

Royaume du Maroc



Direction du Trésor et des Finances Extérieures

NOTE DE CONJONCTURE



Décembre 2023

Données du mois d'octobre 2023

CROISSANCE ÉCONOMIQUE
ÉCHANGES EXTÉRIEURS
FINANCES PUBLIQUES
DETTE DU TRÉSOR
MARCHÉ MONÉTAIRE
PRIX
ACTIVITÉ ET EMPLOI

PRINCIPAUX FAITS MARQUANTS :

CONJONCTURE INTERNATIONALE :

- **USA** : Croissance du PIB de +2,9% au T3-23, en glissement annuel (GA), contre +2,4% au T2-23. En revanche, l'indice ISM manufacturier s'est maintenu en zone de contraction avec un score de 46,7 points en novembre 2023 ;
- **ZONE EURO** : Croissance économique quasi-nulle au T3-23 (+0,1%), en GA, contre +0,5% au T2-23 alors que l'indice PMI composite s'est relativement amélioré en novembre mais demeure toujours en zone de contraction (47,6 points contre 46,5 points en octobre) ;
- **CHINE** : Croissance économique relativement modeste de +4,9% au T3-23, en GA, contre +6,3% au T2-23. Par ailleurs, l'indice PMI manufacturier s'est maintenu pour le 2^{ème} mois consécutif en zone de contraction (49,4 points en novembre après 49,5 en octobre 2023) alors que l'indice PMI non manufacturier s'est approché du seuil de 50 points (50,2 points après 50,6 points) ;
- Baisse quasi-généralisée des **prix des produits énergétiques** en novembre (Pétrole -8,2% et Gasoil -6,6 %) alors que **les produits alimentaires** ont marqué une hausse (blé tendre Fr +0,2% et sucre +1,5%) ;
- Résultats positifs **des indices boursiers** en novembre (NASDAQ : +5,4%, Euro Stoxx50 : +4,2%, MSCI-EM : +3,6%).

CONJONCTURE NATIONALE :

- Quasi-stabilisation de la **croissance de l'économie nationale au T2-23** à +2,3% contre +2,2% au T2-22, recouvrant un redressement relatif de la valeur ajoutée agricole de +6,3% contre -13,5% et nette décélération du PIB non agricole à +1,8% contre +4,2% ;
- Repli des débarquements des produits de la **pêche côtière et artisanale** de -11,4% en volume, à fin octobre 2023, tandis qu'en valeur, ils se sont inscrits en hausse de +6,4% ;
- Baisse respectives de la production des **phosphates et de ses dérivés** de -17,7% et de -9,2% à fin septembre 2023 ;
- Hausse du **taux d'utilisation des capacités de production industrielle** de +2,1 points en moyenne des dix premiers mois de l'année 2023 pour s'établir à 74%.
- Progression de +2,4% de la **production locale d'électricité** à fin octobre 2023 contre +1,6% un an auparavant ;
- Légère augmentation de +0,2% des **ventes de ciment** en novembre 2023, ramenant la baisse depuis le début de l'année à -1,4% contre -9,2% un an auparavant ;
- Hausse de +3% du **trafic passager aérien** à fin octobre 2023 par rapport à la même période de 2019 ;
- Net rebond des **arrivées de touristes** et des **nuitées** dans les ETHC de +39,2% et +41,8% respectivement à fin octobre 2023, soit +10,3% et +1,4% par rapport à la même période de l'année 2019 ;
- Baisse de -15,7 MM.DH ou -6,1% du **déficit commercial** pour revenir à -241,4 MM.DH à fin octobre 2023 et amélioration du taux de couverture de +0,9 point à 59,2%, résultat d'un repli plus important des importations (-24,3 MM.DH ou -3,9%) par rapport aux exportations (-8,6 MM.DH ou -2,4%) ;
- Bonne performance des **exportations des MMM** à fin octobre 2023, notamment l'automobile (+27,2%), l'électronique et électricité (+28,4%) et le textile et cuir (+5,5%), alors que la baisse découle particulièrement des ventes des phosphates et dérivés (-43,4%) ;
- Repli des **importations** suite à la baisse des achats de produits énergétiques (-22%), des produits bruts (-23,9%) et des demi-produits (-12,6%) ;
- Hausse des **Avoirs Officiels de Réserve** de +17,5 MM.DH ou +5,2% à fin octobre 2023 pour s'établir à 355,2 MM.DH ;
- Progression du **crédit bancaire hors prêts à caractère financier** de +23,3 MM.DH ou +2,6% à fin octobre 2023 contre +63,9 MM.DH ou +7,6% un an auparavant ;
- Hausse du **déficit budgétaire** de +3,5 MM.DH pour se situer à -51,4 MM.DH à fin novembre 2023, se traduisant par une augmentation des dépenses globales (+9,2 MM.DH) plus importantes que celle des recettes (+5,7 MM.DH) ;
- Hausse de l'encours de la **dette globale du Trésor de +34,4 MM.DH ou +3,6% par rapport à fin 2022 contre une hausse de +59,5 MM.DH ou +6,7% enregistrée au terme de la même période de l'année précédente**, pour atteindre 986,8 MM.DH à fin novembre 2023 ;
- Poursuite du resserrement des **conditions de financement** sur le marché des adjudications des valeurs du Trésor (MAVT) au cours des onze premiers mois de l'année 2023, avec une hausse des taux par rapport à fin 2022 de +18 pbs pour les maturités à 13 semaines et une baisse de -3 pbs pour les maturités à 26 semaines ;
- Détente progressive **de l'inflation** en GA à +4,3% en octobre après un pic de +10,1% en février 2023. En dépit de cette trajectoire baissière, le **taux d'inflation** se maintient au cours des dix premiers mois de l'année 2023 à un niveau supérieur de celui affiché un an auparavant (+6,6% contre +6,3%);
- Hausse du **taux de chômage** de +2,1 points à 13,5% au niveau national au T3-23, résultat d'une augmentation de +2 points en milieu urbain à 17% et de +1,8 point en milieu rural à 7%.

SITUATION ECONOMIQUE ET FINANCIERE

CONTEXTE INTERNATIONAL

RESILIENCE DE LA CROISSANCE ECONOMIQUE MONDIALE EN 2023

L'économie mondiale a fait preuve d'une résilience remarquable en dépit des perturbations qui ont caractérisé le marché de l'énergie et des denrées alimentaires en lien avec le conflit en Ukraine et le durcissement sans précédent des conditions monétaires. Dans ce contexte, le Fonds Monétaire International (FMI) a maintenu, dans son édition d'octobre, ses perspectives de la croissance mondiale inchangées par rapport à juillet à +3% en 2023, masquant, toutefois des disparités régionales.

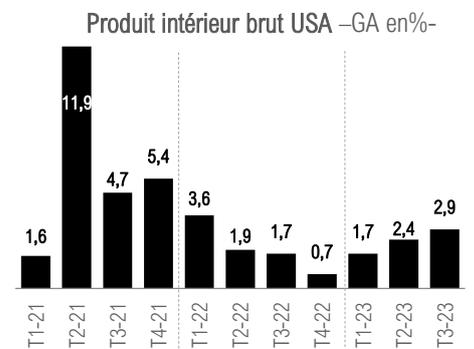
En revanche, ces prévisions restent entourées de risques liés à (i) la baisse de la croissance économique de la Chine ; (ii) la persistance de l'inflation et l'accroissement de sa volatilité sous l'effet des tensions géopolitiques et des changements climatiques ; (iii) l'apparition de turbulences sur le secteur financier à mesure que les marchés s'adaptent à un nouveau resserrement des politiques menées par les banques centrales ; (iii) l'augmentation du surendettement et (iv) l'intensification de la fragmentation géoéconomique entravant la coopération multilatérale.

Au niveau des économies avancées, la croissance devrait s'établir à +1,5% en 2023 (au même niveau de l'édition de juillet) contre +2,6% un an auparavant. Cette stabilité reflète, d'une part, une révision à la hausse de la croissance aux Etats-Unis à +2,1% (+0,3 point / juillet) au même niveau de l'année 2022, en lien avec la résilience de la consommation et la hausse des investissements dans un contexte d'orientation budgétaire expansionniste. En revanche, les perspectives de la croissance de la zone ont été abaissées à +0,7% (-0,2 point / juillet) contre +3,3%. Ainsi, la récession en Allemagne devrait s'accélérer à -0,5% (-0,2 point / juillet) contre +1,8%, en raison de la baisse de la demande extérieure. Par contre, la croissance du PIB de la France a été rehaussée à +1% (+0,2 point / juillet) contre +2,5%, tirée principalement par la production industrielle et la demande extérieure. Pour sa part, le PIB du Japon devrait s'accélérer à +2% (+0,6 point / juillet) contre +1% un an auparavant, porté par l'amélioration du tourisme ainsi que par le rebond des exportations automobiles.

Concernant les pays émergents et en développement, les perspectives de la croissance ont été légèrement rehaussées à +4% en 2023 (+0,1 en stabilité par rapport à l'édition de juillet) contre +4,1% en 2022, dissimulant des disparités régionales. Ainsi, la croissance économique de la Chine a été rabaisée à +5% (-0,2 point par rapport à l'édition de juillet) contre +3% en 2022. Cette dégradation des perspectives s'explique par la baisse des investissements dans le contexte de la crise immobilière. En revanche, l'économie russe devrait croître de +2,2% en 2023 (+0,7 point / juillet) contre -2,1%, compte tenu des mesures de relance budgétaire, de la vigueur des investissements et de la résilience de la consommation. Parallèlement, les perspectives de croissance ont été améliorées aussi bien en Inde à +6,3% (+0,2 point / juillet) contre +7,2%, en lien avec la vigueur de la consommation, qu'au Brésil à +3,1% (+1 point / juillet) contre +2,9%, en raison du dynamisme du secteur agricole, des services et de la consommation, soutenue par les mesures de relance budgétaire.

Résilience de l'économie américaine en dépit des conditions conjoncturelles défavorables

L'économie américaine a réalisé une évolution positive malgré le renchérissement du coût de la vie, l'affaiblissement du climat des affaires, le resserrement des conditions de crédit et la baisse de la confiance des ménages. Ainsi, le PIB réel a progressé de +2,9% en GA au T3-23 contre +1,7% au T3-22, sous l'effet particulièrement des hausses importantes des dépenses publiques (+4,5% contre -0,6%) et de la consommation des ménages (+2,4% contre +1,9%). Par ailleurs, la progression de l'investissement résidentiel a ralenti pour se situer à +1,8% après +2,9%. En revanche, les exportations ont accusé une baisse de -0,2% après +11,1%.

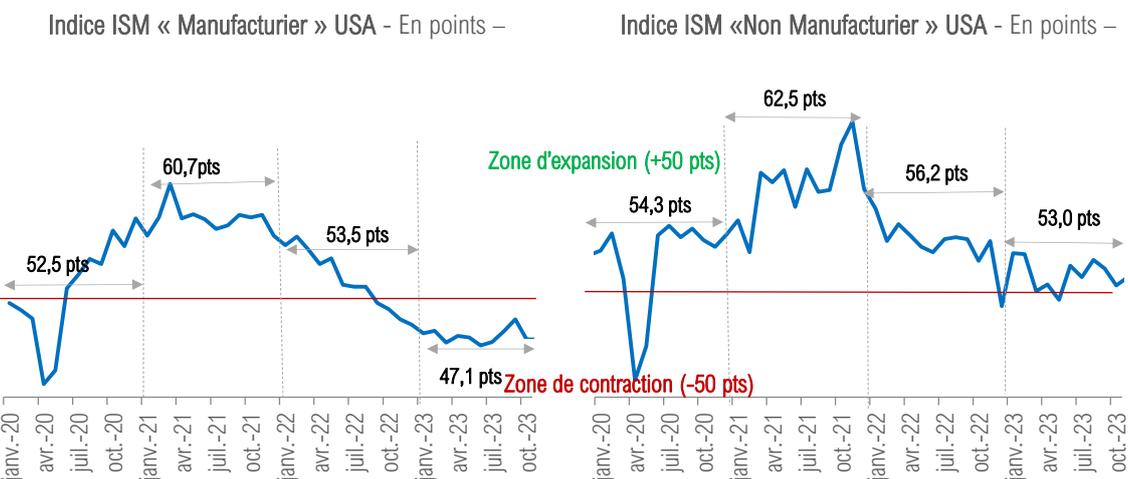


US Bureau of Economic Analysis

Pour sa part, l'indice ISM manufacturier est resté inchangé à 46,7% en novembre 2023, en zone de contraction pour le quatorzième mois consécutif. C'est ainsi que l'indice de production a reculé de -1,9 point, passant ainsi de 48,5 points en novembre 2023 points après 50,4 points en octobre 2023, poussant ainsi les entreprises américaines à réduire leurs effectifs. En conséquence, l'indice de l'emploi est revenu à 45,8 points, en baisse de -1 point par rapport aux 46,8 points réalisés en octobre 2023. De même, l'indice des nouvelles commandes

d'exportations est resté en territoire de contraction à 46 points, soit -3,4 points de moins que les 49,4 points enregistrés en octobre 2023.

S'agissant de l'indice ISM non manufacturier, il s'est légèrement redressé de +0,9 point pour se maintenir en zone d'expansion avec 52,7 points en novembre 2023. Cette tendance découle d'une croissance plus rapide au niveau des indices des stocks (55,4 points contre 49,5 points), de la production des entreprises (55,1 points contre 54,1 points) et de l'emploi (50,7 points contre 50,2 points). Dans le même temps, les nouvelles commandes sont restées fortes (55,5 points, niveau inchangé par rapport au mois précédent) tandis que les prix ont légèrement ralenti (58,3 points contre 58,6 points). En revanche, le carnet de commandes s'est replié (49,1 points contre 50,9 points).



Source : Institute for Supply Management

En revanche, la production industrielle a reculé de -0,7% en octobre 2023, en GA, après -0,2% en septembre 2023. De son côté, le rythme de progression des ventes au détail a accéléré à +4,1% en novembre 2023 après +2,5% en octobre 2023. Pour sa part, et après avoir atteint un pic de 71,6 points en juillet 2023, l'indice de confiance des consommateurs de l'Université du Michigan aux États-Unis a continué à se dégrader pour revenir à 61,3 points en novembre 2023 contre 63,8 points en octobre 2023.

Dans l'immobilier, les ventes de logements anciens ont chuté lourdement en octobre (-4,1% en glissement mensuel), accentuant ainsi la dégradation de l'activité du secteur. Le rythme des ventes est au plus bas depuis 2010, sur fond de remontée des taux, de faiblesses de stocks disponibles à la vente et de prix toujours élevés. En effet, le prix médian a affiché une croissance annuelle de +3,4% en octobre, après +2,4% le mois précédent.

Au niveau du marché du travail, le nombre d'emplois créés s'est contracté revenant de 150 mille en octobre à 103 mille en novembre, un niveau nettement inférieur à la moyenne mensuelle au cours de l'année (238,8 mille). Depuis le début de l'année, le nombre d'emplois créés a atteint 2,5 millions, soit à peu près 2 millions de moins que ceux créés un an auparavant (4,6 millions). Le taux de chômage a ainsi atteint 3,7%, soit -0,2 point en un mois et +0,1 point en un an.

S'agissant du taux d'inflation, il a continué à reculer pour revenir à +3,1%, en GA, en novembre 2023 contre +6,4% à fin 2022 et +7,1% durant le même mois de l'année précédente. Ainsi, les prix des produits énergétiques ont reculé de -4,5%, en GA, alors que ceux des produits alimentaires ont progressé de +2,9%. Hors énergie et alimentation, les prix ont augmenté de +4%.



Source: United States Department of Labor

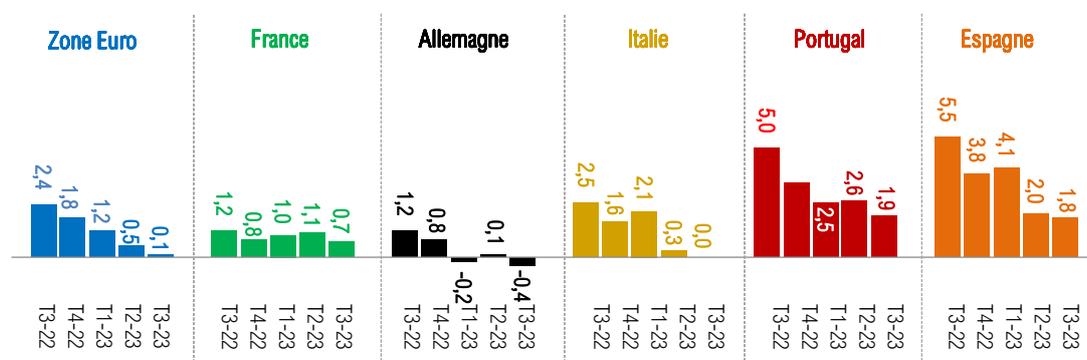
Dans ce contexte, la Réserve Fédérale américaine (FED) a décidé, pour la troisième fois consécutive lors de sa réunion du 13 décembre 2023, de maintenir ses taux d'intérêts stables dans une fourchette allant de +5,25% à +5,50%, leur plus haut niveau depuis janvier 2001. En parallèle, la FED poursuivra son programme de Resserrement Quantitatif 2 (QT2 lancé en mai 2022) qui vise à réduire les avoirs en obligations du Trésor et titres hypothécaires (MBS) sous réserve de plafonds mensuels de 60 milliards USD par mois pour les obligations du Trésor et de 35 milliards USD par mois pour les MBS d'agences.

Sur le plan budgétaire, et afin d'éviter une fermeture partielle des administrations fédérales américaines, les autorités américaines ont approuvé au cours du mois de novembre 2023 un nouveau budget provisoire pour financer les agences et le gouvernement fédéral jusqu'au 19 janvier 2024 ou au 2 février 2024.

Tassement de l'activité économique de la zone euro au T3-23

Au cours du T3-23, l'activité économique de la zone euro est demeurée modeste avec un taux de croissance qui s'est limité à +0,1% en G.A, en baisse de -0,4 point par rapport au trimestre précédent. Cette évolution est attribuable particulièrement à la contraction de la croissance en Allemagne de -0,4% au T3-23 contre +0,1% au trimestre précédent et à la décélération de l'activité économique au niveau des autres pays de la zone, notamment le Portugal (+1,9% contre +2,6%), la France (+0,7% contre +1,1%), l'Italie (0,0% contre -0,3%) et l'Espagne (+1,8% contre +2,0%).

Produit intérieur brut Zone Euro - en glissement annuel en % -



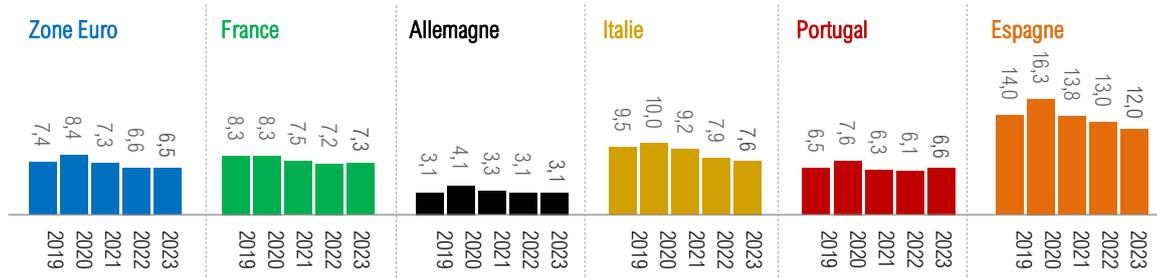
Source : Eurostat

L'évolution des indicateurs avancés au cours du mois de novembre fait état d'une atténuation du ralentissement de l'activité économique au T4-23, comme en témoigne l'amélioration relative de l'indice PMI composite, pour s'établir à son plus haut niveau depuis quatre mois, soit 47,6 points contre 46,5 points en octobre. Tout en restant en zone de contraction, l'indice PMI des services est remonté à 48,7 points en novembre contre 47,8 points. De même, l'indice du PMI manufacturier a affiché un score de 44,2 points, son plus haut niveau depuis six mois, contre 43,1 points en octobre.

