



بنك المغرب  
BANK AL-MAGHRIB

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

Août 2013





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

Août 2013



Le présent document a été préparé sur la base des données statistiques arrêtées le 15 août 2013

بنك المغرب  
بنك المغرب

## Table des matières

<b>Vue d'ensemble</b> .....	<b>5</b>
<b>I. Environnement international</b> .....	<b>8</b>
Croissance et inflation dans les principaux pays partenaires .....	11
Principales mesures de politique monétaire .....	12
Marchés mondiaux des matières premières .....	13
<b>II. Comptes extérieurs</b> .....	<b>14</b>
Balance commerciale.....	16
Investissements directs étrangers .....	17
<b>III. Production, demande et marché du travail</b> .....	<b>19</b>
Comptes nationaux .....	21
Agriculture .....	23
Industrie .....	24
Mines ..	25
Energie .....	26
Principaux indicateurs des activités sectorielles.....	27
Marché du travail .....	28
<b>IV. Finances Publiques</b> .....	<b>29</b>
Charges et ressources du Trésor à fin juin 2013 .....	30
<b>V. Monnaie, taux d'intérêt et liquidité</b> .....	<b>32</b>
Liquidités et interventions de Bank Al-Maghrib .....	34
Taux d'intérêt .....	35
Monnaie, crédits et placements liquides .....	36
<b>VI. Marché des changes</b> .....	<b>40</b>
Cotation des devises .....	41
Opérations sur le marché des changes .....	43
<b>VII. Marché des capitaux</b> .....	<b>44</b>
Indices boursiers .....	45
Activité .....	46
Cours... ..	47
Gestion d'actifs .....	48
Autres marchés.....	49
<b>VIII. Evolution de l'inflation</b> .....	<b>51</b>
Décompositions .....	53
Tendance et saisonnalité de l'inflation .....	55
Prix à la production industrielle .....	58
Indices de valeurs unitaires à l'importation .....	59

بنك المغرب  
بنك المغرب

## VUE D'ENSEMBLE

Selon les derniers résultats issus des principales enquêtes sur l'activité économique au niveau des pays avancés, la conjoncture économique internationale a montré certains signes d'amélioration au début du troisième trimestre 2013. En effet, l'indice PMI composite de la zone euro s'est établi en juillet au dessus du seuil d'expansion (50 points), à 50,4 contre 48,7 points en juin, suite essentiellement à la progression de 48,7 à 52,3 points de l'indice PMI manufacturier. De même, aux Etats-Unis, l'indice ISM manufacturier s'est placé pour le deuxième mois consécutif au dessus des 50 points, atteignant 55,4 points en juillet. Quant aux résultats des comptes nationaux relatifs au deuxième trimestre, ils indiquent une augmentation du PIB de 1,4% aux Etats-Unis après 1,3% au premier trimestre et de 1,3% contre 0,3% au Royaume-Uni. Pour ce qui est de la zone euro, le PIB a enregistré une contraction, en glissement annuel, de 0,7% au deuxième trimestre, après celle de 1,1% observée le trimestre précédent. Au niveau des principaux pays émergents, la croissance a de nouveau ralenti en Chine notamment, revenant de 7,7% au premier trimestre à 7,5% au deuxième.

Sur le marché du travail, en dépit de certaines améliorations, les taux de chômage demeurent à des niveaux élevés dans la majorité des pays avancés. Aux Etats-Unis, les dernières données du mois de juillet 2013 font ressortir un ralentissement à 7,4% après un taux de 7,6% affiché le mois précédent. Dans la zone euro, il est demeuré inchangé en juin à 12,1% d'un mois à l'autre. Au niveau des pays partenaires, il a atteint en juin 11% en France, 5,4% en Allemagne, 12,1% en Italie et 26,3% en Espagne, soient des niveaux quasi-identiques à ceux observés en mai.

Par ailleurs, **les conditions financières** se sont caractérisées par des signes d'accalmie, notamment sur les marchés boursiers où le NIKKEI225, l'EUROSTOXX50 et le Dow Jones ont marqué en juillet des progressions de 10%, 0,5% et 1,9% d'un mois à l'autre. En revanche, au niveau des économies émergentes, le MSCI EM a accusé un recul de 0,8%. Pour ce qui est des marchés interbancaires, l'Euribor et le Libor dollar à 3 mois sont restés inchangés à 0,21% et 0,27% respectivement, entre juin et juillet. Parallèlement, le rythme d'évolution du crédit aux Etats-Unis a poursuivi sa décélération entamée en janvier, s'établissant à 2,7% en juillet, en glissement annuel, après 3,4% en juin, tandis que dans la zone euro, le crédit s'est contracté de 1,6% après 1,1%, soit le 14<sup>ème</sup> mois de baisse consécutive. Sur les marchés obligataires, les taux souverains ont marqué des évolutions différenciées selon les pays. Ainsi, au niveau des pays périphériques de la zone euro, le taux de rendement à 10 ans de la Grèce et du Portugal a augmenté, passant de 10,2% et 6,3% à 10,8% et 7,1% respectivement. A l'inverse, ce taux a stagné à 4,7% pour l'Espagne, à 4,4% pour l'Italie, à 2,2% pour la France et à 1,6% pour l'Allemagne, tandis que celui des Etats-Unis a continué d'augmenter passant en un mois de 2,3% à 2,6%. Concernant le marché de change, l'euro s'est déprécié de 0,8% par rapport au dollar, alors qu'il s'est apprécié de 1,6% contre le yen japonais et de 1,2% vis-à-vis de la livre sterling.

Au niveau des **marchés mondiaux des matières premières**, les prix se sont globalement orientés à la baisse en juillet, comme en témoigne la diminution de 1,9% de l'indice Dow Jones-UBS. Cette évolution recouvre un recul de 4,4% de l'indice des prix des produits hors énergie et un accroissement de 2,7% de celui des produits énergétiques, le Brent ayant connu une hausse de 4,6% d'un mois à l'autre. Pour ce qui est du marché des phosphates, le prix du brut a accusé une baisse de 4,8% à 157 dollars la tonne entre juin et juillet. Pour sa part, l'inflation mondiale s'est accrue de 3,2% en mai à 3,4% en juin, recouvrant une hausse de 1,2% à 1,5% dans les pays avancés et une baisse de 6,4% à 6,2% dans les pays émergents.

S'agissant des **décisions de politique monétaire**, la BCE et la Banque d'Angleterre ont maintenu leurs taux directeurs inchangés à 0,5% à leurs réunions respectives du 1<sup>er</sup> août, tandis que la FED, à sa réunion du 31 juillet, a gardé son taux directeur dans une fourchette de 0% à 0,25%.

Au Maroc, sur le plan **des échanges extérieurs**, les données à fin juillet 2013 font ressortir un déficit commercial de 113,3 milliards de dirhams, en atténuation de 5,1% par rapport à la même période de 2012. Cette évolution reflète une baisse de 3,5% des importations à 220,6 milliards de dirhams, les exportations ayant connu un recul moins important de 1,7% à 107,4 milliards de dirhams. Pour ce qui est des recettes touristiques, elles se sont repliées de 3,6% d'une année à l'autre, pour s'établir à 29,8 milliards de dirhams, tandis que les transferts des marocains résidant à l'étranger ont légèrement fléchi, totalisant 32,1 milliards de dirhams.

Pour ce qui est de **la croissance**, les dernières données demeurent celles du premier trimestre, faisant état d'une augmentation de 3,8% du PIB, avec une croissance de 17,7% de la valeur ajoutée agricole et un ralentissement de la croissance non agricole de 4,5% à 1,9% d'une année à l'autre.

**Au niveau sectoriel**, la production céréalière au titre de la campagne actuelle s'est établie, selon les données définitives du Ministère de l'agriculture et de la pêche maritime, à 97 millions de quintaux, en augmentation de 91% par rapport à la campagne précédente. Pour sa part, l'activité de la pêche côtière et artisanale a connu une hausse de 8% des volumes débarqués à fin juin. Au niveau du secteur secondaire, les résultats de l'enquête de conjoncture de Bank Al-Maghrib dans l'industrie relatifs au mois de juin laissent indiquer une hausse de l'activité après une baisse en mai et une progression du taux d'utilisation des capacités de production de 68% à 72%. Pour le secteur du bâtiment et travaux publics, les indicateurs disponibles indiquent un recul de l'activité avec un repli de 11,7% des ventes de ciment à fin juillet et une baisse de 0,7% du crédit accordé aux promoteurs immobiliers à fin juin. Concernant le secteur énergétique, la production nette locale d'électricité s'est contractée de 2,4% à fin juin, alors que les importations ont connu une hausse de 18,1%. Les ventes ont, pour leur part, baissé de 0,8%. S'agissant du secteur minier, la production marchande de phosphate brut s'est établie à 12,7 millions de tonnes à fin juin, en quasi-stagnation par rapport à la même période de l'année précédente. Pour sa part, l'activité de transformation a enregistré une amélioration de 2,4% pour les engrais phosphatés et de 7,3% pour l'acide phosphorique. Quant au secteur touristique, les différents indicateurs ont poursuivi leur redressement en mai avec une progression de 3,2% du flux touristique et un accroissement de 10,1% des nuitées recensées par les établissements classés.

Dans ces conditions, le taux de chômage a augmenté au deuxième trimestre 2013 de 0,7 point de pourcentage en glissement annuel à 8,8%, recouvrant un accroissement de 12,3% à 13,8% en milieu urbain et une baisse de 3,5% à 3,2% en zones rurales.

S'agissant des **finances publiques**, la situation au terme du premier semestre indique une aggravation du déficit budgétaire à 30,4 milliards de dirhams, contre 23,9 milliards une année auparavant. Cette évolution reflète une hausse de 1,9% des dépenses globales, en dépit de l'allègement de 28% de la charge de compensation, ainsi qu'une contraction de 1,2% des recettes ordinaires, liée principalement à la baisse de 3% des rentrées fiscales. Compte tenu d'un solde positif des comptes spéciaux du Trésor de 1,9 milliard et du remboursement d'arriérés de paiement pour un montant de 7,1 milliards, le déficit de caisse s'est établi à 37,5 milliards, au lieu de 30,8 milliards une année auparavant. Le financement de ce besoin a été assuré par des ressources intérieures à hauteur de 29,7 milliards et extérieures pour un montant de 7,8 milliards.

**Les facteurs autonomes de liquidité** ont exercé en juillet 2013 un impact restrictif de 2,2 milliards de dirhams sur les trésoreries bancaires, en liaison notamment avec la hausse de la circulation fiduciaire et, dans une moindre mesure, le repli des réserves de change de Bank Al-Maghrib. Compte tenu de l'évolution de ces facteurs et de l'augmentation du montant minimum de la réserve monétaire, le besoin de liquidité des banques s'est situé à 63,5 milliards de dirhams, après 60,8 milliards un mois auparavant. Par conséquent, les injections de Bank Al-Maghrib ont atteint 66 milliards, dont 46 milliards à travers les avances à 7 jours, 14 milliards par le biais des opérations de pension livrée à 3 mois et 6 milliards véhiculés par l'opération des prêts garantis.

Dans ces conditions, le taux interbancaire s'est situé à 3,04% en juillet, demeurant quasi-stable par rapport au mois précédent. Pour ce qui est des taux des bons du Trésor sur le marché primaire, ils ont accusé des baisses allant de 3 à 21 points de base par rapport aux dernières émissions. S'agissant des taux créditeurs, le taux moyen pondéré des dépôts à 6 et 12 mois s'est établi à 3,91% en juin, en hausse de 20 points de base par rapport au mois précédent. En ce qui concerne les taux débiteurs, les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques, pour le 2ème trimestre 2013, indiquent une progression de 8 points de base du taux moyen pondéré du crédit bancaire, qui s'est élevé à 6,07%, tiré par l'évolution des taux sur les facilités de trésorerie.

**Au plan monétaire**, les données à fin juin indiquent une quasi-stabilité du rythme de progression de la masse monétaire M3 à 5% et un ralentissement de celui du crédit de 3% à 2,7%. L'évolution de la masse monétaire recouvre une accélération des rythmes d'accroissement des monnaies fiduciaire et scripturale, à 5,2% et 5,5% respectivement, après 4,8% un mois auparavant, ainsi qu'un ralentissement de 4,8% à 4,6% de celui des dépôts à terme. Pour leur part, les titres des OPCVM monétaires ont enregistré une contraction de 4,9%, poursuivant ainsi leur mouvement baissier enregistré depuis le début de l'année.

Pour ce qui est du **crédit bancaire**, et à l'exception des crédits à l'équipement qui se sont accrus de 0,5% en glissement annuel, après une baisse de 2,2% le mois précédent, le mouvement de décélération a concerné l'ensemble des autres composantes, en particulier les facilités de trésorerie dont le rythme de progression est revenu de 5,2% à 1,7%. Par ailleurs, les créances en souffrance ont enregistré un accroissement annuel de 12%, représentant ainsi 5,4% du total des crédits bancaires. L'analyse des autres sources de création monétaire indique que les créances nettes sur l'administration centrale ont augmenté de 14,7% en glissement annuel en juin, contre 20,8% le mois précédent, alors que les réserves internationales nettes ressortent en hausse de 4%. Les chiffres les plus récents, datant du 9 août 2013, indiquent que l'encours de ces réserves s'est élevé à 149,7 milliards de dirhams, soit un accroissement de 4,3% par rapport à la même période de l'année dernière.

S'agissant de **l'activité boursière**, sur la base des données de juillet, les indices MASI et MADEX se sont dépréciés de 2,4% et 2,5% respectivement d'un mois à l'autre, ramenant leur contre-performance depuis le début de l'année à 8,3% et 8,5% respectivement. En conséquence, la capitalisation boursière a connu une baisse de 2,5%, à 414,4 milliards de dirhams. Pour sa part, le volume des transactions s'est établi à 1,9 milliard de dirhams, après 3,7 milliards enregistrés pendant la même période de l'année dernière. Au niveau du marché de la gestion d'actifs, l'actif net des OPCVM a enregistré une hausse de 0,5% d'un mois à l'autre, pour s'élever à 235 milliards de dirhams à fin juin.

Concernant l'évolution des prix, **l'indice des prix à la consommation** (IPC) est resté inchangé en juin par rapport au mois précédent, après avoir augmenté de 0,5% en mai. Cette évolution recouvre d'une part, le repli de 0,6% des prix des « produits alimentaires volatils » et d'autre part, la hausse de 0,4% de l'inflation sous-jacente et de 0,2% des tarifs des produits réglementés hors carburants et lubrifiants. En glissement annuel, l'inflation est revenue de 2,8% en mai à 2,3% en juin, enregistrant ainsi une moyenne de 2,4% sur les six premiers mois de l'année. Quant à l'inflation sous-jacente, elle s'est établie à 1,8% après 1,7% en mai.

Pour leur part, les prix à la production manufacturière ont enregistré une hausse de 0,4% en juin, en liaison principalement avec l'augmentation de 1,5% des prix de la branche « raffinage de pétrole » après un recul de 5,8% un mois auparavant, tandis que les prix à la production hors « raffinage de pétrole » ont accusé une baisse de 0,1% en juin. En glissement annuel, les prix à la production des industries manufacturières ont connu un repli de 2,4% en juin après celui de 5,1% enregistré en mai. Hors « raffinage de pétrole », la diminution de l'indice des prix à la production ressort à 0,8%. Par ailleurs, l'indice des prix à l'importation (IPM) hors énergie a connu une stagnation entre mai et juin, au lieu d'une baisse de 3,1% un mois auparavant. Cette évolution recouvre une augmentation des prix des produits alimentaires ainsi qu'un recul de ceux des demi-produits et des produits miniers.

## I. ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

La croissance aux Etats-Unis a légèrement augmenté au deuxième trimestre 2013, pour s'établir à 1,4% au lieu de 1,3% au premier trimestre, portée notamment par la hausse de la consommation des ménages et des exportations. Pour ce qui est de la zone euro, le PIB a enregistré une contraction, en glissement annuel, de 0,7% au deuxième trimestre de 2013, après celle de 1,1% observée le trimestre précédent. Par pays, le PIB a augmenté de 0,5% en Allemagne et de 0,3% en France après avoir enregistré des baisses respectives de 0,3% et 0,5% un trimestre auparavant. En revanche, le PIB a diminué en Espagne de 1,7% et en Italie de 2%, au lieu de 2% et 2,3% respectivement le trimestre précédent. Au Royaume-Uni, la croissance s'est accélérée au deuxième trimestre, passant de 0,3% à 1,4%, soutenue principalement par la performance du secteur tertiaire. Quant au Japon, son PIB a progressé à 0,9% au deuxième trimestre après 0,1% au premier trimestre.

Au niveau des principaux pays émergents, la croissance en Chine a poursuivi son ralentissement, revenant de 7,7% à 7,5% au deuxième trimestre, pénalisée en partie par la faiblesse de la demande extérieure. Pour ce qui est de l'Inde et du Brésil, leur PIB s'est accru respectivement de 4,8% et 1,9% au premier trimestre après 4,7% et 1,4% le trimestre précédent, alors qu'en Russie le taux de croissance a ralenti de 2,1% à 1,6% consécutivement à la baisse des exportations.

Selon les dernières données relatives au marché de l'emploi, les taux de chômage demeurent à des niveaux élevés dans la majorité des pays avancés. Aux Etats-Unis, il s'est établi à 7,4% en juillet après 7,6% le mois précédent, alors que dans la zone euro, il est demeuré inchangé à 12,1% entre mai et juin. Au niveau des pays partenaires, le taux de chômage a atteint en juin 11% en France, 5,4% en Allemagne, 12,1% en Italie et 26,3% en Espagne, soient des niveaux quasi-identiques à ceux observés en mai.

Pour leur part, les résultats des enquêtes auprès des directeurs d'achat dans la zone euro laissent entrevoir une légère amélioration de l'activité en juillet. En effet, l'indice PMI composite s'est établi pour la première fois depuis janvier 2012 au dessus du seuil d'expansion (50 points), atteignant ainsi 50,4 contre 48,7 points en juin, tiré principalement par l'augmentation de l'indice PMI manufacturier de 48,7 à 52,3 points. Aux Etats-Unis, l'indice ISM manufacturier a marqué une nette amélioration en passant de 50,9 en juin à 55,4 points en juillet.

Les conditions financières en juillet se sont caractérisées par l'atténuation des tensions, notamment sur les marchés boursiers et monétaires, tandis que sur les marchés obligataires les taux souverains ont marqué des évolutions différenciées selon les pays.

Sur les marchés boursiers, les principaux indices des pays avancés sont ressortis en hausse entre juin et juillet. L'EUROSTOXX50 et le DAX30 ont augmenté chacun de 0,5%, le CAC40 de 1,5% et le FTSE de 3,2%. De même, le NIKKEI225 et le DowJones ont marqué des progressions de 10% et 1,9% d'un mois à l'autre. En revanche, au niveau des économies émergentes, le MSCI EM a accusé un recul de 0,8% en juillet. Parallèlement, la volatilité sur les marchés boursiers européens et américains a connu un apaisement, le VSTOXX étant revenu de 21,9 points à 19,7 points de base et le VIX de 17,3 points à 14,3 points.

Pour ce qui est des marchés interbancaires, les taux ont quasiment stagné tandis que les spread ont diminué dans la zone euro et aux Etats-Unis. L'Euribor et le Libor dollar à 3 mois sont restés inchangés à 0,21% et 0,27% respectivement, de juin à juillet. Les spread Libor-OIS euro et dollar ont légèrement diminué de 0,1 point de base s'établissant à 4 points et 16 points respectivement en juillet. Parallèlement, le rythme d'évolution du crédit aux Etats-Unis a continué sa décélération entamée en janvier 2013, s'établissant à 2,7% en juillet, en glissement annuel, au lieu de 3,4% le mois précédent, tandis que dans la zone euro, le crédit s'est contracté de 1,6% en juin après 1,1% en mai, soit le 14<sup>ème</sup> mois de baisse consécutive.

Sur les marchés obligataires, les taux souverains ont évolué différemment selon les pays. Ainsi, au niveau des pays périphériques de la zone euro, les taux de rendement à 10 ans de la Grèce et du Portugal ont augmenté, passant de 10,2% à 10,8% et de 6,3% à 7,1% respectivement, entre juin et juillet 2013. A l'inverse, les taux ont connu une stagnation à 4,7% pour l'Espagne, 4,4% pour l'Italie, 2,2% pour la France et 1,6% pour l'Allemagne, tandis que celui des Etats-Unis a poursuivi sa hausse pour s'établir à 2,6% en juillet contre 2,3%, le mois précédent.

Concernant le marché de change, l'euro s'est déprécié de 0,8% par rapport au dollar, pour s'établir à 1,31 dollar en moyenne en juillet, alors qu'il s'est apprécié de 1,6% contre le yen japonais et de 1,2% vis-à-vis de la livre sterling.

S'agissant des décisions de politique monétaire, la BCE et la Banque d'Angleterre ont maintenu, lors de leurs dernières réunions, leurs taux directeurs inchangés à 0,5%, tandis que la FED a gardé son taux directeur dans une fourchette de 0% à 0,25%.

Au niveau des marchés mondiaux des matières premières, les prix ont globalement connu une baisse au mois de juillet, sous l'effet notamment du ralentissement de la demande émanant de la Chine. L'indice Dow Jones-UBS global a accusé une baisse de 1,9%, d'un mois à l'autre, après celle de 1,8% observée un mois auparavant. Cette évolution tient à la diminution des cours des produits hors énergie, l'indice y afférant ayant régressé de 4,4%, recouvrant la baisse de 6% des prix des produits agricoles et de 1,6% des cours des métaux de base. Par produits, les prix du soja, du blé et du sucre ont reculé de 4,6%, 2,9% et 1,5% respectivement. De même, le cours de l'acier s'est replié de 4,3%, celui de l'étain de 3,8% et celui du Nickel de 3,7%. En revanche, l'indice des prix des produits énergétiques a enregistré une hausse de 2,7% entre juin et juillet, reflétant notamment un renchérissement de 4,2% du pétrole Brent à 107,7 dollars le baril.

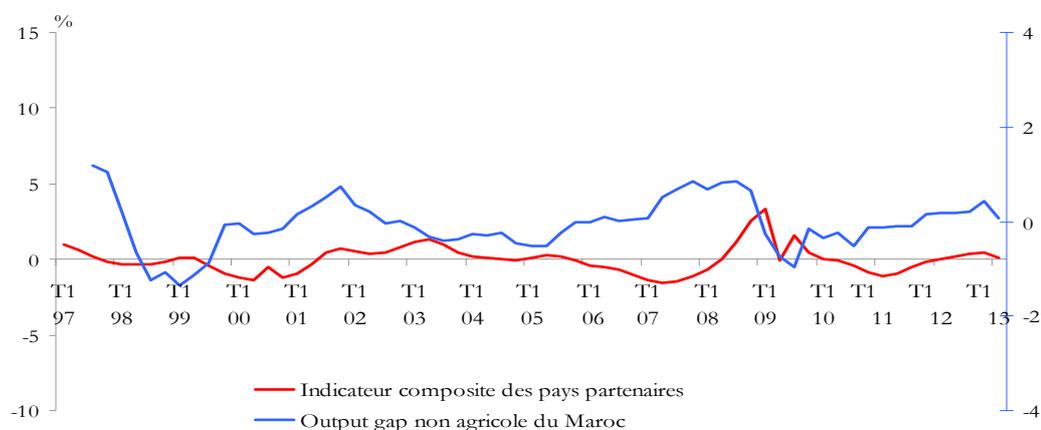
En glissement annuel, les cours des matières premières ont enregistré une nette baisse, comme en témoigne le recul de 7% de l'indice Dow Jones-UBS global. Cette diminution recouvre, d'une part, la hausse de 15,8% de l'indice des prix des produits énergétiques et d'autre part, le repli de 16,6% de l'indice des prix des produits hors énergie. La baisse de ce dernier reflète le net recul de près de 22% des prix des produits agricoles et la diminution de 7% des cours des métaux de base. Pour sa part, le prix du pétrole Brent ressort en hausse de 4,6%.

