1 982	-3,1
Bons des sociétés de financement	25 414	26 949	26 419	-530	-2	1 005	4,0
Billets de trésorerie	1 934	2 394	2 301	-94	-4	367	19,0
Emissions	10 114	2 410	5 918	3 508	145,6	-4 196	-41,5
Certificats de dépôt	8 773	1 500	5 507	4 007	267	-3 266	-37,2
Bons des sociétés de financement	1 090	620	210	-410	-66	-880	-80,7
Billets de trésorerie	251	290	202	-89	-31	-50	-19,7
Remboursements	6 445	3 394	3 123	-271	-8,0	-3 322	-51,5

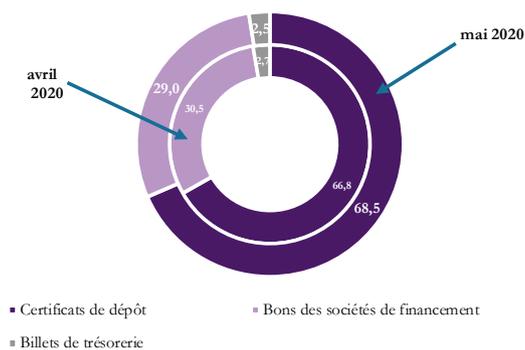
Source : BAM

Evolution de l'encours des titres de créances négociables



Source : BAM.

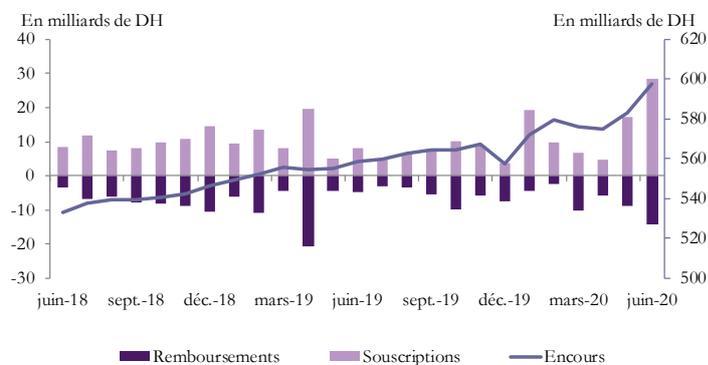
Structure de l'encours des TCN (en %)



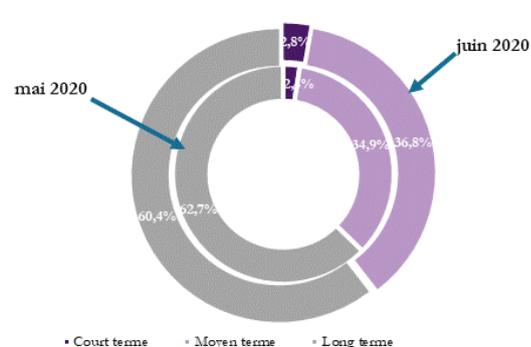
Marché des bons du Trésor

	(En millions de dirhams)			Variation			
	Décembre 2019	Mai 2020	Juin 2020	Juin 2020/Mai 2020		Juin 2020/ Décembre 2019	
				En valeur	En %	En valeur	En %
Encours	557 160	582 913	597 158	14 246	2,4	39 998	7,2
13 semaines	500	838	1 731	893	106,6	1 231	246,1
26 semaines	132	582	911	328	56,4	779	-
52 semaines	9 939	12 627	14 158	1 531	12,1	4 219	42,4
2 ans	47 669	59 304	62 102	2 798	4,7	14 433	30,3
5 ans	145 431	144 252	157 408	13 156	9,1	11 976	8,2
10 ans	129 368	124 006	121 813	-2 194	-1,8	-7 555	-5,8
15 ans	135 322	140 970	136 990	-3 980	-2,8	1 669	1,2
20 ans	66 223	72 094	72 248	153	0,2	6 025	9,1
30 ans	22 577	28 240	29 800	1 560	5,5	7 222	32,0
Souscriptions	3 573	17 102	28 427	11 325	66,2	24 854	-
13 semaines	100	534	893	359	67,3	793	-
26 semaines	0	582	328	-254	-43,6	328	-
52 semaines	100	2 962	1 531	-1 431	-48,3	1 431	-
2 ans	100	8 318	5 709	-2 609	-31,4	5 609	-
5 ans	100	4 152	17 397	13 246	-	17 297	-
10 ans	0	0	58	58	-	58	-
15 ans	2 096	0	797	797	-	-1 299	-62,0
20 ans	102	554	153	-400	-72,3	52	51,0
30 ans	975	0	1 560	1 560	-	585	60,0
Remboursements	7 431	8 783	14 181	5 398	61,5	6 750	90,8

Evolution de l'encours des titres de bons du Trésor



Evolution de l'encours des titres de bons du Trésor



Source : BAM.

