

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° 325/ Mars 2024



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** : la croissance économique mondiale s'avère meilleure que prévu initialement (2,9% en 2024 après 3,1% en 2023, selon l'OCDE, soit +0,1 point qu'attendu en novembre). L'économie américaine affiche une bonne performance (2,1% après 2,5%), comparativement aux autres grandes économies avancées, dont la zone euro (0,6% après 0,4%), le Japon (1% après 1,9%) et le Royaume-Uni (0,7% après 0,1%). L'Asie reste le principal moteur de la croissance mondiale, menée par la Chine (4,7% après 5,2%) et l'Inde (6,2% après 6,7%). Les perspectives mondiales restent entourées d'incertitudes et de vulnérabilités. Cependant, la modération de l'inflation suggère qu'un assouplissement monétaire pourrait commencer dès cette année.
- ⇒ **Zone euro** : reprise modérée (0,6% en 2024 après 0,4% en 2023, selon la BCE), variable selon les pays. La fragilité de la croissance allemande contraste avec une résilience relative ailleurs (France, Espagne...).
- ⇒ **Euro** : 1,08 dollar le 20 mars, en hausse de 1,2% depuis son creux de la mi-février (1,07).
- ⇒ **Pétrole** : 85 dollars pour le baril du Brent le 20 mars, en hausse de 10% depuis début 2024.

Tendances sectorielles



- ⇒ **Secteur primaire** : amélioration du couvert végétal entre fin décembre 2023 et fin février 2024, suite à des conditions climatiques relativement favorables, avec toutefois la persistance du stress hydrique.
- ⇒ **Secteur secondaire** : évolutions positives au début 2024 au niveau de la production de l'énergie électrique (+9,4% à fin janvier), du secteur du BTP (ventes de ciment : +7,5% à fin février) et du secteur manufacturier (TUC : +6 points à 78,1% en janvier) ; redressement de l'activité du secteur minier au T4-2023 (IP : +32,3%) qui devrait se maintenir au début 2024 (volume exporté de phosphate : +67,3% à fin janvier).
- ⇒ **Secteur tertiaire** : poursuite de l'évolution favorable des indicateurs du tourisme au début 2024 (arrivées : +10,4% et nuitées : +8,4% à fin janvier), ainsi que du transport aérien de passagers (+16,9% à fin février) ; dynamique remarquable de l'activité portuaire à fin 2023 (+7,4%) ; évolution positive du secteur des télécommunications à fin 2023 (parcs mobile et internet : +5,6% et +7,6% respectivement).

Ménages & Entreprises



- ⇒ **Consommation des ménages** aurait connu un redressement au début de 2024, bénéficiant de la poursuite du ralentissement de l'inflation (+0,3% en février 2024 après le pic de 10,1% un an auparavant), de la légère hausse des crédits à la consommation (+0,5% à fin janvier 2024), ainsi que des transferts publics directs en faveur des populations les plus vulnérables visées par le programme d'aide sociale directe et celles touchées par le séisme d'Al Haouz.
- ⇒ **Maintien de l'effort d'investissement** au début 2024, soutenu par les grands projets engagés dans différents secteurs et l'amélioration des dépenses d'équipement du Budget Général de l'Etat (+2,7% à fin février), et bénéficiant de la bonne tenue des recettes des IDE et des crédits à l'équipement (+21,2% et +10,3%, respectivement à fin janvier).

1,08
(le 20 mars)



Parité euro/dollar

85 \$/baril
(le 20 mars)



Brent

+32,3%
(T4-2023)



Indice de production
minière

+8%
(T4-2023)



Indice de production
industrielle



Echanges extérieurs

- ⇒ Hausse des exportations de 7,2% à fin janvier, bénéficiant, particulièrement, des performances positives des ventes à l'étranger de phosphates et dérivés (+17,5%), de l'automobile (+8,3%), de l'aéronautique (+23%), de l'électronique et électricité (+13,3%) et de textile et cuir (+2,8%).
- ⇒ Repli des importations de 2,8% à fin janvier, imputable, essentiellement, au recul des achats des produits énergétiques (-12%), des produits finis d'équipement (-8,7%), des produits finis de consommation (-2,4%) et des produits bruts (-9,2%).
- ⇒ Allègement du déficit commercial de 15,3% et amélioration du taux de couverture de 5,7 points atteignant 61,4% à fin janvier.
- ⇒ Avoirs Officiels de Réserve : couverture de 5 mois et 14 jours d'importations de biens et services à fin janvier.



Finances publiques

- ⇒ Atténuation du déficit budgétaire de 9,5%, en glissement annuel, pour se situer à 9,6 milliards de dirhams à fin février 2024, résultant, particulièrement, d'une hausse des recettes ordinaires (+16%), plus importante que celles des dépenses globales (+10,9%).



Financement de l'Economie

- ⇒ Décélération du taux de progression des crédits bancaires à +5,5% à fin janvier 2024 après +7,1% un an auparavant, due notamment au ralentissement de la croissance des crédits au secteur non financier (+1,9% après +6,8% l'année précédente), dont les crédits aux sociétés non financières (+2% après +9,8%) et les crédits aux ménages (+1,5% après +3,5%).
- ⇒ Poursuite du trend haussier des indicateurs de la Bourse de Casablanca à fin février 2024, notamment, les indices MASI et MASI 20 (+7,8% et +7,3% respectivement par rapport à fin décembre 2023) et la capitalisation boursière (+7,6% à 673,7 milliards de dirhams).

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

+17,5%
(fin janvier)



Exportations phosphates et dérivés

-12%
(fin janvier)



Facture énergétique

+5,5%
(fin janvier)



Crédits bancaires

+7,8% et +7,3%
(fin fév-24/fin déc-23)



MASI et MASI 20



ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

1. ECONOMIES AVANCEES

2,1%

(en 2024)



USA

Croissance économique

52,5

(en février)



USA

Indice PMI composite

3,9%

(en février)



USA

Taux de chômage

3,2%

(en février)

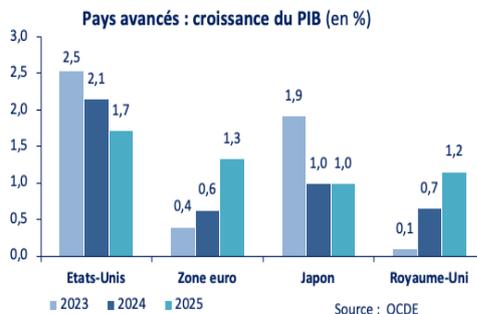


USA

Taux d'inflation

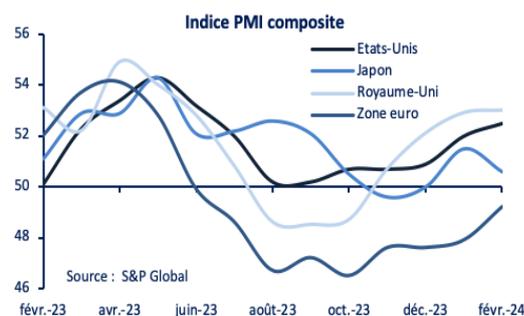
Etats-Unis : bonne résilience de l'économie, face aux effets du resserrement passé de la politique monétaire

L'économie américaine montre une bonne résilience, grâce à un marché d'emploi et des dépenses de consommation robustes. L'impact du resserrement monétaire sur l'économie semble moindre que prévu. Ainsi, l'OCDE a relevé sa prévision de croissance du PIB américain à 2,1% en 2024 contre 1,5% prévu en novembre. Toutefois, les perspectives de croissance pourraient être freinées par une persistance d'inflation et de taux d'intérêt élevés ou une escalade des tensions géopolitiques.



Au quatrième trimestre 2023, le PIB a confirmé sa forte expansion (3,2% après 4,9% au T3, en rythme annualisé), soutenu par la consommation privée, les dépenses publiques et les exportations. Les derniers indicateurs conjoncturels laissent augurer une poursuite de la croissance au premier trimestre 2024.

Ainsi, l'indice PMI¹ composite (52,5 en février après 52,0 en janvier) signale une accélération de la reprise de l'activité du secteur privé, avec une expansion continue des services (52,3 après 52,5) et un fort rebond du secteur manufacturier (52,2 après 50,7). De même, les ventes de détail ont marqué une hausse en février (+0,6% contre -1,1% en janvier), malgré le repli de la confiance des consommateurs, comme le montre l'indice du Michigan (76,5 en mars contre 76,9 en février et 79,0 en janvier).



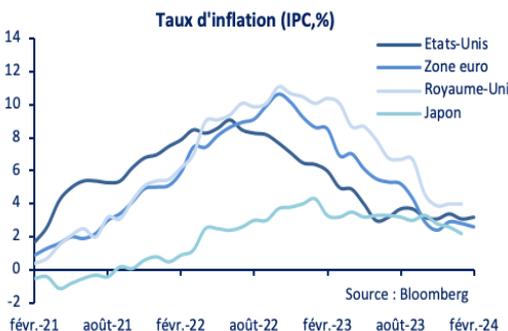
Etats-Unis : marché de l'emploi



Le marché du travail reste encore solide. L'économie américaine a créé 275 000 emplois nets en février après 229 000 en janvier, contre une moyenne mensuelle de 251 au cours de l'année 2023. Toutefois, le taux de chômage a augmenté de 0,2 point à 3,9% en février, son plus haut niveau depuis janvier 2022. Le salaire horaire moyen a poursuivi sa hausse à un rythme ralenti en février (+0,1% sur un mois et +4,3% sur un an).

L'inflation globale demeure encore élevée (3,2% en février après 3,1% en janvier). L'inflation sous-jacente s'est atténuée légèrement (3,8% après 3,9%).

Dans ce contexte, la Fed a maintenu en mars ses taux directeurs dans une fourchette de 5,25% à 5,50%, leur plus haut niveau depuis 22 ans. Elle a réitéré ses plans d'abaisser ses taux de 75 pb en 2024, tout en prévoyant une croissance économique de 2,1% en 2024 et une inflation de 2,6% en fin d'année (PCE).



¹ Les indices PMI (Purchasing Managers' Index), établis à partir d'enquêtes mensuelles, fournissent des indications avancées sur l'activité du secteur privé. Une valeur > 50 indique une expansion et une valeur < 50 indique une contraction.

Zone euro : l'économie a échappé de peu à la récession fin 2023, devrait se redresser modérément en 2024

0,4%

(en 2023)



Zone euro

Croissance économique

0,8%

(en 2024)



Zone euro

Croissance économique

49,2

(en février)



Zone euro

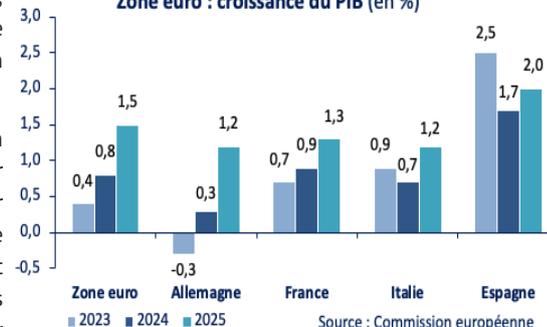
Indice PMI composite

Après une faible croissance en 2023 (0,4%), l'économie de la zone euro devrait connaître une reprise modérée en 2024 (0,8%, selon la Commission européenne).

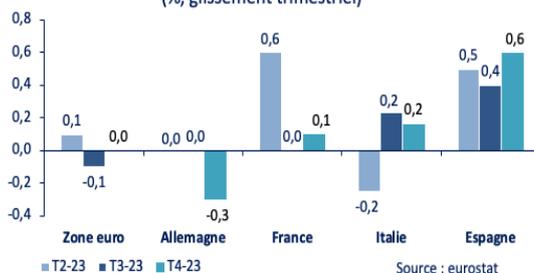
La croissance devrait se redresser en Allemagne (0,3% après -0,3%), s'accélérer en France (0,9% après 0,7%) et se modérer en Italie (0,7% après 0,9%) et en Espagne (1,7% après 2,5%). Les perspectives restent confrontées à des risques d'escalades géopolitiques qui pourraient déclencher une crise énergétique et des pressions inflationnistes.

L'inertie de la croissance de la zone euro en 2023 (0,4% après 3,4% en 2022) découle essentiellement de la nette contraction de l'économie allemande (-0,3% après 1,8% en 2022). Cette contraction émane de la morosité du secteur industriel et des exportations, notamment vers la Chine. En revanche, les autres principales économies de la zone euro ont fait preuve d'une certaine résilience en 2023, avec une croissance modérée observée en France (0,7% après 2,5%), en Italie (0,9% après 4%) et en Espagne (2,5% après 5,8%). Cette résilience s'explique par la dynamique du marché de l'emploi, l'atténuation des contraintes de l'offre, la modération des coûts de l'énergie et une diversification des sources d'approvisionnement.

Zone euro : croissance du PIB (en %)



Zone euro : croissance du PIB (% glissement trimestriel)



Toutefois, l'économie de la zone euro a échappé de peu à la récession fin 2023 (0% au T4 après -0,1% au T3), affectée par une inflation élevée, des coûts d'emprunt record et une demande extérieure faible.

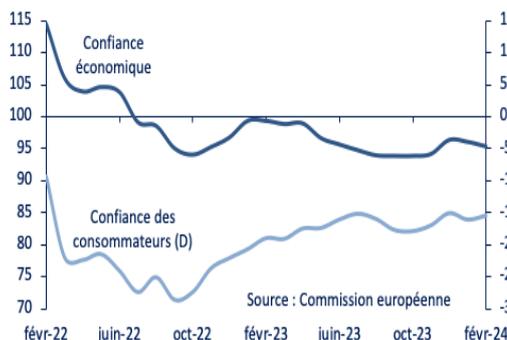
Le repli de l'économie allemande (-0,3% après 0%) contraste, toutefois, avec une stabilisation du rythme de croissance en Italie (0,2% après 0,2%) et une reprise en France (0,1% après 0%) et en Espagne (0,6% après 0,4%).

La situation économique demeure morose début 2024. L'activité du secteur privé de la zone euro poursuit sa contraction, comme le montre l'indice PMI composite (49,2 en février après 47,9 en janvier). Le repli continu du secteur manufacturier (46,5 après 46,6) contraste, toutefois, avec une reprise des services (50,2 après 48,4). Parmi les pays membres, l'activité globale reste en recul en Allemagne (46,3 après 47,0) et en France (48,1 après 44,6) alors que la reprise se renforce en Italie (51,1 après 50,7) et en Espagne (53,9 après 51,5).

Zone euro : indice PMI composite



Zone euro : indicateurs de confiance



Par ailleurs, l'indice ESI du sentiment économique en zone euro a confirmé sa baisse en février (-0,7 point à 95,4), restant relativement modéré.

Parmi les pays membres, l'ESI s'est détérioré en Italie (-1,6 point), en Allemagne (-0,6), en France (-0,3) et en Espagne (-0,2). Par secteur, la confiance a baissé dans les services (-2,4), le commerce de détail (-1,1), la construction (-0,8) et l'industrie (-0,2) mais s'est améliorée pour les consommateurs (+0,6).

6,4%
(en janvier)



Zone euro
Taux de chômage

Le marché d'emploi reste dynamique. Le taux de chômage dans la zone euro a reculé à 6,4% en janvier, son plus bas historique, en repli de 0,1 point sur un mois et de 0,2 point depuis un an.

Parmi les grands pays membres, le chômage a baissé en Espagne (-1,4 point sur un an pour s'établir à 11,6% en janvier) et en Italie (-0,7 à 7,2%) mais a augmenté en France (+0,4 à 7,5%) et en Allemagne (+0,1 à 3,1%). Les entreprises continuent de se préoccuper de la pénurie de la main-d'œuvre.

Zone euro : taux de chômage (%)



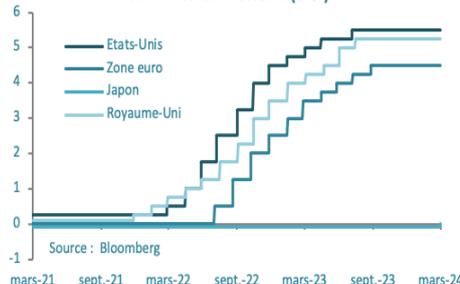
2,6%
(en février)



Zone euro
Taux d'inflation

L'inflation globale dans la zone euro poursuit sa modération (2,6% en février après 2,8% en janvier), en lien avec le repli des prix de l'énergie (-3,7% après -6,1%). De même, l'inflation sous-jacente continue de s'apaiser (3,1% après 3,3%). La tendance baissière de l'inflation devrait se poursuivre. La BCE a abaissé ses prévisions d'inflation, à 2,3% en 2024 et 2,0% en 2025 (contre 2,7% et 2,1% respectivement dans ses projections de décembre et 5,4% en 2023).

Taux d'intérêt directeurs (en%)



Lors de sa réunion du 7 mars, la BCE a maintenu ses taux d'intérêt à des sommets pluriannuels, restant résolue à ramener l'inflation à son objectif de 2%. Le taux des opérations principales de refinancement est maintenu à 4,5%, son niveau le plus élevé depuis 22 ans, tandis que le taux de la facilité de dépôt est resté à son record de 4%. La BCE attend une confirmation de la stabilité de la baisse de l'inflation avant d'envisager toute réduction de ses taux. Tout dépendra des données économiques à venir.

