

ROYAUME DU MAROC



MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE ET DES FINANCES

DEPF

Boulevard Mohamed V.
Quartier Administratif,
Rabat-Chellah Maroc

E : depf@depf.finances.gov.ma

W : depf.finances.gov.ma

T : (+212) 537.67.74.15/16

NOTE DE CONJONCTURE

DIRECTION DES ÉTUDES ET DES PRÉVISIONS FINANCIÈRES

N° 321/ Novembre 2023



Sommaire

PARTIE 1 ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

01 ECONOMIES AVANCÉES

02 ECONOMIES ÉMERGENTES

03 MARCHÉS DES MATIÈRES PREMIÈRES

PARTIE 2 ENVIRONNEMENT NATIONAL

01 TENDANCES SECTORIELLES

02 DEMANDE INTERIEURE

03 ECHANGES EXTERIEURS

04 FINANCES PUBLIQUES

05 FINANCEMENT DE L'ECONOMIE

PARTIE 3 TABLEAU DE BORD



Synthèse

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



Environnement international

- ⇒ **Economie mondiale** : perspectives de croissance mondiale modérée (2,9% en 2024 après 3,0% en 2023, selon le FMI), freinée par des taux d'intérêt élevés. La croissance devrait fléchir dans les économies avancées (1,4% après 1,5%), dont les États-Unis (1,5% après 2,1%) et le Japon (1% après 2%), malgré une modeste reprise en zone euro (1,2% après 0,7). En revanche, la croissance devrait rester solide dans les économies émergentes et en développement au même niveau de 2023 (4%), avec une expansion continue en Inde (6,3%), une croissance résiliente en Chine (4,6% après 5,4%) et une nette reprise en Afrique subsaharienne (4% après 3,3%) et dans la région MENA (3,4% après 2%).
- ⇒ **Zone euro** : prévisions de croissance en 2023 abaissées par la Commission européenne (-0,5 point à 0,6%). Les perspectives se sont dégradées pour l'Allemagne (-0,5 point à -0,3%) et l'Italie (-0,5 point à 0,7%), mais se sont améliorées pour la France (+0,3 point à 1%) et l'Espagne (+0,5 point à 2,4%).
- ⇒ **Euro** : 1,09 dollar le 17 novembre, en hausse de 3,8% depuis son creux début octobre.
- ⇒ **Pétrole** : 80 dollars pour le baril du Brent le 17 novembre, en repli de 18% depuis son pic fin septembre.



Tendances sectorielles

- ⇒ **Secteur primaire** : mesures incitatives en faveur du bon déroulement de la campagne agricole 2023-2024 ; évolution favorable attendue de la production de certaines filières agricoles ; bonne tenue de la valeur des débarquements de la pêche côtière et artisanale (+6,4% à fin octobre).
- ⇒ **Secteur secondaire** : signaux de reprise du secteur des BTP (ventes de ciment : +3,7% en octobre et +3,6% au T3) ; évolution positive de la production de l'énergie électrique (+1% à fin septembre) ; signes d'amélioration du secteur manufacturier au T3 (TUC : +4,4 points à 75,7%) ; repli de l'activité du secteur minier (production de phosphate brut : -17,7% à fin septembre).
- ⇒ **Secteur tertiaire** : performances remarquables des indicateurs du tourisme avec des niveaux records atteints au niveau des arrivées (12,3 millions de touristes, soit +39% à fin octobre) et des recettes touristiques (80,1 milliards de dirhams, soit +24,8% à fin septembre) ; poursuite de la croissance du transport aérien (passagers : +30,7% à fin octobre) ; évolution positive du secteur d'information et communication (VA : +1,4% à fin juin).



Ménages & Entreprises

- ⇒ **Consommation des ménages** : comportement relativement favorable de certains indicateurs de revenus à fin septembre 2023, dont les crédits à la consommation (+0,6%) et les transferts des MRE (+5,4%), dans un contexte marqué par la décélération de l'inflation, passant d'un pic de 10,1% en février à 4,3% en octobre.
- ⇒ **Maintien de l'effort d'investissement**, à fin septembre 2023, en phase avec le comportement favorable des importations des biens d'équipement (+14%), des crédits à l'équipement (+8,8%) et des dépenses d'équipement du Budget Général de l'Etat (+24,7% à fin octobre).

1,09
(le 17 novembre)



Parité euro/dollar

80 \$/baril
(le 17 novembre)



Brent

75,7% (+4,4 points)
(T3-2023)



TUC

12,3 millions (+39%)
(fin octobre)



Arrivées de touristes



Echanges extérieurs

- ⇒ Hausse des exportations hors phosphates et dérivés de 14,3% à fin septembre, tirée essentiellement par les secteurs de l'automobile (+33,1%), de l'électronique et électricité (+30,7%) et du textile et cuir (+7,2%).
- ⇒ Recul des importations de 4% à fin septembre, imputable principalement au repli des importations des produits énergétiques (-20,9%), des demi produits (-13,3%) et des produits bruts (-25,5%).
- ⇒ Allègement du déficit commercial de 7,2% et amélioration du taux de couverture de 1,4 point à 59,4% à fin septembre.
- ⇒ Avoirs Officiels de Réserve : couverture de 5 mois et 12 jours d'importations de biens et services à fin septembre.



Finances publiques

- ⇒ Déficit budgétaire de près de 37,3 milliards de dirhams à fin octobre, contre près de 30,4 milliards de dirhams un an auparavant, suite à une hausse des dépenses globales (+4,3%), plus importante que celle des recettes ordinaires (+2%).



Financement de l'Economie

- ⇒ Décélération de la croissance des crédits bancaires à +4,6% à fin septembre 2023 après +5,3% un an auparavant, suite particulièrement au ralentissement du taux de progression des crédits au secteur non financier (+2,3% après +5,6% à fin septembre 2022), alors que la croissance des crédits au secteur financier s'est accélérée (+19,4% après +3% à fin septembre 2022).
- ⇒ Légère amélioration des indices boursiers MASI et MASI 20 au cours du mois d'octobre 2023 : +1,3% et +1,7% respectivement par rapport à fin septembre 2023, portant leur performance, par rapport à fin décembre 2022, à +12,1% et +14,1% après +10,7% et +12,1% à fin septembre 2023.

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

+33,1%
(fin septembre)



Exportations automobile

+14%
(fin septembre)



Importations biens d'équipement

+4,6%
(fin septembre)



Crédits bancaires

+12,1% et +14,1%
(fin oct-23/fin déc-22)



MASI et MASI 20



ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

1. ECONOMIES AVANCEES

2,1%

(en 2023)



USA

Croissance économique

50,7

(en octobre)



USA

Indice PMI composite

3,9%

(en octobre)



USA

Taux de chômage

3,2%

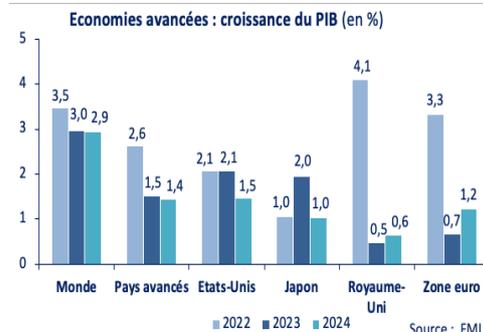
(en octobre)



USA

Taux d'inflation

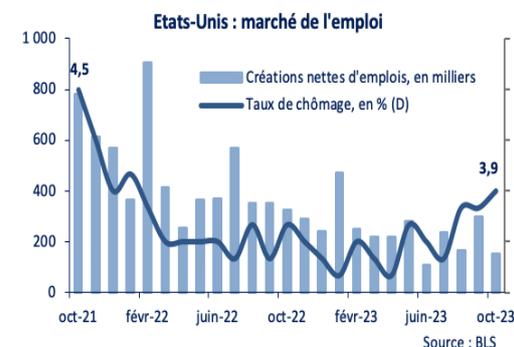
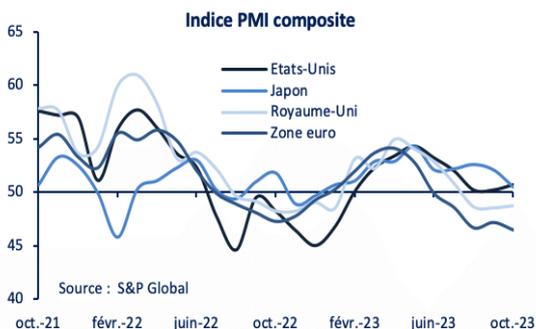
Etats-Unis : croissance robuste au troisième trimestre 2023, mais des perspectives faibles pour 2024



Selon les dernières prévisions du FMI, l'économie américaine devrait croître de 2,1% en 2023, rythme équivalent à celui de 2022. L'activité est soutenue par un marché de l'emploi robuste et par la résilience des consommateurs. Toutefois, la croissance devrait ralentir à 1,5% en 2024.

Au troisième trimestre 2023, la croissance du PIB s'est renforcée pour s'établir à 4,9% après 2,1% au deuxième trimestre, en rythme annualisé¹.

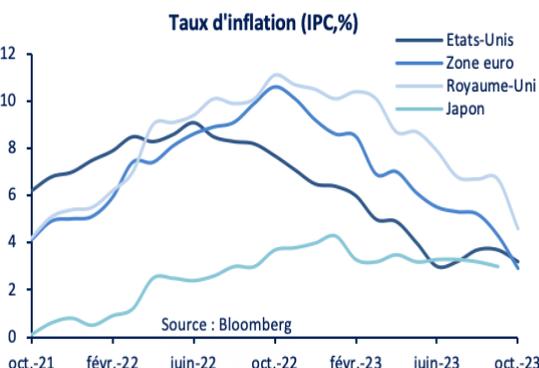
Les données récentes signalent une reprise de l'activité du secteur privé, avec un PMI² Composite en hausse à 50,7 au mois d'octobre après 50,2 en septembre. La légère expansion des services (50,6 après 50,1 en septembre) s'accompagne d'une stabilisation du secteur manufacturier (50,0 après 49,8 en septembre). Toutefois, le moral des consommateurs s'est affaibli, selon l'Indice de l'Université du Michigan (60,4 en octobre après 63,8 en septembre).



L'emploi a connu un ralentissement en octobre, influencé par la grève chez GM, Ford et Stellantis, qui a également impacté de nombreux fournisseurs. Le taux de chômage a atteint son plus haut niveau en deux ans, à 3,9 %, tandis que les créations nettes d'emplois se sont élevées à 150 000, représentant près de la moitié du niveau de septembre et moins que la moyenne de 168 000 entre juin et août.

L'inflation globale a baissé à 3,2% en octobre après 3,7% en septembre, en lien avec le repli des prix de l'énergie. L'IPC de base a ralenti à 4% en octobre après 4,1% en septembre et 4,3% en août.

Entre-temps, la Fed a maintenu son taux d'intérêt dans la fourchette de 5,25% à 5,50%, mais a laissé la voie à une nouvelle augmentation afin de ramener l'inflation en ligne avec son objectif.



¹ Source: US BEA (Bureau of Economic Analysis).

² Les indices PMI (Purchasing Managers' Index), établis à partir d'enquêtes mensuelles, fournissent des indications avancées sur l'activité du secteur privé. Une valeur > 50 indique une expansion et une valeur < 50 indique une contraction.

Zone euro : des perspectives économiques moroses, avec une modération de l'inflation

0,6%

(en 2023)



Zone euro

Croissance économique

-0,1%

(au T3-2023)



Zone euro

Croissance économique

46,5

(en octobre)

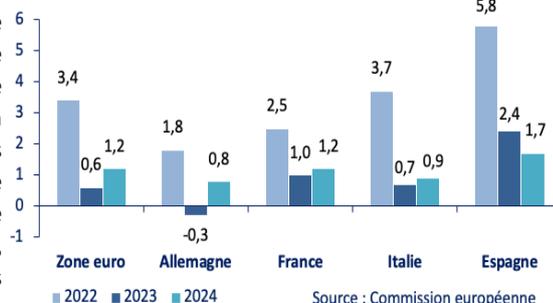


Zone euro

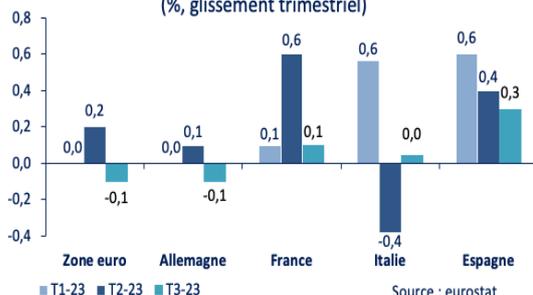
Indice PMI composite

A l'instar du FMI, la commission européenne prévoit un net ralentissement de la croissance de la zone euro cette année (0,6% après 3,4% en 2022), suivi d'une reprise modérée en 2024 (1,2%). Ce ralentissement concerne spécifiquement la France (1% après 2,5%), l'Italie (0,7% après 3,7%) et l'Espagne (2,4% après 5,8%). De son côté, l'économie allemande risque de plonger en récession (-0,3% après 1,8%), principalement en raison des niveaux élevés d'inflation et des taux d'intérêt et de la fragilité des exportations, notamment vers la Chine.