Parallèlement, l'indice ESI du sentiment économique de la zone euro s'est légèrement redressé de +0,3 point, d'un mois à l'autre, pour ressortir à 93,8 points en novembre, reflétant particulièrement une hausse de la confiance des consommateurs, de l'industrie de la construction et du commerce de détail, notamment en France (+2,0 points) et au Portugal (+1,4 point).

Pour ce qui est du marché de l'emploi, le taux de chômage a légèrement reculé à 6,5% en octobre, contre 6,7% à fin 2022. Par pays et par rapport à fin 2022, ce taux a reculé de -1,0 point en Espagne (12,0%), de -0,1 point en Italie (7,8%) alors qu'il a augmenté de +0,1 point en Allemagne (+3,1%) et de +0,2 point en France (7,3%).

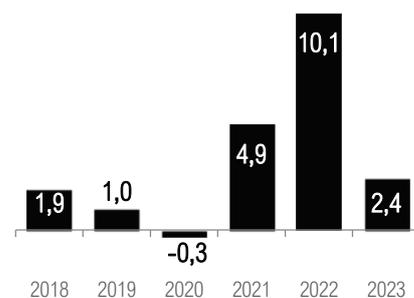
Taux de chômage Zone euro – Octobre en % -



Source : Eurostat

Pour sa part, et d'après les estimations rapides de l'Eurostat, le taux d'inflation a accusé une nette décélération à +2,4% en novembre, en GA, soit son plus bas niveau depuis juillet 2021. Cette évolution est imputable notamment à une baisse des prix des produits énergétiques (-11,5% en novembre contre -11,2% en octobre) et une poursuite de la décélération des prix des produits alimentaires (+6,9% contre +7,4%). Par pays, cette baisse a concerné notamment l'Italie (+0,7% contre +1,8%), le Portugal (+2,3% contre +3,2%), la France (+3,8% contre +4,5%), l'Allemagne (+2,3% contre +3%) et l'Espagne (+3,2% contre +3,5%).

Taux d'inflation annuel Zone Euro : novembre -En % -



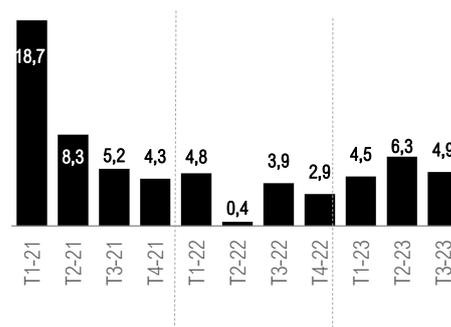
Source : Eurostat

Dans ce contexte, la BCE a maintenu inchangé ses principaux taux d'intérêt, lors de sa réunion du 14 décembre, à 4,50% pour les opérations principales de refinancement, à 4,75% pour la facilité de prêt marginal et à 4,00% pour la facilité de dépôt, tout en estimant que le maintien de ces niveaux pendant une durée suffisamment longue contribuera fortement à atteindre l'objectif de 2%. De même, la BCE a annoncé la réduction de ses achats nets mensuels d'actifs au titre de son programme APP (asset purchase programme) à un rythme mesuré et prévisible. S'agissant du PEPP (pandemic emergency purchase programme), la BCE entend poursuivre le réinvestissement des remboursements du principal des titres arrivant à échéance au cours du premier semestre 2024 et de réduire le portefeuille de 7,5 MM.€ par mois en moyenne au second semestre 2024, avant de mettre fin aux réinvestissements y afférent fin 2024.

Confirmation de l'accélération de la croissance en Chine dans un contexte encore fragile

Le rebond de l'activité économique chinoise a été soutenu par la mise en œuvre de nouvelles mesures de soutien budgétaire et d'assouplissement monétaire qui ont permis de compenser, partiellement, l'impact de la crise sans précédent du secteur immobilier, du resserrement réglementaire dans les services et de la politique zéro Covid appliquée jusqu'à fin 2022. Ainsi, le PIB a progressé de +4,9% au T3-23, en GA, après +6,3% au T2-23. En variation annuelle, la croissance du PIB sur les trois premiers trimestres de l'année 2023 a été portée à +5,2%, niveau qui dépasse la cible officielle de +5% fixée par les autorités chinoise au début de l'année 2023.

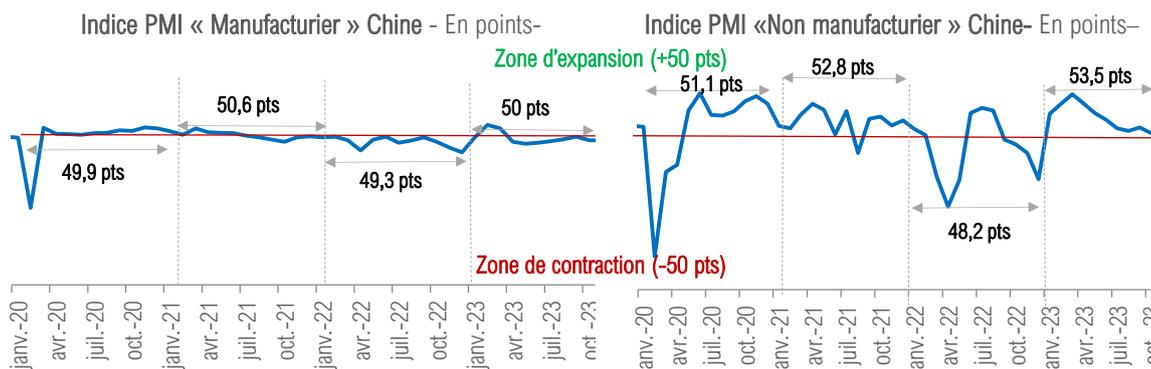
Produit intérieur brut Chine -GA en%-



Source: National Bureau of Statistics of China

En outre, la production industrielle s'est montrée résiliente en augmentant de +4,6%, en GA, en octobre 2023 après une progression quasi similaire au cours des deux mois précédents (+4,5%). De même, les ventes au détail se sont accélérées à +7,6% en octobre 2023 sur un an après +5,5% en septembre 2023. Parallèlement, le taux de chômage a atteint un niveau de +5% en novembre 2023, en stagnation par rapport à octobre 2023.

Toutefois, la reprise de l'activité demeure modeste et fragile, comme en témoigne l'évolution des indices PMI du mois de novembre 2023. Ainsi, l'Indice PMI manufacturier s'est maintenu pour le deuxième mois consécutif sous le seuil de contraction (49,4 points après 49,5 points en octobre 2023). De même, l'Indice PMI non manufacturier a légèrement diminué à 50,2 points contre 50,6 points en octobre.



Source: National Bureau of Statistics of China

Par ailleurs, la crise du secteur immobilier, qui fait suite à trois ans de politique zéro covid, continue à peser lourdement sur la confiance des ménages et sur l'activité dans les autres secteurs de l'économie. Les promoteurs demeurent confrontés à de sévères difficultés financières du fait de la multiplication des défauts de paiement et les délais longs pour la restructuration de leur dette. L'investissement immobilier continue à se contracter, comme en témoigne la baisse du volume de transactions immobilières de -23%, en G.A au T3-23 contre -20% au T2-23 et le ralentissement des mises en chantier à +22% contre +29%. A noter toutefois que le nombre de chantiers achevés a continué à se redresser grâce aux mesures de soutien des autorités (+13% en G.A en octobre 2023).

En outre, la Chine connaît une période de déflation pour la troisième fois cette année. Ainsi, l'indice des prix à la consommation s'est de nouveau replié de -0,5%, en GA en novembre 2023, après -0,2% en octobre 2023 et -0,3% en juillet 2023, bien en deçà de la cible officielle de 3%.

Dans ce contexte, la Banque Populaire de Chine (PBoC) a continué sa politique d'assouplissement monétaire pour relancer l'activité économique, dont particulièrement le secteur immobilier. Ainsi, elle a injecté le 15 novembre 2023 un montant de 1 450 milliards de yuans par le biais des facilités de prêt à un an au taux de +2,5%. En outre, elle a maintenu, lors de la réunion du 20 novembre, son taux directeur à +2,5%. De même, elle a laissé ses taux préférentiels sur les prêts à 1 et 5 ans inchangés respectivement à +3,45% et à +4,2%.

Croissance soutenue de l'économie indienne

L'économie indienne a connu une progression robuste de +7,8% au T2-23, en GA, contre +6,1% au T1-23. Cette progression a été soutenue par le dynamisme de la demande intérieure alors que les exportations se sont contractées.

Toutefois, le rythme de croissance de la production industrielle s'est accéléré à +11,7% en octobre 2023, en GA, contre +5,8% en septembre 2023. Parallèlement, la croissance de l'industrie manufacturière a légèrement augmenté en novembre 2023, comme le relève l'Indice Markit PMI Manufacturiers, qui a progressé à 56 points contre 55,5 points en octobre 2023. De même, l'indice PMI composite du mois de novembre a reculé de -1 point à 57,4 points. S'agissant du taux de chômage, il s'est amélioré, passant de +10,1% en octobre 2023 à +9,2% en novembre 2023.

Pour sa part, le taux d'inflation a augmenté pour atteindre +5,6% en novembre 2023 contre +4,9% en octobre 2023. Cette évolution s'explique par des pressions sur les prix des produits alimentaires (+8,7% en GA en novembre contre +6,6% en octobre 2023).

Dans ces conditions, la Banque de Réserve de l'Inde (BRI) a décidé, lors de sa réunion du 8 décembre 2023, de maintenir pour le septième mois son taux directeur inchangé à +6,5%. La BRI a également maintenu les taux de la facilité permanente marginale et de la facilité permanente de dépôt inchangés respectivement à +6,75% et à +6,25%.

Bonne résilience de la croissance économique au Brésil

La croissance économique en Brésil a progressé de +3,4% au T2-23, en GA, après +4% en GA au T1-23, soutenue par l'amélioration de la demande intérieure suite aux mesures adoptées par le Gouvernement en vue de protéger le revenu disponible des ménages, l'accélération des dépenses publiques et la reprise du tourisme.

Par ailleurs, la production industrielle s'est améliorée de +1,2% en octobre 2023, en GA, après +0,6% en septembre 2023 alors que les ventes au détail ont progressé de +3,3% après +2,3%. L'indice Markit PMI composite a, de son côté, augmenté de +0,3 point en novembre 2023 pour s'établir à 50,7 points.

De son côté, le taux de chômage a continué à refluer pour s'établir à 7,6% en octobre 2023, son plus bas niveau depuis 2016, contre 7,7% en septembre 2023.

Pour sa part, le taux d'inflation a légèrement diminué en novembre 2023, pour se situer à +4,7%, en GA, après un pic de +4,8% en octobre 2023. Dans ce contexte de modération de l'inflation, la Banque Centrale du Brésil a continué sa politique d'assouplissement monétaire entamée depuis le mois d'août 2023, en abaissant son taux directeur de 50 pbs, à +11,75% pour la quatrième fois consécutive lors de sa réunion du 13 décembre 2023.

Baisse des cours des produits énergétiques

Les cours des matières premières ont enregistré des évolutions contrastées en novembre, recouvrant, d'une part, une poursuite de la baisse de l'indice synthétique des produits énergétiques (-8,2% par rapport au mois d'octobre) alors que celui des produits non énergétiques s'est inscrit en hausse (+1,7%). Cette évolution intervient dans un

contexte marqué par l'escalade des tensions géopolitiques et la lenteur de la reprise économique mondiale qui demeure en deçà de sa trajectoire d'avant la pandémie.

Concernant le pétrole, les prix se sont dépréciés de -8,2% en novembre pour s'établir à 82,3 \$/bbl en moyenne mais se maintiennent en hausse de +2,1% par rapport à fin 2022. Ce recul en un mois s'explique, d'une part, par les incertitudes entourant la croissance mondiale et ses répercussions sur le resserrement de la demande du pétrole.

Prix du Pétrole - En \$ / baril –



Source : Bloomberg

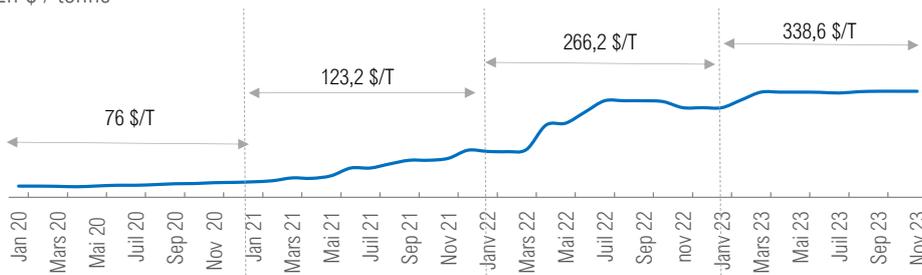
Par contre, les cours du gaz butane ont renoué avec la hausse au cours du mois de novembre pour ressortir à 533,6 \$/T, en progression de +1,3% par rapport à octobre et en baisse de -5,9% par rapport à fin 2022.

De son côté, l'indice synthétique des cours des denrées alimentaires s'est apprécié de +1,6% en novembre. Cette évolution reflète une hausse des cours du sucre de +1,5% (641 \$/T) et du blé tendre français de +0,2% (248 \$/T). Par rapport à fin 2022, les évolutions ont atteint +35,7% et -25,6% respectivement.

Pour leur part, les prix des métaux de base ont affiché en novembre des hausses de +3,9% pour le zinc (2563,6 \$/T), de +3,2% pour le cuivre (8189,6 \$/T), de +2,6% pour le plomb (2189 \$/T) et de +0,5% pour l'aluminium (2202 \$/T), tandis que les cours du Nickel se sont dépréciés de -6,9% (17027 \$/T), portant leurs évolutions par rapport à fin 2022 à -18,7%, -2,2%, -1,3%, -8,3% et -41,2% respectivement.

Enfin, les cours du phosphate brut se sont stabilisés en novembre à 347,5 \$/T et se maintiennent en hausse de +15,8% par rapport à fin 2022. Pour leurs parts, les cours des dérivés du phosphate ont affiché des évolutions mensuelles de +0,2% pour le DAP (535,6 \$/T) et de -1,2% pour le TSP (462,6 \$/T), portant leurs contre-performances annuelles à -14,3% et -20,8% respectivement.

Prix du Phosphate - En \$ / tonne –



Source : Banque mondiale

Regain de l'optimisme sur les marchés financiers

Les places financières mondiales ont renoué avec la hausse au cours du mois de novembre, aussi bien en Europe qu'aux Etats-Unis et ce, compte tenu d'un contexte marqué par une baisse des tensions inflationnistes, ayant restauré un climat de confiance sur les marchés financiers quant aux prochaines décisions des banques centrales. En effet, les indices boursiers américains NASDAQ et S&P⁵⁰⁰ se sont accrus de +5,4% et +4,5% respectivement en novembre, portant leurs évolutions par rapport à fin 2022 à +28,4% et +14% respectivement.

Parallèlement, les marchés boursiers européens ont réalisé des résultats positifs, comme en témoigne la hausse de l'indice de référence EuroStoxx50 (+4,2%), portant sa progression depuis fin 2022 à +10%. Cette hausse a concerné les principaux indices européens, notamment, le FTSE MIB Milan (+4,4%), l'IBEX Madrid (+5,3%), le GDAXI Allemagne (+3,8%) et le CAC40 Paris (+2,7%). Par rapport à fin 2022, ces évolutions se sont établies respectivement à +20,4%, +16,3%, +10,3% et +8,5%. Pour sa part, l'indice boursier des pays émergents MSCI-EM s'est hissé de +3,6% en novembre, portant sa progression par rapport à fin 2022 à +0,4%.

CONTEXTE NATIONAL

STABILISATION DE LA CROISSANCE ECONOMIQUE AU T2-23

Sur la base des derniers résultats des comptes nationaux trimestriels du HCP, la croissance de l'économie nationale s'est quasiment stabilisée à +2,3% au cours du T2-23 contre +2,2% au T2-22, reflétant un redressement relatif de la valeur ajoutée agricole alors que les activités non agricoles, en particulier le secteur secondaire, ont marqué une décélération.

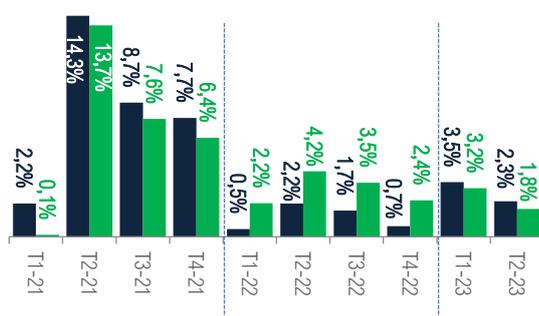
Ainsi, la valeur ajoutée du secteur primaire a enregistré une hausse de +6% au T2-23 contre -13,5% un an auparavant, résultat d'un redressement relatif de la valeur ajoutée du secteur agricole de +6,3% au lieu de -13,5% tandis que la valeur ajoutée du secteur de la pêche n'a augmenté que de +0,5% contre une baisse de -14,6%.

Parallèlement, la valeur ajoutée du secteur secondaire a accusé une baisse de -2,8% contre +0,1% un an auparavant recouvrant, d'une part, un recul des valeurs ajoutées des secteurs de l'industrie extractive (-9,4% au T2-23 contre -7,5% au T2-22), de la construction (-2,8% contre -1%) et des industries de transformation (-2,1% contre -1,8%) et, d'autre part, une progression de celle des industries de l'électricité, gaz, eau, assainissement et déchets (+1,4% contre +1,5%).

De son côté, et tout en poursuivant son dynamisme, la valeur ajoutée du secteur tertiaire a enregistré un ralentissement pour s'établir à +4,4% contre +6,2% au T2-22. En effet et en dehors des services immobiliers qui ont affiché une certaine accélération à +2,3% contre +1,4%, l'ensemble des autres activités ont enregistré une décélération relative de leur rythme de croissance notamment, l'hébergement et la restauration (+31,2% contre +57,9%), le transport (+5,3% contre +7,2%), les services de l'éducation, de la santé et Action sociale (+5,1% contre +6,1%), les services rendus par l'administration publique générale et la sécurité sociale (+4,8% contre +5,3%), la recherche et développement et des services rendus aux entreprises (+2,2% contre +6,6%), l'information et la communication (+2% contre +3,9%), les services financiers et assurances (+1,2% contre +6,6%) et le commerce et réparation de véhicules (+1% contre +1,5%).

Tenant compte de ces évolutions, la croissance de la valeur ajoutée non agricole s'est limitée à +2,1% contre +4% au T2-22. Par ailleurs, et compte tenu de la baisse du poste impôts nets des subventions de -0,4% au lieu de +6,4% au T2-22, la croissance du PIB non agricole s'est établie à +1,8% contre +4,2% un an auparavant. Quant au PIB nominal, il s'est accéléré à +6,8%, laissant apparaître une progression de +4,5% du niveau général des prix contre +2,7% durant la même période un an auparavant.

Taux de croissance PIB / PIB NON AGRICOLE -en %-



VA AGRICOLE -en %-



Source : Haut-Commissariat au Plan

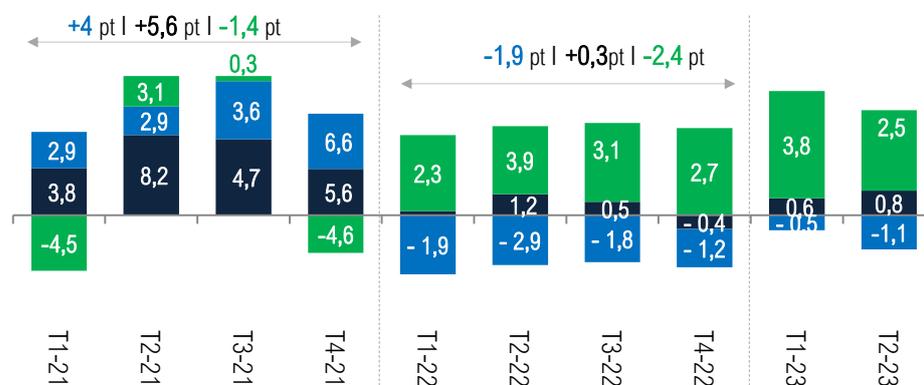
Contribution négative de la demande intérieure à la croissance économique

La demande intérieure a affiché une contribution négative à la croissance de -0,2 point au T2-23. Ce résultat reflète, d'une part, une baisse de l'investissement de -3,1% au lieu de -8,4%, soit une contribution négative à la croissance de -1,1 point et, d'autre part, des hausses de +0,4% contre +0,3% de la consommation des ménages et de +3,1% contre +4,9% de la consommation finale des administrations publiques affichant ainsi des contributions respectives de +0,2 point et +0,6 point à la croissance.