Par ailleurs, la BCE envisage d'accélérer la réduction de son bilan en permettant à certaines obligations arrivant à échéance dans le cadre de son programme d'achat d'urgence en cas de pandémie (PEPP) d'être remboursées au second semestre 2024 (à hauteur de 7,5 milliards d'euros par mois).

1,08
(le 20 mars)



Zone euro
Parité euro/dollar

Sur le marché des changes, l'euro s'échangeait à 1,08 dollar le 20 mars, en hausse de 1,2% depuis son creux mi-février (1,07) mais en baisse de 1,9% depuis son pic fin décembre (1,11).

Les fluctuations de la parité euro/dollar sont accentuées par des variations des anticipations en matière d'inflation et de croissance économique et leur influence sur la politique monétaire en 2024, en particulier sur l'ampleur et le timing des futures baisses des taux par la BCE et la Fed.

Taux de change euro/dollar



Japon : la BOJ a mis fin à huit années de taux d'intérêt négatifs et au contrôle de la courbe des rendements des obligations d'Etat à 10 ans (YCC)

0,4%

(au T4-2023)



Japon

Croissance économique

1%

(en 2024)



Japon

Croissance économique

50,6

(en février)



Japon

Indice PMI composite

2,2%

(en janvier)

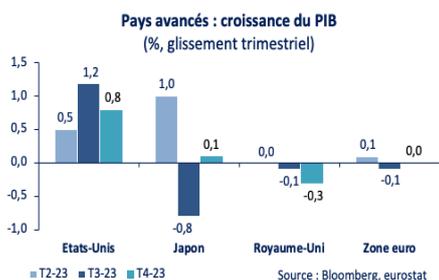


Japon

Taux d'inflation

Selon l'OCDE, l'économie japonaise devrait croître de 1% en 2024 et 2025, rythme proche de sa tendance, stimulée par une hausse des salaires réels et des bénéfices des entreprises, malgré une faiblesse de la demande externe. Les politiques économiques devraient rester ultra-souples dans un contexte de reflux de l'inflation.

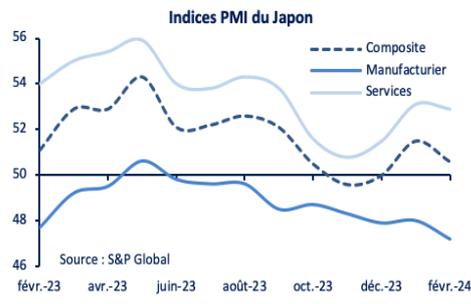
En 2023, le PIB réel a augmenté de 1,9%, soit le double du rythme enregistré en 2022 (1%). Cette progression s'explique par la solide performance de l'économie au premier semestre 2023, stimulée par la demande refoulée après la pandémie et une reprise du tourisme récepteur ainsi que des exportations automobiles. Toutefois, l'économie s'est essouffée au second semestre, suite à une inflation élevée et une demande intérieure anémique.



Le Japon a évité une récession technique fin 2023 grâce à une légère reprise du PIB au quatrième trimestre (+0,4% après -3,2% au T3, en rythme annuel). La reprise est soutenue par un fort redressement des dépenses des entreprises dans un contexte de contribution positive du commerce extérieur, les exportations ayant augmenté plus vite que les importations. Cependant, la consommation privée a continué de baisser, tandis que les dépenses publiques se sont affaiblies.

La conjoncture semble rester faible début 2024, comme le signalent les données à haute fréquence, en particulier la production industrielle (-7,5% en janvier), l'indicateur avancé du climat des affaires (-0,6 point) et l'indicateur coïncident du climat des affaires (-5,8 points).

En outre, la reprise de l'activité du secteur privé a ralenti en février, comme le signale l'indice PMI composite (50,6 après 51,5 en janvier). La croissance des services s'est modérée (52,9 après 53,1). La contraction du secteur manufacturier s'est accentuée (47,2 après 48,0), marquant la baisse la plus forte depuis août 2020. La production et les nouvelles commandes ont connu la baisse la plus importante en un an, tandis que la demande étrangère a marqué le plus fort repli depuis 11 mois.



Toutefois, la confiance des consommateurs continue de s'améliorer (+1,1 point à 39,1 en février, son plus haut niveau depuis décembre 2021).

L'inflation globale a nettement rebondi en février (pour s'établir à 2,8% après 2,2% en janvier). L'inflation sous-jacente a également augmenté en février (2,8% après 2%), s'éloignant de l'objectif de 2% de la Banque du Japon (BOJ). Selon les prévisions du FMI, l'inflation devrait ralentir par rapport aux 3,2% enregistrées 2023, mais rester au-dessus de l'objectif de 2% jusqu'en 2025, soutenue par la hausse des salaires. Dans ce contexte, la politique monétaire devrait se normaliser graduellement, tout en continuant de soutenir l'économie.

Toutefois, la BOJ a mis fin à huit années de taux d'intérêt négatifs lors de sa réunion du 19 mars. Elle a ainsi relevé son taux directeur à court terme, qui passe de -0,1% à une fourchette de 0% à 0,1%. Par ailleurs, la banque centrale japonaise a mis fin au contrôle de la courbe des rendements des obligations d'Etat à 10 ans (YCC), arrêté les achats d'ETF et de fonds de placement immobilier japonais (J-REIT). Elle prévoit également de réduire progressivement ses achats d'obligations d'entreprises avant de les arrêter complètement d'ici environ un an.

En termes de soutien budgétaire, le gouvernement japonais envisage un plan de dépenses d'environ 21,8 trillions de yens (144 milliards de dollars). Le plan financera des mesures visant à amortir l'impact de l'inflation sur les ménages, à encourager les entreprises à augmenter les salaires et à soutenir l'investissement et la croissance. Le gouvernement avait auparavant ordonné une réduction temporaire de l'impôt sur le revenu et des aides aux ménages à faible revenu comme éléments clés du plan.

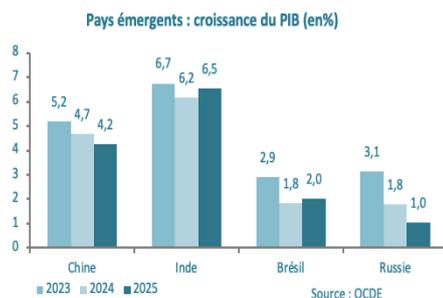
2. ÉCONOMIES EMERGENTES

Chine : l'économie a récemment retrouvé une certaine vigueur, stimulée par des mesures de soutien public



Chine

Croissance économique



Selon l'OCDE, l'économie chinoise devrait croître de 4,7% en 2024, rythme inférieur à l'objectif officiel de 5% et au taux de 5,2% en 2023. Les perspectives restent confrontées à des risques déflationnistes, une crise immobilière persistante, une hausse du chômage des jeunes, une faiblesse de la demande mondiale et des défis géopolitiques, ainsi qu'à des contraintes structurelles à la croissance, dont le vieillissement de la population, une croissance ralentie de la productivité et un endettement élevé.

La transition d'un modèle de développement centré sur la construction à une croissance basée sur la consommation se heurtent à des défis persistants de surendettement et de restructuration de l'économie.

Au quatrième trimestre 2023, l'économie chinoise a connu une nette reprise (5,2% après 4,9% au T3). Sur l'ensemble de l'année 2023, la croissance du PIB a enregistré 5,2%, dépassant l'objectif officiel d'environ 5% et marquant un net redressement par rapport au taux de 3% réalisé en 2022, soutenue par la reprise post-Covid de la consommation et des services et par des mesures de relance monétaires et budgétaires.

Les récents indicateurs signalent que l'économie chinoise a retrouvé une certaine vigueur.

7%
(en février-janvier)

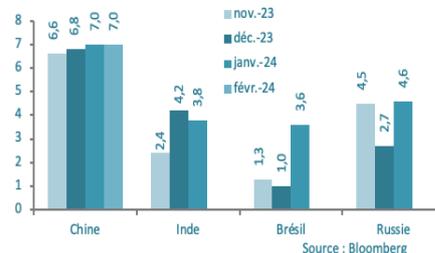


Chine

Production industrielle

La croissance de la production industrielle s'est renforcée en janvier-février (7% en g.a. après 6,8% en décembre). De même, la reprise de l'activité du secteur privé s'est confirmée en février, comme le montre l'indice PMI composite (52,5 après 52,5 en janvier), avec un rythme d'expansion plus solide dans les services (52,5 après 52,7) que dans le secteur manufacturier (50,9 après 50,8).

BRIC : croissance de la production industrielle (en%)



En outre, la croissance des investissements en actifs fixes s'est accélérée en janvier-février (4,2% sur un an, son plus fort niveau depuis avril, après 3% en 2023), tirée par l'investissement dans le secteur secondaire (11,9% après 9,0%). Par ailleurs, l'excédent commercial chinois s'est élargi début 2024 pour atteindre 125,2 milliards de dollars en janvier-février, suite à un rebond des exportations (+7,1% en g.a.) plus rapide que celui des importations (+3,5%).

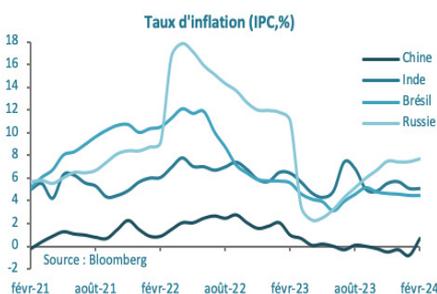
Cependant, la reprise de la demande intérieure s'avère poussive, malgré les initiatives gouvernementales pour stimuler la consommation. La croissance des ventes au détail a ralenti en janvier-février (5,5% en g.a. après 7,4% en décembre et 10,1% en novembre).

0,7%
(en février)



Chine

Taux d'inflation



Les prix à la consommation ont augmenté en février pour la première fois en six mois (+0,7% après -0,8% en janvier, en g.a.), marquant le taux d'inflation le plus élevé depuis mars 2023, en raison des dépenses robustes pendant les vacances du Nouvel An lunaire. Les prix alimentaires ont connu la plus faible baisse depuis huit mois (-0,9% après -5,9% en janvier).

Dans ce contexte, les politiques accommodantes continuent de soutenir la reprise économique.



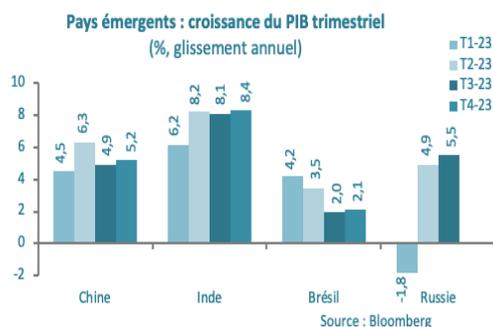
Ainsi, une politique budgétaire proactive et une politique monétaire prudente seront poursuivies en 2024 afin de soutenir une croissance économique modérée, confrontée à des risques liés à une faible inflation, une faiblesse des dépenses de consommation et une fragilité immobilière persistante.

Outre les mesures de relance précédentes, un nouveau programme de financement a été dévoilé récemment, comprenant, notamment, 1 trillion de yuans (environ 139 milliards de dollars) en bons du Trésor spéciaux à très long terme et 3,9 trillions de yuans (543 milliards de dollars) en obligations spéciales pour les gouvernements locaux. Toutefois, l'impact de ces mesures pourrait tarder à se matérialiser, en raison du délai nécessaire pour les mettre en œuvre. Les autorités envisagent également d'utiliser la facilité de prêt supplémentaire garantie par la Banque populaire de Chine (PBOC) pour financer des projets de logements publics.

Par ailleurs, la PBOC a réduit son taux de référence des prêts hypothécaires à 5 ans de 25 pb à 3,95% le 20 février, surpassant les attentes du marché. Cette action vise à stimuler la demande de crédit et à inverser le ralentissement du marché immobilier. Plus tôt en février, la PBOC a libéré 1 trillion de yuans de liquidités dans le système bancaire en réduisant le taux de réserve obligatoire (RRR) des banques commerciales de 50 pb (après deux réductions l'année dernière). Elle a également abaissé les taux d'intérêt sur les prêts destinés à promouvoir le financement des entreprises agricoles et des petites entreprises.

Toutefois, la PBOC poursuit une approche prudente dans l'utilisation de la politique monétaire pour stimuler la croissance, maintenant inchangé son taux d'intérêt directeur (LBR à 1 an) à 3,45% le 20 mars².

Inde : un rythme de croissance économique robuste, le plus élevé parmi les grandes économies



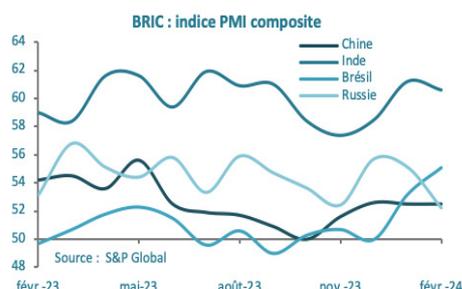
L'économie indienne poursuit son expansion. Le PIB a enregistré une forte progression au quatrième trimestre 2023 (8,4% après 8,1% au T3), tiré par une reprise de la consommation privée (3,5% après 2,4%) et une croissance robuste des investissements (10,6% après 11,6%). Toutefois, les exportations (3,4% après 5,3%) comme les importations (8,3% après 11,9%) ont augmenté à un rythme plus lent, alors que les dépenses publiques se sont contractées (-3,2% après +13,8%).

En termes de perspectives, l'économie indienne devrait croître de 6,2% en 2024 selon l'OCDE, après 6,7% en 2023 et 7,2% en 2022, soit le rythme le plus élevé parmi les grandes économies. L'essor économique intervient dans un contexte marqué par une inflation maîtrisée, une reprise de l'emploi et une résilience du secteur financier. L'expansion de la demande intérieure est stimulée par des dépenses publiques élevées et des entrées importantes d'investissements étrangers.



Selon les derniers indicateurs conjoncturels, la croissance économique reste robuste début 2024. Ainsi, l'activité du secteur privé poursuit son expansion, comme le montre l'indice PMI composite (60,6 en février après 61,2 en janvier). La croissance reste solide tant pour le secteur manufacturier (56,9 après 56,5) que pour les services (60,6 après 61,8).

Toutefois, la reprise de la production industrielle a ralenti en janvier (3,8% après 4,2% en décembre),



² Elle l'avait réduit de façon très graduelle, d'un cumul de 40 pb entre décembre 2021 et août 2023.

tirée par le secteur manufacturier (3,2% après 4,5%).

Par ailleurs, l'inflation des prix de détail est restée inchangée en février (5,1% après 5,1% en janvier), malgré une inflation alimentaire plus élevée (8,7% après 8,3%). L'inflation globale reste maîtrisée, inférieure à la bande de tolérance supérieure de 6% de la banque centrale (RBI), depuis septembre. Dans ce contexte, la RBI a maintenu son principal taux repo à 6,5% pour sa sixième réunion d'affilée en février, après six hausses consécutives, d'un cumul de 250 pb entre mai 2022 et février 2023. Les dirigeants de la RBI maintenaient actuellement une position de statu quo, gardant des conditions monétaires strictes, face à une inflation qui s'avère persistante. En termes de perspectives, la modération progressive de l'inflation (prévue par la RBI à 4,5% en 2024 après 5,4% en 2023 et 6,7% en 2022) devrait permettre de commencer à baisser graduellement les taux d'intérêt, vraisemblablement à partir du second semestre 2024.

L'Inde maintient une approche prudente en matière de politiques économiques, axée sur les réformes structurelles pour stimuler sa croissance potentielle et sur la consolidation des finances publiques.

Brésil : signes de redressement de l'activité début 2024, soutenu par une hausse des salaires réels

L'économie brésilienne a enregistré une croissance modérée au deuxième semestre 2023 (2,0% au T3 et 2,1% au T4) après une bonne performance au premier semestre (4,2% au T1 et 3,5% au T2) liée à une récolte agricole exceptionnelle. Sur l'ensemble de 2023, le PIB brésilien a augmenté de 2,9%, soit un rythme de croissance comparable à celui de 2022 (3%).

La solide reprise économique post-pandémique est alimentée par une demande intérieure résiliente. Les dépenses de consommation des ménages ont enregistré une hausse significative, grâce à des transferts sociaux importants, des salaires réels plus élevés et une inflation maîtrisée. L'accélération des dépenses publiques a également contribué à cette dynamique.

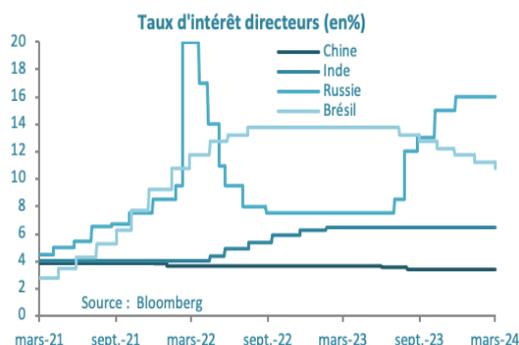
Toutefois, les niveaux élevés du déficit budgétaire et de la dette publique restent un défi majeur, exigeant une gestion efficace des dépenses et une mise en œuvre rapide du nouveau cadre fiscal.