VIII. EVOLUTION DE L'INFLATION

Évolution à fin mai 2020

En mai, l'indice des prix à la consommation a accusé une baisse mensuelle de 0,2% tiré par une contraction de 0,9% des prix des carburants et lubrifiants et un repli de 1,8% des prix des produits alimentaires à prix volatils, avec notamment des reculs de 3,4% pour les « légumes frais », de 6,2% pour les « fruits frais » et de 0,8% pour les « volaille et lapin ». Pour leur part, les tarifs des produits réglementés et l'indicateur de l'inflation sous-jacente sont restés inchangés d'un mois à l'autre.

En glissement annuel, l'IPC a reculé de 0,2% après avoir augmenté de 0,9% en avril, ramenant sa progression moyenne sur les cinq premiers mois de 2020 à 1%. Cette forte décélération est liée principalement à celle de 6,8% à -1,3% du rythme d'évolution des prix des produits alimentaires à prix volatils. Elle est attribuable également mais, dans une moindre mesure, au repli de 27,2% après celui de 24,2% un mois auparavant des prix des carburants et lubrifiants. Pour leur part, les tarifs des produits réglementés ont progressé à un rythme similaire au mois précédent, soit 0,5%. Quant à l'inflation sous-jacente, elle est revenue de 0,9% à 0,8% en raison de la décélération du rythme de progression des prix de sa composante alimentaire notamment les viandes fraîches. Ce ralentissement reflète celui de 1,2% à 1% des prix des biens non échangeables, ceux des biens échangeables ayant progressé au même rythme que le mois précédent, soit 0,6%.

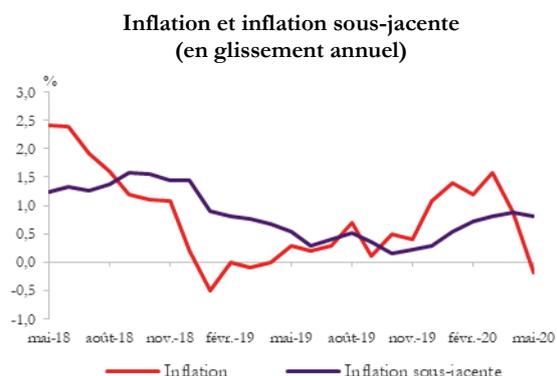
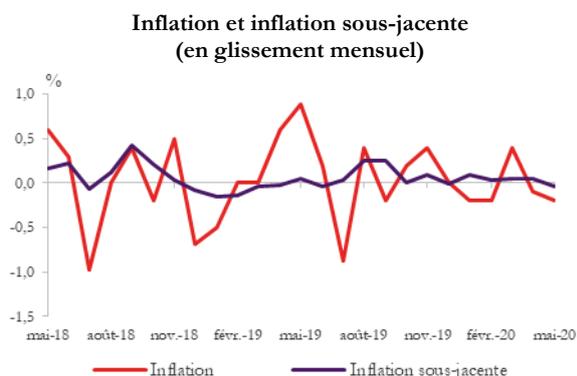
Par ailleurs, la distinction entre les prix des biens et des services indique une diminution en glissement annuel de 1,2% après une augmentation de 4,6% en avril pour les biens non transformés, alors que les prix des biens transformés⁽¹⁾ et des services ont évolué à un taux identique à celui du mois précédent, soit 0,3% et 1,4% respectivement.

S'agissant des prix à la production des industries manufacturières⁽²⁾, ils ont augmenté de 0,3% entre avril et mai, portés essentiellement par des hausses des prix à la production de 0,5% pour « l'industrie alimentaire » et de 2,9% pour la branche « métallurgie ». En revanche, les prix se sont repliés de 0,6% pour les « industries d'habillement » et de 1,2% pour la branche du « travail du bois et fabrication d'articles en bois et en liège ». Comparé au même mois de l'année précédente, les prix à la production ont reculé de 1,4% en mai et de 1,7% en moyenne sur les cinq premiers mois de 2020.