Contribution positive du solde des échanges extérieurs à la croissance économique

Compte tenu d'une hausse des exportations (+6,5% contre +27,7%) plus importante que de celle des importations (+1% contre +12,2%), la contribution du solde des échanges extérieurs de biens et services à la croissance économique s'est située à +2,5 points contre +3,9 points un an auparavant.

Contribution à la croissance : Investissement / Consommation / Echanges extérieurs - En points de croissance -



Source : Haut-Commissariat au Plan

Bon début de la campagne agricole 2023/24

Le début de la campagne agricole 2023/2024 intervient dans un contexte marqué par des précipitations relativement précoces comparativement aux quatre dernières années et quasi-généralisées, ce qui devrait favoriser les travaux d'emblavement des sols. Ainsi, le cumul pluviométrique a atteint 52 mm à fin octobre 2023, en hausse de +168,5% par rapport à la campagne précédente et de +28,3% par rapport à la moyenne des cinq dernières années. Toutefois, le taux de remplissage des barrages à usage agricole demeure encore très bas, se situant à +24,7% au 8 novembre.

La production des agrumes devrait atteindre près de 1,7 million de tonnes lors de la campagne agricole 2023/24, en augmentation de +5% après une baisse de -44% au cours de la campagne précédente. Pour sa part, la production des olives devrait atteindre 1,07 million de tonnes, soit une stagnation par rapport à la campagne précédente et une baisse de -44% par rapport à la campagne agricole 2021/22 qui avait enregistré un record historique de 1,9 million de tonnes. Quant à la production des dattes, elle est estimée à 115 Mille tonnes, en hausse de +6,5% par rapport à la campagne précédente (108 Mille tonnes). S'agissant des cultures maraichères, la récolte prévue devrait atteindre une production de 2,9 millions de tonnes, s'étendant sur une superficie de 102 mille ha.

Evolutions globalement favorables des activités non agricoles

Malgré la détente des coûts de certains intrants et l'amélioration des chaînes d'approvisionnement, la croissance du secteur secondaire continue à afficher des évolutions négatives. Pour sa part, le secteur tertiaire confirme son dynamisme, soutenu particulièrement par les secteurs du tourisme et du transport qui poursuivent leur reprise, tout en profitant des efforts de promotion de la destination Maroc et du renforcement de la capacité du trafic aérien avec notamment l'ouverture de nouvelles dessertes.

Secteur de la pêche : Le volume des débarquements des produits de la pêche côtière et artisanale a enregistré une baisse de -11,4% à fin octobre 2023. Cette contreperformance recouvre, d'une part, des reculs au niveau des captures du poisson pélagique (-19,1%) et des céphalopodes (-4,8%) et, d'autre part, des progressions au niveau de la pêche des algues (+371%), du poisson blanc (+61,7%) et des crustacés et coquillages (+15,7%). Par contre, la valorisation des captures s'est améliorée de +6,4% contre +10,1% à fin octobre 2022, recouvrant, d'un côté, des hausses au niveau des algues (+323,2%), des crustacés et coquillages (+17,4%), du poisson blanc (+22,9%) et des céphalopodes (+11,4%) et, d'un autre côté, une baisse de -8,8% au niveau du poisson pélagique.

Secteur minier : La production de phosphates continue d'afficher une tendance baissière à fin septembre 2023 avec une contraction de -17,7% contre -16,1% durant la même période un an auparavant. De même, la production des dérivés de phosphates s'est repliée de -9,2% contre -3,4%.

BAISSE DU CHIFFRE D'AFFAIRES DU GROUPE OCP A FIN SEPTEMBRE 2023

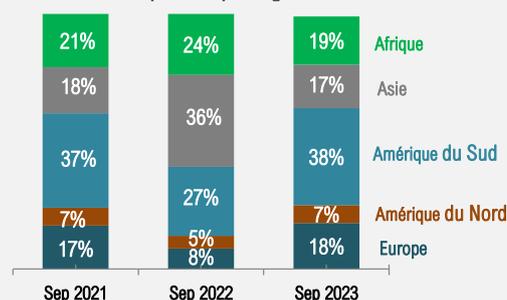
A fin septembre 2023, le chiffre d'affaires du groupe OCP a enregistré une baisse de -31,8% par rapport à la même période de l'année précédente pour s'établir à 61 MM.DH. Ainsi, le chiffre d'affaires de la Roche a reculé de -42% alors que le chiffre d'affaires de l'acide phosphorique a fléchi de -50% sous l'effet du repli des prix de vente par rapport aux niveaux de prix exceptionnels observés en 2022 et de la diminution des volumes exportés vers les principales régions importatrices.

De son côté, le chiffre d'affaires des engrais, qui constitue 69% du CA total du groupe OCP, a reculé de -28% à fin septembre 2023 principalement en raison de la baisse des prix, qui a été atténuée partiellement par l'augmentation des volumes d'exportation, stimulée par une demande mondiale accrue dans les principaux marchés, en particulier l'Amérique du Sud et l'Europe. Il est à noter qu'au cours du

T3-23, les prix mondiaux des engrais phosphatés ont affiché une reprise progressive en raison principalement de la réduction des exportations chinoises et de la hausse de la demande sur la plupart des marchés clés. Cette reprise de la demande a été principalement favorisée par des niveaux de stocks bas et des conditions économiques favorables pour les agriculteurs, notamment aux États-Unis, en Europe et en Inde.

Pour ce qui est des programmes d'investissement, le groupe OCP a franchi d'importantes étapes dans son programme de gestion de l'eau, avec la réalisation des avancées significatives dans la construction du pipeline d'eau à Jorf Lasfar et la mise en service avec succès de deux nouvelles usines de dessalement à Safi et Jorf Lasfar. De plus, le groupe a finalisé la première des trois nouvelles lignes de productions d'engrais phosphatés, qui une fois pleinement opérationnelles, ajouteront chacune une capacité supplémentaire d'un million de tonnes de phosphates.

Exportations du Groupe OCP par régions



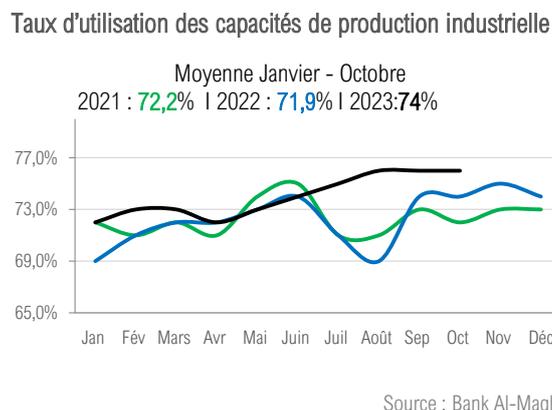
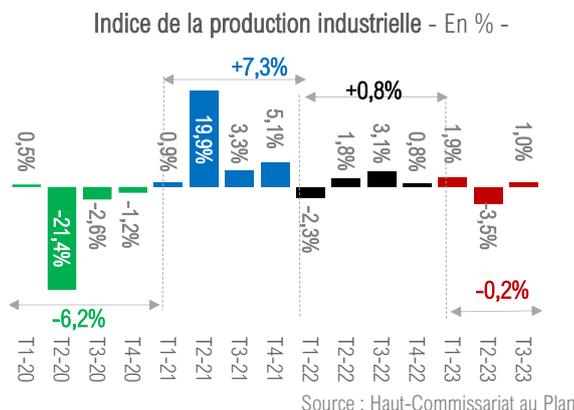
Source : OCP

Perspectives à moyen terme de l'OCP

La reprise de la demande et les faibles niveaux de stocks dans plusieurs régions importatrices ont soutenu une stabilité des prix depuis le début du quatrième trimestre. Le groupe OCP, grâce à ses avantages concurrentiels, notamment sa flexibilité industrielle, son agilité commerciale et son leadership en termes de coûts, est bien positionné pour générer des résultats solides et profiter de cette dynamique qui devrait créer des conditions de marché favorables en 2024.

Secteur industriel : L'indice de la production des industries manufacturières a enregistré une hausse de +1,0% au T3-23 contre +3,1% au T3-22. Cette évolution résulte notamment de la hausse de l'indice de la « fabrication d'autres produits minéraux non métalliques » de +10,8%, de celui de l'« industrie pharmaceutique » de +15,3%, de celui de la « fabrication d'équipements électriques » de +22,0%, de celui de la « fabrication de produits en caoutchouc et en plastique » de +24,4% et de celui de l'« industrie automobile » de +6,3%. Par contre, des baisses ont été enregistrées au niveau de l'indice de la « fabrication de produits à base de tabac » de -20,8%, de celui de la « fabrication de produits métalliques, à l'exclusion des machines et des équipements » de -15,0%, de celui de l'« industrie de l'habillement » de -9,7% et de celui de l'« industrie chimique » de -1,9%.

De son côté, **le taux d'utilisation des capacités de production industrielle (TUC)** a enregistré une hausse de +2,2 points, en moyenne des dix premiers mois de l'année 2023, pour s'établir à 74,1%. Par rapport à la même période en 2019, la baisse est contenue à -0,3 point contre -2 points à fin mars. Dans cette évolution, des augmentations ont été enregistrées au niveau des TUC des « industries du textile et cuir » (+9 pts), des « industries électrique et électronique » (+6,6 pts), des « industries agroalimentaires » (+3,3 pts), des « industries mécaniques et métallurgiques » (+1,5 pt) et des « industries chimique et para-chimique » (+0,8 pt).



Secteur énergétique : A fin octobre 2023, la production locale d'électricité a enregistré une progression de +2,4% contre +1,6% un an auparavant. Cette évolution recouvre, d'une part, des hausses de +12,0% de la production issue des énergies renouvelables inscrites dans le cadre de la loi 13-09 et de +5,0% de la production concessionnelle et, d'autre part, une baisse de -10,2% de la production de l'Office National de l'Electricité et de l'Eau potable (ONEE).

De son côté, le solde des échanges d'énergie s'est établi à +1586 Gwh après +1181 Gwh un an auparavant, recouvrant une augmentation de +21,2% des importations et une baisse de -15,6% des exportations. Ainsi, l'énergie appelée nette a enregistré une hausse de +3,5% à fin octobre 2023 contre +5,3% un an auparavant.

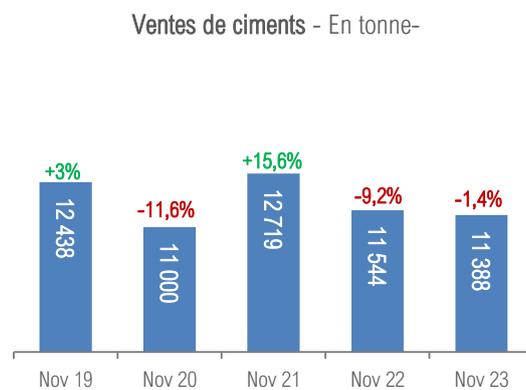
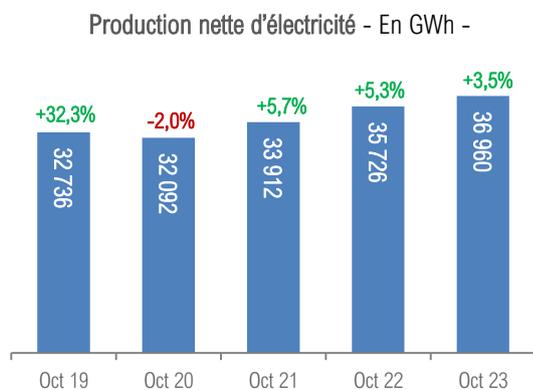
Par ailleurs, la consommation d'électricité a progressé de +3,2% contre +5,2% un an auparavant. Cette évolution recouvre, d'une part, des améliorations de la consommation d'électricité à moyenne tension (+6,7%), de la consommation des régions (+2,6%) et de la consommation résidentielle (+2,0%) et, d'autre part, une baisse de la consommation d'électricité à très haute tension et haute tension (-0,5%).

SIGNATURE D'UN MEMORANDUM D'ENTENTE ENTRE LE MAROC ET LA BERD EN FAVEUR DE LA TRANSITION ENERGETIQUE VERTE AU MAROC

Un mémorandum d'entente a été signé, mercredi 11 octobre 2023 à Marrakech, entre le Maroc et la Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement (BERD) en vue d'approfondir leur coopération pour aider à faire progresser la transition énergétique verte au Maroc. L'accord signé à cet égard, vise à accélérer le déploiement des énergies renouvelables, à renforcer le réseau électrique, à déployer des solutions d'efficacité énergétique dans tous les secteurs et à développer un marché de l'électricité ouvert et fonctionnel.

Dans le cadre de ce mémorandum d'entente, la BERD et le Ministère de la Transition énergétique et du Développement durable ont convenu de soutenir l'Office National de l'Electricité et de l'Eau Potable (ONEE) dans ses efforts de décarbonation et de renforcer sa résilience, notamment en accélérant la digitalisation de l'établissement et à travers la mise en œuvre de la loi 48-15 relative à la régulation du marché de l'électricité.

BTP : Les ventes de ciment ont enregistré une hausse de +0,2% en novembre 2023 contre -9,4% un an auparavant, limitant ainsi la baisse enregistrée depuis le début de l'année à -1,4% à fin novembre 2023 après -9,2% un an auparavant. Globalement, cette évolution s'explique par les contre-performances des ventes au niveau des segments du bâtiment (-15,7%) et de la distribution (-3,7%). Par contre, les segments de l'infrastructure et du préfabriqué ont augmenté de +22,3% et +4,5% respectivement.



Par ailleurs, l'additionnel des crédits bancaires s'est limité à +2,3 MM.DH ou +0,8% au cours des dix premiers mois de l'année 2023 après +5,5 MM.DH ou +1,9% durant la même période de l'année précédente. Cette évolution

reflète les difficultés que traverse le secteur immobilier en liaison notamment avec : (i) les hausses des prix de l'acier, du ciment, du bois et du carburant et, (ii) la hausse des taux des crédits immobiliers suite à la politique de resserrement monétaire adoptée par la banque centrale depuis septembre de l'année 2022. En conséquence, les financements alloués à la promotion immobilière ont chuté de -2,6 MM.DH ou -4,7% en octobre 2023 contre -2,7% ou -4,8% un an auparavant tandis que le rythme de progression des crédits alloués à l'habitat a ralenti de +3,6 MM.DH ou +1,5% en octobre 2023 après +5,2 M.DH ou +2,2% un an auparavant.

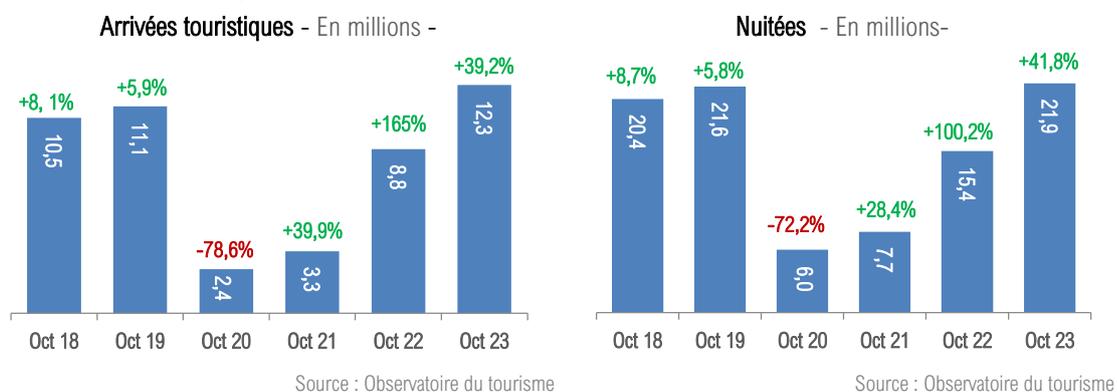
Pour sa part, le nombre de bénéficiaires du fonds DAMANE ASSAKANE a atteint 10760 au terme des neuf premiers mois de l'année 2023, en quasi-stagnation par rapport à la même période de l'année précédente. Cette évolution recouvre une hausse de +19,3% du nombre de bénéficiaires du FOGARIM (6.842 bénéficiaires à fin septembre 2023 contre 6379 bénéficiaires à fin septembre 2022) et une baisse de -22,2% de celui du FOGALOGÉ (3.918 bénéficiaires à fin septembre 2023 contre 5.039 bénéficiaires à fin septembre 2022). De leur côté, les montants accordés se sont repliés de -16% à 1,3 MM.DH pour le FOGALOGÉ et de -3,2% pour revenir à 909 M.DH pour le FOGARIM. Depuis sa création, 284.598 ménages ont bénéficié de l'appui du Fonds DAMANE ASSAKANE pour un montant global de 54,6 MM.DH.

Tourisme : Le secteur touristique a continué d'afficher une dynamique exceptionnelle au cours des dix premiers mois de l'année 2023, témoignant d'une résilience remarquable malgré la succession de crises. En effet et malgré les effets du séisme d'Al Haouz, le nombre des arrivées aux postes frontières a progressé de +39,2% par rapport à fin octobre 2022 et de +10,3% par rapport à fin octobre 2019 pour atteindre un record de 12,3 millions de touristes.

Par marché émetteur, tous les principaux marchés ont affiché de bonnes performances notamment, la France (+39%), l'Espagne (+60%), le Royaume Uni (+49%), l'Allemagne (+73%), l'Italie (+54%) et les Etats-Unis (+60%).

Pour ce qui est des nuitées réalisées dans les hôtels classés, leur volume a augmenté de +41,8% par rapport à fin octobre 2022, sous l'effet d'une hausse de +67% des touristes non-résidents et de +9% des résidents. Par rapport à la même période en 2019, ces nuitées se sont accrues de +1,4%.

Par destination, toutes les principales villes ont enregistré des résultats positifs par rapport à la même période de l'année précédente, notamment les villes de Marrakech (+61%), Fès (+38%), Casablanca (+38%), Agadir (+31%), Rabat (+30%) et Tanger (+24%). Notons que sur les deux mois précédents le séisme, les nuitées réalisées dans la ville de Marrakech ont progressé de +25,9% par rapport à la même période de l'année 2022.



Transport : Au niveau du trafic aérien, les aéroports du Royaume ont accueilli 21,6 millions de passagers durant les dix premiers mois de l'année 2023, soit une hausse de +31% par rapport à la même période de l'année 2022 et de +3% par rapport à fin octobre 2019.

Cette bonne performance a été soutenue principalement par une nette reprise du trafic international, qui s'est renforcé de +32,4% par rapport à 2022 et de +5,7% par rapport à 2019 pour atteindre un nouveau record de 19,6 millions de passagers. Cette évolution est attribuée plus particulièrement à la hausse du trafic avec l'Europe (+12% par rapport à 2019), qui représente 84% du trafic international global, et avec l'Amérique du Nord (+7%).

Trafic aérien commercial au niveau des principaux aéroports

Aéroports	Cumul à fin septembre		Taux de récupération 2023/2019
	2019	2023	
MOHAMMED V	8 685 749	7 275 356	84%
MARRAKECH	5 302 743	5 625 761	106%
AGADIR	1 680 651	1 867 653	111%
FES - SAISS	1 200 967	1 467 617	122%

TANGER	1 144 750	1 642 780	144%
RABAT-SALE	919 801	964 578	105%
NADOR	659 845	893 666	135%
OUJDA	614 538	817 357	133%
LAAYOUNE	209 130	212 739	102%
TOTAL	21 039 600	21 639 674	103%

Source : Office National des Aéroports

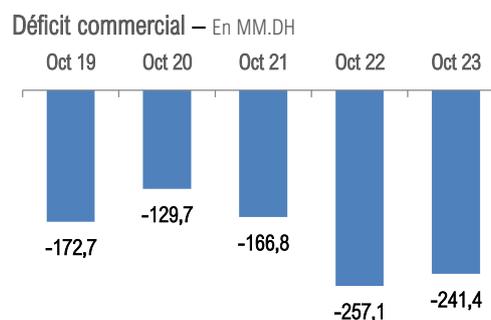
S'agissant du trafic portuaire, le volume global du trafic de commerce traité par les ports du Royaume a atteint 155,2 millions de tonnes à fin septembre 2023, en hausse de +2,8% par rapport à la même période de l'année précédente. Cette évolution recouvre, d'une part, une hausse de +10,2% de l'activité de transbordement, qui représente 47,3% du trafic global et, d'autre part, des baisses des importations de -3,3%, des exportations de -2,1%, du cabotage de -2% et du soutage des hydrocarbures de -12%.

