

ROYAUME DU MAROC



MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE ET DES FINANCES

DEPF

Boulevard Mohamed V.
Quartier Administratif,
Rabat-Chellah Maroc

E : depf@depf.finances.gov.ma

W : depf.finances.gov.ma

T : (+212) 537.67.74.15/16

NOTE DE CONJONCTURE

DIRECTION DES ÉTUDES ET DES PRÉVISIONS FINANCIÈRES

N° 308 / Octobre 2022



Sommaire

PARTIE 1 ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

01 ECONOMIES AVANCÉES

02 ECONOMIES ÉMERGENTES

03 MARCHÉS DES MATIÈRES PREMIÈRES

PARTIE 2 ENVIRONNEMENT NATIONAL

01 TENDANCES SECTORIELLES

02 DEMANDE INTERIEURE

03 ECHANGES EXTERIEURS

04 FINANCES PUBLIQUES

05 FINANCEMENT DE L'ECONOMIE

PARTIE 3 TABLEAU DE BORD



Synthèse

N.B. : Sauf indication contraire, les évolutions présentées, dans la note, sont en glissement annuel.

Environnement international



- ⇒ **Economie mondiale** : perspectives de croissance modérée du PIB mondial (2,7% en 2023 après 3,2% en 2022, selon les dernières prévisions du FMI). Le ralentissement de la croissance serait plus accentué pour les économies avancées (1,1% après 2,4%), notamment les États-Unis (1,0% après 1,6%), la zone euro (0,5% après 3,1%) et le Royaume-Uni (0,3% après 3,6%). Le rythme de croissance devrait se maintenir pour les économies émergentes et en développement (3,7% après 3,7%), grâce à la reprise attendue en Chine (4,4% après 3,2%). Les perspectives économiques restent confrontées à des risques élevés, liés à une forte inflation, au durcissement des conditions financières et aux tensions géopolitiques.
- ⇒ **Zone euro** : croissance assez résiliente en 2022 (3,1% prévue par le FMI), grâce à une bonne tenue de l'Espagne (4,3%), de l'Italie (3,2%) et de la France (2,5%), malgré une faiblesse de l'Allemagne (1,5%).
- ⇒ **Euro** : 0,97 dollar le 21 octobre, en baisse de 14% depuis début 2022 et de 16% sur un an.
- ⇒ **Pétrole** : 92 dollars pour le baril du Brent le 21 octobre, en hausse de 9% sur un an.

Tendances sectorielles



- ⇒ **Secteur primaire** : poursuite du raffermissement des exportations du secteur agricole et agro-alimentaire (+24,1% à fin août), amélioration de la production de filières arboricoles phares (olives : +21% ; agrumes : +14%) et bonne tenue de l'activité de la pêche côtière et artisanale (+25,9% en volume à fin septembre).
- ⇒ **Secteur secondaire** : évolution mitigée comme en attestent la poursuite d'une évolution positive au niveau du secteur de l'énergie électrique (production : +2,9% ; ventes de l'énergie de « THT-HT-MT » : +5,7% à fin août), la reprise du secteur manufacturier (VA: +2,3% au T2 après -2,4% au T1) et le repli au niveau des secteurs extractif (VA: -7,8% au T2 après -4,8% au T1) et du BTP (ventes de ciment : -8,3% à fin septembre).
- ⇒ **Secteur tertiaire** : raffermissement notable de l'activité au niveau des secteurs du tourisme (VA: +50,3% au T2 après +25,3% au T1) et du transport (VA: +10,8% au T2 après +5,7% au T1), soutenu par les différentes mesures de relance mises en œuvre par le gouvernement. Parallèlement, la performance positive du secteur de communication se maintient (VA: +1,3% au T1 et au T2).

Ménages & Entreprises



- ⇒ **Consommation des ménages** : évolution positive de certains indicateurs des revenus, dont les crédits à la consommation (+3,2% à fin août), les transferts des MRE (+11,3% à fin août) et les créations d'emplois rémunérés (+299.000 au T2-2022), confortée par les mesures de soutien du pouvoir d'achat des ménages et les dispositions issues du dialogue social.
- ⇒ **Maintien de l'effort de l'investissement** comme en témoigne l'évolution positive des importations des biens d'équipement et des demi-produits (respectivement +18% et +53,1% à fin août) et des recettes des IDE (+35,9% à fin août), ainsi que de l'investissement du Budget Général de l'Etat (+9,4% à fin septembre).

0,97
(le 21 octobre)



Parité euro/dollar

92/baril
(le 21 octobre)



Brent

+2,3%
(T2-2022)



VA industrielle

+299.000 postes
(T2-2022)



Emploi rémunéré



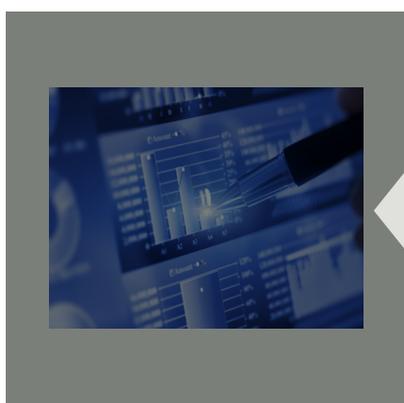
Echanges extérieurs

- ⇒ Creusement du déficit commercial de 56,1% et repli du taux de couverture de 3,2 points à fin août, résultant d'une hausse des importations (+44,8%) plus importante que celle des exportations (+37%).
- ⇒ Hausse des exportations de l'ensemble des secteurs, particulièrement, les secteurs des phosphates et dérivés (+67,7%), de l'automobile (+29,3%), de l'agriculture et agroalimentaire (+24,1%) et de textile et cuir (+28,8%).
- ⇒ Appréciation des importations de l'ensemble des groupes de produits, notamment, les produits énergétiques (+128,2%), les demi-produits (+53,1%), les produits alimentaires (+51,6%), les biens d'équipement (+18%) et les produits bruts (+69,5%).
- ⇒ Avoirs Officiels de Réserve : couverture de 5 mois et 24 jours d'importations de biens et services.



Finances publiques

- ⇒ Atténuation du déficit budgétaire de 73,6% pour s'établir à 11,2 milliards de dirhams à fin septembre 2022, résultant, particulièrement, d'une hausse des recettes (+24,5% ou +45,5 milliards de dirhams) plus importante que celle des dépenses globales (+6,3% ou +14,3 milliards de dirhams).



Financement de l'Economie

- ⇒ Amélioration du taux de progression des crédits au secteur non financier à fin août 2022 à +5% après +3,7% un an auparavant, sous l'effet conjoint de l'accélération de celui des crédits aux sociétés non financières (+6,4% après +2,1%), particulièrement, les crédits de trésorerie, et le ralentissement des crédits aux ménages (+3,4% après +5,4%), notamment, les crédits à l'habitat.
- ⇒ Performance trimestrielle globalement négative des indices MASI et MSI 20 au cours du T3-2022, quoiqu'en atténuation : respectivement -3,3% et -3,4% après -6,3% et -6,5% au T2-2022, accentuant leur repli, par rapport à fin décembre 2021, à -13,1% et -13,7% après -10,1% et -10,7% à fin juin 2022.

NB : Sauf indication contraire, les évolutions sont en glissement annuel

+67,7%
(fin août)



Exportations phosphates et dérivés

+128,2%
(fin août)



Facture énergétique

+5,1%
(fin août)



Crédits bancaires

-13,1% et -13,7%
(fin sept-22/fin déc-21)



MASI et MSI 20



ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL



1. ECONOMIES AVANCEES

1,6%

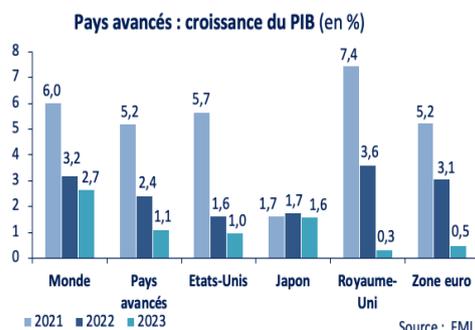
(en 2022)



USA

Croissance économique

Etats-Unis : perspectives de croissance freinée par une inflation persistante et des taux d'intérêt élevés



Le FMI a révisé à la baisse sa prévision de croissance de l'économie américaine en 2022, pour la ramener à 1,6% contre 2,3% attendue en juillet. Les perspectives de croissance pour 2023 restent inchangées à 1%. Le pouvoir d'achat des ménages est érodé par une forte inflation. Les chaînes d'approvisionnement sont menacées par une montée des tensions géopolitiques et par la politique zéro Covid en Chine. Le spectre de récession est alimenté par le resserrement monétaire agressif.

47,3

(au T3)

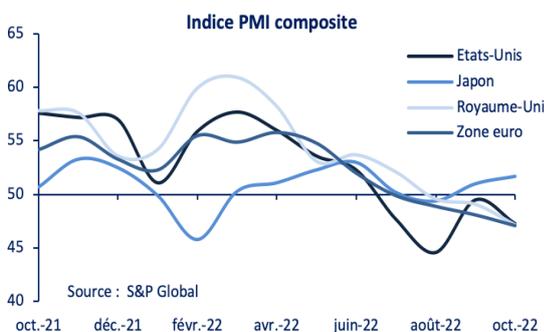


USA

Indice PMI composite

Après une contraction du PIB sur les deux premiers trimestres 2022 (-1,6% au T1 et -0,6% au T2, en rythme annualisé), les dernières données conjoncturelles restent mitigées.

L'activité du secteur privé a enregistré une nette contraction au troisième trimestre, selon l'indice PMI composite (47,3 au T3 après 54,0 au T2), avec un fort repli des services (46,8 après 53,9). La production industrielle a enregistré une légère hausse en septembre (+0,4% après -0,1% en août), alors que les ventes de détails ont stagné (0% après +0,4%). L'indice du sentiment des consommateurs du Michigan continue de se redresser (+1,2 point à 59,8 en octobre, le plus haut niveau depuis mai).



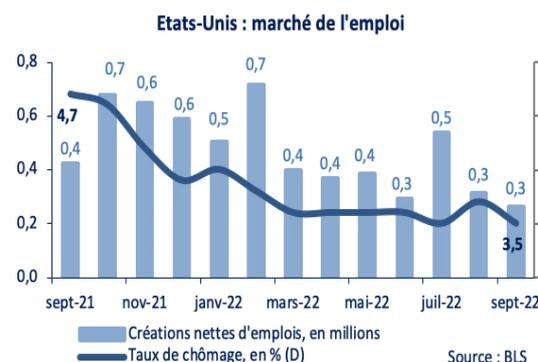
3,5%

(en septembre)



USA

Taux de chômage



Les créations d'emplois restent robustes et le taux de chômage est historiquement bas.

L'économie américaine a créé 263 000 emplois nets en septembre après 315 000 en août, portant le cumul à 3,8 millions depuis début 2022.

Le taux de chômage a reculé à 3,5% en septembre contre 3,7% en août et 4,7% il y a un an. Le marché du travail reste encore extrêmement tendu.

8,2%

(en septembre)

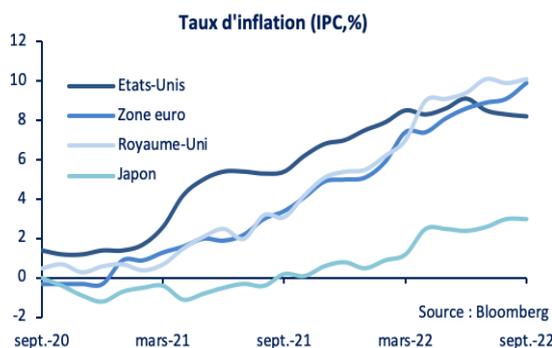


USA

Taux d'inflation

L'inflation reste élevée (8,2% en septembre après 8,3% en août), reflétant des déséquilibres entre l'offre et la demande, des coûts élevés de l'énergie et des pressions plus larges sur les prix. L'inflation sous-jacente s'est accélérée (6,6% après 6,3%).

Dans ce contexte, la Fed accélère le resserrement monétaire, relevant ses taux directeurs de 75 points de base (pb) en juin, juillet et septembre, le rythme le plus marqué depuis 1994. D'autres hausses sont envisagées. La Fed poursuit aussi un resserrement quantitatif (réduction de la taille de son bilan).



Zone euro : dégradation des perspectives de croissance en 2023, après une résilience relative en 2022

3,1%
(en 2022)



Zone euro

Croissance économique

0,5%
(en 2023)



Zone euro

Croissance économique

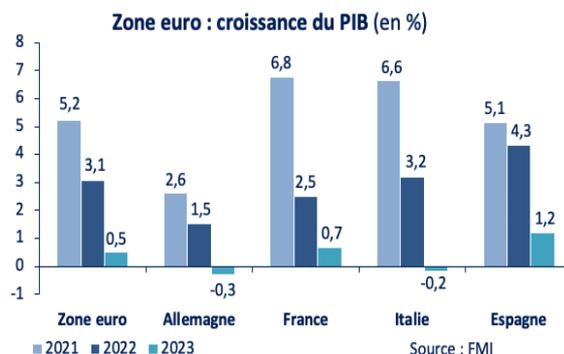
49,0
(au T3)



Zone euro

Indice PMI composite

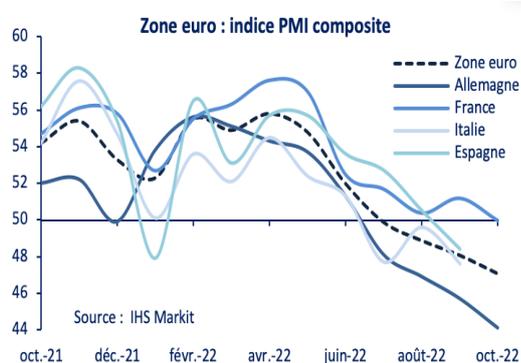
L'économie de la zone euro devrait mieux résister en 2022, avec une croissance de 3,1% prévue par le FMI. La bonne tenue de l'activité en Espagne (4,3%), en Italie (3,2%) et, dans une moindre mesure, en France (2,5%), est soutenue par la reprise du secteur des services, notamment du tourisme. En revanche, l'économie allemande devrait croître à un rythme plus faible (1,5%), affectée par la crise énergétique, en raison de sa forte dépendance des importations de gaz naturel en provenance de la Russie.



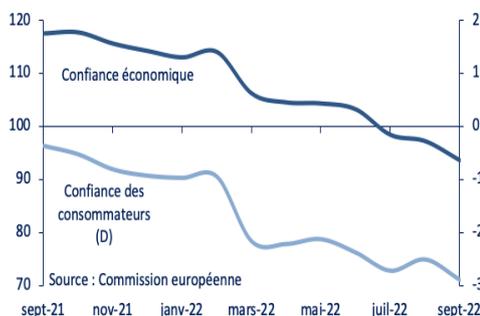
Pour 2023, les perspectives économiques se sont détériorées. Dans ce contexte, le FMI a abaissé sa prévision de croissance de la zone euro (à 0,5% contre 1,2% en juillet). Parmi les grands pays membres, une récession est désormais attendue en Allemagne (-0,3% contre 0,8%) et en Italie (-0,2% contre 0,7%), alors qu'une plus faible croissance est prévue en France (0,7% contre 1,0%) et en Espagne (1,2% contre 2,0%). Les perspectives restent entourées de risques baissiers, liés à l'inflation, au resserrement monétaire et à la crise énergétique.

Les données à haute fréquence signalent une faiblesse de l'activité dans la zone euro, après une croissance soutenue du PIB au premier semestre (0,6% au T1 et 0,8% au T2). La confiance des consommateurs et des entreprises est abîmée par la montée d'inflation, des taux d'intérêt et des incertitudes géopolitiques.

L'activité du secteur privé de la zone euro a enregistré une contraction au troisième trimestre, comme le montre l'indice PMI composite (49,0 au T3 après 54,2 au T2). Le repli est plus marqué dans le secteur manufacturier (49,3 après 54,1) que dans les services (49,9 après 55,6). Parmi les grands pays membres de la zone, l'activité globale a enregistré un fort repli en Allemagne (46,9 après 53,1) et en Italie (48,3 après 52,7) et une croissance ralentie en France (51,1 après 55,7) et en Espagne (50,5 après 55,0).



Zone euro : indicateurs de confiance



Par ailleurs, l'indice ESI¹ du sentiment économique en zone euro poursuit sa chute (-3,6 points à 93,7 en septembre, son plus bas depuis novembre 2020).

Le repli de la confiance est généralisé, touchant les services (-3,2), le commerce de détail (-1,9), la construction (-1,8) et l'industrie (-1,4), ainsi que les consommateurs (-3,8).

Parmi les grands pays membres, la confiance a reculé en Allemagne (-4,8 points), en Italie (-3,7), en France (-3,2) et en Espagne (-1,0).

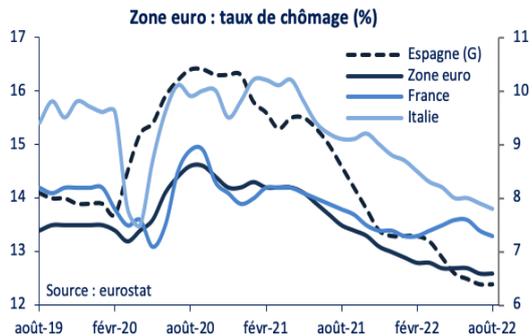
¹ Economic sentiment indicator (ESI) est un indicateur composite publié chaque mois par la Commission européenne. C'est une moyenne pondérée des soldes d'opinion des chefs d'entreprises et des consommateurs européens.

6,6%
(en août)



Zone euro
Taux de chômage

Toutefois, le marché de l'emploi reste vigoureux, soutenant la croissance économique. Le taux de chômage dans la zone euro est resté stable à 6,6% en août, un plus bas historique, marquant une baisse de 0,9 point de pourcentage depuis un an. Parmi les grands pays membres, le chômage a diminué en Allemagne (-0,5 point sur un an à 3,0%), en France (-0,5 à 7,3%), en Italie (-1,3 à 7,8%) et en Espagne (-2,2 à 12,2%). La pénurie de main-d'œuvre devient un défi majeur pour les entreprises.

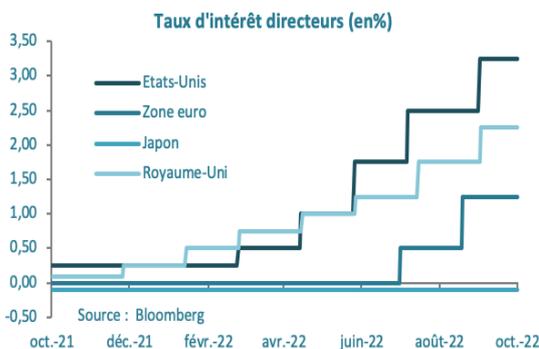


9,9%
(en septembre)



Zone euro
Taux d'inflation

Néanmoins, le pouvoir d'achat des ménages est érodé par la persistance des tensions inflationnistes. Le taux d'inflation annuel dans la zone euro a atteint un nouveau record (9,9% en septembre après 9,1% en août), exacerbé par des coûts élevés de l'énergie et de l'alimentation, des perturbations des chaînes d'approvisionnement et à des pénuries de main d'œuvre.



Pour tenter de contenir les pressions inflationnistes, la BCE a relevé ses 3 taux directeurs de 75 pb en septembre, après une première hausse de 50 pb en juillet, mettant fin à huit années de taux négatifs. Ainsi, les taux d'intérêt des opérations principales de refinancement, de la facilité de prêt marginal et de la facilité de dépôt passent à respectivement 1,25%, 1,50% et 0,75%. Très préoccupée par la persistance d'inflation, la BCE envisage d'autres hausses des taux d'intérêt d'ici fin 2022.