En termes de perspectives, l'économie brésilienne devrait poursuivre sa croissance à un rythme modéré en 2024 (1,8% selon l'OCDE, 2% selon le gouvernement), après un rebond de 2,9% en 2023. L'activité montre une résilience relative face aux conditions de crédit restrictives, les taux d'intérêt réels au Brésil restant parmi les plus élevés au monde.

Les données à haute fréquence signalent une nette reprise de l'économie début 2024. La croissance de l'activité du secteur privé s'est renforcée, comme le montre l'indice PMI composite (55,1 en février après 53,2 en janvier). L'accélération de la croissance concerne aussi bien le secteur manufacturier (54,1 après 52,8) que celui des services (54,6 après 53,1). Par ailleurs, les ventes de détails ont marqué un net rebond en janvier (4,1% après 1,2% en décembre).

Le taux d'inflation est resté inchangé en février (à 4,5% contre 4,6% en décembre), dans la fourchette cible de la banque centrale (BCB)³.

Dans ce contexte, la BCB a réduit son taux directeur Selic de 50 pb à 10,75% pour la 6ème fois consécutive le 20 mars, portant le cumul des baisses à 300 pb depuis août dernier. Le cycle d'assouplissement monétaire devrait continuer en ligne avec le processus désinflationniste.



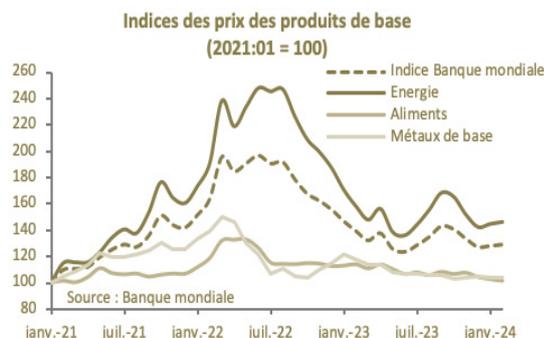
³ Soit 3,0% en 2024 et 2025, avec un intervalle de tolérance de +/- 1,5%.

3. MARCHES DES MATIERES PREMIERES

Le renchérissement de l'énergie diverge avec une modération des prix des denrées alimentaires

Après une forte chute l'année précédente, les cours des produits de base affichent des évolutions contrastées début 2024, dans un contexte marqué par une reprise modérée de la demande et une amélioration de l'offre. Cependant, une escalade des tensions géopolitiques risque de perturber l'approvisionnement.

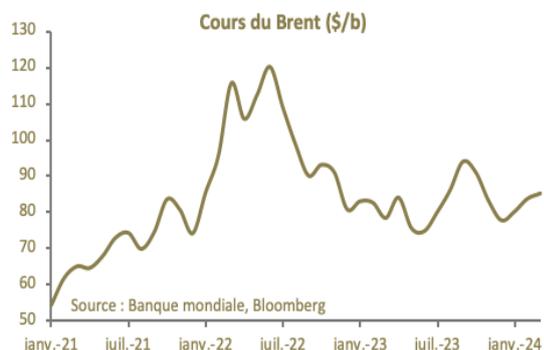
L'indice synthétique des prix des produits de base, calculé par la Banque mondiale, a augmenté de 0,8% en février, tiré par le renchérissement des produits énergétiques (+1,1%). Hors énergie (+0,3%), les prix ont rebondi pour les fertilisants (+1,8%) et ont reculé pour les denrées alimentaires (-1,2%) et les métaux de base (-0,6%). En glissement annuel, les cours des produits de base restent inscrits en forte baisse, généralisée à l'énergie (-7,5%), l'alimentation (-11%), les métaux de base (-12%) et les fertilisants (-28%).



Pétrole : remontée des cours, accentuée par l'extension des réductions volontaires de l'OPEP+

Les prix du pétrole (Brent) ont enregistré 84 dollars en moyenne en février, en hausse de 4% sur un mois et de 8% depuis début 2024, ramenant leur baisse à 11% par rapport au sommet atteint en septembre.

Les cours pétroliers continuent de fluctuer, passant d'un pic 94 dollars en septembre, le plus haut depuis août 2022, à un creux de 78 dollars en décembre, avant de repartir en hausse pour atteindre 84 dollars en février et 85 dollars le 20 mars.



Brent : 84 \$/baril

Gaz butane : 599 \$/tonne
(en février)



Produits énergétiques

La remontée récente des prix est liée, notamment, à la décision de plusieurs membres de l'OPEP+ de prolonger de trois mois jusqu'à fin juin leurs dernières réductions volontaires de l'offre⁴, ainsi que par des craintes de perturbation des approvisionnements en mer Rouge.

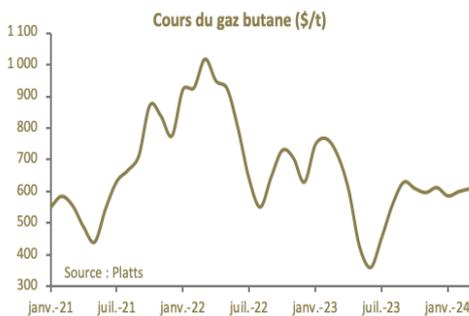
Le marché pétrolier devrait redevenir nettement déficitaire, après avoir été globalement équilibré au premier trimestre 2024 et excédentaire au quatrième précédent. Ce déficit découle d'une reprise de la demande mondiale et du maintien des réductions de l'offre de l'OPEP+, malgré une hausse de l'offre provenant de pays non membres de l'OPEP+, avec une production record attendue aux Etats-Unis, au Brésil, en Guyane et au Canada.

Selon les prévisions de l'Agence internationale de l'énergie (AIE), la demande mondiale de pétrole devrait poursuivre sa croissance en 2024 à un rythme modéré (+1,4 mbj après +2,2 mbj en 2023), tirée par les pays non-OCDE (+1,4 après +2,2), notamment de l'Asie émergente (+1,1 après +2,0), en particulier la Chine (+0,6 après +1,7). Parallèlement, l'offre mondiale devrait croître à un rythme plus lent en 2024 (+0,8 mbj après +2,0 mbj), sous l'effet d'une production réduite de l'OPEP (-0,4 après -0,5) et d'une croissance ralentie de l'offre non-OPEP (+1,3 après +2,4), notamment des Etats-Unis (+0,4 après +1,4).

En termes de perspectives, les prix de pétrole devraient rester globalement modérés et évoluer aux environs des 80 dollars le baril en 2024 contre une moyenne de 83 dollars en 2023 et de 100 dollars le baril en 2022. Cependant, le marché pétrolier reste confronté à des risques de fluctuations, liés notamment au contexte économique et géopolitique mondial.

⁴ En novembre 2023, plusieurs pays de l'OPEP+ ont accepté de réduire volontairement leur production de pétrole d'un total de 2,2 millions de barils par jour (mbj) au premier trimestre 2024.

Gaz butane : des prix globalement stables début 2024, avec une reprise modérée de la demande



Les prix du gaz butane semblent se stabiliser début 2024, dans un contexte marqué par une reprise modérée de la demande. Ils se sont établis à 599 dollars la tonne en moyenne en février, en hausse de 2% sur un mois et en baisse de 2% depuis début 2024.

En 2023, les cours du Butane ont connu de fortes fluctuations. Ils sont passés d'un pic de 765 dollars la tonne en février à un creux de 361 dollars en juin, avant de remonter à 629 dollars en septembre, terminant l'année à 612 dollars en décembre.

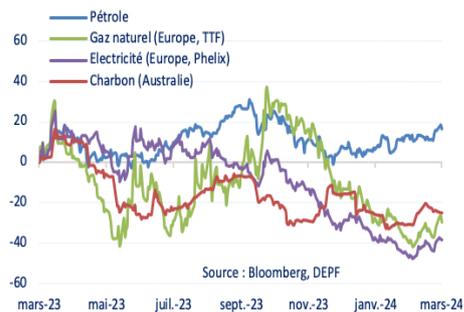
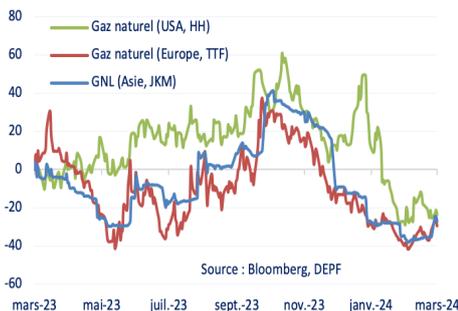
28 €/MWh
(le 20 mars)



Gaz naturel en Europe

Par ailleurs, les prix du gaz naturel en Europe (TTF) se sont établis à 28 €/MWh le 20 mars, marquant un rebond de 21% depuis leur creux du 23 février, le plus bas depuis avril 2021, suite à une reprise de la demande en Asie et à des inquiétudes persistantes concernant l'approvisionnement (interruptions de la production en Norvège, réparations au terminal Freeport LNG au Texas, attaques ukrainiennes sur les raffineries russes).

Toutefois, les prix restent relativement bas, ayant baissé de 14% depuis début 2024 et de 49% depuis leur pic en octobre. Ils devraient repartir en baisse, impactés par la sortie de la saison de chauffage en Europe et la reprise de la production de la Norvège, le poids croissant de l'énergie solaire et par les niveaux élevés des stocks de gaz européens (actuellement à environ 60% de leur capacité, un taux record pour cette période de l'année). Toutefois, les prix gaziers pourraient être impactés par une remontée des tensions géopolitiques.

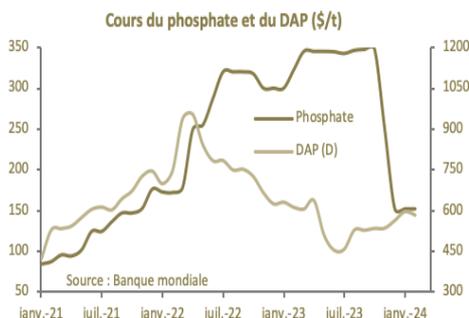


Phosphates : léger repli des prix du DAP en février, dans un contexte marqué par des incertitudes

584 \$/T
(en février)



Engrais DAP



Les cours du phosphate brut sont restés inchangés à 152,5 dollars la tonne en février, leur plus bas depuis 2021, en chute de 56% depuis leur pic en 2023.

De leur côté, les prix du DAP ont enregistré 584 dollars la tonne en février, en baisse de 2% sur un mois, ramenant leurs gains à 28% depuis leur creux en juin. Ces gains sont soutenus par les restrictions à l'exportation en Chine, dans un contexte marqué par une demande mondiale modérée, notamment dans les marchés clés d'Amérique et d'Asie.

⁵ Les restrictions à l'exportation de DAP de la Chine, annoncées au quatrième trimestre 2023, sont maintenues au premier trimestre 2024. Toutefois, début mars, les autorités chinoises ont confirmé leurs quotas d'exportation pour 2024 pour le DAP (environ 5 millions de tonnes) et le MAP (2 millions de tonnes), soit à peu près le même volume qu'en 2023. La reprise des exportations chinoises de DAP/MAP est prévue en avril, selon des sources locales.

⁶ La demande indienne pourrait être influencée par la réduction des subventions gouvernementales des engrais phosphatés. Pour la saison Kharif (avril-septembre), la subvention pour le DAP est abaissée de 3,8% sur un an pour s'établir à environ 261 dollars la tonne, mais les subventions pour le TSP et le SSP, moins couramment utilisés, ont été augmentées de plus d'un tiers. L'Inde représente généralement 30 à 50% du commerce mondial de DAP. Toutefois, début mars, les autor

Cependant, la reprise des prix des engrais phosphatés est freinée par la modération des prix des récoltes agricoles et par la chute des coûts du gaz naturel et des intrants (ammoniac, soufre).

En termes de perspectives, le marché des phosphates reste confronté à des incertitudes liées à l'offre, la demande et l'évolution des prix de l'énergie et des produits agricoles. En particulier, un maintien des restrictions d'approvisionnement en engrais de Chine et de Russie⁷ pourrait soutenir les prix des phosphates.

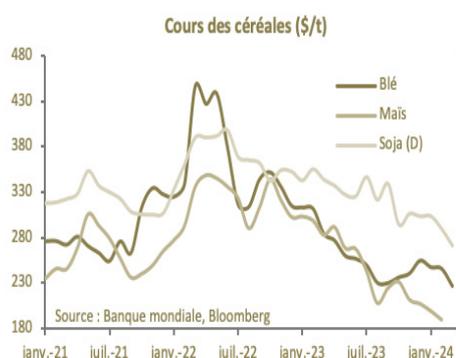
Produits alimentaires : net repli des prix, suite à une amélioration de l'offre et une faiblesse de la demande

Les cours des produits alimentaires ont confirmé leur tendance baissière début 2024, en raison de l'amélioration de l'offre et de la faiblesse de la demande. Ainsi, l'Indice FAO des prix des produits alimentaires s'est établi à 117,3 en février, son plus bas niveau en trois ans, marquant une baisse de 1% sur un mois et de 11% depuis un an. Le recul des prix des céréales (-5% sur un mois) et des oléagineux (-1,3%) contraste, toutefois, avec une hausse de ceux du sucre (+3,2%), de la viande (+1,8%) et des produits laitiers (+1,1%).

Blé : 246 \$/T
Sucre : 502 \$/T
 (en février)



Produits alimentaires



Les cours du blé tendre (SRW) ont enregistré 246 dollars la tonne en moyenne en février, en baisse de 1% sur un mois et de 21% sur un an, dans un contexte marqué par une surabondance de l'offre mondiale.

Les prix du blé ont poursuivi leur repli pour se situer à 223 dollars la tonne la mi-mars.

Toutefois, un plus grand effondrement des cours du blé est freiné par la décision de la Russie de suspendre sa participation à l'Initiative céréalière qui permettait à l'Ukraine d'exporter via les ports de la mer Noire.

Selon les estimations de la FAO, la production mondiale de blé a atteint un record de 806 millions de tonnes (Mt) en 2022/2023, en hausse de 28 Mt (+3,6%) par rapport à la saison précédente. Les récoltes abondantes en Russie, au Canada et en Australie compensent la faiblesse de la production en Ukraine, affectée par le conflit persistant, et en Argentine, ravagée par une sécheresse sévère. Pour la campagne 2023/2024, les perspectives s'annoncent moins favorables (-18 Mt ou -2,3% par rapport au record précédent). Le repli attendu des récoltes en Australie, au Canada, au Kazakhstan et au Brésil contraste, toutefois, avec la hausse prévue en Inde, aux Etats-Unis, en Argentine et en Ukraine.

Les cours du maïs se sont établis à 189 dollars la tonne en moyenne en février, leur plus bas niveau depuis octobre 2020, en baisse de 5% sur un mois et de 37% depuis un an. Les récoltes s'avèrent prometteuses, suite à une amélioration des conditions des cultures aux États-Unis et en Amérique du Sud.

Selon la FAO, production mondiale de maïs pour la campagne 2023/2024 devrait atteindre un record de 1233 Mt, en hausse 62 Mt (+5,3%) par rapport à la saison précédente, grâce à des perspectives d'offre abondante aux Etats-Unis et en Argentine, malgré des récoltes moins favorables au Brésil.

Les prix du soja sont restés stables à 520 dollars la tonne en moyenne en février, en repli de 5% sur un mois et de 20% en glissement annuel. Ils ont franchi à la baisse la barre des 500 dollars la tonne en mars. La chute des cours est liée à une amélioration des conditions de croissance des cultures en Amérique du Sud, avec le retour du phénomène météorologique El Nino.

⁷ En novembre 2023, le Département du Commerce américain a décidé d'augmenter les droits d'importation sur les engrais phosphorés en provenance de Russie de 9% à 28,5%, tandis que les droits de douane sur le phosphate produit au Maroc ont été réduits de 19,97% à 2,12%.

Selon la FAO, la production mondiale de soja en 2023/2024 devrait atteindre un nouveau record de 392 Mt, en hausse de 18 Mt (+4,7%), en raison des perspectives de forte reprise de la production en Argentine et de nouveaux gains au Brésil.

Du côté de la demande, la Chine reste le premier importateur de soja, avec environ 105 Mt prévues pour la campagne 2023/2024, représentant plus de 60% du commerce mondial.



Les cours du sucre brut (ISA) ont affiché 502 dollars la tonne en moyenne en février, en hausse de 4% sur un mois et de 13% en glissement annuel.

Cette hausse est alimentée par des craintes de resserrement de l'offre. Au Brésil, le premier producteur et exportateur mondial de sucre, les perspectives pour la campagne 2024/2025 sont menacées par la sécheresse. En Inde, le deuxième producteur, les autorités continuent de limiter les exportations, privilégiant le marché intérieur.

Toutefois, les prix sucriers ont reculé en mars, marquant 471 dollars la tonne en moyenne sur les 20 premiers jours, ce qui représente une baisse de 6% par rapport à février et de 19% depuis leur pic de septembre (580 dollars la tonne, le plus haut niveau en 12 ans). Cette baisse s'explique par une amélioration des perspectives de la production indienne. Elle découle également d'un net relèvement des prévisions de l'offre du Brésil en 2023/2024, suite à des conditions météorologiques propices, compensant une réduction des perspectives de production en Thaïlande.