Télécommunications : Selon les derniers résultats de l'ANRT, le marché internet a enregistré un net rebond de son activité avec une hausse de +9,5% au terme du T2-23, pour atteindre 36,6 millions abonnés, portant ainsi le taux de pénétration à 98,9% contre 91,2% à fin juin 2022. Cette évolution est tirée principalement par l'augmentation de +9,6% de l'Internet mobile, qui constitue 93,3% du parc total.

Pour sa part, le marché de la téléphonie mobile a progressé de +5,0% pour atteindre 54,1 millions abonnés, portant ainsi le taux de pénétration à 146,2% contre 140,6%. De son côté, le parc de la téléphonie fixe s'est établi à 2,7 millions d'abonnés, marquant une hausse de +7,4% et un taux de pénétration de 7,4% contre 7,1%.

ECHANGES EXTERIEURS : ALLEGEMENT DU DEFICIT COMMERCIAL

Au terme des dix premiers mois de l'année 2023, la situation des échanges extérieurs fait ressortir un allègement du déficit commercial de -15,7 MM.DH ou -6,1% pour s'établir à -241,4 MM.DH. Cette évolution est attribuée à une baisse plus importante des importations (-24,3 MM.DH ou -3,9%) que celle des exportations (-8,6 MM.DH ou -2,4%), portant ainsi le taux de couverture à 59,2% contre 58,3% un an auparavant.



Source : Office des changes

Bonne performance des exportations des MMM

La baisse des exportations est attribuée essentiellement au repli des ventes des phosphates et dérivés, qui cumulent un recul de -44,2 MM.DH ou -43,4% depuis le début de l'année pour se situer à 57,6 MM.DH, traduisant des baisses des ventes de phosphates brutes de -51,8%, de l'acide phosphorique de -46,4% et des engrais naturels et chimiques de -41,1%. Les ventes en volume se sont également repliées de -36,6% pour le phosphate et de -8% pour l'acide phosphorique alors qu'elles se sont améliorées de +5,7% pour les engrais naturels et chimiques. Hors OCP, les exportations ont progressé de +35,6 MM.DH ou +13,9% pour atteindre 292,5 MM.DH à fin octobre 2023.

En effet, les ventes du secteur automobile, qui se positionne au premier rang des secteurs exportateurs avec une part de 33,2%, se sont renforcées de +27,2 MM.DH ou +30,5% pour culminer à 116,4 MM.DH. Cette évolution est le résultat d'une hausse des exportations de tous les segments, particulièrement le segment du câblage (+36,3%), de l'intérieur des véhicules et des sièges (+31,8%) et de la construction (+25,1%).

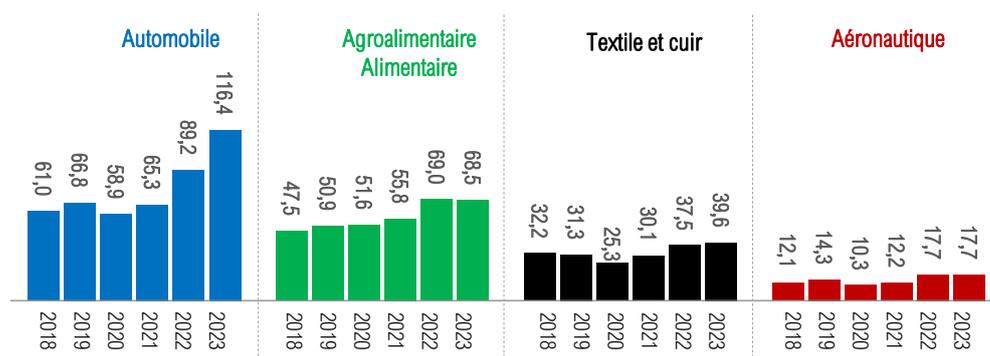
De leur côté, les expéditions du secteur du textile et cuir se sont accrues de +2,1 MM.DH ou +5,5% pour se situer à 39,6 MM.DH, en liaison avec l'amélioration notamment des ventes de vêtements confectionnés (+7,1%) et des articles de bonneterie (+6,2%).

En parallèle, les exportations du secteur de l'électronique et électricité ont progressé de +4,3 MM.DH ou +28,4% pour atteindre 19,3 MM.DH, soutenues par les ventes de fils et câbles (+33,8%) et des composants électroniques (+21,3%).

En revanche, les expéditions du secteur de l'agriculture et l'agro-alimentaire se sont repliées de -509 M.DH ou -0,7% pour se situer à 68,5 MM.DH, sous l'effet notamment de la baisse des ventes de la branche « agriculture, sylviculture et chasse » (-1,6%) et de l'industrie alimentaire (-1,1%).

De même, les exportations du secteur de l'aéronautique ont enregistré un léger repli de -84 M.DH ou -0,5% pour revenir à 17,7 MM.DH, recouvrant notamment une baisse de -6,5% des assemblages et une hausse de +12,8% de l'EWIS (système d'interconnexion de câblage électrique).

Exportations des MMM à fin octobre -En MM.DH



Source : Office des Changes

Baisse de la facture énergétique

Au niveau des importations, la baisse constatée à fin octobre 2023 est attribuée essentiellement au repli des achats de produits énergétiques, des demi-produits et des produits bruts. En effet, la facture énergétique s'est allégée de -28,4 MM.DH ou -22% pour revenir à 100,6 MM.DH, sous l'effet particulièrement de la diminution des approvisionnements en gas-oil et fuel-oils (-26,1%) due au recul aussi bien des prix (-17,4%) que des quantités importées (-10,5%). Des baisses ont été enregistrées également au niveau des achats des houilles, coques et combustibles solides similaires (-32,8%) et des énergies électriques (-46,1%).

De même, les importations de demi-produits se sont contractées de -17,8 MM.DH ou -12,6% pour s'établir à 123,8 MM.DH, suite à la baisse des achats d'ammoniac (-61,5%), de papiers et cartons (-28,1%) et de produits chimiques (-25%).

Suivant la même tendance, les importations de produits bruts ont reculé de -9,1 MM.DH ou -23,9% à 29,1 MM.DH, recouvrant principalement une baisse des achats de soufres bruts et non raffinés (-61,9%) et une hausse de celles des ferraille, déchets et autres minerais (+105%).

Pour ce qui est de la facture alimentaire, elle a affiché un léger repli de -284 M.DH ou -0,4% à 73,3 MM.DH, recouvrant notamment une baisse des importations de blé (-26,8%) et une hausse de celles des animaux vivant (+397%), des tourteaux (+23,9%) et du sucre brut ou raffiné (+19,6%).

Par contre, les achats de produits finis de consommation ont augmenté de +14,2 MM.DH ou +12,1% pour atteindre 131,8 MM.DH, en raison notamment de la hausse des importations de parties et pièces pour voitures de tourisme (+27,9%), de voitures de tourisme (+21,3%) et des ouvrages divers en matières plastiques (+19,8%).

Enfin, les acquisitions de biens d'équipement se sont accrues de +16,8 MM.DH ou +14,6% pour s'élever à 132,4 MM.DH, en liaison principalement avec l'augmentation des importations des appareils pour la coupure ou la connexion des circuits électriques (+39,7%) et des fils et câbles (+24,3%).

Nette amélioration des recettes voyages

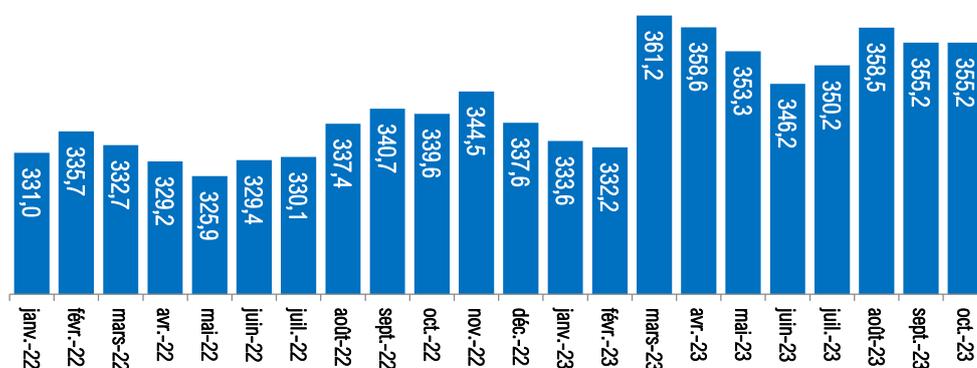
A fin octobre 2023, les recettes voyages se sont améliorées de +15,2 MM.DH ou +20,7% par rapport à fin octobre 2022 et de +21,4 MM.DH ou +31,9% par rapport à fin octobre 2019 pour atteindre un record historique de 88,5 MM.DH. De même, les transferts des MRE se sont renforcés de +5,6 MM.DH ou +6,1% pour s'établir à 96,4 MM.DH. Ces deux postes ont permis de couvrir 76,6% du déficit commercial contre seulement 63,8% durant la même période de l'année précédente.

Concernant les flux des Investissements Directs Etrangers au Maroc, ils ont reculé de -10 MM.DH ou -44,8% pour revenir à +12,3 MM.DH, recouvrant une baisse des recettes de -22,3% et une hausse des dépenses de +23,7%. De leur côté, les flux des Investissements Directs Marocains à l'étranger ont enregistré une progression de +2,8 MM.DH ou +54,6% pour se situer à +8 MM.DH, en lien avec la hausse des dépenses de +41,6% et des recettes de +35%.

Compte tenu de ces évolutions, les avoirs officiels de réserves (AOR) se sont consolidés de +17,5 MM.DH ou +5,2% par rapport à fin 2022 pour s'établir à 355,2 MM.DH, couvrant ainsi 5 mois et 12 jours d'importations de biens et services. Cette évolution s'explique notamment par :

- les tirages au titre des financements extérieurs du Trésor qui ont porté sur un montant de plus de 40 MM.DH, dont 25 MM.DH au titre de l'émission du Trésor sur le MFI ;
- les remboursements en principal et intérêts de la dette extérieure du Trésor qui ont porté sur un montant de 15,1 MM.DH ;
- l'effet de change de près de -7,4 MM.DH lié à l'appréciation du dirham par rapport au cours central issu du panier, passant de 4,29% à fin 2022 à 2,21% à fin octobre 2023.

Avoirs Officiels de Réserve -En MM.DH

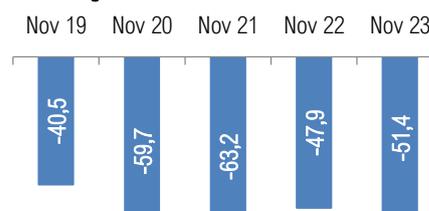


Source : Office des Changes

FINANCES PUBLIQUES : HAUSSE DU DEFICIT BUDGETAIRE

La situation des charges et ressources du Trésor à fin novembre 2023 a fait ressortir un déficit budgétaire de près de -51,4 MM.DH, contre près de -47,9 MM.DH un an auparavant. Cette évolution recouvre une augmentation des dépenses globales (+9,1 MM.DH) plus importante que celle des recettes (+5,7 MM.DH).

Déficit budgétaire – En MM.DH

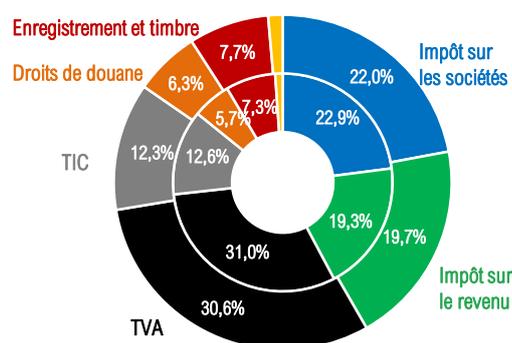


Source : Direction du Trésor et des Finances Extérieures

Poursuite de l'amélioration des recettes fiscales

A fin novembre 2023, les recettes ordinaires, sur une base nette des remboursements, dégrèvements et restitutions fiscaux, ont enregistré une hausse de +5,7 MM.DH ou +2,1%, pour s'élever à +275,1 MM.DH. Dans cette évolution, les recettes fiscales ont progressé de près de +10 MM.DH ou +4,4% sous l'effet du comportement favorable à la fois des impôts directs et des impôts indirects.

Ainsi, les recettes tirées des impôts directs ont enregistré une hausse de +3,7 MM.DH ou +3,8% pour atteindre +101,6 MM.DH, grâce notamment aux recettes générées par l'IR sur salaires (+2,8 MM.DH). Pour leur part, les recettes au titre de l'IS ont enregistré une légère hausse de +190 M.DH à +51,9% MM.DH, recouvrant, d'une part, une amélioration de l'IS sur les produits de placements à revenu fixe (+782 M.DH) et des recettes issues du contrôle fiscal (+304 M.DH) et, de l'autre, une diminution du complément de régularisation (-1,1 MM.DH) et des recettes au titre des trois premiers acomptes (-222 M.DH).



Source : Direction du Trésor et des Finances Extérieures

Par ailleurs, les recettes relatives aux impôts indirects se sont améliorées de près de +2,8 MM.DH ou +2,8%. Dans cette évolution, les recettes au titre de la TVA ont augmenté de +2,3 MM.DH ou +3,3%, recouvrant une hausse de +4,3 MM.DH ou +22% de la TVA à l'intérieur dans un contexte d'amélioration de la consommation des ménages et une baisse de -2 MM.DH ou -4% de la TVA à l'importation, en relation notamment avec les mesures prises pour soutenir le secteur agricole. De leur côté, les recettes des TIC ont affiché une hausse de +469 M.DH ou +1,6%, recouvrant une hausse des TIC sur les tabacs (+525 M.DH ou +4,7%) et une baisse de celles appliquées sur les produits énergétiques (-130 M.DH ou -0,9%). S'agissant des recettes tirées des droits de douane, elles se sont améliorées de +1,9 MM.DH ou +15,1%. De même, les recettes au titre des droits d'enregistrement et de timbre ont

marqué une hausse de +1,5 MM.DH ou +9,2%, en lien avec l'amélioration des droits d'enregistrement (+1,1 MM.DH).

S'agissant des recettes non fiscales, elles ont enregistré une baisse de -4,7 MM.DH ou -11,6% pour s'établir à +35,9 MM.DH. Cette évolution recouvre, d'une part, une diminution de -5,2 MM.DH ou -18,1% au titre des autres recettes pour s'établir à +23,6 MM.DH et, d'autre part, une amélioration de +527 M.DH des produits provenant des établissements et entreprises publics, qui se sont situées à 12,3 MM.DH, dont près de +7,4 MM.DH versés par l'OCP, +2,5 MM.DH par l'Agence nationale de la conservation foncière, du cadastre et de la cartographie, +848 M.DH par Bank Al-Maghrib et +360 M.DH par Maroc Télécom.

Baisse de la charge de compensation

Les dépenses ordinaires se sont établies à 262,9 MM.DH à fin novembre 2023, en hausse de +3,4 MM.DH ou +1,3% par rapport à fin novembre 2022 recouvrant, d'une part, une hausse des dépenses des biens et services de +11,6 MM.DH ou +6% et, d'autre part, un recul des charges de la compensation de -11,5 MM.DH ou -29,8%.

En effet, la hausse des dépenses des biens et services, qui se sont situées à 205,2 MM.DH, provient de l'augmentation des charges du personnel de +4,4 MM.DH ou +3,3% et des dépenses au titre des autres biens et services (+7,2 MM.DH ou +12%).

S'agissant des dépenses liées aux intérêts de la dette publique, qui se sont établies à 30,6 MM.DH, elles ont augmenté de +3,3 MM.DH ou +12,1%, tirées principalement par la hausse des intérêts de la dette extérieure (+3,5 MM.DH ou 89,3%), tandis que ceux afférents à la dette intérieure ont légèrement baissé (-174 M.DH ou -0,7%).

Par ailleurs, les charges de la compensation ont été estimées à 27 MM.DH, dont près de 15,3 MM.DH pour le gaz butane, 5,8 MM.DH pour le sucre, 3,7 MM.DH pour la farine nationale et 2 MM.DH au titre des subventions accordées aux professionnels du secteur du transport. La charge au titre du gaz butane a affiché une baisse de -5 MM.DH par rapport à fin novembre 2022, en lien notamment avec la baisse des cours à l'international.

Au total, l'évolution des recettes et des dépenses ordinaires à fin novembre 2023 s'est traduite par un solde ordinaire positif de +12,2 MM.DH, contre +9,9 MM.DH à fin novembre 2022.

Hausse des dépenses d'investissement

Les émissions au titre des dépenses d'investissement se sont établies à 85,3 MM.DH à fin novembre 2023, en augmentation de +10,2 MM.DH ou +13,6% par rapport au niveau enregistré une année auparavant.

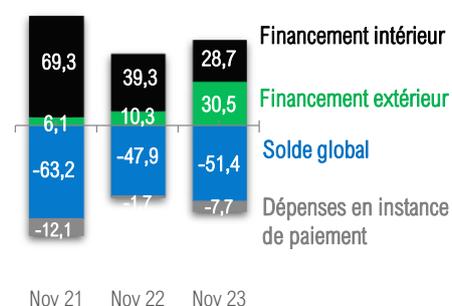
Baisse de l'excédent des comptes spéciaux du Trésor

Les opérations des comptes spéciaux du Trésor ont dégagé un solde positif de +21,7 MM.DH, contre +17,2 MM.DH à fin novembre 2022. A ce titre, il convient de signaler que les ressources des CST tiennent compte d'un montant de 18,9 MM.DH au titre des recettes du Fonds spécial pour la gestion des effets du tremblement de terre et de 7 MM.DH correspondant au produit de la Contribution sociale de solidarité sur les bénéficiaires et revenus, affecté au Fonds d'appui à la protection sociale et à la cohésion sociale, contre 6,6 MM.DH un an auparavant.

Augmentation du besoin de financement du Trésor

Compte tenu de ces évolutions et d'une réduction des opérations en instance de près de +7,7 MM.DH, la situation des charges et ressources du Trésor dégage un besoin de financement de l'ordre de 59,1 MM.DH, en hausse de +9,5 MM.DH ou +19,2% par rapport à fin novembre 2022. Pour le financement de ce besoin, le Trésor a eu recours à des financements extérieurs pour un montant de près de 39,9 MM.DH.

Besoin et sources de financement du Trésor –En MM.DH-



Source : Direction du Trésor et des Finances Extérieures

DETTE : HAUSSE DES SOUSCRIPTIONS SUR LE MAVT

Au terme des dix premiers mois de l'année 2023, les souscriptions sur le marché des adjudications des valeurs du Trésor (MAVT) se sont établies à 239,7 MM.DH, en hausse de +138 MM.DH ou +135,5% par rapport à la même période de l'année 2022. Cette hausse a concerné principalement les levées sur les maturités à court terme qui ont progressé de +80 MM.DH ou +114,5% pour atteindre près de 150 MM.DH (63% du total contre 50,7%). De même,

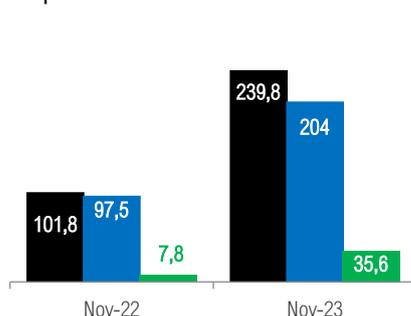
le volume souscrit au titre des maturités longues a connu une progression de +61,2 MM.DH ou +497,2%, pour se situer à 73,5 MM.DH (31% du total contre 8,9%). En revanche, les souscriptions au titre des maturités à moyen terme ont marqué un repli de -3,3 MM.DH ou -16,7% pour se limiter à 16,3 MM.DH (7 % contre 14,2%).