Sur le marché des phosphates, le prix du brut s'est replié de 4,8% entre juin et juillet, passant de 165 dollars la tonne à 157 dollars. De même, les prix du DAP et du TSP ont connu une baisse de 3,4% et 2,9% respectivement. Pour leur part, les cours de l'urée et du Chlorure de Potassium ont quasiment stagné en juillet à respectivement 321,5 et 392,5 dollars la tonne. En glissement annuel, les prix ressortent en baisse de 18,3% pour le DAP, de 16,4% pour l'Urée, de 15,9% pour le TSP, de 15,1% pour le Chlorure de Potassium et de 12,8% pour le Phosphate brut.

L'inflation mondiale a connu un accroissement, entre mai et juin, passant de 3,2% à 3,4%. Cette hausse recouvre une augmentation de 1,2% à 1,5% dans les pays avancés et une baisse de 6,4% à 6,2% dans les pays émergents. Aux Etats-Unis, l'inflation s'est accrue en juillet à 2% après 1,8% en juin, alors qu'elle est restée inchangée dans la zone euro à 1,6% en juillet, selon une première estimation d'Eurostat. Au niveau des pays partenaires, l'inflation s'est stabilisée à 1,9% en Allemagne, tandis qu'en Italie, en Espagne et au Royaume-Uni elle a légèrement baissé à 1,4%, 2,1% et 2,9% respectivement. En ce qui concerne la France, elle a connu une hausse en juillet, passant de 1% à 1,2%.

# CROISSANCE ET INFLATION DANS LES PRINCIPAUX PAYS PARTENAIRES

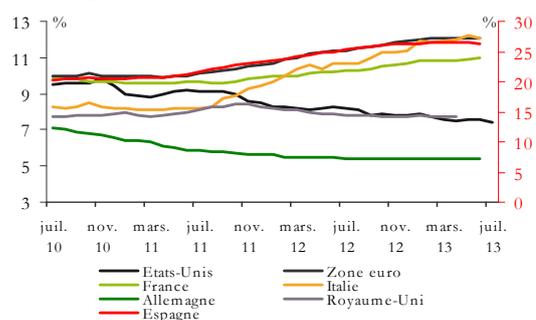
Evolution de l'indice composite avancé des pays partenaires (\*)



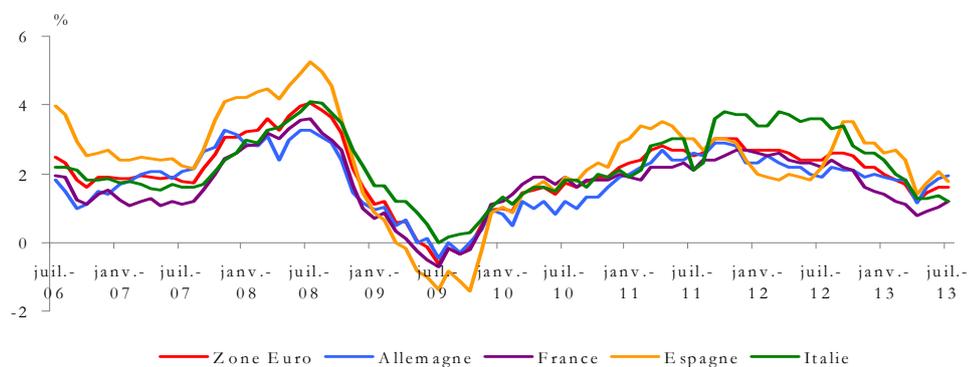
Source : OCDE et calculs BAM.

Evolution du taux de chômage

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



Inflation dans les principaux pays partenaires



Source : Datastream.

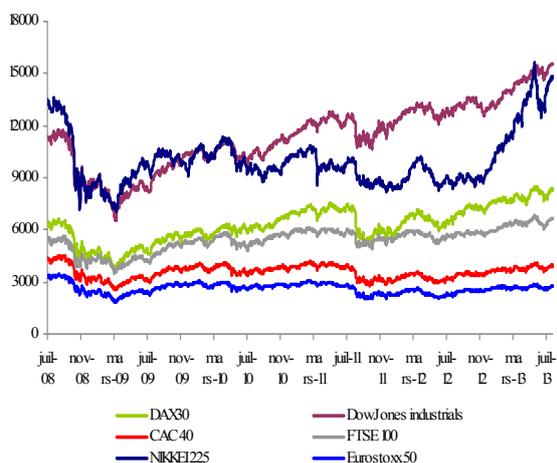
(\*) L'indice composite est calculé à partir des indicateurs composites avancés de l'OCDE pour les principaux pays partenaires du Maroc (France, Espagne, Allemagne et Italie) pondérés par leurs parts dans les exportations du Maroc.

## PRINCIPALES MESURES DE POLITIQUE MONÉTAIRE

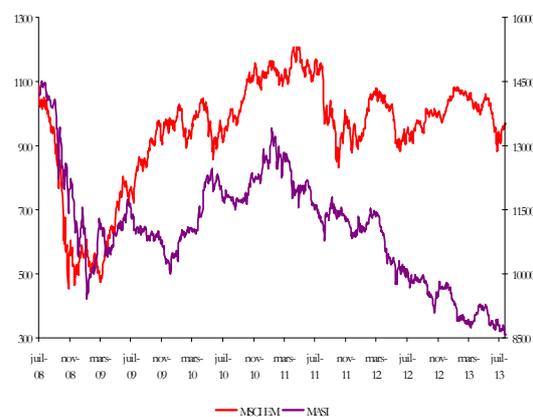
Banques Centrales	Taux directeurs		Evolution
	Juin 2013	Juillet-août 2013	
Banque Centrale Européenne	0,50	0,50	Statu quo le 1 <sup>er</sup> août 2013
Banque d'Angleterre	0,50	0,50	Statu quo le 1 <sup>er</sup> août 2013
Réserve Fédérale américaine	0-0,25	0-0,25	Statu quo les 30 et 31 juillet 2013

## CONDITIONS FINANCIÈRES

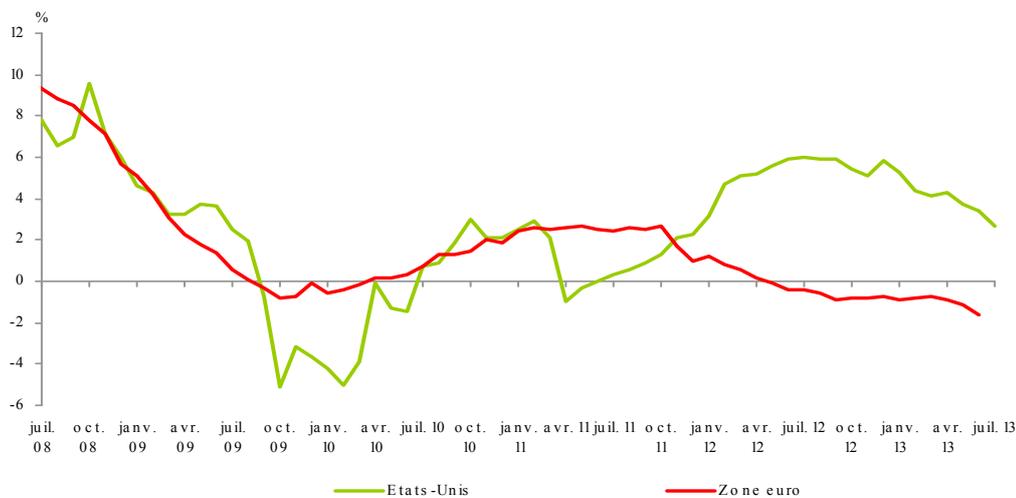
**Evolution des principaux indices boursiers dans les économies avancées**



**Evolution de l'indice MSCI EM**



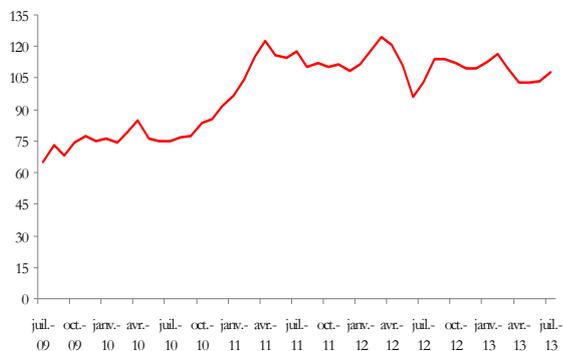
**Evolution des crédits au secteur privé aux Etats-Unis et dans la zone euro (en glissement annuel)**



Source : Datastream, BCE

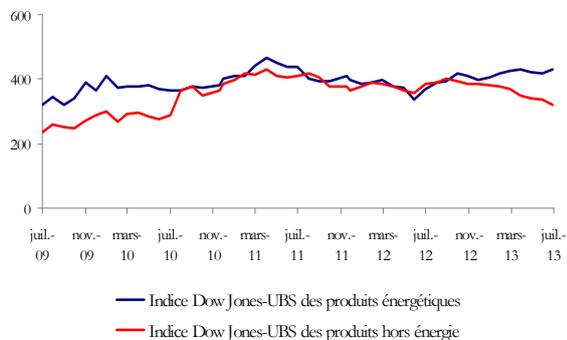
# MARCHES MONDIAUX DES MATIÈRES PREMIÈRES

Évolution du cours du Brent (\$/baril)



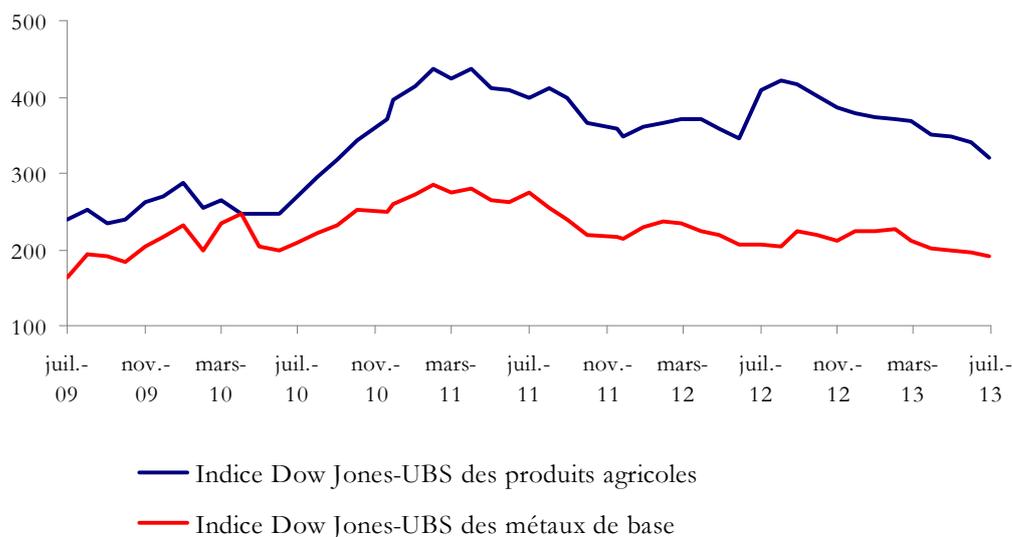
Source : Datastream.

Évolution de l'indice Dow Jones-UBS



Source : Datastream.

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



Source : Datastream.

## II. COMPTES EXTERIEURS

En juillet 2013, le déficit commercial s'est réduit de 5,1% par rapport à la même période de l'année précédente, s'établissant à 113,3 milliards de dirhams, après un creusement de 12,5% un an auparavant. Cette évolution est liée essentiellement à la baisse des importations de 3,5% à 220,6 milliards de dirhams. De même, les exportations ont accusé un recul de 1,7% à 107,4 milliards de dirhams. Le taux de couverture est ainsi passé de 47,8% à 48,7%.

Le fléchissement des importations résulte principalement du repli de 8,9% des achats de produits énergétiques à 55,7 milliards de dirhams, ceux hors énergie n'ayant baissé que de 1,5%, à 164,9 milliards de dirhams. Les acquisitions de pétrole brut et de houille et coques ont, en effet, diminué respectivement de 16,3% et 29,6%, pour s'établir à 16,7 milliards et 2,7 milliards de dirhams. Dans la même tendance, les importations des produits bruts, ressorties à 10,9 milliards de dirhams, ont accusé un recul de 22,3%, sous l'effet notamment des contractions respectives de 31,3% et de 25,6% des acquisitions de soufre brut et d'huile de soja, à 2,5 milliards et 1,9 milliard de dirhams. De même, les importations de biens de consommation ont régressé de 5,3% à 37,5 milliards de dirhams, suite au repli de 12,8% des achats de voitures de tourisme à 5,3 milliards de dirhams, et de 24,9% des acquisitions de vêtements confectionnés à 946 millions de dirhams. Parallèlement, les achats de produits alimentaires se sont chiffrés à 22,4 milliards de dirhams, en baisse de 7,1%, attribuable aux réductions respectives de 86,6%, de 26,1% et de 24,6% des achats d'orge, de maïs et de sucre. En revanche, les achats de biens d'équipement et ceux de demi-produits ont poursuivi leur trend haussier avec des augmentations respectives de 7% et 2,9% à 46,5 milliards et 47,5 milliards de dirhams.

En regard, l'évolution des exportations découle de la baisse de 18,3% des ventes de phosphates et dérivés à 23,3 milliards de dirhams, non couverte par l'accroissement de 4,2% des expéditions hors phosphates, ressorties à 84,1 milliards de dirhams. Ainsi, les ventes du secteur automobile ont progressé de 18,4% s'établissant à 17,4 milliards, en liaison principalement avec la hausse de 68,6% des exportations du segment construction. Pour le secteur agricole, les ventes ont augmenté de 5,4% à 20,3 milliards de dirhams, suite essentiellement à l'accroissement de 15% des exportations de l'industrie alimentaire, celles des agrumes et de la pêche ayant, en revanche, accusé des baisses respectives de 7,4% et de 5,8%. En parallèle, les exportations du secteur de l'aéronautique se sont accrues de 25,3% à 4,5 milliards, celles de l'électronique de 7,6% à 4,6 milliards et celles de l'industrie pharmaceutique de 8,6% à 528 millions de dirhams. Quant aux ventes de produits de textile et cuir, elles ont régressé de 3,8% à 19,6 milliards de dirhams, en raison principalement du repli de 15,6% des exportations des articles de bonneterie.

Pour ce qui est des recettes touristiques, elles ont reculé de 3,6% d'une année à l'autre, pour s'établir à 29,8 milliards de dirhams, tandis que les transferts des marocains résidant à l'étranger ont légèrement fléchi, totalisant 32,1 milliards de dirhams.

S'agissant des recettes au titre des investissements directs étrangers, elles ont augmenté de 22,2% à fin juillet 2013, atteignant 24,9 milliards de dirhams. Parallèlement, les dépenses de même nature ont progressé de 10,8% à 5,8 milliards de dirhams, soit une entrée nette de 19,1 milliards de dirhams.

Selon les données provisoires de la balance des paiements au titre du premier trimestre 2013, le solde des transactions courantes a marqué un déficit de 16 milliards de dirhams, en allègement de 13% par rapport à la même période de 2012, contre une aggravation de 17,8% un an auparavant. Le compte de capital et d'opérations financières s'est, quant à lui, soldé par un excédent de 19 milliards de dirhams, en repli annuel de 11,2%.

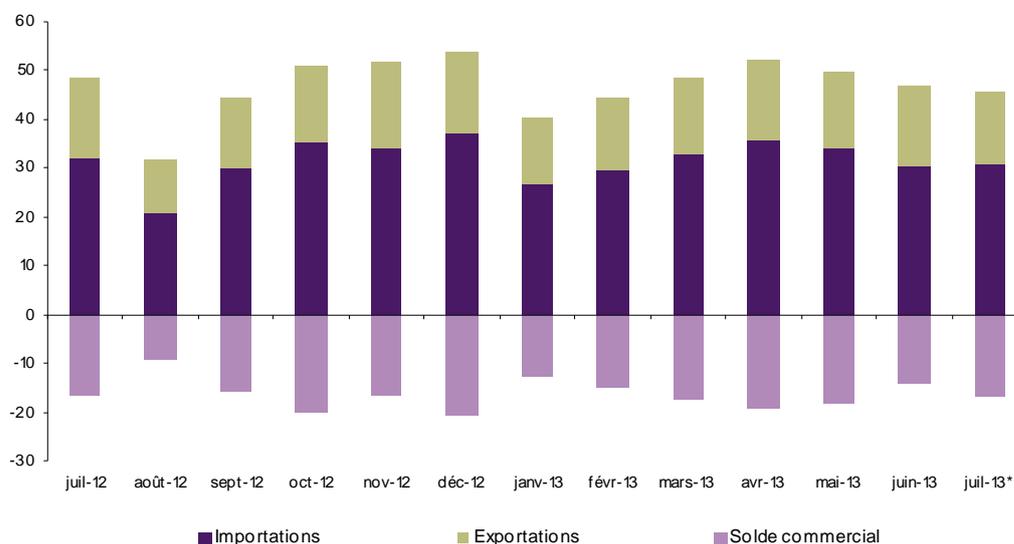
L'évolution du déficit du compte courant s'explique principalement par la réduction de 1,5% du solde des Biens à 39,6 milliards de dirhams, liée pour l'essentiel à la baisse de 2,2% des importations à 84,9 milliards de dirhams. Les exportations, quant à elles, se sont inscrites en régression de 2,7%, se chiffrant à 45,3 milliards de dirhams. Pour sa part, l'excédent du solde des voyages s'est limité à 8,9 milliards de dirhams, en recul de 1,6% au lieu de 9% une année auparavant, alors que l'excédent du solde des transferts courants s'est amélioré de 2,1% à 15,5 milliards de dirhams. Le solde négatif des « Revenus » s'est allégé, quant à lui, de 39,1% à 1,2 milliard de dirhams, en liaison avec la baisse de 42% des sorties au titre des revenus du secteur privé non bancaire.

En regard, le solde des investissements directs a enregistré un excédent de 9,8 milliards de dirhams à fin mars 2013, en amélioration de 37,7% par rapport à la même période de 2012. A cet effet, les recettes au titre des investissements directs étrangers se sont élevées à 13,1 milliards, en augmentation de 46,4%, alors que les opérations de désinvestissement se sont accrues de 70,3% à 2,7 milliards de dirhams. De son côté, le solde positif des investissements de portefeuille a accusé un repli de plus de la moitié, se limitant à 567,9 millions de dirhams, en raison principalement de la contraction des avoirs y afférents, revenant de 1,3 milliard à 492 millions de dirhams. S'agissant du solde des «Autres investissements», il est passé d'un déficit de 520 millions de dirhams à fin mars 2012 à un excédent de 7,7 milliards à la même période de 2013. Cette évolution résulte en grande partie de la hausse des recettes au titre des prêts privés qui ont atteint 12,2 milliards après 2,2 milliards au terme du premier trimestre 2012.

# BALANCE COMMERCIALE

## Evolution mensuelle des transactions commerciales

En milliards de DH



Source : Office des Changes  
\* Données préliminaires

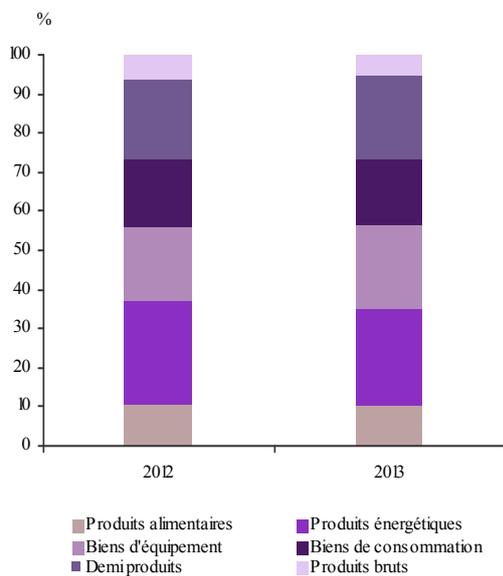
## Evolution des principales composantes des échanges commerciaux

Millions de dirhams	Janvier –Juillet 2012	Janvier –Juillet 2013*	Variation en %
<b>Exportations de biens</b>	<b>109 179</b>	<b>107 362</b>	<b>-1,7</b>
Phosphates et dérivés	28 466	23 254	-18,3
Hors phosphates et dérivés	80 713	84 108	4,2
Industrie alimentaire	10 408	11 968	15,0
Construction	3 793	6 394	68,6
Câblage	9 136	9 222	0,9
Agrumes et primeurs	5 067	4 691	-7,4
Articles de bonneterie	4 956	4 182	-15,6
Composants électroniques	2 601	2 522	-3,0
<b>Importations de biens</b>	<b>228 558</b>	<b>220 613</b>	<b>-3,5</b>
Produits énergétiques	61 093	55 678	-8,9
Hors énergie	167 465	164 935	-1,5
Produits alimentaires	24 148	22 431	-7,1
Biens de consommation	39 635	37 547	-5,3
Produits bruts	14 053	10 919	-22,3
Biens d'équipement	43 471	46 525	7,0
Demi-produits	46 157	47 496	2,9
<b>Déficit commercial</b>	<b>119 379</b>	<b>113 251</b>	<b>-5,1</b>

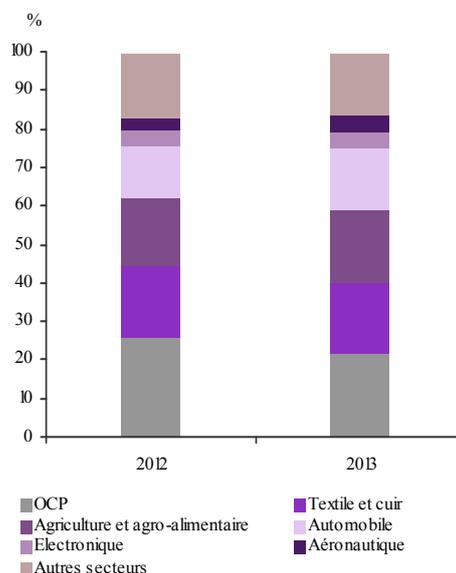
\* Données préliminaires

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

Part des principaux groupes de produits dans les importations



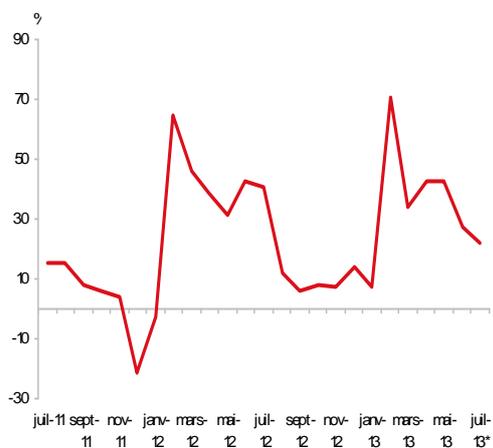
Part des principaux groupes de produits dans les exportations