Zone euro : croissance du PIB (en %)



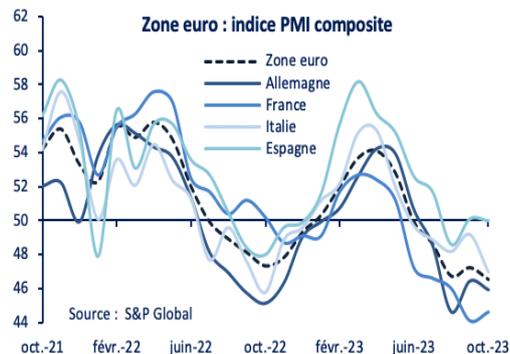
Zone euro : croissance du PIB (% glissement trimestriel)



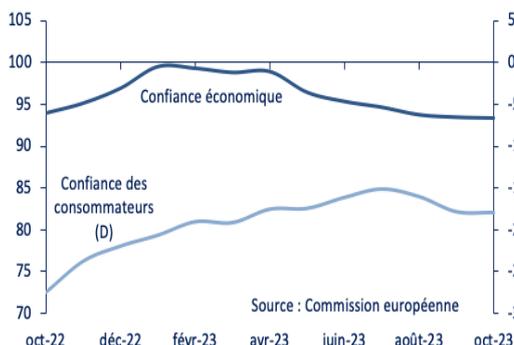
Au troisième trimestre 2023, le PIB de la zone euro a enregistré un recul (-0,1% après +0,2% au T2), pour la première fois depuis 2020. Parmi les plus grands pays membres, le PIB a diminué en Allemagne (-0,1% après +0,1%), a stagné en Italie (0% après -0,4%) et a légèrement augmenté en France (+0,1% après +0,6%) et en Espagne (+0,3% après +0,4%). En glissement annuel, l'économie de la zone euro a connu une légère progression (+0,1% après +0,5%). Les effets négatifs du resserrement monétaire s'amplifient, tandis que l'atténuation des tensions post-Covid sur l'offre perdent en efficacité.

Les indicateurs conjoncturels confirment la persistance de la contraction économique. Ainsi, le PMI composite a atteint 46,5 en octobre, son plus bas en 35 mois. Le PMI des services a enregistré 47,8 (au plus bas en 32 mois), et le PMI manufacturier s'est établi à 43,1, au plus bas en trois mois. L'activité globale a diminué en Allemagne (45,9, au plus bas en 2 mois), en Italie (47,0, au plus bas en 12 mois), en France (44,6, au plus haut en 2 mois) et restée stable en Espagne (50,0, au plus bas en 2 mois).

Zone euro : indice PMI composite



Zone euro : indicateurs de confiance



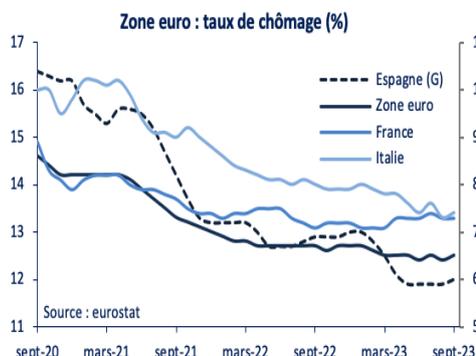
Par ailleurs, l'indice ESI du sentiment économique en zone euro confirme son repli, enregistrant une baisse de 0,1 point à 93,3 en octobre, son plus bas depuis 2020. Une baisse de confiance est observée en France (-2,9 points) et en Italie (-0,9). En revanche, une amélioration est constatée en Espagne (+1,2) et en Allemagne (+0,5).

Par secteur, la confiance a augmenté dans la construction (+0,1 point) et dans les services (+0,4), mais a plongé dans le secteur du commerce de détail (-2,1), et chez les consommateurs (-0,1).

6,5%
(en septembre)



Zone euro
Taux de chômage



En septembre 2023, le taux de chômage de la zone euro a atteint 6,5%, en hausse par rapport au mois d'août (6,4%), mais en baisse par rapport à septembre 2022 (6,7%). Selon Eurostat, environ 11,017 millions de personnes étaient au chômage dans la zone euro en septembre 2023. L'Allemagne a enregistré le taux de chômage le plus bas (3%), tandis que l'Espagne (12%), l'Italie (7,4%) et la France (7,3%) ont affiché les taux les plus élevés parmi les principales économies de la zone euro.

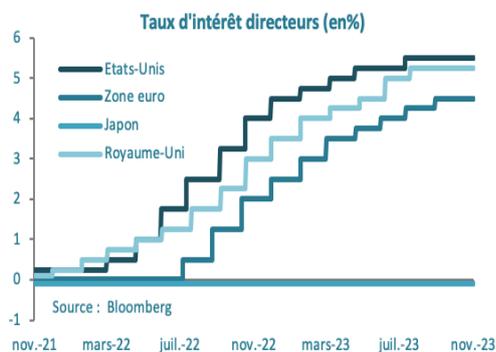
2,9%
(en octobre)



Zone euro
Taux d'inflation

En octobre 2023, l'inflation dans la zone euro a reculé à 2,9%, son niveau le plus bas depuis juillet 2021. L'inflation sous-jacente a également ralenti pour s'établir à 4,2% en octobre, soit son niveau le plus bas depuis juillet 2022.

Dans l'ensemble, la tendance à la baisse devrait se poursuivre, même si elle n'est pas linéaire. Par ailleurs, la BCE s'est fermement engagée à ramener l'inflation à son objectif à moyen terme de 2%, en maintenant les taux d'intérêt à un niveau élevé.



Lors du Conseil des gouverneurs du 26 octobre dernier, la BCE a maintenu les taux d'intérêt à leurs plus hauts niveaux depuis plusieurs années, après 10 hausses d'affilée, depuis juillet 2022. Cette décision reflète la posture plus prudente des décideurs, influencée par le relâchement des pressions inflationnistes, les craintes d'une récession imminente et le risque d'une nouvelle crise de la dette dans la zone euro, en particulier dans les pays déjà fortement endettés. Les responsables de la politique monétaire ont souligné leur vigilance face à l'inflation et leur disposition à ajuster les taux si nécessaire.

1,09
(le 17 novembre)



Zone euro
Parité euro/dollar



Dans ce sillage, l'euro a enregistré 1,09 dollar le 17 novembre, en hausse de 3,8% depuis son creux du 03 octobre (1,05) mais en baisse de 3,4% depuis son pic du 18 juillet (1,13).

Les investisseurs sont influencés par les décisions et les déclarations des responsables des banques centrales, notamment le maintien des taux par la BCE et l'intention de la Fed de suspendre ses hausses de taux.

2%

(en 2023)



Japon

Croissance économique

-2,1%

(au T3-2023)



Japon

Croissance économique

50,5

(en octobre)



Japon

Indice PMI composite

3%

(en septembre)



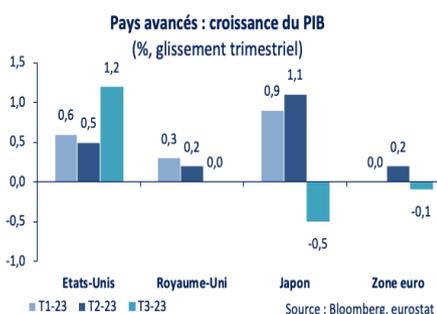
Japon

Taux d'inflation

Japon : l'économie devrait poursuivre sa reprise modérée, stimulée par une demande timide

Le FMI prévoit désormais une croissance du PIB du Japon de 2% en 2023 contre 1,4% projetée en juillet et 1% réalisée en 2022. Pour 2024, la FMI s'attend à un ralentissement de la croissance à 1%.

L'économie japonaise devrait continuer à se redresser modérément, soutenue pour l'instant par une demande timide. En outre, les augmentations de salaires en 2023 ont montré que la Banque du Japon se rapproche de son objectif d'établir un cercle vertueux entre les salaires et les prix, et qu'elle est prête à abandonner sa politique de contrôle de la courbe des taux en 2024.



Au troisième trimestre 2023, l'économie japonaise a enregistré une contraction (-0,5% après +1,1% au T2). La consommation privée est restée faible tandis que l'investissement des entreprises a encore diminué. Le commerce net a contribué négativement au PIB, les importations ayant augmenté plus vite que les exportations.

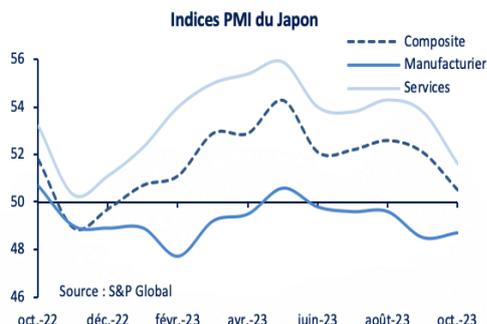
La reprise reste fragile, dans un contexte marqué par des incertitudes liées à une inflation élevée et à des perspectives économiques mondiales sombres.

Le PMI composite nippon (50,5 en octobre après 52,1 en septembre) marque le dixième mois consécutif d'expansion, mais le plus faible de la séquence.

La croissance de l'activité dans les services (51,6 après 53,8) s'est poursuivie, contrastant avec la baisse de l'activité manufacturière (48,7 après 48,5).

L'inflation au Japon s'est atténuée en septembre pour se situer à 3,0% contre 3,2% en août, marquant le taux le plus bas depuis septembre 2022.

La banque centrale du Japon (BOJ) maintient une politique ultra-souple, se démarquant d'une vague mondiale de resserrement monétaire. Lors de sa réunion fin octobre, elle a maintenu inchangés ses taux d'intérêt ultra-bas et ses objectifs de contrôle de la courbe des taux (YCC). Toutefois, la BOJ a pris des mesures pour permettre aux taux d'intérêt à long terme d'augmenter plus librement en fonction de l'évolution de l'inflation et de la croissance.



2. ÉCONOMIES EMERGENTES

Chine : Réouverture et déficit du secteur de l'immobilier dans un nouveau paysage économique

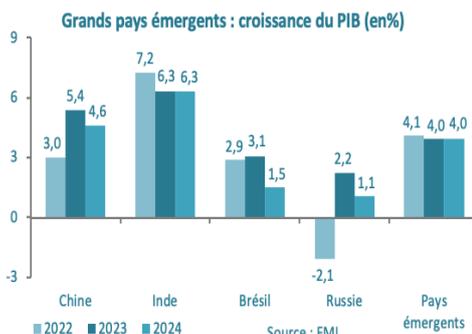
5,4%

(en 2023)



Chine

Croissance économique



L'économie chinoise devrait rebondir de 5,4%³ en 2023 après 3% en 2022, selon le FMI, suite à la réouverture subite ouvrant la voie à une reprise rapide de l'activité et de la mobilité. En 2024, la croissance devrait ralentir à 4,6%. Les perspectives économiques restent entourées des risques de ralentissement du secteur immobilier, des pressions désinflationnistes et d'une faiblesse de la demande extérieure.

4,9%

(au T3-2023)



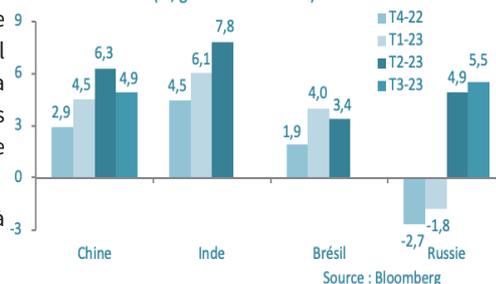
Chine

Croissance économique

Au troisième trimestre, le PIB de la Chine a progressé de 4,9% en glissement annuel après 6,3% au T2, grâce à une reprise de la consommation, au moment où une crise sans précédent dans le secteur immobilier pénalise son activité.

La réouverture subite de la Chine ouvre la voie à une reprise rapide de l'activité.

Pays émergents : croissance du PIB trimestriel (% glissement annuel)



4,6%

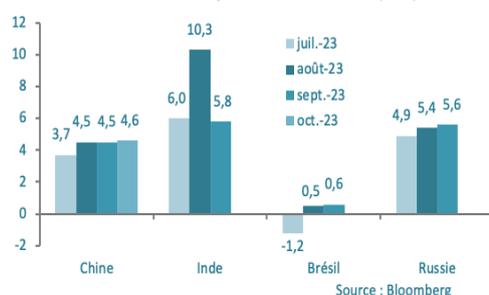
(en octobre)



Chine

Production industrielle

BRIC : croissance de la production industrielle (en%)



La reprise de la production industrielle s'est poursuivie en octobre (4,6% après 4,5% en septembre), soutenue par l'industrie manufacturière (5,1% après 5,0%) et l'exploitation minière (2,9% après 1,5%). Les ventes au détail ont augmenté à un rythme plus rapide (7,6% après 5,5%). En revanche, l'investissement fixe a augmenté à un rythme modéré de 2,9% au cours des dix premiers mois, avec la chute de l'investissement immobilier (-9,3%).

-0,2%

(en septembre)



Chine

Taux d'inflation

Le PMI composite général de Caixin en Chine a chuté en octobre (à 50,0 après 50,9 en septembre). Cela marque le dixième mois consécutif de croissance de l'activité du secteur privé, mais le chiffre le plus récent est le plus bas de l'année.

En outre, le commerce extérieur reste faible, comme le montre la baisse persistante des exportations chinoises (-6,4% en octobre après -6,2% en septembre), malgré une reprise des importations (+3% après -6,2%).

Le niveau d'inflation (-0,2% en octobre après 0% en septembre) pourrait rester obstinément faible, ce qui nécessiterait un assouplissement de la politique monétaire pour soutenir la reprise économique.

³ Source : déclarations des services du FMI à l'issue de leur mission de 2023 au titre de l'article IV en Chine (7 novembre).



Inde : Forte expansion, alimentée par d'importantes initiatives d'investissement public

6,3%
(en 2023)



Inde
Croissance économique

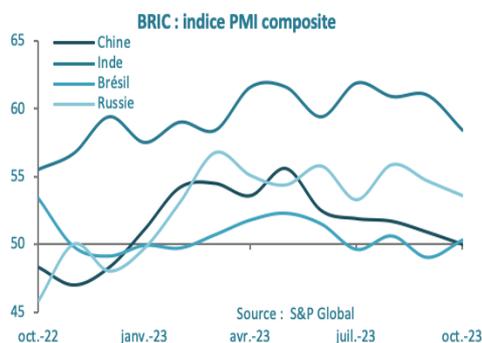
La croissance économique de l'Inde demeure solide, avec une projection de 6,3% pour les années 2023 et 2024, après avoir atteint 7,2%, selon le FMI. Cette croissance est alimentée par une expansion de la demande intérieure, soutenue par des dépenses publiques substantielles et des entrées significatives d'investissements étrangers. Cependant, les exportations sont entravées par la faiblesse de la demande étrangère.

Un ralentissement mondial et la poursuite de la normalisation des politiques fiscales et monétaires nationales pèseront sur les perspectives de croissance de l'Inde. Après une forte reprise du PIB au second trimestre 2023 (7,8% après 6,1% au T1), l'économie indienne continuera de croître à un rythme soutenu, grâce à la demande intérieure.