Compte tenu de la hausse de +106,6 MM.DH ou +109,3% des remboursements qui ont atteint 204,1 MM.DH et des autres éléments de la dette intérieure, l'encours de cette dernière s'est établi à 735,8 MM.DH à fin novembre 2023, en hausse de +12,9 MM.DH ou +1,8% par rapport à fin décembre 2022 contre +32 MM.DH ou +4,7% un an auparavant.

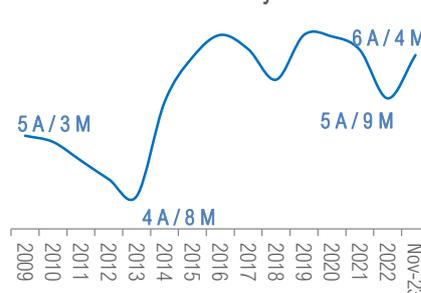
Hausse de la durée de vie de la dette intérieure du Trésor

Au terme des onze premiers mois de l'année 2023, la durée de vie moyenne de la dette intérieure s'est inscrite en hausse pour ressortir à 6 ans et 4 mois, soit une progression de 7 mois par rapport au niveau enregistré à la fin 2022.

Souscriptions | Remboursements | Flux -En MM.DH



Durée de vie moyenne



Source : Direction du Trésor et des Finances Extérieures

Resserrement des conditions de financement du Trésor

La tendance haussière des taux appliqués sur le marché primaire des Bons du Trésor (BdT), entamée depuis le début de l'année 2022, s'est poursuivie au cours des onze premiers mois de l'année 2023. Par rapport aux derniers taux adjudgés en 2022, et au niveau des maturités à court et moyen terme, cette progression va de +18 pbs pour les BDT à 13 semaines, de +95,1 pbs pour ceux à 2 ans et de +89,6 pbs pour ceux à 52 semaines et puis de +110,2 pbs pour ceux à 5 ans, tandis que les taux appliqués pour les BDT à 26 semaines ont diminué de -9 pbs. Au niveau des maturités à long terme, les progressions ont concerné les BDT à 10 ans (+137,4 pbs) et ceux à 15 ans (+248,9 pbs), tandis que les diminutions ont concerné les BDT à 20 ans et ceux à 30 ans (-222,2 pbs et -328 pbs respectivement).

Poursuite de la gestion active de la dette intérieure

En matière de gestion active de la dette intérieure et en vue de réajuster son profil, le Trésor a procédé à des opérations d'échange et de rachats de bons portant sur un montant global de 53,2 MM.DH à fin novembre 2023 contre 8,6 MM.DH à fin novembre 2022.

Evolution des TMP sur le MAVT -En %-



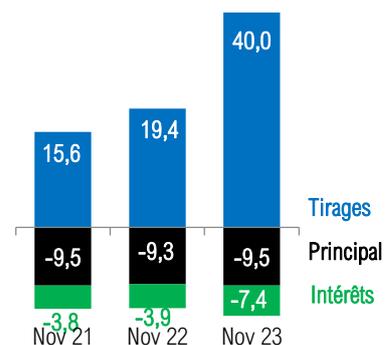
Rachat et Echanges de BdT -En M.DH-

Maturités	Rachat	Echanges	
		Remboursés	Emis
13 sem	-	4 425,3	-
26 sem	-	4 575,3	-
52 sem	-	3 247,9	-
2 ans	-	9 019,3	12 465,4
5 ans	-	21 845,4	7 244,9
10 ans	105,10	9 997,5	16 378,3
15 ans	-	-	15 793,9
20 ans	-	-	1 221,6
30 ans	-	-	1 235,5
Total	105,10	53 110,7	54 339,6

Source : Direction du Trésor et des Finances Extérieures

Hausse des tirages de la dette extérieure du Trésor

La situation des emprunts extérieurs du Trésor a dégagé un flux net positif (tirages - amortissements) de +30,5 MM.DH à fin novembre 2023 contre +10,1 MM.DH durant la même période un an auparavant. Dans cette évolution, les tirages se sont établis à 40 MM.DH, dont 25 MM.DH au titre de la dernière émission du Trésor sur le marché financier international réalisée le 1^{er} mars 2023. En dehors de ce montant, les autres tirages se sont établis à 15 MM.DH contre 19,4 MM.DH un an auparavant, soit une baisse de -4,4 MM.DH ou -29,3%.



Source : Direction du Trésor et des Finances Extérieures

Pour leur part, les remboursements en principal ont affiché une progression de +200 M.DH ou +2,1%, pour ressortir à 9,5 MM.DH à fin novembre 2023. Ainsi, le stock de la dette extérieure du Trésor s'est établi à 251 MM.DH, en hausse de +26,1 MM.DH ou +11,6% par rapport à fin décembre 2022 contre +27,4 MM.DH ou +13,5% un an auparavant.

Globalement, la dette du Trésor a atteint 986,8 MM.DH à fin novembre 2023, en hausse de +34,4 MM.DH ou +3,6% par rapport à fin 2022 contre une hausse de +59,5 MM.DH ou +6,7% enregistrée au terme de la même période de l'année précédente. Il est à noter que la structure de cette dette reste dominée par sa composante intérieure avec une part de 74,6% alors que la dette extérieure représente 25,4% de l'encours global de la dette.

MONNAIE & CREDIT : Ralentissement de la masse monétaire

Durant les dix premiers mois de l'année 2023, l'agrégat M3 a progressé de +43,3 MM.DH ou +2,6% contre +61,5 MM.DH ou +3,9% durant la même période un an auparavant pour s'établir à 1 728,3 MM.DH. Cette création monétaire recouvre les éléments suivants :

- ▲ **Circulation fiduciaire (CF)**: Hausse de +30,2 MM.DH ou +8,5% contre +24,4 MM.DH ou +7,6% un an auparavant, dépassant largement la moyenne des cinq dernières années hormis 2020 (+6,7%);
- ▲ **Monnaie scripturale** : Décélération du rythme de sa progression à +19,6 MM.DH ou +2,3% contre +29 MM.DH ou +3,8% un an auparavant, recouvrant un ralentissement des dépôts à vue auprès des banques (+19,7 MM.DH ou +2,6% contre +23,7 MM.DH ou +3,4%) et une baisse de ceux auprès du Trésor (-0,4 M.DH ou -0,01% contre +5 MM.DH ou +7,5%) ;
- ▲ **Comptes d'épargne auprès des banques** : Ralentissement à +2,6 MM.DH ou +1,4% contre +4,3 MM.DH ou +2,5% ;
- ▼ **Autres actifs monétaires** : Baisse de -9,1 MM.DH ou -2,9% contre +3,8 MM.DH ou +1,3%, recouvrant des reculs des comptes à terme et bons de caisse auprès des banques (-14,2 MM.DH ou -10,9% contre -14,4 MM.DH ou -10,6%) et des dépôts en devises (-4,9 MM.DH ou -10,2% contre +6,3 MM.DH ou +15%). De leur part, les titres OPCVM monétaires ont ralenti à +8,4 MM.DH ou +10,2% contre +12 MM.DH ou +16,7%.

La création monétaire constatée au cours des dix premiers mois de l'année 2023 reflète les évolutions ci-dessous :

- ▲ **Créances sur l'économie** : +39,9 MM.DH ou +3,2% contre +71,9 MM.DH ou +6,1% ;
- ▼ **Créances nettes des institutions de dépôt sur l'administration centrale** : -18,5 MM.DH ou -5,5% contre +21,3 MM.DH ou +7,8%. Cette évolution est attribuée principalement à la contraction des créances nettes des AID de -18,9 MM.DH ou -6% contre +21,4 MM.DH ou +7,8% recouvrant, d'une part, un ralentissement du portefeuille des bons du Trésor détenus par les banques et les OPCVM monétaires (+1,9 MM.DH ou +0,7% contre +28,3 MM.DH ou +12,7% un an auparavant) et, de l'autre, une accélération des engagements des AID envers l'Etat (+23,2 MM.DH ou +182,1% contre +4 MM.DH ou +30,6%), notamment, les garanties des crédits distribués.
- ▲ **Créances nettes des institutions de dépôt sur les non-résidents** : +33,9 MM.DH ou +10,7% contre -9,5 MM.DH ou -3%. Pour leur part, les avoirs officiels de réserves ont marqué une consolidation de leur croissance à +17,5 MM.DH ou +5,2% contre +8,7 MM.DH ou +2,6%.

Ralentissement du crédit bancaire au secteur non financier

La progression des créances sur l'économie constatée durant les dix premiers mois de l'année est attribuée, d'une part, à une sensible atténuation du rythme de progression du crédit bancaire (+22,6 MM.DH ou +2,1% contre +46,7 MM.DH ou +4,7% un an auparavant), et, de l'autre, à un ralentissement du rythme de progression des titres (+19,2 MM.DH ou +12,8% contre +21,4 MM.DH ou +14,8%). Compte non tenu des crédits à caractère financier, composés principalement de ceux accordés aux OPCVM autres que monétaires, qui ont reculé de -668 M.DH ou -0,5% contre -17,2 MM.DH ou -12,1%, l'additionnel du crédit bancaire s'est établi à +23,3 MM.DH ou +2,6% contre +63,9 MM.DH ou +7,6%.

Par secteur institutionnel :

- ▲ **Secteur privé** : +1,4 MM.DH ou +0,2% contre +53,4 MM.DH ou +6,9%, reflétant, d'une part, une baisse des crédits aux sociétés non financières (SNF) privées de -5,8 MM.DH ou -1,3% contre +40,5 MM.DH ou +10%, en lien avec la hausse des taux débiteurs suite au resserrement monétaire et, de l'autre, un ralentissement des concours destinés aux ménages à +7,2 MM.DH ou +1,9% contre +12,6 MM.DH ou +3,5% ;
- ▲ **SNF publiques** : +15,5 MM.DH ou +28,1% contre +5,7 MM.DH ou +12,8% ;
- ▲ **Autres sociétés financières** : +5,2 MM.DH ou +3,5% contre -12,6 MM.DH ou -8,8%.

Par objet Economique :

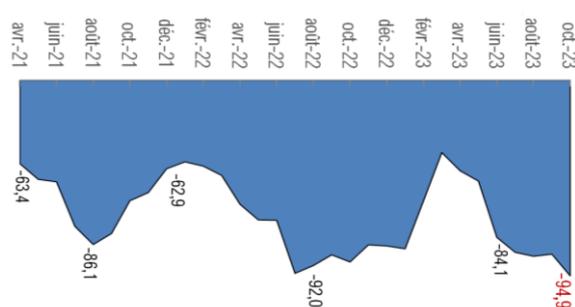
- ▼ **Facilités de trésorerie** : -6,1 MM.DH ou -2,3% contre +42,5 MM.DH ou +18,8%, traduisant une baisse des concours consentis aux SNF privées (-20,9 MM.DH ou -9,6% contre +33,3 MM.DH ou +17,5%) et des hausses des crédits aux autres sociétés financières (+2,3 MM.DH ou +72,3% contre -474 M.DH ou -9,3%) et aux ménages (+1,3 MM.DH ou +5% contre +1,9 MM.DH ou +8,3%) ;
- ▲ **Crédits à l'équipement** : +11 MM.DH ou +6,1% contre +6,8 MM.DH ou +4%, recouvrant une hausse des crédits octroyés aux SNF publiques (+1,6 MM.DH ou +4,8% contre +2,3 MM.DH ou +7,6%) et aux SNF privées (+2,7 MM.DH ou +2,6% contre +4 MM.DH ou +4%) ;
- ▲ **Crédits immobiliers** : +2,3 MM.DH ou +0,8% contre +5,5 MM.DH ou +1,9% un an auparavant, recouvrant notamment (i) un ralentissement des concours alloués à l'habitat à +3,5 MM.DH ou +1,5% contre +5,2 MM.DH ou +2,2% (dont +2,2 MM.DH ou +11,5% au titre du financement participatif contre +2,6 MM.DH ou +16,1%) et (ii) un repli de ceux destinés à la promotion immobilière de -2,6 MM.DH ou -4,7% contre -2,7 MM.DH ou -4,8%, reflétant les difficultés du secteur du BTP ;
- ▲ **Crédits à la consommation** : +318 M.DH ou +0,6% contre +2,1 MM.DH ou +3,8% ;
- ▲ **Créances en souffrance (CES)** : +6,3 MM.DH ou +7,1% contre +4,6 MM.DH ou +5,4% un an auparavant, pour se chiffrer à 95,2 MM.DH. Cette évolution recouvre essentiellement une accélération des CES des SNF privées (+4,6 MM.DH ou +9% contre +3,5 MM.DH ou +7,3%) et de celles des ménages (+1,6 MM.DH ou +4,3% contre +973 M.DH ou +2,7%). En conséquence, le taux de sinistralité s'est aggravé à 8,8% contre 8,4% en décembre 2022.

Accentuation du besoin de trésoreries bancaires

Après s'être allégé de -0,6 MM.DH au mois de septembre, le déficit de liquidité s'est accentué de +6,1 MM.DH en octobre 2023 pour atteindre à 94,9 MM.DH en moyenne.

Dans ce contexte, BAM a augmenté le volume de ses interventions sur le marché monétaire de +8,7 MM.DH les portant à 109,1 MM.DH en moyenne.

Liquidité bancaire - Moyenne fins de semaines en MM.DH-



Source : Bank Al-Maghreb

Ce montant, qui a largement couvert les besoins exprimés par les banques, a été servi à hauteur de :

- 39,3% par les avances à 7 jours sur appel d'offres : 42,9 MM.DH en moyenne du mois d'octobre contre 34,1 MM.DH le mois précédent ;
- 24,1% par les prêts garantis au titre du programme de soutien au financement de la TPME : 26,3 MM.DH en moyenne contre 24,5 MM.DH ;
- 6,8% par les opérations de pension livrée : 40,2 MM.DH contre 41,3 MM.DH.

Evolution contrastée des taux d'intérêts

- ▶ **TMP interbancaire au jour le jour** : Alignement parfait du TMP interbancaire sur le taux directeur ;
- ▲ **Taux créditeurs** : Hausse du TMP des dépôts à 6 mois et à 12 mois de +20 pbs et +21 pbs par rapport à décembre 2022 pour s'établir à 2,44% et 2,88% respectivement ;
- ▲ **Taux débiteurs** : Nouvelle atténuation du rythme de hausse du taux moyen global à +10 pbs au T3-23 par rapport au T2-23 après +26 pbs, +53 pbs et +23 pbs durant les trois trimestres précédents pour s'établir à 5,36%, évoquant une éventuelle fin d'ajustement des taux débiteurs suite à la suspension du cycle de resserrement monétaire de BAM :
 - **Par objet économique**, cette évolution traduit des hausses des taux assortissant les crédits à l'équipement (+39 pbs à 5,12%), à l'immobilier (+23 pbs à 5,21%) et ceux des facilités de trésorerie (+3 pbs à 5,32%). Signalons que les crédits à l'équipement ont confirmé leur reprise au cours des dix premiers mois et ce, en dépit de la forte hausse des taux débiteurs assortissant ces crédits comparativement aux autres catégories de prêts. En revanche, le taux appliqué aux crédits à la consommation a accusé une baisse de -2 pbs à 7,25% ;
 - **Par secteur institutionnel**, le taux appliqué aux crédits alloués aux SNF privées a augmenté de +9 pbs pour s'établir à 5,36%, reflétant une hausse de +4 pbs pour les Grandes entreprises (GE) et un repli de -2 pbs à 5,75% pour les TPME. De même, le taux appliqué aux crédits aux particuliers a augmenté de seulement +1 pb à 5,94%.

BOURSE : Evolution favorable des indices boursiers marocains

Au titre du mois d'octobre, les indices de la Bourse de Casablanca ont renoué avec la hausse avec des évolutions mensuelles respectives de +1,3% pour le MASI et +1,7% pour le MASI20, portant ainsi leurs performances constatées depuis le début de l'année à +12,1% et +14,1%.

Pour ce qui est du volume global des transactions, il a progressé de +1,2 MM.DH ou +3,3% durant les dix premiers mois de l'année par rapport à la même période de l'année précédente, pour s'établir à 36,9 MM.DH. Cette évolution recouvre, d'une part, une hausse des opérations d'apports de titres (+8,7 MM.DH) et, d'autre part, un recul des transactions effectuées sur le marché de bloc (-6,2 M.DH ou -69%).

Pour sa part, la capitalisation boursière a progressé de +55,3 MM.DH ou +9,9% par rapport à fin 2022, pour s'établir à 616,4 MM.DH en octobre 2023. Cette augmentation a porté particulièrement sur les secteurs des « banques » (+16,2%), des « assurances » (+6,5%) et de « l'industrie » (+5%).

PRIX : Poursuite de la détente du taux d'inflation annuel

L'évolution du taux de l'inflation globale (IPC) a continué sa tendance baissière entamée depuis le mois de mars 2023 pour revenir à +4,3% en GA en octobre contre +8,1% un an auparavant. Cette détente, qui intervient dans un contexte de décélération des cours internationaux des matières premières, a résulté à la fois de la poursuite du ralentissement des prix des produits non alimentaires, en hausse de +1,3% seulement au lieu de +4,3% un an auparavant, mais aussi d'une augmentation de moindre ampleur de ceux des produits alimentaires de +8,8% contre +13,8% un an auparavant.

Malgré cette détente, et en moyenne des dix premiers mois de l'année 2023, le taux d'inflation demeure encore à un niveau élevé de +6,6% après +6,3% un an auparavant. Cette évolution recouvre des hausses des prix des produits alimentaires de +13,8% au lieu de +10,2% un an auparavant et, dans une moindre mesure, des prix des produits non alimentaires de +1,9% après +3,8% un an auparavant.

L'augmentation des prix alimentaires provient à hauteur de :

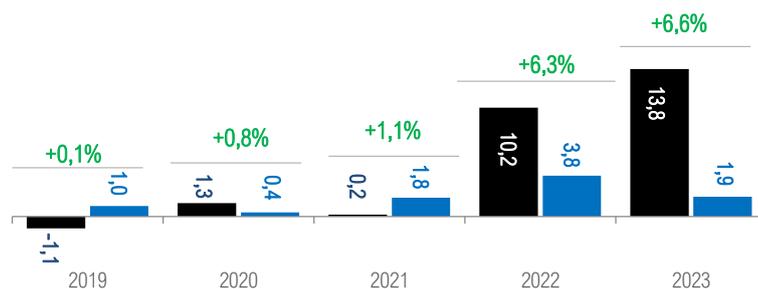
- 25,9% de la hausse de +29,5% des prix de la branche « légumes », qui représente 12,3% de l'indice des prix des produits alimentaires. Les principales sous divisions ayant contribué à cette hausse sont, notamment, « les légumes frais » (+32% avec une contribution de 21,7%) ;
- 17,3% de l'augmentation de +19,8% des prix de la branche «Huiles et graisses», qui représente 10,9% de l'indice des prix des produits alimentaires. Les principales sous divisions ayant contribué à cette hausse sont, notamment, « les huiles » (+20,6% avec une contribution de 15,1%) ;
- 16,8% de la progression de +12% des prix de la branche «Viande», qui représente 19,1% de l'indice des prix des produits alimentaires. Les principales sous divisions ayant contribué à cette hausse sont, notamment, « les viandes fraîches» (+5,8% avec une contribution de 12,7%) et, dans une moindre mesure, « les volailles et lapins » (+7,4% avec une contribution de 4,1%).

S'agissant des prix non alimentaires, leur hausse provient à hauteur de :

- 21,1% de l'augmentation de +4,1% des prix de la branche « Enseignement », qui représente 9,2% de l'indice des prix des produits non alimentaires. Les principales sous divisions ayant contribué à cette hausse sont, notamment, « l'enseignement préélémentaire et primaire » (+6,0% avec une contribution de 12,4%) ;
- 12,5% de la hausse de +1,0% des prix de la branche «logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles», qui représente 23,9% de l'indice des prix des produits non alimentaires. Les principales sous divisions ayant contribué à cette hausse sont, notamment, l'« entretien et réparation de logement » (+3,7% avec une contribution de 6,2%).