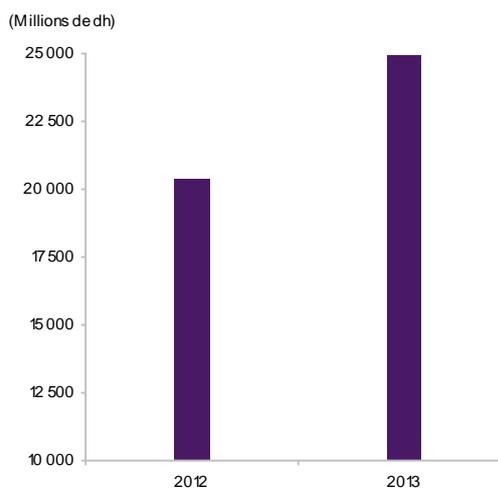
Source : Office des Changes

## INVESTISSEMENTS DIRECTS ETRANGERS

Evolution en glissement annuel des recettes au titre des IDE



Evolution de l'encours des recettes au titre des IDE



Source : Office des changes

## BALANCE DES PAIEMENTS

	Soldes (En millions de dirhams)		
	T1 2011	T1 2012	T1 2013*
<b>A- COMPTE DES TRANSACTIONS COURANTES</b>	<b><u>-15 573,9</u></b>	<b><u>-18 346,4</u></b>	<b><u>-15 961,5</u></b>
<b><u>BIENS</u></b>	<b><u>-35 151,5</u></b>	<b><u>-40 205,0</u></b>	<b><u>-39 596,7</u></b>
Marchandises générales	-40 183,2	-44 970,9	-42 936,0
Biens importés sans paiement et réexportés après transformation	+4 530,8	+4 299,7	+3 070,3
Achats de biens dans les ports	+500,9	+466,2	+269,0
<b><u>SERVICES</u></b>	<b><u>+8 762,8</u></b>	<b><u>+8 685,0</u></b>	<b><u>+9 365,0</u></b>
Transports	-955,4	-863	-1 230,8
Voyages	+9 945,9	+9 051,6	+8 908,1
Services de communication	+1 309,5	+1 418,3	+1 337,2
Services d'assurance	-148,4	-227,3	-167,2
Redevances et droits de licence	-49,2	-136,8	-91,2
Autres services aux entreprises	+1 745,6	+2 309,5	+2 323,3
Services fournis ou reçus par les administrations publiques	-3 085,2	-2 867,3	-1 714,4
N.C.A			
<b><u>REVENUS</u></b>	<b><u>-2 996,7</u></b>	<b><u>-1 995,0</u></b>	<b><u>-1 215,1</u></b>
Administrations	-745,1	-906,7	-694,8
Autorités monétaires	+1 944,5	+1 406,4	+885,6
Banques	+78,3	+123,4	+160,7
Autres secteurs	-4 274,4	-2 618,1	-1 566,6
<b><u>TRANSFERTS COURANTS</u></b>	<b><u>+13 811,5</u></b>	<b><u>+15 168,6</u></b>	<b><u>+15 485,3</u></b>
Publics	+521,8	+374,4	+632,6
Privés	+13 289,7	+14 794,2	+14 852,7
<b>B- COMPTE DE CAPITAL ET D'OPERATIONS FINANCIERES</b>	<b><u>+18 428,9</u></b>	<b><u>+21 410,4</u></b>	<b><u>+19 010,6</u></b>
<b><u>CAPITAL</u></b> (Transferts des migrants)	<b><u>-0,8</u></b>	<b><u>-</u></b>	<b><u>-0,3</u></b>
<b><u>OPERATIONS FINANCIERES</u></b>	<b><u>+18 429,7</u></b>	<b><u>+21 410,4</u></b>	<b><u>+19 010,9</u></b>
<b><u>Investissements directs</u></b>	<b><u>+4 728,1</u></b>	<b><u>+7 099,0</u></b>	<b><u>+9 773,5</u></b>
A l'étranger	-183,7	-248,2	-597,7
Dans l'économie nationale	+4 911,8	+7 347,2	+10 371,2
<b><u>Investissements de portefeuille</u></b>	<b><u>-315,5</u></b>	<b><u>+1 174,8</u></b>	<b><u>+567,9</u></b>
Avoirs	-366,0	+1 334,0	+492,0
Engagements	+50,5	-159,2	+75,9
<b><u>Autres investissements</u></b>	<b><u>+6 361,0</u></b>	<b><u>-519,9</u></b>	<b><u>+7 678,2</u></b>
Crédits commerciaux (Autres secteurs)	+2 908,4	+3143,2	+2 313,9
Prêts	+3 099,9	-529,4	+4 746,8
- Administrations	+728,6	-1 397,0	-1 540,2
- Banques	-68,8	-48,9	-8,3
- Autres secteurs	<b><u>+2 440,1</u></b>	<b><u>+916,5</u></b>	<b><u>+6 295,3</u></b>
Monnaie fiduciaire et dépôts (Banques)	+352,7	-3 133,7	+617,5
<b><u>Avoirs de réserve</u></b>	<b><u>+7 656,1</u></b>	<b><u>+13 656,5</u></b>	<b><u>+991,3</u></b>
<b>C- ECART STATISTIQUE</b>	<b><u>-2 855,0</u></b>	<b><u>-3 064,0</u></b>	<b><u>-3 049,1</u></b>

\* Données préliminaires

### III. PRODUCTION, DEMANDE ET MARCHE DU TRAVAIL

Les données des comptes nationaux relatives au premier trimestre 2013 font ressortir un redressement de 17,7% de la valeur ajoutée agricole et un ralentissement de la croissance non agricole, revenue en une année de 4,5% à 1,9%, sous l'effet d'une baisse de 2% de la valeur ajoutée secondaire et d'une décélération de la valeur ajoutée tertiaire. Dans ces conditions, le PIB s'est accru de 3,8% contre 2,8% au premier trimestre 2012.

S'agissant des évolutions sectorielles, la production céréalière au titre de la campagne actuelle s'est élevée, selon les données définitives du Ministère de l'agriculture et de la pêche maritime, à 97 millions de quintaux, en hausse de 91% par rapport à la campagne précédente. De même, le rendement moyen s'est amélioré de 84% à 18,6 quintaux par hectare. L'activité de la pêche côtière et artisanale a marqué, pour sa part, une progression de 8% des volumes débarqués à fin juin 2013, reflétant des augmentations des captures de l'ensemble des espèces à l'exception des crustacés. La valeur globale de ces débarquements s'est également accrue de 8%, à 2,6 milliards de dirhams.

Au niveau du secteur secondaire, les résultats de l'enquête mensuelle de conjoncture de Bank Al-Maghrib, au titre du mois de juin 2013, attestent d'une hausse de l'activité industrielle après la baisse observée en mai, tandis que le taux d'utilisation des capacités de production est passé de 68% à 72% en un mois. Le carnet des commandes reste toutefois inférieur à la normale alors que les stocks des produits finis sont jugés à leur niveau normal.

Quant au secteur du bâtiment et travaux publics, les ventes de ciment ont connu un recul de 11,7% en glissement annuel à fin juillet, contre une augmentation de 5,6% à la même période de l'année précédente. Parallèlement, le crédit immobilier accordé aux promoteurs immobiliers a accusé une baisse de 0,7%, en juin, après une hausse de 0,1% en moyenne au titre des cinq premiers mois de l'année en cours.

Au niveau du secteur énergétique, la production nette locale d'électricité s'est contractée de 2,4% à fin juin 2013, contre un accroissement de 11,3% en 2012. Cette évolution recouvre un fléchissement de 12,6% de la production thermique et des hausses de 133% de la production hydraulique et de 41,5% de celle éolienne. La demande a, en revanche, reculé de 0,8%, résultat de l'augmentation de 5,1% de la demande en basse tension et de la diminution de 2,3% de celle en haute et moyenne tension. Dans ces conditions, les importations nettes d'électricité ont marqué une hausse de 18,1%. Pour sa part, la production du secteur du raffinage s'est inscrite en baisse de 14,3% à fin juin, reflétant des replis de 20,8% pour le gasoil, de 26,8% pour l'essence et de 16,4% pour le fuel.

S'agissant du secteur minier, la production marchande de phosphate brut s'est établie à 12,7 millions de tonnes, au terme du premier semestre 2013, en quasi-stagnation par rapport à la même période de l'année précédente. Les exportations enregistrent en revanche un recul de 10,1%. Pour sa part, l'activité de transformation a enregistré une amélioration de 2,4% pour les engrais phosphatés et de 7,3% pour l'acide phosphorique.

Pour le secteur touristique, les flux ont progressé de 3,2% à fin mai, contre un repli de 2,5%, à la même période un an auparavant, traduisant une hausse de 4,3% de l'effectif des touristes étrangers et de 1,4% de celui des MRE. Parallèlement, les nuitées recensées par les établissements classés se sont accrues de 10,1%, avec un accroissement de 11,8% de celles des non résidents, qui représentent 73,5% du total. Le taux d'occupation a ainsi augmenté de trois points de pourcentage à 42%. En revanche, les recettes touristiques ont reculé de 3,6% à fin juillet pour s'établir à 29,8 milliards de dirhams.

Concernant la branche des télécommunications, le parc de la téléphonie mobile a augmenté de 6,9% au second trimestre 2013 au lieu de 7% un an auparavant et celui d'internet de 30,3% contre 60,3%. En revanche, le parc de la téléphonie fixe s'est replié de 9,6% après une baisse de 5,5%.

Concernant l'évolution de la demande intérieure, les comptes nationaux relatifs au premier trimestre 2013 indiquent une décélération de la croissance de la consommation finale des ménages à 3% et de celle des administrations publiques à 4,8%, contre respectivement 3,6% et 7,9% sur l'ensemble de l'année 2012. Leurs contributions à la croissance se sont ainsi chiffrées à 1,9 et 0,9 point de pourcentage respectivement, alors que l'investissement a accusé une contraction de 2%, contribuant négativement à hauteur de 0,7 point de pourcentage à la croissance. Du côté des échanges extérieurs, les importations de biens et services ont enregistré une baisse de 4,4%, plus importante que celle de 0,6% des exportations. Dans ces conditions, la participation de la demande extérieure à la croissance ressort à 1,7 point de pourcentage, contre -0,7 point une année auparavant.

Sur le marché de l'emploi, le taux de chômage a augmenté au deuxième trimestre 2013 de 0,7 point de pourcentage en glissement annuel à 8,8%, recouvrant un accroissement de 12,3% à 13,8% en milieu urbain et une baisse de 3,5% à 3,2% en zones rurales. Les créations d'emploi, au nombre de 144.000, ont concerné principalement l'agriculture avec 136.000 postes et l'industrie avec 37.000 postes. La création d'emploi dans le secteur des services s'est, pour sa part, limitée à 5.000 postes contre une création de 243.000 au premier trimestre 2013 et de 110.000 au deuxième trimestre 2012. En revanche, le BTP a connu une perte nette de 38.000 postes après celle de 56.000 un trimestre auparavant.

# COMPTES NATIONAUX

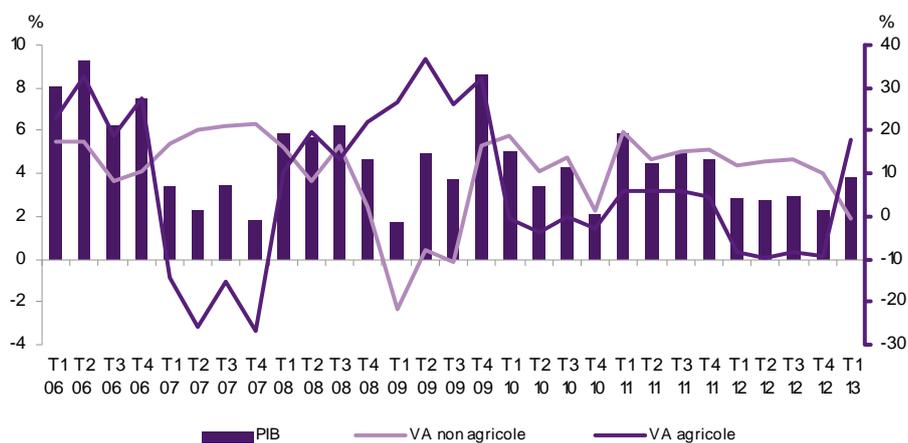
Comptes nationaux trimestriels : principaux agrégats à prix constants

		2010				2011				2012				2013
		T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1
<b>PIB</b>	<b>En MMDH</b>	153,7	158,5	159,7	163,1	162,7	165,6	167,7	170,7	167,3	170,1	172,6	174,6	173,6
	En %	5,0	3,3	4,3	2,1	5,9	4,5	5,0	4,7	2,8	2,7	2,9	2,3	3,8
<b>VA agricole</b>	<b>En MMDH</b>	24,6	25,2	25,3	26,5	26,1	26,7	26,8	27,6	23,9	24,1	24,5	25,1	28,2
	En %	-0,5	-3,7	-0,2	-3,0	5,9	6,1	6,0	4,3	-8,3	-9,5	-8,5	-9,1	17,7
<b>VA non agricole</b>	<b>En MMDH</b>	110,1	113,0	115,0	117,3	116,7	118,3	120,7	123,3	121,8	123,6	126,4	128,2	124,2
	En %	5,8	4,1	4,7	2,3	6,0	4,7	5,0	5,1	4,4	4,5	4,7	4,0	1,9

Comptes nationaux trimestriels : principaux agrégats à prix courants

		2010				2011				2012				2013
		T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1
<b>PIB</b>	<b>En MMDH</b>	185,8	191,1	191,9	195,2	197,6	197,3	202,1	205,6	202,5	205,0	207,5	213,1	214,9
	En %	4,2	5,0	5,7	2,4	6,3	3,2	5,3	5,3	2,5	3,9	2,7	3,7	6,1
<b>VA agricole</b>	<b>En MMDH</b>	24,0	25,0	24,0	26,0	26,1	26,6	25,9	27,8	24,5	25,2	25,6	27,3	30,2
	En %	-7,5	-3,5	0,5	3,8	8,9	6,3	7,5	7,0	-6,4	-5,3	-1,0	-1,6	23,4
<b>VA non agricole</b>	<b>En MMDH</b>	144,2	146,9	148,1	149,5	156,2	157,2	159,3	163,3	164,4	164,3	166,7	170,4	168,6
	En %	8,5	7,7	7,5	2,9	8,3	7,0	7,6	9,2	5,3	4,5	4,6	4,3	2,5

Evolution en glissement annuel de la croissance réelle



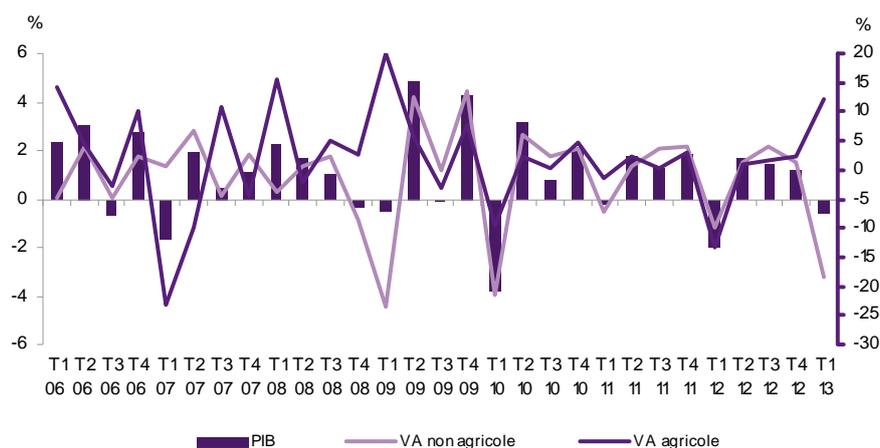
Source : HCP.

### Contributions sectorielles à la croissance globale en points de pourcentage

	2009				2010				2011				2012				2013
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1
<b>Secteur primaire</b>	2,5	4,2	3,1	4,3	-0,3	-1,0	0,0	-0,4	1,0	1,0	0,7	0,5	-1,2	-1,1	-1,1	-1,2	2,4
<b>Secteur secondaire</b>	-2,2	-1,7	-1,1	1,6	1,9	1,7	1,3	1,1	1,0	0,4	0,8	1,5	0,6	0,3	0,5	-0,2	-0,4
<b>Secteur tertiaire</b>	1,1	2,1	1,1	2,1	2,5	1,7	2,1	0,6	3,4	2,8	3,0	2,5	2,7	2,9	3,0	3,1	1,7
<b>Impôts nets des subventions</b>	0,4	0,3	0,7	0,6	0,9	0,9	0,9	0,8	0,5	0,3	0,4	0,2	0,7	0,7	0,6	0,6	0,1

Sources : HCP, calculs BAM.

### Evolution en glissement trimestriel de la croissance réelle



### Evolution des composantes de la demande, en termes réels (en %)

	2009				2010				2011				2012				2013
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1
Consommation finale des ménages	6,8	7,3	-0,1	4,5	0,6	1,0	4,7	2,7	5,8	6,7	9,0	8,0	4,0	2,2	2,8	5,4	3,0
Consommation finale des administrations publiques	12,9	13,2	12,2	10,0	-0,7	-1,1	-1,4	-0,4	7,4	5,7	4,0	1,0	7,2	7,4	8,1	9,1	4,8
Investissement	7,5	0,4	-2,1	12,0	2,5	3,1	1,8	-12,5	3,2	2,8	0,0	3,6	2,6	4,6	2,6	-0,8	-2,0
Exportations de biens et de services	-20,9	-22,2	-17,5	4,1	20,2	19,3	11,3	16,0	8,3	3,2	4,3	-6,2	0,8	1,0	4,0	5,2	-0,6
Importations de biens et de services	-9,2	-4,1	-11,4	1,3	5,7	-0,7	0,8	8,4	8,4	9,3	8,5	-4,9	3,1	2,5	0,6	1,7	-4,4

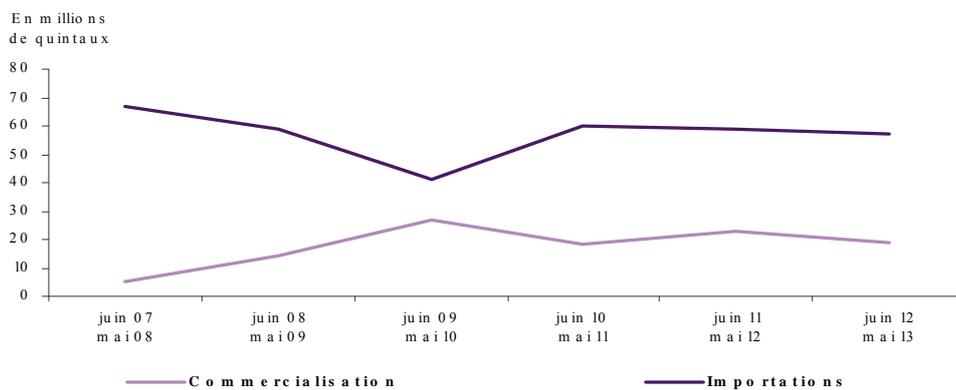
Source : HCP.

## Campagne agricole 2012-2013 : données arrêtées au 30 juin 2013

	2011-2012 (1)	2012-2013 (2)	Variations en % (2)/(1)
<b>Production et rendement</b>			
Production céréalière (en millions de quintaux)	50,8	97	91
Rendement des céréales d'automne (qx/ha)	10,1	18,6	84
<b>Indicateurs pluviométriques</b>			
Cumul pluviométrique (en mm)	233,0	386,6	66
Taux de remplissage des barrages à usage agricole (en %)	64,8	83,2	---
<b>Exportations d'agrumes et de primeurs (au 17-03-2013)</b>			
<b>Cultures d'exportation (en milliers de tonnes)</b>			
Primeurs	511	509	-0,4
Agrumes	416	343	-17,5

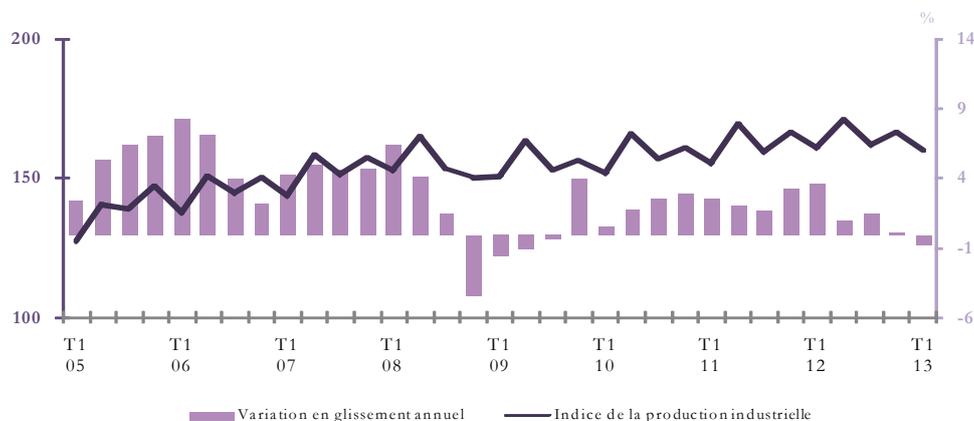
Sources : - Ministère de l'Agriculture et de la Pêche Maritime.  
 - Ministère de l'énergie, des mines, de l'eau et de l'environnement.  
 - Office des changes.

### Commercialisation et importations de céréales



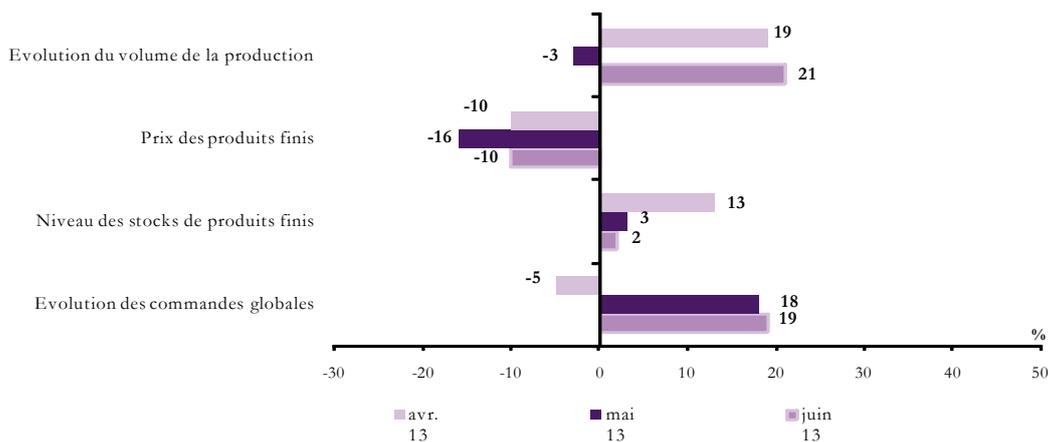
Source : Office National Interprofessionnel des Céréales et des Légumineuses.

### Indice de la production industrielle (base 100 : 1998)



Source : HCP.

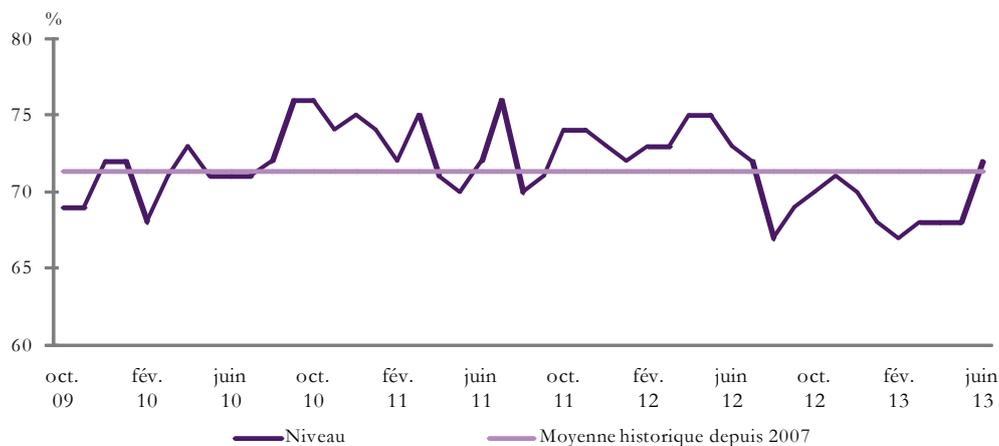
### Résultats de l'enquête BAM (soldes d'opinion\*)



\* Il s'agit de la différence entre le pourcentage des entreprises qui déclarent une amélioration et le pourcentage de celles qui indiquent une détérioration.