+75 pb
(le 8 septembre)



Zone euro
Taux d'intérêt directeur

Par ailleurs, la BCE a lancé un nouvel instrument (Transmission Protection Instrument ou TPI) visant à stabiliser le marché obligataire et lutter contre le risque de fragmentation des conditions de financement au sein de la zone, qui pourrait pénaliser les pays les plus endettés (comme la Grèce, l'Italie ou l'Espagne). L'ampleur des achats au titre du TPI dépend de la gravité des risques et n'est pas limitée ex ante.

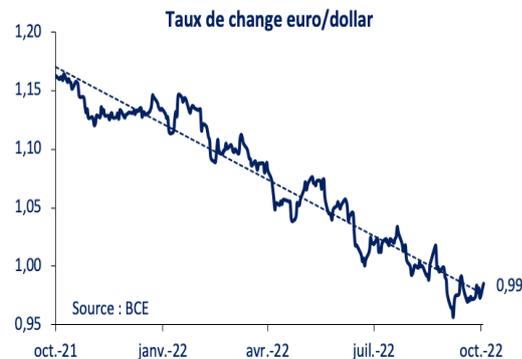
En raison des risques baissiers pesant sur les perspectives économiques, la tâche s'avère compliquée pour la BCE qui doit combattre la menace inflationniste, tout en évitant de plonger l'économie dans la récession.

0,97
(le 21 octobre)



Zone euro
Parité euro/dollar

Sur le marché des changes, l'euro s'échangeait à 0,97 dollar le 21 octobre, chutant de 14% depuis début 2022 et de 16% depuis un an. Le dollar américain est soutenu par des écarts de taux d'intérêt et par une montée de l'aversion au risque, avec des craintes de récession. En effet, la Fed poursuit un cycle de relèvement plus rapide de ses taux (+300 pb entre mars et septembre), alors que la BCE semble opter pour une normalisation prudente de sa politique (+50 pb en juillet et +75 pb en septembre).



1,7%
(en 2022)



Japon
Croissance économique

+3,8%
(en août)



Japon
Production industrielle

3%
(en septembre)



Japon
Taux d'inflation

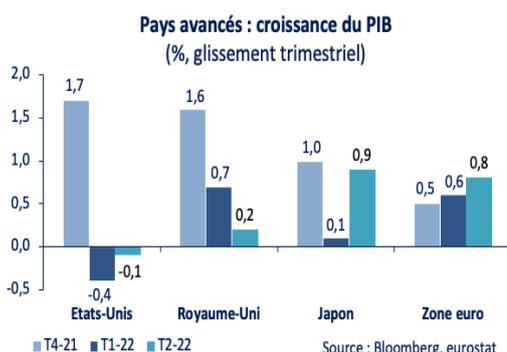
-30%
(depuis début 2022)



Japon
Taux de change yen/dollar

Japon : maintien d'une politique monétaire ultra-accommodante qui affaiblit le yen et alimente l'inflation

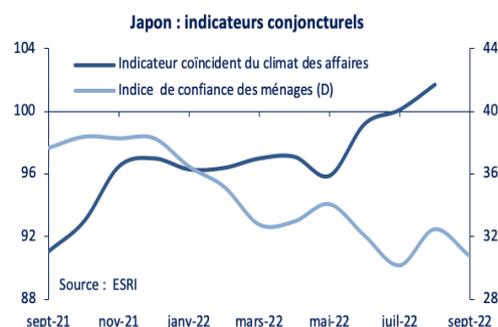
Selon le FMI, l'économie du Japon devrait croître de 1,7% en 2022 et de 1,6% en 2023, après 1,7% en 2021. La reprise de la demande intérieure, stimulée par un policy-mix accommodant, contraste avec la faiblesse de la demande extérieure. Toutefois, le pouvoir d'achat est érodé par la montée d'inflation, suite au renchérissement des produits de base importés et à la forte dépréciation du yen. Les perspectives de croissance restent entourées de risques baissiers, liés à la crise en Ukraine, au ralentissement de l'économie mondiale et aux perturbations des chaînes d'approvisionnement dues à la politique zéro Covid en Chine.



L'économie nipponne a connu une forte croissance au second trimestre (3,5% en rythme annualisé, après +0,2% au T1), retrouvant sa taille pré-pandémique, soutenue par la reprise de la demande après la levée des restrictions sanitaires.

Cependant, la reprise économique aurait ralenti au troisième trimestre, affectée par une résurgence des infections Covid-19, une hausse d'inflation et une faiblesse de la demande mondiale.

La croissance de l'activité du secteur privé a ralenti au troisième trimestre, comme le montre l'indice PMI composite (50,2 au T3 après 52,1 au T2). Néanmoins, la croissance s'est renforcée en août pour la production industrielle (3,8% après 0,8% en juillet) et pour les ventes de détail (1,4% après 0,8%). En outre, l'indicateur coïncident du climat des affaires continue de s'améliorer (+1,6 point à 101,7 en août, le niveau le plus élevé depuis mai 2019). Toutefois, l'indice de confiance des ménages reste faible (-1,7 point à 30,8 en septembre).



Le policy-mix reste accommodant, fournissant le soutien nécessaire à l'économie. Outre un budget record de 900 milliards de dollars pour l'exercice 2022, le gouvernement japonais envisage un nouveau paquet économique d'environ 200 milliards de dollars, qui sera compilé plus tard en octobre, pour aider à atténuer l'impact de l'inflation et à soutenir l'économie.

Sur le plan monétaire, la Banque du Japon (BoJ) maintient une politique ultra-souple, malgré une inflation élevée (3% en septembre, comme en août, contre une cible officielle de 2%), se démarquant d'une vague mondiale de resserrement monétaire.

Toutefois, la grande divergence de politique monétaire entre la BoJ et la Fed a contribué à une forte dépréciation du yen (-30% depuis début 2022, franchissant la barrière psychologique de 150 yens pour 1 dollar le 20 octobre, pour la première fois depuis 1990).

Dans ce contexte, le gouvernement japonais est intervenu pour soutenir sa monnaie, en achetant des yens et en vendant des dollars, pour la première fois depuis 1998. Il envisage de prendre d'autres mesures sur le marché des changes si les mouvements excessifs du yen persistent.

2. ÉCONOMIES EMERGENTES

Perspectives de croissance modérée, confrontées au durcissement des conditions financières mondiales

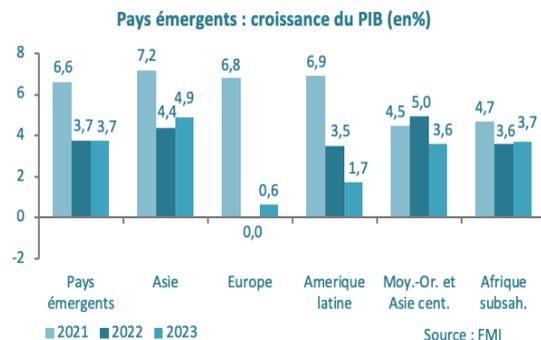
3,7%

(en 2022)



Economies émergentes

Croissance économique



Selon les dernières projections du FMI, la croissance des économies émergentes et en développement devrait ralentir à 3,7% en 2022 et se poursuivre au même rythme en 2023, après une expansion de 6,6% en 2021.

La reprise est freinée par le resserrement monétaire pour contenir l'inflation, le retrait du soutien public et la faiblesse de la demande extérieure, ainsi que par les effets négatifs de la crise ukrainienne.

En Asie émergente, la croissance devrait ralentir à 4,4% en 2022 après 7,2% en 2021, selon le FMI. La faiblesse de l'activité en Chine (3,2% après 8,1%) contraste, toutefois, avec la forte expansion en Inde (6,8% après 8,7%).

Dans la région Amérique latine et Caraïbes, la croissance devrait se modérer (3,5% en 2022 après 6,9% en 2021), suite à l'essoufflement de la reprise au Brésil (2,8% après 4,6%) et au Mexique (2,1% après 4,8%).

Dans la région de l'Europe Centrale et Orientale, le PIB devrait globalement stagner (0,0% après 6,8%). L'économie russe devrait plonger dans une récession (-3,4% après 4,7%), sous l'effet du conflit et des sanctions internationales. En revanche, certains pays de cette région devraient afficher une résilience relative, comme c'est le cas pour la Turquie (5% après 11,4%) ou encore la Pologne (3,8% après 5,9%).

En Afrique Subsaharienne, la reprise devrait se poursuivre à un rythme ralenti (3,6% après 4,7%), notamment au Nigeria (3,2% après 3,6%). Dans la région MENA, la croissance devrait accélérer (5,0% après 4,1%), tirée par les pays pétroliers, notamment l'Arabie saoudite (7,6% après 3,2%), ainsi que par l'Egypte (6,6% après 3,3%).

Chine : signes de reprise modérée au second semestre, stimulée par des mesures de relance économique

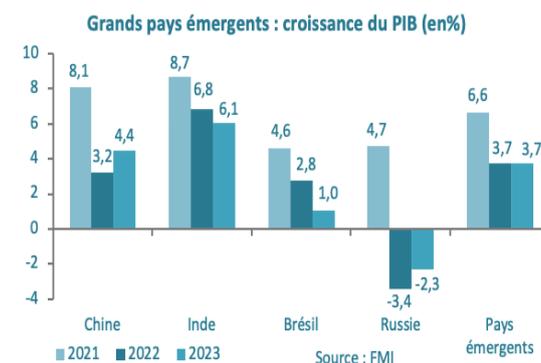
3,2%

(en 2022)



Chine

Croissance économique



Les perspectives économiques chinoises se sont affaiblies. Le FMI s'attend désormais à une croissance limitée à 3,2% en 2022 et 4,4% en 2023, contre 4,4% et 5,1% initialement prévu en avril.

Les perspectives de croissance restent confrontées à de grands risques baissiers, dont de nouveaux confinements dans le sillage du «zéro Covid», une aggravation des difficultés du marché immobilier, ou un contexte international plus sombre.

La croissance de l'économie chinoise s'est renforcée au troisième trimestre (3,9%), après un fort ralentissement au second trimestre (0,4%), lié aux restrictions anti-Covid-19 et à la crise persistante du secteur immobilier.

51,8
(au T3)



Chine
Indice PMI composite

2,8%
(en septembre)



Chine
Taux d'inflation

6,8%
(en 2022)

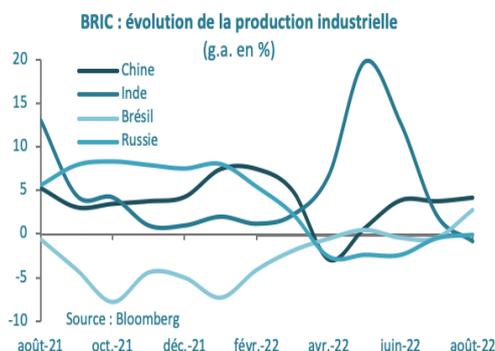


Inde
Croissance économique

56,6
(au T3)



Inde
Indice PMI composite



L'activité du secteur privé a enregistré une nette reprise au troisième trimestre, comme le montre l'indice PMI composite (51,8 après 44,9 au T2). Le net rebond des services (53,3 après 44) contraste, toutefois, avec la faiblesse persistante du secteur manufacturier (49,3 après 48,6). Aussi, une reprise est signalée par la production industrielle (6,3% en septembre après 4,2% en août) et l'investissement fixe (5,9% après 5,8%). En revanche, la croissance des ventes de détail a ralenti (2,5% après 5,4%).

Pour stimuler la croissance économique et maintenir la stabilité, les autorités chinoises annoncent depuis des mois des mesures de relance budgétaire et monétaire, dans un contexte d'inflation relativement modérée (2,8% en septembre après 2,5% en août).

Dans ce sillage, la Chine a émis un total de 6 trillions de yuans (850 milliards de dollars) d'obligations des gouvernements locaux entre janvier et août en 2022, dont 4,3 trillions de yuans d'obligations spéciales, une source de financement importante pour la construction d'infrastructures locales.

De son côté, la Banque populaire de Chine (PBOC) s'est engagée à maintenir une politique monétaire favorable à la reprise économique, en relançant la demande de crédit à travers la réduction du ratio de réserve obligatoire et des taux d'intérêt. Cette orientation accommodante contraste, toutefois, avec des politiques monétaires globalement restrictives à travers le monde.

Inde : des perspectives de croissance robuste, confrontées à une dégradation du contexte mondial

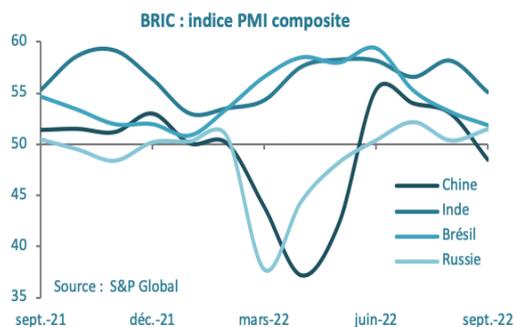
L'Inde reste l'une des grandes économies à la croissance la plus rapide au monde. Le PIB indien devrait croître de 6,8% en 2022 et 6,1% en 2023, selon le FMI, après une expansion de 8,7% en 2021. La consommation privée poursuit sa reprise post-pandémique. L'investissement continue de se redresser, stimulé par les dépenses publiques.

Les perspectives de la croissance indienne sont, toutefois, entourées de risques baissiers, liés au resserrement monétaire pour combattre une inflation persistante, aux tensions géopolitiques et au durcissement des conditions financières mondiales.

Après une forte progression du PIB au second trimestre 2022 (13,5%), la croissance devrait se modérer sur le reste de l'année, dans un contexte de hausse des taux d'intérêt et de ralentissement de l'économie mondiale.

Ainsi, la reprise de l'activité du secteur privé a ralenti au troisième trimestre, comme le montre l'indice PMI composite (56,6 après 58,0 au T2). La modération de la croissance des services (55,7 après 58,7) contraste, toutefois, avec une résilience du secteur manufacturier (55,9 après 54,4).

Par ailleurs, la production industrielle a reculé en août (-0,8% après +2,2% en juillet et +12,7% en juin).



7,4%
(en septembre)



Inde

Taux d'inflation

2,8%
(en 2022)



Brésil

Croissance économique

7,2%
(en septembre)



Brésil

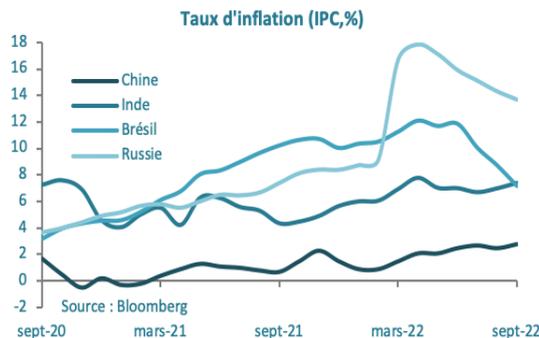
Taux d'inflation

+1175 pb
(entre mars 21 et août 22)



Brésil

Taux d'intérêt directeur



L'inflation reste forte (7,4% en septembre après 7% en août, contre une cible officielle de 2% à 6%).

Pour contenir les pressions inflationnistes, la banque centrale de l'Inde poursuit le resserrement de sa politique monétaire. Elle a relevé ses taux d'intérêt de 50 pb fin septembre, portant le cumul à 190 pb depuis mai.

De son côté, le gouvernement indien a adopté plusieurs mesures pour lutter contre la hausse des prix, notamment des réductions des taxes sur les carburants, une hausse de la subvention des engrais, une interdiction d'exporter du blé et des réductions des tarifs d'importation pour certaines matières premières.

Brésil : une activité économique résiliente en 2022, des perspectives de croissance poussive en 2023

Selon les dernières prévisions du FMI, l'économie brésilienne devrait enregistrer une croissance de 2,8% en 2022, contre 0,8% prévu initialement en avril, témoignant d'une résilience relative face aux chocs externes. La demande intérieure est soutenue par une reprise solide de l'emploi et un maintien du soutien public (des transferts sociaux accrus, une réduction des impôts et des prix des carburants).

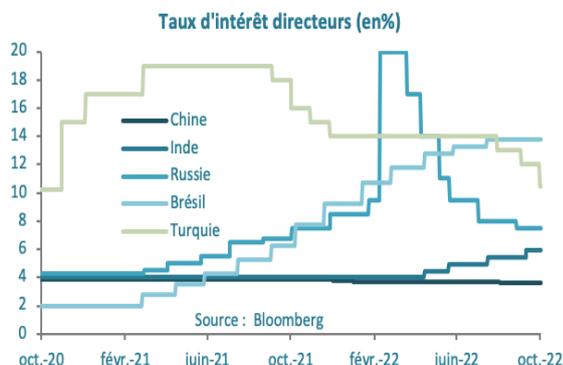
En 2023, la croissance du Brésil devrait ralentir fortement, pour s'établir à 1,0% selon le FMI, freinée par l'impact décalé du resserrement monétaire et la faiblesse de l'économie mondiale. Après l'élection d'octobre, le nouveau président devra relever le défi de l'assainissement budgétaire et de l'avancement des réformes.

Après une croissance solide du PIB au second trimestre de 2022 (3,2% contre 1,7% au T1), la reprise semble se modérer. La croissance de l'activité du secteur privé a nettement ralenti au troisième trimestre, comme le signale l'indice PMI composite (53,5 après 58,6 au T2). La décélération de la croissance concerne aussi bien l'activité manufacturière (52,3 après 53,4) que celle des services (53,9 après 60,0).

L'inflation s'est atténuée, passant d'un pic de 12,3% en avril à 7,2% en septembre, son plus bas niveau depuis avril 2021, suite à une hausse modérée des coûts de transport et de l'alimentation. Toutefois, elle reste située à un niveau bien supérieur à l'objectif officiel de 3,5% pour 2022 (avec une marge de tolérance de 1,5 point).

Dans ce contexte, la Banque centrale du Brésil (BCB) a décidé, lors de sa réunion du 21 septembre, de maintenir son taux d'intérêt directeur à 13,75%, après 12 hausses consécutives, d'un cumul de 1175 pb entre mars 2021 et août 2022.

La BCB aurait ainsi mis fin à un cycle de resserrement monétaire parmi les plus agressifs au monde, signalant qu'elle pourrait maintenir les taux élevés pour ancrer les anticipations inflationnistes.



3. MARCHES DES MATIERES PREMIERES

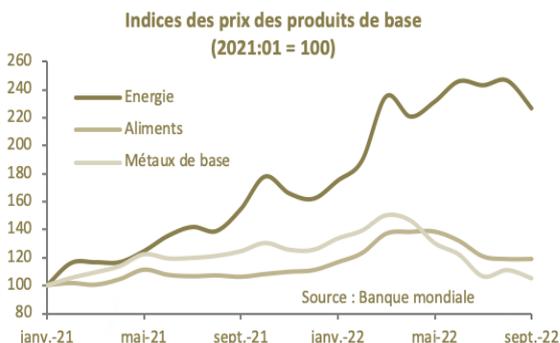
Modération des prix, suite à une faiblesse des perspectives de l'économie mondiale

Après une flambée sur les premiers mois de 2022, les cours des produits de base se sont globalement modérés, en lien avec l'atténuation des contraintes sur l'offre et la détérioration des perspectives de la demande mondiale. Plusieurs d'entre eux sont retournés aux niveaux qui précédaient la crise en Ukraine.

En septembre, l'indice des prix des produits non énergétiques, calculé par la Banque mondiale, a baissé de 2%, portant sa chute à 18% depuis son pic d'avril. Le net repli des prix des métaux de base (-5%) contraste avec le rebond de ceux des fertilisants (+6%) et la stagnation de ceux des aliments (+0,1%).

De son côté, l'indice des prix des produits énergétiques a reculé de 8% en septembre, suite au repli des cours du pétrole et du gaz naturel, ramenant sa hausse à 40% depuis début 2022.