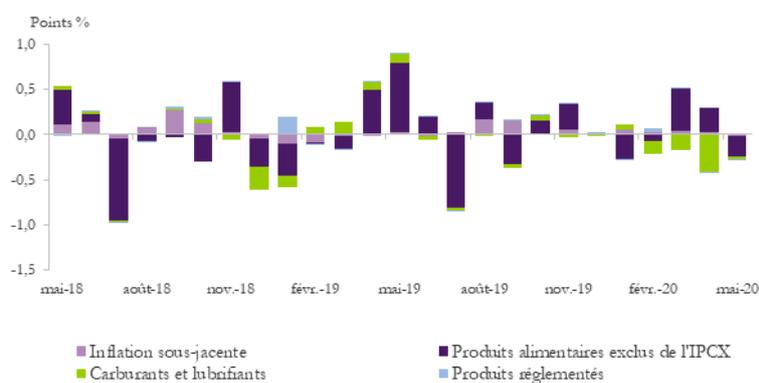
(1) Hors carburants et lubrifiants.

(2) Hors raffinage de pétrole.

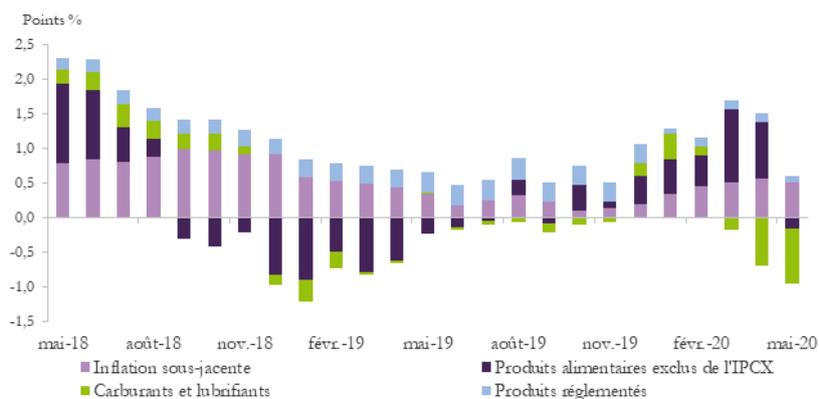
Evolution de l'inflation et de ses composantes



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



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



Evolution de l'inflation et de ses composantes

	Variation mensuelle (%)		Variation annuelle (%)	
	Avril 2020	Mai 2020	Avril 2020	Mai 2020
Inflation	-0,1	-0,2	0,9	-0,2
Produits alimentaires à prix volatils	2,1	-1,8	6,8	-1,3
Produits réglementés	0,0	0,0	0,5	0,5
Carburants et lubrifiants	-16,2	-0,9	-24,2	-27,2
Inflation sous-jacente	0,0	0,0	0,9	0,8
Produits alimentaires inclus dans l'inflation sous-jacente	0,1	-0,2	0,7	0,3
Articles d'habillement et chaussures	0,0	0,1	0,9	0,5
Logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles ¹	0,0	0,4	1,1	1,5
Meubles, articles de ménage et entretien courant du foyer	0,0	0,1	0,1	0,2
Santé ¹	0,1	0,0	0,6	0,9
Transport ²	-0,2	0,2	0,5	1,1
Communication	0,0	0,0	-0,5	-0,4
Loisirs et cultures ¹	0,0	-0,4	-1,3	-1,6
Enseignement	0,0	0,0	3,2	3,2
Restaurants et hôtels	0,0	-0,1	1,3	1,2
Biens et services divers ¹	0,0	0,0	1,2	1,2

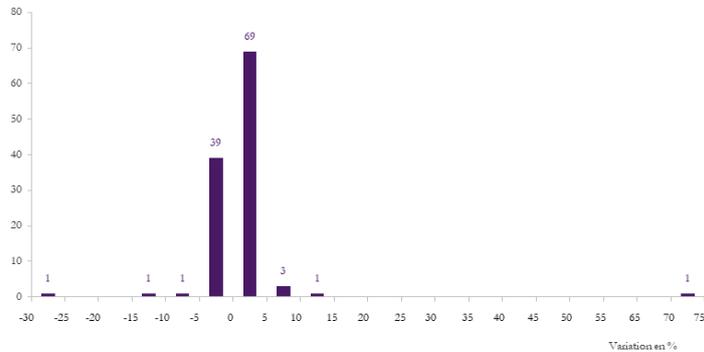
¹ Hors produits réglementés.

² Hors produits réglementés et carburants et lubrifiants.