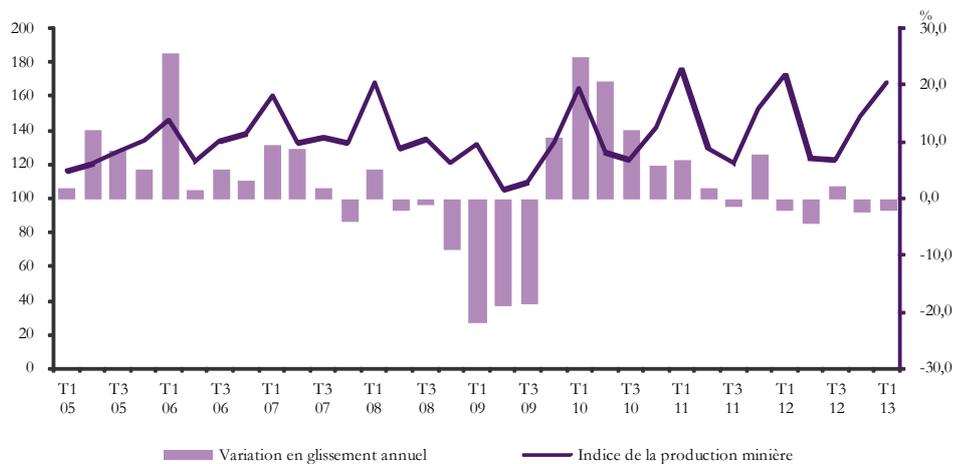
Source : Enquête mensuelle de conjoncture de BAM dans l'industrie.

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



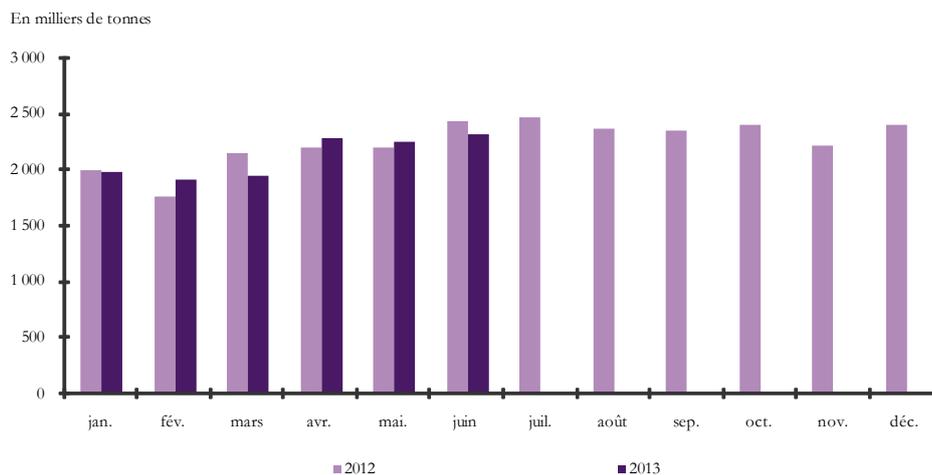
Source : Enquête mensuelle de conjoncture de BAM dans l'industrie.

### Indice de la production minière (base 100 : 1998)



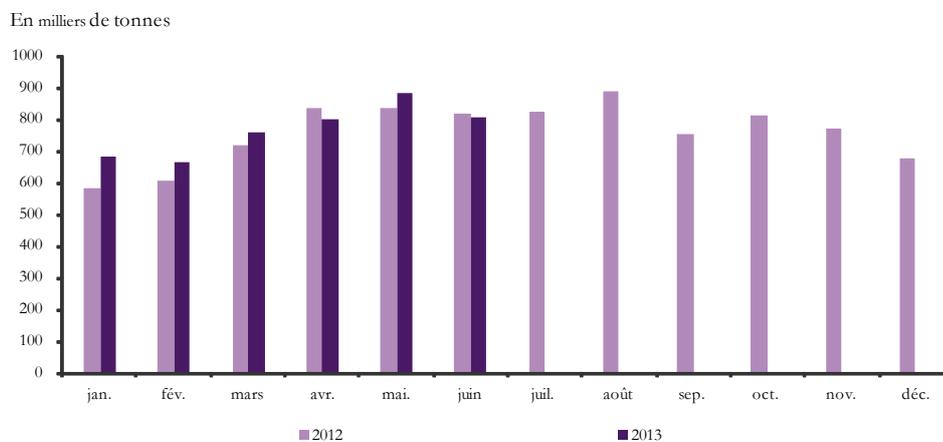
Source : HCP.

### Evolution de la production de phosphate brut



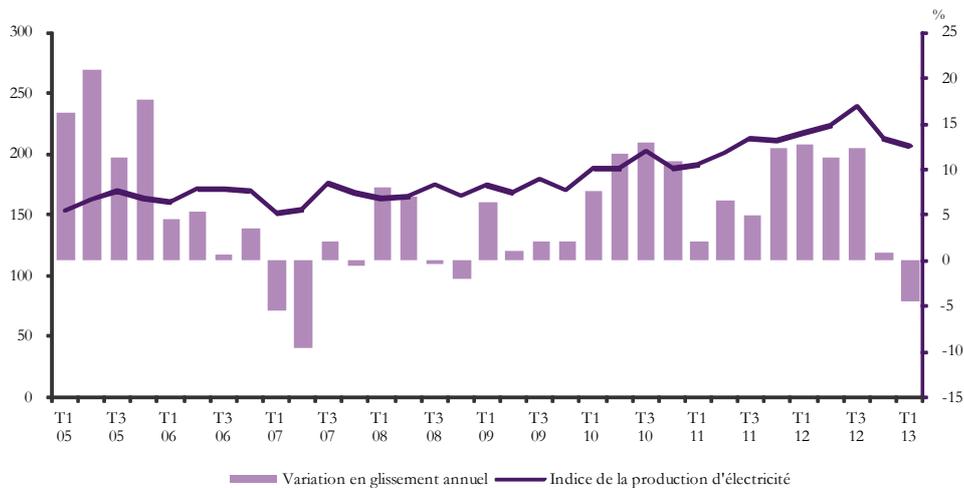
Source : Office Chérifien des Phosphates.

### Evolution de la production des dérivés du phosphate



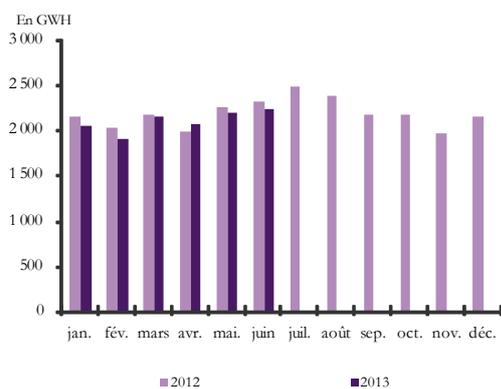
Source : Office Chérifien des Phosphates.

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

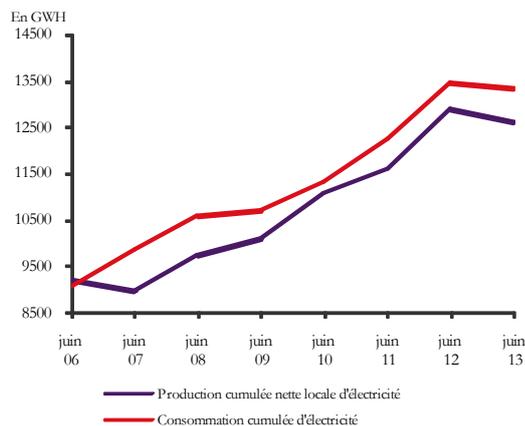


Source : HCP.

## Evolution de la production d'électricité

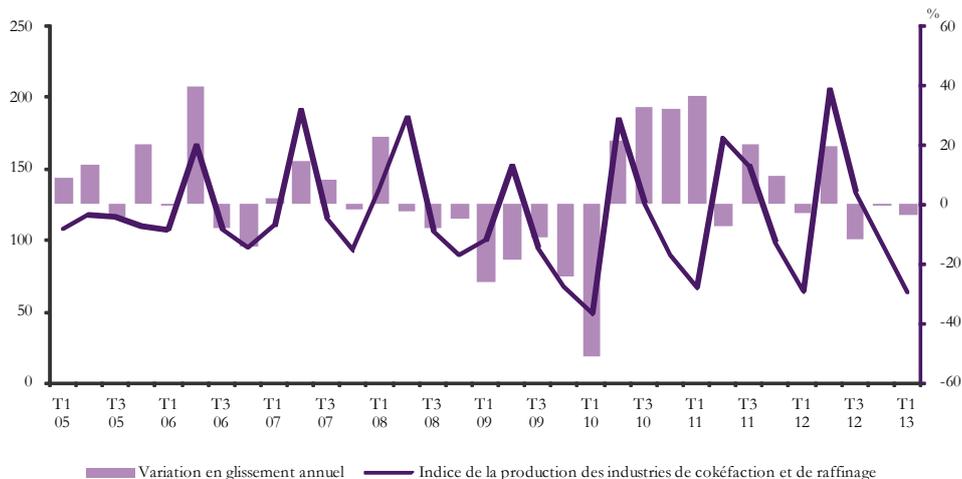


## Production et consommation d'électricité



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

## Indice de la production des industries de cokéfaction et de raffinage (base 100 : 1998)



Source : HCP.

## PRINCIPAUX INDICATEURS DES ACTIVITÉS SECTORIELLES

Pêche côtière et artisanale			
A fin juin			
	2012	2013	Variation en %
- Volume des débarquements (en milliers de tonnes)	466,5	503,1	7,8
- Valeur des débarquements (en milliards de dirhams)	2,4	2,6	8,3
Energie			
A fin juin			
Electricité (en millions de kWh)	2012	2013	Variation en %
- Production nette locale	12 911	12 597	-2,4
- Importations	2 228	2 631	18,1
- Consommation	13 464	13 355	-0,8
Haute et moyenne tension	10 688	10 436	-2,3
Basse tension	2 776	2 918	5,1
A fin juin			
Raffinage (en milliers de tonnes)	2012	2013	Variation en %
- Pétrole mis en œuvre	2 719	2 460	-9,5
- Production	3 364	2 881	-14,3
Gasoil	1 267	1 004	-20,8
Essence	213	156	-26,8
Fuel	1 031	862	-16,4
- Ventes locales	3 051	2 487	-18,5
Mines			
A fin juin			
Phosphate (en milliers de tonnes)	2012	2013	Variation en %
- Production du phosphate brut	12 797	12 746	-0,4
- Production des engrais phosphatés	2 435	2 492	2,4
- Production d'acide phosphorique	1 965	2 098	7,3
BTP			
A fin juillet			
	2012	2013	Variation en %
Ventes de ciment (en milliers de tonnes)	10 137	8 948	-11,7
A fin juin			
			Variation en %
Crédits immobiliers (en milliards de dh)	215	229	6,4
Dont :-promoteurs immobiliers	144	158	9,1
-habitat	70	69	-0,7
Tourisme			
(En milliers)	A fin mai		Variation en %
	2012	2013	
Flux touristique	3 180	3 281	3,2
dont MRE	1 239	1 256	1,4
Nuitées dans les établissements classés	6 723	7 406	10,2
dont Non résidents	4 870	5 443	11,8
Taux d'occupation (en %)	39	42	-

## Indicateurs trimestriels d'activités et de chômage

	Deuxième trimestre 2012			Deuxième trimestre 2013		
	Urbain	Rural	Ensemble	Urbain	Rural	Ensemble
<b>Activité et emploi (15 ans et plus)</b>						
<b>Population active (en milliers)</b>	6 162	5 494	<b>11 656</b>	6 339	5 561	<b>11 900</b>
Taux d'activité (en%)	43,0	58,0	<b>49,0</b>	43,3	58,3	<b>49,2</b>
<b>. Selon le sexe (en%)</b>						
Hommes	69,9	79,6	<b>73,8</b>	71,3	79,1	<b>74,4</b>
Femmes	17,8	37,6	<b>25,7</b>	17,1	38,6	<b>25,6</b>
<b>. Selon le diplôme (en%)</b>						
Sans diplôme	38,3	60,2	<b>49,8</b>	38,1	60,8	<b>49,7</b>
Ayant un diplôme	47,2	49,9	<b>47,8</b>	48,2	49,4	<b>48,5</b>
<b>Population active occupée (en milliers)</b>	5 403	5 304	<b>10 707</b>	5 466	5 385	<b>10 851</b>
Taux d'emploi (en%)	37,7	56,0	<b>45,0</b>	37,3	56,4	<b>44,9</b>
Part de l'emploi non rémunéré dans l'emploi total	3,6	42,7	<b>22,9</b>	3,8	41,4	<b>22,5</b>
<b>Chômage (15 ans et plus)</b>						
Population active en chômage (en milliers)	759	190	<b>949</b>	873	176	<b>1 049</b>
Taux de chômage (en%)	12,3	3,5	<b>8,1</b>	13,8	3,2	<b>8,8</b>
<b>. Selon le sexe (en%)</b>						
Hommes	10,5	4,3	<b>7,8</b>	12,4	4,3	<b>9,0</b>
Femmes	19,2	1,7	<b>9,0</b>	18,9	1,0	<b>8,2</b>
<b>. Selon l'âge</b>						
15 - 24 ans	32,8	7,5	<b>17,1</b>	35,2	7,4	<b>18,4</b>
25 - 34 ans	18,4	4,1	<b>12,3</b>	20,2	3,7	<b>13,2</b>
35 - 44 ans	5,8	1,7	<b>4,1</b>	7,4	1,5	<b>5,0</b>
45 ans et plus	2,3	0,8	<b>1,6</b>	2,7	0,7	<b>1,8</b>
<b>. Selon le diplôme (en%)</b>						
Sans diplôme	6,4	1,8	<b>3,5</b>	8,2	1,9	<b>4,3</b>
Ayant un diplôme	16,7	10,9	<b>15,4</b>	17,9	8,6	<b>15,8</b>

Source : HCP.

## IV. FINANCES PUBLIQUES

Sur la base des données de la Direction du Trésor et des Finances Extérieures, l'exécution budgétaire à fin juin 2013 fait ressortir un déficit de 30,4 milliards de dirhams, contre 23,9 milliards une année auparavant. Cette évolution reflète une hausse des dépenses globales, imputable en grande partie aux charges des biens et services, ainsi qu'une baisse des recettes ordinaires, en liaison principalement avec le recul des recettes fiscales.

Ainsi, les recettes ordinaires ont régressé de 1,2% par rapport à fin juin 2012 s'établissant à 111,6 milliards, sous l'effet de la baisse de 3% des recettes fiscales, celles non fiscales ayant augmenté de 20,4% à 11,3 milliards.

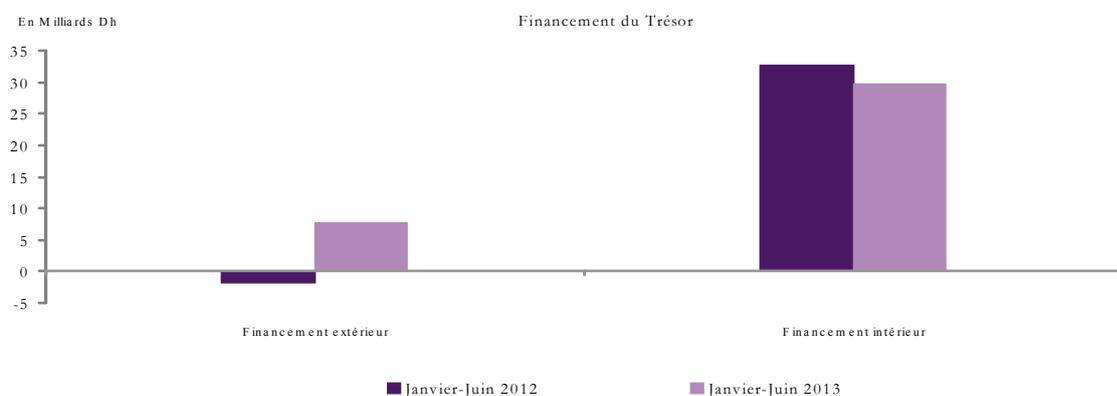
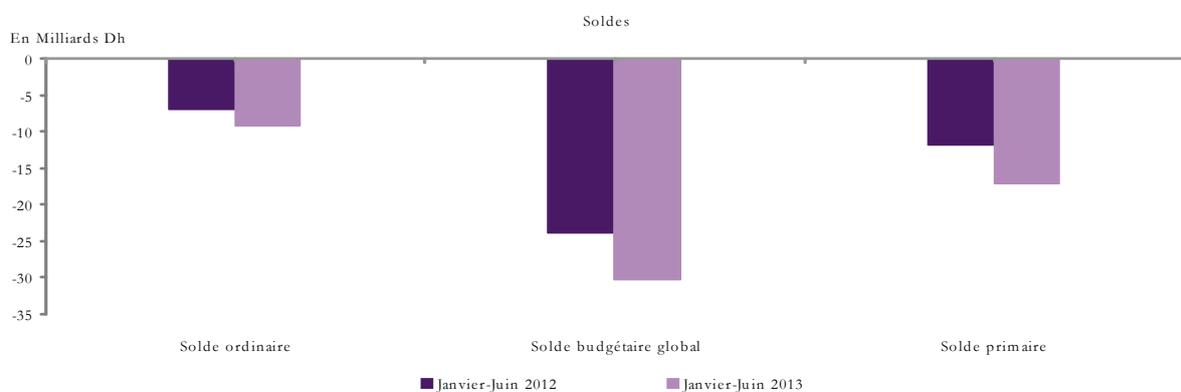
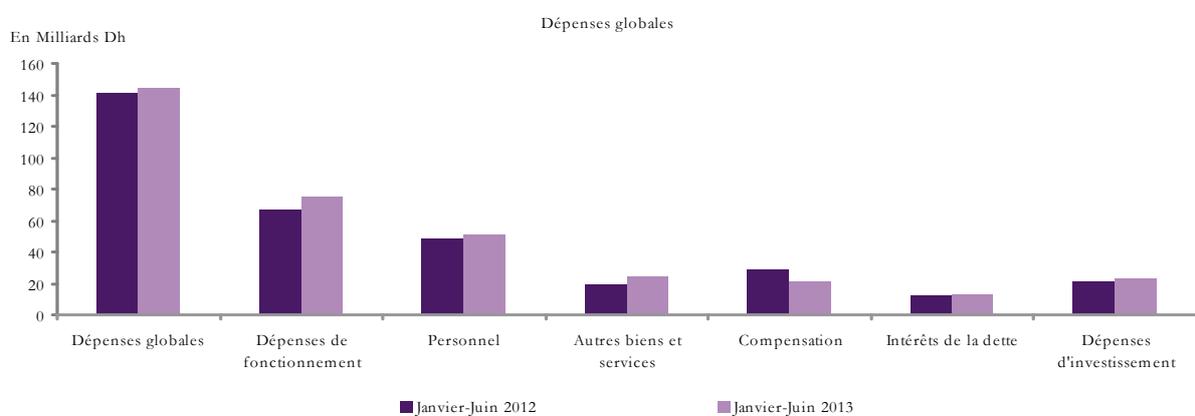
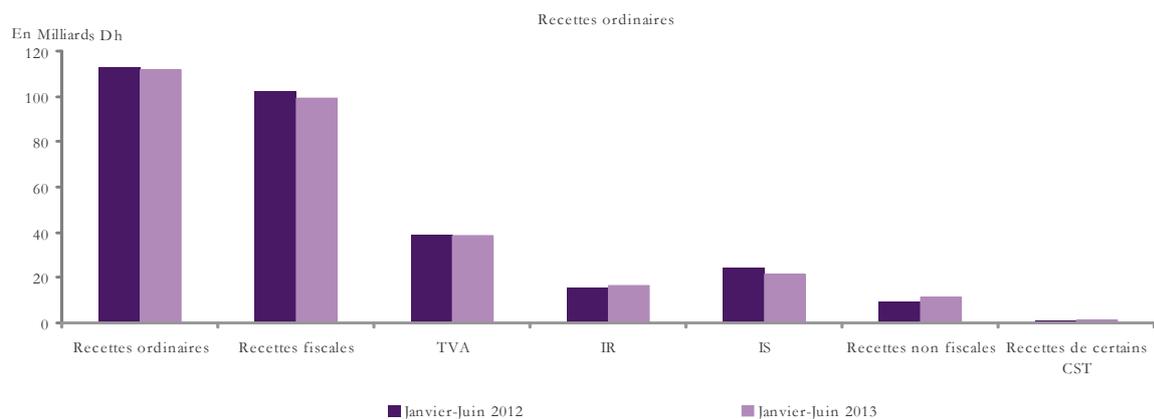
Le repli des recettes fiscales recouvre un recul des rentrées des impôts directs, indirects et des recettes relatives aux droits de douane, ainsi qu'une amélioration des droits d'enregistrement et de timbre. Les recettes des impôts directs ont diminué de 4,6% à 38,9 milliards, reflétant la baisse de 12,9% des rentrées de l'impôt sur les sociétés à 21,3 milliards, celles au titre de l'impôt sur le revenu ayant marqué une hausse de 5,3% à 16,4 milliards. S'agissant des recettes des impôts indirects, elles ont atteint 49,5 milliards, en baisse de 1,8%, avec une contraction de 1,4% à 38,6 milliards du produit de la TVA et de 3,1% à 10,9 milliards de celui de la TIC. Les recettes des droits de douane ont accusé un repli de 20,9% pour s'établir à 3,8 milliards, alors que les droits d'enregistrement et de timbre ont progressé de 10,8% à 7,1 milliards.

Au niveau des recettes non fiscales, celles de monopole et participations, en baisse de 3,3%, se sont établies à 6,1 milliards, provenant pour l'essentiel de l'OCP pour un montant de 2 milliards, de Maroc Télécom pour 1,7 milliard, de l'Agence de la conservation foncière, du cadastre et de la cartographie pour 1 milliard et de Bank Al-Maghrib pour 702 millions de dirhams.

Les dépenses ordinaires ont enregistré un accroissement de 0,6% à 120,8 milliards, recouvrant un alourdissement de 11,8% à 75 milliards des dépenses au titre des biens et services et une baisse des dépenses de compensation de 28% à 21 milliards de dirhams. En effet, les dépenses de personnel se sont accrues de 5,6% à 50,7 milliards, tandis que celles relatives aux autres biens et services ont atteint 24,3 milliards, en progression de 27,2%. De même, les charges en intérêts de la dette ont augmenté de 9,9%, s'établissant à 13,2 milliards. Avec une hausse de 9,2% des dépenses d'investissement à 23,2 milliards, les dépenses globales ont augmenté de 1,9% pour s'établir à 144 milliards de dirhams. Il ressort ainsi de ces évolutions un solde ordinaire déficitaire de 9,1 milliards, au lieu de 7 milliards au terme du mois de juin 2012.