Toutefois, les prix moyens en 2022 restent historiquement élevés, marquant une forte hausse par rapport à 2021. Ainsi, sur les neuf premiers mois de 2022, l'indice des prix des produits énergétiques a augmenté de 76% en glissement annuel. Sur la même période, l'indice des prix des produits non énergétiques a rebondi de 15%, tiré par les fertilisants (+97%), les produits alimentaires (+21%) et les métaux de base (+11%).



Brent : 92 \$/baril
Gaz butane : 709 \$/tonne
 (le 21 octobre)



Produits énergétiques

Pétrole : des prix sous pression baissière, suite à une faible demande, malgré des restrictions sur l'offre

Les cours du **pétrole** (Brent) restent élevés cette année, comparativement à 2021. Ils ont enregistré 104 dollars en moyenne sur les neuf premiers mois, en hausse de 54% en glissement annuel, tirés par une reprise de la demande et des craintes sur l'offre, notamment russe, confrontée à des sanctions occidentales². Toutefois, ils ont connu une nette baisse depuis les sommets atteints en été.



En septembre, les prix du Brent ont marqué 90 dollars en moyenne, en baisse de 9% sur un mois et de 25% depuis leur pic décennal en juin (120 dollars), ramenant leurs gains à 21% depuis début 2022. Ils continuent de fluctuer, passant d'un creux de 83 dollars le 26 septembre à un pic de 99 dollars le 7 octobre, avant de reculer à 92 dollars le 21 octobre.

Le marché pétrolier est redevenu excédentaire (+0,9 mbj au T3, selon l'AIE), suite à une faiblesse de la demande de la Chine et des économies avancées, une forte hausse de l'offre des Etats-Unis et des pays arabes du Golfe et une résilience de l'offre russe³.

² Après l'embargo américain et britannique, l'UE envisage d'arrêter 90% des importations de pétrole russe d'ici à la fin 2022. La Russie est le troisième producteur mondial de pétrole (derrière les États-Unis et l'Arabie saoudite) et le deuxième grand exportateur mondial (après l'Arabie saoudite).

³ Les exportations de la Russie ont enregistré 7,5 millions de barils par jour (mbj) en septembre contre environ 8 mbj avant le conflit avec l'Ukraine. La Russie a réorienté ses exportations de brut vers l'Inde, la Chine et la Turquie, contournant les sanctions occidentales.

L'Agence internationale de l'énergie (AIE) s'attend désormais à une contraction de la demande mondiale de pétrole au quatrième trimestre 2022, soit de 0,34 mbj en glissement annuel.

En outre, l'AIE a réduit ses prévisions de croissance de la demande de pétrole pour 2022 et 2023, à 1,9 mbj et à 1,7 mbj respectivement. La demande mondiale de pétrole devrait ainsi atteindre en moyenne 101,3 mbj en 2023, dépassant les niveaux pré-Covid. La demande est soutenue par le passage du gaz au pétrole dans la production d'électricité et l'industrie, malgré la faiblesse relative des autres secteurs.

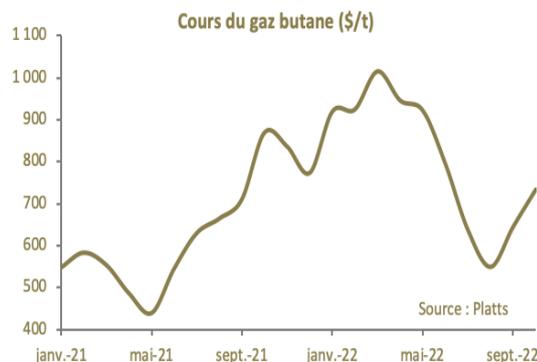
Dans ce contexte, les pays de OPEP+ ont décidé de réduire leurs quotas de production de pétrole de 2 mbj pour les 14 prochains mois, à compter de novembre, pour freiner la baisse des prix pétroliers. En effet, la réduction réelle serait d'environ 1 mbj par rapport à la production de septembre, car de nombreux membres de l'alliance produisent déjà bien en dessous de leur quota.

En somme, les cours de pétrole ont enregistré un net repli récemment. Ils devraient continuer d'évoluer à des niveaux modérés, comparativement aux sommets atteints plus tôt cette année, dans un contexte marqué par un retour vers l'équilibre entre l'offre et la demande. Cependant, le marché pétrolier reste confronté à des risques de fluctuations, liés à l'évolution du contexte économique, géopolitique et sanitaire mondial.

Gaz butane : remontée des prix, après une forte chute entre mars et août

Les prix du gaz **butane** ont enregistré 818 dollars la tonne en moyenne sur les neuf premiers mois de 2022, en hausse de 42% en glissement annuel. Les craintes sur l'offre ont été accentuées en début d'année par le conflit entre la Russie et l'Ukraine.

Ils ont connu de fortes fluctuations, chutant de 46% entre leur pic de mars (1016 \$/t) et leur creux d'août (551 \$/t), suite à une faible demande saisonnière et à une hausse de GNL américain exporté vers l'Europe, avant de rebondir de 17% en septembre (à 646 \$/t).



112,5 €/MWh
(le 19 octobre)

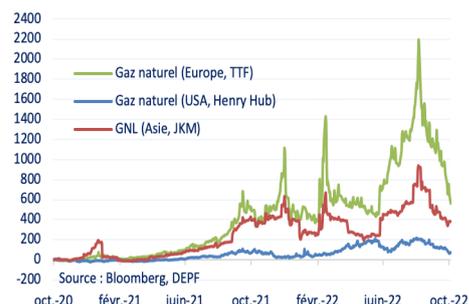
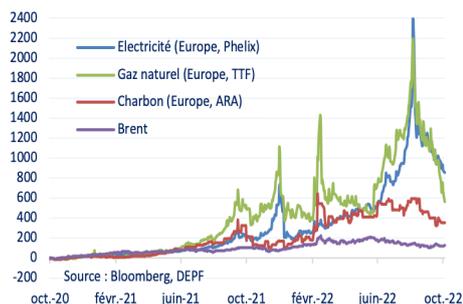


Gaz naturel en Europe

Les cours du butane se sont établis à 709 dollars la tonne le 21 octobre, en hausse de 35% depuis leur creux en août, ramenant leur baisse à 14% depuis début 2022 à 20% depuis un an.

Les prix du **gaz naturel** en Europe ont reculé à 112,5 €/MWh le 19 octobre, leur plus bas niveau en quatre mois, marquant une chute de 38% sur un mois et de 67% depuis leur record du 26 août (339 €/MWh).

Les inquiétudes concernant les pénuries de gaz russe sont atténuées par un temps doux en Europe et des stocks abondants. Au 20 octobre, les sites de stockage de gaz en Europe étaient remplis à plus de 93%, niveau supérieur à la moyenne de la période 2017-2021, dépassant largement l'objectif pré-hiver de l'UE (80%). En outre, les pays européens continuent de prendre des mesures d'urgence pour faire face à la crise énergétique actuelle et réduire leur dépendance du gaz russe (moins de 10% actuellement contre environ 45% en 2021). En particulier, les États membres de l'UE sont parvenus à un accord sur une réduction volontaire de la consommation de gaz naturel de 15% jusqu'en mars 2023, par rapport à la consommation moyenne de 2016 à 2021, pour faire face à une éventuelle coupure complète du gaz russe.



Le repli des prix du gaz naturel, du charbon et du carbone se répercute sur les marchés de l'électricité, où les prix allemands (une référence pour l'Europe) sont tombés à 380 €/MWh le 21 octobre, en baisse de 27% sur un mois et de 61% depuis leur record du 26 août (985 €/MWh).

Phosphates : les prix se stabilisent à des niveaux élevés, soutenus par des contraintes sur l'offre

752 \$/T
(en septembre)



Engrais DAP

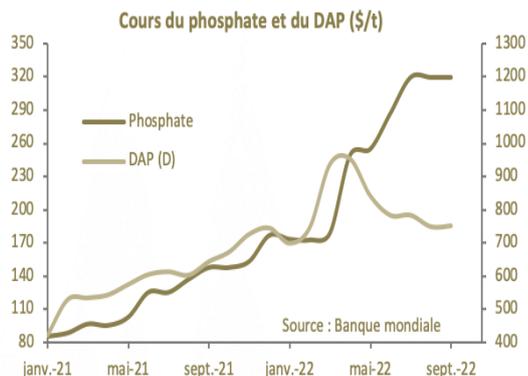
Les cours du **phosphate** brut sont restés inchangés à 320 dollars la tonne en septembre, marquant une envolée de 81% depuis début 2022 et de 117% sur un an. De leur côté, les prix du DAP sont demeurés quasi-stables à 752 dollars la tonne en septembre, marquant un repli de 21% depuis leur pic d'avril et une hausse de 17% sur un an.

Sur les neuf premiers mois de 2022, les cours du phosphate brut et du **DAP** ont enregistré des hausses respectives de 127% et 43% en glissement annuel.

Le renchérissement des produits phosphatés en 2022 s'explique particulièrement par la hausse de la demande, notamment de l'Inde⁴ et des pays d'Amérique latine et par les coûts élevés des intrants, de l'énergie, du transport et des récoltes agricoles, ainsi que par l'impact des restrictions sur les exportations de la Chine et de la Russie, deux principaux fournisseurs de phosphates.

En effet, la Chine a suspendu les exportations de DAP jusqu'en juin 2022, avant de les soumettre à un système de quotas⁵, pour garantir la disponibilité intérieure, réduisant ainsi considérablement l'offre mondiale. De même, la Russie a imposé des restrictions sur les exportations d'engrais jusqu'en juin 2022⁶, supprimant ainsi près de 15% de l'approvisionnement mondial.

En termes de perspectives, le marché des phosphates reste confronté à des incertitudes sur l'offre, notamment chinoise et russe, ainsi que sur l'évolution des prix énergétiques et agricoles.



⁴ Le gouvernement indien continue de soutenir les importations pour assurer un approvisionnement intérieur adéquat. Il avait annoncé en avril 2022 une augmentation des subventions pour la saison kharif, couvrant 3 millions de tonnes de DAP. L'Inde reste le plus grand importateur mondial de DAP.

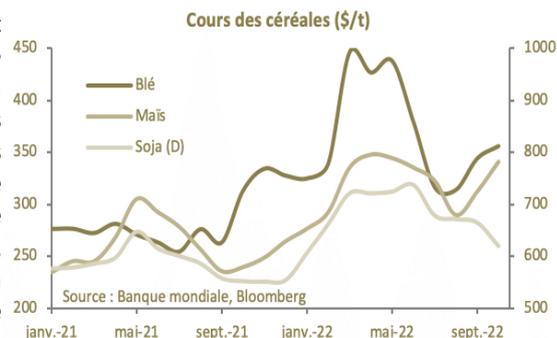
⁵ La Chine semble avoir émis des quotas d'exportation d'environ 3 millions de tonnes de phosphates pour le second semestre 2022, soit une baisse de 45% par rapport aux expéditions de 5,5 millions de tonnes à la même période de 2021. La Chine est le plus grand exportateur de phosphate au monde, avec environ 30% du commerce mondial en 2021.

⁶ La Russie a annoncé début juin 2022 la suppression des quotas d'exportation sur certains engrais, dont le DAP.

Produits alimentaires : fluctuations des cours, sur fond d'incertitudes sur l'offre

Les prix des denrées alimentaires ont enregistré une forte hausse début 2022, accentuée par le conflit entre la Russie et l'Ukraine, deux grands exportateurs de céréales, avant de s'inscrire en nette baisse. Ainsi, l'Indice de la FAO des prix des produits alimentaires a atteint un niveau record de 159,7 en mars, en hausse de 19% depuis début 2022 et de 34% depuis un an, avant de chuter de 15% pour se situer à 136,4 en septembre, son plus bas niveau depuis février.

Les prix du **blé** tendre (SRW) se sont établis à 369 dollars la tonne en moyenne sur les neuf premiers mois de 2022, en hausse de 36% en glissement annuel. Les craintes sur les disponibilités exportables mondiales ont été exacerbées par la crise ukrainienne. En outre, l'Inde a annoncé l'interdiction des exportations de blé, invoquant la sécurité alimentaire et la flambée des prix intérieurs, après une canicule sévère qui a affecté les récoltes.



Toutefois, les cours du blé ont chuté de 30% entre mars et juillet, suite à une hausse des disponibilités saisonnières et à la reprise des exportations ukrainiennes après l'ouverture de corridors sûrs en mer Noire.

En septembre, les cours du blé tendre se sont établis à 344 dollars la tonne en moyenne, en hausse de 11% par rapport à leur creux de juillet, portant leurs gains à 5% depuis début 2022 et à 30% sur un an. Cette remontée est liée à des inquiétudes sur un temps sec aux États-Unis et en Argentine et à des incertitudes sur le prolongement, au-delà du mois de novembre, de l'Initiative céréalière de la mer Noire.

Selon la FAO, la production mondiale de blé devrait atteindre un record de 787 millions de tonnes (Mt) en 2022/2023, en hausse de 1% par rapport à la saison précédente, avec des récoltes prometteuses attendues dans l'Union européenne, en Russie, en Australie et au Canada. Pour l'Ukraine, la superficie récoltée serait fortement réduite sous l'effet de la guerre persistante.

Les cours du **maïs** ont enregistré 318 dollars la tonne en moyenne sur les neuf premiers mois de 2022, en hausse de 21% en glissement annuel. Cette envolée est liée à des perturbations de l'approvisionnement en provenance de l'Ukraine (qui représente 15% du commerce mondial de maïs) et à des prix énergétiques élevés. Toutefois, ils ont marqué un repli de 17% entre avril et août, suite notamment au déblocage des ports ukrainiens et à l'arrivée des disponibilités saisonnières au Brésil et en Argentine.

En septembre, les prix du maïs se sont établis à 312 dollars la tonne en moyenne, en hausse de 8% par rapport à leur creux d'août, portant leurs gains à 18% depuis début 2022 et à 33% depuis un an. Ce rebond est lié à des perspectives de récolte réduites aux États-Unis et, dans une moindre mesure, dans l'UE.

Selon la FAO, la production mondiale de maïs pour la saison 2022/2023 devrait s'établir à 1168 Mt, en baisse de 3,7% par rapport à la récolte record précédente (1213 Mt). Le repli attendu de la production aux États-Unis serait partiellement compensé par une récolte accrue au Brésil, grâce à une superficie plus grande. Pour l'Ukraine, le contexte reste incertain quant à la capacité de production, de stockage et d'exportation.

Les cours du **soja** ont enregistré 687 dollars la tonne en moyenne sur les neuf premiers mois de 2022, en hausse de 16% en glissement annuel. En septembre, les prix du soja se sont établis à 664 dollars la tonne en moyenne, leur plus bas niveau depuis février, en baisse de 10% depuis leur record de juin, ramenant leur performance à 20% depuis début 2022. Ce repli est lié à une faiblesse de la demande, à l'apaisement des problèmes d'approvisionnement et à des perspectives de récoltes abondantes.

Selon la FAO, la production mondiale de soja en 2022/2023 devrait rebondir de 11% pour atteindre un nouveau record de 390 Mt, tirée par des récoltes prometteuses en Amérique du Sud, reflétant une superficie plus élevée au Brésil, le premier producteur et exportateur de soja au monde. La Chine reste le premier importateur de soja, avec 98 Mt prévue pour cette campagne, représentant près de 60% du commerce mondial.

Blé : 344 \$/T
Sucre : 391 \$/T
(en septembre)



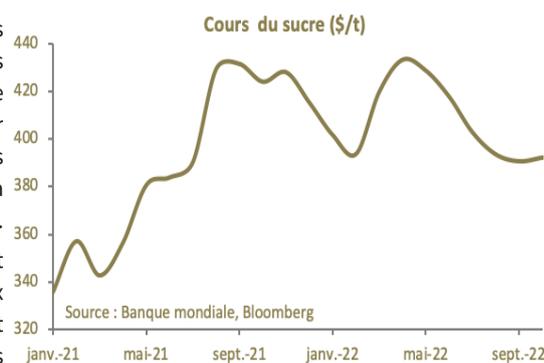
Produits alimentaires

Les cours mondiaux du **sucre** brut (ISA) ont enregistré 409 dollars la tonne en moyenne sur les neuf premiers mois de 2022, en hausse de 8% en glissement annuel. Ils ont été soutenus par la reprise de la demande, la hausse des prix du pétrole et l'appréciation de la monnaie du Brésil, le premier producteur et exportateur mondial de sucre. En effet, des prix pétroliers élevés incitent les usines brésiliennes à détourner la canne à sucre vers la production de l'éthanol, au détriment du sucre.

En septembre, les prix du sucre se sont établis à 391 dollars la tonne en moyenne, leur plus bas niveau depuis juillet 2021, en baisse de 0,7% sur un mois et de 10% depuis leur pic d'avril. Ce repli est lié des perspectives favorables de l'offre, des craintes sur la demande et des prix pétroliers moins élevés.

Les cours sucriers ont enregistré récemment de fortes fluctuations, marquant un creux de 372 \$/t le 3 octobre et un pic de 397 \$/t le 14 octobre, affectés notamment par les variations des prix pétroliers.

Dans ce contexte, l'Organisation internationale du sucre (ISO) a révisé sa projection du bilan mondial de l'approvisionnement en sucre pour la saison 2022/23, tablant désormais sur un excédent de l'offre de 5,6 Mt contre un déficit de 1,3 Mt sur la campagne précédente. La production mondiale de sucre devrait enregistrer une nette hausse (+4,5% à 181,9 Mt), nettement plus rapide que celle de la consommation (+0,5% à 176,3 Mt), en lien avec une augmentation des approvisionnements en provenance du Brésil, de l'Inde et de la Thaïlande.





ENVIRONNEMENT NATIONAL

1. TENDANCES SECTORIELLES

Activités primaires

+24,1%
(fin août)



Exportations agricole et agroalimentaire

+21%



Production olives

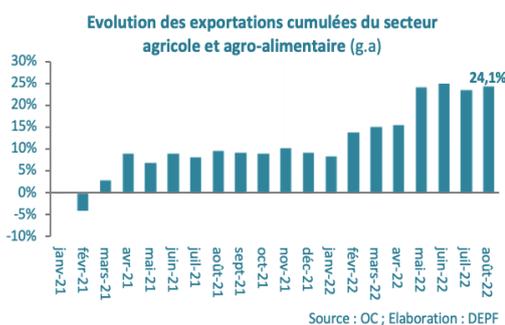
+14%



Production agrumes

Poursuite de la bonne tenue des exportations du secteur agricole

Malgré les conditions difficiles de la campagne agricole 2021-2022, les exportations du secteur d'agriculture et agro-alimentaire continuent de se comporter favorablement au terme des huit premiers mois de 2022. Elles ont atteint 55,8 milliards de dirhams, en hausse de 24,1%, après +23,3% un mois plus tôt et +9,6% à fin août 2021.



Cette performance a bénéficié du raffermissement de la valeur des exportations des produits de l'industrie alimentaire de 27,7%, au lieu d'une augmentation de 9,2% à fin août 2021, et du renforcement de la valeur des ventes à l'étranger des produits d'« agriculture, sylviculture et chasse » de 19,8%, après +11,6% un an auparavant.

Durant la période du 1er septembre 2021 au 31 août 2022, relative à la campagne agricole 2021-2022, l'évolution des exportations de plusieurs produits agricoles a été remarquable. Les exportations des agrumes ont ainsi atteint un volume record de 766.500 tonnes, en raffermissement de 40%, en une année. Du côté des produits maraîchers, leurs expéditions se sont consolidées, en volume, durant la même période, de 13%, recouvrant une hausse des exportations de la tomate, produit phare de ce segment, de 19%. Aussi, les exportations de fruits rouges ont enregistré une performance de +18%.