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

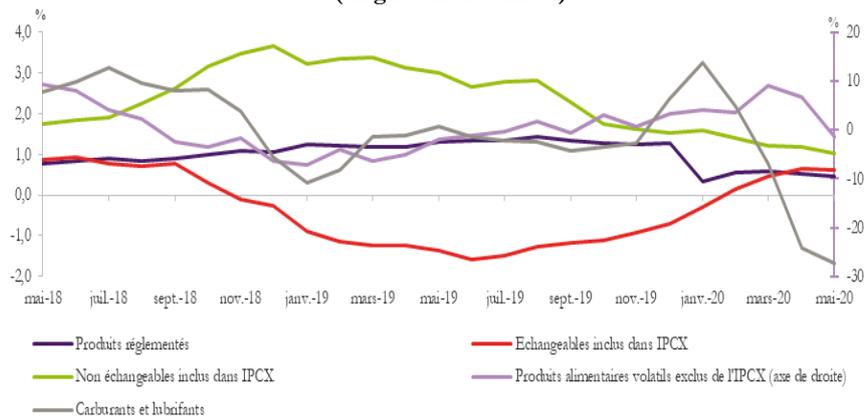
Evolution de l'inflation et de ses composantes

Distribution des taux de variations annuelles des prix des 116 sections de l'IPC en mai 2020

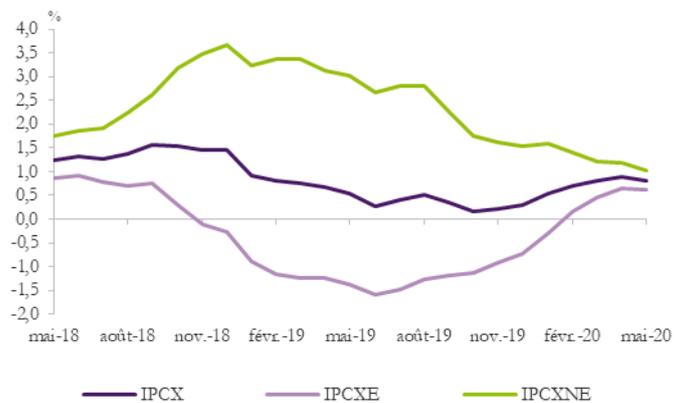


Prix des biens échangeables (IPCXE) et non échangeables (IPCXNE)

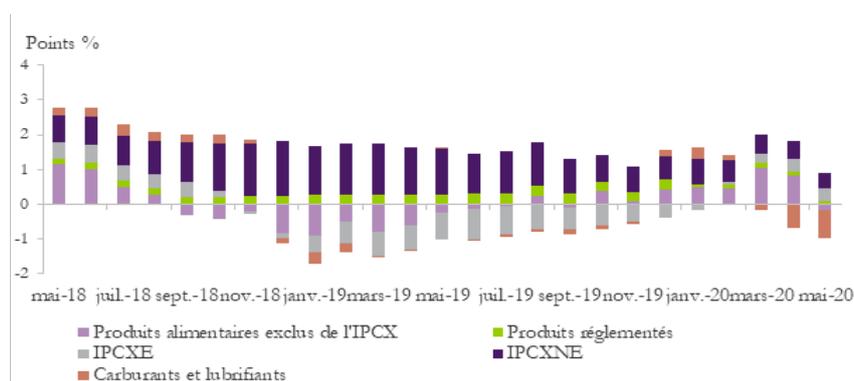
Evolution des prix par catégorie de produits (en glissement annuel)



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



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



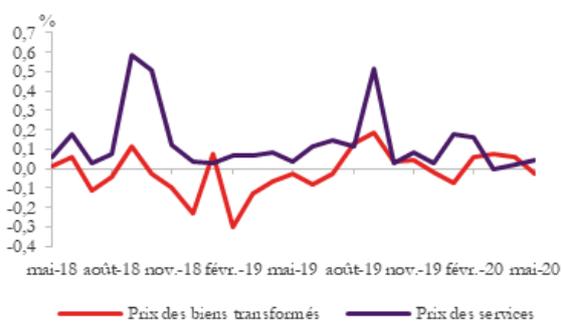
Evolution des prix des biens et services

Evolution des prix des Biens et des Services

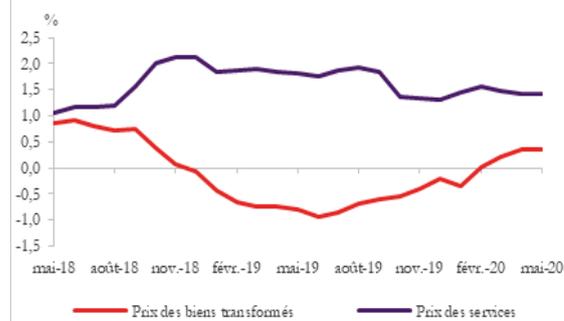
	Glissement mensuel (en %)		Glissement annuel (en %)	
	Avril 2020	Mai 2020	Avril 2020	Mai 2020
Inflation	-0,1	-0,2	0,9	-0,2
Biens transformés*	0,1	0,0	0,3	0,3
Services	0,0	0,0	1,4	1,4
Biens non transformés	1,4	-1,4	4,6	-1,2
Carburants et lubrifiants	-16,2	-0,9	-24,2	-27,2

* Hors carburants et lubrifiants.