58,4
(en octobre)



Inde
Indice PMI composite



En octobre, l'indice PMI composite a enregistré une baisse (58,4 après 61,0 en septembre) sous l'effet de ralentissement de la croissance tant dans le secteur manufacturier que dans les services. Les mesures prises par les autorités en faveur de l'industrie manufacturière (initiative «Make in India») et la poursuite de la diversification de l'offre stimulent l'investissement privé.

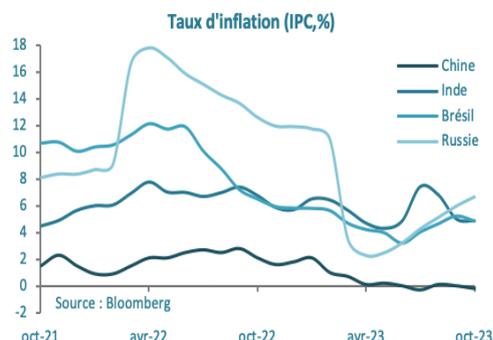
4,9%
(en octobre)



Inde
Taux d'inflation

L'inflation des prix de détail en Inde s'est atténuée en octobre (4,9% contre 5% en septembre), restant dans la fourchette cible de 2 à 6 % fixée par la banque centrale pour le deuxième mois consécutif.

Toutefois, l'inflation alimentaire a peu varié (6,61% contre 6,62%), car El Niño a affecté les cultures kharif cette saison, notamment les légumineuses, les céréales et le sucre.



Brésil : Croissance solide sous l'impulsion de l'agriculture, de la consommation et des investissements publics

3,1%
(en 2023)



Brésil
Croissance économique

L'économie brésilienne s'avère plus robuste, avec une croissance résiliente et une inflation en baisse. Le FMI prévoit désormais une progression du PIB de 3,1% en 2023 contre 0,9% attendue initialement en avril et 2,9% réalisée en 2022. Pour 2024, le FMI a relevé sa prévision de croissance du Brésil de 0,3 point à 1,5%. L'économie montre une forte résilience face aux coûts d'emprunt restrictifs.

L'économie brésilienne a enregistré une croissance de 3,7% au premier semestre 2023 par rapport à la même période de 2022, portée par une récolte céréalière record et des gains de productivité. La demande soutenue pour les principales exportations de matières premières a contribué à cette performance.

L'indice PMI composite (50,3 en octobre contre 49 en septembre) indique une croissance marginale dans le secteur privé du pays. La reprise de l'activité dans les services (51 contre 48,7) a compensé une nouvelle contraction dans le secteur manufacturier (48,6 contre 49). Les nouvelles commandes ont renoué avec la croissance, soutenues par une amélioration de la demande de services.

50,3
(en octobre)



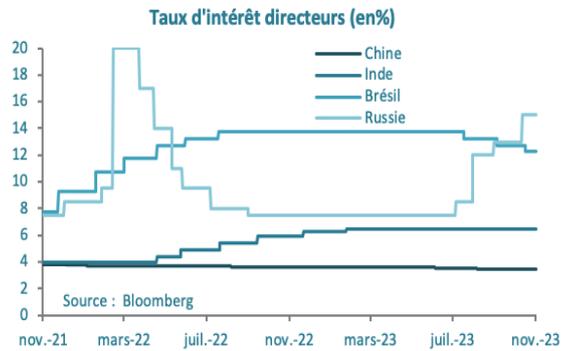
Brésil
Indice PMI composite

-50 pb
(en novembre)



Brésil
Taux d'intérêt directeur

La banque centrale du Brésil a abaissé son taux directeur de 50 points de base à 12,25% début novembre. L'ampleur du cycle d'assouplissement au fil du temps dépendra de l'évolution de la dynamique inflationniste et du cadre budgétaire. L'inflation globale maintient une trajectoire désinflationniste, mais reste supérieure à la fourchette cible. Les attentes d'inflation pour 2023, 2024 et 2025 se situent respectivement autour de 4,6%, 3,9% et 3,5%.

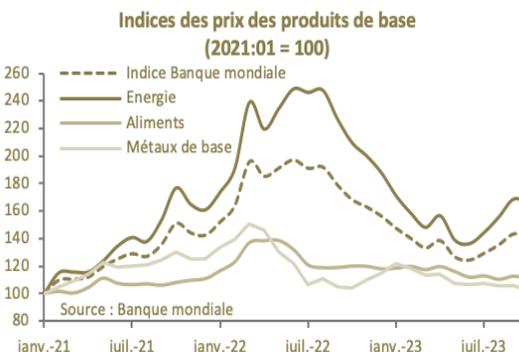


3. MARCHES DES MATIERES PREMIERES

Baisse des prix sur fond de perspectives économiques moins favorables

L'indice des prix des produits énergétiques, calculé par la Banque mondiale, a enregistré un recul de 1,8% en octobre, en lien avec la baisse des prix pétroliers.

De son côté, l'indice des prix des produits non énergétiques a baissé de 1,6% en octobre. Ce repli a concerné les prix des métaux de base (-2,9%) et des produits alimentaires (-1,7%), alors que ceux des fertilisants ont progressé (+2,7%).



Brent : 91 \$/baril

Gaz butane : 609 \$/tonne
(en octobre)



Produits énergétiques



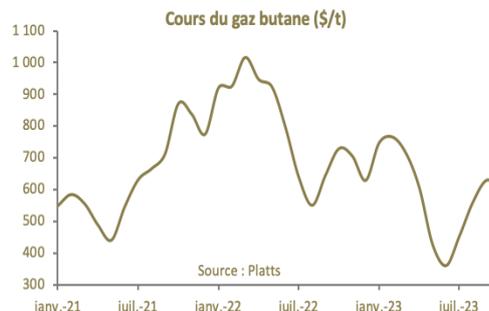
Les cours du Brent se sont inscrits en repli de 3,1% en octobre pour se situer à 91,1 dollars le baril.

Cette évolution s'explique par une forte augmentation de l'offre de brut aux États-Unis, tandis que des données économiques chinoises mitigées ont suscité des inquiétudes quant à la demande mondiale de brut.

La chute des exportations chinoises s'est accélérée en octobre, avec un recul de 6,4% sur un an, selon des chiffres publiés par les douanes du pays, des données qui n'incitent pas à l'optimisme pour sa croissance. L'état de santé de l'économie chinoise, premier importateur de brut au monde, est scrutée par les investisseurs. C'est certainement la raison pour laquelle les prix du pétrole n'étaient pas soutenus par l'annonce de «la montée des tensions au Moyen-Orient» ni par l'annonce de l'Arabie saoudite et de la Russie qui ont réaffirmé leurs baisses de production et d'exportation de brut jusqu'à la fin de l'année.

Dans le sillage du pétrole, les prix du gaz butane ont baissé de 3,1% en octobre pour se situer à 609 dollars la tonne.

Les cours du Butane avaient franchi à la hausse le seuil de 629 dollars la tonne en septembre, marquant une augmentation de 12,3% par rapport au mois d'août.



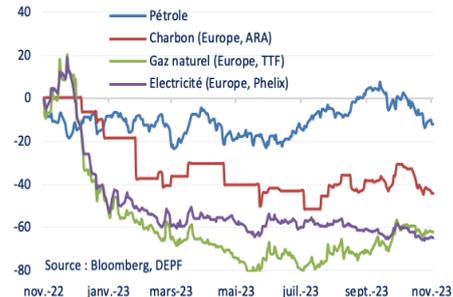
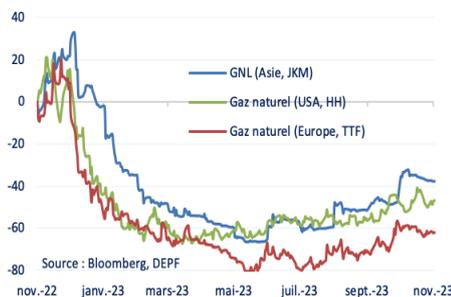
45 €/MWh

(le 17 novembre)



Gaz naturel en Europe

Les cours du gaz naturel en Europe (TTF) se sont établis à 45 €/MWh le 17 novembre, en baisse de 8% sur un mois et de 60% sur un an. Malgré ce recul, les prix sont restés proches de leur plus haut niveau depuis huit mois, les risques géopolitiques augmentant les inquiétudes du marché malgré des stocks pleins et un début d'hiver doux.



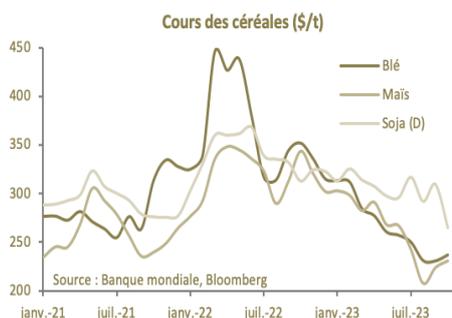
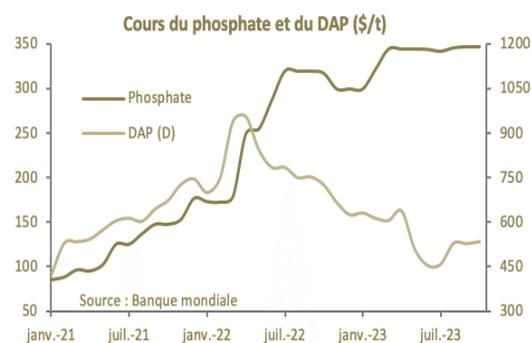
534,8 \$/T
(en octobre)



Engrais DAP

Les prix du phosphate ont stagné en octobre, pour s'établir à 347,5 dollars la tonne comme en septembre, marquant une hausse de 16% depuis début 2023.

De leur côté, les cours des engrais phosphatés DAP ont rebondi de 1,3% pour se situer à 534,8 dollars la tonne en octobre, portant leurs gains à 18% depuis leur creux en juin (454,6 dollars la tonne), dans un contexte d'incertitudes sur les exportations chinoises.



Les cours des denrées alimentaires restent globalement modérés, dans un contexte marqué par une amélioration des conditions de l'offre.

L'indice des prix de l'Organisation des Nations Unies pour l'alimentation et l'agriculture (FAO), qui suit les produits alimentaires les plus échangés dans le monde, s'est établi en moyenne à 120,6 points en octobre, contre 121,3 points le mois précédent. L'indice d'octobre est le plus bas depuis mars 2021.

Blé : 237 \$/T

Sucre : 567 \$/T
(en octobre)



Produits alimentaires

Dans un rapport distinct sur l'offre et la demande de céréales, la FAO a maintenu ses prévisions de production céréalière mondiale pour cette année à 2,819 milliards de tonnes métriques, en hausse de 0,9% par rapport à l'année précédente.

Les cours du blé tendre (SRW) ont progressé de 2,6% en octobre pour atteindre 236,6 dollars la tonne, ramenant leur baisse à 33% depuis un an. La tendance baissière des cours de blé ces derniers mois est liée à une surabondance de l'offre mondiale.

Les prix du maïs ont rebondi de 3,1% pour se situer à 230,7 dollars la tonne. La diminution de l'offre de maïs en Argentine a pesé sur les prix mondiaux de cette céréale, mais la pression à la hausse a été contenue par l'augmentation saisonnière de l'offre aux États-Unis d'Amérique, où la récolte a progressé, et par une forte concurrence à l'exportation de la part du Brésil.

Les cours mondiaux du sucre ont enregistré une baisse de 2,2% en octobre pour se situer à 567 dollars la tonne en moyenne. Selon la FAO, la baisse enregistrée en octobre est principalement imputable à la hausse de la production au Brésil, malgré l'impact négatif des précipitations sur le broyage de la canne à sucre pendant la première moitié du mois d'octobre.



Des perspectives de modération des prix des matières premières, confrontées à des risques géopolitiques

Selon le dernier rapport Commodity Markets Outlook publié par la Banque mondiale en octobre dernier, le conflit au Moyen-Orient, qui vient s'ajouter aux bouleversements causés par la crise autour de l'Ukraine, risque de peser lourd sur les marchés mondiaux des matières premières.

Selon le rapport, dans le scénario de référence établi par la Banque mondiale, les prix du pétrole devraient reculer à 81 dollars en moyenne en 2024 contre 84 dollars en 2023, en raison du ralentissement de la croissance économique mondiale.

Dans l'ensemble, les prix des produits de base devraient baisser de 4,1% en 2024. Ceux des produits agricoles sont appelés à fléchir l'année prochaine de 1,5% compte tenu de l'augmentation de l'offre. De leur côté, les cours des métaux de base devraient reculer de 5% en 2024.

Le rapport anticipe une stabilisation des prix des matières premières en 2025.



ENVIRONNEMENT NATIONAL

1. TENDANCES SECTORIELLES

1,69 million tonnes
(+5%)



Production agrumes

1,07 million tonnes
(stagnation)



Production olives

115 mille tonnes
(+6,5%)



Production dattes

Activités primaires

Des mesures incitatives en faveur du bon déroulement de la nouvelle campagne agricole

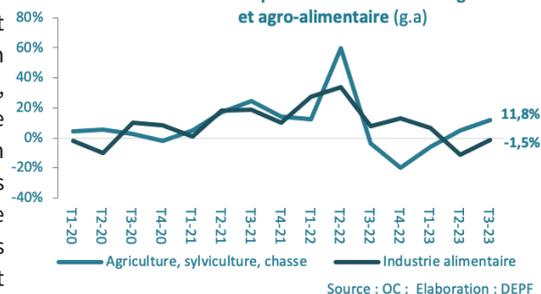
La campagne agricole 2023-2024 a été entamée avec des précipitations en accroissement de 119% par rapport à la campagne précédente, selon le département de l'agriculture. En effet, le cumul pluviométrique observé, à fin octobre 2023, s'est élevé à 47,7 mm contre 21,8 mm l'année dernière. Le taux de remplissage des barrages demeure toutefois faible, avec un niveau de 24% après 23% au cours de la même période de l'année précédente.