Concernant le volume exporté d'huile d'olive, celui-ci a doublé durant les huit premiers mois de l'année 2022, pour atteindre 13.200 tonnes. En valeur, ces expéditions se sont accrues de 47% à 456 millions de dirhams. En outre, les exportations d'huile de grignon d'olive se sont renforcées, durant la même période, de 140%, en volume, à 13.100 tonnes, et de 250%, en valeur, à 212 millions de dirhams.

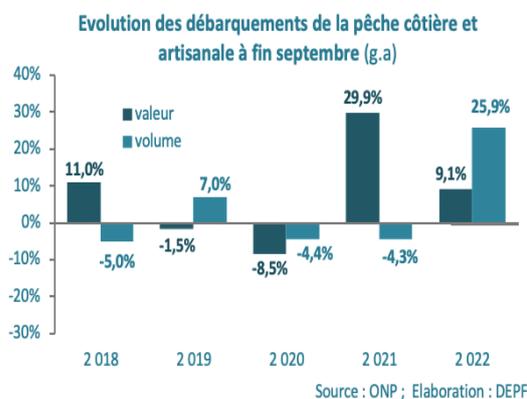
En termes de production au titre de la campagne 2021-2022, la production céréalière définitive a atteint 34 millions de quintaux, en baisse de 67% par rapport à la production exceptionnelle de 103,2 millions de quintaux enregistrée l'année précédente. Concernant la production oléicole qui occupe 65% de la surface arboricole nationale, la production d'olive se serait située, selon le ministère de l'agriculture, à 1,96 million de tonnes, en hausse de 21% par rapport à la production enregistrée durant la campagne précédente. S'agissant de la production nationale des agrumes, toutes espèces confondues, elle s'est renforcée de 14% à 2,7 millions de tonnes.

Poursuite de l'évolution globalement favorable de l'activité de la pêche côtière et artisanale

+25,9%
(fin septembre)



Pêche côtière et artisanale
(en volume)



L'évolution de l'activité de la pêche côtière et artisanale a été globalement favorable, au troisième trimestre 2022. Les débarquements de ce secteur se sont accrus, en volume, de 33%, après -6,5% un an auparavant. Cette évolution s'explique, essentiellement, par le raffermissement du volume des captures de poissons pélagiques de 40,5% qui ont représenté, à elles seules, 92,2% du total des débarquements durant ce trimestre.

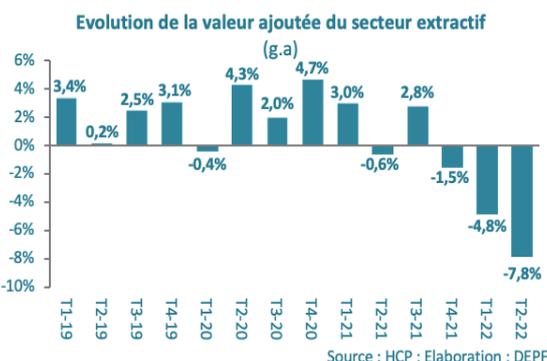
Au terme des neuf premiers mois de 2022, le volume des débarquements de la pêche côtière et artisanale s'est renforcé de 25,9%, après +21,4% à fin juin 2022 et -4,3% à fin septembre 2021, en lien avec l'accroissement des captures de poissons pélagiques de 33,3% et de celles de crustacés de 24,9%.

En valeur, les débarquements de la pêche côtière et artisanale se sont améliorés de 13,4% au T3-2022, en rapport avec l'augmentation de la valeur de ceux de poissons pélagiques de 46,1%, de poissons blancs de 11,2% et de crustacés de 23,4%. Compte tenu de cette progression, la croissance de la valeur marchande de ces débarquements s'est établie à +9,1% à fin septembre 2022, après +6,9% à fin juin 2022 et +29,9% un an plus tôt.

Activités secondaires

Poursuite de la dynamique favorable des exportations de phosphates et dérivés en valeur

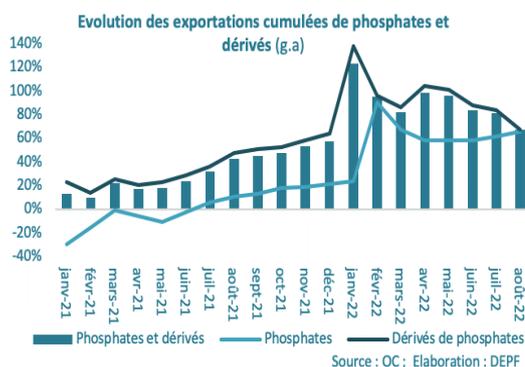
La valeur ajoutée du secteur extractif a poursuivi son repli au deuxième trimestre 2022, soit -7,8% après -4,8% au T1-2022 et -0,6% au T2-2021. Ce recul pourrait s'accroître au T3-2022, en ligne avec le recul de la production marchande de phosphates, composante importante du secteur extractif au Maroc, de 19,5% au titre des deux premiers mois de ce trimestre, après un retrait de 16,5% au deuxième trimestre et de 11% au premier trimestre de 2022.



-7,8%
(T2-2022)



VA minière



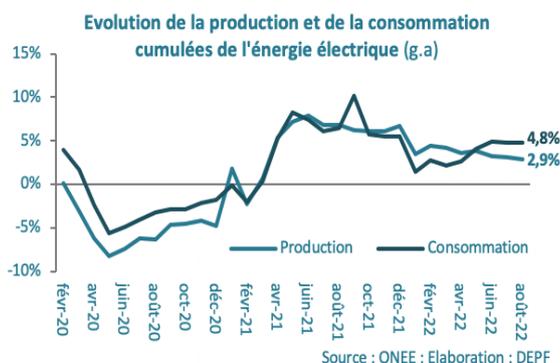
Par ailleurs, le renchérissement des prix de vente à l'international renforce davantage la valeur des exportations de phosphates et dérivés. En effet, elles se sont appréciées de 67,7% à fin août 2022, après +42,6% un an auparavant. Cette évolution est imputable à la hausse de la valeur des expéditions des dérivés de phosphates de 67,9%, après +48% il y a un an, et de celles de phosphate roche de 66,1%, après +10,5% à fin août 2021.

Orientation favorable de l'activité du secteur de l'énergie électrique à fin août

+2,9%
(fin août)



Energie électrique
(production)



La production de l'énergie électrique au niveau national s'est renforcée de 2,9% au terme des huit premiers mois de 2022, après une hausse de 7,6% un an auparavant et une baisse de 6,3% à fin août 2020. Cette évolution est attribuable au raffermissement de la production de l'ONEE (+22,6%) et de celle des énergies renouvelables relatives à la loi 13-09 (+8,6%), contre un recul de la production privée de 3,2%.

Dans un contexte d'accroissement de l'énergie appelée nette de 5,8%, à fin août 2022, après +6,1% un an plus tôt, le volume de l'énergie importé a augmenté de 121,2% (après -5,5%). Quant au volume exporté, il a diminué de 29% (après +42,4%).

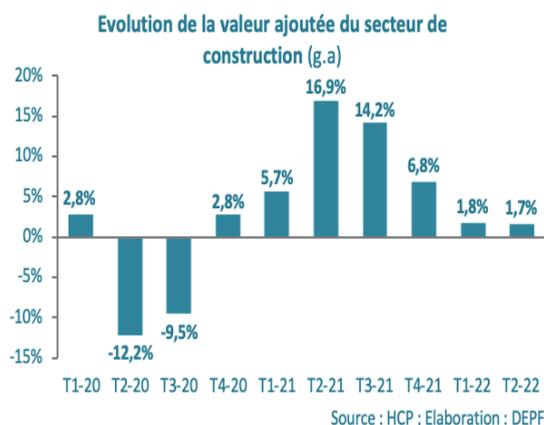
S'agissant de la consommation de l'énergie électrique, celle-ci s'est consolidée de 4,8% au terme des huit premiers mois de 2022, après une performance de +6,4% une année plus tôt, tenant compte d'une augmentation des ventes de l'énergie destinée aux distributeurs de 4,7%, de celles de « très haute, haute et moyenne tension, hors distributeurs » de 5,7% et de celles destinées aux ménages de 3,8%.

Comparée aux mêmes périodes de l'année pré-crise (2019), la croissance de la production de l'énergie électrique se poursuit, atteignant +3,7% à fin août 2022, au lieu de +3% à fin juin 2022, et +0,8% à fin août 2021. Cette évolution ascendante tient notamment, à la progression croissante observée au titre des trois premiers trimestres de 2022, soit +5,4% au titre des deux premiers mois du T3-2022, +4,2% au T2-2022 et +1,7% au T1-2022.

Cette même tendance est observée au niveau de la consommation de l'énergie électrique. En effet, cette consommation s'est accrue, comparativement aux mêmes périodes de 2019, de 7,9% à fin août, après +7,1% à fin juin 2022 et +3% à fin août 2021, faisant suite à une hausse de 10,2% au titre des deux premiers mois du troisième trimestre, de 9,8% au deuxième trimestre et de 4,3% au premier trimestre 2022.

Le secteur de construction préserve l'évolution positive de sa valeur ajoutée au deuxième trimestre

Le secteur de construction préserve l'évolution positive de sa valeur ajoutée au titre du deuxième trimestre 2022, tout en continuant de dépasser son niveau d'avant la crise.



Ainsi, la valeur ajoutée du secteur s'est améliorée de 1,7%, au deuxième trimestre 2022, après une hausse exceptionnelle de 16,9% au même trimestre de l'année précédente.

Tenant compte d'une augmentation de 1,8% au premier trimestre 2022, la valeur ajoutée du secteur s'est renforcée de 1,7% au terme du premier semestre 2022, après +11,3% un an plus tôt. Profitant du maintien de cette évolution positive, la valeur ajoutée du secteur s'est accrue de 4,4% au T2-2022 et de 10,6% au T1-2022, comparativement aux mêmes périodes de 2019, après des hausses respectives de 2,7% et de 8,6% au T2 et T1-2021.

-8,3%
(fin septembre)



Ventes de ciment

+3%
(fin août)



Crédits à l'habitat

+2,3%
(T2-2022)

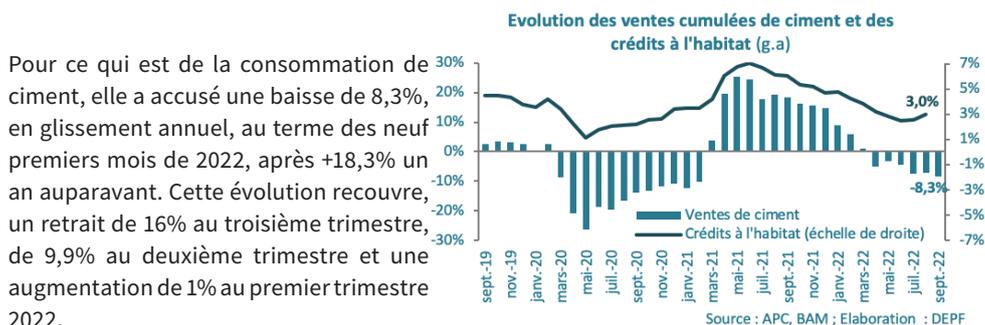


VA industrielle

+67,9%
(fin août)



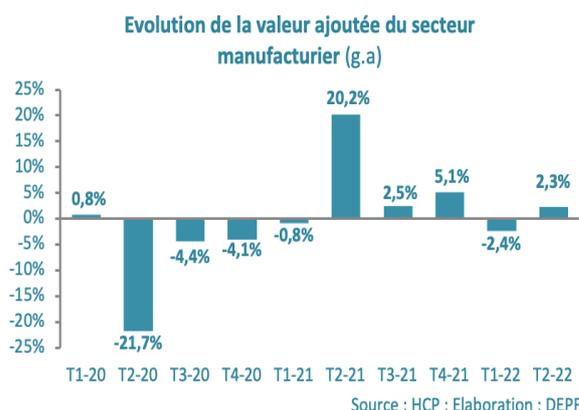
Exportations dérivés de phosphate



Pour ce qui est de la consommation de ciment, elle a accusé une baisse de 8,3%, en glissement annuel, au terme des neuf premiers mois de 2022, après +18,3% un an auparavant. Cette évolution recouvre, un retrait de 16% au troisième trimestre, de 9,9% au deuxième trimestre et une augmentation de 1% au premier trimestre 2022.

Quant aux crédits à l'immobilier, leur croissance s'est consolidée, à fin août 2022, atteignant +2,4%, après +2,1% à fin juin 2022. Cette augmentation a bénéficié, notamment, de l'accroissement de l'encours des crédits à l'habitat de 3% (après +2,5%), atténué, toutefois, par le recul de celui alloué aux promoteurs immobiliers de 2% (après +0,3%).

Progression maintenue de la valeur des exportations du secteur manufacturier au troisième trimestre



Dans un contexte international difficile, la valeur ajoutée du secteur manufacturier a reculé de 2,4%, au premier trimestre 2022. Elle s'est redressée, en dépit de ce contexte, de 2,3% au deuxième trimestre 2022, après une augmentation de 20,2% au T2-2021. Il importe de souligner que cette croissance enregistrée au deuxième trimestre 2021, en glissement annuel, était exceptionnelle du fait de l'important recul enregistré par ce secteur en 2020 et ce, en raison de la COVID.

Cette croissance a résulté, particulièrement, du renforcement de la valeur ajoutée de la « fabrication de produits alimentaires et de boissons » (+6%), de la « fabrication de matériel de transport » (+13,2%), de la « fabrication de textiles, d'articles d'habillement, de cuir et d'articles de cuir » (+5%), de la « fabrication de matériel électrique » (+20,5%), de la « fabrication de produits métallurgiques de base et d'ouvrages en métaux, sauf machines et matériel » (+8,7%), de la « fabrication d'articles en bois et en papier; imprimerie et reproduction de supports » (+7%) et de la « fabrication de produits pharmaceutiques de base et de préparations pharmaceutiques » (+0,9%).

Au terme du premier semestre 2022, la valeur ajoutée du secteur manufacturier a enregistré une quasi-stagnation (-0,1%) par rapport à l'année précédente. Par ailleurs, comparativement à son niveau d'avant la crise, cette valeur ajoutée s'est repliée de 3,1%, après -3% à fin juin 2021 et -10,5% à fin juin 2020.

Au titre des deux premiers mois du troisième trimestre 2022, les exportations du secteur manufacturier poursuivent leur croissance significative. En attestent les évolutions des exportations des dérivés de phosphate (+28,1%), de l'automobile (+26,4%), du textile et cuir (+18,8%), de l'industrie alimentaire (+18,3%), de l'électronique et électricité (+40,2%) et de l'aéronautique (+33,6%). Au terme des huit premiers mois de 2022, la valeur de ces expéditions s'est raffermie respectivement de 67,9%, de 29,3%, de 28,8%, de 27,7%, de 33,8% et de 55%.

Activités tertiaires

Amélioration remarquable de l'activité touristique à partir du deuxième trimestre

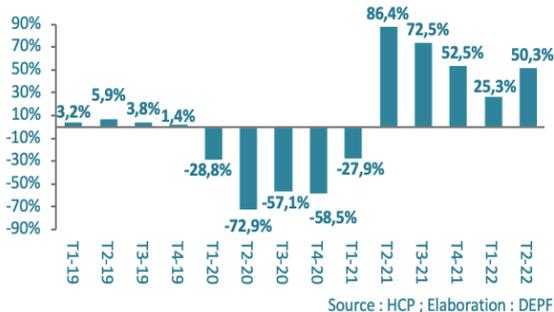
Au deuxième trimestre 2022, la valeur ajoutée du secteur touristique s'est accrue, réduisant ainsi le gap avec les réalisations d'avant la crise de ce secteur. Ce redressement notable serait maintenu à la deuxième moitié de l'année, favorisé par la bonne tenue de la demande à la destination « Maroc » et la poursuite des mesures gouvernementales pour soutenir l'activité du secteur. La mesure la plus récente porte sur la levée des restrictions sanitaires à l'entrée du Royaume, entrée en vigueur à partir du 30 septembre 2022.

+50,3%
(T2-2022)



VA tourisme

Evolution de la valeur ajoutée du secteur d'hébergement et de restauration (g.a)



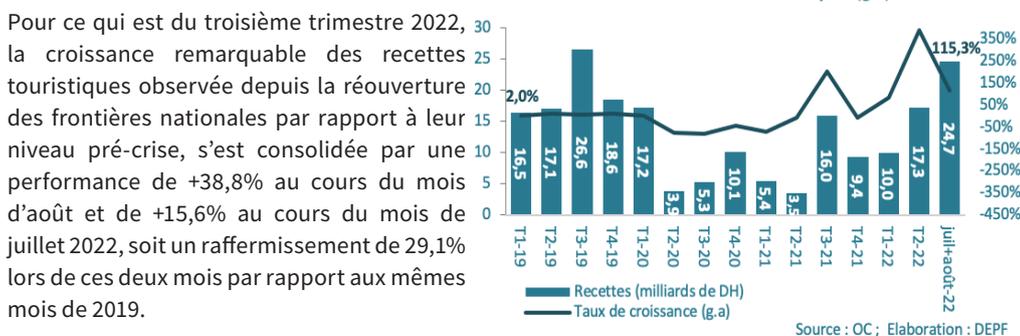
En effet, la valeur ajoutée du secteur touristique s'est raffermie de 50,3% au T2-2022, après une hausse de 25,3% au T1-2022, malgré la fermeture des frontières nationales lors des cinq premières semaines de l'année 2022. En moyenne, la valeur ajoutée du secteur s'est améliorée de 37,8% au terme du premier semestre 2022, après +29,3% un an auparavant. Comparée à son niveau d'avant crise (année de référence 2019), le recul de la valeur ajoutée du secteur s'est atténué à -24,2% au T2-2022, après -35,7% au T1-2022 et -49,6% au T2-2021, soit en moyenne -29,9% à fin juin 2022, au lieu de -49,1% l'année précédente.

+155,9%
(fin août)



Recettes voyages

Evolution des recettes touristiques (g.a)



Pour ce qui est du troisième trimestre 2022, la croissance remarquable des recettes touristiques observée depuis la réouverture des frontières nationales par rapport à leur niveau pré-crise, s'est consolidée par une performance de +38,8% au cours du mois d'août et de +15,6% au cours du mois de juillet 2022, soit un raffermissement de 29,1% lors de ces deux mois par rapport aux mêmes mois de 2019.

Ainsi, près de 93% des recettes touristiques enregistrées au cours du troisième trimestre 2019 ont été récupérées durant les deux premiers mois du troisième trimestre 2022 uniquement. Au terme des huit premiers mois de 2022, les recettes touristiques ont atteint 52,2 milliards de dirhams, soit une augmentation de 155,9% en une année, après -17,1% un an plus tôt, enregistrant un taux de récupération par rapport à leur niveau antérieur à la crise de 99%, après 39% un an auparavant.

Pour ce qui est du nombre des arrivées à la destination « Maroc », il a atteint 3,2 millions d'arrivées au cours des mois de juin et de juillet 2022, soit quasiment le même niveau atteint durant la même période de l'année 2019. Au terme du premier semestre 2022, le nombre des arrivées s'est établi à 3,4 millions de touristes et celui des nuitées réalisées dans les établissements d'hébergement classés, à 6,2 millions de nuitées, en amélioration respectivement de 303,4% et 128,9% par rapport à fin juin 2021. Comparés à leur niveau pré-crise (fin juin 2019), les arrivées et les nuitées ont représenté respectivement 63% et 54%, incorporant un taux de récupération au T2-2022 de 88% pour les arrivées et de 70% pour les nuitées.