De son côté, l'inflation sous-jacente a décéléré à +4,3% en octobre, en GA, contre +7,1% un an auparavant.

Taux d'inflation : Alimentaire / Non Alimentaire- Moyenne 10 mois en % -



Source : Haut-commissariat au Plan

Légère appréciation des prix des actifs immobiliers

Au T3-23, les prix des actifs immobiliers se sont légèrement appréciés de +0,3% par rapport au T3-22. Cette évolution recouvre, d'une part, des hausses de +1,7% des prix des biens à usage professionnel et de +1,1% des prix des terrains et, d'autre part, une baisse de -0,1% des prix des actifs résidentiels.

De son côté, le volume de transactions a enregistré une baisse de -7,2% au T3-23 par rapport au T3-22. Ce repli a été relevé au niveau des biens à usage professionnel (-13,2%), des ventes des terrains (-10,6%) et des actifs résidentiels (-5,6%).

ACTIVITE ET EMPLOI : Hausse du taux de chômage

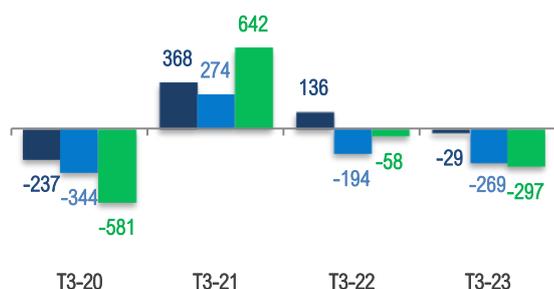
Entre le T3-22 et le T3-23, la population active âgée de 15 ans et plus a diminué de -0,4% au niveau national pour s'établir à 12.078 mille personnes. Ainsi, le taux d'activité s'est replié de -0,8 point pour revenir à 43,2% au niveau national, suite à une baisse de ce taux de -2,3 points en milieu rural à 45,8% alors qu'il a stagné à 41,9% en milieu urbain.

Le taux d'emploi a également reculé de -1,6 point pour se situer à 37,4% au niveau national, sous l'effet d'une baisse de -2,9 points dans les zones rurales à 42,6% et de -0,9 point dans les zones urbaines à 34,8%. Ainsi, le volume d'emploi a diminué de -298 mille postes entre T3-22 et T3-23, en liaison avec la perte de 269 mille postes dans les campagnes et de 29 mille dans les villes.

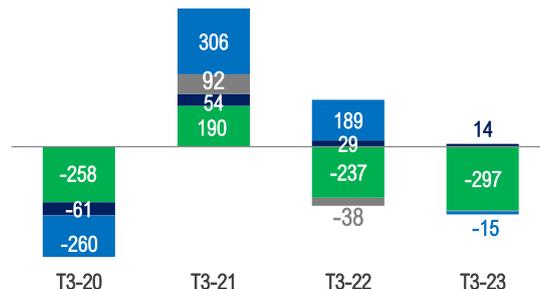
Par type d'emploi, 231 mille emplois non rémunérés ont été perdus, résultat d'une destruction de 190 mille en milieu rural et de 41 mille en milieu urbain. De même, l'emploi rémunéré a reculé de 66 mille postes, recouvrant une création de 13 mille postes en zones urbaines et une baisse de 79 mille en zones rurales.

Au niveau sectoriel, le secteur de « l'industrie y compris l'artisanat » a enregistré une création de 14 mille postes d'emploi, soit une hausse de +1% de son volume d'emploi. En revanche, le secteur de « l'agriculture, forêt et pêche » a connu la destruction de 297 mille postes d'emplois, ce qui correspond à une baisse de -10% du volume d'emploi dans ce secteur. De même, le secteur des « services » a affiché une baisse de -0,4% de son volume d'emploi avec la perte de 15 mille postes. Le secteur des BTP a également perdu 2 mille postes, correspondant à une baisse de -0,2%.

Création nette d'emplois - En milliers -
Selon le milieu de résidence **Urbain** | **Rural** | **Total**



Par secteur d'activité économique
Agriculture | **Industrie** | **BTP** | **Services**



Source : Haut-commissariat au Plan

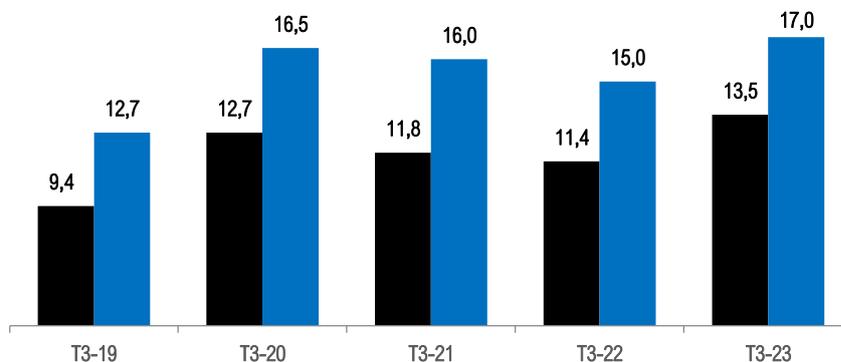
S'agissant de la population active en chômage, le nombre de chômeurs a augmenté de 248 mille personnes ou +18% entre T3-22 et T3-23 pour atteindre 1.625 mille chômeurs. Le taux de chômage s'est ainsi accru de 2,1 points pour culminer à 13,5%, son plus haut niveau depuis plus de deux décennies.

Selon le milieu de résidence, ce taux a progressé de +2 points en milieu urbain pour atteindre 17%, résultat d'une hausse du chômage principalement parmi les jeunes âgés entre 15 et 24 ans (+5,9 points à 49,7%), ceux âgés entre 25 et 34 ans (+2 points à 25,6%) et les diplômés (+1,8 point à 21,1%).

En milieu rural, le taux de chômage s'est accru de +1,8 point pour s'élever à 7%, suite notamment à la hausse du chômage parmi les jeunes âgés entre 15 et 24 ans (+5,9 points à 23,3%), ceux âgés entre 25 et 34 ans (+3 points à 10,2%) et les diplômés (+3,1 points à 14,9%).

Par ailleurs, au cours de cette période, le chômage a été marqué par la hausse de la proportion des personnes récemment en chômage. La part des personnes en situation de chômage depuis moins d'un an s'est élevée de 31% à 33,7%, ramenant ainsi la durée moyenne de chômage de 33 mois à 31 mois. D'un autre côté, la moitié des chômeurs (50,1%) se sont retrouvés dans cette situation suite à l'achèvement ou l'arrêt des études (38,1%) ou l'atteinte de l'âge de travailler (12%).

Taux de chômage : **National** | **Urbain** - En % -



Source : Haut-commissariat au Plan

Pour ce qui est de la population active occupée en situation de sous-emploi, elle a augmenté de 94 mille personnes ou +10,3% pour s'établir à 1.005 mille personnes. Le taux de sous-emploi a ainsi progressé de +1,1 point à 9,6% au niveau national, résultat d'une hausse de +2,1 points dans les campagnes à 12% et de +0,6% dans les villes à 8,1%.

ANNEXES STATISTIQUES

An 1 : PRINCIPAUX INDICATEURS ECONOMIQUES ET FINANCIERS

SECTEUR REEL	Oct 21	Oct 22	Oct 23	Oct 22/21		Oct 23/22	
PECHE							
Produits de la pêche côtière (Tonnes)	1 023 081	1 251 122	1 108 330	228 041	22,3%	-142 792	-11,4%
Produits de la pêche côtière (M.DH)	7 414 383	8 160 775	8 684 885	746 392	10,1%	524 110	6,4%
MINES (en 1000 tonnes) (septembre)							
Phosphates	28 364	23 795	19 583	-4 570	-16,1%	-4 212	-17,7%
Dérivés de Phosphate	13 561	13 095	11 890	-466	-3,4%	-1 205	-9,2%
ENERGIE (GWH)							
Consommation d'électricité	26 483	27 871	28 767	1 388,1	5,2%	895	3,2%
Energie totale appelée	33 912	34 125	35 020	213	0,6%	895	2,6%
INDUSTRIE							
Taux d'utilisation des capacités de production	72%	74%	76%	+2	pts	+2	pts
B.T.P (Novembre)							
Ventes de ciment (1000 T)	12 719,3	11 544,4	11 388,5	-1 174,9	-9,2%	-155,9	-1,4%
TOURISME							
Total des arrivées (en millier)	3 325	8 818	12 273	5 493	165,2%	3 455	39,2%
Nuitées touristiques	7 703	15 422	21 866	7 719	100,2%	6 444	41,8%
MONNAIE ET CREDIT (M.DH)				Oct 22/ Déc 21		Oct 23/ Déc 22	
Monnaie fiduciaire	321 297	344 513	384 904	24 401	7,6%	30 171	8,5%
Monnaie scripturale	732 152	795 700	861 193	28 978	3,8%	19 586	2,3%
Placements à vue	169 372	178 468	181 854	4 313	1,9%	2 577	1,4%
Autres actifs monétaires	296 363	303 619	300 383	3 838	1,3%	-9 064	-2,9%
Masse monétaire M3	1 485 118	1 622 300	1 728 334	61 530	3,9%	43 270	2,6%
Créances nettes des ID sur les non-résidents	317 420	307 346	351 526	-9 532	-3,0%	33 927	10,7%
Créances sur l'économie	1 169 419	1 248 172	1 299 455	71 865	6,1%	39 949	3,2%
dont Crédits bancaires à l'économie	967 303	1 031 624	1 031 624	46 725	4,7%	-27 410	-2,6%
FINANCES PUBLIQUES (M.DH)	Oct 21	Oct 22	Oct 23	Oct 22/ 21		Oct23/ 22	
Recettes ordinaires	201830	248979	254054	47 149	23,4%	201830	248979
Recettes fiscales	176381	209393	216667	33 012	18,7%	176381	209393
Impôt sur les sociétés	34895	50229	50644	15 334	43,9%	34895	50229
Impôt sur le revenu	37500	39964	42460	2 464	6,6%	37500	39964
Taxe sur la valeur ajoutée	54790	64163	64945	9 373	17,1%	54790	64163
Taxes intérieures à la consommation	25332	25989	26084	657	2,6%	25332	25989
Droits de douane	9608	11698	13181	2 090	21,7%	9608	11698
Enregistrement et timbre	12989	15206	16526	2 217	17,0%	12989	15206
Dépenses ordinaires	208734	238551	241946	29 817	14,3%	208734	238551
Personnel	117819	122179	125691	4 360	3,7%	117819	122179
Autres biens et services	49125	54623	62021	5 498	11,2%	49125	54623
Intérêts de la dette	25487	26423	29567	936	3,7%	25487	26423
Compensation	16303	35326	24667	19 023	116,7%	16303	35326
Solde ordinaire	-6904	10428	12108	17 332	251,0%	-6904	10428
Dépenses d'équipement	51574	57 901	72 231	6 327	12,3%	51574	57 901
Solde global	-51140	-30446	-37324	20 694	-40,5%	-51140	-30446
DETTE DU TRESOR (MM.DH)	Oct 22	Déc 22	Oct 23	Oct 22/ Déc 21		Oct 23/ Déc 22	
Dettes totales du Trésor	925,1	952,4	992,5	40	4,5%	925,1	952,4
Dettes extérieures	227,2	229,5	252,8	23,5	11,5%	227,2	229,5
Dettes intérieures	697,9	722,9	739,6	16,4	8,5%	697,9	722,9
ECHANGES EXTERIEURS (M.DH)	Oct 21	Oct 22	Oct 23	22/ 21		23/ 22	
Importations	426 318	615 798	591 514	189 480	44,4%	-24 284	-3,9%
Facture énergétique	59 323	129 066	100 621	69 743	117,6%	-28 445	-22,0%
Facture alimentaire	47 625	73 556	73 272	25 932	54,4%	-284	-0,4%
Hors énergie	366 995	486 732	490 893	119 737	32,6%	4 161	0,9%
Exportations	259 559	358 716	350 139	99 157	38,2%	-8 576	-2,4%
Phosphates et dérivés	61 416	101 791	57 625	40 376	65,7%	-44 166	-43,4%
Hors Phosphates et dérivés	198 143	256 924	292 514	58 781	29,7%	35 590	13,9%
Textile et cuir	30 116	37 494	39 566	7 378	24,5%	2 072	5,5%
Composants automobiles	65 259	89 180	116 387	23 921	36,7%	27 207	30,5%
Aéronautique	12 160	17 735	17 651	5 575	45,8%	-84	-0,5%
Déficit commercial	-166 759	-257 082	-241 375	-90 323	54,2%	15 708	-6,1%
Taux de couverture	60,9	58,3	59,2	-2,6		0,9	
Recettes Voyages	28 563	73 277	88 471	44 714	156,5%	15 194	20,7%
Recettes M.R.E	79 798	90 855	96 439	11 057	13,9%	5 584	6,1%
Recettes IDE	24 428	33 130	25 748	8 702	35,6%	-7 382	-22,3%

An 1 : PRINCIPAUX INDICATEURS ECONOMIQUES ET FINANCIERS (suite) - Source : HCP-

EMPLOI ET CHÔMAGE	T3-21	T3-22	T3-23
Création d'emploi	642	-58	-297
Taux de chômage	11,8%	11,4%	13,5%
Milieu urbain	16%	15%	17%
Chômage des jeunes (25-34 ans)	24,4%	23,6%	25,6%
Chômage des diplômés	20,6%	19,3%	21,1%
PRIX moyenne Jan ...	Oct-21	Oct-22	Oct-23
Inflation	1,1%	6,3%	6,6%
dont Produits alimentaires	0,2%	10,2%	13,8%
Produits non alimentaires	1,8%	3,8%	1,9%

An 2 : CONJONCTURE INTERNATIONALE - Source : FMI /EUROSTAT /Bloomberg / BCE / BAM –

PRODUIT INTERIEUR BRUT -en %								
Pays	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022*
Etats-Unis	9	1,5	2,2	2,9	2,3	-2,8	5,9	2,1
Japon	1,6	0,8	1,7	0,6	-0,4	-4,3	2,1	1,0
Zone Euro	2,0	1,8	2,4	1,9	1,3	-6,1	5,4	3,3
France	1,1	1,0	2,4	1,8	1,6	-7,9	6,8	2,5
Allemagne	1,5	2,2	2,7	1,0	1,1	-3,7	2,6	1,8
Italie	0,8	1,3	1,7	0,9	0,5	-9,0	7,0	3,7
Espagne	3,8	3,0	3,0	2,3	2,0	-11,3	5,5	5,8
Pays en développement	4,3	4,4	4,8	4,7	3,6	-1,8	6,9	4,1
Pays	Par rapport au trimestre précédent -en %-				Par rapport au même trimestre de l'année n-1 -en %-			
	T4-22	T1-22	T2-23	T3-23	T4-22	T1-22	T2-23	T3-23
Etats-Unis	0,3	0,0	0,0	0,0	0,9	1,6	0,0	0,0
Zone Euro	0,0	0,2	-0,1	-0,1	1,8	1,2	0,5	0,1
France	0,1	0,6	0,1	0,1	0,8	1,0	1,1	0,7
Allemagne	0,0	0,1	-0,1	-0,1	0,8	-0,2	0,1	-0,4
Italie	0,6	-0,4	0,0	0,0	1,6	2,1	0,3	0,0
Espagne	0,6	0,4	0,3	0,3	3,8	4,1	2,0	1,8
Pays	TAUX D'INFLATION -en %, Glissement annuel-				TAUX DE CHOMAGE -en %			
	Déc 21	Dec 22	Sep 23	Nov 23	Déc 21	Déc 22	Sep 23	Oct 23
Etats-Unis	8,1	6,1	2,6	6,4	3,9	3,5	3,8	3,6
Zone Euro	5,0	9,2	2,9	2,4	7,0	6,7	6,5	6,5
France	3,4	6,7	4,5	3,8	7,4	7,1	7,3	7,3
Allemagne	5,7	9,6	3,0	2,3	3,2	3,0	3,1	3,1
Espagne	6,6	5,5	3,5	3,2	13,3	13,0	12,0	12,0
MATIERES PREMIERES	Déc 21	Déc 22	Oct 23	Nov 23	Nov 23/Oct 23		Nov 23/Déc 22	
Pétrole (/bl)	74	81	90	82	-8,2%		2,1%	
Gasoil NWE (\$/t)	646	917	920	859	-6,6%		-6,3%	
Butane (\$/t)	719	575	534	541	1,3%		-5,9%	
Blé tendre Fr (\$/t)	328	333	247	247	0,2%		-25,6%	
Blé tendre US (\$/t)	377	386	297	284	-4,7%		-26,6%	
Sucre brut Ny (\$/t)	433	472	631	641	1,5%		35,7%	
Plomb (\$/t)	2302	2216	2252	2134	-5,3%		-3,7%	
INDICES BOURSIERS	Déc 21	Déc 22	Oct 23	Nov 23	Nov 23/Oct 23		Nov 23/Déc 22	
NASDAQ	15474	10839	13199	13913	5,4%		28,4%	
S&P 498	4675	3912	4268	4460	4,5%		14,0%	
CAC38	6999	6600	6971	7160	2,7%		8,5%	
MSCI Emerging Market	1223	964	935	968	3,6%		0,4%	
TAUX DE CHANGE	Déc 21	Déc 22	Oct 23	Nov 23	Nov 23/Oct 23		Nov 23/Déc 22	
Euro/Dollar	1,130	1,058	1,056	1,081	2,3%		2,1%	
Euro/Dirham	10,460	11,132	10,862	10,982	1,1%		-1,3%	
Dollar/Dirham	9,254	10,518	10,285	10,163	-1,2%		-3,4%	

* Prévisions du FMI : Octobre 2023

An 3 : PIB AUX PRIX DE L'ANNEE PRECEDENTE PAR BRANCHE D'ACTIVITE en % - Source : HCP -

	2020				2021				2022				2023	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2
Agriculture	-5,4%	-7,0%	-9,8%	-10,2%	21,1%	19,1%	18,2%	19,5%	-12,2%	-13,5%	-13,1%	-13,1%	6,9%	6,3%
Pêche	8,2%	-0,4%	40,4%	-3,1%	2,0%	33,5%	-22,0%	49,6%	3,3%	-14,6%	-25,6%	-2,3%	0,3%	0,5%
Industrie d'extraction	-0,4%	4,3%	2,0%	4,7%	9,6%	5,7%	9,3%	4,8%	-4,4%	-7,5%	-10,1%	-15,7%	-11,8%	-9,4%
Industrie de transformation	0,8%	-21,7%	-4,4%	-4,1%	0,8%	22,1%	4,2%	6,8%	-2,7%	1,8%	2,0%	0,0%	1,8%	-2,1%
Distribution d'électricité, de gaz- et d'eau	-1,2%	-9,3%	3,3%	2,3%	2,3%	15,7%	4,8%	8,0%	0,1%	-1,5%	-3,5%	-7,7%	-2,4%	1,4%
Construction	2,8%	-12,2%	-9,5%	2,8%	0,0%	10,6%	8,1%	1,1%	-0,9%	-1,0%	-5,1%	-7,1%	-3,4%	-2,8%
Commerce de gros et de détail	1,4%	-16,8%	-6,4%	-4,7%	0,8%	17,9%	7,9%	7,6%	2,5%	1,5%	-1,0%	-1,3%	1,5%	1,0%
Transports et entreposage	-6,5%	-48,8%	-33,4%	-22,9%	-19,0%	36,8%	28,3%	11,3%	2,3%	7,2%	2,1%	3,6%	7,1%	5,3%
Activités d'hébergement et de restauration	-28,8%	-72,9%	-57,1%	-58,5%	-36,8%	63,5%	51,2%	33,7%	31,6%	57,9%	57,6%	63,2%	53,9%	31,2%
Information et communication	7,2%	4,3%	2,9%	6,2%	-3,2%	-1,2%	-0,3%	-1,2%	3,8%	3,9%	3,9%	-1,2%	0,9%	2,0%
Activités financières et d'assurances	0,4%	0,4%	0,5%	1,2%	3,0%	4,4%	5,7%	6,2%	4,5%	6,6%	9,0%	7,9%	5,4%	1,2%
Activités immobilières	-0,8%	-1,1%	-0,9%	-0,5%	2,5%	3,0%	3,2%	3,1%	1,8%	1,4%	1,0%	1,5%	1,8%	2,3%
Administration publique et défense	5,8%	5,4%	5,1%	4,8%	5,5%	5,3%	5,0%	4,7%	4,5%	5,3%	4,2%	2,7%	4,6%	4,8%
Education, santé humaine	0,8%	0,6%	0,8%	1,2%	3,0%	3,4%	3,8%	4,2%	5,9%	6,1%	4,9%	4,9%	4,5%	5,1%
impôts net subventions	0,4%	-18,5%	-8,9%	-6,5%	3,9%	19,5%	12,3%	7,4%	0,7%	6,4%	4,8%	3,9%	2,7%	3,1%
PIB en volume	-0,8%	-15,2%	-7,3%	-5,2%	2,2%	14,3%	8,7%	7,7%	0,5%	2,2%	1,7%	0,7%	3,5%	2,3%
PIB en valeur	-0,7%	-16,0%	-8,0%	-3,3%	3,1%	15,8%	12,8%	11,6%	2,3%	4,9%	5,8%	4,3%	8,9%	6,8%
PIB hors agriculture	-0,3%	-16,2%	-7,0%	-4,6%	0,1%	13,7%	7,6%	6,4%	2,2%	4,2%	3,5%	2,4%	3,2%	1,8%