Dans ce contexte marqué, notamment, par la rareté de l'eau et la cherté des intrants agricoles, plusieurs mesures et dispositions ont été mises en place afin d'assurer le bon déroulement de cette campagne agricole. Ces mesures et dispositions portent, notamment, sur l'approvisionnement en facteurs de production (semences et engrais) et le développement des filières agricoles ainsi que sur la gestion de l'eau d'irrigation, l'assurance agricole, le financement et l'accompagnement des agriculteurs.

Sur le plan de la production attendue des filières agricoles, la récolte des agrumes avoisinerait les 1,69 million de tonnes, en hausse de 5% par rapport à la campagne précédente. La production prévisionnelle des olives serait de 1,07 million de tonnes, soit un niveau similaire à celui de la campagne précédente. Du côté de la production des dattes, elle atteindrait 115 mille tonnes, en amélioration de 6,5%.

S'agissant des exportations du secteur de l'agriculture et agro-alimentaire, elles ont avoisiné les 62,4 milliards de dirhams à fin septembre 2023, en légère baisse (-0,5%), après une hausse significative enregistrée un an auparavant (+23,4%). Cette évolution est attribuable au retrait de la valeur des expéditions de l'industrie alimentaire de 2,2% et à une quasi-stagnation de celles des produits d'agriculture, sylviculture et chasse (+0,2%).

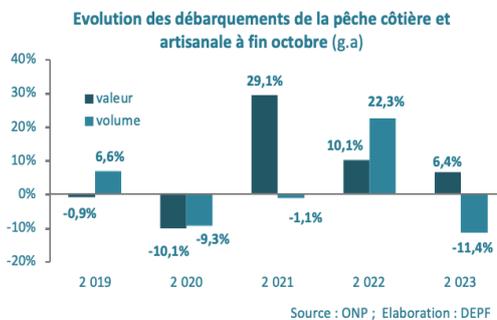
Evolution des exportations du secteur d'agriculture et agro-alimentaire (g.a)



Toutefois, au titre du troisième trimestre 2023, les exportations de l'agriculture et agro-alimentaire se sont accrues de 1,7%, recouvrant un raffermissement des expéditions des produits d'agriculture, sylviculture et chasse de 11,8%, et une baisse des expéditions de l'industrie alimentaire de 1,5%.



Orientation favorable de la valeur marchande des débarquements de la pêche côtière et artisanale

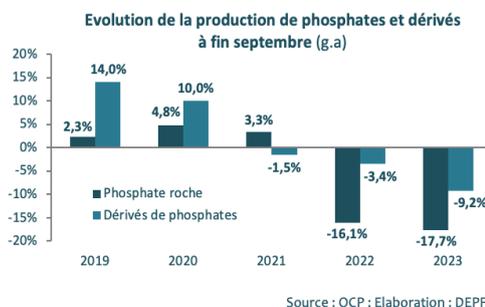


Les débarquements de la pêche côtière et artisanale ont progressé, en valeur, de 6,4% au terme des dix premiers mois de 2023, après une augmentation de 5,5% un mois plus tôt et de 10,1% à fin octobre 2022. Cette amélioration est liée à l'accroissement de la valeur marchande des débarquements des céphalopodes (+11,4%), de poissons blancs (+22,9%), des algues (+323,2%) et des crustacés (+18,7%). Néanmoins, les débarquements de poissons pélagiques ont accusé une baisse de 8,8%.

En volume, les débarquements de la pêche côtière et artisanale se sont repliés de 11,4% à fin octobre 2023, après une hausse de 22,3% l'année dernière. Ce résultat s'explique, essentiellement, par le recul du volume des captures de poissons pélagiques de 19,1% et, dans une moindre mesure, de celui des céphalopodes de 4,8%. Ce repli a été, toutefois, modéré par le raffermissement des captures de poissons blancs (+61,7%), des algues (+371%) et des crustacés (+21,3%).

Activités secondaires

Secteur extractif : baisse de la production de phosphates, bien qu'en modération au T3-2023



Au terme des neuf premiers mois de 2023, la production de phosphate brut, composante importante de l'activité du secteur extractif, a diminué de 17,7%, après un reflux de 16,1% à fin septembre 2022. Il est à noter qu'au titre du troisième trimestre 2023, le rythme baissier de cette production, s'est atténué, passant à -6,6%, après -26,4% au premier trimestre 2023.

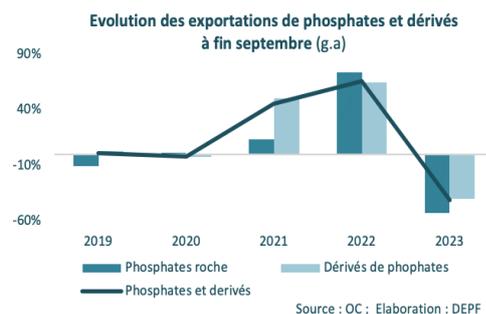
-17,7%
(fin septembre)



Production de phosphate brut

Concernant les dérivés de phosphates, leur production s'est repliée de 9,2% à fin septembre 2023, après avoir baissé de 3,4% à fin septembre 2022. Il importe de signaler qu'une amélioration de la production de ces dérivés a été enregistrée au troisième trimestre 2023, où cette production a renoué avec la croissance (+2,8%), en relation avec la hausse de la production des engrais (+5,4%).

Par ailleurs, le chiffre d'affaires à l'export des phosphates et dérivés a été de 53,5 milliards de dirhams à fin septembre 2023, en repli de 41,5%, après la hausse exceptionnelle de l'année dernière (+66%).

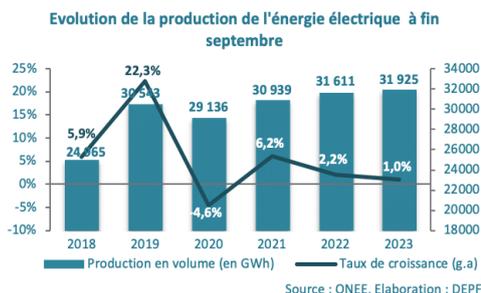


Reprise progressive de la production de l'énergie électrique

+1%
(fin septembre)



Energie électrique (production)



La production de l'énergie électrique au niveau national s'est accrue de 1% au terme des neuf premiers mois de 2023, après une hausse de 2,2% un an auparavant. Cette évolution est le résultat d'une progression de 3,9% au troisième trimestre 2023 et de +1,3% au deuxième trimestre 2023, atténuée par une baisse de 2,6% au premier trimestre 2023.

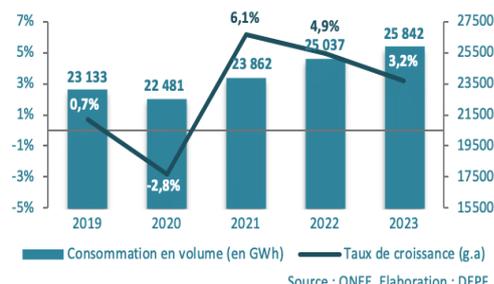
Par segment, cette amélioration est à lier à l'accroissement de la production privée de 4,3% à fin septembre 2023 et de celle des énergies renouvelables relatives à la loi 13-09 de 7,6%, modéré par le retrait de la production de l'ONEE de 9,9%.

Pour ce qui est des échanges du secteur avec l'extérieur, le volume de l'énergie importée a affiché une augmentation de 28,6% à fin septembre 2023, après une hausse de 50,4% à fin juin 2023 et de +133,4% l'année précédente. Quant au volume exporté, son recul s'est établi à -26,5%, après -38,4% à fin juin 2023 et -31,5% à fin septembre 2022 et ce, dans un contexte marqué par l'augmentation de l'énergie appelée nette de 3,2% après +5,5% un an plus tôt.



Concernant la consommation de l'énergie électrique, elle s'est accrue de 3,2% au terme des neuf premiers mois de 2023, après une hausse de 4,9% l'année dernière. Cette évolution est imputable à la consolidation des ventes de l'énergie de « très haute, haute et moyenne tension, hors distributeurs » de 5%, de celles destinées aux distributeurs de 2,5% et de celles destinées aux ménages de 2,1%.

Evolution de la consommation de l'énergie électrique à fin septembre



Source : ONEE, Elaboration : DEPF

Ventes de ciment : l'évolution positive au T3 se poursuit au premier mois du T4-2023

-1,5%
(fin octobre)



Ventes de ciment

Evolution des ventes mensuelles de ciment (g.a)



Source : APC ; Elaboration : DEPF

Après un raffermissement de 3,6% au titre du troisième trimestre 2023, les ventes de ciment, principal baromètre de l'activité de construction, ont préservé leur évolution positive au premier mois du quatrième trimestre (+3,7%), ramenant leur baisse à -1,5% à fin octobre 2023, après un recul de 9,2% à fin octobre 2022.

+2,1%
(fin septembre)



Crédits à l'habitat

Cette évolution favorable au mois d'octobre 2023, a été portée, notamment, par une croissance consolidée au niveau des livraisons du segment d'infrastructure (+64,6%), du béton prêt à l'emploi (+10,8%) et du préfabriqué (+14%).

Du côté du financement des opérations immobilières, l'encours des crédits à l'habitat s'est accru de 2,1% à fin septembre 2023, après une augmentation de 2,8% un an auparavant. S'agissant de l'encours des crédits à la promotion immobilière, son rythme baissier continue de s'atténuer, passant de -7,4% à fin mai 2023 à -1,3% à fin septembre 2023. De façon plus globale, l'encours des crédits à l'immobilier s'est amélioré de 1,5% à fin septembre 2023, après une hausse de 2,4% il y a une année.

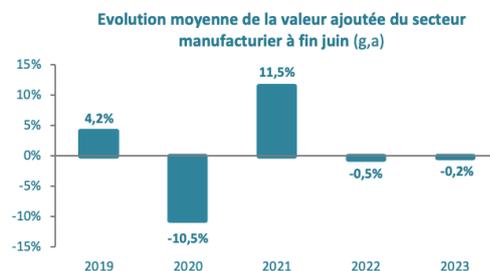
Signaux d'évolution globalement favorable de l'activité du secteur manufacturier au T3-2023

-0,2%
(fin juin)



VA industrielle

Le secteur manufacturier a clôturé le premier semestre 2023 sur une quasi-stagnation de sa valeur ajoutée (-0,2% en moyenne), après une légère baisse de 0,5% un an auparavant. Cette situation est imputable à la baisse de 2,1% au titre du deuxième trimestre 2023, atténuée par un accroissement de 1,8% au premier trimestre 2023.



Source : HCP ; Elaboration : DEPF

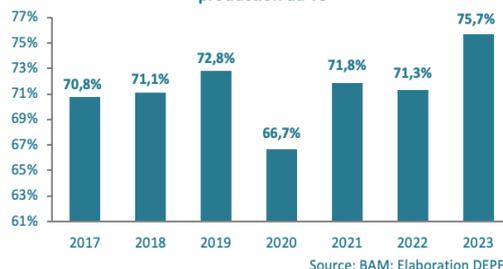
La production du secteur manufacturier semble en amélioration au troisième trimestre de l'année, d'après les derniers résultats de l'enquête de conjoncture de Bank Al-Maghrib. Entre les mois d'août et de septembre 2023, l'accroissement de la production aurait été observé dans toutes les branches d'activité, excepté dans celle de l'agro-alimentaire où elle aurait plutôt reculé. Pour ce qui est des ventes, elles auraient progressé dans l'ensemble des branches hormis celles de l'agro-alimentaire et de la « chimie et parachimie » où elles se seraient repliées.

75,7% (+4,4 points)
(T3-2023)



TUC

Evolution du taux d'utilisation des capacités de production au T3



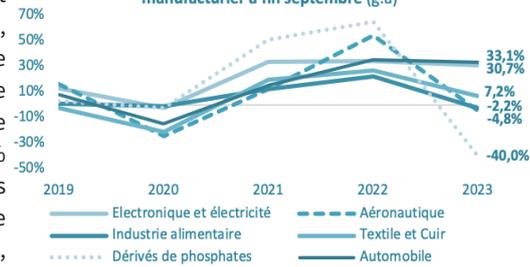
Source : BAM ; Elaboration DEPF

Concernant le taux d'utilisation des capacités de production (TUC), il aurait atteint 75,7% au T3-2023, soit sa meilleure performance sur les 14 dernières années, enregistrant ainsi une amélioration de 4,4 points en une année, après une baisse de 0,6 point l'année dernière. Cette progression a concerné l'ensemble des branches d'activité, notamment, le « textile et cuir » (+11,3 points), la « mécanique et métallurgie » (+8 points), l'« électrique et électronique » (+5,7 points), la « chimie et para-chimie » (+3 points) et l'« agro-alimentaire » (+1,7 point).

Au terme des neuf premiers mois de 2023, le TUC se serait accru de 2,3 points pour atteindre 73,9%, après une baisse de 0,6 point un an auparavant.

S'agissant des exportations du secteur manufacturier, en valeur, les industries ont affiché de bonnes performances, au T3-2023, notamment au niveau de l'automobile, de l'électronique et électricité, et de l'industrie pharmaceutique dont les taux de croissance ont été respectivement de +30,6%, +25,9% et +18,3%. Au terme des neuf premiers mois de 2023, les exportations du secteur de l'automobile se sont raffermies de 33,1%, celles de l'électronique et électricité de 30,7%, celles du textile et cuir de 7,2% et celles de l'industrie pharmaceutique de 19,9%.

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



Source : OC ; Elaboration : DEPF

Pour ce qui est des dérivés de phosphates, la valeur de leurs ventes à l'étranger s'est repliée de 40% à fin septembre 2023, après +65% un an auparavant. En revanche, le volume de ces expéditions s'est renforcé au titre de la même période de 3,3%, bénéficiant d'une performance de +12,9% lors du troisième trimestre 2023.

Pour le quatrième trimestre 2023, les industriels s'attendent à un accroissement de la production et des ventes dans toutes les branches d'activité.