Dans ce sillage, l'Organisation internationale du sucre (ISO) prévoit désormais un déficit de l'offre mondiale de sucre plus important pour la saison 2023/2024 (-0,7 Mt contre -0,3 Mt attendu en novembre). La production mondiale devrait connaître une hausse modérée (+0,9% à 179,7 Mt), moins rapide que la croissance de la consommation mondiale (+1,5% à 180,4 Mt).

⁸ L'Organisation internationale du sucre (ISO) a relevé ses prévisions pour la production brésilienne en 2023/24 de 1,4 Mt pour la porter à 44,5 Mt, mais a réduit ses prévisions pour la Thaïlande de 1,3 Mt à 8,2 Mt.



ENVIRONNEMENT NATIONAL

1. TENDANCES SECTORIELLES

Activités primaires

Agriculture : des conditions climatiques en légère amélioration, avec toutefois la persistance du stress hydrique

Durant les mois de février et de mars 2024, différentes régions du Royaume ont enregistré des précipitations significatives. Ces conditions climatiques seront bénéfiques pour l'ensemble des filières, notamment, pour la production du fourrage et des cultures printanières.

Ces précipitations devraient également renforcer la nappe phréatique et les réserves hydriques au niveau des barrages nationaux, sans pour autant résorber l'important déficit hydrique de ces dernières années. Ainsi, le taux de remplissage des principaux barrages nationaux est passé de 23,2% au 19 janvier 2024 à 26,7% au 19 mars 2024. Ce taux demeure toutefois faible, comparé à celui enregistré à la même date de l'année précédente (34,9%).

Concernant le couvert végétal, il continue de progresser au niveau des régions de Rabat-Salé-Kénitra, Fès-Meknès et Beni-Mellal-Khénifra. Cependant, au niveau national, l'état du couvert végétal, à fin février 2024, demeure inférieur à celui de l'année précédente, à l'exception de celui de la région de Tanger-Tétouan-Al Hoceïma qui s'est amélioré, en comparaison avec la même date de l'année précédente.

De leur côté, les exportations du secteur de l'agriculture et agro-alimentaire ont généré un chiffre d'affaires de 8,4 milliards de dirhams, à fin janvier 2024, en diminution de 1,2% en une année, après une consolidation de 12,1% un an plus tôt. Cette évolution est attribuable au repli des exportations de l'industrie alimentaire de 3,4% et de celles des produits d'agriculture, sylviculture et de chasse de 0,6%.

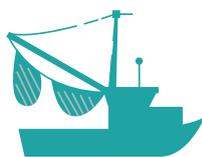
26,7%
(19 mars)



Taux de remplissage des barrages

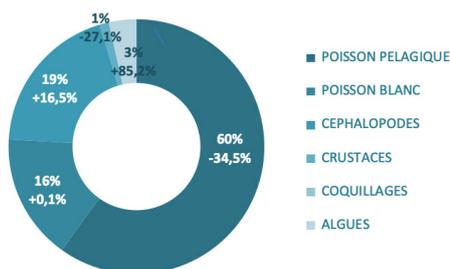
Contraction de l'activité de la pêche côtière et artisanale au mois de février 2024

-21,6%
(fin février)



Pêche côtière et artisanale (en volume)

Structure et évolution (g.a) des débarquements de la pêche côtière et artisanale en volume à fin février 2024

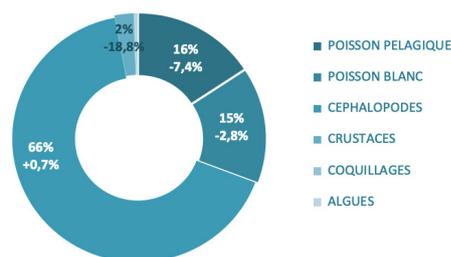


Source : ONP ; Elaboration : DEPF

Au terme des deux premiers mois de 2024, le volume des débarquements de la pêche côtière et artisanale s'est replié de 21,6%, après une hausse de 15,2% un mois plus tôt et de 2,1% l'année précédente. Ce recul est imputable, essentiellement, à la baisse des captures de poissons pélagiques de 34,5%, atténuée par le renforcement de celles des céphalopodes (+16,5%) et des algues (+85,2%). Quant aux captures de poissons blancs, elles ont connu une quasi-stagnation (+0,1%).

En valeur marchande, ces débarquements ont reculé de 1,6% à fin février 2024, après +18,7% le mois précédent et +1,2% un an auparavant. Ce repli s'explique, notamment, par la diminution de la valeur des débarquements de poissons pélagiques de 7,4%, de crustacés de 18,8% et des poissons blancs de 2,8%, conjuguée à l'augmentation de celles des céphalopodes de 0,7% et des algues de 36,7%.

Structure et évolution (g.a) des débarquements de la pêche côtière et artisanale en valeur à fin février 2024



Source : ONP ; Elaboration : DEPF

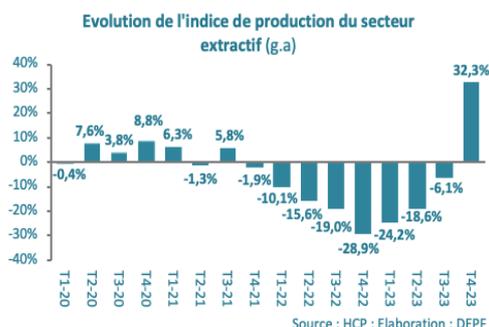
Activités secondaires

Raffermissment notable de l'activité du secteur extractif au T4-2023

+32,3%
(T4-2023)



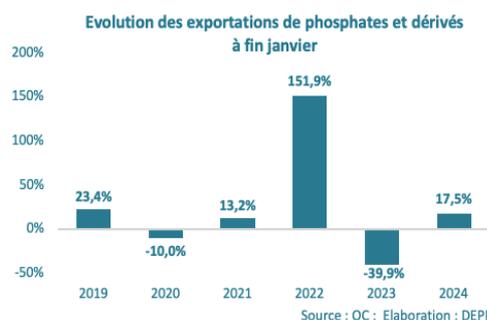
Indice de production minière



L'indice de production du secteur extractif a enregistré un raffermissement de 32,3% au quatrième trimestre 2023, après plusieurs trimestres de baisse. A fin 2023, cet indice s'est contracté de 5,3%, après un recul de 18,6% un an auparavant. En parallèle, la production de phosphate brut, composante importante du secteur, s'est repliée de 5,8% au terme de l'année 2023 (après -20,1%), en raison, notamment, d'une hausse de 36,5% au T4-2023 (après -31,6%).

S'agissant des dérivés de phosphates, leur production s'est améliorée de 1% à fin 2023 après une diminution de 6,7% un an plus tôt. Cette évolution positive en 2023 s'explique par une croissance significative au quatrième trimestre (+35,8%, après -16,5%) et une augmentation de 2,8% au troisième trimestre 2023.

Au premier mois de 2024, le dynamisme de l'activité du secteur se poursuit, comme en atteste la hausse très significative des volumes exportés de phosphates roche (+67,3%) et de ses dérivées (+ 47,9%) qui a généré un chiffre d'affaires à l'export de 6,2 milliards de dirhams, en hausse de 17,5% (après - 39,9% une année auparavant).

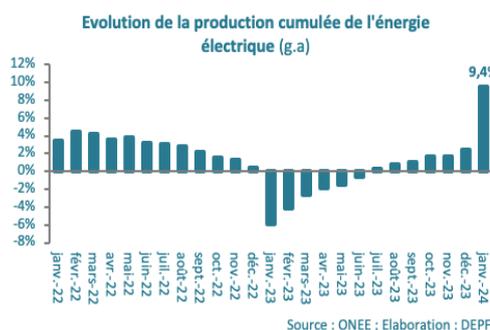


Comportement favorable de l'énergie électrique au début de 2024

+9,4%
(fin janvier)



Energie électrique (production)



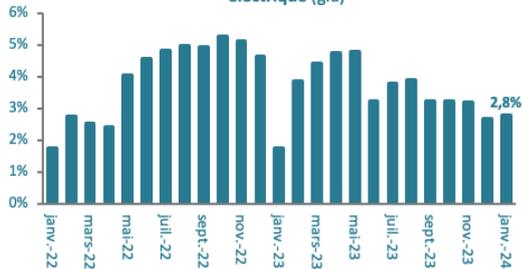
Au premier mois de l'année 2024, la production de l'énergie électrique au niveau national s'est consolidée de 9,4%, poursuivant sa dynamique enregistrée le mois précédent (+10,7%) et après une baisse de 6% en janvier 2023. Cette évolution s'explique par la hausse de la production privée de 10,9% et de celle des énergies renouvelables relatives à la loi 13-09 de 31,5%, conjuguée à la baisse de la production de l'ONEE de 0,8%, après -8,3% un an plus tôt.

Concernant les échanges du secteur de l'énergie électrique avec l'extérieur, le volume importé s'est contracté de 21,8% au premier mois de 2024, après une hausse de 237% il y a une année. Quant au volume exporté, il s'est renforcé de 308% (après -80,8%) et ce, dans un contexte d'accroissement du volume de l'énergie appelée nette de 5,8% (après +0,8%).



S'agissant de la consommation de l'énergie électrique, elle s'est améliorée de 2,8% à fin janvier 2024, après une hausse de 1,7% un an auparavant. Cette croissance de la consommation revient au renforcement des ventes de l'énergie de basse tension de 21,1%, atténué par la baisse des ventes de l'énergie de « très haute, haute et moyenne tension, hors distributeurs » de 2,4% et de celles destinées aux distributeurs de 2,9%.

Evolution de la consommation cumulée de l'énergie électrique (g.a)



Source : ONEE ; Elaboration : DEPF

Accélération de la croissance des ventes de ciment au deuxième mois de 2024

+7,5%
(fin février)



Ventes de ciment

Evolution des ventes mensuelles de ciment



Source : APC ; Elaboration : DEPF

La tendance globalement favorable de l'activité de construction des derniers mois se maintient au deuxième mois de 2024, affichant une performance des ventes de ciment de +8,5% au cours de ce mois, après +6,6% un mois plus tôt et une baisse de 10,7% en février 2023. Au terme des deux premiers mois de 2024, les ventes de ciment se sont accrues de 7,5%, au lieu d'un recul de 8,4% un an auparavant.

Cette amélioration a bénéficié, notamment, de la bonne dynamique des livraisons des segments du béton prêt à l'emploi (+18,3%), de l'infrastructure (+61%), de distribution (+1,3%) et du préfabriqué (+5,8%), ainsi que du nouveau segment du mortier, introduit à partir de janvier 2024, qui a contribué à hauteur de 7% à la progression totale des ventes de ciment à fin février 2024.

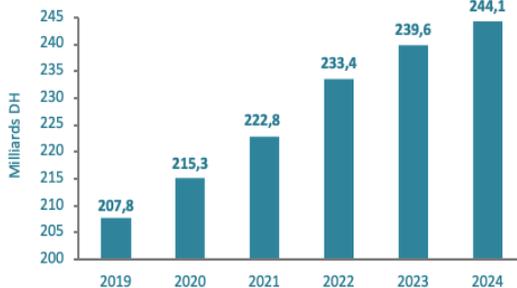
+1,9%
(fin janvier)



Crédits à l'habitat

Pour ce qui est du financement des opérations immobilières, l'encours des crédits à l'habitat a atteint 244,1 milliards de dirhams à fin janvier 2024, après 239,6 milliards un an plus tôt, soit un accroissement de 1,9%. Compte tenu de la hausse de 1,1% des crédits à la promotion immobilière, l'encours global des crédits à l'immobilier a augmenté de 0,7% à fin janvier 2024 pour dépasser les 302,2 milliards de dirhams.

Evolution des crédits à l'habitat à fin janvier



Source Bank Al-Maghrib ; Elaboration : DEPF

Secteur de la construction : une nouvelle dynamique prometteuse se dessine à l'horizon après un essoufflement induit par une succession des crises

Les grandes perturbations des chaînes d'approvisionnement à l'international, engendrées par la succession des crises (covid-19, conflit russo-ukrainien, crise énergétique...), avaient des répercussions avérées sur un certain nombre de secteurs d'activité partout dans le monde, dont le secteur de construction.

Au Maroc, ce secteur n'a pas échappé aux effets négatifs de ce contexte défavorable marqué par la forte montée des prix des intrants de construction et le ralentissement de la demande intérieure. Il a, en effet, clôturé l'année 2022 sur une baisse de 10,6% des ventes de ciment, principal baromètre du secteur. Cependant, en 2023, ce secteur a fait preuve de signes de reprise, plus particulièrement durant la période allant de mai à décembre 2023, comme en atteste la hausse des ventes de ciment de 4,8%, après une baisse de 13,3% un an plus tôt. Les croissances les plus élevées ont été constatées en mois de mai (+25,7%), de juillet (+23,9%) et de décembre 2023 (+19,1%). Il importe, toutefois, de souligner qu'en dépit de cette dynamique positive observée depuis mai 2023, ces ventes n'ont pas encore retrouvé leur niveau d'avant crise.

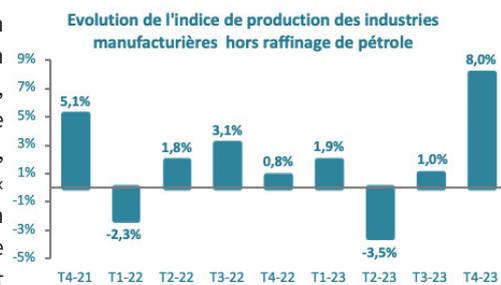
Pour l'année 2024, le redressement des ventes de ciment s'est poursuivi, avec un accroissement de 7,5% au terme des deux premiers mois de l'année et ce, en raison des performances enregistrées de +6,6% en janvier et de +8,5% en février 2024.

En perspectives, plusieurs programmes et projets adoptés et/ou lancés seraient de nature à favoriser davantage la relance du secteur de construction dont les projets d'infrastructure de grande envergure visant à accueillir les manifestations sportives de la CAN 2025 et du Mondial 2030, le programme de reconstruction et d'aménagement des zones sinistrées par le séisme d'Al Haouz et celui d'aide directe à l'acquisition du logement principal qui a été lancé, conformément aux Hautes Instructions Royales, en début janvier 2024.

Dynamique remarquable du secteur manufacturier au T4-2023 et au premier mois de 2024

L'activité du secteur manufacturier s'est accrue au quatrième trimestre 2023, comme le reflète le renforcement de son indice de production de 8%, au lieu d'une augmentation de 0,8% un an plus tôt. Ce résultat revient, notamment, à la bonne performance des indices de production de l'« industrie chimique » (+22,2%), de l'« industrie automobile » (+21,6%), de la « fabrication d'autres produits minéraux non métalliques » (+4,5%), de la « fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques » (+25,9%), de la « fabrication de produits à base de tabac » (+7,7%) et de l'« industrie pharmaceutique » (+7,5%).

Compte tenu d'une amélioration de 1% au T3-2023 et de 1,9% au T2-2023, atténuée par une baisse de 3,5% au T2-2023, l'indice de production du secteur manufacturier s'est accru de 2% au terme de l'année 2023, au lieu d'une augmentation de 0,8% à fin 2022.



Source : HCP ; Elaboration : DEPF



+8%
(T4-2023)

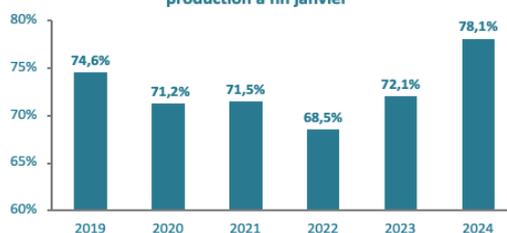
Indice de production industrielle

78,1% (+6 points)
(janvier)



TUC

Evolution du taux d'utilisation des capacités de production à fin janvier



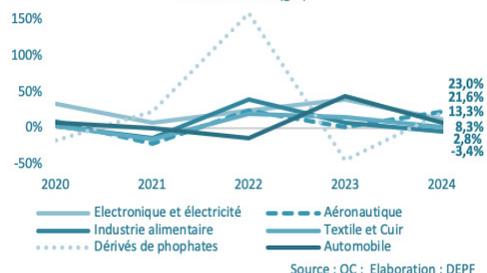
Source : Bank Al-Maghrib; Elaboration : DEPF

D'après les derniers résultats de l'enquête de conjoncture de Bank Al-Maghrib, le taux d'utilisation des capacités de production (TUC) au niveau du secteur manufacturier s'est raffermi, en glissement annuel, de 6 points pour atteindre un niveau record de 78,1% en janvier 2024. Cette évolution est imputable à l'accroissement du TUC au niveau des industries « mécaniques et métallurgiques » (+16 points), « électriques et électroniques » (+9 points) et « chimiques et parachimiques » (+6 points).



Evolution des principales exportations du secteur manufacturier (g.a)

Cette orientation favorable au premier mois de 2024 s'est reflétée également au niveau des principales exportations du secteur, notamment, celles des dérivés de phosphates (+21,6%), de l'automobile (+8,3%), de l'aéronautique (+23%), de l'électronique et électricité (+13,3%), du textile et cuir (+2,8%) et de l'industrie pharmaceutique (+13,3%).