Compte tenu d'un solde positif de 1,9 milliard des comptes spéciaux du Trésor et d'une réduction de 7,1 milliards de dirhams des arriérés de paiement, le besoin de financement du Trésor ressort à 37,5 milliards contre 30,8 milliards à la même période de l'année précédente. Ce besoin a été financé par des ressources intérieures d'un montant de 29,7 milliards contre 32,8 milliards à fin juin 2012, le flux extérieur net ayant été de 7,8 milliards au lieu d'un flux négatif de 1,9 milliard de dirhams à fin juin 2012.

## Charges et ressources du Trésor à fin juin 2013



## Tableau des charges et ressources du Trésor à fin juin 2013

	Janvier - Juin 2012	Janvier - Juin 2013	Ecart en valeurs	Ecart en %
<b>Recettes ordinaires</b>	112 962	111 636	-1 327	-1,2
Recettes fiscales	102 414	99 296	-3 118	-3,0
Dont TVA	39 204	38 636	-568	-1,4
IR	15 554	16 378	824	5,3
IS	24 431	21 270	-3 161	-12,9
Recettes non fiscales	9 343	11 250	1 907	20,4
Recettes de certains CST	1 206	1 090	-116	-9,6
<b>Dépenses globales</b>	141 221	143 935	2 713	1,9
Dépenses globales (hors compensation)	112 083	122 945	10 861	9,7
<b>Dépenses ordinaires</b>	120 006	120 777	770	0,6
Dépenses ordinaires (hors compensation)	90 868	99 787	8 918	9,8
Dépenses de fonctionnement	67 136	75 034	7 898	11,8
Personnel	48 021	50 728	2 707	5,6
Autres biens et services	19 115	24 306	5 191	27,2
Compensation	29 138	20 990	-8 148	-28,0
Intérêts de la dette publique	11 971	13 162	1 191	9,9
Transferts aux collectivités locales	11 761	11 591	-170	-1,4
<b>Solde ordinaire</b>	-7 044	-9 141	-2 097	29,8
Dépenses d'investissement	21 215	23 158	1 943	9,2
Solde des CST	4 407	1 938	-2 469	
<b>Solde budgétaire global</b>	-23 852	-30 361		
<b>Solde primaire</b>	-11 881	-17 199		
Variation des arriérés	-6 980	-7 121		
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	-30 832	-37 482		
Financement extérieur	-1 919	7 770		
Tirages	1 754	11 442		
Amortissements	-3 673	-3 672		
Financement intérieur	32 751	29 712		
Privatisation	0	0		

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

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

## V. MONNAIE, TAUX D'INTERET ET LIQUIDITE

En juillet 2013, et comparativement au mois précédent, les facteurs autonomes de liquidité ont exercé un impact restrictif de 2,2 milliards de dirhams sur les trésoreries bancaires, en liaison notamment avec la hausse de la circulation fiduciaire et, dans une moindre mesure, le repli des réserves de change de Bank Al-Maghrib. Compte tenu de l'évolution de ces facteurs et de l'augmentation du montant minimum de la réserve monétaire, le besoin de liquidité des banques s'est situé à 63,5 milliards de dirhams, après 60,8 milliards un mois auparavant. Par conséquent, les injections de Bank Al-Maghrib ont atteint 66 milliards, dont 46 milliards à travers les avances à 7 jours, 14 milliards par le biais des opérations de pension livrée à 3 mois et 6 milliards véhiculés par l'opération des prêts garantis.

Dans ces conditions, le taux interbancaire s'est situé à 3,04% en juillet, demeurant quasi-stable par rapport au mois précédent. Pour ce qui est des taux des bons du Trésor sur le marché primaire, ils ont accusé des baisses allant de 3 à 21 points de base par rapport aux dernières émissions. S'agissant des taux créditeurs, le taux moyen pondéré des dépôts à 6 et 12 mois s'est établi à 3,91% en juin, en hausse de 20 points de base par rapport au mois précédent. Cette évolution recouvre une diminution de 12 points de base du taux sur les dépôts à 6 mois et une progression de 33 points de celui à un an, se chiffrant ainsi respectivement, à 3,51% et à 4,1%. En ce qui concerne les taux débiteurs, les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques, pour le 2<sup>ème</sup> trimestre 2013, indiquent une hausse de 8 points de base du taux moyen pondéré du crédit bancaire, qui s'est élevé à 6,07%. Cette augmentation n'a toutefois concerné que les taux assortissant les facilités de trésorerie, passés de 5,87% à 5,99%, ceux appliqués aux autres catégories de crédit ayant, en revanche, enregistré des baisses allant de 4 à 30 points de base.

Les statistiques monétaires à fin juin 2013 indiquent une quasi-stagnation du rythme de progression de la masse monétaire et une poursuite de la décélération de celui du crédit bancaire. Ainsi, le taux de croissance annuel de l'agrégat M3 s'est établi à 5%, après 4,9% en mai, tandis que celui du crédit bancaire est revenu à 2,7%, après 3% le mois précédent.

L'évolution de la masse monétaire traduit principalement l'accélération des rythmes d'accroissement des monnaies fiduciaire et scripturale, qui ont atteint respectivement 5,2% et 5,5% au lieu de 4,8% un mois auparavant. Cette orientation est attribuable également au maintien de la variation en glissement annuel des placements à vue à un niveau comparable à celui du mois passé, soit 8,7% après 8,6% en mai. En revanche, les dépôts à terme ont vu leur progression annuelle revenir à 4,6%, contre 4,8% le mois précédent, tandis que les titres des OPCVM monétaires se sont contractés de 4,9%.

Au niveau des sources de création monétaire, le taux d'accroissement annuel du crédit bancaire a poursuivi son ralentissement pour le deuxième mois consécutif s'établissant à 2,7% en juin après 3% un mois auparavant, ramenant ainsi sa contribution à la croissance de la masse monétaire à 2 points de pourcentage. La ventilation par objet indique que cette décélération concerne l'ensemble des composantes du crédit, à l'exception des prêts à l'équipement, qui se sont accrus de 0,5% en variation annuelle, après une baisse de 2,2% le mois précédent. En effet, les facilités de trésorerie et les crédits à la consommation ont vu leurs hausses annuelles revenir à 1,7% et à 5,8% respectivement, au lieu de 5,2% et 6,5% en mai. Dans le même temps, le rythme de progression des prêts immobiliers a décéléré de 6,7% à 6,4%, reflétant le ralentissement de 9,3% à 9,1% de celui des crédits à l'habitat et le repli de 0,7% des prêts aux promoteurs, après une augmentation de 0,1% en mai. Pour leur part, les créances en souffrance ont enregistré un accroissement de 12% en glissement annuel, contre 11,8% un mois auparavant. Parallèlement, les créances diverses sur la clientèle se sont contractées en juin de 4,9% en glissement annuel, après une baisse de 5,6% le mois précédent.

L'analyse de la structure du crédit par secteur institutionnel fait ressortir un ralentissement du rythme d'évolution des prêts accordés au secteur privé et une accélération de celui des concours destinés au secteur public. Ainsi, les crédits octroyés au secteur privé ont vu leur taux de croissance annuel revenir de 4% à 3,4%, recouvrant une décélération de celui des concours aux sociétés non financières de 2,3% à 0,9%, et une hausse du taux de variation des prêts alloués aux ménages de 6,7% à 7,5%. Concernant les prêts destinés au secteur public, ils se sont renforcés en juin de 6,1% en glissement annuel, après 3,1% le mois passé. Quant aux crédits adressés aux autres sociétés financières, leur encours demeure inférieur de 3,8% par rapport à celui observé un an auparavant, en dépit d'une hausse mensuelle de 5,7%.

S'agissant des créances nettes sur l'administration centrale, elles se sont accrues de 14,7% en glissement annuel en juin, contre 20,8% le mois précédent, traduisant principalement, la décélération des créances des autres institutions de dépôts. Concernant les réserves internationales nettes, et en dépit d'une baisse mensuelle de 1%, elles ressortent en hausse de 4% à fin juin en glissement annuel. Les chiffres les plus récents, datant du 9 août 2013, indiquent que l'encours de ces réserves s'est élevé à 149,7 milliards de dirhams, soit une hausse de 4,3% par rapport à la même période de l'année dernière.

Pour ce qui est des agrégats de placements liquides, leur taux de progression annuel est revenu de 9,3% en mai à 5% en juin. Cette décélération a été observée au niveau de l'ensemble des catégories de placements liquides. En effet, les bons du Trésor négociables inclus dans l'agrégat PL1 et les titres des OPCVM obligataires ont vu leurs taux de croissance revenir respectivement à 7,8% et à 1,4%, au lieu de 14% et de 2,2% un mois auparavant. Quant aux titres des OPCVM actions et diversifiés, ils ont accusé une diminution de 7,7% en glissement annuel, après celle de 5,6% le mois précédent.

## Liquidité et interventions de Bank Al-Maghrib

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

	Encours*			Variations	
	déc.-12	juin-13	juil.-13**	juil.-13/juin-13	juil.-13/déc.-12
Billets et monnaies	172,5	175,4	178,1	2,7	5,6
Position nette du Trésor <sup>(1)</sup>	-3,5	-2,2	-1,4	0,7	2,1
Réserves nettes de change de BAM	137,7	144,7	144,1	-0,6	6,4
Autres facteurs	-10,8	-12,2	-11,8	0,4	-1,1
<b>Position structurelle de liquidité <sup>(2)</sup></b>	<b>-49,1</b>	<b>-45,0</b>	<b>-47,3</b>	<b>-2,2</b>	<b>1,8</b>
Réserve monétaire	15,4	15,7	16,2	0,5	0,8
<b>Excédent ou besoin de liquidité</b>	<b>-64,5</b>	<b>-60,8</b>	<b>-63,5</b>	<b>-2,7</b>	<b>1,0</b>

\* En milliards de dirhams

\*\* Chiffres provisoires correspondants à la situation comptable de B.A.M du 31 juillet 2013.

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

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

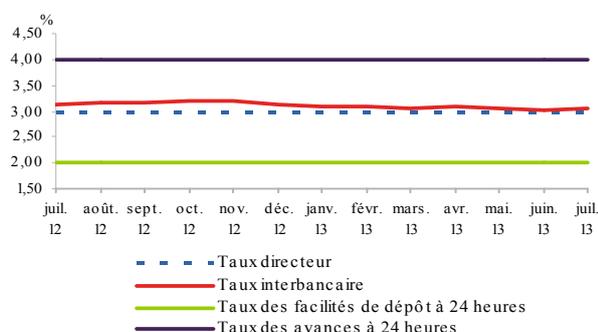
### Interventions de Bank Al-Maghrib sur le marché interbancaire (Données des fins de mois)

	Encours*			Variations	
	déc.-12	juin-13	juil.-13	juil.-13/juin-13	juil.-13/déc.-12
<b>Interventions de Bank Al-Maghrib</b>	<b>69,2</b>	<b>63,0</b>	<b>66,0</b>	<b>3,0</b>	<b>-3,2</b>
<b>Facilités à l'initiative de Bank Al-Maghrib</b>	<b>68,4</b>	<b>63,0</b>	<b>66,0</b>	<b>3,0</b>	<b>-2,4</b>
Avances à 7 jours sur appels d'offre	51,0	43,0	46,0	3,0	-5,0
Reprises de liquidité à 7 jours sur appels d'offre	0	0	0	0	0
Opérations d'open market	0	0	0	0	0
Swap de change	0	0	0	0	0
Pension livrée	15,0	14,0	14,0	0,0	-1,0
Prêts garantis	2,4	6,0	6,0	0,0	3,6
<b>Facilités à l'initiative des banques</b>	<b>0,8</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-0,8</b>
Avances à 24 heures	0,8	0	0	0	-0,8
Facilité de dépôt à 24 heures	0	0	0	0	0

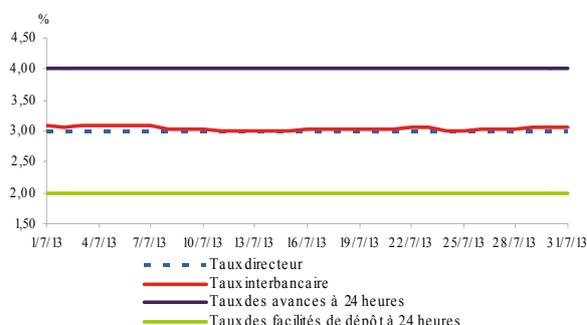
\* En milliards de dirhams

# Taux d'intérêt

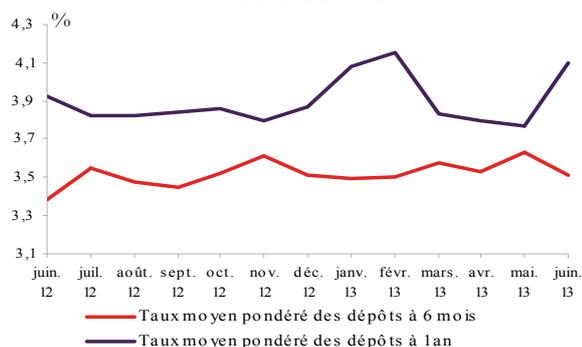
Evolution mensuelle du taux interbancaire (moyenne quotidienne)



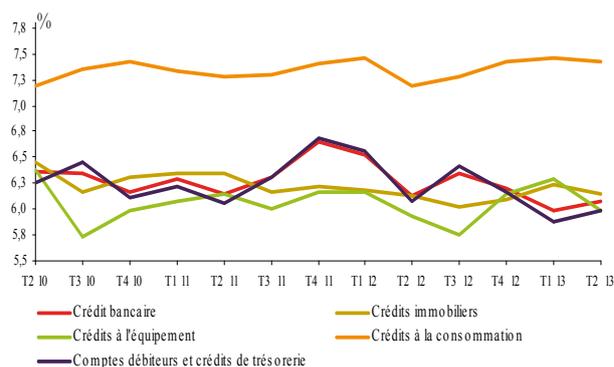
Evolution quotidienne du taux interbancaire en juillet 2013



Taux créditeurs



Taux débiteurs appliqués par les banques



Taux moyens pondérés des bons du Trésor émis par adjudication

	déc. 2012	juin 2013	juil. 2013
24 jours	-	-	-
35 jours	-	-	-
45 jours	3,97	-	-
13 semaines	-	3,90	-
26 semaines	3,59	4,10	3,89
52 semaines	3,88	4,21	4,11
2 ans	4,38	4,66	4,59
5 ans	-	-	-
10 ans	-	-	-
15 ans	-	5,69	5,66
20 ans	-	-	-
30 ans	-	-	-

Taux de rémunération des comptes d'épargne

	1 <sup>er</sup> semestre 2013	2 <sup>ème</sup> semestre 2013
Comptes sur carnets auprès des banques <sup>1</sup>	3,28	3,74
Comptes sur livrets auprès de la Caisse d'épargne nationale <sup>2</sup>	2,30	2,0

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

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

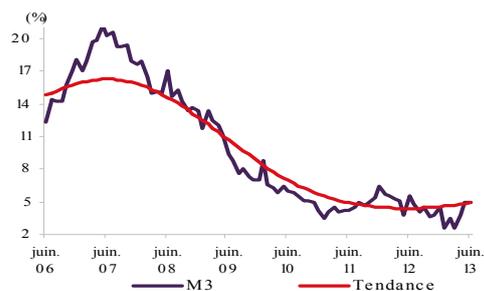
	avril 12-mars 13	avril 13-mars 14
Taux maximum des intérêts conventionnels (TMIC)*	14,19	14,30

(\*) Le TMIC est fixé en avril de chaque année sur la base de la variation du taux d'intérêt moyen pondéré des dépôts bancaires à 6 mois et 1 an enregistré au cours de l'année précédente. Pour la période allant du 1<sup>er</sup> avril 2007 au 31 mars 2008, ce taux avait été fixé sur la base d'un taux moyen pondéré majoré de 20 points de base. Ce dernier était déterminé sur la base des intérêts perçus en 2006 sur les prêts à la consommation consentis par les établissements de crédit et de l'encours moyen desdits prêts pendant cette même année.

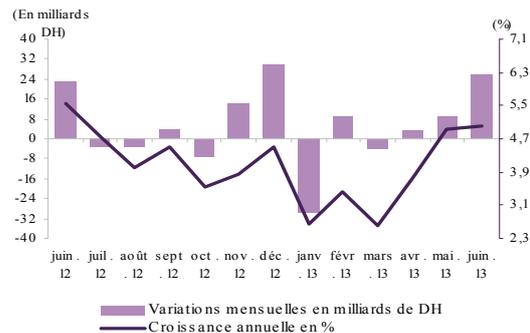
# MONNAIE, CREDIT ET PLACEMENTS LIQUIDES

## M3 et ses composantes

Croissance de M3 en glissement annuel



Evolution de l'agrégat M3

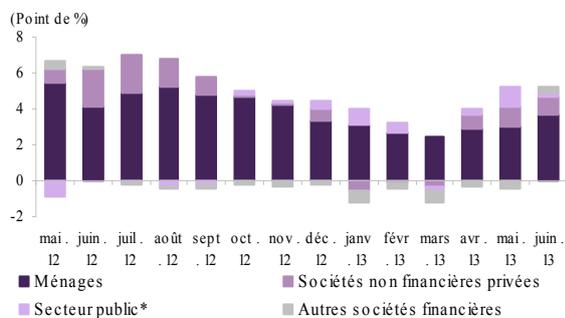


	Encours à fin juin 2013*	Variation mensuelle (en %)	Taux de croissance annuel					
			T3 :12	T4 :12	T1 :13	T2 :13	mai.13	juin.13
Monnaie fiduciaire	167,0	1,5	3,8	4,5	3,5	4,7	4,8	5,2
Monnaie scripturale	454,8	4,3	6,3	4,6	2,7	4,7	4,8	5,5
<b>M1</b>	<b>621,8</b>	<b>3,5</b>	<b>5,6</b>	<b>4,5</b>	<b>3,0</b>	<b>4,7</b>	<b>4,8</b>	<b>5,4</b>
Placements à vue	115,9	0,3	8,2	8,4	8,3	8,5	8,6	8,7
<b>M2</b>	<b>737,6</b>	<b>3,0</b>	<b>6,0</b>	<b>5,1</b>	<b>3,8</b>	<b>5,3</b>	<b>5,4</b>	<b>5,9</b>
<b>Autres actifs monétaires<sup>1</sup></b>	<b>268,3</b>	<b>1,5</b>	<b>0,2</b>	<b>1,0</b>	<b>0,6</b>	<b>2,8</b>	<b>3,7</b>	<b>2,6</b>
Dont : Dépôts à terme	149,2	1,1	-3,8	-3,1	1,6	4,6	4,8	4,6
Titres des OPCVM monétaires	58,4	-0,1	19,0	5,1	-12,2	-6,4	-4,8	-4,9
<b>M3</b>	<b>1 006,0</b>	<b>2,6</b>	<b>4,4</b>	<b>4,0</b>	<b>2,9</b>	<b>4,6</b>	<b>4,9</b>	<b>5,0</b>

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.

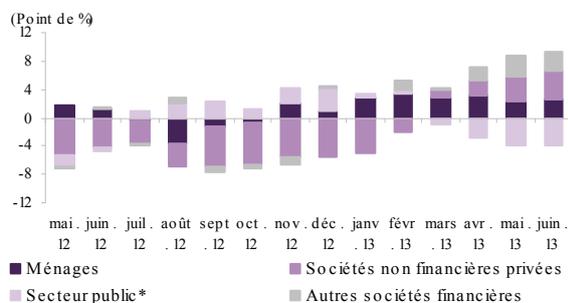
\* En milliards de dirhams

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



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

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



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

# Crédit

Croissance du crédit bancaire en glissement annuel

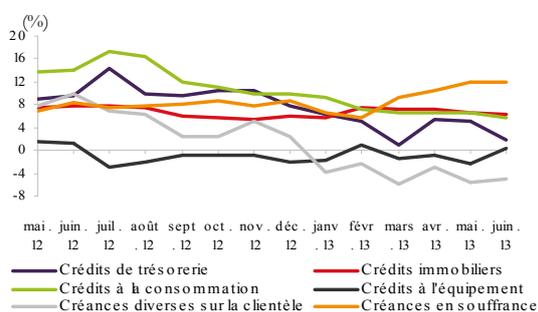


Composantes du crédit bancaire

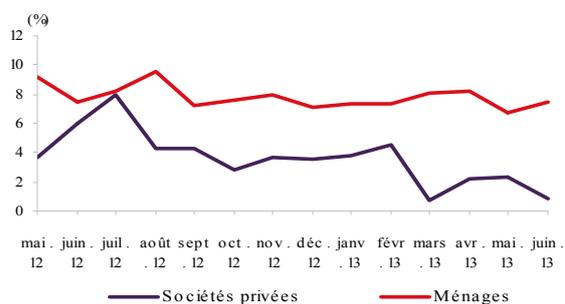
	Encours juin 13*	Variations en %	
		juin 13 mai 13	juin 13 juin 12
<b>Crédit bancaire</b>	<b>728,5</b>	<b>3,3</b>	<b>2,7</b>
Facilités de trésorerie	183,7	6,6	1,7
Crédits à l'équipement	138,8	2,6	0,5
Crédits immobiliers	228,8	0,5	6,4
Crédits à la consommation	40,4	0,6	5,8
Créances diverses sur la clientèle	97,6	6,0	-4,9
Créances en souffrance	39,1	3,6	12,0

\* En milliards de dirhams

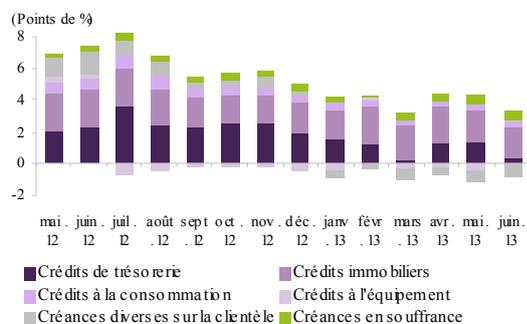
Croissance des principales catégories de crédit en glissement annuel



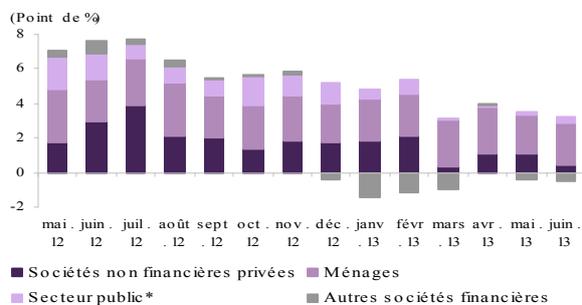
Croissance des crédits aux agents non financiers privés en glissement annuel



Contribution des catégories du crédit à sa croissance en glissement annuel



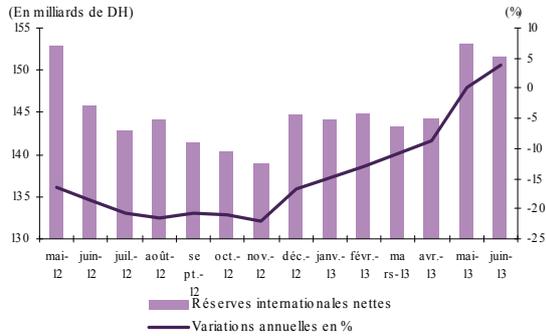
Contribution des principaux secteurs institutionnels à la croissance du crédit en glissement annuel