Activités tertiaires

Secteur du tourisme : des indicateurs records

12,3 millions (+39%)
(fin octobre)



Arrivées



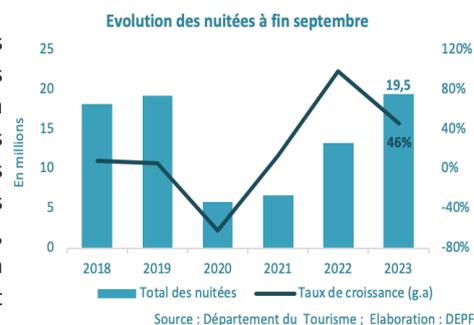
Le nombre des arrivées à la destination « Maroc » a atteint, à fin octobre 2023, un record de 12,3 millions de touristes, après avoir enregistré un flux de 8,8 millions un an auparavant. Ainsi, le volume de ces arrivées s'est consolidé, en glissement annuel, de 39% au terme des dix premiers mois de 2023. Comparé à son niveau d'avant crise (fin octobre 2019), il s'est raffermi de plus de 10%, après une baisse de 20,7% à fin octobre 2022 et ce, en dépit des défis liés au séisme d'Al Haouz survenu en septembre dernier.

+46%
(fin septembre)



Nuitées

Concernant les nuitées réalisées dans les établissements d'hébergement classés, elles se sont renforcées de 46%, en une année, à fin septembre 2023, suite à la hausse de celles des non-résidents (+75%) et de celles des résidents (+11%). Cette performance a concerné les principales destinations du Maroc, notamment, Marrakech (+68%), Agadir (+35%), Casablanca (+40%), Tanger (+26%), Fès (+46%) et Rabat (+35%).

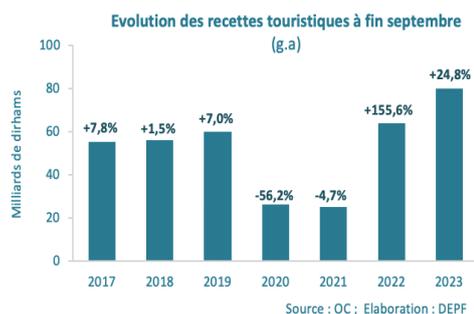


Suite à cette évolution, le taux de récupération du volume des nuitées réalisées dans les établissements d'hébergement classés a atteint 101% de son niveau pré-crise à fin septembre 2023 au lieu de 69,3% un an plus tôt.

+24,8%
(fin septembre)



Recettes voyages



Concernant les recettes touristiques, elles ont clôturé les neuf premiers mois de 2023 sur un niveau record de près de 80,1 milliards de dirhams, en accroissement de 24,8% en variation annuelle. Par rapport à leur niveau antérieur à la crise, ces recettes se sont raffermies de 33,1%, après +6,6% l'an dernier.

Orientation favorable de l'activité du transport à fin septembre

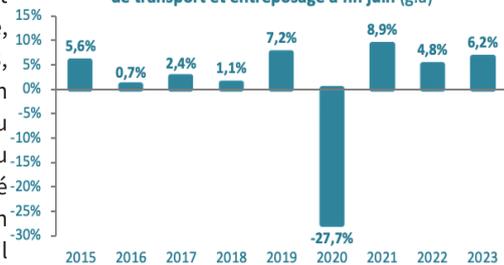
+6,2%
(fin juin)



VA Transport

La valeur ajoutée du secteur de transport et entreposage s'est renforcée, en moyenne, de 6,2% au terme du premier semestre 2023, après +4,8% un an plus tôt. Cette évolution recouvre une performance de +5,3% au deuxième trimestre 2023 et de +7,1% au premier trimestre 2023. Ce secteur a récupéré ainsi 81% de son niveau d'avant crise à fin juin 2023 (année de référence 2019), après 76,3% il y a une année.

Evolution moyenne de la valeur ajoutée du secteur de transport et entreposage à fin juin (g.a)



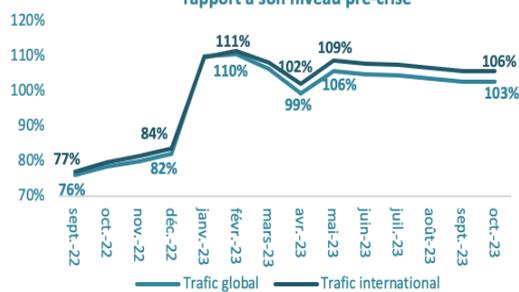
Source : HCP ; Elaboration : DEPF

+30,7%
(fin octobre)



Passagers aérien

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



Source : ONDA ; Elaboration : DEPF

Au niveau de l'activité aérienne, une dynamique favorable a été enregistrée au terme des dix premiers mois de 2023. Le trafic de passagers a en effet augmenté, en glissement annuel, de 30,7%. Comparé à son niveau pré-crise, le flux des passagers accueillis dans les aéroports nationaux s'est accru de 2,9% à fin octobre 2023, contre un recul de 21,3% un an auparavant.

+2,8%
(fin septembre)



Trafic portuaire global

Cette évolution a bénéficié, notamment, de la hausse du trafic international de passagers de 5,7% par rapport à fin octobre 2019. Cette amélioration est plus particulièrement due à la croissance consolidée du trafic avec l'Europe (+12,3%) qui a représenté, à fin octobre 2023, 84% du trafic international global, après avoir représenté 79,1% à fin octobre 2019. De même, le trafic avec l'Amérique du Nord s'est renforcé de 7,1%.

Au niveau des trafics de fret aérien et du mouvement aéroportuaire, ils se sont accrus, à fin octobre 2023, respectivement de 9,4% et de 22,2% comparativement à la même période de l'année précédente.

S'agissant de l'activité portuaire, le volume global des trafics de commerce traités par les ports nationaux, y compris le transbordement, s'est élevé, au terme des neuf premiers mois de 2023, à 155,2 millions de tonnes, en accroissement de 2,8% en une année. Cette progression s'explique, notamment, par le renforcement du transbordement des conteneurs, des hydrocarbures et des véhicules neufs de 10,1%, atténué toutefois par le retrait du trafic des importations de 3,3% et de celui des exportations de 2,1%. Concernant l'activité au sein du port de Tanger Med, plus particulièrement, elle s'est accrue de 9,5% au terme des neuf premiers mois de 2023 pour atteindre un volume de 91,8 millions de tonnes. L'activité de ce port représente ainsi 59% du trafic global.

Bonne tenue de l'activité du secteur d'information et communication

+1,4%
(fin juin)



VA Info. & Com

La valeur ajoutée du secteur d'information et communication a clôturé le premier semestre 2023 sur une hausse de 1,4%, en moyenne, après une augmentation de 3,9% un an auparavant, du fait d'un raffermissement de 2% au titre du deuxième trimestre 2023 et d'une hausse de 0,9% au premier trimestre de la même année.

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



Source : HCP ; Elaboration : DEPF

+5% et +9,5%
(fin juin)



Parcs mobile et internet

Evolution du parc de la téléphonie mobile (g.a) et du taux de pénétration à fin juin

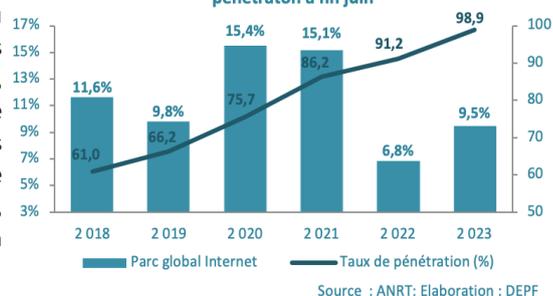


Cette progression est due à la bonne tenue de l'activité du segment des télécommunications. En effet le parc de la téléphonie mobile s'est renforcé de 5% à fin juin 2023, après +4,7% il y a une année, portant son actif à plus de 54,1 millions d'abonnés. Son taux de pénétration a ainsi atteint 146,2%, après un taux de 127,1% à fin juin 2019.

D'autre part, le volume du parc de la téléphonie fixe s'est consolidé de 5,9% à fin juin 2023, à plus de 2,7 millions d'abonnés.

Par ailleurs, le parc de l'Internet a enregistré une performance de +9,5% au terme du premier semestre 2023, après +6,8% l'an dernier. Comparé à fin juin 2019, ce parc s'est accru de 55,4%, pour atteindre un volume record de plus de 36,6 millions d'abonnés. Aussi, le taux de pénétration de ce segment a atteint 98,9% à fin juin 2023, après 91,2% un an auparavant et 66,2% à fin juin 2019.

Evolution du parc de l'Internet (g.a) et du taux de pénétration à fin juin



TENDANCES SECTORIELLES (*)

		SECTEUR	2021	2022	AOÛT-23	SEPT-23	OCT-23	CUMUL
Activités primaires		Agriculture	●	●	●	●	●	●
		Pêche	●	●	●	●	●	●
Activités secondaires		Phosphates et dérivés	●	●	●	●	-	●
		Automobile	●	●	●	●	-	●
		Aéronautique	●	●	↳	●	-	●
		Electronique et électrique	●	●	●	●	-	●
		Agroalimentaire	●	●	↳	↗	-	●
		Textile et cuir	●	●	●	●	-	●
		Energie électrique	●	●	●	●	-	●
Activités tertiaires		Tourisme	●	●	●	●	●	●
		Transport	●	●	●	●	-	●
		Télécommunications	●	●	●	●	-	●

- Amélioration
 - Stabilité
 - Recul
- Amélioration récente
 Dégradation récente

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

2. DEMANDE INTERIEURE

+5,4%

(fin septembre)



Transferts MRE

+4,3%

(en octobre)



Inflation

-66.000 postes

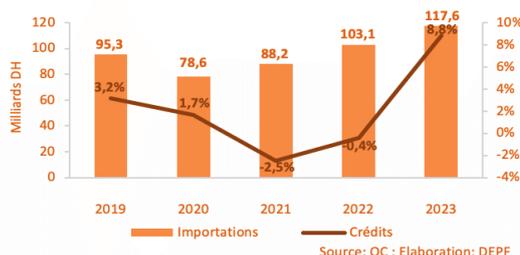
(T3-2023)



Emploi rémunéré

Sur le plan de la demande intérieure, la consommation des ménages aurait bénéficié du comportement globalement positif des principaux indicateurs de revenus dont les crédits à la consommation (+0,6% à fin septembre 2023) et les transferts des MRE (+5,4% à fin septembre 2023). Elle profiterait, également, de l'atténuation progressive de la hausse des prix, enregistrée depuis le mois de mars dernier.

Evolution des importations et des crédits à l'équipement à fin septembre (g.a)



En parallèle, l'effort d'investissement devrait se maintenir, en phase, notamment, avec le comportement favorable des importations des biens d'équipement et des crédits à l'équipement (+14% et +8,8% respectivement à fin septembre 2023) et ce, en parallèle avec l'effort soutenu de l'investissement du Budget Général de l'Etat (+24,7% à fin octobre).

Poursuite de la tendance baissière de l'inflation en octobre

Comparé au même mois de l'année précédente, le rythme de progression de l'indice des prix à la consommation (IPC) continue de baisser, d'un mois à l'autre, pour atteindre +4,3% en octobre 2023, après le pic de 10,1% en février. Cette évolution est attribuable à la hausse de 8,8% de l'indice des produits alimentaires et de 1,3% de l'indice des produits non alimentaires.

Pour les produits non alimentaires, la forte hausse a été observée au niveau de la rubrique «restaurants et hôtels», soit +4,9% et la forte baisse a concerné celle des «loisirs et culture», soit -0,6%. Quant au prix du transport, son rythme de progression a reculé de 8,3% en février à +0,2% en octobre 2023.

S'agissant de l'inflation sous-jacente, qui exclut les produits à prix volatiles et les produits à tarifs publics, elle aurait enregistré, au cours du mois d'octobre 2023, une hausse de 4,3% par rapport au mois d'octobre 2022, contre 8,5% en février dernier.

Perte de postes d'emploi au troisième trimestre 2023, essentiellement de type non rémunérés

Au troisième trimestre 2023, le marché de l'emploi a enregistré une perte de 297.000 postes. Par type d'emploi, le volume de l'emploi rémunéré a baissé de 66.000 postes, en raison de la création de 13.000 emplois en zones urbaines et de la baisse de 79.000 en zones rurales. Quant à l'emploi non rémunéré, il a régressé de 231.000 postes. La contraction de l'emploi non rémunéré est due à la perte de 190.000 emplois en zones rurales et de 41.000 en zones urbaines.

Cette évolution négative a concerné l'ensemble des branches d'activité, excepté le secteur de l'industrie y compris l'artisanat qui a enregistré une création de 14.000 postes (+24.000 postes dans les villes et -10.000 en zones rurales). En effet, l'agriculture, forêt et pêche a perdu 297.000 postes tandis que les services et le BTP ont perdu respectivement 15.000 et 2.000 emplois.

13,5% (+2,1 points)

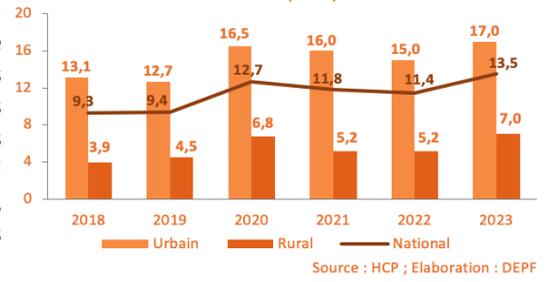
(T3-2023)



Taux de chômage

Par ailleurs, le taux de chômage a atteint 13,5% au troisième trimestre 2023, en hausse de 2,1 points par rapport à l'année précédente. Ce taux a augmenté dans les villes de 2 points à 17% et de 1,8 point dans les zones rurales à 7%. Par catégorie, les plus fortes hausses ont été relevées parmi les jeunes âgés de 15 à 24 ans (+6,5 points), les hommes (+2,2 points) et les diplômés (+2,1 points).

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



3. ECHANGES EXTÉRIEURS

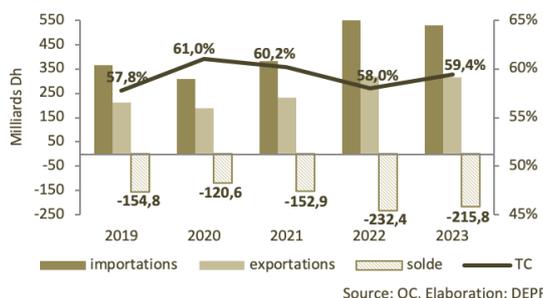
59,4%
(fin septembre)



Taux de couverture

A fin septembre 2023, le déficit commercial du Maroc s'est établi à 215,8 milliards de dirhams, en allègement de 7,2% par rapport à la même période un an auparavant. Cette évolution est liée à une baisse des importations (-4%) plus nette que celle des exportations (-1,6%). Ainsi, le taux de couverture a gagné 1,4 point pour s'établir à 59,4% contre 58% une année auparavant.