An 4 : INDICATEURS DU CHÔMAGE ET D'EMPLOI - Source : HCP -

	T3						23/22		
	2022			2023					
	Urbain	Rural	Ens.	Urbain	Rural	Ens.	Urbain	Rural	Ens.
POPULATION (en millier)									
Population active (15 et plus)	7 621	4 507	12 127	7 773	4 305	12 078	152	-202	-49
Taux de féminisation de la population active	22,5	21,8	22,2	23,2	18,8	21,6	0,7	-3,0	-0,6
Taux d'activité	41,9	48,1	44,0	41,9	45,8	43,2	0,0	-2,3	-0,8
Selon le sexe									
Hommes	67,1	74,0	69,5	66,5	73,0	68,7	-0,6	-1,0	-0,8
Femmes	18,3	21,3	19,3	18,8	17,6	18,4	0,5	-3,7	-0,9
Selon l'âge									
11 -24 ans	20,1	25,5	22,3	20,4	23,8	21,8	0,3	-1,7	-0,5
21 -34 ans	59,5	59,6	59,5	61,3	57,7	60,2	1,8	-1,9	0,7
31 -44 ans	56,9	63,0	58,8	56,1	61,0	57,6	-0,8	-2,0	-1,2
41 ans et plus	35,8	50,2	40,5	35,0	47,5	39,1	-0,8	-2,7	-1,4
Selon le diplôme									
Sans diplôme	34,5	50,6	41,8	33,4	47,4	39,7	-1,1	-3,2	-2,1
Ayant un diplôme	47,0	43,2	46,1	47,5	43,0	46,5	0,5	-0,2	0,4
Population active occupée	6479	4271	10750	6450	4002	10452	-29	-269	-298
Taux d'emploi	35,7	45,5	39,0	34,8	42,6	37,4	-0,9	-2,9	-1,6
Part de l'emploi rémunéré dans l'emploi total	97,3	74,6	88,3	98,0	77,7	90,2	0,7	3,1	1,9
Salariés	66,9	47,3	60,3	73,8	54,1	67,3	6,9	6,8	7,0
Auto-employés	33,1	52,7	39,7	26,2	45,9	32,7	-6,9	-6,8	-7,0
Population active occupée sous employée	488	423	911	523	482	1005	35	59	94
Taux de sous-emploi	7,5	9,9	8,5	8,1	12,0	9,6	0,6	2,1	1,1
Population active en chômage	1142	236	1378	1322	303	1625	180	67	247
Taux de féminisation	38,2	17,8	34,7	35,0	17,6	31,7	-3,2	-0,2	-3,0
Taux de chômage	15,0	5,2	11,4	17,0	7,0	13,5	2,0	1,8	2,1
Selon le sexe									
Hommes	11,9	5,5	9,5	14,4	7,1	11,7	2,5	1,6	2,2
Femmes	25,5	4,3	17,8	25,7	6,6	19,8	0,2	2,3	2,0
Selon l'âge									
15-24 ans	43,8	17,4	31,7	49,7	23,3	38,2	5,9	5,9	6,5
25-34 ans	23,6	7,2	18,4	25,6	10,2	20,9	2,0	3,0	2,5
35-44 ans	8,3	2,6	6,4	10,3	3,6	8,1	2,0	1,0	1,7
45 ans et plus	4,3	1,4	3,1	5,0	1,8	3,7	0,7	0,4	0,6
Selon le diplôme									
Sans diplôme	6,3	2,3	4,1	8,2	3,1	5,5	1,9	0,8	1,4
Ayant un diplôme	19,3	11,8	17,7	21,1	14,9	19,8	1,8	3,1	2,1

An 5 : SECTEUR AGRICOLE - Source : Ministère de l'Agriculture et de la Pêche Maritime / EACCE / Secrétariat d'Etat chargé de l'Eau

	2017/18	2018/19	2019/20	2021/20	2022/21	2023/22	Var 23/21
Situation des barrages (au 23 mai 2023)							
Réserves en eau (Milliards M ³)	10,6	3,4	7,8	8,1	5,4	5,2	-3,7%
Taux de remplissage	69,7	60,0	50,2	50,6	33,5	32,3	-3,6%
Céréales d'automne	102,0	51,8	32,1	103,2	34,0	55,1	62,1%
Blé dur	24,0	13,4	7,9	50,6	18,9	29,8	57,7%
Blé tendre	49,0	26,8	17,7	24,8	8,1	11,8	45,7%
Orge	29,0	11,6	6,4	27,8	7,0	13,5	92,9%

An 6 : PRODUITS DE LA PECHE COTIERE ET ARTISANALE - Source : Office National des Pêches -

<i>Poids en Tonnes / Valeur en KDH</i>	Oct 22		Oct 23		Variation	
	Poids	Valeur	Poids	Valeur	Poids	Valeur
Total Général	1 251 122	8 160 775	1 108 330	8 684 885	-11,4%	6,4%
Débarquements par port						
Méditerranée	15 976	541 851	14 950	536 153	-6,4%	-1,1%
Atlantique	1 235 146	7 618 924	1 093 380	8 148 732	-11,5%	7,0%
Débarquements par espèce						
Poissons blancs	63 510	1 210 888	102 678	1 487 715	61,7%	22,9%
Poissons pélagiques	1 118 988	3 271 488	905 765	2 984 075	-19,1%	-8,8%
Céphalopodes	52 976	3 317 328	50 453	3 695 074	-4,8%	11,4%
Crustacés et coquillages	6 831	330 290	7 906	387 770	15,7%	17,4%
Algues	8 817	30 781	41 528	130 251	371,0%	323,2%

An 7 : PRODUCTION DE PHOSPHATES ET DE PRODUITS DERIVES - Source : OCP / Office des changes -

<i>Production marchande en 1000 Tonnes</i>	Sep 21	Sep 22	Sep 23	Sep 22/21		Sep 23/22	
Phosphates bruts	28 364	23 795	19 583	-4 570	-16,1%	-4 212	-17,7%
Dérivés de phosphate	13 561	13 095	11 890	-466	-3,4%	-1 205	-9,2%

An 8 : CONSOMMATION DU CIMENT - Source : Ministère de l'habitat et de la politique de la ville -

<i>En 1000 Tonnes</i>	Nov 21	Nov 22	Nov 23	Nov 22/21		Nov 23/22	
Consommation nationale	12 719	11 544,4	11 389	-1 175	-9,2%	12 719	1,4%

An 9 : PRODUCTION D'ELECTRICITE - Source : Office National de l'Electricité et de l'Eau Potable -

	Oct 21	Oct 22	Oct 23	Oct 22/21		Oct 23/22	
Énergie appelée nette (en GWh)	33 912	34 125	35 020	213	0,6%	33 912	34 125
Production nette totale ONEE	7 093	8 631	7 748	1 538	21,7%	7 093	8 631
Hydraulique	1 073	609	420	-464	-43,2%	1 073	609
Thermique	5 374	7 334	6 679	1 960	36,5%	5 374	7 334
Parc éolien	508	501	423	-7	-1,4%	508	501
Pompage STEP	-432	-406	-171	26	-6,0%	-432	-406
Production concessionnelle	17 045	16 417	17 046	-628	-3,7%	17 045	16 417
Apport des tiers	192	1 436	1 836	1 244	649,2%	192	1 436
Auto producteurs	273,3	254,9	250,1	-18,3	-6,7%	273,3	254,9
Echanges (Algérie-Espagne)	-81,6	1 181,0	1 586,1	1 263	-1547,2%	-81,6	1 181,0
Energies renouvelables	2 281	2 404	2 692	124	5,4%	2 281	2 404
Consommation des auxiliaires	-36,8	-33,0	-32,1	3,8	-10,3%	-36,8	-33,0

An 10 : INDICE DE LA PRODUCTION INDUSTRIELLE, ENERGETIQUE ET MINIERE - Source : HCP -

Base 100 = 2015	T3- 21	T3- 22	T3- 23	T3- 22/ 21	T3- 23/ 22
Industries extractives	148,2	120,1	112,8	-19,0%	-6,1%
Extraction de minerais métalliques	102,6	104,6	105,1	1,9%	0,5%
Autres industries extractives	150,5	120,9	113,2	-19,7%	-6,4%
Industries manufacturières hors raffinage de pétrole	107,5	110,8	111,9	3,1%	1,0%
Industries alimentaires	123,8	134,4	134,1	8,6%	-0,2%
Fabrication de boissons	100,5	103,9	104,9	3,4%	1,0%
Fabrication de produits à base de tabac	103,7	123,2	97,6	18,8%	-20,8%
Fabrication de textiles	81,2	80,6	79,8	-0,7%	-1,0%
Industrie d'habillement	96,9	90,4	81,6	-6,7%	-9,7%
Industrie du cuir et de la chaussure (à l'exception de l'habillement en cuir)	62,5	78,4	80,8	25,4%	3,1%
Travail du bois et fabrication d'articles en bois et en liège	93,6	114,2	108,8	22,0%	-4,7%
Industrie du papier et du carton	105,7	90,0	100,7	-14,9%	11,9%
Imprimerie et reproduction d'enregistrements	83,8	103,2	103,3	23,2%	0,1%
Industrie chimique	142,6	134,8	132,3	-5,5%	-1,9%
Industrie pharmaceutique	105,4	130,1	150,0	23,4%	15,3%
Fabrication de produits en caoutchouc et en plastique	99,3	99,4	123,7	0,1%	24,4%
Fabrication d'autres produits minéraux non métalliques	95,9	85,1	94,3	-11,3%	10,8%
Métallurgie	104,8	112,0	112,6	6,9%	0,5%
Fabrication de prod. métalliques (à l'exclusion machines et équipements)	76,9	88,8	75,5	15,5%	-15,0%
Fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques	81,0	83,5	101,5	3,1%	21,6%
Fabrication d'équipements électriques	103,2	89,6	109,3	-13,2%	22,0%
Fabrication de machines et équipements n.c.a.	125,1	115,7	116,0	-7,5%	0,3%
Industrie automobile	85,2	103,7	110,2	21,7%	6,3%
Fabrication d'autres matériels de transport	86,2	94,7	102,3	9,9%	8,0%
Fabrication de meubles	85,8	96,0	117,6	11,9%	22,5%
Autres industries manufacturés	80,8	82,1	69,2	1,6%	-15,7%
Réparation et installation de machines et équipements	101,6	98,1	96,4	-3,4%	-1,7%
Production et distribution d'électricité	141,5	141,2	144,2	-0,2%	2,1%

An 12 : CHARGES ET RESSOURCES DU TRESOR (hors TVA des collectivités locales) - Source : DTFE -

	Nov 21	Nov 22	Nov 23 (1)	2022/21		2023/22		LF 2023 (2)	(1)/(2) en %
				M.DH	%	M.DH	%		
RECETTES ORDINAIRES	159 875	203 687	206 880	43 812	27,4%	3 193	1,6%	312 721	66,2%
RECETTES ORDINAIRES HORS PRIVATISATION	159 875	203 687	206 880	43 812	27,4%	3 193	1,6%	307 721	67,2%
Recettes fiscales	133 505	159 848	167 357	26 344	19,7%	7 509	4,7%	255 273	65,6%
Impôts directs, dont	53 368	67 835	70 417	14 467	27,1%	2 582	3,8%	113 165	62,2%
Impôt sur les sociétés	35 899	51 756	51 946	15 857	44,2%	190	0,4%	60 914	85,3%
Impôt sur le revenu	40 717	43 603	46 380	2 886	7,1%	2 777	6,4%	47 931	96,8%
Impôts indirects	55 329	62 627	64 087	7 298	13,2%	1 460	2,3%	111 143	57,7%
T.V.A	60 749	69 864	72 184	9 115	15,0%	2 320	3,3%	79 330	91,0%
Intérieure	22 465	19 692	24 030	-2 773	-12,3%	4 338	22,0%	25 113	
Importation	38 284	50 172	48 154	11 888	31,1%	-2 018	-4,0%	54 217	
T.I.C	27 783	28 507	28 976	725	2,6%	469	1,6%	31 813	91,1%
Tabacs	10 937	11 270	11 795	333	3,0%	525	4,7%	12 500	
Produits énergétiques	14 719	14 714	14 584	-4	0,0%	-130	-0,9%	16 602	
Droits de douane	10 644	12 812	14 747	2 168	20,4%	1 935	15,1%	15 019	98,2%
Enregistrement et timbre	14 164	16 574	18 106	2 410	17,0%	1 532	9,2%	15 947	113,5%
Recettes non fiscales	22 978	40 627	35 920	17 649	76,8%	-4 707	-11,6%	54 148	66,3%
Recettes non fiscales Hors privatisation	22 978	40 627	35 920	17 649	76,8%	-4 707	-11,6%	49 148	73,1%
Monopoles et exploitation	9 784	11 770	12 297	1 986	20,3%	527	4,5%	19 464	63,2%
Autres recettes	7 778	28 857	23 623	21 079	271,0%	-5 234	-18,1%	29 684	79,6%
Cession de participations de l'Etat	0	0	0	0				5 000	
Recettes de certains comptes spéciaux	3 392	3 211	3 603	-181	-5,3%	392	12,2%	3 300	109,2%
Fonds spécial des prix	227	341	383	114		42	12%	600	63,8%
Fonds spécial routier	3 165	2 870	3 220	-295	-9,3%	350	12,2%	2 700	119,3%
DEPENSES TOTALES (y compris SEGMA et solde des CST)	281 019	317 366	326 523	36 347	12,9%	9 157	2,9%	378 396	86,3%
Dépenses ordinaires	227 752	259 486	262 882	31 733	13,9%	3 396	1,3%	291 458	90,2%
Biens et services	183 127	193 569	205 159	10 441	5,7%	11 590	6,0%	234 912	87,3%
Personnel	128 868	133 424	137 780	4 556	3,5%	4 356	3,3%	155 794	88,4%
Autres Biens et services	54 259	60 145	67 379	5 885	10,8%	7 234	12,0%	79 117	85,2%
Dettes publiques	26 035	27 346	30 663	1 311	5,0%	3 317	12,1%	29 966	102,3%
Intérieure	22 282	23 434	23 260	1 152	5,2%	-174	-0,7%	23 291	99,9%
Extérieure	3 753	3 912	7 403	159	4,2%	3 491	89,3%	6 675	110,9%
Compensation	18 590	38 571	27 060	19 981	107,5%	-11 511	-29,8%	26 580	101,8%
SOLDE ORDINAIRE	-67 878	-55 799	-56 002	12 079	-17,8%	-203	0%	21 264	-263,4%
Dépenses de capital	60 753	75 120	85 342	14 367	23,6%	10 222	13,6%	91 138	93,6%
dont fonds spécial routier	2 594	2 932	2 496					2 700	
Solde net des autres comptes spéciaux	7 486	17 240	21 702					4 200	
DEFICIT / EXCEDENT GLOBAL	-121 144	-113 679	-119 642					-65 674	
VARIATION DES OPERATIONS EN INSTANCE	-12 127	-1 678	-7 709					0	
BESOIN/EXCEDENT DE FINANCEMENT	-133 272	-115 357	-127 352					-65 674	
Financement intérieur	69 289	39 337	28 653	-29 953	-43	-10 683	-27	13 142	
Financement extérieur	6 076	10 273	30 463	4 197	69	20 190	197	52 532	

An 13 : ENDETTEMENT INTERIEUR DU TRESOR (En M.DH) - Source : DTFE –

M A T U R I T E	Déc 22	Janvier à fin Novembre 23		Novembre 23	Flux
		Souscriptions	Remboursements		
LONG TERME	402 031	81 348	19 272	464 107	50 002
Adjudications (long terme)	372 325	73 462	16 118	429 669	57 344
30 ans Adjudications	37 371	3 474	0	40 845	3 474
20 ans Adjudications	78 384	6 920	0	85 303	6 920
15 ans Adjudications	122 719	29 001	0	151 720	29 001
10 ans Réserve d'investissement	212	0	0	212	0
10 ans Adjudications	133 851	34 067	16 118	151 800	17 949
10 ans Emprunts Conventionnels	0	0	0	0	0
MOYEN TERME	173 764	16 324	55 808	134 281	-39 483
Adjudications (moyen terme)	173 764	16 324	55 808	134 281	-39 483
5 ans Adjudications	164 764	14 924	55 808	123 881	-40 883
5 ans révisables	9 000	1 400	0	10 400	1 400
COURT TERME	140 579	156 973	139 200	158 352	16 578
Adjudications (court terme)	140 579	149 973	132 200	137 448	17 773
03 semaines Adjudications	10 000	0	10 000	0	-10 000
13 semaines Adjudications	12 178	28 721	40 030	869	-11 309
26 semaines Adjudications	6 526	16 994	21 014	2 506	-4 020
52 semaines Adjudications	18 771	37 317	21 006	35 082	16 311
Bons à 6 mois	50	0	0	0	0
1 an activité socio-économique	0	57 181	40 151	89 232	17 030
2 ans Adjudications	72 201	9 760	0	9 760	9 760
2 ans révisables	0	7 000	7 000	20 904	-1 195
Autres	21 115	7 885	3 154	34 226	4 732
DETTE AMORTISSABLE	29 495			7 174	632
T O T A L	722 916	254 645	214 279	767 025	44 109

An 14 : ENDETTEMENT EXTERIEUR DU TRESOR (En M.DH) - Source : DTFE –

	Nov 21	Nov 22	Nov 23	Nov 22 / Nov 21		Nov 23 / Nov 22	
				M.DH	%	M.DH	%
SERVICE	13 300	13 200	16 900	-100	-0,7%	3 700	28%
AMORTISSEMENTS	9 500	9 300	9 500	-200	-2,1%	200	2,1%
INTERETS	3 800	3 900	7 400	100	2,6%	3500	89,7%
TIRAGES	15 600	19 400	40 000	3800	24,3%	20 600	106,2%