\* Sociétés non financières publiques et administrations locales

## Autres sources de création monétaire

### Evolution des réserves internationales nettes

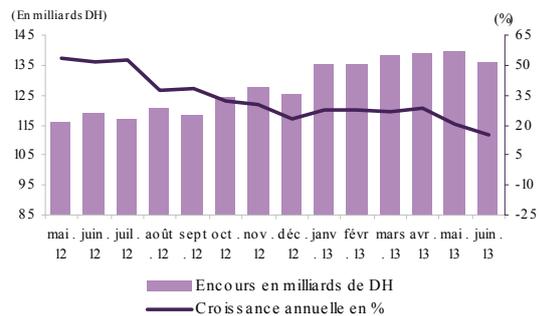


### Réserves internationales nettes à fin juin

	Encours en milliards DH		Variations en %			
			mensuelle		glissement annuel	
	juin.13	juil.13*	juin.13	juil.13*	juin.13	juil.13*
<b>Réserves internationales nettes</b>	151,6	151,0	-1,0	-0,4	4,0	5,8

\* : Chiffres provisoires

### Evolution des créances nettes sur l'administration centrale

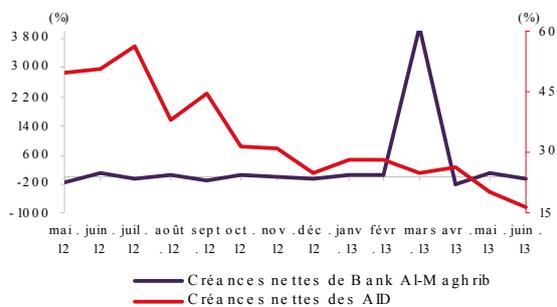


### Structure des créances nettes sur l'administration centrale (AC)

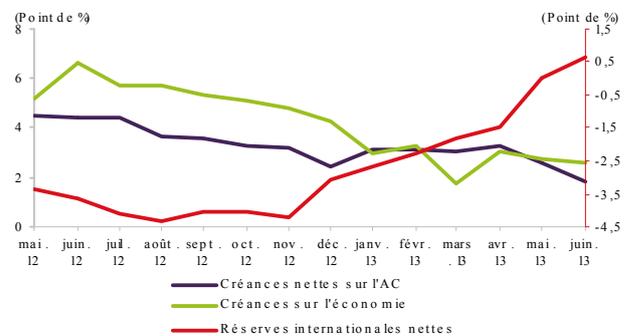
	Encours juin13*	Variations en %	
		juin 13 / mai 13	juin 13 / juin 12
<b>Créances nettes sur l'AC</b>	<b>136,0</b>	-2,7	14,7
Créances nettes de BAM	1,7	-7,0	-46,4
Créances nettes des autres institutions de dépôts	134,3	-2,7	16,4

\* En milliards de dirhams

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

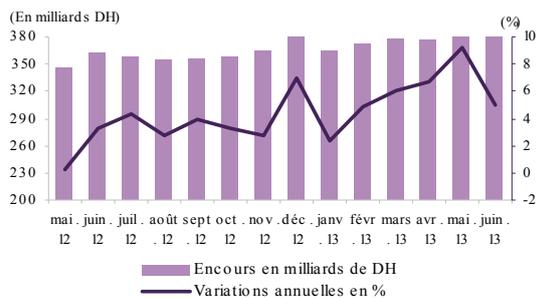


### Contribution des principales contreparties à la croissance de la masse monétaire M3 en glissement annuel

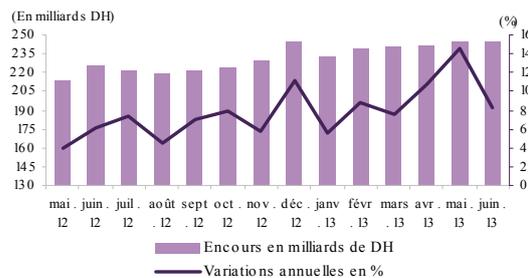


## Agrégats de placements liquides

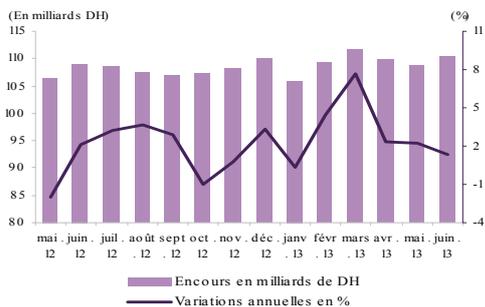
Evolution du total des agrégats de placements liquides



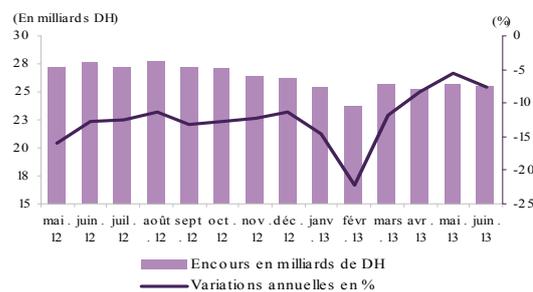
Evolution de l'agrégat PL1



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



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



## VI. MARCHE DES CHANGES

---

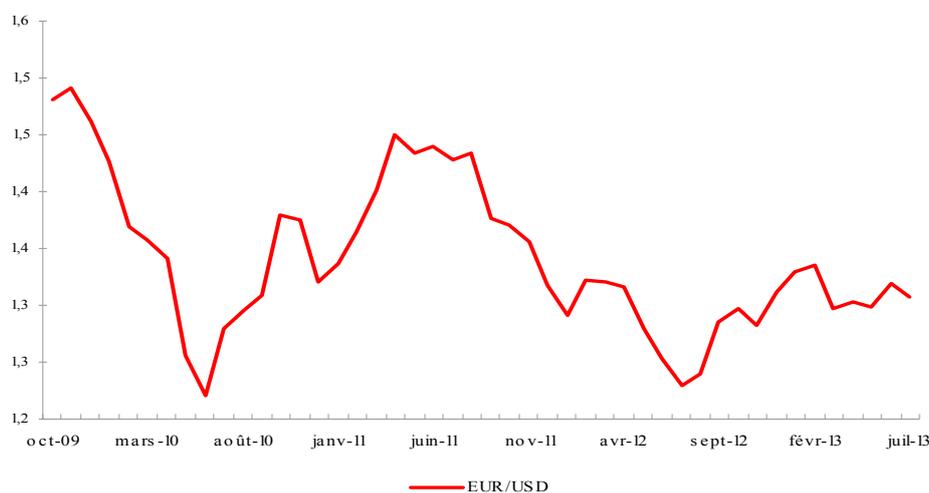
En juillet 2013, l'euro s'est déprécié de 0,8% par rapport au dollar, pour s'établir à 1,31 dollar, alors qu'il s'est apprécié de 1,6% contre le yen japonais et de 1,2% vis-à-vis de la livre sterling.

Au niveau du marché des changes national, le dirham a enregistré en juillet 2013 une appréciation mensuelle de 0,16% en moyenne par rapport à l'euro, de 1,3% face à la livre sterling et de 1,7% à l'égard du yen japonais. Il s'est, à l'inverse, déprécié de 0,73% contre le dollar américain. En variation annuelle, la monnaie nationale s'est renforcée de 5,09%, de 8,04% et de 32,82%, respectivement, par rapport au dollar, à la livre sterling et au yen japonais, alors qu'elle s'est dépréciée de 1,14% face à l'euro.

Par ailleurs, le volume moyen des opérations d'achat et de vente de devises contre dirham, au niveau du compartiment interbancaire, a augmenté de 8,3% en juin comparativement à la même période de l'année 2012, se situant ainsi, à 9,9 milliards de dirhams. Quant au volume moyen des ventes de devises par Bank Al-Maghrib aux banques, il a accusé une baisse de 85,9%, revenant à 763 millions de dirhams. Concernant les opérations d'arbitrage réalisées par les banques avec leurs correspondants étrangers, elles se sont élevées à 113,2 milliards de dirhams en moyenne, au lieu de 60,5 milliards une année auparavant.

## Cotation des devises

Evolution de l'Euro par rapport au dollar



Cours moyens mensuels des principales devises

		Année 2010	Année 2011	Année 2012	Année 2013	2011/2010 en %	2012/2011 en %	2013/2012 en %
<b>Janvier</b>	Euro	11,298	11,173	11,099	11,157	1,12	0,67	-0,52
	Dollar E.U	7,9196	8,3474	8,6013	8,4014	-5,12	-2,95	2,38
	Livre sterling	12,805	13,177	13,340	13,417	-2,82	-1,22	-0,57
	Franc suisse	7,6520	8,7307	9,1681	9,0834	-12,36	-4,77	0,93
	Yen japonais	9,6951	10,106	11,176	9,4520	-14,0	-9,57	18,24
<b>Février</b>	Euro	11,216	11,213	11,150	11,168	0,03	0,57	-0,16
	Dollar E.U	8,1995	8,2113	8,4261	8,3637	-0,14	-2,55	0,75
	Livre sterling	12,800	13,244	13,311	12,949	-3,35	-0,50	2,80
	Franc suisse	7,6453	8,6494	9,2361	9,0836	-11,61	-6,35	1,68
	Yen japonais	9,090	9,9548	10,733	8,9844	-8,69	-7,25	19,46
<b>Mars</b>	Euro	11,201	11,263	11,145	11,107	-0,55	1,06	0,34
	Dollar E.U	8,2523	8,0422	8,4426	8,5740	2,61	-4,74	-1,53
	Livre sterling	12,424	12,993	13,356	12,927	-4,38	-2,72	3,32
	Franc suisse	7,7363	8,7494	9,2417	9,0589	-11,58	-5,33	2,02
	Yen japonais	9,099	9,8414	10,233	9,0425	-7,54	-3,83	13,17
<b>Avril</b>	Euro	11,177	11,323	11,138	11,116	-1,29	1,66	0,20
	Dollar E.U	8,3330	7,8361	8,4668	8,5408	6,34	-7,45	-0,87
	Livre sterling	12,765	12,835	13,547	13,074	-0,55	-5,26	3,62
	Franc suisse	7,7974	8,7375	9,2650	9,1136	-10,76	-5,69	1,66
	Yen japonais	8,906	9,4138	10,409	8,7401	-5,39	-9,56	19,09
<b>Mai</b>	Euro	11,042	11,308	11,080	11,111	-2,35	2,06	-0,28
	Dollar E.U	8,7962	7,8859	8,6662	8,5598	11,54	-9,00	1,24
	Livre sterling	12,889	12,884	13,784	13,083	0,04	-6,53	5,36
	Franc suisse	7,7816	9,0251	9,2231	8,9503	-13,78	-2,15	3,05
	Yen japonais	9,5581	9,7158	10,872	8,4739	-1,62	-10,63	28,3

**Cours moyens mensuels des principales devises (Suite)**

		Année 2010	Année 2011	Année 2012	Année 2013	2011/2010 en %	2012/2011 en %	2013/2012 en %
<b>Juin</b>	Euro	10,983	11,315	11,038	11,142	-2,93	2,51	-0,93
	Dollar E.U	8,9952	7,8637	8,8070	8,4529	14,39	-10,71	4,19
	Livre sterling	13,270	12,749	13,694	13,080	4,09	-6,90	4,69
	Franc suisse	7,9830	9,3575	9,1902	9,0389	-14,69	1,82	1,67
	Yen japonais	9,9009	9,7759	11,114	8,6748	1,28	-12,04	28,12
<b>Juillet</b>	Euro	11,076	11,300	10,997	11,124	-1,98	2,76	-1,14
	Dollar E.U	8,6776	7,9149	8,9484	8,5147	9,64	-11,55	5,09
	Livre sterling	13,251	12,771	13,950	12,912	3,76	-8,45	8,04
	Franc suisse	8,2299	9,6142	9,1562	8,9938	-14,40	5,00	1,81
	Yen japonais	9,9057	9,9779	11,329	8,5299	-0,72	-11,93	32,82
<b>Août</b>	Euro	11,099	11,308	11,017		-1,85	2,64	
	Dollar E.U	8,5996	7,887	8,8809		9,04	-11,19	
	Livre sterling	13,469	12,905	13,957		4,37	-7,54	
	Franc suisse	8,2678	10,126	9,1724		-18,35	10,40	
	Yen japonais	10,083	10,242	11,301		-1,55	-9,37	
<b>Septembre</b>	Euro	11,128	11,225	11,092		-0,86	1,20	
	Dollar E.U	8,5028	8,1706	8,6226		4,07	-5,24	
	Livre sterling	13,230	12,884	13,891		2,69	-7,25	
	Franc suisse	8,5013	9,3369	9,1757		-8,95	1,76	
	Yen japonais	10,079	10,639	11,035		-5,26	-3,59	
<b>Octobre</b>	Euro	11,248	11,221	11,111		0,24	0,99	
	Dollar E.U	8,0927	8,1841	8,5602		-1,12	-4,39	
	Livre sterling	12,835	12,89	13,767		-0,43	-6,37	
	Franc suisse	8,354	9,1251	9,1841		-8,45	-0,64	
	Yen japonais	9,8965	10,679	10,841		-7,33	-1,49	
<b>Novembre</b>	Euro	11,215	11,195	11,088		0,18	0,97	
	Dollar E.U	8,2036	8,273	8,6384		-0,84	-4,23	
	Livre sterling	13,107	13,055	13,789		0,40	-5,33	
	Franc suisse	8,3483	9,1015	9,2005		-8,28	-1,08	
	Yen japonais	9,955	10,679	10,658		-6,78	0,20	
<b>Décembre</b>	Euro	11,148	11,140	11,134		0,07	0,05	
	Dollar E.U	8,434	8,4616	8,4805		-0,33	-0,22	
	Livre sterling	13,141	13,213	13,698		-0,54	-3,54	
	Franc suisse	8,7178	9,0808	9,2098		-4,00	-1,40	
	Yen japonais	10,132	10,874	10,133		-6,82	7,31	
<b>Ensemble de l'année</b>	Euro	11,153	11,249	11,091		-0,85	1,42	
	Dollar E.U	8,4172	8,0898	8,6284		4,17	-6,24	
	Livre sterling	12,999	12,967	13,674		0,27	-5,27	
	Franc suisse	8,0846	9,1362	9,2019		-11,43	-5,17	
	Yen japonais	9,6081	10,158	10,819		-5,37	-6,11	

## Opérations sur le marché des changes

(En millions de dirhams)*	Moyenne janvier-juin 2012	Moyenne janvier-juin 2013	Variation en volume	Variation en %
Achats/ventes interbancaires contre MAD	9 113	9 869	756	8,3
Achats de devises par BAM aux banques	0	0	0	0,0
Ventes de devises par BAM	5 424	763	-4 661	-85,9
Achats/ventes devises contre devises avec les correspondants étrangers	60 517	113 172	52 655	87,0

\* Données provisoires

## VII. MARCHE DES CAPITAUX

Les données du mois de juillet 2013 indiquent la poursuite du mouvement baissier des principaux indicateurs boursiers. Ainsi, les indices MASI et MADEX ont accusé des dépréciations mensuelles de 2,4% et 2,5%, portant leurs contre-performances respectives depuis le début de l'année à 8,3% et 8,5%. De même, la capitalisation boursière a diminué de 2,5% d'un mois à l'autre, s'établissant à 414,4 milliards de dirhams. Parallèlement, le volume de transactions, en baisse mensuelle de 5,8 milliards de dirhams, est revenu à 1,9 milliard de dirhams, après 3,7 milliards enregistrés pendant le même mois de l'année précédente.

S'agissant des indicateurs de valorisation, le Price Earnings Ratio et le Price to Book Ratio\* de la place de Casablanca, se sont situés à 14,9 et 2,08 après 15,2 et 2,14 en juin, soit des niveaux relativement élevés par rapport à ceux de certains pays émergents\*\*. Concernant la performance des indices boursiers de ces pays, à l'exception de la Jordanie dont les cours se sont repliés de 1,2% en variation mensuelle, les autres indices des marchés de l'échantillon ont enregistré des augmentations chiffrées à 2,4%, 2,9% et 12,8% pour la Croatie, la Slovénie et l'Argentine respectivement.

L'analyse de l'évolution des indices sectoriels fait ressortir des hausses allant de 0,7% pour le secteur du pétrole et gaz à 7,3% pour celui des sociétés de financement et autres activités financières, et des baisses comprises entre 0,8% pour le secteur bancaire et 10,8% pour l'industrie pharmaceutique.

Pour les valeurs du secteur bancaire, les cours de CIH et BMCI se sont appréciés d'un mois à l'autre de 4,5% et 1,3%, alors que ceux d'ATTIJARIWABA BANK, BMCE BANK et CDM se sont contractés de 0,9%, 1% et 18%, le cours de BCP étant, pour sa part, resté inchangé. S'agissant des sociétés de financement, hormis les cours d'AXA crédit et Taslif qui ont diminué de 6% et 7,8% respectivement et MAGHREBAIL qui n'a pas connu de variation significative, les autres cours ont enregistré des augmentations variant de 1,8% pour SALAFIN à 16,9% pour Eqdom. Concernant les sociétés d'assurance, les valeurs WABA ASSURANCE et CNIA SAADA ont affiché des hausses respectives de 0,7% et 4,3%, celles d'AGMA et ATLANTA ayant en revanche reculé de 5,4% et 17,4%.

Sur un autre plan, l'actif net des OPCVM, valorisé au 28 juin, a augmenté de 0,5% par rapport au mois précédent, se chiffrant à 235 milliards de dirhams. Cette évolution recouvre un repli des fonds diversifiés et monétaires, une quasi-stagnation de ceux obligataires à long et moyen termes, ainsi qu'une progression des autres catégories de fonds. La structure de l'actif net continue d'être dominée par les fonds obligataires, avec une part de marché de 60,3%.

Les émissions de bons du Trésor par adjudication se sont établies à 9,9 milliards de dirhams, en contraction de 39,7% par rapport au mois précédent, demeurant toutefois supérieures de 30,6% par rapport à leur niveau de l'année dernière. Compte tenu des remboursements d'un montant global de 6,4 milliards, l'encours de ces titres a atteint 387,4 milliards, contre 341,2 milliards une année auparavant.

Pour ce qui est des titres de créances négociables, huit banques ont effectué en juin des émissions de certificats de dépôts pour un montant global de 8,1 milliards de dirhams, au lieu de 1,6 milliard le mois précédent. S'agissant des billets de trésorerie, trois sociétés ont levé un montant global de 1,1 milliard de dirhams, en hausse de 75% par rapport à celui de mai 2013. En revanche, aucune émission de bons de sociétés de financement n'a été constatée durant ce mois. Les remboursements étant d'environ 4,3 milliards, l'encours des titres de créances s'est établi à 76,3 milliards, soit une augmentation de 6,8% en glissement mensuel. Par ailleurs, sur le marché obligataire, aucune émission n'a été effectuée durant le mois de juillet.

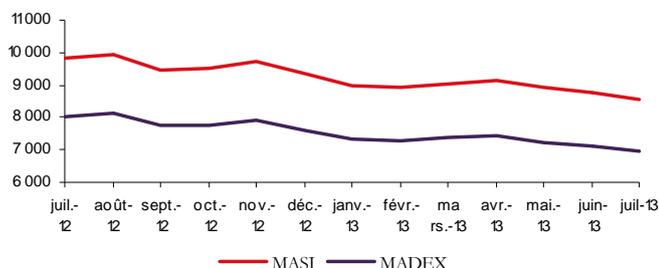
(\*) Le Price Earnings Ratio est le rapport entre le cours d'une action et le bénéfice net par action. Le Price to Book Ratio est le rapport entre la valeur de marché des capitaux propres (la capitalisation boursière) et leur valeur comptable.

(\*\*) L'échantillon retenu est composé des pays appartenant à la catégorie « frontier » de l'indice MSCI-EM et dont les données sont disponibles. Il s'agit de l'Argentine, la Jordanie, la Slovénie et la Croatie.

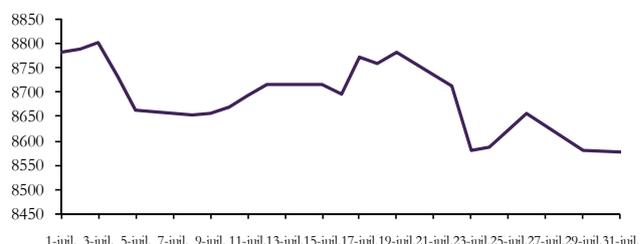
# INDICES BOURSIERS

Indices	déc-12	juin-13	juil-13	juil-13/juin-13 (en %)	juil-13/déc-12 (en %)
<b>MASI</b>	9 359,19	8 792,15	8 577,59	-2,44	-8,35
<b>MADEX</b>	7 614,04	7 139,93	6 963,68	-2,47	-8,50

Evolution mensuelle des indices boursiers

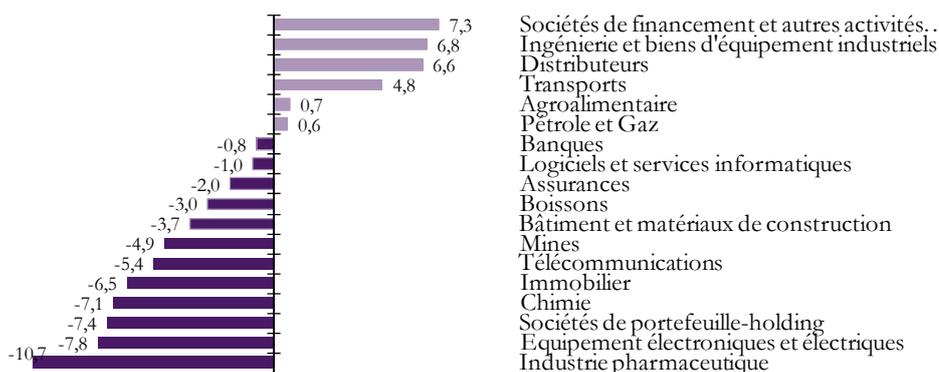


Evolution quotidienne du MASI en juillet 2013



Indices sectoriels	déc-12	juin -13	juillet-13	juil-13/ juin-13 (en %)	juil-13/ déc-12 (en %)
Sociétés de financement et autres activités financières	10 807	9 662	10 369	7,3	-4,1
Ingénierie et biens d'équipement industriels	383	311	332	6,8	-13,4
Distributeurs	16 578	17 308	18 446	6,6	11,3
Transports	900	1 073	1 124	4,8	24,9
Agroalimentaire	14 565	16 247	16 360	0,7	12,3
Pétrole et Gaz	8 768	7 739	7 785	0,6	-11,2
Banques	10 199	10 740	10 654	-0,8	4,5
Logiciels et services informatiques	373	394	390	-1,0	4,6
Assurances	3 651	3 241	3 177	-2,0	-13,0
Boissons	11 777	13 264	12 871	-3,0	9,3
Bâtiment et matériaux de construction	13 292	10 144	9 765	-3,7	-26,5
Mines	27 224	26 351	25 070	-4,9	-7,9
Télécommunications	1 555	1 453	1 375	-5,4	-11,6
Immobilier	25 039	18 814	17 585	-6,5	-29,8
Chimie	1 421	1 456	1 352	-7,1	-4,9
Sociétés de portefeuille-holding	5 233	4 343	4 020	-7,4	-23,2
Equipement électroniques et électriques	5 641	3 937	3 629	-7,8	-35,7
Industrie pharmaceutique	2 041	1 861	1 661	-10,7	-18,6

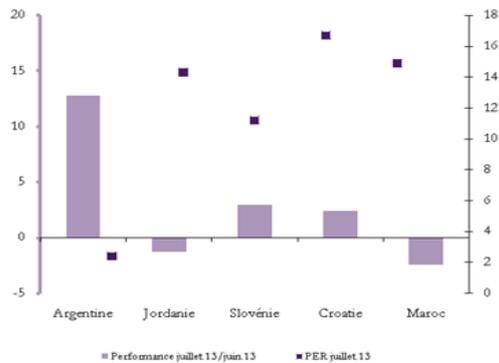
Variations mensuelles des principaux indices sectoriels en juillet 2013, (en %)



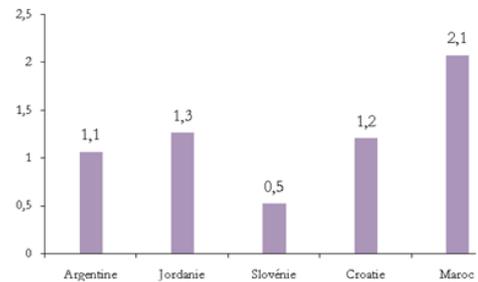
Source : Bourse de Casablanca.