Evolution positive maintenue de la valeur ajoutée du secteur d'information et communication

+1,3%
(T2-2022)



VA info & com

La valeur ajoutée du secteur d'information et communication préserve pour le deuxième trimestre consécutif une croissance positive, soit +1,3% au T1-2022 et au T2-2022, après des retraits respectifs lors des mêmes trimestres de l'année précédente de 2,5% et 0,5%. Ainsi, au terme du premier semestre 2022, la valeur ajoutée du secteur s'est accrue en moyenne de 1,3%, au lieu de -1,5% un an auparavant. Par rapport à son niveau d'avant la crise, la valeur ajoutée du secteur poursuit son amélioration, soit +5,1% au T2-2022 et +5,8% au T1-2022, après +3,8% au T2-2021 et +4,5% au T1-2021.

Evolution de la valeur ajoutée du secteur d'information et communication (g.a)



Source : HCP ; Elaboration : DEPF

+4,5% et +6,8%
(fin juin)



Parcs mobile et internet

Evolution des indicateurs des télécommunications (g.a)



Source : ANRT; Elaboration : DEPF

Parallèlement, les indicateurs du secteur de télécommunications maintiennent leur comportement favorable à fin juin 2022. En effet, le parc global de la téléphonie s'est raffermi, en glissement annuel, de 4,6%, après une hausse de 8,2% un an auparavant, à 54 millions d'abonnés. Celui de la téléphonie mobile s'est amélioré de 4,5%, après +8,2%, à 51,4 millions d'abonnés. Concernant le parc de la téléphonie fixe, il s'est consolidé de 6,2%. Quant à celui de l'Internet, il s'est renforcé de 6,8%, après +15,1%, à 33,4 millions d'abonnés.

L'activité de transport aérien récupère quasiment son niveau d'avant crise au T3

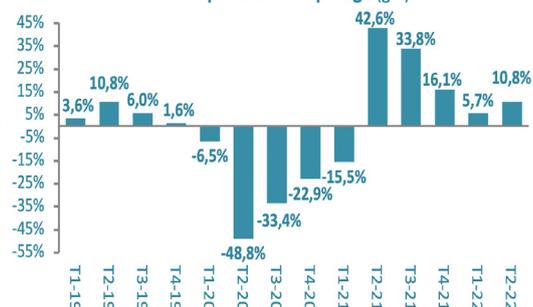
+10,8%
(T2-2022)



VA transport

La croissance de la valeur ajoutée du secteur de transport et entreposage s'est accélérée au deuxième trimestre 2022 à +10,8%, au lieu de +5,7% au premier trimestre 2022. Au T2-2021, la valeur ajoutée du secteur s'était appréciée de 42,6%, au lieu d'une baisse de 48,8% au T2-2020, période de confinement généralisé mis en place pour limiter la propagation de la Covid-19. Ainsi, le recul de la valeur ajoutée du secteur par rapport à son niveau d'avant crise s'est atténué à -19,2% au T2-2022, après -27% un an auparavant.

Evolution de la valeur ajoutée du secteur de transports et entreposage (g.a)



Source : HCP ; Elaboration : DEPF

74%
(fin août)



Passagers aériens
Taux de récupération/2019

Au terme du premier semestre 2022, la valeur ajoutée du secteur s'est accrue en moyenne de 8,3%, en glissement annuel, après +13,6% un an plus tôt. Ainsi, la valeur ajoutée du secteur a récupéré plus de 82% de son niveau d'avant crise (fin juin 2019), après avoir enregistré un taux de récupération de 76% un an auparavant.

Pour le troisième trimestre 2022, cette amélioration se poursuivrait pour la majorité des segments du secteur, comme en atteste l'évolution favorable relevée au sein du secteur du transport aérien qui a enregistré, durant les deux premiers mois du T3-2022, un niveau comparable à son niveau d'avant crise.

Ainsi, le nombre de passagers accueillis dans les aéroports nationaux a avoisiné les 4,9 millions de passagers, au cours des mois de juillet et d'août 2022, récupérant ainsi près de 97% de son niveau antérieur à la crise. Au terme des huit premiers mois de 2022, le flux de passagers dans les aéroports nationaux s'est situé à 12,3 millions de passagers, pour représenter 74% de son niveau d'avant crise. Le trafic international a occupé 89,1% de ce trafic, avec un taux de récupération de 74%.

-2,2%
(fin septembre)



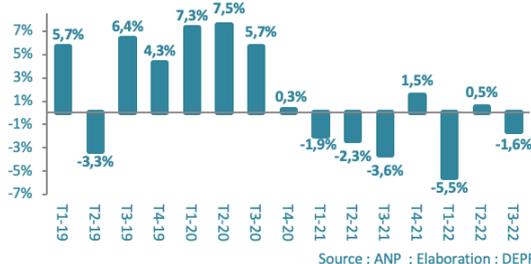
Trafic portuaire ANP

A noter que durant le mois d'août 2022 à lui seul, différents aéroports ont dépassé le volume du trafic aérien de passagers enregistrés durant la même période de 2019. Cette tendance a été observée dès le début de la saison estivale. Du 5 juin à fin août, les aéroports d'Agadir, de Tanger, de Fès, de Nador, d'Oujda, de Tétouan et d'Essaouira ont enregistré des taux de récupération respectifs de 111%, 127%, 115%, 142%, 129%, 359% et 139%. L'Europe, qui représente plus de 83% du trafic aérien international, a enregistré durant le mois d'août un taux de récupération de l'ordre de 105% par rapport à août 2019.

S'agissant du trafic de fret aérien et du mouvement des avions, leur taux de récupération par rapport à leur niveau à fin août 2019 était respectivement de l'ordre de 74% et 78%.

Pour ce qui est de l'activité portuaire, les ports de Tanger Med ont enregistré une performance favorable. Le volume de leur trafic dépasse la moitié du trafic global de l'activité portuaire, tout segment confondu. Ainsi, l'activité au sein des ports de ce hub logistique a été à l'origine d'un chiffre d'affaires de l'ordre de 1,6 milliard de dirhams, à fin juin 2022, en raffermissement de 12% en glissement annuel. Cette évolution provient, notamment, de la bonne tenue du trafic au sein de l'ensemble des terminaux et ce, pour un volume de marchandises traitées de 56 millions de tonnes. Au titre du deuxième trimestre 2022, la croissance du chiffre d'affaires de Tanger Med s'est consolidée à +19%, après +5% au premier trimestre de la même année. S'agissant de l'activité au sein des ports gérés par l'ANP, elle a été à l'origine d'un chiffre d'affaires de près de 1,1 milliard de dirhams, en hausse de 1% au terme du premier semestre 2022, pour un trafic global de 45,2 millions de tonnes, en baisse de 2,5% en glissement annuel.

Evolution du trafic portuaire au sein des ports gérés par l'ANP (g.a)



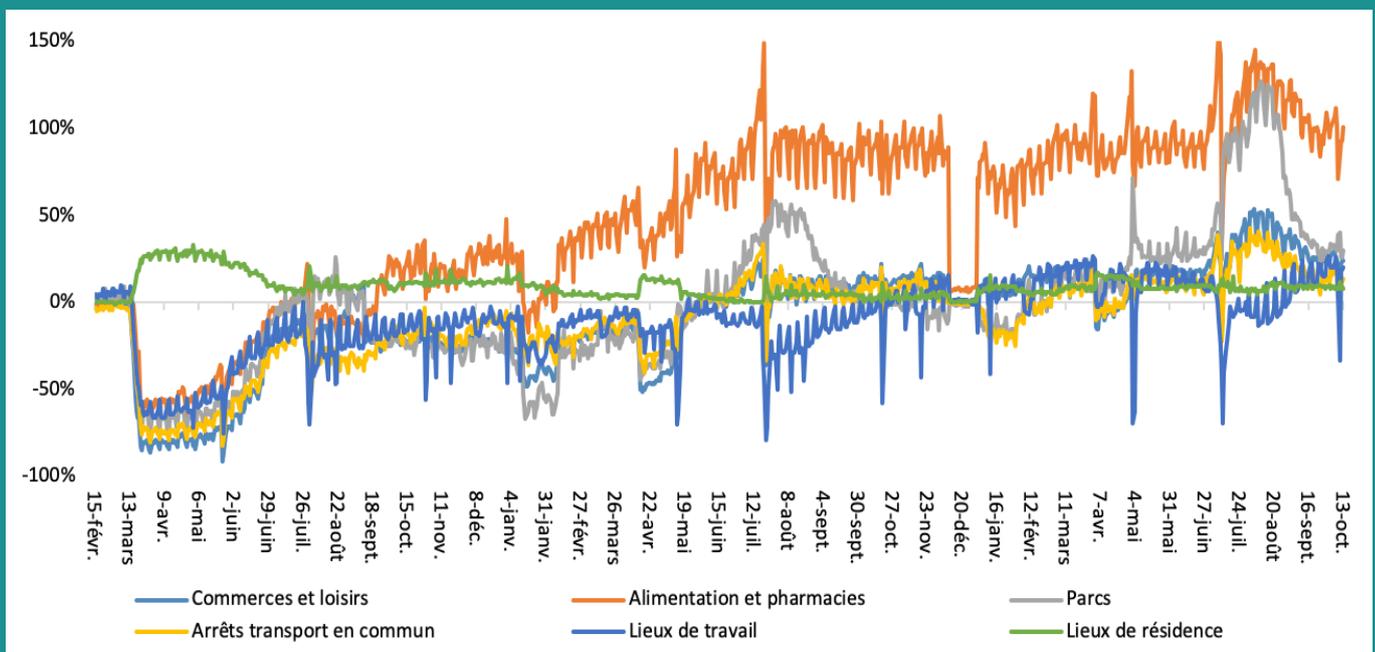
Au titre du troisième trimestre 2022, le volume du trafic réalisé au sein des ports gérés par l'ANP a enregistré un léger recul, en variation annuelle, de 1,6%, après -3,6% un an plus tôt. Cette baisse est attribuable au repli du trafic des exportations de 17,5%, atténuée par une bonne dynamique du trafic des importations (+6,1%), du cabotage à l'import (+64,8%) et du cabotage à l'export (+37,1%). A fin septembre 2022, le recul du trafic au niveau des ports gérés par l'ANP s'est atténué à -2,2%, après -2,6% un an auparavant. Toutefois, comparé à son niveau pré-crise, ce trafic s'est amélioré de 1,8% à fin septembre 2022.

Poursuite de l'amélioration de la mobilité post confinement selon les big data de Google

Selon le dernier rapport sur la mobilité de la communauté (COVID-19) de Google, la mobilité¹ dans les principaux lieux publics au Maroc aurait continué de s'améliorer, au 13 octobre 2022, notamment dans les lieux d'alimentation et pharmacies (+101% après -52% durant la période de confinement général décrétée par le Gouvernement²), dans les parcs (+30% après -64%), dans les lieux de commerce et loisirs (+24% après -77%), dans les arrêts de transport en commun (+14% après -70%) et dans les lieux de travail (+20% après -56%). Pour sa part, la croissance de la mobilité dans les lieux de résidence a ralenti par rapport à la période de confinement (+8% contre +26%).

Notons que sur toute la période post-confinement dont les statistiques sont disponibles (entre le 11 juin 2020 et le 13 octobre 2022), le rythme baissier de la mobilité s'est atténué dans les lieux de commerce et loisirs (-1% en moyenne entre le 11 juin et le 13 octobre 2022 après -77% en moyenne entre le 20 mars et le 10 juin 2020), dans les arrêts de transport en commun (-4% contre -70%) et dans les lieux de travail (-6% contre -56%). Pour sa part, l'évolution à la hausse de la mobilité a ralenti dans les lieux de résidence, comparé à la période de confinement (+8% après +26%). En revanche, la mobilité a repris sa dynamique dans les lieux d'alimentation et pharmacies (+59% après -52%) et dans les parcs (+7% contre -64%).

Poursuite de l'amélioration de la mobilité post confinement selon les big data de Google



Source : Elaboration DEPF sur la base des big data de Google.

¹ Indicateur développé par Google sur la base de l'analyse d'une mine d'information (Big data) relative à la fréquentation de lieux tels que les magasins d'alimentation, les parcs, les lieux de résidence, les lieux de travail...

² Cette période s'est étalée entre le 20 mars et le 10 juin 2020.

TENDANCES SECTORIELLES (*)

		SECTEUR	2020	2021	JUILL 22	AOÛT 22	CUMUL
Activités primaires		Agriculture	●	●	●	●	●
		Pêche	●	●	●	●	●
Activités secondaires		Phosphates et dérivés	●	●	●	●	●
		Automobile	●	●	●	●	●
		Aéronautique	●	●	●	●	●
		Electronique et électrique	●	●	●	●	●
		Agroalimentaire	●	●	●	●	●
		Textile et cuir	●	●	●	●	●
		Energie électrique	●	●	●	●	●
		BTP	●	●	●	●	●
Activités tertiaires		Tourisme	●	●	●	●	●
		Transport	●	●	●	●	●
		Télécommunications**	●	●	●	●	●



*: Appréciation basée sur les derniers baromètres conjoncturels disponibles.

** : Dernières données disponibles à fin mars 2022.

2. DEMANDE INTERIEURE

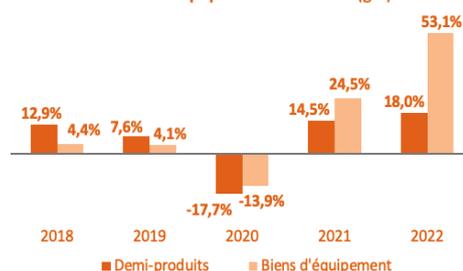
+3,2%
(fin août)



Crédits consommation

Sur le plan de la demande intérieure, différentes mesures ont été prises pour atténuer l'incidence de la flambée des prix sur le pouvoir d'achat des ménages. Aussi, une évolution positive de certains baromètres des revenus a été enregistrée à fin août 2022. Il s'agit, en particulier, des crédits à la consommation (+3,2%), des transferts des MRE (+11,3%) et des créations d'emplois rémunérés (+299.000 au T2-2022).

Evolution des importations des demi-produits et des biens d'équipement à fin août (g.a)



Source: OC ; Elaboration: DEPF

En parallèle, l'évolution de l'investissement reste favorable, comme en témoignent le raffermissement des importations des biens d'équipement et des demi-produits (respectivement de 18% et 53,1%, à fin août 2022), la bonne tenue des recettes des IDE (+35,9% à fin août 2022) et la croissance de l'investissement du Budget Général de l'Etat (+9,4%, à fin septembre).

+11,3%
(fin août)



Transferts MRE

Il importe de noter que la Commission Interministérielle des Investissements, tenue à fin juillet, a approuvé 8 projets d'investissement pour un montant global de près de 5,7 milliards de dirhams. Ces projets permettraient de créer 2.469 emplois directs et indirects.

Par ailleurs, le projet de loi-cadre formant Charte de l'investissement a été adopté par la chambre des représentants, le 18 octobre 2022. Ce projet vise à améliorer l'impact de l'investissement, notamment en matière de création d'opportunités d'emploi permanent et de réduction des disparités entre les provinces et préfectures, en termes d'attractivité des investissements. Il vise également à orienter l'investissement vers des secteurs productifs à forte valeur ajoutée ainsi que le développement durable. Enfin, il ambitionne de renforcer l'attractivité du Royaume à même d'en faire un pôle continental et international dans le domaine des investissements directs étrangers (IDE), d'améliorer le climat des affaires, faciliter l'opération d'investir et augmenter la contribution de l'investissement privé national et étranger (notamment des Marocains résidents à l'étranger). A cet égard, le Pacte National pour l'Investissement vise à mobiliser 550 milliards de dirhams et à créer 500.000 emplois, au cours de la période 2022-2026.

Inflation en hausse et incidence atténuée par des mesures mises en place

Au cours du mois de septembre 2022, l'indice des prix à la consommation (IPC) a enregistré une hausse de 1%, par rapport au mois précédent, sous l'effet de l'augmentation de l'IPC alimentaire de 1,7% et de de l'IPC non alimentaire de 0,6%.

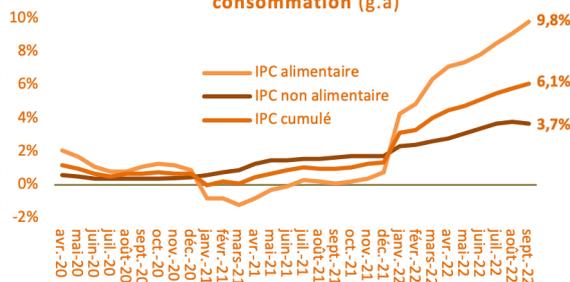
+6,1%
(fin septembre)



Inflation

A fin septembre 2022, l'IPC s'est accru de 6,1%, après +1% un an auparavant. Cette évolution est attribuable à la hausse de l'indice des prix des produits alimentaires de 9,8% (après +0,1% l'année précédente) et de l'indice des produits non alimentaires de 3,7% (après +1,7%), dont la plus importante hausse a concerné les prix de transport (+11,9% après +5,7%).

Evolution de l'indice des prix à la consommation (g.a)



Source: HCP; Elaboration: DEPF

Afin de limiter l'incidence de l'inflation importée sur le pouvoir d'achat des ménages, différentes mesures ont été mises en œuvre par le Gouvernement. Il s'agit, notamment, de la prise en charge de l'augmentation des prix des biens subventionnés par la caisse de compensation, du maintien des prix de l'électricité ainsi que de la suspension des droits de douanes sur l'importation des graines oléagineuses de tournesol, soja et colza qui vise à limiter la hausse des prix de vente des huiles de table. En outre, un soutien exceptionnel est apporté aux professionnels du transport routier. Dans ce cadre, une nouvelle opération d'inscription a été lancée, à partir du 28 septembre 2022, pour permettre aux professionnels du transport routier de bénéficier du soutien exceptionnel supplémentaire. Il convient de rappeler que cette opération s'inscrit dans le cadre de la décision, prise par le Gouvernement, pour soutenir les professionnels du transport routier, afin de préserver le pouvoir d'achat des citoyens, compte tenu des prix des carburants. Par ailleurs, parmi les dispositions issues du dialogue social, figure la revalorisation, annoncée pour le mois de septembre du salaire minimum légal interprofessionnel garanti (SMIG) et du salaire minimum agricole garanti (SMAG). Ainsi, pour les professions libérales et les secteurs de l'industrie et du commerce, le SMIG s'accroît de 5%, pour atteindre 2.970,05 dirhams. Le SMIG passe à 3.500 dirhams au niveau du secteur public. De plus, le SMAG atteint 2.193,62 dirhams par mois, en hausse de 10%.

Par ailleurs, concernant le secteur des « Industries manufacturières hors raffinage de pétrole », son indice des prix à la production a augmenté, en glissement mensuel, de 0,1% durant le mois d'août 2022, en rapport avec la hausse des prix de l'industrie d'habillement et du textile (+1,4%), de l'industrie du cuir et de la chaussure (+1%) et de l'industrie du papier et du carton (+0,5%). Cette évolution est également attribuable à la hausse des prix au niveau des travaux d'imprimerie et de reproduction (+0,3%), de l'industrie alimentaire et chimique et de la fabrication des produits informatiques et électroniques (+0,2%) et de la fabrication des machines et équipements (+0,1%).

Par ailleurs, les indices des prix à la production des industries extractives et de la production et distribution d'électricité et eau n'ont pas évolué par rapport au mois précédent.

Recul du taux de chômage et bonne tenue de la création de l'emploi dans le milieu urbain au T2-2022

Au terme du deuxième trimestre 2022, le marché de l'emploi a été marqué, notamment, par un recul du taux de chômage et une bonne tenue de la création de l'emploi dans les villes et ce, en dépit des pertes d'emplois enregistrées en zones rurales, plus particulièrement dans le secteur de l'agriculture, forêt et pêche.

En effet, 285.000 nouveaux postes d'emplois ont été créés en zones urbaines, recouvrant une augmentation de 307.000 postes d'emploi rémunérés et une perte de 22.000 postes d'emploi non rémunérés. En revanche, les zones rurales ont observé une perte de 152.000 postes, suite à une baisse de 8.000 postes d'emploi rémunérés et de 144.000 postes non rémunérés. Ainsi, le volume de l'emploi, tous types confondus, s'est accru de 133.000 nouveaux postes (+299.000 postes rémunérés contre une perte de 166.000 postes non rémunérés).