Pour les mois de février, mars et avril 2024, les industriels enquêtés dans le cadre de l'enquête de conjoncture de Bank Al-Maghrib, ont tablé sur une augmentation de la production et des ventes dans toutes les branches d'activité, à l'exception du « textile et cuir » où ils s'attendent à une stagnation de la production.

Activités tertiaires

+10,4%
(fin janvier)



Arrivées

+8,4%
(fin janvier)



Nuitées

-10,5%
(fin janvier)



Recettes voyages

Secteur du tourisme : dynamisme continu, dépassant significativement les niveaux pré-crise

Evolution des arrivées touristiques à fin janvier



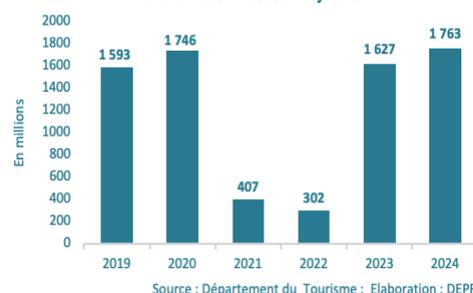
Le secteur du tourisme entame l'année 2024 sur une évolution remarquable de ses principaux indicateurs, notamment les arrivées et les nuitées touristiques, continuant de dépasser significativement leur niveau pré-crise (année de référence 2019).

Comparé à la même période de 2023, le volume des arrivées accueillies à la destination « Maroc » s'est raffermi de 10,4% à fin janvier 2024, impulsé par la bonne dynamique des arrivées des touristes étrangers en provenance des marchés français (+10,9%), britannique (+24,4%), polonais (+74,8%), allemand (+28,1%), chinois (+100,7%), hollandais (+26,7%), belge (+17,2%) et saoudien (+6%).

Comparé à la même période d'avant crise, le flux de ces arrivées s'est accru de 25,3%, au lieu d'une amélioration de 13,6% un an plus tôt.

Pour ce qui est des nuitées réalisées dans les établissements d'hébergement classés, leur volume s'est renforcé de 8,4% en glissement annuel, au terme du premier mois de 2024, en lien avec la performance des nuitées des non-résidents de +11% et de celle des résidents de +3%. Par destination, des réalisations notables ont été enregistrées à Marrakech (+12%), Agadir (+17%), Essaouira (+25%), Oued Ed-Dahab (+61%), Rabat (+3%) et Ifrane (+8%).

Evolution des nuitées à fin janvier



Quant aux recettes touristiques, elles se sont repliées de 10,5%, en variation annuelle, à fin janvier 2024, après une hausse de 145,2% il y a une année. Cependant, comparées à leur niveau antérieur à la crise, ces recettes demeurent en hausse significative (+30%).

Dynamique favorable de l'activité du transport

+16,9%
(fin février)



Passagers aérien

+7,4%
(fin 2023)



Trafic portuaire global

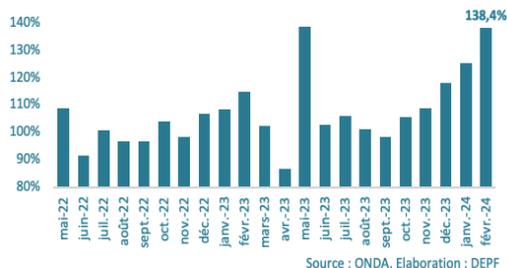
+15%
(fin 2023)



Passagers ferroviaire

Le secteur du transport aérien continue sur son élan au mois de février 2024, affichant une performance du nombre de passagers accueillis dans les aéroports nationaux de +19%, en variation annuelle, après +14,6% au mois précédent. Au terme des deux premiers mois de 2024, le volume de ce trafic s'est renforcé de 16,9%. Il a ainsi dépassé son niveau d'avant crise (fin février 2019) de 28,1%.

Taux de récupération du trafic aérien international mensuel de passagers par rapport à son niveau pré-crise



Ce dynamisme à fin février 2024 a bénéficié d'une croissance, en glissement annuel, à deux chiffres dans près de l'ensemble des faisceaux géographiques, notamment, l'Europe (+17,8%), le Moyen-Orient et l'Extrême-Orient (+24,8%), l'Afrique (+20,3%), l'Amérique du Nord (+11,3%) et les pays du Maghreb (+12,8%).

Durant le mois de février 2024, une croissance consolidée a été enregistrée au niveau du mouvement aéroportuaire (+12%) et du trafic de fret aérien (+35%), comparés au même mois de l'année précédente.

S'agissant de l'activité portuaire, elle a clôturé l'année 2023 sur un volume record du trafic manutentionné au sein des ports nationaux, soit 209,4 millions de tonnes, en hausse de 7,4%, en variation annuelle, faisant suite à l'augmentation du trafic de transbordement de 14% à 96,7 millions de tonnes et du trafic domestique de 2,3% à 112,7 millions de tonnes.

La répartition du trafic portuaire global à fin 2023 est marquée par la prédominance de l'activité de transbordement, qui représente 46,2% de l'ensemble de ce trafic, suivie des importations (32,1%), des exportations (17,2%), du cabotage (3,8%) et du soutage (0,8%). En termes de croissance annuelle, le trafic des importations s'est accru de 1,9%, celui des exportations de 3,5% et celui du cabotage de 2,7% à fin 2023.

Pour le trafic des passagers, il s'est accru, en variation annuelle, de 39,1%. Aussi, l'activité de croisière s'est renforcée de 91,9% pour atteindre 192.996 croisiéristes au terme de l'année 2023. En outre, les ports marocains ont accueilli plus de 27.900 navires de commerce durant cette année, en accroissement de 16%.

Concernant le transport ferroviaire, plus de 52,8 millions de passagers ont été transportés sur les chemins de fer marocains à fin 2023, soit une amélioration de 15% comparativement à fin 2022.

Bonne tenue des indicateurs du secteur des télécommunications à fin 2023

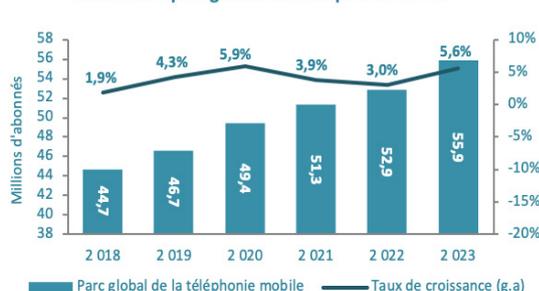
+5,6% et +7,6%
(fin 2023)

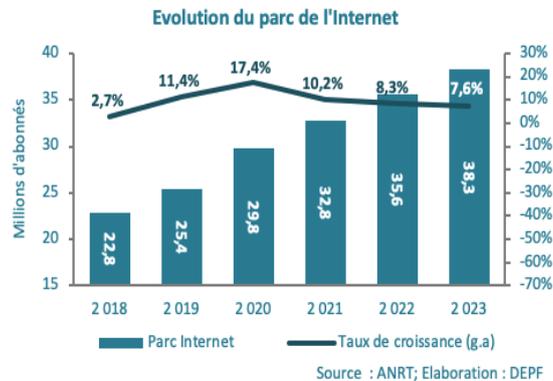


Parcs mobile et internet

Le parc de la téléphonie mobile a culminé à près de 55,9 millions d'abonnés à fin 2023, en accroissement de 5,6%, après une hausse de 3% un an plus tôt. Ainsi, le taux de pénétration de ce segment a atteint un record de 150,9% à fin 2023, après 144,3% il y a une année. Quant au parc de la téléphonie fixe, il s'est renforcé de 8,5% au terme de l'année 2023 (après +5,3%), atteignant 2,9 millions d'abonnés.

Evolution du parc global de la téléphonie mobile





S'agissant du parc de l'internet, il s'est consolidé de 7,6% à fin 2023, après une augmentation de 8,3% un an auparavant. Le parc de l'internet serait de près de 38,3 millions d'abonnés. Le taux de pénétration a atteint 103,4%, après 97% à fin 2022 et 71,3% à fin 2019. Le parc des abonnés aux « liaisons data entreprises » a connu une hausse de 2,1% à fin 2023, et celui des noms de domaine.ma de 5,9%.

D'un autre côté, 34.607 nouveaux noms de domaine.ma ont été créés en 2023, contre 32.954 l'année dernière. Il est à noter également que le Maroc détient 11% des plages d'adresses IPv4 allouées au niveau de l'Afrique et de l'Océan Indien et est le 3ème plus grand utilisateur des adresses IPv4 en Afrique avec un total de 12,3 millions adresses à fin 2023.

TENDANCES SECTORIELLES (*)

		SECTEUR	2021	2022	2023	JANV-24	FÉVR-24	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	●	●	●	●	-	-

- Amélioration
- Stabilité
- Recul

-  Amélioration récente
-  Dégradation récente

*: Appréciation, en glissement annuel, basée sur les derniers baromètres conjoncturels disponibles.

2. DEMANDE INTERIEURE

La consommation des ménages aurait connu un redressement au début de 2024, bénéficiant du ralentissement continu du rythme de progression du niveau général des prix à la consommation pour se situer à +0,3% en février 2024 contre 10,1% un an auparavant. Elle profiterait également de la légère hausse des crédits à la consommation (+0,5% en janvier 2024) ainsi que des transferts publics directs, qui ciblent notamment, les populations les plus vulnérables visées par le programme d'aide sociale directe et celles touchées par le séisme d'Al Haouz ainsi que les transferts en faveur des professionnels du transport routier. Dans ce cadre, une nouvelle opération d'inscription en faveur des professionnels du transport routier a été lancée à partir du 08 mars et ce, afin de limiter l'incidence de la hausse des prix des carburants sur le pouvoir d'achat des citoyens.

+0,5%
(fin janvier)



Crédits consommation

Evolution des crédits à l'équipement à fin janvier (g.a)



Source: Bank Al-Maghrib ; Elabotation: DEPF

Quant à l'effort d'investissement, il se maintient, stimulé par les grands projets engagés dans différents secteurs et conforté par le raffermissement des dépenses d'équipement du Budget Général de l'Etat (+2,7% à fin février 2024). Il bénéficierait également de la bonne tenue des recettes des IDE et des crédits à l'équipement (+21,2% et +10,3% respectivement à fin janvier).

En outre, divers projets d'investissement ont été approuvés, lors des réunions de la Commission Interministérielle des Investissements, tenues en janvier et février 2024 et ce, dans le cadre du dispositif principal de la nouvelle charte de l'investissement. 42 projets d'investissement (34 projets de conventions et 8 avenants à des conventions) portés par des entreprises privées, pour un montant global de 7,4 milliards de dirhams ont été approuvés. Ces projets sont répartis sur 9 régions du Royaume et concernent principalement les secteurs de l'agroalimentaire et le tourisme, puis le traitement des déchets et la logistique. Ils permettraient de créer 16.200 emplois directs et indirects.

En outre, 4 autres projets de convention et un avenant ont été approuvés pour un montant total de 36,4 milliards de dirhams. Ils concernent principalement les secteurs de la chimie/parachimie et les mines. Ils permettraient de créer 14.500 emplois directs et indirects.

Poursuite du ralentissement de l'inflation en février 2024

+0,3%
(en février)



Inflation

Au cours du mois de février 2024, l'indice des prix à la consommation (ICP) s'est replié de 0,3% par rapport au mois précédent, suite à la baisse de l'IPC alimentaire de 0,7%, conjuguée à la légère hausse de l'IPC non alimentaire de 0,1%.

Comparé au mois de février 2023, le rythme de progression de l'IPC a poursuivi son ralentissement, atteignant +0,3% au cours du mois de février 2024, soit le taux le plus bas depuis son pic de 10,1% enregistré en février 2023. Cette tendance est attribuable au recul de l'indice des prix des produits alimentaires de 0,4% (après +20,1% en février 2023), parallèlement à la hausse de l'indice des prix des produits non alimentaires de 0,9% (après +3,6% en février 2023).

Evolution de l'inflation mensuelle (en %, g.a)



Source: HCP ; Elabotation: DEPF



Au terme des deux premiers mois de l'année 2024, le taux d'inflation s'est situé à +1,3% après +9,5% à fin février 2023. Cette évolution revient à la décélération de l'indice des prix des produits alimentaires à +1,9% (après +18,4% à fin février 2023) et de celui des prix des produits non alimentaires à +0,9% (après +3,7% à fin février 2023).

S'agissant de l'inflation sous-jacente, qui exclut les produits à prix volatiles et les produits à tarifs publics, elle aurait également poursuivi son ralentissement progressif pour atteindre +2,2% au mois de février 2024, après le pic de +8,5% enregistré en mois de février 2023.

Création de 50.000 nouveaux postes d'emploi rémunérés en 2023

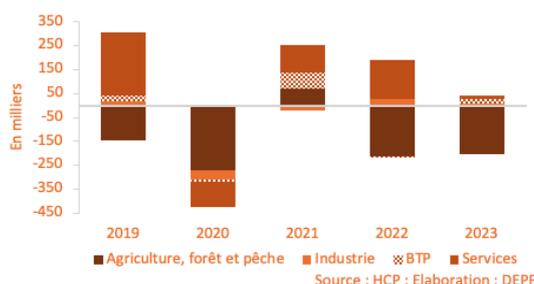
+50.000 postes
(2023)



Emploi rémunéré

Au terme de l'année 2023, l'économie nationale a perdu 157.000 postes d'emploi, après une perte de 24.000 postes une année auparavant. Le volume de l'emploi rémunéré a néanmoins augmenté de 50.000 nouveaux postes, résultat d'une création de 59.000 postes en milieu urbain et une perte de 9.000 emplois en milieu rural.

Création nette d'emploi par secteur d'activité



Par branche d'activité, cette évolution négative est attribuable, essentiellement, au recul enregistré au niveau du secteur de l'agriculture, forêt et pêche (-202.000 postes). En revanche, des créations d'emploi ont été enregistrées au niveau des secteurs du BTP (+19.000 postes), des services (+15.000 postes) et de l'industrie y compris l'artisanat (+7.000 postes).

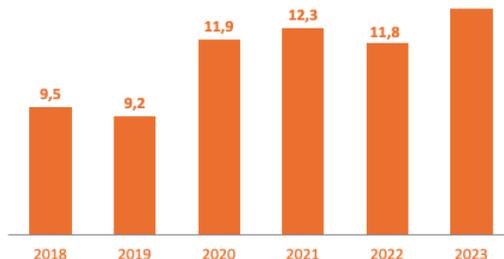
13% (+1,2 point)
(2023)



Taux de chômage

Par ailleurs, le taux de chômage a atteint 13% en 2023, en hausse de 1,2 point par rapport à l'année précédente. Ce taux a augmenté dans les villes de 1 point à 16,8% et de 1,1 point en zones rurales à 6,3%. Par catégorie, les plus fortes hausses ont été relevées parmi les jeunes âgés de 15 à 24 ans (+3,1 points), les hommes (+1,2 point) et les diplômés (+1,1 point).

Evolution du taux de chômage (en %)



Source : HCP ; Elaboration : DEPF

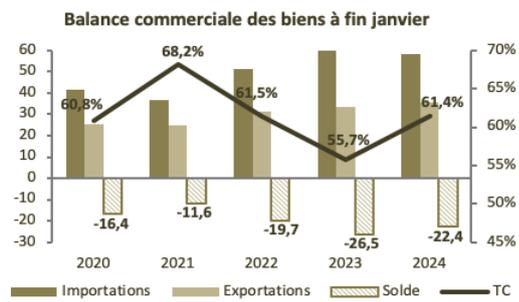
3. ECHANGES EXTÉRIEURS

61,4%
(fin janvier)



Taux de couverture

A fin janvier 2024, la situation des échanges extérieurs présente un allègement du déficit commercial de 15,3%. Ce déficit a atteint 22,4 milliards de dirhams. Cette évolution est attribuée à une baisse des importations de 2,8% conjuguée à une hausse de 7,2% des exportations, induisant une amélioration du taux de couverture de 5,7 points, soit 61,4%.



Source: OC, Elaboration: DEPF

Progression soutenue des exportations, tirée notamment par le secteur des phosphates et dérivés, de l'automobile, de l'aéronautique, de l'électronique et électricité et du textile et cuir

+7,2%
(fin janvier)



Exportations



Source: OC; Elaboration: DEPF

Les exportations de biens démarrent l'année sur un trend haussier, affichant une progression de 7,2% pour ressortir à 35,7 milliards de dirhams. Cette évolution est principalement le fruit de la hausse des ventes des secteurs des phosphates et dérivés, de l'automobile, de l'aéronautique, de l'électronique et électricité et du textile et cuir.

+17,5%
(fin janvier)



Phosphates et dérivés

Les ventes de phosphates et dérivés ont significativement contribué à la hausse les exportations marocaines en janvier 2024, avec une augmentation de 17,5% (après -34,1% en 2023), portant ainsi leur valeur à 6,2 milliards de dirhams. Cette évolution est due à la hausse des ventes des engrais naturels et chimiques (+20,4%) et de l'acide phosphorique (+26,5%). Ainsi, la part du secteur des phosphates et dérivés, sur l'ensemble des exportations, s'est accrue, atteignant 17,4% contre 15,9% un an auparavant.