## Evolution des indicateurs boursiers des pays émergents

Evolution des performances des bourses des économies émergentes



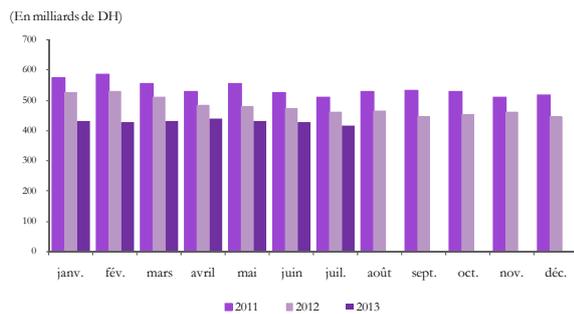
Evolution du Price to Book Ratio, en juillet 2013



Source : Bourse de Casablanca et Datastream.

## ACTIVITE

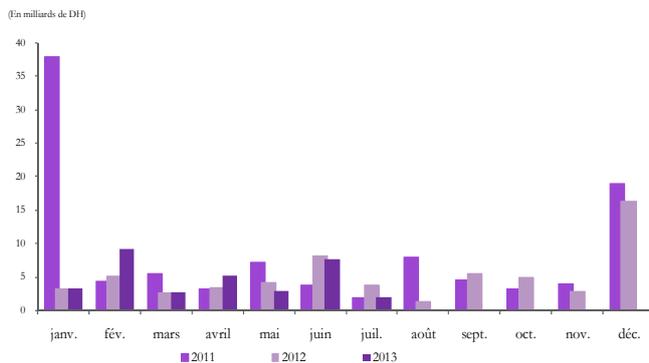
Evolution mensuelle de la capitalisation boursière



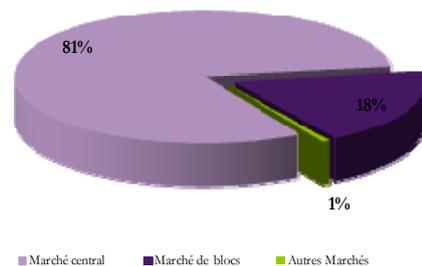
Evolution quotidienne de la capitalisation boursière en juillet 2013



Evolution mensuelle du volume de transactions



Répartition du volume de transactions par marché en juillet 2013



## Volume de transactions

En millions de DH	déc-12	juin-13	juil-13
<b>Volume actions</b>			
1-Marché central	8 300,34	5 082,31	1 019,99
2-Marché de blocs	4 165,89	1 759,48	0,00
<b>Total A = (1+2)</b>	<b>12 466,23</b>	<b>6 841,79</b>	<b>1 019,99</b>
3-Introductions	-	-	-
4-Apports de titres	288,97	79,78	5,47
5-Offres publiques	5,65	-	-
6-Transferts	43,54	56,73	6,73
7-Augmentations de capital	1 752,00	685,24	-
<b>Total B = (3+4+5+6+7)</b>	<b>2 090,16</b>	<b>821,75</b>	<b>12,19</b>
<b>I- Total volume actions</b>	<b>14 556,39</b>	<b>7 618,28</b>	<b>1 032,18</b>
<b>II- Volume obligations</b>	<b>1 657,44</b>	<b>45,24</b>	<b>854,84</b>
<b>III- Total Général</b>	<b>16 213,83</b>	<b>7 663,54</b>	<b>1 887,03</b>

## COURS

### Plus fortes capitalisations

Valeurs	Capitalisation juil-13 (en milliards de DH)	Part (en %)	déc-12	juin-13	juil-13	juil-13 / juin-13 (en %)	juil-13 / déc-12 (en %)
ITISSALAT AL-MAGHRIB	82,37	19,88	106	99	93,7	-5,4	-11,6
ATTIJARIWABA BANK	66,15	15,96	313	327,9	325	-0,9	3,8
BMCE BANK	35,53	8,57	160	200	198	-1,0	23,8
BCP	33,07	7,98	197	191	191	0,0	-3,0
LAFARGE CEMENTS	16,47	3,97	1 255	980	943	-3,8	-24,9
CENTRALE LAITIERE	14,17	3,42	1 378	1 510	1 505	-0,3	9,2
DOUJA PROM ADDOHA	13,86	3,34	63	48	44	-8,3	-30,2
MANAGEM	11,36	2,74	1 500	1 350	1 241	-8,1	-17,3
BMCI	10,60	2,56	831	789	799	1,3	-3,9
WABA ASSURANCE	10,04	2,42	3 219	2 850	2 870	0,7	-10,8

Source : Bourse de Casablanca.

## Valeurs du secteur financier

Secteurs	déc-12	juin-13	juil-13	juil-13/juin-13 (en %)	juil-13/déc-12 (en %)
<b>Banques</b>					
CIH	230	220,05	230	4,5	0,0
BMCI	831	789	799	1,3	-3,9
BCP	197	191	191	0,0	-3,0
ATTIJARIWAFABANK	313	327,9	325,05	-0,9	3,8
BMCE BANK	160	200	198	-1,0	23,8
CDM	575	610	500	-18,0	-13,0
<b>Sociétés de financement</b>					
EQDOM	1 994	1540	1800	16,9	-9,7
MAROC LEASING	418,7	395	410	3,8	-2,1
SALAFIN	580	550	560	1,8	-3,4
MAGHREBAIL	655	910	910	0,0	38,9
AXA CREDIT	340	315,8	297	-6,0	-12,6
TASLIF	44,4	42,82	39,5	-7,8	-11,0
<b>Assurances</b>					
CNIA SAADA	1140	958,8	1000	4,3	-12,3
WAFABANK ASSURANCE	3219	2850	2870	0,7	-10,8
AGMA LAHLOU-TAZI	2171	2130	2016	-5,4	-7,1
ATLANTA	69,9	66,5	54,9	-17,4	-21,5

Source : Bourse de Casablanca.

## GESTION D'ACTIFS

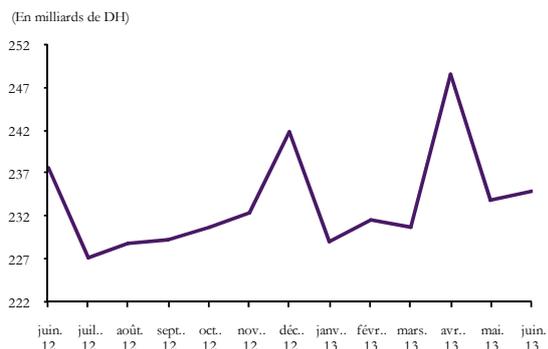
### Répartition de l'actif net par catégorie d'OPCVM\*

Catégorie d'OPCVM	Nombre	Montant (en milliards de DH)	Structure (en %)	Var. mensuelle	Var. annuelle
Actions	86	20,32	8,6	0,40	-0,16
Diversifiés	59	7,35	3,1	-5,84	-8,97
Monétaires	47	64,28	27,4	-0,31	-10,17
Obligations CT	30	26,40	11,2	6,70	5,24
Obligations MLT	134	115,36	49,1	0,02	-0,14
Contractuel	11	1,27	0,5	1,68	3,87
<b>Total</b>	<b>367</b>	<b>235,01</b>	<b>100</b>	<b>0,48</b>	<b>-2,83</b>

\* Données arrêtées au 28 juin 2013.

Source : Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières.

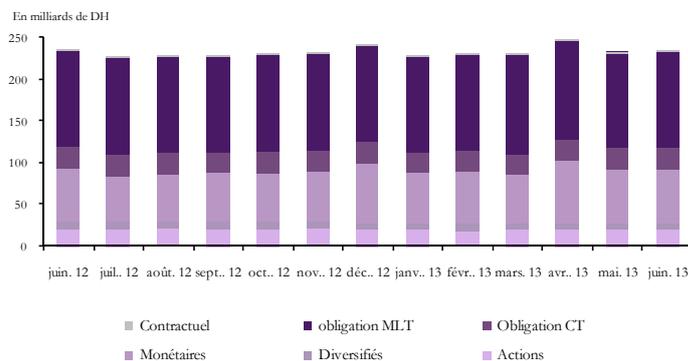
## Evolution de l'actif net des OPCVM\*



\*Données arrêtées au 28 juin 2013

Source : Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières.

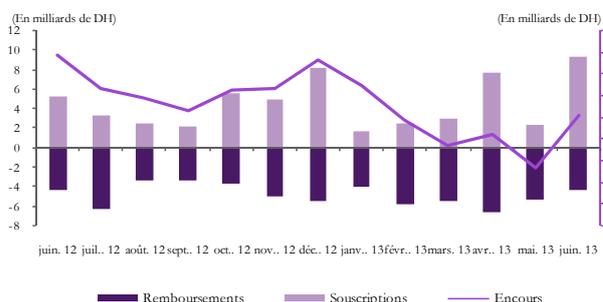
## Structure par catégorie d'OPCVM



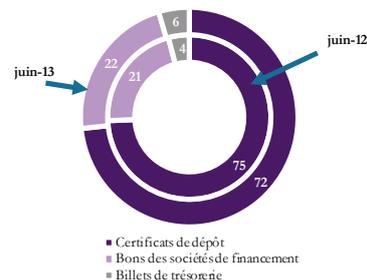
## AUTRES MARCHES

### Marché des titres de créances négociables

#### Evolution de l'encours des titres de créances négociables



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

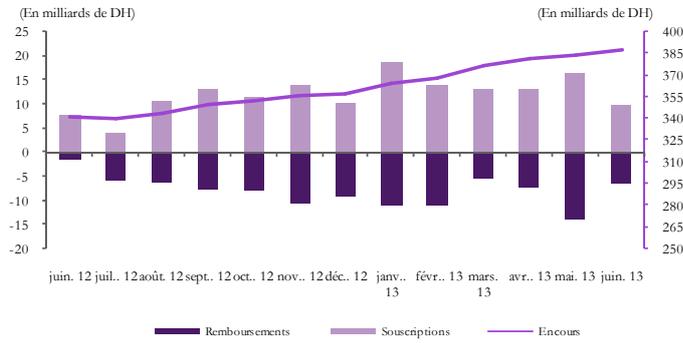


	(En millions de DH)				Variations					
	déc.-11	juin-12	mai-13	juin-13	juin-13/ mai-13		juin-13/ juin-12		juin-13/ déc.-11	
					en DH	en %	en DH	en %	en DH	en %
<b>Encours</b>	<b>77 584</b>	<b>81 771</b>	<b>71 389</b>	<b>76 253</b>	<b>4 864</b>	<b>6,8</b>	<b>-5 518</b>	<b>-6,7</b>	<b>-1 331</b>	<b>-1,7</b>
Certificats de dépôt	57798	60 754	50 379	55 929	5 549	11,0	-4 826	-7,9	-1 869	-3,2
Bons des sociétés de financement	16889,2	17 621	17 179	16 829	-350	-2,0	-792	-4,5	-60	-0,4
Billets de trésorerie	2896,5	3 396	3 830	3 495	-335	-8,7	100	2,9	599	20,7
<b>Emissions</b>	<b>5956,5</b>	<b>5 258</b>	<b>2 276</b>	<b>9 222</b>	<b>6 947</b>	<b>-</b>	<b>3 965</b>	<b>75,4</b>	<b>3 266</b>	<b>54,8</b>
Certificats de dépôt	5696,5	3 898	1 623	8 077	6 455	-	4 180	-	2 381	41,8
Bons des sociétés de financement	250	1 090	0	0	0	-	-1 090	-	-250	-
Billets de trésorerie	10	270	653	1 145	492	75,3	875	-	1 135	-
<b>Remboursements</b>	<b>8 453</b>	<b>4 364</b>	<b>5 311</b>	<b>4 358</b>	<b>-953</b>	<b>-17,9</b>	<b>-6</b>	<b>-0,1</b>	<b>-4 094</b>	<b>-48,4</b>

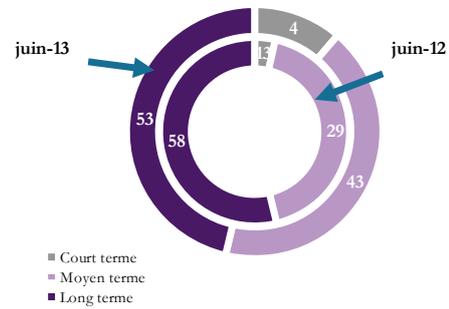
Source : BAM

# Marché des bons du Trésor émis par adjudication

## Evolution de l'encours des bons du Trésor



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



	(En millions de dirhams)				Variations					
	déc.-11	juin-12	mai-13	juin-13	juin-13/mai-13		juin-13/juin-12		juin-13/déc-11	
					en DH	en %	en DH	en %	en DH	en %
<b>Encours</b>	<b>314 211</b>	<b>341 195</b>	<b>384 004</b>	<b>387 443</b>	<b>3 439</b>	<b>0,9</b>	<b>46 247</b>	<b>13,6</b>	<b>73 232</b>	<b>23,3</b>
24 jours	0	0	0	0	0	-	0	-	0	-
35 jours	0	0	0	0	0	-	0	-	0	-
39 jours	0	0	0	0	0	-	0	-	0	-
43 jours	0	0	0	0	0	-	0	-	0	-
44 jours	0	5 080	0	0	0	-	-5 080	-	0	-
45 jours	0	0	0	0	0	-	0	-	0	-
13 semaines	4 540	1 560	6 654	4 283	-2 371	-35,6	2 723	-	-257	-5,7
26 semaines	1 200	1 900	23 714	26 114	2 400	10,1	24 214	-	24 914	-
52 semaines	10 620	7 144	11 094	13 194	2 100	18,9	6 050	84,7	2 574	24,2
2 ans	62 581	74 169	74 706	79 132	4 426	5,9	4 963	6,7	16 552	26,4
5 ans	59 783	70 755	85 180	85 180	0	0,0	14 425	20,4	25 397	42,5
10 ans	78 610	81 571	80 006	76 555	-3 451	-4,3	-5 016	-6,1	-2 056	-2,6
15 ans	73 042	74 982	78 415	78 750	335	0,4	3 768	5,0	5 708	7,8
20 ans	21 261	21 261	21 461	21 461	0	0,0	200	0,9	200	0,9
30 ans	2 575	2 775	2 775	2 775	0	0,0	0	0,0	200	7,8
<b>Souscriptions</b>	<b>12 956</b>	<b>7 567</b>	<b>16 406</b>	<b>9 885</b>	<b>-6 521</b>	<b>-39,7</b>	<b>2 318</b>	<b>30,6</b>	<b>-3 071</b>	<b>-23,7</b>
24 jours	0	0	0	0	0	-	0	-	0	-
35 jours	0	0	0	0	0	-	0	-	0	-
39 jours	0	0	0	0	0	-	0	-	0	-
43 jours	0	0	0	0	0	-	0	-	0	-
44 jours	0	0	0	0	0	-	0	-	0	-
45 jours	0	0	0	0	0	-	0	-	0	-
13 semaines	620	600	350	424	74	21,1	-176	-29,3	-196	-31,6
26 semaines	0	1 300	6 690	2 600	-4 090	-61,1	1 300	-	2 600	-
52 semaines	100	660	3 995	2 100	-1 895	-47,4	1 440	-	2 000	-
2 ans	4 156	1 807	5 371	4 426	-945	-17,6	2 619	-	270	6,5
5 ans	3 930	1 700	0	0	0	-	-1 700	-	-3 930	-
10 ans	2 200	500	0	0	0	-	-500	-	-2 200	-
15 ans	1 950	1 000	0	335	335	-	-665	-66,5	-1 615	-82,8
20 ans	0	0	0	0	0	-	0	-	0	-
30 ans	0	0	0	0	0	-	0	-	0	-
<b>Remboursements</b>	<b>5 982</b>	<b>1 440</b>	<b>14 020</b>	<b>6 446</b>	<b>-7 574</b>	<b>-54,0</b>	<b>5 006</b>	<b>-</b>	<b>464</b>	<b>7,8</b>

Source : BAM

## VIII. EVOLUTION DE L'INFLATION

### Evolution à fin juin 2013

En juin 2013, l'indice des prix à la consommation (IPC) est resté inchangé par rapport au mois précédent, après avoir augmenté de 0,5% un mois auparavant. Cette évolution recouvre une baisse de 0,6% des prix des « produits alimentaires volatils », contre une hausse de 3,2% le mois passé, ainsi qu'une augmentation de 0,4% de l'indice de l'inflation sous-jacente, après 0,2% en mai. Les tarifs des produits réglementés hors carburants et lubrifiants se sont accrus de 0,2%, sous l'effet de la progression de 2,2% des prix de la rubrique « soins médicaux ».

En glissement annuel, l'inflation a enregistré un ralentissement entre mai et juin, passant de 2,8% à 2,3%, ramenant sa moyenne au premier semestre 2013 à 2,4%. Cette évolution reflète la décélération de 7% à 5,6% de la hausse des prix des « produits alimentaires volatils » et de 3,4% à 1,5% de celle des tarifs des produits réglementés, en liaison avec la dissipation de l'effet de la hausse des prix des carburants et lubrifiants, opérée en juin de l'année dernière. S'agissant de l'inflation sous-jacente, elle s'est établie à 1,8%, en légère progression par rapport au rythme de 1,7% enregistré un mois auparavant, résultat de la stagnation de l'inflation aussi bien des biens échangeables (IPCXE<sup>(1)</sup>) que des biens non échangeables (IPCXNE<sup>(1)</sup>). Ainsi, les prix des biens échangeables se sont accrus de 1,2%, dans un contexte de modération de l'inflation des principaux partenaires du Maroc, tandis que ceux des biens non échangeables ont progressé de 2,5%, en liaison avec la hausse des prix de certaines rubriques, notamment les « viandes fraîches », les « loyers effectifs » et les « restaurants et cafés ».

La ventilation du panier de l'IPC en biens et services fait ressortir que la décélération de l'inflation en juin est attribuable essentiellement à la dissipation de l'effet de base des prix des carburants, ainsi qu'au recul de 5,1% à 4,6% de l'inflation des biens non transformés. Parallèlement, les prix des biens transformés ont évolué en juin à un rythme quasi-inchangé comparativement à mai, soit 1,2% et les prix des services ont progressé de 2,3% après 2,4% un mois auparavant.

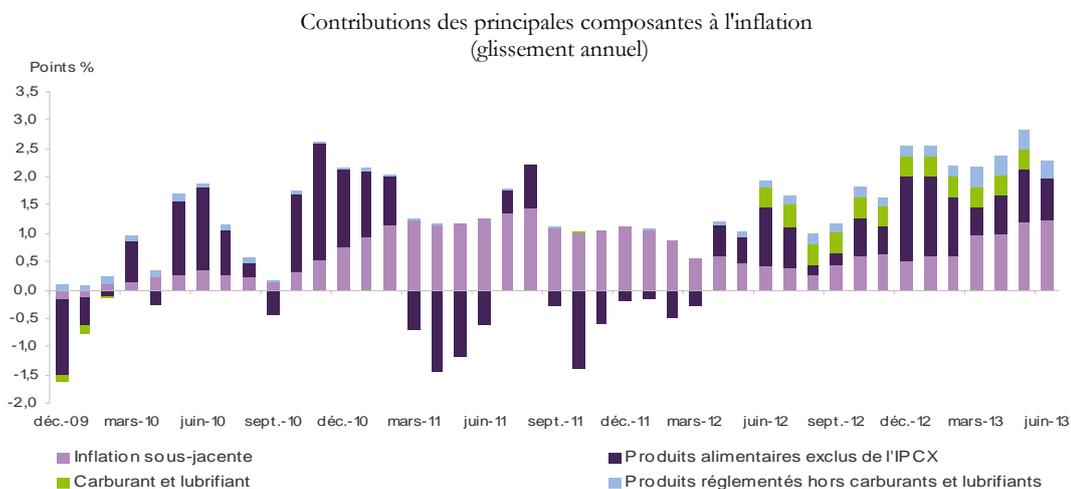
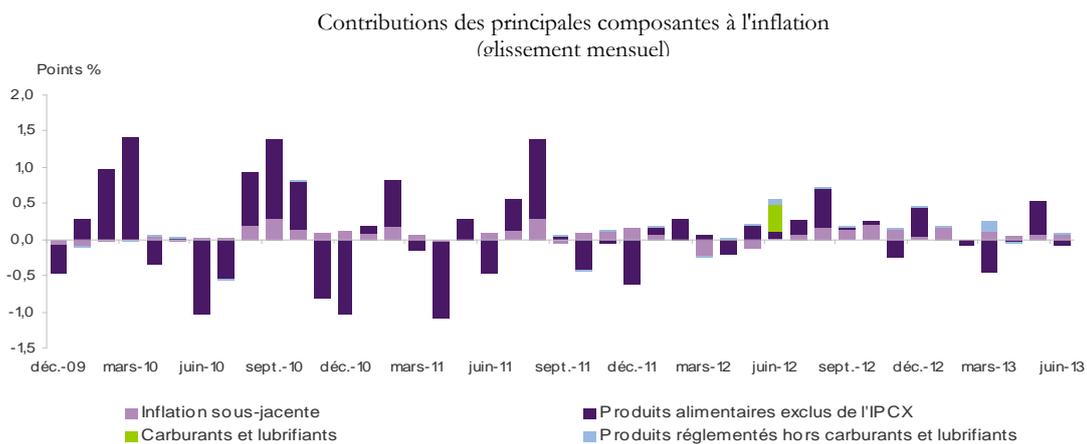
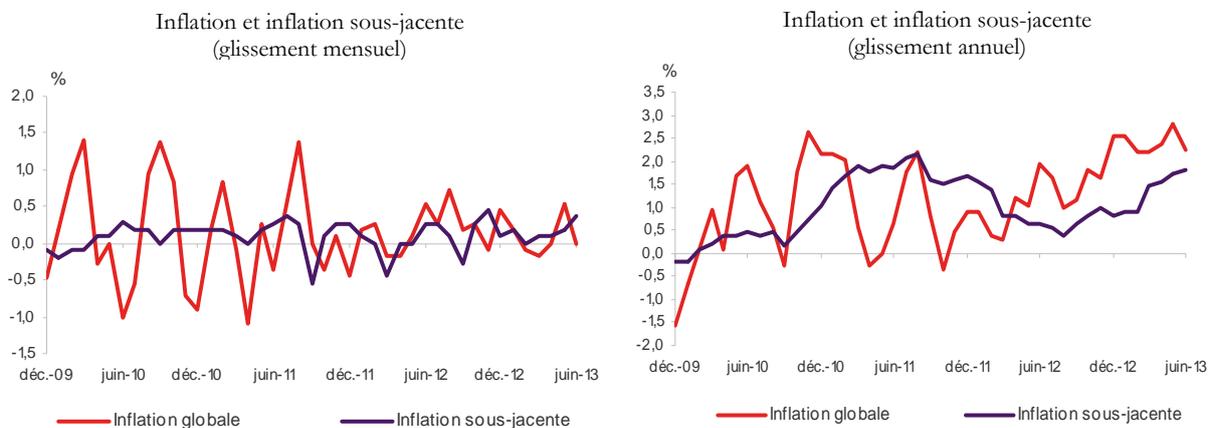
Par ailleurs, l'indice des prix à la production des industries manufacturières a enregistré une légère hausse mensuelle de 0,4% en juin, reflétant essentiellement la progression de 1,5% des prix de la branche « raffinage de pétrole » après un repli de 5,8% un mois auparavant. En revanche les prix à la production hors « raffinage de pétrole » ont accusé une baisse de 0,1% en liaison avec celle de 1,5% des prix de la branche « fabrication d'autres matériels de transport » et de 0,1% des prix de la branche « industrie du caoutchouc et des plastiques ». En glissement annuel, les prix à la production des industries manufacturières ont connu un repli de 2,4% après celui de 5,1% enregistré en mai, sous l'effet de l'atténuation de la baisse des prix de la branche « raffinage de pétrole », revenant de -13,5% à -5,6%. Hors « raffinage de pétrole », la régression en glissement annuel de l'indice des prix à la production ressort à -0,8% en juin après -0,6% en mai.