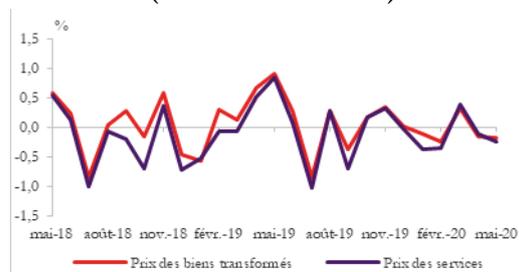
Prix des biens transformés et des services (en variation mensuelle)



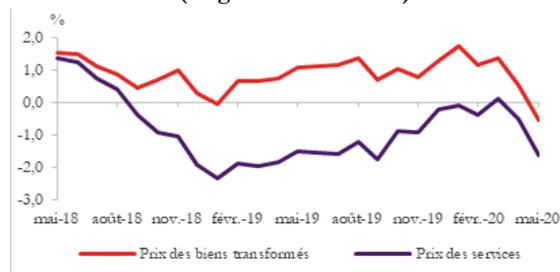
Prix des biens transformés et des services (en glissement annuel)



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

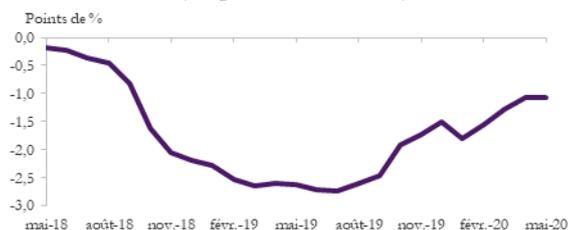


Prix relatifs* des biens transformés et des services (en glissement annuel)



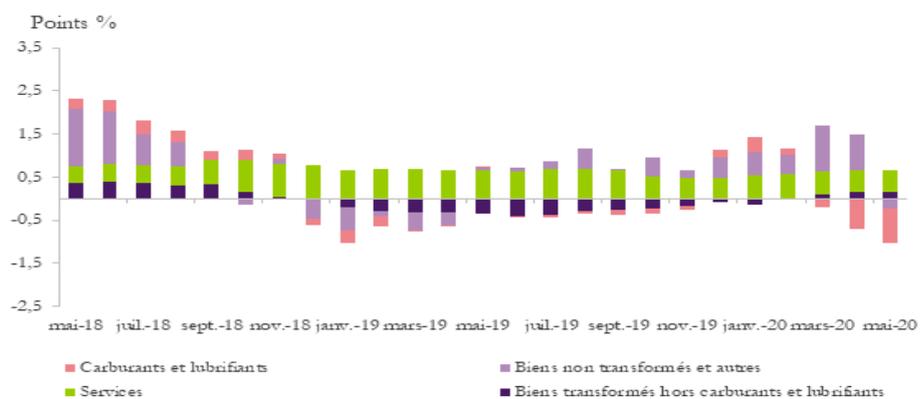
(*) Il s'agit de l'écart entre le taux d'inflation des biens transformés/services et le taux d'inflation.

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



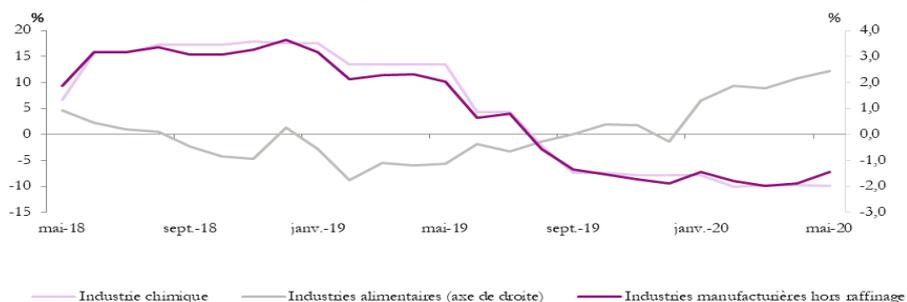
Sources : HCP et calculs BAM.

Contributions des biens et services à l'inflation



Prix à la production industrielle

Indices des prix à la production manufacturière (en glissement annuel)



Source : HCP.

Dépôt légal : 2020 PE0039

BANK AL-MAGHRIB

Direction Etudes Economiques

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