Par ailleurs, l'automobile, principal secteur exportateur du Maroc, avec une part de 30,4% des exportations globales, a enregistré une hausse de 8,3% sur un an. La valeur de ses ventes a atteint 10,8 milliards de dirhams. Cette évolution est tirée par l'accroissement des ventes du segment de la construction (+9%), celui du câblage (+5,9%) et celui de l'intérieur, véhicules et sièges (+25,2%).

Le secteur de l'aéronautique a réalisé, pour sa part, une performance à deux chiffres à l'export. Les ventes du mois de janvier se sont redressées de 23% pour atteindre 1,9 milliard de dirhams, suite à l'accroissement des ventes du segment de l'Assemblage (+35,2%) et de l'EWIS (+5,3%). Les ventes de ce secteur représentent ainsi 5,3% du total des exportations, gagnant 0,7 point par rapport à leur part enregistrée l'année d'avant.

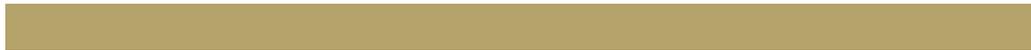
Suivant la même tendance, les ventes du secteur de l'électronique et électricité se sont accrues de 13,3% avoisinant les 2 milliards de dirhams, grâce à la hausse significative des ventes des fils, câbles (+37,8%) et des appareils pour la coupure ou la connexion des circuits électriques (+43,8%). Cette hausse a été contrebalancée par la baisse des ventes des composants électroniques (-24,4%). La part des ventes de ce secteur dans l'ensemble des exportations a atteint 5,6% à fin janvier 2024, après 5,3% un an auparavant.

A leur tour, les exportations du secteur du textile et cuir ont progressé de 2,8% pour se chiffrer à 3,6 milliards de dirhams, en raison de la hausse simultanée des ventes des vêtements confectionnés (+6%) et des articles de bonneterie (+2,7%) atténuée, toutefois, par la baisse de celles des chaussures (-15,3%). Néanmoins, la part des ventes de ce secteur, dans le total des exportations, a reculé de 0,4 point (10,1% en janvier 2024 contre 10,5% un an auparavant).

+8,3%
(fin janvier)



Automobile



Concernant les exportations des autres industries, elles ont également affiché une croissance positive de 7,8% totalisant 2,4 milliards de dirhams. Cette évolution est attribuable à la hausse des ventes de l'industrie plastique et du caoutchouc (+32,3%) et de l'industrie pharmaceutique (+13,6%) atténuée, toutefois, par le retrait des ventes de la métallurgie et travail des métaux (-3,6%).

A contrario, les exportations du secteur de l'agriculture et agroalimentaire se sont repliées de 1,2% à 8,4 milliards de dirhams, affectées par la baisse des ventes de l'industrie alimentaire (-3,4%) et de l'agriculture, sylviculture, chasse (-0,6%).

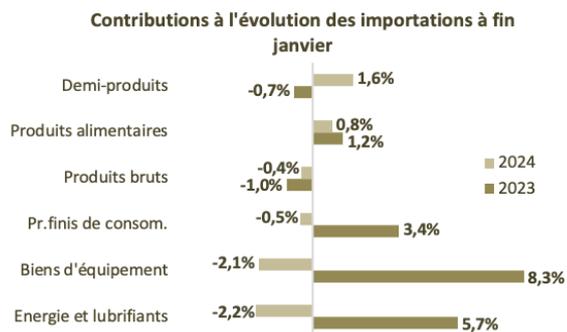
Baisse des importations, tirée, plus particulièrement, par la diminution des produits énergétiques, des biens d'équipement, des produits finis de consommation et des produits bruts

-2,8%
(fin janvier)



Importations

Au titre du premier mois de l'année 2024, les importations se sont situées à 58,1 milliards de dirhams accusant un repli de 2,8% sur un an. Cette évolution a résulté principalement de la contraction de la valeur des achats des produits énergétiques, des biens d'équipement, des produits finis de consommation et des produits bruts.



Source: OC; Elaboration: DEPF

-12%
(fin janvier)



Facture énergétique

La facture énergétique s'est contractée de 12% au premier mois de l'année pour ressortir à 9,7 milliards de dirhams, représentant ainsi 16,7% des importations totales. Cette évolution revient, pour l'essentiel, au repli des approvisionnements en houilles, coques et combustibles solides similaires (-44,9%) et en gaz de pétrole et autres hydrocarbures (-26,6%) atténué, toutefois, par la hausse achats de gas-oils et fuel-oils (+9,7%).

De leur côté, les importations de biens d'équipement ont reculé de 8,7% s'établissant à 13,1 milliards de dirhams, principalement en raison de la non-acquisition des avions et autres véhicules aériens ou spatiaux (-100%). La part de ce secteur dans le total des importations a reculé de 1,4 point, atteignant 22,5% contre 23,9% un an auparavant.

En parallèle, les importations des produits finis de consommation se sont repliées de 2,4% et ont atteint 11,8 milliards de dirhams. Cette baisse est essentiellement tirée par la diminution des achats de tissus et fils de fibres synthétiques et artificielles (-14,3%) et des autres produits finis de consommation (-73,1%), atténuée par la hausse des importations des voitures de tourisme (+10,2%).

De même, les produits bruts ont aussi concouru au repli des importations globales, avec une baisse de 9,2% à 2,6 milliards de dirhams. Cette évolution est attribuée notamment au recul des achats de l'huile de soja brute ou raffinée (-18,9%) et de ferraille, déchets et autres minerais (-51,2%), atténuée par le renforcement des achats de sulfures bruts et non raffinés (+20,1%). Leur part dans le total des importations représente 4,5% contre 4,8% un an auparavant.

Concernant les autres postes de produits, les importations des produits alimentaires ont affiché une croissance de 6,1% à près de 8 milliards de dirhams, sous l'effet principalement de la progression des achats de sucre brut ou raffiné (+113,1%) et de blé (+30,4%).

A leur tour, les achats des demi-produits ont atteint 13 milliards de dirhams, réalisant une hausse de 7,9%. Cette évolution s'explique, particulièrement, par l'appréciation des acquisitions d'ammoniac (+40,9%) et des demi-produits en fer ou en aciers non alliés (+403,8%) atténuée, toutefois, par le retrait des achats des matières plastiques et ouvrages divers en plastique (-9,1%).

-8,7%
(fin janvier)



Biens d'équipement

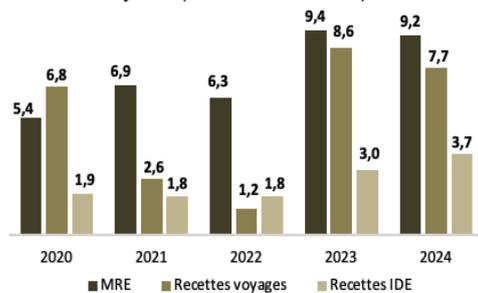
Hausse notable du flux net des investissements directs étrangers (IDE) en janvier

+21,2%
(fin janvier)



Recettes IDE

Evolution des recettes des autres flux financiers à fin janvier (en milliards de dirhams)



Source: OC; Elaboration: DEPF

A fin janvier 2024, les transferts de fonds effectués par les MRE ont régressé de 2,6% pour atteindre 9,2 milliards de dirhams. Comparé aux recettes enregistrées durant le même mois entre 2019 et 2022, celles-ci restent supérieures. De leur côté, les recettes voyages, principale composante des exportations de services, ont chuté de 10,5% à 7,7 milliards de dirhams. Ces deux postes ont, par conséquent, permis de couvrir 75,4% du déficit commercial contre 68,2% un an auparavant.

Par ailleurs, les investissements directs étrangers (IDE) ont enregistré un flux net de 2,5 milliards de dirhams, en hausse de 25,4%. Ce résultat est attribué à un accroissement des recettes (+21,2%) plus important que celui des dépenses (+12,9%).

D'un autre côté, le flux des Investissements Directs Marocains à l'Étranger (IDME) s'est établi à -106 milliards de dirhams, traduisant la hausse des investissements directs marocains à l'étranger (+20,6% à 1,4 milliard de dirhams) et des cessions de ces investissements (+32,3% à 1,5 milliard de dirhams).

4. FINANCES PUBLIQUES (HORS TVA DES COLLECTIVITÉS LOCALES)

L'exécution de la Loi de Finances à fin février 2024 fait ressortir un allègement, en glissement annuel, du déficit budgétaire de 9,5% ou de 1 milliard de dirhams pour se situer à 9,6 milliards de dirhams. Cette évolution a résulté, particulièrement, d'une hausse des recettes ordinaires (+16% ou +6,9 milliards de dirhams), plus importante que celle des dépenses globales (+10,9% ou +5,9 milliards de dirhams).

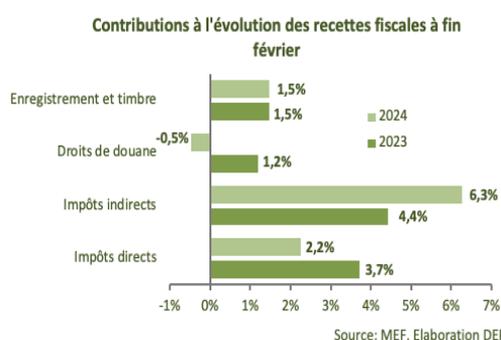
Hausse aussi bien des recettes fiscales que des recettes non fiscales

A fin février 2024, les recettes ordinaires ont enregistré un taux de réalisation de 14,7% par rapport aux prévisions de la Loi de Finances 2024 et une hausse de 16% par rapport à leur niveau à fin février 2023 pour avoisiner les 50 milliards de dirhams. Cette évolution recouvre un accroissement aussi bien des recettes fiscales que des recettes non fiscales.

+9,5%
(fin février)



Recettes fiscales



Les recettes fiscales se sont appréciées de 9,5% pour atteindre 43,9 milliards de dirhams à fin février 2024, se concrétisant à hauteur de 16,2% par rapport aux prévisions de la Loi de Finances 2024. Cette hausse a concerné la majorité des principales rubriques, à l'exception des droits de douane. Ainsi, les recettes des impôts directs ont atteint 14,4 milliards de dirhams, enregistrant un taux de réalisation de 12,3% et une augmentation de 6,7% par rapport à leur niveau à fin février 2023.

+6,7%
(fin février)



Impôts directs

L'évolution des recettes des impôts directs incorpore, particulièrement, la hausse des recettes de l'IS de 15% pour s'établir à 3,2 milliards de dirhams, découlant principalement de l'IS retenu à la source au titre des rémunérations allouées à des tiers et sur les produits de placements à revenu fixe. De même, les recettes de l'IR ont augmenté de 2,7% pour se situer à 10,5 milliards de dirhams, grâce notamment aux recettes issues de l'action de l'administration fiscale.

De leur côté, les recettes des impôts indirects ont enregistré un taux d'exécution de 18% pour atteindre 21,4 milliards de dirhams, en hausse de 13,3%. Par composante, les recettes de la TVA se sont accrues de 16,5% à 16,3 milliards de dirhams, recouvrant une hausse de la TVA intérieure de 35,5% à 7,8 milliards de dirhams et de celles de la TVA à l'importation de 3% à 8,5 milliards de dirhams. Dans une moindre mesure, les recettes des TIC se sont accrues de 4,3% à 5,1 milliards de dirhams, suite essentiellement à la hausse des recettes des TIC sur les produits énergétiques de 15% à 2,7 milliards de dirhams, alors que celles des TIC sur les tabacs manufacturés se sont repliées de 10,2% à 1,9 milliard de dirhams.

Concernant les recettes relatives aux droits d'enregistrement et de timbre, elles se sont accrues de 11,1% pour se situer à 5,9 milliards de dirhams, enregistrant un taux de réalisation de 30,6%, suite notamment à la hausse des droits d'enregistrement. En revanche, sous l'effet de la baisse des importations, les recettes afférentes aux droits de douane ont reculé de 7,8% pour s'établir à 2,2 milliards de dirhams, enregistrant un taux de réalisation de 13,9%.

Quant aux recettes non fiscales, elles ont plus que doublé, passant de 2,2 milliards de dirhams à fin février 2023 à 5,1 milliards à fin février 2024, se concrétisant à hauteur de 7,8%. Cette évolution s'explique par l'appréciation des autres recettes non fiscales qui ont plus que quintuplé, passant de 901 millions de dirhams à 4,7 milliards de dirhams. En revanche, les recettes en provenance des établissements et entreprises publics se sont repliées de 66,6% pour se situer à 417 millions de dirhams.

+13,3%
(fin février)



Impôts indirects

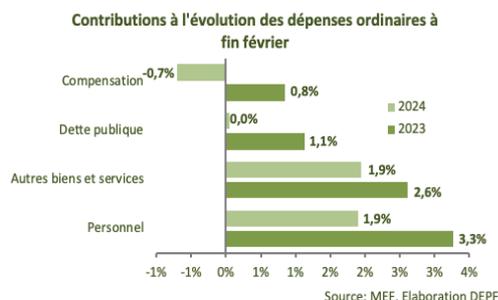
Augmentation des dépenses ordinaires, tirée particulièrement par celles de biens et services

+3,2%
(fin février)



Dépenses ordinaires

A fin février 2024, les dépenses ordinaires ont enregistré un taux de réalisation de 17,1% par rapport aux prévisions de la Loi de Finances 2024 et une hausse de 3,2% par rapport à leur niveau à fin février 2023 pour se situer à 52,6 milliards de dirhams. Cette augmentation a résulté, plus particulièrement, de l'accroissement des dépenses de biens et services, alors que les intérêts de la dette ont quasiment stagné et les charges de la compensation ont reculé.



Les dépenses de biens et services se sont accrues, par rapport à fin février 2023, de 4,8% pour atteindre 42,5 milliards de dirhams, se concrétisant à hauteur de 16,8% par rapport aux prévisions de la Loi de Finances 2024. Cette évolution est imputable à la hausse des dépenses de personnel de 3,8% à 26,5 milliards de dirhams et de celles des autres biens et services de 6,6% à près de 16 milliards de dirhams.

-6,3%
(fin février)



Charges de la compensation

De leur côté, les charges en intérêts de la dette, exécutées à hauteur de 12,8%, ont enregistré une légère hausse de 0,5% pour atteindre 4,8 milliards de dirhams. Cette évolution recouvre une hausse des charges en intérêts de la dette extérieure de 48,6% à 1,3 milliard de dirhams, atténuée par la baisse de celles de la dette intérieure de 10,2% à 3,5 milliards de dirhams.

En revanche, les charges de la compensation, qui ont enregistré un taux de réalisation de 31,3%, ont reculé de 6,3% pour se situer à 5,3 milliards de dirhams, dont 3 milliards pour le gaz butane, 1,3 milliard pour le sucre, 546 millions de dirhams pour la farine nationale de blé tendre et 500 millions au titre des subventions accordées aux professionnels du secteur du transport.

Globalement, l'évolution des recettes et des dépenses ordinaires à fin février 2024 a dégagé un solde ordinaire négatif de 2,6 milliards de dirhams après -7,9 milliards un an auparavant, soit un allègement de 66,9%.

Concernant les dépenses d'investissement, elles se sont accrues de 2,7%, par rapport à fin février 2023, pour atteindre 16,8 milliards de dirhams, enregistrant un taux de réalisation par rapport aux prévisions de la Loi de Finances 2024 de 16,7%.

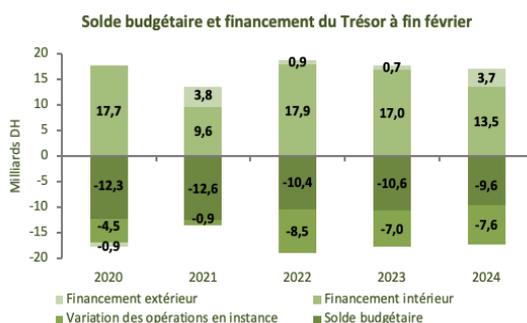
Allègement du déficit budgétaire

L'exécution de la Loi de Finances à fin février 2024 fait ressortir un allègement, en glissement annuel, du déficit budgétaire de 9,5% ou de 1 milliard de dirhams pour se situer à 9,6 milliards de dirhams. Cette évolution du déficit budgétaire tient compte de la baisse de l'excédent des comptes spéciaux du Trésor de 28% à 9,8 milliards de dirhams.

9,6 Mds DH
(fin février)



Déficit budgétaire



Eu égard aux éléments précités et à la baisse des opérations en instance de 7,6 milliards de dirhams, le besoin de financement du Trésor s'est établi à 17,2 milliards de dirhams, en baisse de 2,9%. Ce besoin a été couvert essentiellement par le recours aux financements intérieurs et extérieurs qui ont dégagé des flux nets positifs de 13,5 et 3,7 milliards de dirhams respectivement.

5. FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

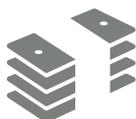
Décélération de la progression des crédits au secteur non financier

A fin janvier 2024, la masse monétaire (M3) a reculé, par rapport au mois précédent, de 0,4% pour se situer à 1.744,4 milliards de dirhams. Cette évolution recouvre, essentiellement, la baisse des principales contreparties de M3, notamment, les crédits bancaires, les avoirs officiels de réserve (AOR) et les créances nettes des institutions de dépôt sur l'administration centrale.