<sup>(1)</sup> IPCXE (IPCXNE) correspond à l'indice des prix des biens échangeables (non échangeables) hors produits alimentaires volatils et réglementés.

Pour sa part, l'indice des prix à l'importation (IPM) hors énergie a connu une stagnation entre mai et juin, au lieu d'une baisse de 3,1% un mois auparavant. Cette évolution recouvre une augmentation des prix des produits alimentaires ainsi qu'un recul de ceux des demi-produits et des produits miniers. En effet, l'indice des prix des denrées alimentaires importées s'est accru de 1,5%, en liaison avec le renchérissement des prix du blé et du maïs. En revanche, l'IPM des demi-produits a accusé un repli de 0,2% en juin, après 1,6% en mai, résultat de la régression de 0,5% des prix des « papiers et cartons » et de 0,1% des prix des « profilés en fer et acier ». Quant aux prix des produits miniers, leur recul de 0,9% en juin traduit essentiellement celui de 0,5% des prix à l'import du « soufre brut ». En glissement annuel, l'IPM hors énergie ressort en baisse de 9,5% en juin après celle de 8,7% observée en mai.

## Evolution de l'inflation

### Décompositions



Sources : HCP et Calculs BAM.

## Evolution des principales composantes de l'inflation

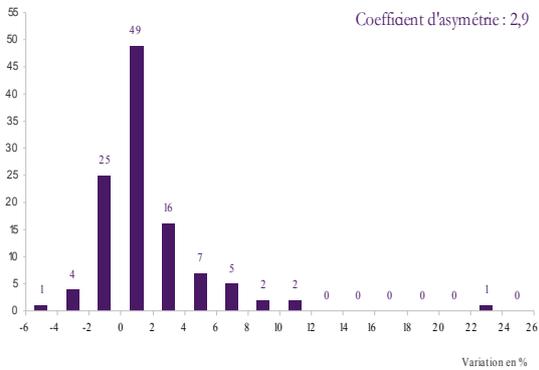
	En glissement mensuel (%)		En glissement annuel (%)		Contribution à l'inflation en glissement mensuel (%)	Contribution à l'inflation en glissement annuel (%)
	mai 13	juin 13	mai 13	juin 13	juin 13	juin 13
<b>Inflation globale</b>	<b>0,5</b>	<b>0,0</b>	<b>2,8</b>	<b>2,3</b>		
<b>dont:</b> Produits alimentaires exclus de l'inflation sous-jacente	3,2	-0,6	7,0	5,6	-0,09	0,75
Carburants et lubrifiants	0,0	0,0	17,1	0,3	0,00	0,01
Produits réglementés hors carburants et lubrifiants	0,0	0,2	1,8	1,6	0,03	0,28
<b>Inflation sous-jacente</b>	<b>0,2</b>	<b>0,4</b>	<b>1,7</b>	<b>1,8</b>	<b>0,06</b>	<b>1,22</b>
<b>dont :</b> Produits alimentaires inclus dans l'inflation sous-jacente	-0,1	0,3	1,6	1,8	0,07	0,49
Articles d'habillement et chaussures	0,0	0,1	1,3	1,2	0,00	0,05
Logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles*	0,2	0,2	2,2	2,3	0,01	0,16
Meubles, articles de ménage et entretien courant du foyer	0,1	-0,1	0,1	0,0	0,00	0,00
Santé*	0,2	0,3	0,0	0,1	0,00	0,00
Transport *	0,3	-0,2	1,4	1,1	-0,01	0,07
Communication	0,0	0,0	-0,3	-0,3	0,00	-0,01
Loisirs et cultures	-0,1	0,0	0,9	0,2	0,00	0,00
Enseignement	0,0	0,0	6,1	6,1	0,00	0,26
Restaurants et hôtels	0,3	0,2	3,3	3,2	0,00	0,09
Biens et services divers	-0,1	-0,1	1,3	1,2	-0,01	0,06

\*hors produits réglementés

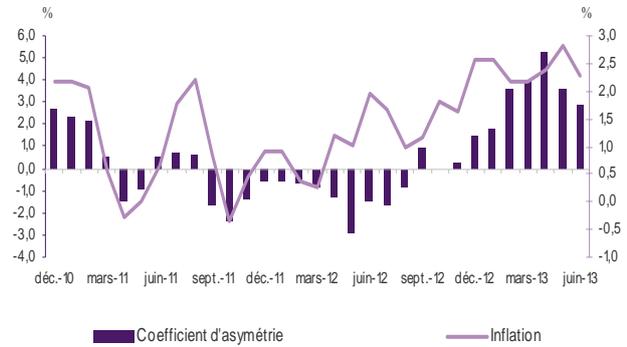
Sources : HCP et Calculs BAM.

## Evolution des principales composantes de l'inflation

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

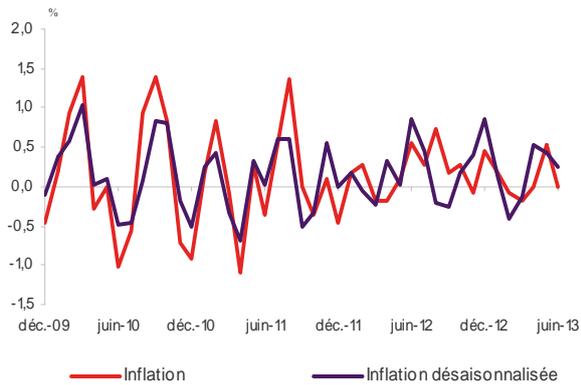


Niveau et asymétrie de l'inflation en glissement annuel

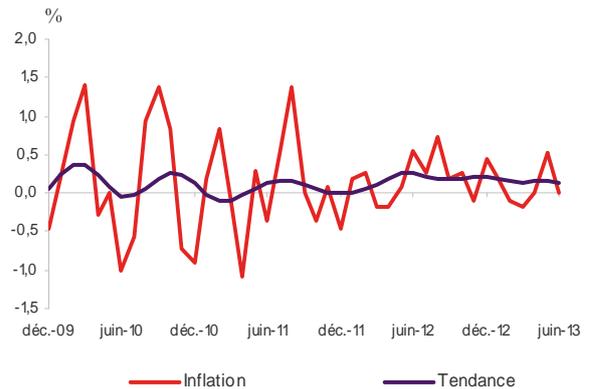


## Tendance et saisonnalité de l'inflation

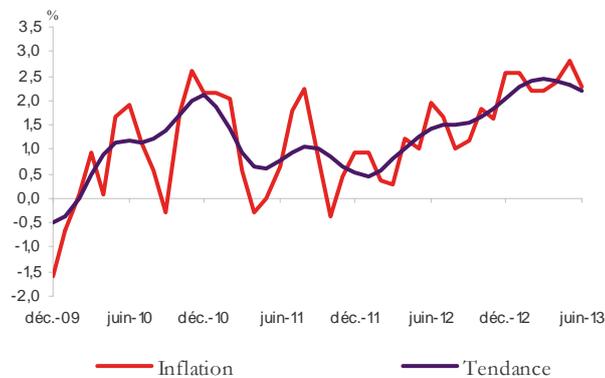
Inflation désaisonnalisée (glissement mensuel)



Inflation mensuelle et sa tendance



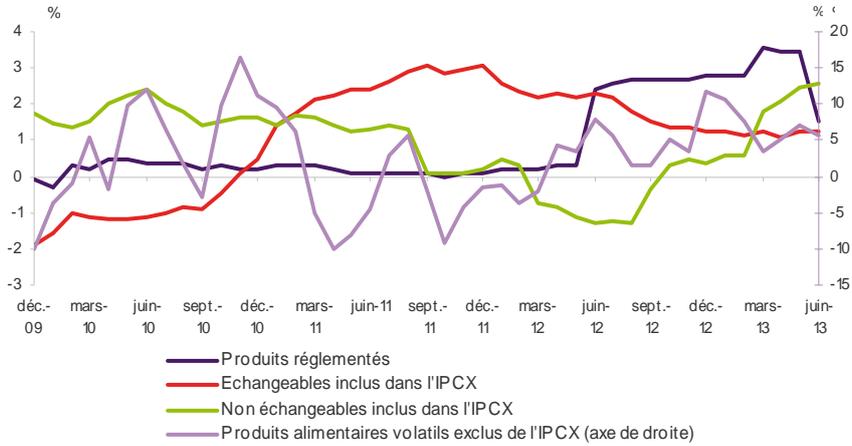
Inflation en glissement annuel et sa tendance



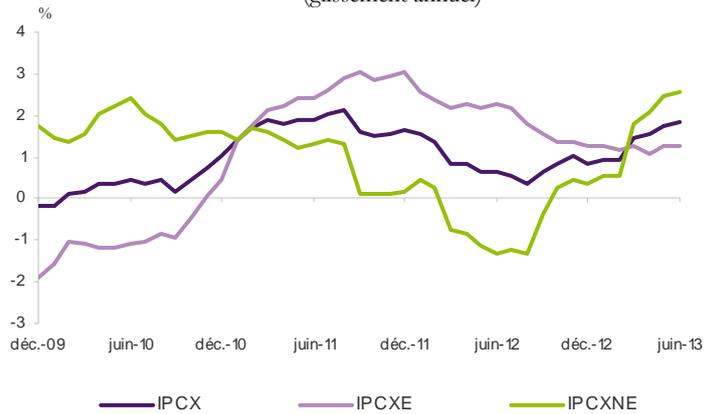
Sources : HCP et Calculs BAM.

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

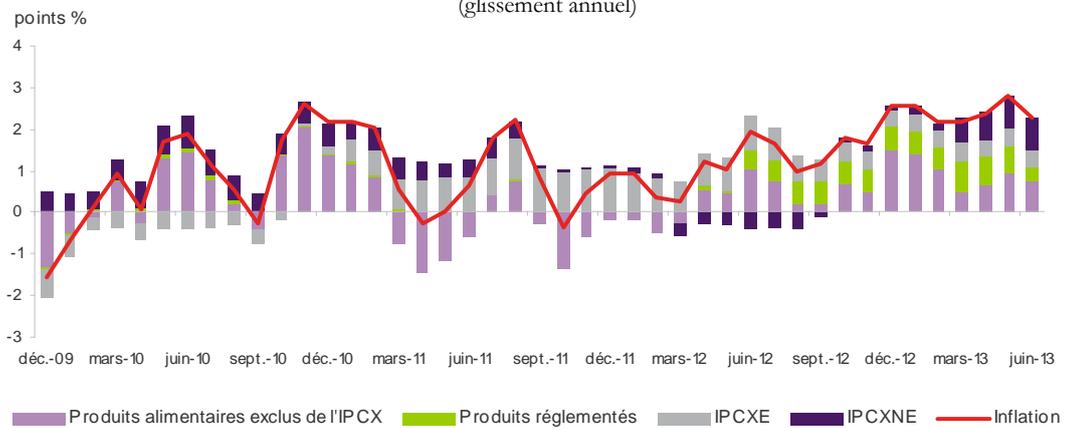
Evolutions des prix des composantes de l'IPC  
(glissement annuel)



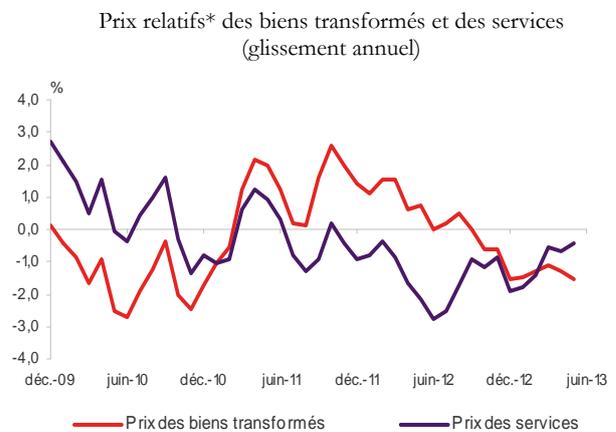
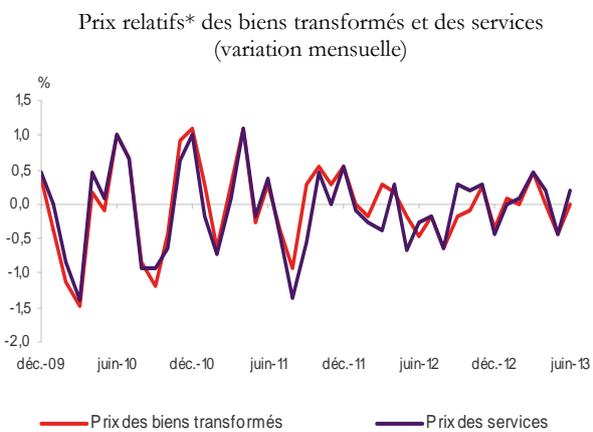
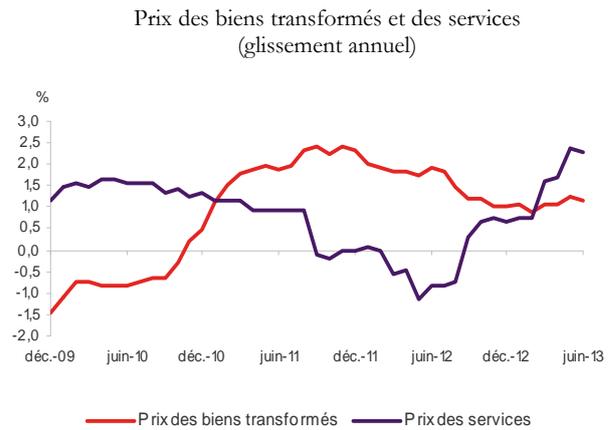
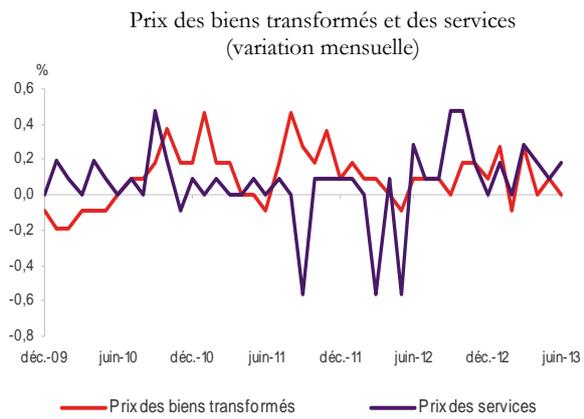
Inflation sous-jacente, IPCXE et IPCXNE  
(glissement annuel)



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



## Evolution des prix des biens et services

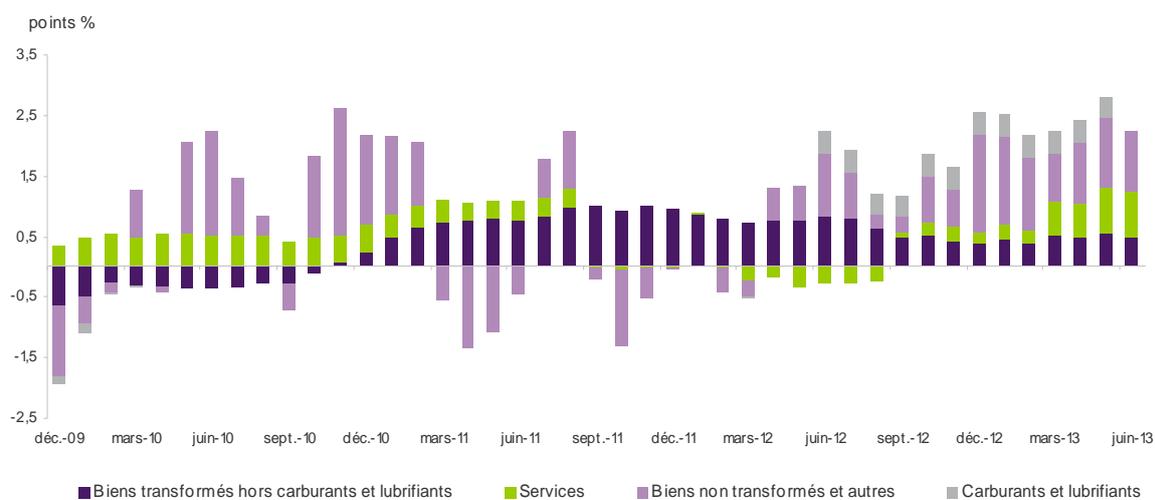


Ecart\*\* des taux d'inflation entre biens transformés et services  
(glissement annuel)



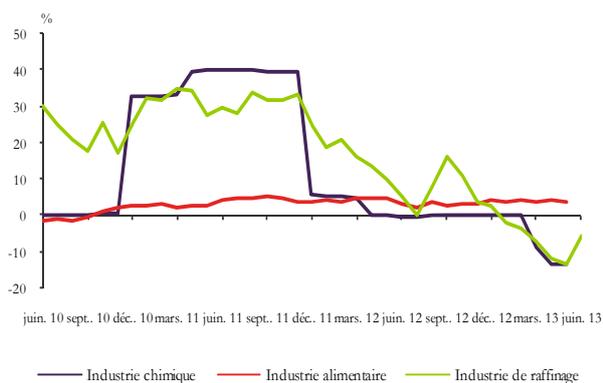
(\*) C'est l'écart entre le taux d'inflation des biens transformés (services) et le taux d'inflation.  
(\*\*) Il s'agit de l'écart entre le taux d'inflation des biens transformés et celui des services.

### Contributions des différentes catégories de biens et services à l'inflation (glissement annuel)

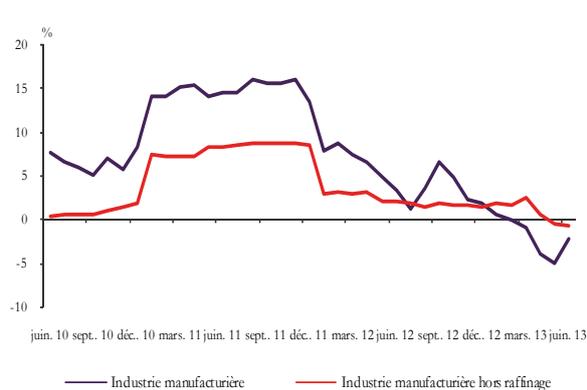


## Prix à la production industrielle

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



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



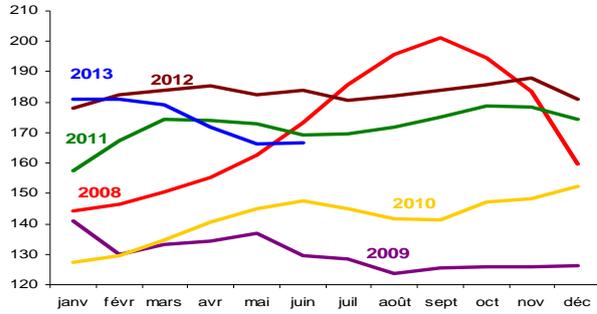
### Contributions des principales rubriques à l'indice des prix à la production manufacturière



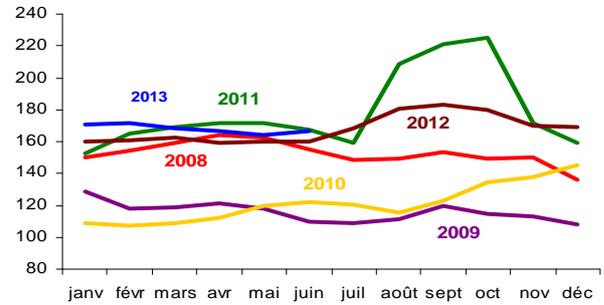
Sources : HCP et Calculs BAM.

## Indices de valeurs unitaires à l'importation

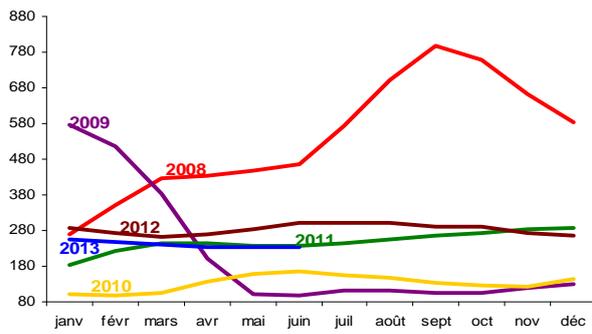
Indice des prix à l'import hors énergie



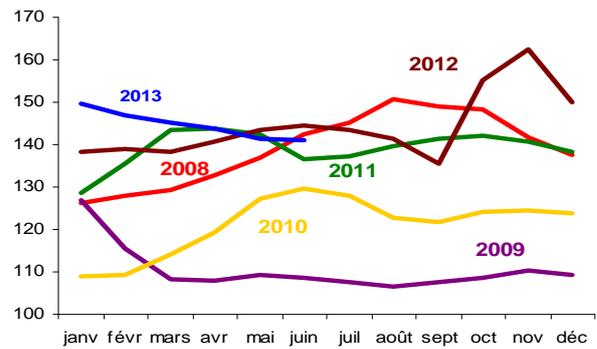
Indice des prix à l'import des produits alimentaires



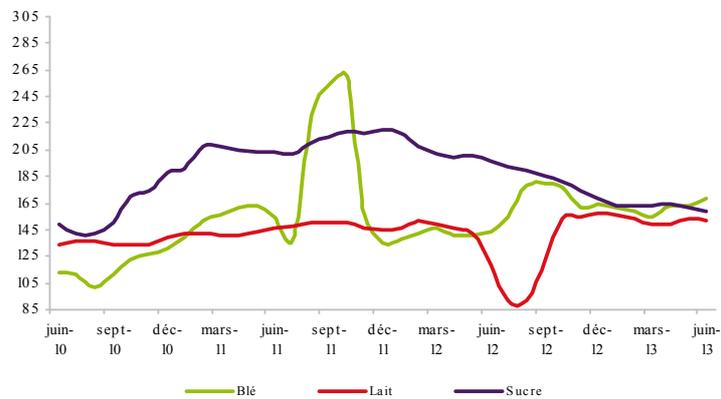
Indice des prix à l'import des matières premières minières



Indice des prix à l'import des demi-produits



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



بنك المغرب  
بنك المغرب

Dépôt légal : 2008 PE0039

BANK AL-MAGHRIB

Direction des Etudes et des Relations Internationales

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

Téléphone: (212) 537-57-41-04 / 05

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

Email : [deri@bkam.ma](mailto:deri@bkam.ma)

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

بنك المغرب  
بنك المغرب