Balance commerciale des biens à fin septembre



Source: OC, Elaboration: DEPF

Dynamique soutenue des exportations hors OCP, tirée notamment par les secteurs de l'automobile, de l'électronique et électricité et du textile et cuir

-1,6%
(fin septembre)



Exportations



A fin septembre 2023, les exportations ont diminué de 1,6% pour atteindre 315,2 milliards de dirhams. Ce recul fait suite, notamment, à la baisse des ventes des phosphates et dérivés et de l'aéronautique atténuée, toutefois, par la hausse des exportations de l'automobile, de l'électronique et électricité et de celles du textile et cuir. Hors OCP, les exportations se sont accrues, à fin septembre 2023, de 14,3% pour ressortir à 261,6 milliards de dirhams.

Les ventes du secteur automobile ont poursuivi leur progression considérable, avec une croissance de 33,1%, pour atteindre 103,4 milliards de dirhams, dépassant ainsi leurs niveaux enregistrés durant la même période entre 2019 et 2022. Cette expansion est le résultat de la hausse des ventes de tous les segments du secteur, essentiellement le segment de la construction (+28,6%), celui du câblage (+38,2%) et celui de l'intérieur des véhicules et sièges (+32,7%). Aussi, la part de ce secteur, dans la valeur des exportations, s'est renforcée, passant à 32,8% contre 24,2% un an auparavant, permettant ainsi à ce secteur de conserver sa place de premier secteur exportateur du Maroc.

Par ailleurs, les ventes du secteur de l'électronique se sont accrues de 30,7% s'élevant à 17,3 milliards de dirhams, sur fond de hausse significative des ventes des fils, câbles (+34,9%), des composants électroniques (+25,4%) et de celles des appareils pour la coupure ou la connexion des circuits électriques (+36,5%). Les ventes de ce secteur représentent 5,5% à fin septembre 2023 de la valeur de l'ensemble des exportations, gagnant 1,4 point, contre 4,1% un an auparavant.

Suivant la même tendance, les exportations du secteur du textile et cuir se sont renforcées de 7,2% pour ressortir à 35,7 milliards de dirhams, incorporant une augmentation des ventes des vêtements confectionnés (+9,1%), des articles de bonneterie (+6,4%) atténuée, toutefois, par la baisse de celles des chaussures (-2,2%). La part des ventes de ce secteur dans le total des exportations s'est accrue à 11,3% à fin septembre 2023, après 10,4% à fin septembre 2022.

Concernant les exportations des autres industries, elles ont atteint 23,4 milliards de dirhams, en hausse de 8,8%. Cette évolution est attribuable à la hausse des ventes de la métallurgie et travail des métaux (+20,7%) et de celles de l'industrie pharmaceutique (+19,9%).

A l'opposé, les ventes de phosphates et dérivés se sont contractées de 41,5% à fin septembre 2023 atteignant 53,5 milliards de dirhams. Elles ont représenté ainsi 17% du total des exportations nationales contre 28,6% une année auparavant. Cette évolution recouvre une baisse des ventes des engrais naturels et chimiques (-38,1%), de celles de l'acide phosphorique (-46,9%) et de celles des phosphates (-52,7%). La valeur des exportations du secteur à fin septembre 2023 demeure, toutefois, supérieure à celles enregistrées durant la même période entre 2019 et 2021.

+33,1%
(fin septembre)



Automobile

+30,7%
(fin septembre)



Electronique et Electricité



Concernant le secteur de l'agriculture et agroalimentaires, ses expéditions ont fléchi de 0,5%, se limitant à 62,4 milliards de dirhams. Cette baisse revient essentiellement au recul des ventes de l'industrie alimentaire (-2,2%) atténué, toutefois, par la légère hausse des ventes de l'agriculture, sylviculture et chasse (+0,2%).

Par ailleurs, les exportations du secteur de l'aéronautique ont accusé une baisse de 4,8% atteignant 15,5 milliards de dirhams, suite principalement au retrait des exportations relatives à l'assemblage de 11,3%.

Poursuite du repli des importations, dû principalement à la diminution des produits énergétiques, des demi-produits, et des produits bruts

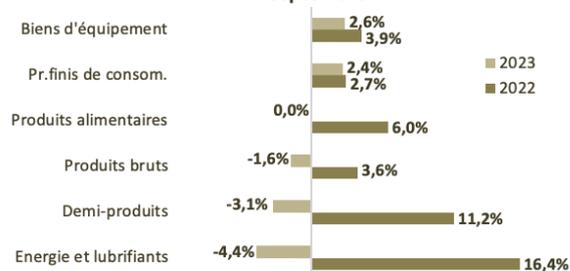
-4%
(fin septembre)



Importations

Les importations de biens se sont limitées à 530,9 milliards de dirhams à fin septembre 2023, en retrait de 4% par rapport à la même période de l'année dernière. Cette baisse s'explique en grande partie par la diminution des achats des produits énergétiques, des demi-produits et des produits bruts.

Contributions à l'évolution des importations à fin septembre



Source: OC; Elaboration: DEPF

+14%
(fin septembre)



Produits finis d'équipement

Avec une part dans la totalité des importations de 22,3%, les produits finis de consommation représentent le premier poste d'importations, affichant une progression de 12,9% à 118,1 milliards de dirhams. Cette évolution trouve son origine, particulièrement, dans l'appréciation des achats des parties et pièces pour voitures de tourisme (+30,9%), des voitures de tourisme (+25,3%) et des ouvrages divers en matières plastiques (+21,1%).

En parallèle, les importations des biens d'équipement se sont accrues de 14% pour atteindre 117,6 milliards de dirhams, suite à la hausse des achats des appareils pour la coupure ou connexion des circuits électriques (+40,2%), des fils, câbles (+26,4%) et des moteurs à pistons (+17%).

Concernant les autres postes de produits, les importations des demi-produits se sont repliées de 13,3% à 110,4 milliards de dirhams, recouvrant une baisse des achats des produits chimiques (-26,5%), d'ammoniac (-61,8%) et des papiers et cartons (-28,7%).

-20,9%
(fin septembre)



Facture énergétique

De même, la facture énergétique a régressé de 20,9%, atteignant 91 milliards de dirhams. Cette évolution est liée au recul des achats des houilles, coques et combustibles solides similaires (-30,5%) et de l'énergie électrique (-43,1%) et plus particulièrement au fléchissement des achats de gas-oils et fuel-oils (-25,1%), dû essentiellement à la baisse des prix (-17,6%) et des quantités importées (-9,1%).

Pour leur part, les importations des produits alimentaires ont enregistré un léger retrait de 0,2% à 67 milliards de dirhams, en lien surtout avec la baisse des importations de blé (-25,8%), atténuée toutefois par la hausse simultanée des achats des tourteaux (+22,9%), du sucre brut ou raffiné (+22,1%) et des animaux vivants (+413,7%).

Enfin, les importations des produits bruts se sont contractées de 25,5% pour ressortir à 26,3 milliards de dirhams, suite principalement à la baisse des achats de soufres bruts et non raffinés (-63,6%) atténuée par la hausse significative des achats de ferraille, déchets et autres minerais (+95,8%). Leur part dans l'ensemble des importations représente 5,1% contre 6,5% un an auparavant.

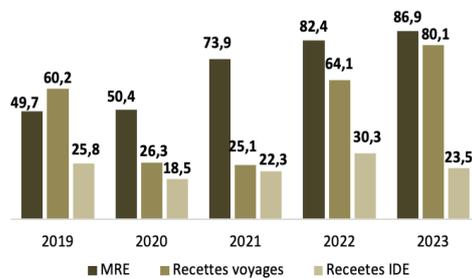
-22,3%
(fin septembre)



Recettes IDE

Bonne tenue des recettes voyages et des transferts des MRE

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



Source: OC; Elaboration: DEPF

A fin septembre 2023, les recettes voyages ont poursuivi leur dynamique, enregistrant une progression de 24,8% à 80,1 milliards de dirhams, dépassant ainsi leur niveau pré-crise de 33,1% (60,2 milliards de dirhams à fin septembre 2019). Concernant les transferts des MRE, ils ont enregistré une hausse de 5,4%. Atteignant 86,9 milliards de dirhams, ces transferts dépassent leurs niveaux enregistrés durant la même période entre 2019 et 2022. Ces deux postes ont, par conséquent, permis de couvrir 77,4% du déficit commercial contre 63,1% un an auparavant.

Par ailleurs, le flux des investissements directs étrangers s'est replié de 44,4% pour s'établir à 11,2 milliards de dirhams. Cette évolution incorpore une baisse des recettes (-22,3%) conjuguée à une hausse des dépenses (+21,8%).

D'un autre côté, le flux des Investissements Directs Marocains à l'Étranger (IDME) a atteint 7,1 milliards de dirhams, enregistrant une hausse de 66,3%. Ce résultat est attribuable à la hausse des investissements directs marocains à l'étranger (+43,7% atteignant 19,3 milliards de dirhams) et des cessions de ces investissements (+33,1%, s'établissant à 12,2 milliards de dirhams).

4. FINANCES PUBLIQUES (HORS TVA DES COLLECTIVITÉS LOCALES)

L'exécution de la Loi de Finances à fin octobre 2023 fait ressortir un déficit budgétaire de près de 37,3 milliards de dirhams, contre près de 30,4 milliards de dirhams un an auparavant. Cette évolution incorpore, particulièrement, une hausse des dépenses globales (+4,3% ou +12 milliards de dirhams), plus importante que celle des recettes ordinaires (+2% ou +5,1 milliards de dirhams).

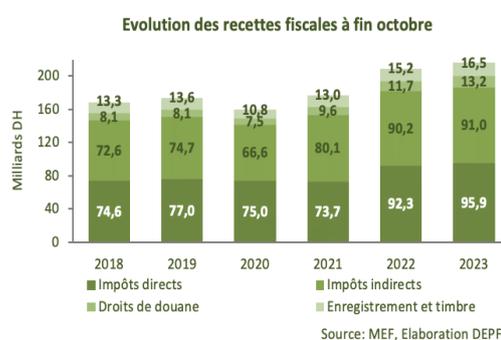
Evolution et exécution favorables des recettes fiscales

A fin octobre 2023, les recettes ordinaires ont enregistré un taux de réalisation de 81,2% par rapport aux prévisions de la Loi de Finances 2023 et une hausse de 2% par rapport à leur niveau à fin octobre 2022 pour atteindre 254,1 milliards de dirhams. Cette évolution recouvre un accroissement des recettes fiscales, atténué par le recul des recettes non fiscales.

+3,5%
(fin octobre)



Recettes fiscales



Les recettes fiscales se sont appréciées de 3,5% pour atteindre 216,7 milliards de dirhams à fin octobre 2023, se concrétisant à hauteur de 84,9% par rapport aux prévisions de la Loi de Finances 2023. Cette hausse a concerné la plupart des principales rubriques. Ainsi, les recettes des impôts directs se sont accrues de 3,9% pour atteindre 95,9 milliards de dirhams, enregistrant un taux de réalisation de 84,8% et contribuant à hauteur de 49,4% à la hausse des recettes fiscales.

L'évolution de ces recettes incorpore, particulièrement, la légère hausse des recettes de l'IS de 0,8% pour s'établir à 50,6 milliards de dirhams, soit un taux de réalisation de 83,1%. Cette évolution de l'IS s'explique particulièrement par l'amélioration des recettes issues du contrôle fiscal et de l'IS sur les produits de placements à revenu fixe, conjuguée à la baisse du complément de régularisation et des recettes au titre des trois premiers acomptes. De leur côté, les recettes de l'IR ont augmenté de 6,2% pour atteindre 42,5 milliards de dirhams, soit un taux de réalisation de 88,6%. L'amélioration des recettes de l'IR a bénéficié notamment de l'accroissement des recettes générées par l'IR sur salaires et l'IR sur les particuliers.

S'agissant des recettes des impôts indirects, elles ont augmenté de 1% pour se situer à 91 milliards de dirhams, enregistrant un taux d'exécution de 81,9%. Par composante, l'évolution de ces dernières incorpore la hausse des recettes de la TVA de 1,2% à 64,9 milliards de dirhams, soit un taux de réalisation de 81,9%. Les recettes de la TVA intérieure se sont accrues de 16,7% à 21,4 milliards de dirhams, sous l'effet conjoint de la hausse des recettes brutes et de la baisse des remboursements. En revanche, les recettes de la TVA à l'importation ont reculé de 5% à 43,5 milliards de dirhams et ce, en relation notamment avec les mesures prises en faveur du secteur agricole. Quant aux recettes des TIC, elles ont enregistré un léger accroissement de 0,4% à 26,1 milliards de dirhams, soit un taux de réalisation de 82%, suite essentiellement à la hausse des recettes des TIC sur les tabacs manufacturés de 3,4% à 10,5 milliards de dirhams, atténuée par la baisse de celles des TIC sur les produits énergétiques de 2,5% à 13,3 milliards de dirhams.

De leur côté, les recettes relatives aux droits d'enregistrement et de timbre ont été exécutées à hauteur de 103,6% pour se situer à 16,5 milliards de dirhams, enregistrant une hausse de 8,7%, imputable essentiellement aux droits d'enregistrement. De même, les recettes afférentes aux droits de douane ont augmenté de 12,7% pour atteindre 13,2 milliards de dirhams, enregistrant un taux de réalisation de 87,8%.

En revanche, les recettes non fiscales se sont repliées de 6,9% pour s'établir à près de 34 milliards de dirhams à fin octobre 2023, se concrétisant à hauteur de 62,9%. Cette évolution recouvre l'effet conjoint de la hausse des recettes en provenance des établissements et entreprises publics de 3% à 12,1 milliards de dirhams (dont 7,4 milliards de dirhams versés par l'OCF, 2,5 milliards par l'Agence Nationale de la Conservation Foncière, du Cadastre et de la Cartographie, 791 millions de dirhams par Bank al-Maghrib et 360 millions par Maroc télécom), et le recul des autres recettes non fiscales de 11,6% à près de 22 milliards de dirhams, suite essentiellement au repli des recettes au titre des financements innovants de 32,7% à 11,9 milliards.