An 15 : MASSE MONÉTAIRE ET SES CONTREPARTIES - Source : Bank Al-Maghrib -

En Millions de DH AID : Autres Institutions de Dépôts	Oct 22	Déc 22	Oct 23	Oct 22/Déc 21	Oct 23/22	Oct 23/Déc 22			
CONTREPARTIES DE M3									
Créances sur l'économie	1 248 172	1 259 506	1 299 455	71 865	6,1%	51 283	4,1%	39 949	3,2%
Créances de BAM	1 843	1 041	1 224	452	32,5%	-619	-33,6%	183	17,6%
Créances des AID	1 246 329	1 258 465	1 298 231	71 413	6,1%	51 902	4,2%	39 766	3,2%
Créances nettes sur l'Administration centrale	293 819	333 123	314 664	21 328	7,8%	20 845	7,1%	-18 459	-5,5%
Créances nettes de BAM	-3 510	18 566	19 063	-4 901	-352,3%	22 573	-643,1%	497	2,7%
Créances nettes des AID	297 329	314 556	295 600	-877 587	-74,7%	-1 729	-0,6%	-18 956	-6,0%
Créances nettes des ID sur les non-résidents	307 346	317 599	351 526	-9532	-3,0%	44 180	14,4%	33 927	10,7%
Avoirs officiels de réserve	339 552	337 645	355 188	8723	2,6%	15 636	4,6%	17 543	5,2%
Ressources à caractère non monétaire	277 346	279 618	282 705	19 642	7,6%	5 359	1,9%	3 087	1,1%
Capital et réserves des ID	186 273	187 327	195 580	14 755	8,6%	9 307	5,0%	8 253	4,4%
BAM	20 962	21 031	22 012	9 437	81,9%	1 050	5,0%	981	4,7%
AID	165 311	166 296	173 568	5 318	3,3%	8 257	5,0%	7 272	4,4%
Engagements non monétaires des ID	91 073	92 291	87 125	4 887	5,7%	-3 948	-4,3%	-5 166	-5,6%
Dépôts exclus de M3	13 014	13 040	14 454	1 106	9,3%	1 440	11,1%	1 414	10,8%
Crédits	33 025	37 956	33 717	2 214	7,2%	692	2,1%	-4 239	-11,2%
Titres autres qu'actions exclus de M3	44 339	40 954	38 557	1 658	3,9%	-5 782	-13,0%	-2 397	-5,9%
Autres ressources	695	341	397	-91	-11,6%	-298	-42,9%	56	16,4%
Autres contreparties de M3	50 311	54 453	45 394	-2 485	-4,7%	-4 917	-9,8%	-9 059	-16,6%
TOTAL DES CONTREPARTIES	1 622 302	1 685 063	1 728 334	61 534	3,9%	106 032	6,5%	43 271	2,6%
AGREGATS DE MONNAIE									
Circulation fiduciaire	344 513	354 733	384 904	24 401	7,6%	40 391	11,7%	30 171	8,5%
Billets et monnaies mis en circulation par BAM	362 390	372 786	403 487	24 679	7,3%	41 097	11,3%	30 701	8,2%
Encaisses des banques (à déduire)	17 877	18 053	18 583	278	1,6%	706	3,9%	530	2,9%
Monnaie scripturale	795 700	841 607	861 193	28 978	3,8%	65 493	8,2%	19 586	2,3%
Dépôts à vue auprès de la banque centrale	3 113	3 257	3 185	362	13,2%	72	2,3%	-72	-2,2%
Dépôts à vue auprès des banques	722 425	760 528	780 186	23 705	3,4%	57 761	8,0%	19 658	2,6%
Dépôts à vue auprès du Trésor	70 162	77 822	77 822	4 911	7,5%	7 660	10,9%	0	0,0%
M1	1 140 213	1 196 340	1 246 097	53 379	4,9%	105 884	9,3%	49 757	4,2%
Placements à vue	178 468	179 277	181 854	4 313	2,5%	3 386	1,9%	2 577	1,4%
Comptes d'épargne auprès des banques	178 468	179 277	181 854	4 313	2,5%	3 386	1,9%	2 577	1,4%
M2	1 318 681	1 375 617	1 427 951	57 692	4,6%	109 270	8,3%	52 334	3,8%
Autres actifs Monétaires	303 619	309 447	300 383	3 838	1,3%	-3 236	-1,1%	-9 064	-2,9%
M3	1 622 300	1 685 064	1 728 334	61 530	3,9%	106 034	6,5%	43 270	2,6%

An 16 : Créances sur l'économie - Source : Bank Al-Maghrib-

En Millions de DH	Oct 22	Déc 22	Oct 23	Oct 22/Déc 21	Oct 23/22	Oct 23/Déc 22			
Créances des ID par objet économique	1 248 172	1 259 506	1 299 455	71 865	6,1%	51 283	4,1	39 949	3,2%
Créances des AID	1 246 329	1 258 465	1 298 231	71 413	6,1%	51 902	4,2	39 766	3,2%
Crédits des AID	1 042 746	1 068 703	1 089 385	49 396	5,0%	46 639	4,5	20 682	1,9%
Crédits bancaires	1 031 624	1 059 034	1 081 667	46 725	4,7%	50 043	4,9	22 633	2,1%
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	268 204	264 034	257 984	42 463	18,8%	-10 220	-3,8	-6 050	-2,3%
Crédits à l'équipement	175 918	179 706	190 710	6 847	4,0%	14 792	8,4	11 004	6,1%
Crédits immobiliers	298 216	300 029	302 314	5 485	1,9%	4 098	1,4	2 285	0,8%
Crédits à l'habitat	238 012	239 383	242 922	-54 719	-18,7%	4 910	2,1	3 539	1,5%
Crédits aux promoteurs immobiliers	53 280	54 949	52 359	-2 679	-4,8%	-921	-1,7	-2 590	-4,7%
Crédits à la consommation	57 718	57 474	57 792	2 096	3,8%	74	0,1	318	0,6%
Créances diverses sur la clientèle	142 161	168 957	177 701	-14 743	-9,4%	35 540	25,0	8 744	5,2%
Crédits à caractère financier	125 200	147 228	146 561	-17 201	-12,1%	21 361	17,1	-667	-0,5%
Autres crédits	16 910	21 682	31 109	2 443	16,9%	14 199	84,0	9 427	43,5%
Créances en souffrance	89 407	88 834	95 166	4 577	5,4%	5 759	6,4	6 332	7,1%
Titres	166 052	150 928	170 174	21 355	14,8%	4 122	2,5	19 246	12,8%
Titres autres qu'actions	32 204	33 167	39 061	5 793	21,9%	6 857	21,3	5 894	17,8%
Actions et autres titres de participation	133 848	117 761	131 113	15 562	13,2%	-2 735	-2,0	13 352	11,3%
Autres	37 531	38 834	38 672	662	1,8%	1 141	3,0	-162	-0,4%
Créances de BAM	1 843	1 041	1 224	452	32,5%	-619	-33,6	183	17,6%
Crédits	783	778	755	-5	-0,6%	-28	-3,6	-23	-3,0%

An 17 : TAUX SUR LES MARCHÉS MONÉTAIRE ET FINANCIER - Source : Bank Al-Maghrib et DTFE –

	Oct 22	Déc 21	Oct 23	Oct 22/21	Oct 23/ Déc 22
Taux de dépôts à 6 mois	2,08	2,24	2,44	0,36	0,20
Taux de dépôts à 12 mois	2,41	2,67	2,88	0,47	0,21
Taux des comptes sur carnet	1,24	1,24	2,98	1,74	1,74
Taux débiteurs					
Taux maximum des intérêts conventionnels	13,09	13,09	12,94	-0,15	-0,15
Taux interbancaire	1,50	2,20	3,00	1,50	0,80
Taux intervention de BAM					
Taux des avances à 7j	2,00	2,50	3,00	1,00	0,50
Taux des avances à 24h	3,00	3,50	4,00	1,00	0,50
Taux adjudications (TMP)	Oct 22	Déc 22	Oct 23	Oct 22/Déc21	Oct 23/ Déc 22
13 Sem.	2,35	2,70	2,91	100	21
26 Sem.		3,07			
52 Sem.			3,20		
2 Ans			3,46		
5 Ans			3,83		
10 Ans	3,2		4,19	88	
15 Ans			4,59		
20 Ans			4,92		
30 Ans			5,39		

An 18 : ÉCHANGES SUR LE MARCHÉ MONÉTAIRE - Source : Bank Al-Maghrib –

Oct-23	Interventions de BAM					Marché Interbancaire		
	Avances à 7 jours	Avances à 24 H	Prêts garantis	Pension livrée	Swap de change	Encours	Volume	TMP
1	31 930	3950	24 533	41 269	0	9 193	-	3,00%
2	43 240	0	25 983	39 819	0	9 183	5 063	3,00%
3	43 240	0	25 983	39 819	0	9 129	4 969	3,00%
4	43 240	0	25 983	39 819	0	7 275	3 115	3,00%
5	44 080	0	25 983	39 819	0	7 370	-	3,00%
6	44 080	0	25 983	39 819	0	5 932	2 212	3,00%
7	44 080	0	25 983	39 819	0	6 059	2 339	3,00%
8	44 080	0	25 983	39 819	0	6 059	-	3,00%
9	44 080	0	25 983	39 819	0	6 059	-	3,00%
10	44 080	0	25 983	39 819	0	6 581	2 861	3,00%
11	44 080	0	25 983	39 819	0	7 975	4 245	3,00%
12	42 240	0	25 983	39 819	0	6 743	3 013	3,00%
13	42 240	0	25 983	39 819	0	6 758	2 928	3,00%
14	42 240	0	25 983	39 819	0	7 370	3 340	3,00%
15	42 240	0	25 983	39 819	0	7 370	-	3,00%
16	42 240	0	25 983	39 819	0	7 724	3 694	3,00%
17	42 240	0	25 983	39 819	0	6 442	3 042	3,00%
18	42 240	0	25 983	39 819	0	6 593	3 193	3,00%
19	42 240	0	25 983	39 819	0	5 781	2 381	3,00%
20	42 240	0	25 983	39 819	0	5 188	1 788	3,00%
21	42 170	0	25 983	39 819	0	5 188	-	3,00%
22	42 170	0	25 983	39 819	0	5 188	-	3,00%
23	42 170	0	25 983	39 819	0	5 423	1 223	3,00%
24	42 170	0	25 983	39 819	0	5 632	1 432	3,00%
25	42 170	0	25 983	39 819	0	5 646	1 446	3,00%
26	42 170	0	27 819	41 726	0	7 101	2 901	3,00%
27	42 170	0	27 819	41 726	0	7 038	2 638	3,00%
28	43 130	0	27 819	41 726	0	7 038	-	3,00%
29	43 130	0	27 819	41 726	0	7 038	-	3,00%
30	43 130	0	27 819	41 726	0	7 380	2 980	3,00%
31	43 130	0	27 819	41 726	0	6 015	1 565	3,00%
MOY du mois	42 519	127	26 292	40 235	0	6 015	2 012	3,00%

An 19 : BOURSE DES VALEURS DE CASABLANCA - Source : Bourse de Casablanca -

	Oct 22	Déc 22	Oct 23	Oct 23/22	
				M.DH	%
VOLUME DES TRANSACTIONS	35 726	56 307	36 919	1 193	3,3
Marché central	24 863	32 424	25 020	158	0,6
Actions	24 759	32 275	24 962	203	1
Obligations	103	149	58	-45	-44
Marché de blocs	8 938	20 996	2 770	-6 168	-69,0
Actions	8 783	20 821	2 656	-6 126	-70
Obligations	155	175	114	-41	-26
Introductions	172	0	0		
Actions	172	0	0		
Obligations	0	0	0		
Augmentation de Capital	300	1 376	56	-244	-81,5
Offre publique	1 056	1 056	2		
Transferts	366	391	344	-22	-5,9
Apports de titres	32	64	8 726		
CAPITALISATION BOURSIERE	562 364	561 104	616 388	54 025	9,6
<i>Banques</i>	181 805	187 722	218 217	36 412	20,0
<i>Sociétés Financières</i>	8 121	7 597	9 212	1 091	13,4
Sociétés de financement	5 885	5 453	5 918	33	0,6
Sociétés de portefeuilles-Holding	2 236	2 144	3 294	1 058	47,3
<i>Industrie</i>	213 706	211 544	222 188	8 481	4,0
Agroalimentaire	29 294	29 446	32 040	2 746	9,4
Bâtiments et matériaux de construction	62 538	58 210	77 704	15 167	24,3
Boissons	8 992	9 862	9 893	901	10,0
Chimie	1 988	1 687	1 371	-617	-31,0
Emballage	0	0	0		
Equipement électro et électrique	0	0	0		
Sylviculture et papier	75	130	107	32	42,4
Ingénierie&Biens d'Equipt industriels	132	125	112	-20	-15,5
Industrie pharmaceutique	11 728	10 572	8 409	-3 319	-28,3
<i>Télécommunications</i>	89 800	83 514	84 393	-5 407	-6,0
<i>Assurances</i>	26 997	27 285	29 063	2 067	7,7
<i>Distributeurs</i>	19 651	19 899	19 769	118	0,6
<i>Technologie de l'information</i>	7 732	7 685	7 694	-38	-0,5
<i>Autres services</i>	14 551	15 857	25 853	11 301	77,7
MASI	10 823	10 720	12 022	1 199,1	11,1
MASI 20	865	857	978,13	113,6	13,1

An 20 : BALANCE DES BIENS ET SERVICES - Source : Office des Changes -

	Oct 21	Oct 22	Oct 23	Oct 22/21		Oct 23/22	
TOTAL DES IMPORTATIONS (M.DH)	426 318	615 798	591 514	189 480	44,4%	-24 284	-3,9%
Alimentation boissons et tabacs	47 625	73 556	73 272	25 932	54,4%	-284	-0,4%
Blé	9 854	22 334	16 344	12 480	126,7%	-5 990	-26,8%
Energie et lubrifiants	59 323	129 066	100 621	69 743	117,6%	-28 445	-22,0%
Produits bruts	24 051	38 276	29 144	14 225	59,1%	-9 132	-23,9%
Demi-produits	93 589	141 600	123 799	48 011	51,3%	-17 801	-12,6%
Produits finis	201 579	233 119	264 184	31 540	15,6%	31 065	13,3%
Biens d'équipement	100 651	115 602	132 423	14 951	14,9%	16 820	14,6%
Biens de consommation	100 928	117 516	131 762	16 589	16,4%	14 245	12,1%
TOTAL DES EXPORTATIONS (M.DH)	259 559	358 716	350 139	99 157	38,2%	-8 576	-2,4%
Alimentation boissons et tabacs	50 566	62 103	63 267	11 538	22,8%	1 164	1,9%
Energie et lubrifiants	1 611	3 652	3 689	2 042	126,8%	36	1,0%
Produits bruts	18 704	26 422	19 975	7 717	41,3%	-6 447	-24,4%
Phosphates	7 068	12 080	5 822	5 012	70,9%	-6 257	-51,8%
Demi-produits	69 905	108 384	73 311	38 479	55,0%	-35 073	-32,4%
Dérivés de phosphates	54 347	89 711	51 803	35 364	65,1%	-37 909	-42,3%
Produits finis	118 476	157 929	189 742	39 453	33,3%	31 813	20,1%
TOTAL DES ECHANGES (M.DH)	685 877	974 513	941 653	288 636	42,1%	-32 861	-3,4%
SOLDE COMMERCIAL	-166 759	-257 082	-241 375	-90 323	54,2%	15 708	-6,1%
TAUX DE COUVERTURE	60,9	58,3	59,2	-2,6		0,9	
RECETTES VOYAGES	28 563	73 277	88 471	44 714	156,5%	15 194	20,7%
TRANSFERTS M.R.E.	79 798	90 855	96 439	11 057	13,9%	5 584	6,1%
RECETTES DES IDE	24 428	33 130	25 748	8 702	35,6%	-7 382	-22,3%

An 21 : INDICE DES PRIX A LA CONSOMMATION - Source : HCP -

Groupes	Oct 21	Oct 22	Oct 23	Var moy. Jan- Oct		
				2021/20	2022/21	2023/22
PRODUITS ALIMENTAIRES	105,1	119,6	130,1	0,2%	10,2%	13,8%
1 Produits alimentaires et boissons	104,3	119,2	129,9	0,0%	10,5%	14,1%
2 Boissons alcoolisées et Tabac	125,5	129,8	136,8	3,8%	3,5%	5,4%
PRODUITS NON ALIMENTAIRES	105,3	109,8	111,2	1,8%	3,8%	1,9%
3 Articles d'habillement et chaussures	105,8	111,3	114,4	1,9%	4,6%	3,9%
4 Logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles	102,9	104,0	104,9	0,8%	1,1%	1,0%
5 Meubles, articles de ménage et entretien courant du foyer	102,5	109,4	111,9	0,9%	4,8%	4,2%
6 Santé	101,8	101,9	102,6	0,2%	0,1%	0,5%
7 Transport	108,5	122,2	122,5	5,6%	12,1%	0,4%
8 Communications	103,6	104,3	104,2	-0,2%	0,4%	0,3%
9 Loisirs et culture	100,7	106,2	105,6	0,6%	4,0%	1,8%
10 Enseignement	111,8	116,5	119,1	1,7%	1,8%	4,1%
11 Restaurants et hôtels	104,9	109,7	115,1	0,9%	2,3%	5,9%
12 Biens et services divers	108,5	110,9	113,1	1,8%	3,7%	2,4%
Indice général	105,2	113,7	118,6	1,1%	6,3%	6,6%

An 22 : INDICE DES PRIX A LA PRODUCTION PAR SECTIONS - Source : HCP -

(Base 100 = 2010)	Oct 21	Oct 22	Oct 23	Var moy. Jan- Oct		
				2021/20	2022/21	2023/22
Industries extractives	100,0	100,4	100,3	0,0%	0,2%	0,2%
Extraction d'Hydrocarbures	100,0	100,0	100,0	-13,1%	0,0%	0,0%
Extraction de Minerais Métalliques	100,0	100,0	100,0	0,0%	0,0%	0,0%
Autres Industries Extractives	100,0	100,4	100,3	0,1%	0,2%	0,2%
Industries manufacturières hors raffinage de pétrole	106,7	118,4	119,3	-5,3%	13,7%	1,8%
Industries alimentaires	112,5	126,7	127,2	-2,2%	14,0%	4,0%
Fabrication de Boissons	102,6	105,3	106,6	-12,5%	3,1%	1,1%
Fabrication de produits à base de tabac	100,2	107,7	116,7	-14,6%	6,7%	9,1%
Fabrication de textiles	106,1	115,3	115,8	3,5%	6,6%	3,0%
Industrie d'habillement	103,4	107,5	115,2	-6,6%	2,3%	5,4%
Industrie de cuir et de la chaussure	100,3	106,3	106,6	-10,7%	3,4%	2,6%
Travail du bois et fabrication d'articles en bois	104,8	118,3	118,4	-12,1%	11,3%	2,9%
Industrie du papier et du carton	102,6	109,1	109,1	0,9%	2,7%	3,6%
Imprimerie et reproduction d'enregistrement	99,1	100,4	100,4	-3,8%	0,6%	0,7%
Industrie chimique	111,2	143,0	142,9	-15,5%	42,3%	-1,1%
Industrie pharmaceutique	99,9	99,1	99,1	6,0%	-0,7%	-0,1%
Fabrication de produits en caoutchouc et en plastique	96,1	100,9	101,3	-12,6%	2,3%	1,0%
Fabrication d'autres produits minéraux non métalliques	99,5	105,1	109,8	-9,4%	3,9%	5,1%
Métallurgie	116,7	125,9	117,6	14,1%	20,8%	-5,5%
Fabrication de produits métalliques	99,0	102,9	103,3	-1,1%	3,9%	0,8%
Fabrication de produits informatique	102,3	102,7	102,6	1,0%	1,0%	0,2%
Fabrication d'équipements électriques	109,8	114,0	114,9	-6,2%	7,3%	1,4%
Fabrication de machines et équipements n.c.a	99,5	101,3	102,1	-3,2%	0,8%	1,9%
Industrie automobile	100,8	105,5	106,2	1,3%	3,3%	2,3%
Fabrication d'autres matériels de transport	100,0	100,0	100,0	-0,4%	0,0%	0,0%
fabrication de meubles	100,3	105,0	105,8	-9,4%	3,6%	1,8%
Autres industries manufacturés	116,4	116,8	129,4	13,3%	0,4%	9,8%
Production et Distribution d'Electricité	100,0	100,0	100,0	-13,3%	0,0%	0,0%
Production et Distribution d'Electricité	100,0	100,0	100,0	-13,3%	0,0%	0,0%
Production et Distribution d'Eau	100,0	100,0	100,0	-16,0%	0,0%	0,0%