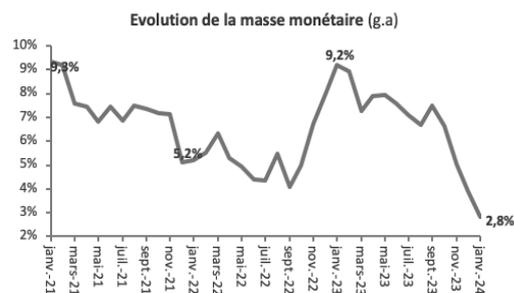
En glissement annuel, le rythme d'accroissement de la masse monétaire a ralenti, revenant à +2,8% après +3,9% à fin décembre 2023 et +9,2% à fin janvier 2023. La décélération enregistrée comparativement à l'évolution de l'année précédente incorpore, particulièrement, le repli des créances nettes des institutions de dépôt sur l'administration centrale, le ralentissement du taux de progression des crédits bancaires et l'amélioration de la croissance des avoirs officiels de réserve.

A fin janvier 2024, les créances nettes des institutions de dépôt (ID) sur l'administration centrale (AC) ont reculé, par rapport à fin décembre 2023, de 0,9% pour s'établir à 316,9 milliards de dirhams.

+2,8%
(fin janvier)

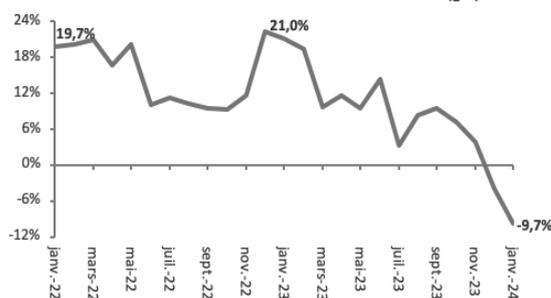


Masse monétaire



Source: BAM, Elaboration DEFP

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



Source: BAM, Elaboration DEFP

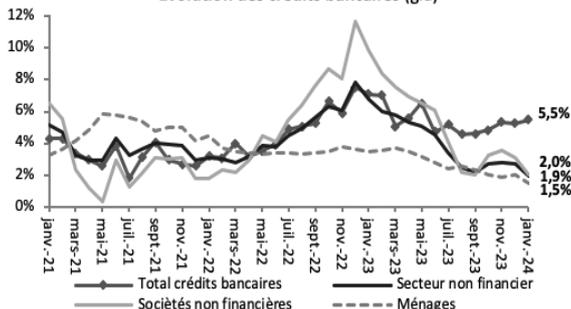
En glissement annuel, les créances nettes des ID sur l'AC ont reculé de 9,7% à fin janvier 2024 après une hausse de 21% un an auparavant. Cette évolution s'explique, particulièrement, par le repli des Créances nettes de Bank Al-Maghrib de 69,1% et le recul des recours du Trésor aux Autres Institutions de Dépôts (AID) de 3% après un accroissement de 7,9% l'année précédente.

L'évolution des créances nettes des AID recouvre une baisse des créances des AID sur l'AC de 2,2% après une hausse de 7,2% l'année dernière, particulièrement leur portefeuille en bons du Trésor (-3,5% après +9,7% à fin janvier 2023), conjuguée à la progression des engagements des AID vis-à-vis de l'AC de 10,4% à fin janvier 2024 après un recul de 1,9% un an auparavant.

S'agissant des crédits bancaires, ils ont reculé par rapport au mois précédent de 2,2% pour s'établir à 1.090,3 milliards de dirhams à fin janvier 2024. Cette évolution incorpore le repli des crédits au secteur financier de 4,1% et de ceux au secteur non financier de 1,8%, sous l'effet conjoint de la baisse des crédits aux sociétés non financières de 3,2% et de la quasi-stagnation de ceux aux ménages. Par objet économique, cette évolution recouvre principalement le recul des crédits à caractère financier de 6%, des crédits de trésorerie de 4,6%, des crédits à l'immobilier de 0,3% et des crédits à l'équipement de 0,2%, alors que les crédits à la consommation ont enregistré une hausse de 0,3%.

En glissement annuel, le taux de progression des crédits bancaires s'est amélioré comparativement à celui du mois antérieur, se situant à +5,5% après +5,2% à fin décembre 2023, tandis qu'il a ralenti comparativement à celui de l'année dernière (+7,1% à fin janvier 2023). Cette décélération a concerné, particulièrement, les crédits au secteur non financier (+1,9% après +6,8% à fin janvier 2023). En revanche, le taux de progression des crédits au secteur financier s'est accéléré à +29,5% après +9,2% à fin janvier 2023.

Evolution des crédits bancaires (g.a)



Source: BAM, Elaboration DEFP

+5,5%
(fin janvier)



Crédits bancaires

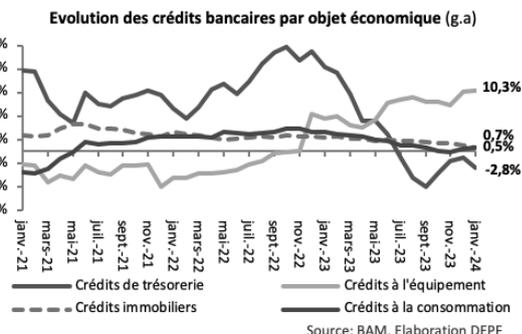
+10,3%
(fin janvier)



Crédits à l'équipement

L'évolution des crédits au secteur non financier est en relation, particulièrement, avec le ralentissement du taux de progression des crédits aux sociétés non financières (+2% après +9,8% à fin janvier 2023) et la décélération des crédits aux ménages (+1,5% après +3,5% à fin janvier 2023).

Par objet économique, l'évolution des crédits bancaires recouvre, plus particulièrement, le recul des crédits de trésorerie de 2,8% après une hausse de 14,3% l'année précédente ainsi que le ralentissement du taux de progression des crédits à la consommation (+0,5% après +3,3% à fin janvier 2023) et des crédits à l'immobilier (+0,7% après +2,3% l'année dernière). L'évolution de ces derniers incorpore une décélération de la croissance des crédits à l'habitat (+1,9% après +2,7% à fin janvier 2023) et la hausse des crédits aux promoteurs immobiliers de 1,1% après un repli de 4,5% l'année précédente.



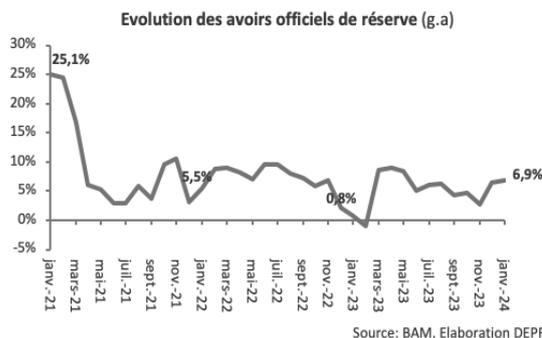
En revanche, les crédits à l'équipement ont consolidé leur croissance à +10,3% après +5,5% un an auparavant. Les créances en souffrance, quant-à-elles, ont vu leur rythme de progression ralentir à +5,4% après +6,1% l'année antérieure.

Concernant les avoirs officiels de réserve (AOR), ils ont enregistré un léger repli, par rapport au mois précédent, de 0,8% ou de 2,8 milliards de dirhams pour s'établir à 356,6 milliards de dirhams à fin janvier 2024, représentant l'équivalent de 5 mois et 14 jours d'importations de biens et services, contre 5 mois et 15 jours à fin décembre 2023 et 5 mois et 12 jours l'année dernière.

5 mois et 14 jours
d'importations
(B&S)
(fin janvier)



AOR



Toutefois, en glissement annuel, le taux de progression des avoirs officiels de réserve, s'est amélioré, atteignant +6,9% ou +23 milliards de dirhams à fin janvier 2024, après +6,4% ou +21,8 milliards de dirhams à fin décembre 2023 et +0,8% ou +2,6 milliards de dirhams à fin janvier 2023.

Au niveau des composantes de la masse monétaire, la baisse de cette dernière, en glissement mensuel, recouvre, particulièrement, le recul des dépôts à vue auprès des banques de 1,7% et des comptes à terme auprès des banques de 1,3%, la quasi-stagnation de la circulation fiduciaire (-0,1%), et l'augmentation des détentions en titres d'OPCVM monétaires de 5,4% et des dépôts en devises de 13,3%.

En glissement annuel, la décélération de la croissance de la masse monétaire incorpore, plus particulièrement, le repli des comptes à terme auprès des banques de 9,2% après -4,7% l'année précédente, des détentions en titres d'OPCVM monétaires (-15,8% après +29,2% un an auparavant) et des dépôts en devises (-4,7% après +7,8% à fin janvier 2023) et le ralentissement du taux de progression de la circulation fiduciaire (+10,2% après +11,2% l'année dernière) et des dépôts à vue auprès des banques (+7,1% après +8,8% l'année antérieure).

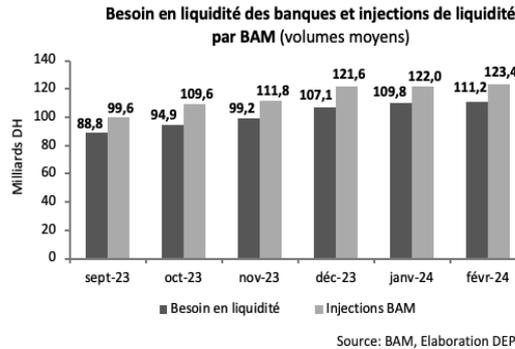
Concernant les agrégats de placements liquides (PL), leur encours s'est accru, par rapport au mois précédent, de 1,9%. Cette évolution est imputable à la hausse de l'encours des titres d'OPCVM contractuels des titres de créances négociables (PL1) de 0,8%, de celui des titres d'OPCVM obligataires (PL2) de 3,1% et de celui des titres d'OPCVM actions et diversifiés (PL3) de 4,1%. En glissement annuel, l'encours de PL a augmenté de 21,6% après un repli de 16,3% à fin janvier 2023, sous l'effet de la hausse de PL1 (+14,5% après -6,7%), de PL2 (+35,1% après -28,5%) et de PL3 (+21,7% après -21,8%).

Légère hausse du besoin en liquidité des banques au cours du mois de février 2024

123,4 Mds DH
(février)



Injection de liquidité
(Volume moyen)



Au cours du mois de février 2024, le besoin en liquidité des banques a enregistré une légère hausse par rapport au mois précédent, s'établissant en moyenne hebdomadaire à 111,2 milliards de dirhams après 109,8 milliards en janvier 2024 et 107,1 milliards en décembre 2023. Dans ce contexte, le volume des injections de liquidité par la Banque Centrale s'est établi en moyenne hebdomadaire à 123,4 milliards de dirhams après 122 milliards en janvier 2024.

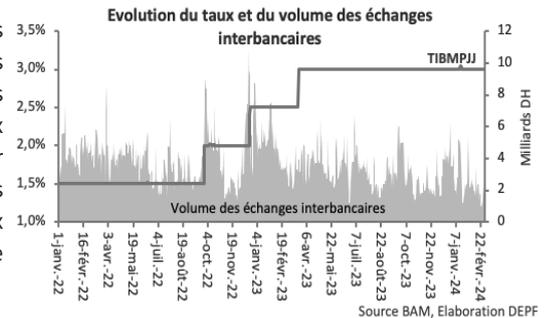
2,1 Mds DH
(février)



Transactions interbancaires
(Volume moyen)

Les interventions de Bank Al-Maghrib ont porté, essentiellement, sur les opérations de pensions livrées à 1 et 3 mois (49,4 milliards de dirhams après 45,2 milliards en janvier 2024), les avances à 7 jours sur appels d'offre (46,2 milliards de dirhams après 49,4 milliards en janvier 2024) et les prêts garantis accordés dans le cadre des programmes de soutien au financement de la TPME (27,9 milliards de dirhams après 27,2 milliards en janvier 2024).

S'agissant du volume moyen des transactions interbancaires, il a reculé, par rapport au mois précédent, de 32,2% pour s'établir à 2,1 milliards de dirhams en février 2024. Quant au taux interbancaire moyen pondéré au jour le jour (TIMPJJ), celui-ci se maintient depuis le 22 mars 2023 en évolution quasi-stable, alignée sur le taux directeur, s'établissant en moyenne à 3% depuis le mois d'avril 2023.

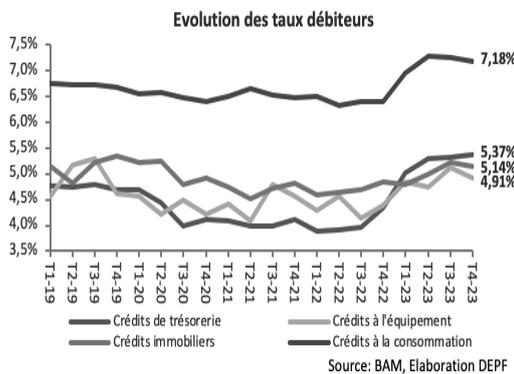


3%
(février)

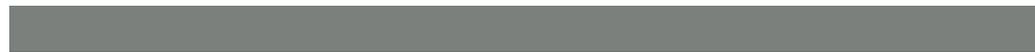


TIMPJJ

Il importe de noter que le Conseil de Bank Al-Maghrib a décidé, lors de sa réunion du 19 mars 2024, de maintenir le taux directeur inchangé à 3%, jugeant que ce niveau reste approprié pour renforcer l'ancrage des anticipations d'inflation et soutenir son retour à des niveaux en ligne avec l'objectif de stabilité des prix.



Concernant l'évolution des taux débiteurs, les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib au titre du quatrième trimestre de 2023 font ressortir une stagnation, comparativement au trimestre précédent, du taux moyen pondéré global à 5,36% et ce, après quatre trimestres successifs de hausse. Cette évolution recouvre la baisse des taux des crédits à l'équipement (-21 pb à 4,91%), des crédits à l'immobilier (-7 pb à 5,14%) et des crédits à la consommation (-7 pb à 7,18%), et la hausse de ceux des crédits de trésorerie de 5 pb à 5,37%.



Baisse des levées brutes du Trésor, orientées essentiellement vers les maturités longues

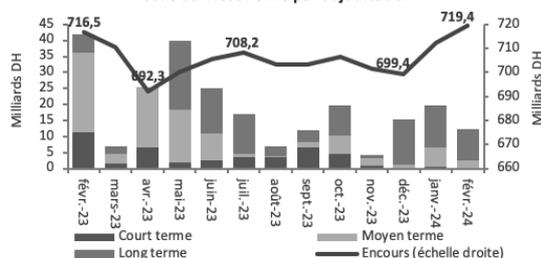
32,1 Mds DH
(fin février)



Levées brutes du Trésor

Au titre du mois de février 2024, les levées brutes du Trésor au niveau du marché des adjudications se sont repliées, comparativement au mois précédent, de 36,9% pour se situer à 12,4 milliards de dirhams. Ces levées ont été prédominées par les maturités longues dont la part s'est élevée à 79,1% après 65,7% le mois précédent, suivies des maturités moyennes (19,7% après 30,7% le mois dernier) et courtes (1,2% après 3,6% le mois antérieur).

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



Source: MEF, Elaboration DEPF

Quant aux remboursements du Trésor au titre du mois de février 2024, ils ont reculé, en glissement mensuel, de 16,7% pour s'établir à 5,5 milliards de dirhams. Eu égard à ces évolutions, les levées nettes du Trésor ont baissé par rapport au mois précédent de 47,1% pour se situer à 6,9 milliards de dirhams.

Au terme des deux premiers mois de 2024, les levées brutes du Trésor se sont repliées, en glissement annuel, de 61,2% pour s'établir à 32,1 milliards de dirhams. Ce repli a concerné le volume souscrit des maturités courtes (-98,3% à 851,4 millions de dirhams, représentant 2,7% des levées, après 61,5% un an auparavant) et celui des maturités moyennes (-67% à 8,5 milliards de dirhams, soit 26,5% des levées après 31,1% l'année précédente). En revanche, le volume levé en maturités longues a quasiment quadruplé, passant de 6,1 milliards de dirhams à fin février 2023 à 22,8 milliards à fin février 2024, représentant ainsi 70,9% des levées brutes du Trésor contre 7,4% un an auparavant.

Dans le même sens, les remboursements du Trésor ont reculé de 62,2% pour se situer à 12,1 milliards de dirhams à fin février 2024. Compte tenu de ces évolutions, les levées nettes du Trésor ont baissé, par rapport à fin février 2023, de 60,6% pour s'établir à 20 milliards de dirhams.

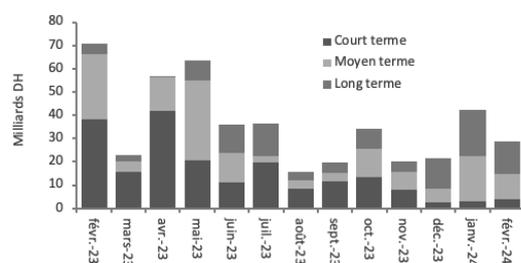
Eu égard à ces évolutions, l'encours des bons du Trésor émis par adjudication s'est établi à 719,4 milliards de dirhams à fin février 2024, en hausse de 1% par rapport à fin janvier 2024 et de 2,9% par rapport à fin décembre 2023. La structure de cet encours reste prédominée par les maturités longues dont la part s'est accrue de 1,4 point pour se situer à 64,4% après 63% à fin décembre 2023, devançant les maturités moyennes dont la part a reculé de 0,5 point à 31,8%. Quant à la part des maturités courtes, qui demeure faible, elle s'est repliée de 1 point à 3,7%.