Par secteur d'activité, les créations de l'emploi ont été enregistrées au niveau des secteurs des services (+237.000 postes), de l'industrie y compris l'artisanat (+76.000 postes) et du BTP (+30.000 postes). En revanche, le secteur de l'agriculture, forêt et pêche a perdu 210.000 postes d'emploi.

Pour ce qui est du chômage, son taux a diminué de 1,6 point pour se situer à 11,2% recouvrant une baisse de 2,7 points dans le milieu urbain et de 0,6 point dans le milieu rural. Les baisses les plus importantes du taux de chômage ont concerné les personnes âgées de 25 à 34 ans (-2,2 points) et les personnes ayant un diplôme (-2,4 points).

+299.000 postes
(T2-2022)



Emploi rémunéré

11,2%
(T2-2022)



Taux de chômage

Evolution du taux de chômage au deuxième trimestre (en %)



Source : HCP ; Elaboration : DEPF

3. ECHANGES EXTÉRIEURS

56,3%
(fin août)



Taux de couverture

A fin août 2022, le déficit commercial du Maroc s'est établi à 214,8 milliards de dirhams, en hausse de 56,1% par rapport à la même période de l'année précédente. Cette évolution est attribuée à une augmentation des importations (+44,8%) plus importante que celle des exportations (+37%), ramenant ainsi le taux de couverture à 56,3% à fin août 2022 contre 59,5% à fin août 2021.



Source: OC, Elaboration: DEPF

Bonne performance à l'export, tirée notamment par les phosphates et dérivés, l'automobile et l'agriculture et agro-alimentaire

A fin août 2022, les exportations ont enregistré une hausse de 37% pour s'établir à 276,8 milliards de dirhams. Cet accroissement a concerné l'ensemble des secteurs, plus particulièrement les phosphates et dérivés, l'automobile, l'agriculture et agro-alimentaire et le textile et cuir. Hors OCP, les exportations se sont renforcées de 27,9% pour atteindre 198,9 milliards de dirhams.

Les ventes de phosphates et dérivés ont poursuivi leur progression considérable (+67,7% à 77,9 milliards de dirhams) suite, exclusivement, à un effet prix. Ainsi la valeur des exportations s'est nettement renforcée avec une croissance de 66,1% pour le phosphate brut et de 39,8% pour l'acide phosphorique. Pour les engrais naturels et chimiques, les exportations ont enregistré une augmentation de 78,6%, due à l'effet prix qui a plus que doublé. Toutefois, leurs quantités exportées sont en baisse de 15,5%. En conséquence, la part du secteur des phosphates et dérivés dans l'ensemble des exportations s'est accrue, atteignant 28,1% contre 23% un an auparavant. Ce secteur conserve ainsi, sa place de premier secteur exportateur du Maroc.

+37%
(fin août)



Exportations



Source: OC; Elaboration: DEPF

Par ailleurs, les ventes du secteur de l'automobile ont affiché un accroissement de 29,3% s'élevant à 66,7 milliards de dirhams, dépassant leurs niveaux enregistrés durant la même période entre 2018 et 2021. Cette évolution a résulté principalement de l'accroissement des ventes de construction (+47,3%) et, dans une moindre mesure, des exportations relatives au câblage (+16,7%). Néanmoins, la part des ventes de ce secteur, dans le total des exportations, a reculé de 1,4 point (24,1% à fin août 2022 contre 25,5% à fin août 2021).

+29,3%
(fin août)



Automobile

En parallèle, les exportations du secteur de l'agriculture et agro-alimentaire se sont renforcées de 24,1% pour ressortir à 55,8 milliards de dirhams en raison de la hausse simultanée des ventes de l'industrie alimentaire (+27,7%) et de celles de l'agriculture, sylviculture et chasse (+19,8%).

Sur le plan du textile et cuir, les exportations de ce secteur se sont inscrites en hausse de 28,8% à 29,4 milliards de dirhams. Cette évolution est attribuable à la hausse des ventes des principaux segments de ce secteur en l'occurrence, les vêtements confectionnés (+31,2%), les articles de bonneterie (+22,8%) et les chaussures (+30,3%).

Quant aux exportations du secteur de l'aéronautique, elles ont enregistré une importante croissance (+55%). Atteignant plus de 14 milliards de dirhams, la valeur des exportations de ce secteur dépasse les niveaux enregistrés durant la même période, entre 2018 et 2021. Cette évolution recouvre une hausse des exportations relatives à l'assemblage de 62,3% et de celles de l'EWIS de 41,1%.

Les exportations du secteur de l'électronique et électricité ont également affiché un bon comportement avec une hausse de 33,8% à 11,5 milliards de dirhams, sur fond de hausse des ventes des composants électroniques (+64,7%) et des fils et câbles (+29,7%).

Quant aux exportations des autres industries, elles ont atteint 17,8 milliards de dirhams, en hausse de 16,1%.

Hausse globale des importations, sous l'effet notamment du renchérissement des cours des matières premières

+44,8%
(fin août)



Importations

A fin août 2022, les importations de biens ont atteint 491,6 milliards de dirhams, en hausse de 44,8% sur un an. Cette évolution fait suite à l'augmentation des achats de l'ensemble des groupes de produits, particulièrement, ceux des produits énergétiques, des demi-produits, des produits alimentaires et des produits bruts.

La facture énergétique s'est appréciée de 128,2% à 103,1 milliards de dirhams, représentant 20,5% des importations totales. Cette évolution fait suite, principalement, à la hausse des approvisionnements en gas-oils et fuel-oils (+129,8%), due à l'élévation des prix qui ont plus que doublé (10.101 dirhams la tonne à fin août 2022 contre 4.900 dirhams la tonne un an auparavant). Elle revient également, bien que dans une moindre mesure, à l'augmentation du volume des importations de gas-oils et fuel-oils de 11,5%. Cette hausse de la facture énergétique est, en outre, due à la forte progression des importations des houilles, coques et combustibles solides similaires (+209%) et à celles de gaz de pétrole et autres hydrocarbures (+66,2%).

De leur côté, les importations des demi-produits ont enregistré une hausse de 53,1% à 113,8 milliards de dirhams, portées notamment par la forte croissance des achats d'ammoniac (+235,9%), des matières plastiques et ouvrages divers en plastique (+41,3%) et des produits chimiques (+54%).

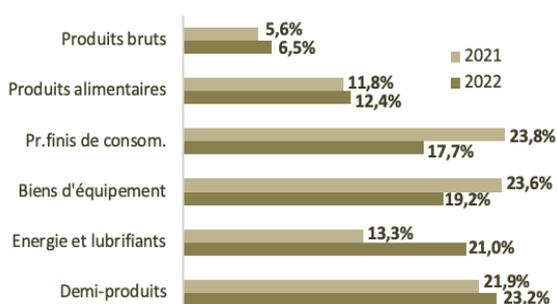
Par ailleurs, la facture alimentaire s'est renchérie de 51,6% à 60,9 milliards de dirhams, en lien principalement avec la hausse importante des achats de blé (+104,7%), évolution due à la hausse simultanée des prix (+54,7%) et des quantités (+32,3%). Elle revient également à la forte progression des achats d'orge (+434,6%).

Concernant les achats de biens d'équipement, ils ont atteint 94,4 milliards de dirhams, réalisant une croissance de 18%. Cette évolution s'explique essentiellement par l'appréciation des acquisitions des parties d'avions et d'autres véhicules aériens (+68,4%), des fils, câbles (+31,5%) et des moteurs à pistons (+21,8%).

Pour leur part, les importations des produits bruts se sont accrues de 69,5% à 32 milliards de dirhams, suite à l'augmentation des achats de soufres bruts et non raffinés (+149,4%) et de l'huile de soja brute ou raffinée (+44%).

Parallèlement, les importations des produits finis de consommation ont affiché un accroissement de 7,8% à 87,2 milliards de dirhams, en lien avec la hausse des achats des parties et pièces pour voitures de tourisme (+16,2%) et de ceux des tissus et fils (+36,2%).

Structure des importations à fin août



Source: OC; Elaboration: DEPF

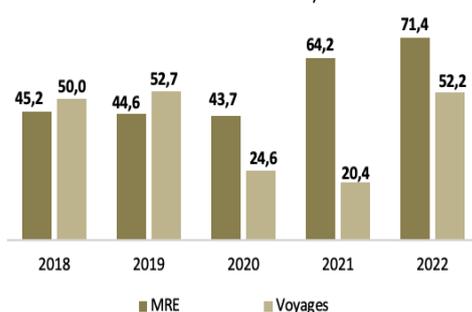
+53,1%
(fin août)



Demi produits

Orientation favorable des autres flux financiers

Evolution des recettes voyages et MRE à fin août (en milliards de dirhams)



Source: OC; Elaboration: DEPF

A fin août 2022, les recettes voyages se sont raffermies de 155,9% pour atteindre 52,2 milliards de dirhams et ce, en liaison avec les mesures de soutien et de relance du secteur touristique. Ces recettes sont une hausse de 112,1% par rapport à la même période de l'année 2020 et avoisinent leur niveau atteint à fin août 2019 (52,7 milliards de dirhams). Concernant les transferts des MRE, ils ont affiché une hausse de 11,3% à 71,4 milliards de dirhams, dépassant leurs niveaux enregistrés durant la même période entre 2018 et 2021. Ces deux postes n'ont, par conséquent, permis de couvrir que 57,6% du déficit commercial contre 62,4% un an auparavant.

+35,9%
(fin août)



Recettes IDE

Par ailleurs, le flux net des Investissements Directs Etrangers (IDE) au Maroc a affiché une hausse de 67,9% pour s'établir à 19,6 milliards de dirhams. Cette évolution incorpore un accroissement des recettes (+35,9% à 26,7 milliards de dirhams) conjugué à une baisse des dépenses (-10,7% à 7,2 milliards de dirhams).

Concernant les investissements directs marocains à l'étranger (IDME), ceux-ci se sont inscrits en baisse de 2,5% pour s'établir à 11,9 milliards de dirhams. De leur côté, les cessions de ces investissements ont reculé de 17,3% pour se situer à 8,1 milliards de dirhams. Ainsi, le flux net des IDME a augmenté de 58,2% à 3,8 milliards de dirhams.

4. FINANCES PUBLIQUES (HORS TVA DES COLLECTIVITÉS LOCALES)

L'exécution de la Loi de Finances à fin septembre 2022 fait ressortir une atténuation du déficit budgétaire de 73,6% ou de 31,2 milliards de dirhams pour s'établir à 11,2 milliards. Cette évolution a résulté, particulièrement, d'une hausse des recettes (+24,5% ou +45,5 milliards de dirhams) plus importante que celle des dépenses globales (+6,3% ou +14,3 milliards de dirhams).

Bonne tenue des recettes en termes d'exécution et d'évolution

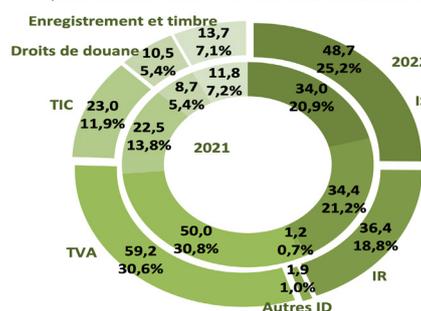
A fin septembre 2022, les recettes ordinaires ont atteint 231,5 milliards de dirhams, enregistrant un taux de réalisation de 88% par rapport aux prévisions de la Loi de Finances 2022 et une hausse de 24,5% par rapport à leur niveau à fin septembre 2021. Ce raffermissement notable a concerné aussi bien les recettes fiscales que celles non fiscales.

+19%



Recettes fiscales

Evolution des recettes fiscales à fin septembre
(structure et valeur en milliards de dirhams)



Source: MEF, Elaboration DEPF

Les recettes fiscales se sont appréciées de 19% pour s'élever à 193,4 milliards de dirhams à fin septembre 2022, se concrétisant à hauteur de 86,8% par rapport aux prévisions de la Loi de Finances 2022. La hausse a concerné la plupart des principales rubriques. Ainsi, les recettes des impôts directs, exécutées à hauteur de 89%, ont augmenté de 25,1% pour avoisiner 87 milliards dirhams. Elles ont contribué à hauteur de 56,3% à la hausse des recettes fiscales.

Cette évolution recouvre, essentiellement, l'accroissement des recettes de l'IS de 43,4% pour atteindre 48,7 milliards de dirhams et ce, grâce à l'amélioration notable des recettes au titre des compléments de régularisation des trois premiers acomptes. Dans une moindre mesure, les recettes de l'IR ont augmenté de 5,7% pour s'établir à 36,4 milliards de dirhams, bénéficiant notamment des recettes générées par l'IR sur salaires et l'IR sur les professionnels.

De leur côté, les recettes des impôts indirects ont enregistré un taux de réalisation de 83,7% pour atteindre 82,3 milliards de dirhams, en hausse de 13,5%. Elles ont contribué à hauteur de 31,6% à la hausse des recettes fiscales. Par composante, les recettes de la TVA se sont accrues de 18,4% pour se situer à 59,2 milliards de dirhams, recouvrant une hausse des recettes de la TVA à l'importation de 32,5% à 41,3 milliards de dirhams, suite à l'appréciation de la valeur des importations, et un recul de celles de la TVA intérieure de 4,8% à environ 18 milliards de dirhams, sous l'effet essentiellement de la hausse des remboursements.

Dans une moindre mesure, les recettes des TIC ont augmenté de 2,5% pour s'établir à 23 milliards de dirhams. La progression de ces recettes recouvre la hausse des recettes des TIC sur les produits énergétiques de 1,6% à 12,2 milliards de dirhams, de celles des TIC sur les tabacs manufacturés de 0,4% à 8,8 milliards et de celles des autres TIC de 19,4% à 2 milliards.

Quant aux recettes afférentes aux droits de douane, elles se sont accrues de 20,9% pour atteindre 10,5 milliards de dirhams, soit un taux d'exécution de 87,7%, en relation avec la hausse des importations. De même, les recettes relatives aux droits d'enregistrement et de timbre se sont appréciées de 16,3% pour s'établir à 13,7 milliards de dirhams, enregistrant un taux de réalisation de 91,8%, suite à la hausse des droits d'enregistrement, de la taxe sur les contrats d'assurance et de la TSAV.

Concernant les recettes non fiscales, elles se sont appréciées de 69,8% pour atteindre 35,2 milliards de dirhams à fin septembre 2022, se concrétisant à hauteur de 97,9%. Cette évolution est attribuable à la hausse des recettes en provenance des établissements et entreprises publics de 24,1% à 11,4 milliards de dirhams, dont 6,5 milliards de dirhams versés par l'OCP, 2,9 milliards par l'Agence Nationale de la Conservation Foncière, du Cadastre et de la Cartographie, 786 millions de dirhams par Maroc Telecom et 565 millions de dirhams par Bank Al-Maghrib. De même, les autres recettes non fiscales ont quasiment quadruplé, passant de 6,1 milliards de dirhams à 23,8 milliards, dont 17,7 milliards de dirhams au titre des « financements innovants ».

+43,4%



IS

Hausse des dépenses ordinaires, tirée surtout par les charges de la compensation

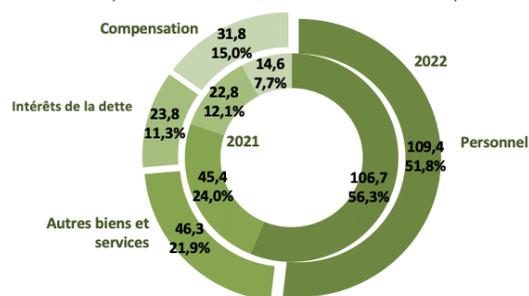
+11,5%



Dépenses ordinaires

A fin septembre 2022, les dépenses ordinaires ont enregistré un taux de réalisation de 80,6% et une hausse de 11,5% par rapport à leur niveau à fin septembre 2021 pour atteindre 211,2 milliards de dirhams. Cet accroissement est imputable à hauteur de 79,2% à l'augmentation notable des charges de la compensation qui ont plus que doublé, passant de 14,6 milliards de dirhams à fin septembre 2021 à 31,8 milliards à fin septembre 2022, soit un taux de réalisation de 94,1% par rapport à la prévision actualisée (33,8 milliards de dirhams contre 17 milliards prévus initialement).

Evolution des dépenses ordinaires à fin septembre (structure et valeur en milliards de dirhams)



Source: MEF, Elaboration DEPF

Cette évolution s'explique, particulièrement, par le renchérissement du cours du gaz butane, s'établissant en moyenne à 781,15 dollars la tonne contre près de 583 dollars à fin septembre 2021. Il est à noter que ces charges comprennent des subventions accordées aux professionnels du secteur du transport pour un montant de 2,8 milliards de dirhams, et ce, dans le cadre des mesures entreprises par le Gouvernement pour faire face au renchérissement des cours des produits énergétiques.

Dans une moindre mesure, les dépenses de biens et services ont enregistré une hausse de 2,3% par rapport à fin septembre 2021 et un taux de réalisation de 71,7% par rapport aux prévisions de la Loi de Finances 2022 pour atteindre 155,6 milliards de dirhams. Elles ont contribué à hauteur de 16,3% à la hausse des dépenses ordinaires. Cette évolution incorpore une augmentation des dépenses de personnel de 2,5% à 109,4 milliards de dirhams et de celles des autres biens et services de 1,9% à 46,3 milliards de dirhams.

+2,3%



Dépenses biens & services

De leur côté, les charges en intérêts de la dette, exécutées à hauteur de 84,9%, ont augmenté de 4,3% pour s'établir à 23,8 milliards de dirhams. Cette évolution fait suite à une hausse des charges en intérêts de la dette intérieure de 4,9% à 20,6 milliards de dirhams et de celles de la dette extérieure de 1% à 3,2 milliards de dirhams.

Globalement, ces évolutions de recettes et de dépenses ordinaires à fin septembre 2022 se sont traduites par un solde ordinaire positif de 20,2 milliards de dirhams contre un solde négatif de 3,5 milliards un an auparavant.

Concernant les dépenses d'investissement, elles se sont accrues de 9,4%, par rapport à fin septembre 2021, pour se situer à 52,6 milliards de dirhams, enregistrant un taux de réalisation par rapport aux prévisions de la Loi de Finances 2022 de 67,4%.

Atténuation du déficit budgétaire

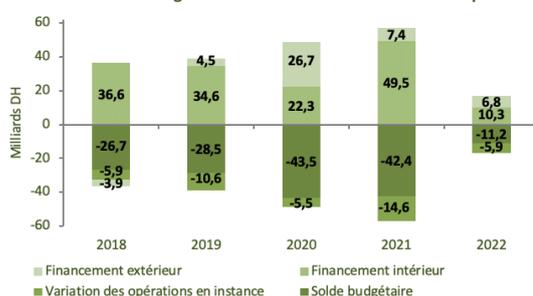
L'exécution de la Loi de Finances à fin septembre 2022 fait ressortir une atténuation du déficit budgétaire de 73,6% ou de 31,2 milliards de dirhams pour se situer à 11,2 milliards. Cette évolution du déficit budgétaire tient compte du raffermisssement de l'excédent des comptes spéciaux du Trésor qui a plus que doublé, passant de 9,2 milliards de dirhams à 21,2 milliards, intégrant au niveau des ressources un montant de 6,4 milliards de dirhams correspondant au produit de la contribution sociale de solidarité sur les bénéficiaires et les revenus, affecté au fonds d'appui à la protection sociale et à la cohésion sociale, contre 3,8 milliards à fin septembre 2021.