+3,9%
(fin octobre)



Impôts directs

+1%
(fin octobre)



Impôts indirects

Accroissement des dépenses, avec toutefois une exécution en ligne avec les prévisions

+1,4%
(fin octobre)



Dépenses ordinaires

-30,2%
(fin octobre)



Charges de la compensation

37,3 Mds DH
(fin octobre)



Déficit budgétaire

A fin octobre 2023, les dépenses ordinaires ont enregistré un taux de réalisation de 83% par rapport aux prévisions de la Loi de Finances 2023 et une hausse de 1,4% par rapport à leur niveau à fin octobre 2022 pour atteindre 241,9 milliards de dirhams. Cette évolution recouvre une augmentation des dépenses au titre des biens et services et des intérêts de la dette, atténuée par la baisse des charges de la compensation.



Les dépenses de biens et services se sont accrues, par rapport à fin octobre 2022, de 6,2% pour atteindre 187,7 milliards de dirhams, se concrétisant à hauteur de 79,9% par rapport aux prévisions de la Loi de Finances 2023. Cette évolution est imputable à la hausse des dépenses de personnel de 2,9% à 125,7 milliards de dirhams, soit un taux de réalisation de 80,7%, et de celles des autres biens et services de 13,5% à 62 milliards de dirhams, soit un taux d'exécution de 78,4%.

Dans le même sens, les charges en intérêts de la dette, exécutées à hauteur de 98,7%, se sont appréciées de 11,9% pour atteindre 29,6 milliards de dirhams. Cette évolution recouvre un accroissement des charges en intérêts de la dette extérieure de 103,2% à 6,8 milliards de dirhams et ce, en relation avec la hausse de l'encours et des taux d'intérêt, et une baisse de celles de la dette intérieure de 1,3% à 22,8 milliards de dirhams.

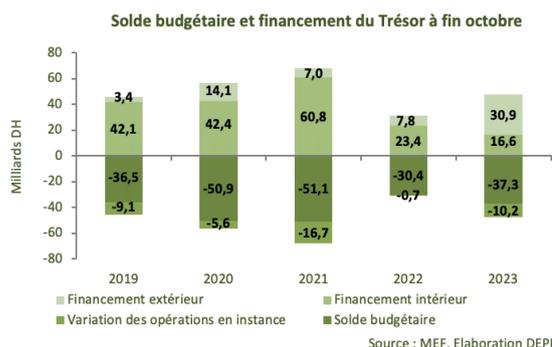
Quant aux charges de la compensation, elles ont enregistré un taux de réalisation de 92,8% et un recul de 30,2% pour se situer à 24,7 milliards de dirhams, dont près de 14 milliards de dirhams pour le gaz butane, près de 5 milliards pour le sucre, 3,5 milliards pour la farine nationale et 2 milliards au titre des subventions accordées aux professionnels du secteur du transport. La charge au titre du gaz butane a enregistré une baisse de 4,7 milliards de dirhams par rapport à fin octobre 2022, en relation notamment avec le repli des cours à l'international.

Globalement, l'évolution des recettes et des dépenses ordinaires à fin octobre 2023 a dégagé un solde ordinaire positif de 12,1 milliards de dirhams après 10,4 milliards un an auparavant, soit une amélioration de 16,1%.

Concernant les dépenses d'investissement, elles se sont accrues de 24,7%, par rapport à fin octobre 2022, pour atteindre 72,2 milliards de dirhams, enregistrant un taux de réalisation par rapport aux prévisions de la Loi de Finances 2023 de 79,3%.

Hausse du déficit budgétaire

L'exécution de la Loi de Finances à fin octobre 2023 fait ressortir un déficit budgétaire de près de 37,3 milliards de dirhams, contre près de 30,4 milliards de dirhams un an auparavant. Cette évolution du solde budgétaire tient compte de la hausse de l'excédent des comptes spéciaux du Trésor de 33,9% à 22,8 milliards de dirhams, dont un excédent de 13,9 milliards du Fonds spécial pour la gestion des effets du tremblement de terre. Les ressources des comptes spéciaux du Trésor tiennent compte d'un montant de 6,9 milliards de dirhams correspondant au produit de la Contribution sociale de solidarité sur les bénéfiques et les revenus, affecté au Fonds d'appui à la protection sociale et à la cohésion sociale, contre 6,6 milliards de dirhams à fin octobre 2022.



Eu égard aux éléments précités et à la baisse des opérations en instance de 10,2 milliards de dirhams, le besoin de financement du Trésor s'est établi à 47,5 milliards de dirhams contre 31,2 milliards à fin octobre 2022. Ce besoin a été couvert essentiellement par le recours aux financements intérieur et extérieur pour des flux nets respectifs de 16,6 et 30,9 milliards de dirhams.

5. FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

Ralentissement de la croissance des avoirs officiels de réserve et des crédits bancaires

A fin septembre 2023, la masse monétaire (M3) s'est accrue, par rapport au mois précédent, de 0,2% pour atteindre 1.735,4 milliards de dirhams. Par principales contreparties de M3, cette évolution incorpore, particulièrement, la hausse des crédits bancaires, conjuguée au recul des avoirs officiels de réserve (AOR) et des créances nettes des institutions de dépôt sur l'administration centrale.

En glissement annuel, le taux d'accroissement de la masse monétaire s'est accéléré, affichant un taux de +7,5% à fin septembre 2023 après +6,7% à fin août 2023 et +4,1% à fin septembre 2022. Toutefois, par source de création monétaire, l'accélération enregistrée comparativement à l'année précédente incorpore le ralentissement du taux de progression des avoirs officiels de réserve et des crédits bancaires, alors que les créances nettes des institutions de dépôt sur l'administration centrale ont maintenu le même taux de progression que l'année dernière.

+7,5%
(fin septembre)



Masse monétaire

5 mois et 12 jours d'importations (B&S)
(fin septembre)

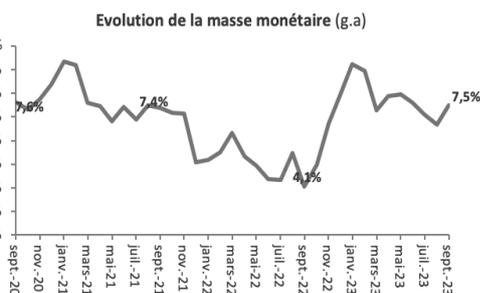


AOR

+4,6%
(fin septembre)



Crédits bancaires



Source: BAM, Elaboration DEFP



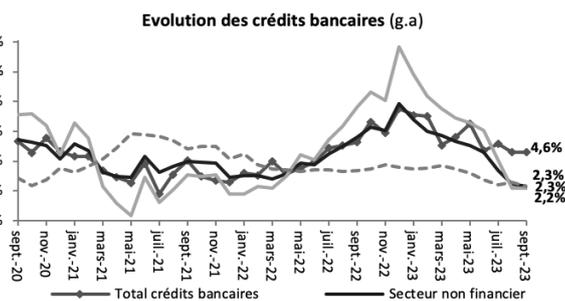
Source: BAM, Elaboration DEFP

Les avoirs officiels de réserve (AOR) ont atteint 355,2 milliards de dirhams à fin septembre 2023, enregistrant une baisse, en glissement mensuel, de 0,9% ou -3,3 milliards de dirhams et ce, après deux mois successifs de hausse (+2,4% ou +8,3 milliards de dirhams à fin août 2023 et +1,2% ou +4 milliards de dirhams à fin juillet 2023). Ils ont représenté l'équivalent de 5 mois et 12 jours d'importations de biens et services à fin septembre 2023, contre 5 mois et 13 jours à fin août 2023 et de même à fin septembre 2022.

En glissement annuel, le taux de progression des avoirs officiels de réserve a ralenti à +4,2% ou +14,4 milliards de dirhams, après +6,2% ou +21 milliards de dirhams à fin août 2023 et +7,2% ou +22,9 milliards de dirhams à fin septembre 2022.

S'agissant des crédits bancaires, ils ont augmenté par rapport au mois précédent de 2,2% pour atteindre 1.084,3 milliards de dirhams à fin septembre 2023. Cette évolution incorpore la hausse des crédits au secteur financier de 9,3% et des crédits au secteur non financier de 0,9%, sous l'effet de la hausse des crédits aux sociétés non financières de 1,8% et la stagnation de ceux aux ménages. Par objet économique, cette évolution recouvre principalement la hausse des crédits à caractère financier de 8%, des crédits de trésorerie de 2,1% et des crédits à l'équipement de 0,4%, la stagnation des crédits à l'immobilier et la baisse des crédits à la consommation de 0,3%.

En glissement annuel, les crédits bancaires ont maintenu le même taux de progression que le mois précédent, soit +4,6%, s'inscrivant toutefois en ralentissement comparativement à l'évolution de l'année dernière (+5,3% à fin septembre 2022). Cette décélération a concerné particulièrement les crédits au secteur non financier (+2,3% après +5,6% à fin septembre 2022), alors que la croissance des crédits au secteur financier s'est accélérée (+19,4% après +3% à fin septembre 2022).



Source: BAM, Elaboration DEFP

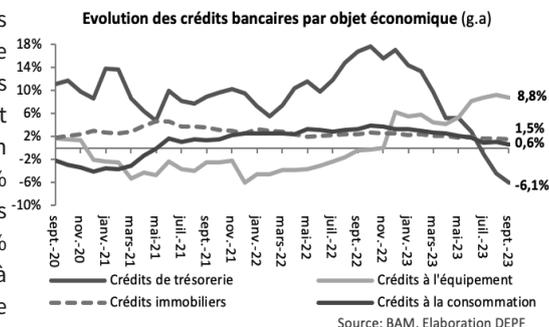
+8,8%
(fin septembre)



Crédits à l'équipement

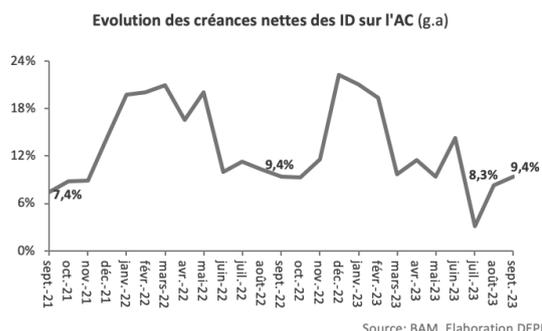
L'évolution des crédits au secteur non financier est en relation, particulièrement, avec le ralentissement du taux de progression des crédits aux sociétés non financières (+2,2% après +7,6% à fin septembre 2022), et dans une moindre mesure de celui des crédits aux ménages (+2,3% après +3,4% à fin septembre 2022).

Par objet économique, l'évolution des crédits bancaires recouvre, particulièrement, le recul des crédits de trésorerie de 6,1% après une hausse de 16,8% l'année précédente, et le ralentissement des taux de progression des crédits à la consommation (+0,6% après +3,2% à fin septembre 2022) et des crédits à l'immobilier (+1,5% après +2,4% l'année dernière). En revanche, les crédits à l'équipement se sont accrus de 8,8% après une baisse de 0,4% un an auparavant.



L'évolution des crédits à l'immobilier incorpore un ralentissement de la croissance des crédits à l'habitat (+2,1% après +2,8% à fin septembre 2022) et l'atténuation du repli des crédits aux promoteurs immobiliers à -1,3% après -1,8% l'année précédente. La croissance des créances en souffrance, quant-à-elle, s'est accélérée à +7,4% après +4,8% l'année antérieure.

Concernant les créances nettes des institutions de dépôt (ID) sur l'administration centrale (AC), elles ont reculé, par rapport à fin août 2023, de 0,5% pour se situer à 323,8 milliards de dirhams à fin septembre 2023.



En glissement annuel, le taux de progression de ces créances s'est amélioré comparativement à celui du mois précédent, passant de +8,3% à fin août 2023 à +9,4% à fin septembre 2023, maintenant ainsi le même taux de croissance que l'année précédente. Cette évolution incorpore l'effet conjoint du raffermissement des créances nettes de Bank Al-Maghrib de 24,8 milliards de dirhams et la hausse de celles des Autres Institutions de Dépôts (AID) de 1% après un accroissement de 9,9% à fin septembre 2022.

L'évolution des créances nettes des AID recouvre l'accélération du taux de progression des engagements des AID vis-à-vis de l'AC à +64,5% à fin septembre 2023 après +31,9% un an auparavant, conjuguée au ralentissement de la hausse des créances des AID sur l'AC à +5,1% après +11,1% l'année précédente, particulièrement leur portefeuille en bons du Trésor (+6,3% après +14,1% à fin septembre 2022).

Au niveau des composantes de la masse monétaire, la hausse de cette dernière, en glissement mensuel, recouvre, particulièrement, l'augmentation de la circulation fiduciaire de 0,6%, des dépôts à vue auprès des banques de 1% et des détentions en titres d'OPCVM monétaires de 2,5%, conjuguée au recul des comptes à terme auprès des banques de 0,9% et des dépôts en devises de 9,1%.

En glissement annuel, l'accélération de la croissance de la masse monétaire incorpore, plus particulièrement, l'accélération du taux de progression de la circulation fiduciaire (+12,8% après +7,4% l'année dernière), de la monnaie scripturale (+8,5% après +7,6% l'année antérieure) et des détentions en titres d'OPCVM monétaires (+28,1% après +2,9% un an auparavant) et ce, en parallèle avec l'atténuation du repli des comptes à terme auprès des banques à -3,9% après -13,6% l'année précédente et la baisse des dépôts en devises de 15,2% après une hausse de 5,8% à fin septembre 2022.