12,1 Mds DH
(fin février)



Remboursements du Trésor

Evolution du volume des soumissions par terme



Source: MEF, Elaboration DEPF

S'agissant du volume des soumissions sur le marché des adjudications au titre du mois de février 2024, il a reculé, par rapport au mois précédent, de 31,9% pour se situer à 28,8 milliards de dirhams. La demande a été orientée, essentiellement, vers les maturités longues à hauteur de 48,7% après 47,3% le mois précédent, devançant les maturités moyennes (38,3% après 45,3% le mois dernier) et les maturités courtes (13% après 7,4% en janvier 2024).

Au terme des deux premiers mois de 2024, le volume des soumissions a reculé, par rapport à fin février 2023, de 59% pour s'établir à 71 milliards de dirhams. La baisse a concerné le volume soumissionné des maturités courtes (-94,8% à 6,9 milliards de dirhams, soit 9,7% du volume des soumissions après 76% l'année précédente) et celui des maturités moyennes (-11,6% à 30,2 milliards de dirhams, soit 42,4% du volume des soumissions après 19,7% l'année dernière). En revanche, le volume soumissionné des maturités longues a enregistré une appréciation notable, passant de 7,5 milliards de dirhams à fin février 2023 à 34 milliards à fin février 2024, représentant 47,9% du volume des soumissions contre 4,3% un an auparavant.

Evolution des taux des bons du Trésor

	Fév-24	Dernières émissions		Var
		Taux	Date	
13 semaines	2,90%	2,85%	Jan-24	+5 pb
26 semaines	-	2,87%	Jan-24	-
52 semaines	-	3,03%	Jan-24	-
2 ans	3,30%	3,22%	Jan-24	+8 pb
5 ans	-	3,40%	Jan-24	-
10 ans	3,76%	3,86%	Jan-24	-10 pb
15 ans	4,05%	4,08%	Jan-24	-3 pb
20 ans	4,29%	4,58%	Jan-24	-29 pb
30 ans	-	5,15%	Jan-24	-

S'agissant de l'évolution des taux moyens pondérés primaires des émissions des bons du Trésor au titre du mois de février 2024, comparativement au mois précédent, ceux des maturités courtes et moyennes ont enregistré une légère hausse, dont les taux des bons à 13 semaines (+5 points de base à 2,90%) et ceux des bons à 2 ans (+8 pb à 3,30%). En revanche, les taux des maturités longues se sont repliés, dont les taux des bons à 10 ans (-10 pb à 3,76%), ceux des bons à 15 ans (-3 pb à 4,05%) et ceux des bons à 20 ans (-29 pb à 4,29%).

Source : MEF, Calculs DEPF

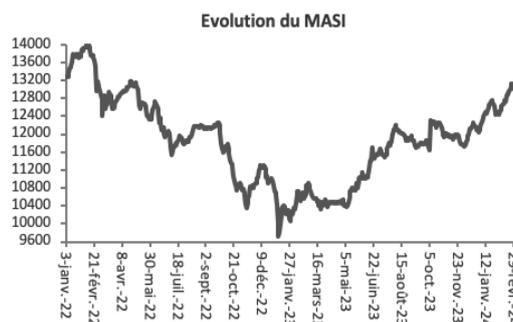
Poursuite du trend haussier des indicateurs de la Bourse de Casablanca à fin février 2024

+7,8% et +7,3%
(fin fév-24/fin déc-23)



MASI et MASI 20

Au cours du mois de février 2024, les indicateurs de la Bourse de Casablanca ont maintenu leur trend haussier. Ainsi, les indices MASI et MASI 20 ont clôturé le mois à 13.031,16 et 1.061,76 points respectivement, enregistrant une hausse de 4,5% et 4,7% par rapport à fin janvier 2024, portant leur performance par rapport à fin décembre 2023 à +7,8% et +7,3% après +3,1% et +2,5% le mois précédent.



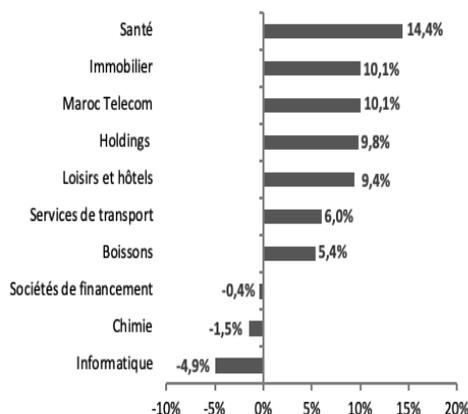
Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

Banques : +4,6%
Maroc Telecom : +10,1%
BTP : +2,4%
(fin fév-24/fin jan-24)



Indices sectoriels

Les dix plus fortes variations mensuelles des indices sectoriels à fin février 2024 (variations par rapport à fin janvier 2024)



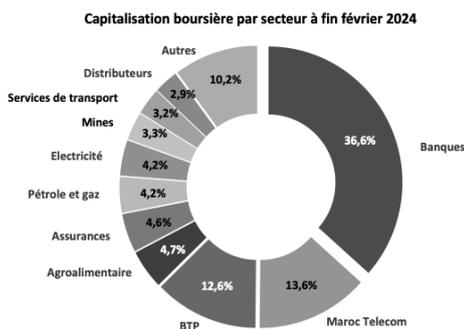
Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

Au niveau sectoriel, parmi les 23 secteurs représentés à la cote de la Bourse de Casablanca, 20 secteurs ont enregistré des performances positives par rapport à fin janvier 2024, comme le traduisent notamment les indices des secteurs de santé (+14,4%), de l'immobilier (+10,1%), de Maroc Telecom (+10,1%), des holdings (+9,8%) et de loisirs et hôtels (+9,4%). De même, les indices des banques et du BTP se sont accrus de 4,6% et 2,4% respectivement. Les performances négatives du mois ont concerné les indices des secteurs de l'informatique (-4,9%), de chimie (-1,5%) et des sociétés de financement (-0,4%).

673,7 Mds DH
(fin février)



Capitalisation boursière



Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

De son côté, la capitalisation boursière a poursuivi son évolution à la hausse, pour clôturer le mois de février 2024 à 673,7 milliards de dirhams, en hausse de 4,6% par rapport à fin janvier 2024, portant sa performance par rapport à fin décembre 2023 à +7,6% après +2,9% le mois dernier. L'augmentation en glissement mensuel a résulté, particulièrement, des contributions positives notables des banques et de Maroc Telecom, et dans une moindre mesure de celles des secteurs du BTP, des assurances, de pétrole et gaz et des services de transport.

En revanche, le volume global des transactions réalisées au titre du mois de février 2024 a reculé, par rapport au mois précédent, de 11,2% pour se situer à 4,7 milliards de dirhams, étant donné que durant le mois de janvier 2024 une Offre Publique d'Achat Obligatoire portant sur les actions de Sanlam Maroc d'un montant global de 1,3 milliard de dirhams a été enregistrée. Hormis cette OPA, le volume global des transactions s'est apprécié de 17,4%. Ce volume est réparti à hauteur de :

- 93,8% pour le marché central où les transactions se sont accrues, en glissement mensuel, de 12,4% pour atteindre 4,4 milliards de dirhams. Parmi les titres les plus actifs sur ce compartiment, figurent Attijariwafa Bank, BCP et Itissalat Al-Maghrib, ayant canalisé respectivement 19,4%, 10,6% et 10,1% du volume des transactions en actions ;
- 5% pour le marché de blocs, où les échanges se sont raffermies, comparativement à fin janvier 2024, passant de 20,8 millions de dirhams à 236,4 millions ;
- 0,7% pour les transferts d'actions ;
- 0,6% pour les apports d'actions.

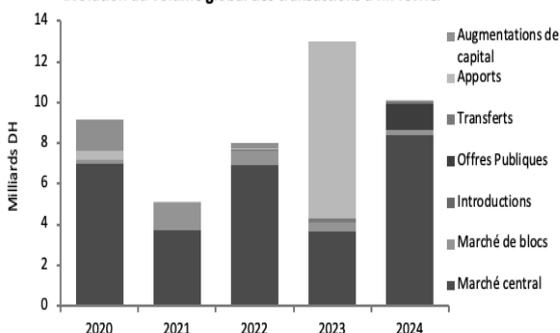
10,1 Mds DH
(fin février)



Volume global des transactions

Au terme des deux premiers mois de 2024, le volume global des transactions s'est replié, en glissement annuel, de 22,6% pour s'établir à 10,1 milliards de dirhams. Le volume des échanges sur le marché central a plus que doublé, passant de 3,6 milliards de dirhams à 8,4 milliards, soit 83,3% du volume des transactions. En revanche, celui enregistré sur le marché de blocs s'est replié de 43,3% pour se situer à 257,1 millions de dirhams, soit 2,6% du volume des échanges. Enfin, l'Offre Publique d'Achat Obligatoire, les transferts d'actions et les apports d'actions ont représenté respectivement 12,9%, 1% et 0,3% du volume des transactions à fin février 2024.

Evolution du volume global des transactions à fin février



Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF



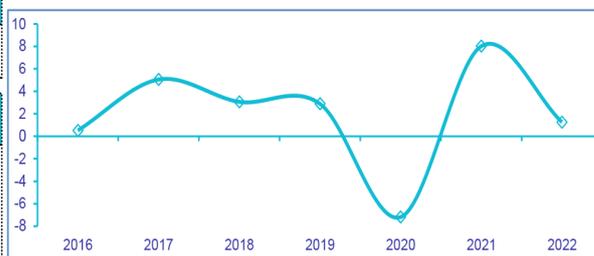
TABLEAU DE BORD

N° : 325

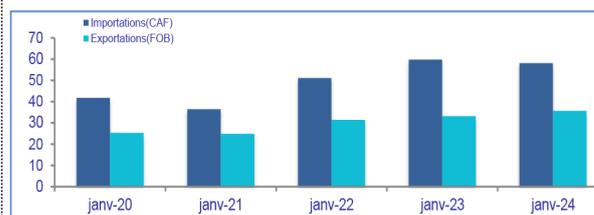
Tableau de bord de l'économie marocaine

Agrégats de la comptabilité nationale(1)	2020	2021	2022
Produit Intérieur Brut (aux prix de l'année précédente) (base 2014)	-7,2	8,0	1,3
Echanges extérieurs (millions de Dhs)	janv-23	janv-24	(%)
Importations globales	59 761	58 104	-2,8
Produits énergétiques	10 997	9 678	-12,0
Produits finis d'équipement	14 309	13 058	-8,7
Produits alimentaires	7 503	7 962	6,1
Exportations globales	33 262	35 661	7,2
Phosphate et dérivés	5 276	6 200	17,5
Automobile	10 014	10 841	8,3
Déficit commercial	-26 499	-22 443	-15,3
Taux de couverture (en %)	55,7	61,4	
Transferts MRE	9 445	9 203	-2,6
Recettes voyages	8 618	7 713	-10,5
Recettes des IDE	3 018	3 659	21,2
Monnaie (millions de Dhs)	janv-23	janv-24	(%)
Agrégat M3	1 696 362	1 744 408	2,8
Avoirs officiels de réserve	333 598	356 577	6,9
Créances nettes sur l'administration centrale	350 893	316 937	-9,7
Créances sur l'économie	1 240 335	1 317 400	6,2
Dont : Crédits des AID	1 043 034	1 095 486	5,0
Crédits immobiliers	300 225	302 233	0,7
Crédits à l'équipement	179 141	197 512	10,3
Crédits à la consommation	57 567	57 872	0,5
Bourse	févr-23	févr-24	(%)
MASI	10 908	13 031	19,5
MASI20	875	1 062	21,4
Volume des transactions (2) (millions de Dhs)	4 087	8 648	111,6
Indice des prix à la consommation (100=2017)	févr-23	févr-24	(%)
Indice des prix à la consommation	115,9	117,4	1,3
Produits alimentaires	125,0	127,4	1,9
Produits non alimentaires	109,9	110,9	0,9
Taux de change (en MAD)	févr-23	févr-24	(%)
Euro	11,04	10,86	-1,62
Dollar américain US\$	10,30	10,06	-2,31
Taux d'intérêt (dernières émissions)	déc-23	févr-24	Pb 100
Taux adjudications (52 semaines)	3,08	3,03	-5
(2 ans)	3,30	3,30	0
(5 ans)	3,57	3,40	-17
(10 ans)	4,04	3,76	-28
(15 ans)	4,35	4,05	-30

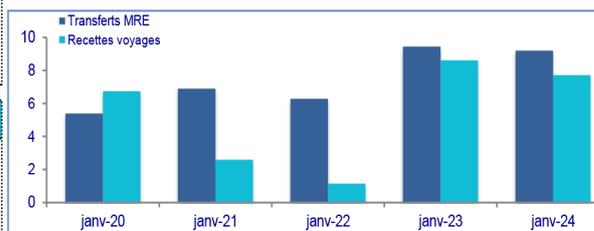
Croissance du PIB (base 2014) en volume



Exportations et importations de marchandises (milliards Dhs)



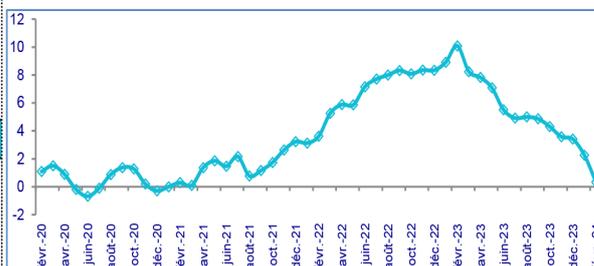
Recettes voyages et recettes MRE (en milliards de Dhs)



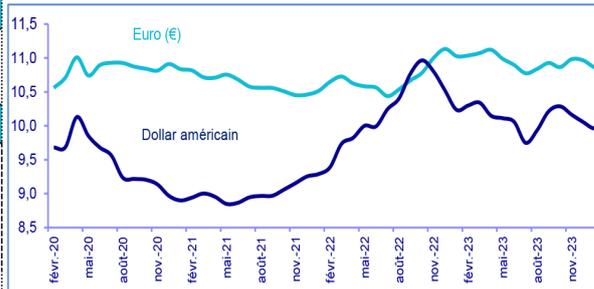
Avoirs officiels de réserve (milliards de Dh)



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



Taux de change (en Dhs)



Finances publiques (hors TVA des CL)	févr.-23	févr.-24	(%)
Recettes ordinaires (R.O.) (en millions de Dhs)	43 100	49 999	16,0
Recettes fiscales	40 057	43 879	9,5
Impôts directs	13 529	14 430	6,7
IS	2 778	3 196	15,0
IR	10 258	10 539	2,7
Impôts indirects	18 851	21 366	13,3
TVA	13 989	16 293	16,5
TIC	4 863	5 074	4,3
Droits de douane	2 367	2 182	-7,8
Enregistrement et timbre	5 310	5 900	11,1
Recettes non fiscales	2 151	5 081	136,2
Recettes en provenance des établissements et entreprises publics	1 250	417	-66,6
Dépenses ordinaires (D.O)	50 990	52 614	3,2
Biens et services	40 576	42 533	4,8
Personnel	25 579	26 545	3,8
Autres biens et services	14 997	15 988	6,6
Dettes publiques	3 875	3 478	-10,2
Dettes publiques extérieures	869	1 291	48,6
Compensation	5 670	5 312	-6,3
Investissement	16 371	16 813	2,7
Activités sectorielles	févr.-23	févr.-24	(%)
Débarquements de la pêche côtière (en mille tonne)	117	92	-21,6
Débarquements de la pêche côtière (en millions DH)	2052	2018	-1,6
Ventes de ciment (mille tonnes)	2052	2207	7,5
	janv.-23	janv.-24	(%)
Nuitées dans les EHC(4) (en milliers)	1627	1763	8,4
Arrivées de touristes (y compris MRE) (en milliers)	899	993	10,4
Energie appelée nette (GWh)	3349	3545	5,8
Consommation d'électricité (GWh)	2555	2626	2,8
Chiffre d'affaires à l'exportation de l'OCP (millions Dhs)	5276	6200	17,5
	déc.-22	déc.-23	(%)
Parc global de la téléphonie mobile (milliers)	52898	55873	5,6
Taux de pénétration (%)	144	151	
Parc global de la téléphonie fixe (milliers)	2645	2869	8,5
Internet	35574	38287	7,6
Emploi	T4-2021	T4-2022	T4-2023
Taux d'activité	44,2	43,5	43,3
Taux de chômage	11,9	12,9	13,3
Urbain	16,5	16,6	16,9
Diplômés	21,6	-	-
Agés de 15 à 24 ans	48,5	48,8	48,0
Variation des indices de la production (3)	T4-2022	T4-2023	(%)
Mines	104,0	137,6	32,3
Industries manufacturières hors raffinage de pétrole	122,6	132,4	8,0
Produits des industries alimentaires	131,6	123,0	-6,5
Fabrication de textiles	88,4	88,7	0,3
Produits de l'industrie automobile	161,5	196,4	21,6
Electricité	126,9	132,4	4,3

* Chiffres estimés

- (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