11,2 Mds DH



Déficit budgétaire

Solde budgétaire et financement du Trésor à fin septembre



Source: MEF, Elaboration DEPF

Eu égard aux éléments précités et à la réduction des opérations en instance de 5,9 milliards de dirhams, le besoin de financement du Trésor s'est établi à 17,1 milliards de dirhams, en baisse de 70%. Ce besoin a été couvert essentiellement par le recours aux financements intérieur et extérieur pour des flux nets respectifs de 10,3 et 6,8 milliards de dirhams.

5. FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

Amélioration du taux de progression des crédits au secteur non financier

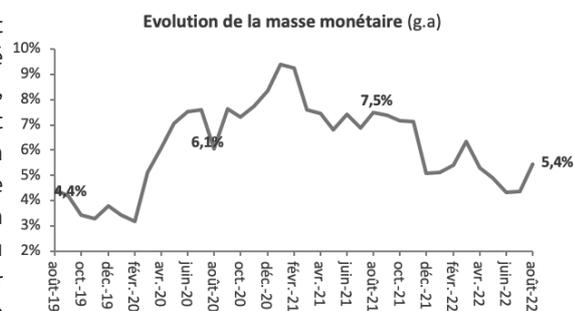
A fin août 2022, la masse monétaire (M3) s'est accrue, par rapport au mois précédent, de 0,9% pour atteindre 1.622,4 milliards de dirhams. Cette évolution incorpore, particulièrement, la hausse des avoirs officiels de réserve (AOR) et des crédits bancaires, et la baisse des créances nettes des institutions de dépôt sur l'administration centrale.

+5,4%



Masse monétaire

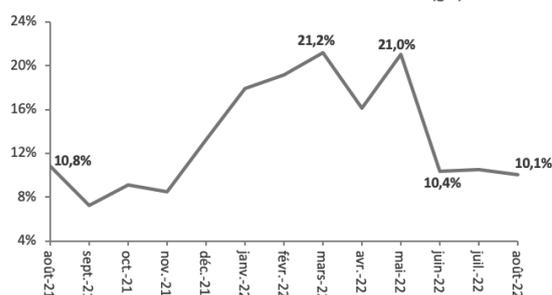
En glissement annuel, le rythme d'accroissement de la masse monétaire s'est amélioré comparativement à celui du mois précédent, se situant à +5,4% après +4,3% à fin juillet 2022. Toutefois, il maintient sa décélération comparativement à l'évolution de l'année dernière (+7,5% à fin août 2021). Cette évolution recouvre en partie, un léger ralentissement du taux de progression des créances nettes sur l'administration centrale et l'amélioration de ceux des avoirs officiels de réserve et des crédits bancaires.



Source: BAM, Elaboration DEPF

A fin août 2022, les créances nettes des institutions de dépôt (ID) sur l'administration centrale (AC) ont enregistré un léger recul, en glissement mensuel, de 0,3% pour se situer à 301,3 milliards de dirhams, après une hausse de 2,3% le mois précédent.

Evolution des créances nettes des AID sur l'AC (g.a)



Source: BAM, Elaboration DEPF

En glissement annuel, le taux de progression de ces créances a légèrement ralenti, se situant à +10,2% à fin août 2022 après +10,8% le mois précédent et +10,8% un an auparavant. Cette évolution est en relation, particulièrement, avec la légère décélération du taux d'accroissement des recours du Trésor aux Autres Institutions de Dépôts (AID), soit +10,1% après +10,5% à fin juillet 2022 et +10,8% à fin août 2021.

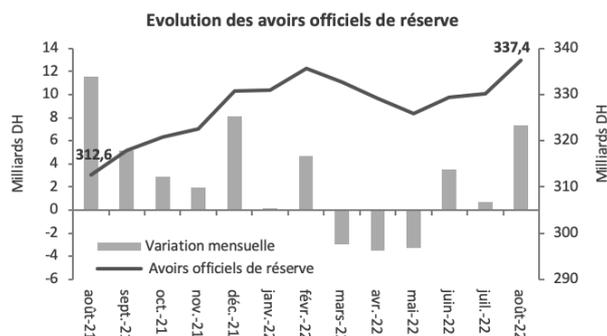
L'évolution de ces recours recouvre l'effet conjoint du ralentissement du rythme de progression des créances des AID sur l'AC (+8,2% après +10,9% le mois dernier et +11,5% l'année précédente), notamment leur portefeuille en bons du Trésor (+10,8% après +15% à fin juillet 2022 et +13,3% à fin août 2021), et le repli de leurs engagements vis-à-vis de l'AC de 23,9% après une hausse de 21,1% à fin juillet 2022 et de 23,9% un an auparavant.

5 mois et 24 jours d'importations (B&S)



AOR

S'agissant des avoirs officiels de réserve (AOR), ils ont poursuivi leur hausse pour le troisième mois consécutif, enregistrant un accroissement, en glissement mensuel, de 2,2% à fin août 2022 après +0,2% à fin juillet 2022 et +1,1% à fin juin 2022. Elles ont atteint 337,4 milliards de dirhams, représentant l'équivalent de 5 mois et 24 jours d'importations de biens et services contre 5 mois et 19 jours le mois précédent et 5 mois et 14 jours l'année dernière.



Source: BAM, Elaboration DEPF

Compte tenu de cette évolution, le taux de progression, en glissement annuel, des avoirs officiels de réserve s'est amélioré comparativement à celui enregistré l'année précédente, s'établissant à +7,9% (+24,8 milliards de dirhams) à fin août 2022 après +5,8% (+17,1 milliards de dirhams) à fin août 2021, quoiqu'il ait ralenti comparativement à celui enregistré le mois dernier (+9,6% ou +29 milliards de dirhams à fin juillet 2022).

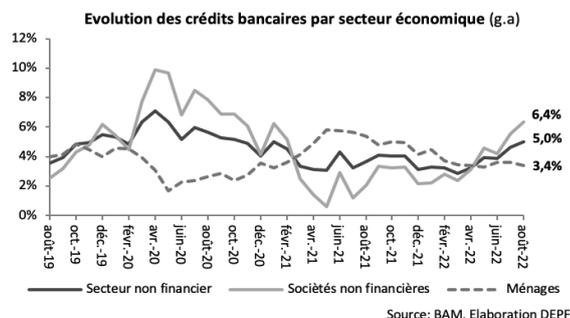
+5,1%



Crédits bancaires

Concernant les crédits bancaires, ils ont enregistré une hausse par rapport au mois précédent de 0,3% pour atteindre 1014,3 milliards de dirhams. Cette évolution s'explique essentiellement par la hausse des crédits au secteur non financier de 0,4%, dont particulièrement ceux aux sociétés non financières (+0,7%), alors que ceux aux ménages ont quasiment stagné. Par objet économique, cette évolution incorpore principalement la hausse des crédits de trésorerie (+0,5%), des crédits à l'immobilier (+0,1%) et des crédits à la consommation (+0,3%), et la baisse des crédits à l'équipement (-0,4%).

En glissement annuel, le taux de progression des crédits bancaires s'est amélioré, se situant à +5,1% après +5% à fin juillet 2022 et +3,1% à fin août 2021. Cette évolution incorpore essentiellement l'amélioration du taux de progression des crédits au secteur non financier qui s'est établi à +5%, après +4,6% à fin juillet 2022 et +3,7% l'année précédente.



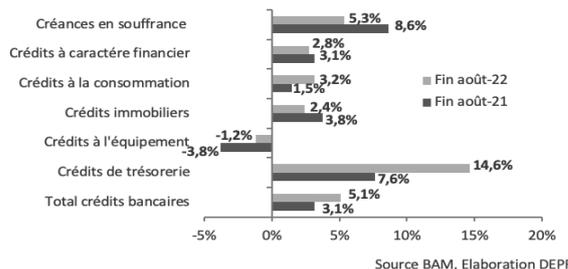
Cette évolution est en relation, particulièrement, avec l'accélération du taux de progression des crédits aux sociétés non financières (+6,4% après +5,7% à fin juillet 2022 et +2,1% à fin août 2021), notamment, les crédits de trésorerie. En revanche, la croissance des crédits aux ménages a ralenti à +3,4% après +5,4% l'année précédente, particulièrement, les crédits à l'habitat.

+14,6%



Crédits trésorerie

Evolution des crédits bancaires par objet économique (glissement annuel)



Par objet économique, l'évolution des crédits bancaires recouvre l'accélération de la croissance des crédits de trésorerie (+14,6% après +7,6% l'année précédente) et des crédits à la consommation (+3,2% après +1,5%), l'atténuation de la baisse des crédits à l'équipement (-1,2% après -3,8% un an auparavant) et le ralentissement du taux de progression des crédits à l'immobilier (+2,4% après +3,8% à fin août 2021).

L'évolution des crédits à l'immobilier incorpore la décélération de la croissance des crédits à l'habitat (+3% après +6,1% à fin août 2021) et l'atténuation du repli des crédits aux promoteurs immobiliers à -2% après -8,8% l'année précédente. La croissance des créances en souffrance, quant-à-elle, a ralenti à +5,3% après +8,6% l'année antérieure.

Au niveau des composantes de la masse monétaire, la hausse de cette dernière, en glissement mensuel, est attribuable, plus particulièrement, à l'accroissement des comptes à terme de 2,2%, des détentions en titres d'OPCVM monétaires de 8% et des comptes d'épargne auprès des banques de 0,2%, alors que la monnaie fiduciaire et les dépôts à vue auprès des banques ont quasiment stagné.

En glissement annuel, la décélération de la croissance de la masse monétaire incorpore, plus particulièrement, la baisse des comptes à terme (-8,8% après +1,2% l'année précédente), le ralentissement de la croissance des dépôts à vue auprès des banques (+7,8% après +8,7% à fin août 2021), des comptes d'épargne auprès des banques (+2,5% après +3% l'année antérieure) et des détentions en titres d'OPCVM monétaires (+15,6% après +28,7% un an auparavant) et l'accélération de la croissance de la circulation fiduciaire (+7% après +5,3% l'année dernière).

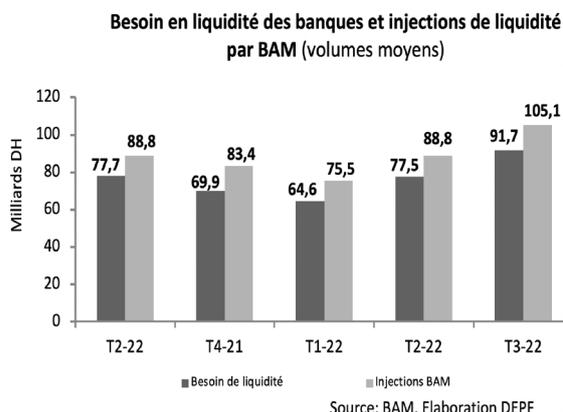
Concernant les agrégats de placements liquides (PL), leur encours a augmenté, par rapport au mois précédent, de 0,3% consécutivement à la hausse de l'encours des titres d'OPCVM obligataires (PL2) de 0,3% et de celui des titres d'OPCVM actions et diversifiés (PL3) de 1,8%, alors que celui des titres d'OPCVM contractuels des titres de créances négociables (PL1) a stagné. En glissement annuel, l'encours de PL s'est replié de 0,6% après une hausse de 7,8% à fin août 2021, sous l'effet de la baisse de PL2 (-7,8% après +5,5%), atténuée par la hausse de PL1 (+2,4% après +2,4%) et de PL3 (+9,8% après +60,4%).

Poursuite de l'accentuation du besoin en liquidité des banques au T3-2022

105,1 Mds DH
(T3-2022)



Injection de liquidité
(Volume moyen)



Le besoin en liquidité des banques a poursuivi son accentuation pour le deuxième trimestre consécutif, se situant en moyenne hebdomadaire à 91,7 milliards de dirhams au troisième trimestre 2022 après 77,5 milliards au T2-2022 et 64,6 milliards au T1-2022. Cette évolution est en relation avec la hausse de la monnaie fiduciaire, atténuée par l'accroissement des réserves de change. Dans ce contexte, la Banque Centrale a augmenté le volume de ses injections de liquidité qui s'est établi en moyenne hebdomadaire à 105,1 milliards de dirhams après 88,8 milliards au T2-2022 et 75,5 milliards au T1-2022.

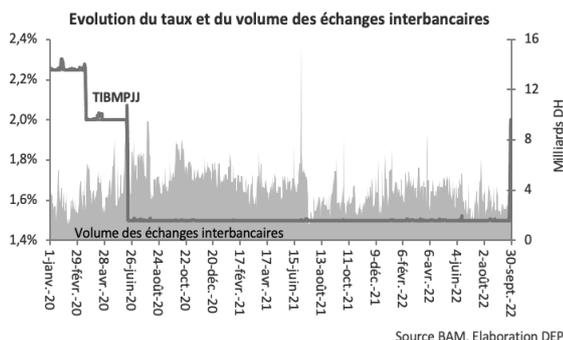
3,3 Mds DH
(T3-2022)



Transactions interbancaires
(Volume moyen)

Les interventions de Bank Al-Maghrib ont porté, essentiellement, sur les avances à 7 jours sur appels d'offre (41,8 milliards de dirhams après 42,1 milliards au T2-2022), les opérations de pensions livrées (38,3 milliards de dirhams après 25 milliards au T2-2022), les prêts garantis accordés dans le cadre des programmes de soutien au financement de la TPME (24,9 milliards de dirhams après 21,6 milliards au T2-2022) et les opérations de swap de change (192,9 millions de dirhams après 146,2 millions au T2-2022).

S'agissant du volume moyen des transactions interbancaires, il a reculé par rapport au deuxième trimestre 2022 de 15,2% pour se situer à 3,3 milliards de dirhams. Quant au taux interbancaire moyen pondéré au jour le jour (TIMPJJ), il a enregistré une légère hausse, comparativement au deuxième trimestre 2022, de 2 points de base pour s'établir à 1,52%. Cette évolution est intervenue suite à l'alignement du taux interbancaire sur le nouveau taux directeur à 2% à partir du 28 septembre 2022.

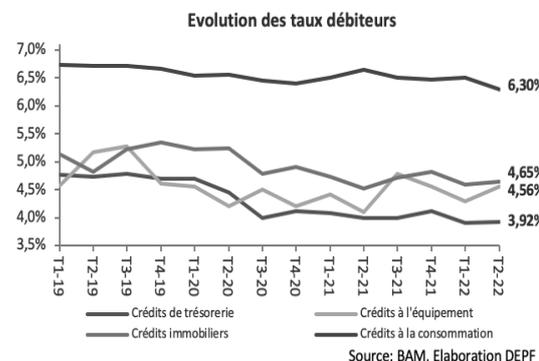


1,52%
(T3-2022)



TIMPJJ

En effet, afin de prévenir tout désancrage des anticipations d'inflation et assurer les conditions d'un retour rapide à des niveaux en ligne avec l'objectif de stabilité des prix, le Conseil de Bank Al-Maghrib a décidé, lors de sa réunion du 27 septembre 2022, de relever le taux directeur de 50 points de base à 2% tout en continuant à suivre de près la conjoncture économique, aux niveaux national et international, et en particulier l'évolution des pressions inflationnistes.



Concernant l'évolution des taux débiteurs au deuxième trimestre 2022, le taux moyen pondéré global a quasiment stagné par rapport au trimestre précédent, se situant à 4,29% après à 4,28%. Cette évolution incorpore l'effet conjoint de la hausse des taux des crédits à l'équipement (+26 pb à 4,56%), à l'immobilier (+5 pb à 4,65%) et de trésorerie (+2 pb à 3,92%), atténuée par la baisse des taux des crédits à la consommation de 20 pb à 6,30%.

Poursuite de la baisse du recours du Trésor au marché des adjudications et de la hausse des taux obligataires au T3-2022

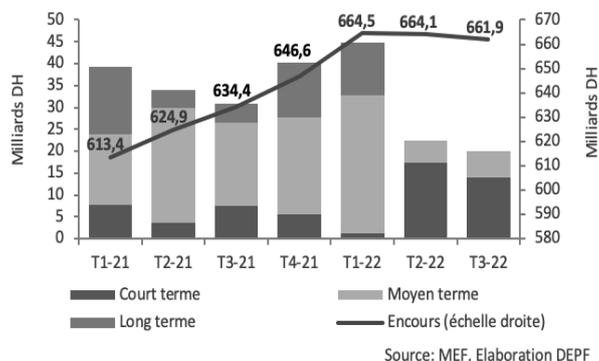
87,3 Mds DH
(fin septembre)



Levées brutes du Trésor

Au titre du troisième trimestre 2022, les levées brutes du Trésor au niveau du marché des adjudications ont poursuivi leur repli pour le deuxième trimestre consécutif, enregistrant un recul, par rapport au deuxième trimestre 2022, de 9,9% pour se situer à 20,1 milliards de dirhams. Ces levées ont été marquées par la poursuite de l'absence du recours du Trésor aux maturités longues depuis mars 2022. Elles ont été prédominées, pour le deuxième trimestre consécutif, par les maturités courtes à hauteur de 70,1% après 77,4% au T2-2022, suivies des maturités moyennes (29,9% après 22,6% au T2-2022).

Evolution des levées brutes par terme et de l'encours des bons du Trésor émis par adjudication



72,1 Mds DH
(fin septembre)



Remboursements du Trésor

De leur côté, les remboursements du Trésor au titre du troisième trimestre 2022 se sont repliés par rapport au deuxième trimestre 2022 de 2% pour se situer à 22,3 milliards de dirhams. En conséquence, les levées nettes du Trésor ont été négatives pour le deuxième trimestre consécutif, soit -2,2 milliards de dirhams après -428,4 millions de dirhams au deuxième trimestre 2022.

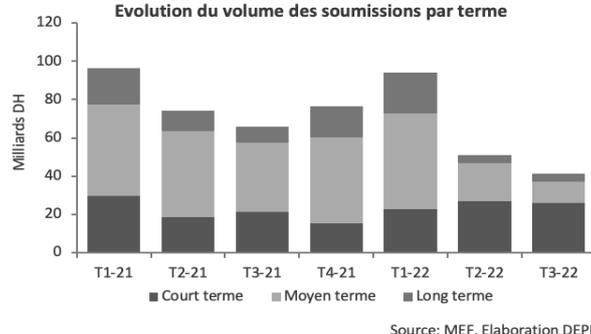
Au terme des neuf premiers mois de 2022, les levées brutes du Trésor ont reculé, en glissement annuel, de 16,2% pour se situer à 87,3 milliards de dirhams. Ce repli a concerné les volumes souscrits des maturités moyennes (-30,8% à 42,5 milliards de dirhams) et longues (-49% à 12,2 milliards de dirhams), canalisant respectivement 48,7% et 13,9% des levées après 58,9% et 22,8% un an auparavant. En revanche, le volume levé en maturités courtes s'est accru de 71,8% pour atteindre 32,6 milliards de dirhams, représentant 37,4% des levées après 18,2% l'année précédente.

Compte tenu de la hausse des remboursements du Trésor de 2,1%, comparativement à l'année précédente, pour atteindre 72,1 milliards de dirhams à fin septembre 2022, les levées nettes du Trésor ont reculé de 54,7% pour se situer à 15,2 milliards de dirhams.

Eu égard à ces évolutions, l'encours des bons du Trésor émis par adjudication s'est établi à 661,9 milliards de dirhams à fin septembre 2022, enregistrant un léger recul de 0,3% rapport à fin juin 2022, demeurant toutefois en hausse de 2,4% par rapport à fin décembre 2021. La structure de cet encours reste prédominée par les maturités longues quoique leur part ait légèrement reculé de 1,4 point pour se situer à 56,2% après 57,6% à fin décembre 2021, devançant les maturités moyennes dont la part a quasiment stagné (38,7% après 38,5% à fin décembre 2021). La part des maturités courtes, quant-à-elle, demeure faible et s'est appréciée de 1 point à 5%.

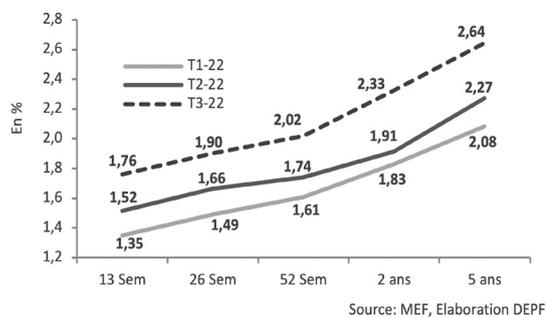
S'agissant du volume des soumissions sur le marché des adjudications au titre du troisième trimestre 2022, il a reculé par rapport au trimestre précédent de 19,1% pour s'établir à 41,4 milliards de dirhams. La demande a été orientée, essentiellement, vers les maturités courtes à hauteur de 62,5% après 52,8% au deuxième trimestre 2022, devançant les maturités moyennes (27% après 38,9% au T2-2022) et les maturités longues (10,5% après 8,3% au T2-2022).

Evolution du volume des soumissions par terme



Au terme des neuf premiers mois de 2022, le volume des soumissions s'est replié, en glissement annuel, de 21,1% pour s'établir à 186,4 milliards de dirhams. Ce repli a concerné les volumes soumissionnés des maturités moyennes (-36,7% à 81,4 milliards de dirhams) et longues (-21,8% à 29,6 milliards de dirhams), représentant respectivement 43,7% et 15,9% du volume des soumissions après 54,4% et 16% l'année précédente. A l'inverse, celui des maturités courtes s'est accru de 7,9% à 75,4 milliards de dirhams, canalisant 40,5% du volume des soumissions contre 29,6% un an auparavant.

Evolution des taux des bons du Trésor sur le marché primaire



S'agissant des taux moyens pondérés primaires des émissions des bons du Trésor au titre du troisième trimestre 2022 et qui n'ont concerné que les maturités courtes et moyennes, ils ont poursuivi leur hausse, enregistrant des accroissements notables, par rapport au trimestre précédent, oscillant entre +24 points de base et +42 points de base après une fourchette comprise entre +8 points de base et +19 points de base au deuxième trimestre 2022.

Performance globalement négative des indicateurs de la Bourse de Casablanca au T3-2022

-13,1% et -13,7%

(fin sept-22/fin déc-21)



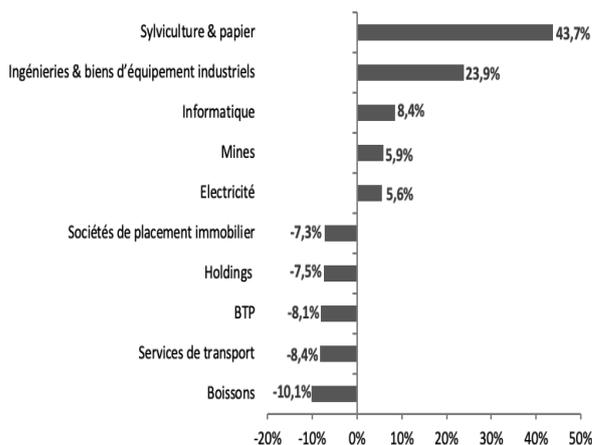
MASI et MSI 20

Au cours du troisième trimestre 2022, les indicateurs de la Bourse de Casablanca ont maintenu globalement une évolution orientée à la baisse, quoiqu'en atténuation. Ainsi, les indices MASI et MSI 20 se sont établis à fin septembre 2022 à 11613,11 et 937,34 points respectivement, enregistrant des baisses trimestrielles respectives de 3,3% et 3,4% après des reculs de 6,3% et 6,5% au deuxième trimestre 2022, accentuant leur repli, par rapport à fin décembre 2021, à -13,1% et -13,7% après -10,1% et -10,7% à fin juin 2022.

Evolution du MASI



Les dix plus fortes variations des indices sectoriels à fin septembre 2022 (variations par rapport à fin juin 2022)



Au niveau sectoriel, parmi les 23 secteurs représentés à la cote de la Bourse de Casablanca, les performances négatives du trimestre ont concerné les indices de 13 secteurs, dont particulièrement ceux des boissons (-10,1%), des services de transport (-8,4%), du BTP (-8,1%) et des holdings (-7,5%). De même, les indices des deux premières capitalisations, à savoir les banques et Maroc Telecom se sont repliés de 4,1% et 3,9% respectivement. Les performances positives du trimestre ont concerné, notamment, les indices des secteurs de sylviculture et papier (+43,7%), des ingénieries et biens d'équipement industriels (+23,9%), de l'informatique (+8,4%) et des mines (+5,9%).

Banques : -4,1%

Maroc Telecom : -3,9%

BTP : -8,1%



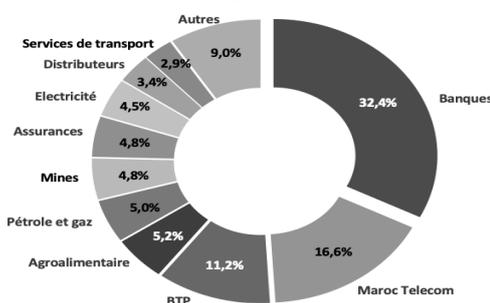
Indices sectoriels

603,6 Mds DH



Capitalisation boursière

Capitalisation boursière par secteur à fin septembre 2022



Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

De son côté, la capitalisation boursière a enregistré une baisse trimestrielle de 3,2% pour se situer à 603,6 milliards de dirhams après un repli de 6,6% au deuxième trimestre 2022, ramenant ainsi son recul par rapport à fin décembre 2021 à -12,6% après -9,7% au T2-2022. La baisse trimestrielle a résulté, particulièrement, des contributions négatives des secteurs des banques, du BTP et de Maroc Telecom.

Quant au volume global des transactions réalisées au titre du troisième trimestre 2022, celui-ci a reculé, par rapport au deuxième trimestre 2022 de 19,6% pour se situer à 8,3 milliards de dirhams. Ce volume s'est réparti à hauteur de :

- 66,5% pour le marché central où les transactions se sont repliées, en glissement trimestriel, de 33,1% pour s'établir à 5,5 milliards de dirhams. Parmi les titres les plus actifs du trimestre sur ce compartiment, figurent Itissalat Al-Maghrib, Attijariwafa Bank, BMCI et BCP, ayant canalisé respectivement 15,4%, 14,2%, 8,9% et 7% du volume des transactions en actions du trimestre ;
- 30,6% pour le marché de blocs où les échanges se sont raffermis, passant de 906,1 millions de dirhams au deuxième trimestre 2022 à 2,5 milliards de dirhams au troisième trimestre 2022 ;
- 2,1% pour l'introduction en Bourse des actions de Disty Technologies avec une levée globale de 171,7 millions de dirhams à travers la cession de 386.191 actions et l'augmentation de capital par émission de 218.310 nouvelles actions. Il s'agit de la première introduction sur le nouveau marché alternatif de la Bourse de Casablanca, entièrement dédié à la PME ;
- 0,9% pour les transferts d'actions.

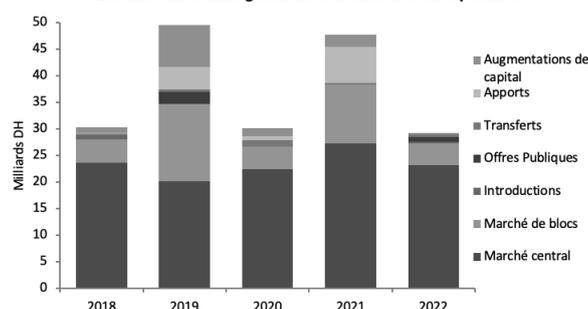
29,2 Mds DH



Volume global des transactions

Au terme des neuf premiers mois de 2022, le volume global des transactions s'est replié, en glissement annuel, de 38,9% pour s'établir à 29,2 milliards de dirhams. Le volume des échanges sur les marchés central et de blocs a reculé par rapport à fin septembre 2021 de 28,8% pour se situer à 27,3 milliards de dirhams, recouvrant une baisse de celui réalisé sur le marché central de 15,1% à 23,2 milliards de dirhams et de celui enregistré sur le marché de blocs de 62,6% à 4,1 milliards de dirhams.

Evolution du volume global des transactions à fin septembre



Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

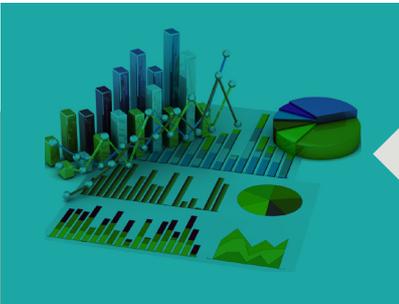


TABLEAU DE BORD

N° : 308

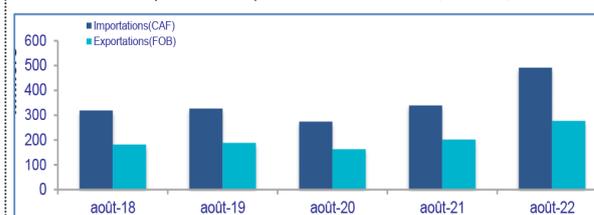
Tableau de bord de l'économie marocaine

Agrégats de la comptabilité nationale(1)	2019	2020	2021
Produit Intérieur Brut (aux prix de l'année précédente) (base 2014)	2,9	-7,2	7,9
Echanges extérieurs (millions de Dhs)			
Importations globales	339 564	491 572	44,8
Produits énergétiques	45 160	103 058	128,2
Produits finis d'équipement	80 022	94 433	18,0
Produits alimentaires	40 172	60 921	51,6
Exportations globales	201 978	276 807	37,0
Phosphate et dérivés	46 446	77 892	67,7
Automobile	51 584	66 705	29,3
Déficit commercial	-137 586	-214 765	56,1
Taux de couverture (en %)	59,5	56,3	
Transferts MRE	64 188	71 424	11,3
Recettes voyages	20 404	52 204	155,9
Recettes des IDE	19 672	26 734	35,9
Monnaie (millions de Dhs)			
Agrégat M3	1 538 620	1 622 423	5,4
Avoirs officiels de réserve	312 627	337 412	7,9
Créances nettes sur l'administration centrale	273 559	301 332	10,2
Créances sur l'économie	1 160 394	1 226 211	5,7
Dont : Crédits des AID	970 815	1 024 838	5,6
Crédits immobiliers	289 715	296 699	2,4
Crédits à l'équipement	175 718	173 568	-1,2
Crédits à la consommation	55 658	57 423	3,2
Bourse			
MASI	sept-21	sept-22	(%)
MSI20	13 187	11 613	-11,9
Volume des transactions (2) (millions de Dhs)	1 081	937	-13,3
Indice des prix à la consommation (100=2017)	sept-21	sept-22	(%)
Indice des prix à la consommation	38 374	27 339	-28,8
Produits alimentaires	103,4	109,7	6,1
Produits non alimentaires	102,4	112,4	9,8
Produits alimentaires	104,1	108,0	3,7
Taux de change (en MAD)			
Euro	sept-21	sept-22	(%)
Dollar américain US\$	10,56	10,67	1,06
	8,97	10,77	20,09
Taux d'intérêt (dernières émissions)			
Taux adjudications (52 semaines)	déc-21	sept-22	Pb 100
	1,56	2,17	62
(2 ans)	1,73	2,38	65
(5 ans)	2,01	2,64	63
(10 ans)	2,32	2,43	11
(15 ans)	2,63	2,69	6

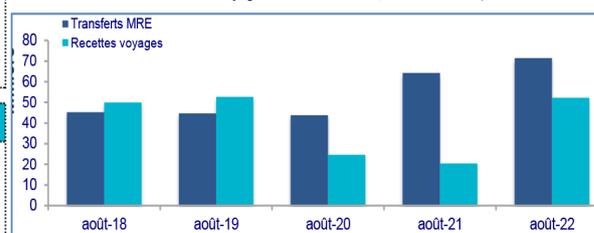
Croissance du PIB (base 2007) en volume



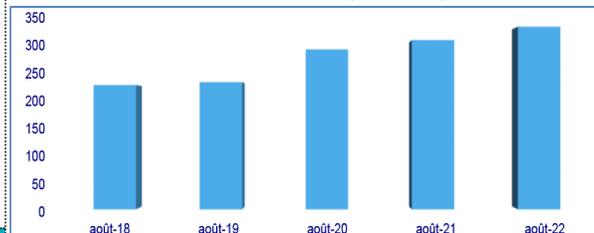
Exportations et importations de marchandises (milliards Dhs)



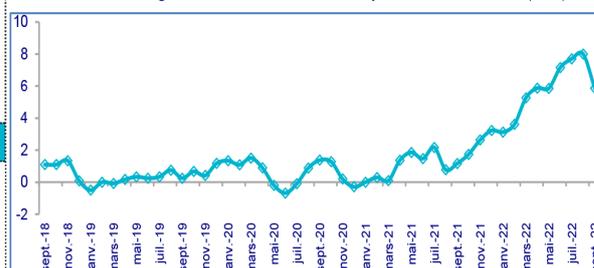
Recettes voyages et recettes MRE (en milliards de Dhs)



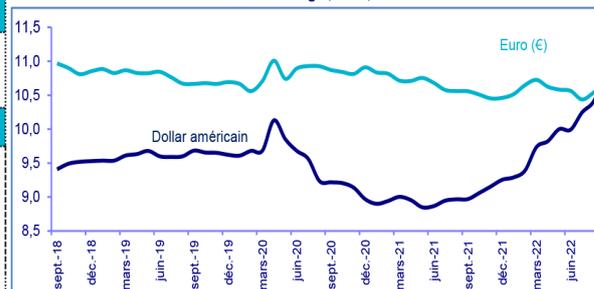
Avoirs officiels de réserve (milliards de Dh)



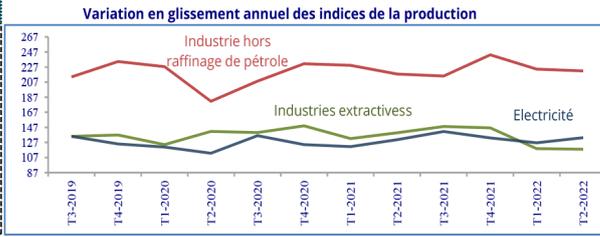
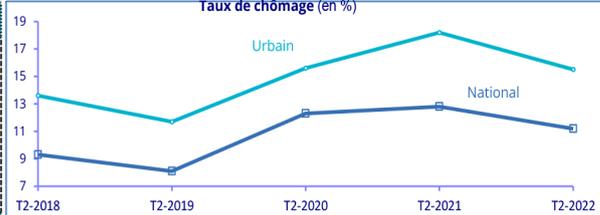
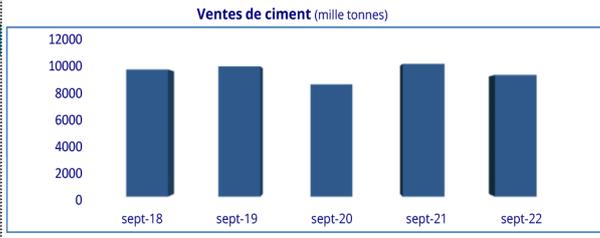
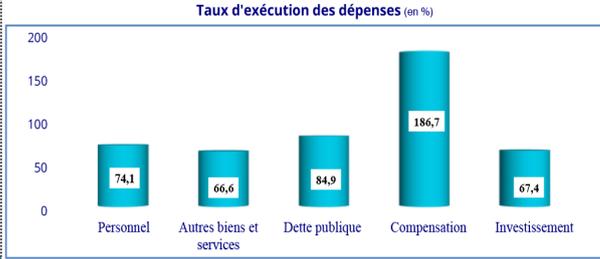
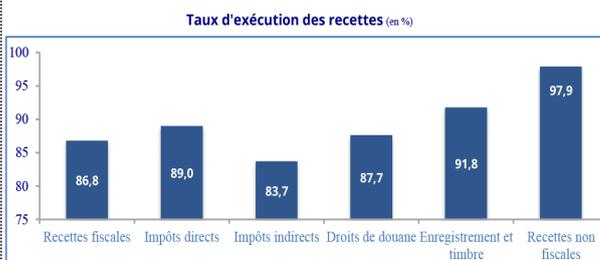
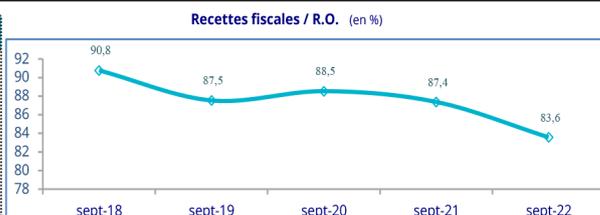
Variation en glissement annuel de l'indice des prix à la consommation (en %)



Taux de change (en Dhs)



Finances publiques (hors TVA des CL)	sept-21	sept-22	(%)
Recettes ordinaires (R.O) (en millions de Dhs)	185 981	231 457	24,5
Recettes fiscales	162 506	193 440	19,0
Impôts directs	69 536	86 960	25,1
IS	33 959	48 713	43,4
IR	34 418	36 382	5,7
Impôts indirects	72 493	82 263	13,5
TVA	50 018	59 237	18,4
TIC	22 475	23 027	2,5
Droits de douane	8 722	10 542	20,9
Enregistrement et timbre	11 755	13 675	16,3
Recettes non fiscales	20 726	35 195	69,8
Recettes en provenance des établissements et entreprises publics	9 201	11 422	24,1
Dépenses ordinaires (D.O)	189 487	211 238	11,5
Biens et services	152 079	155 627	2,3
Personnel	106 692	109 362	2,5
Autres biens et services	45 387	46 265	1,9
Dettes publiques	19 655	20 610	4,9
Dettes publiques extérieures	3 185	3 217	1,0
Compensation	14 567	31 784	118,2
Investissement	48 067	52 602	9,4
Activités sectorielles	sept.-21	sept.-22	(%)
Débarquements de la pêche côtière (en mille tonne)	866	1090	25,9
Débarquements de la pêche côtière (en millions DH)	6832	7455	9,1
Ventes de ciment (mille tonnes)	10237	9383	-8,3
Trafic portuaire gérés par l'ANP (mille tonnes)	68637	67145	-2,2
	août-21	août-22	(%)
Energie appelée nette (GWh)	26907	28476	5,8
Consommation d'électricité (GWh)	20784	21774	4,8
Chiffre d'affaires à l'exportation de l'OCP (millions Dhs)	46446	77892	67,7
	juin-21	juin-22	(%)
Nuitées dans les EHC(4) (en milliers)	2720	6228	128,9
Arrivées de touristes (y compris MRE) (en milliers)	842	3397	303,4
Parc global de la téléphonie mobile (milliers)	49241	51446	4,5
Taux de pénétration (%)	136	142	
Parc global de la téléphonie fixe (milliers)	2435	2586	6,2
Internet	31314	33448	6,8
Emploi	T2-2020	T2-2021	T2-2022
Taux d'activité	44,8	46,1	45,2
Taux de chômage	12,3	12,8	11,2
Urbain	15,6	18,2	15,5
Diplômés	19,1	22,8	20,1
Agés de 15 à 24 ans	47,4	47,2	46,4
Variation des indices de la production (3)	T2-2021	T2-2022	(%)
Mines	139,8	118,0	-15,6
Industries manufacturières hors raffinage de pétrole	217,8	221,8	1,8
Produits des industries alimentaires	117,3	127,0	8,3
Fabrication de textiles	80,5	88,3	9,7
Produits de l'industrie automobile	113,8	132,9	16,8
Electricité	130,5	133,3	2,1



(1) Taux de variation, Source HCP
 (2) Volume des transactions sur le marché central et sur le marché de blocs
 (3) Indice de la production selon la base 2015
 (4) EHC : établissements d'hébergement classés

* Chiffres estimés