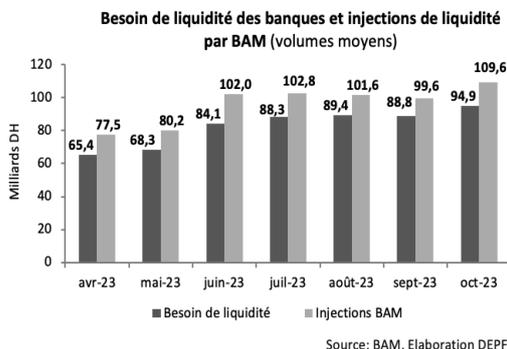
Concernant les agrégats de placements liquides (PL), leur encours a quasiment stagné, par rapport au mois précédent (+0,1%). Cette évolution recouvre l'effet conjoint de la hausse de l'encours des titres d'OPCVM contractuels des titres de créances négociables (PL1) de 0,8%, et la baisse de celui des titres d'OPCVM obligataires (PL2) de 0,8% et de celui des titres d'OPCVM actions et diversifiés (PL3) de 0,7%. En glissement annuel, l'encours de PL s'est accru de 3,2% après un recul de 7,1% à fin septembre 2022, sous l'effet de la hausse de PL1 (+4,2% après -1,7%) et de PL2 (+3,8% après -17,6%), tandis que PL3 s'est replié de 3,1% après une hausse de 2,1% l'année précédente.

Hausse du besoin en liquidité des banques au cours du mois d'octobre 2023

109,6 Mds DH
(octobre)



Injection de liquidité
(Volume moyen)



Comparativement au mois précédent, le besoin en liquidité des banques a enregistré une hausse au cours du mois d'octobre 2023, se situant en moyenne hebdomadaire à 94,9 milliards de dirhams après 88,8 milliards en septembre 2023. Dans ce contexte, la Banque Centrale a augmenté le volume de ses injections de liquidité qui s'est établi en moyenne hebdomadaire à 109,6 milliards de dirhams après 99,6 milliards le mois précédent.

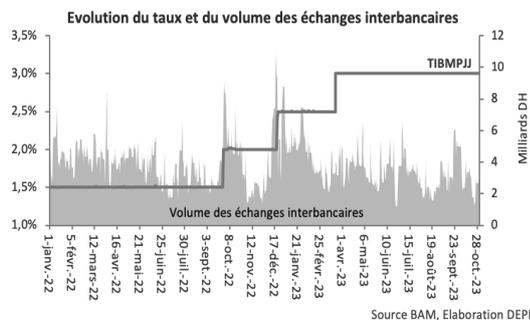
Les interventions de Bank Al-Maghrif ont porté, essentiellement, sur les avances à 7 jours sur appels d'offre (42,9 milliards de dirhams en octobre 2023 après 33,8 milliards en septembre 2023), les opérations de pensions livrées (40,3 milliards de dirhams après 41,3 milliards en septembre) et les prêts garantis accordés dans le cadre des programmes de soutien au financement de la TPME (26,4 milliards de dirhams après 24,5 milliards en septembre).

2,8 Mds DH
(octobre)



Transactions interbancaires
(Volume moyen)

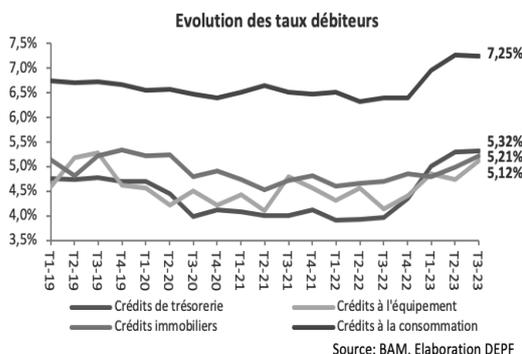
S'agissant du volume moyen des transactions interbancaires, il a reculé, par rapport au mois précédent, de 20,4% pour s'établir à 2,8 milliards de dirhams en octobre 2023. Quant au taux interbancaire moyen pondéré au jour le jour (TIMPJJ), celui-ci se maintient depuis le 22 mars 2023 en évolution quasi-stable, alignée sur le taux directeur, s'établissant en moyenne à 3% depuis le mois d'avril 2023.



3%
(octobre)



TIMPJJ



Concernant l'évolution des taux débiteurs au titre du troisième trimestre 2023, le taux moyen pondéré global a poursuivi son accroissement pour le quatrième trimestre consécutif, enregistrant une hausse, par rapport au trimestre précédent, de 10 points de base pour atteindre 5,36%, après +23 pb au T2-2023, +53 pb au T1-2023 et +26 pb au T4-2022. Cette hausse a concerné les taux des crédits à l'équipement (+39 pb à 5,12%), des crédits à l'immobilier (+23 pb à 5,21%) et des crédits de trésorerie (+3 pb à 5,32%), alors que ceux des crédits à la consommation ont reculé de 2 pb à 7,25%.



Hausse des levées brutes du Trésor au cours du mois d'octobre 2023, prédominées par les maturités longues

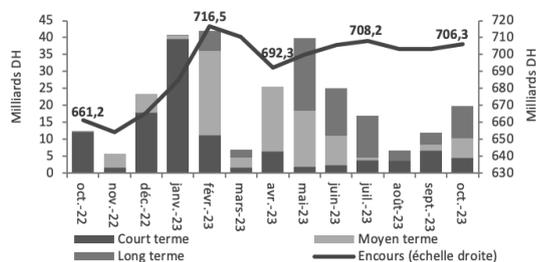
235,4 Mds DH
(fin octobre)



Levées brutes du Trésor

Au titre du mois d'octobre 2023, les levées brutes du Trésor au niveau du marché des adjudications se sont accrues, comparativement au mois précédent, de 66,4% pour atteindre 19,7 milliards de dirhams. Ces levées ont été prédominées par les maturités longues dont la part s'est élevée à 48% après 30,1% le mois dernier. De même, la part des maturités moyennes s'est appréciée, se situant à 29,3% après 12,9% en septembre. Quant aux maturités courtes, leur part a reculé à 22,7% après 57,1% le mois précédent.

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



Source: MEF, Elaboration DEPF

De leur côté, les remboursements du Trésor au titre du mois d'octobre 2023 se sont accrues, par rapport au mois précédent, de 42,9% pour atteindre 16,8 milliards de dirhams. De ce fait, les levées nettes du Trésor ont été positives de 2,9 milliards de dirhams contre 87,8 millions de dirhams le mois dernier.

Au terme des dix premiers mois de 2023, les levées brutes du Trésor ont enregistré un accroissement notable, passant de 99,6 milliards de dirhams à fin octobre 2022 à 235,4 milliards à fin octobre 2023, soit +136,3%. Ce raffermissement a été plus marqué pour le volume levé en maturités longues qui est passé de 12,3 milliards de dirhams à fin octobre 2022 à 72,4 milliards à fin octobre 2023, soit 30,7% des levées après 12,3% l'année précédente. De même, le volume souscrit des maturités moyennes s'est accru de 90,1% pour atteindre 80,9 milliards de dirhams, représentant 34,4% des levées après 42,7% l'année dernière. De son côté, le volume levé en maturités courtes s'est apprécié de 83,5% pour s'établir à 82,2 milliards de dirhams, canalisant ainsi 34,9% des levées après 45% l'année antérieure.

194,9 Mds DH
(fin octobre)

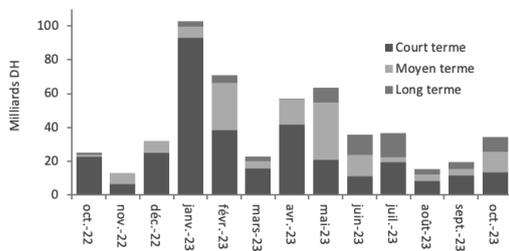


Remboursements du Trésor

S'agissant des remboursements du Trésor, ils se sont raffermis, comparativement à l'année précédente, passant de 85,1 milliards de dirhams à fin octobre 2022 à 194,9 milliards de dirhams à fin octobre 2023, soit +129,1%. De ce fait, les levées nettes du Trésor ont quasiment triplé, s'établissant à 40,6 milliards de dirhams à fin octobre 2023 contre 14,5 milliards à fin octobre 2022, soit +178,9%.

Eu égard à ces évolutions, l'encours des bons du Trésor émis par adjudication s'est établi à 706,3 milliards de dirhams à fin octobre 2023, enregistrant une légère hausse de 0,4% par rapport à fin septembre 2023 et un accroissement de 6,1% par rapport à fin décembre 2022. La structure de cet encours reste prédominée par les maturités longues dont la part s'est accrue de 4,8 points pour se situer à 60,7% après 55,9% à fin décembre 2022, devançant les maturités moyennes dont la part a reculé de 3,3 points à 33,6%. Quant à la part des maturités courtes, qui demeure faible, elle s'est repliée de 1,4 point à 5,7%.

Evolution du volume des soumissions par terme



Source: MEF, Elaboration DEPF

S'agissant du volume des soumissions sur le marché des adjudications au titre du mois d'octobre 2023, il s'est accru, par rapport au mois précédent, de 73,2% pour atteindre 34,2 milliards de dirhams. La demande s'est répartie à hauteur de 39,3% pour les maturités courtes après 58,9% le mois précédent, 35,5% pour les maturités moyennes après 18,6% en septembre 2023 et 25,1% pour les maturités longues après 22,4% le mois dernier.

Au terme des dix premiers mois de 2023, le volume des soumissions a plus que doublé, s'établissant à 458,3 milliards de dirhams contre 211,4 milliards à fin octobre 2022, soit +116,8%. Le volume soumissionné des maturités courtes a quasiment triplé, passant de 98,1 milliards de dirhams à fin octobre 2022 à 274,3 milliards à fin octobre 2023, représentant 59,9% du volume des soumissions contre 46,4% un an auparavant. De même, le volume soumissionné des maturités moyennes s'est accru de 47,8% à 121,6 milliards de dirhams, représentant 26,5% du volume des soumissions après 38,9% l'année précédente. En outre, le volume soumissionné des maturités longues a plus que doublé, passant de 31,1 milliards de dirhams à 62,4 milliards, soit 13,6% du volume des soumissions après 14,7% l'année dernière.

Evolution des taux des bons du Trésor

	Octobre	Dernières émissions		Var
		Taux	Date	
13 semaines	2,91%	2,94%	Sept-23	-3 pb
26 semaines	-	3,05%	Sept-23	-
52 semaines	3,20%	3,24%	Sept-23	-4 pb
2 ans	3,46%	3,48%	Sept-23	-2 pb
5 ans	3,83%	3,82%	Août-23	+1 pb
10 ans	4,19%	4,19%	Sept-23	-
15 ans	4,59%	4,62%	Sept-23	-3 pb
20 ans	4,92%	4,95%	Sept-23	-3 pb
30 ans	5,39%	5,41%	Juil-23	-2 pb

S'agissant de l'évolution des taux moyens pondérés primaires des émissions des bons du Trésor au titre du mois d'octobre 2023, comparativement aux taux des dernières émissions, ils ont enregistré de légères baisses comprises entre 2 et 4 points de base, à l'exception des taux des bons à 5 ans et à 10 ans qui ont quasiment stagné.

Source : MEF, Calculs DEPF

Légère amélioration des indicateurs de la Bourse de Casablanca au cours du mois d'octobre 2023

+12,1% et +14,1%
(fin oct-23/fin déc-22)



MASI et MASI 20

Après les légers replis enregistrés en août et septembre 2023, les indicateurs de la Bourse de Casablanca ont enregistré une légère amélioration au cours du mois d'octobre 2023. Ainsi, les indices MASI et MASI 20 ont clôturé ce mois à 12.021,64 et 978,13 points respectivement, enregistrant une légère hausse par rapport à fin septembre 2023 de 1,3% et 1,7%, portant leur performance, par rapport à fin décembre 2022, à +12,1% et +14,1% après +10,7% et +12,1% à fin septembre 2023.



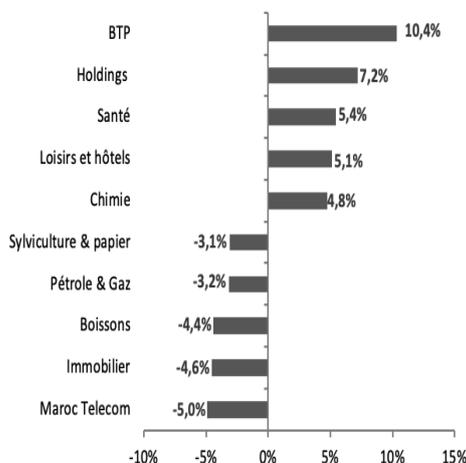
Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

Banques : +1,4%
Maroc Telecom : -5%
BTP : +10,4%
(fin oct-23/fin sept-23)



Indices sectoriels

Les dix plus fortes variations mensuelles des indices sectoriels à fin octobre 2023 (variations par rapport à fin septembre 2023)



Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

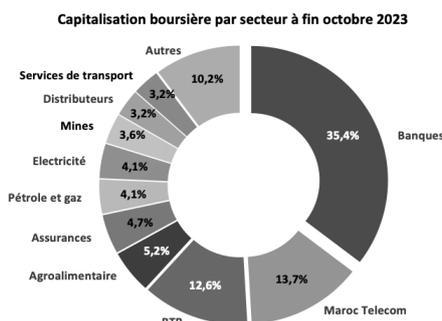
Au niveau sectoriel, parmi les 23 secteurs représentés à la cote de la Bourse de Casablanca, 13 secteurs ont enregistré des performances positives par rapport à fin septembre 2023. Il s'agit plus particulièrement des indices des secteurs du BTP (+10,4%), des holdings (+7,2%) et de santé (+5,4%). De même, l'indice des banques, première capitalisation, a augmenté de 1,4%. Les performances négatives du mois ont concerné, notamment, les indices de Maroc Telecom (-5%), de l'immobilier (-4,6%) et des boissons (-4,4%).

616,4 Mds DH
(fin octobre)



Capitalisation boursière

Concernant la capitalisation boursière, elle s'est appréciée par rapport à fin septembre 2023 de 1,1% pour atteindre 616,4 milliards de dirhams, portant ainsi sa performance par rapport à fin décembre 2022 à +9,9% après +8,6% à fin septembre 2023. L'amélioration mensuelle a résulté, particulièrement, des contributions positives des secteurs du BTP et des banques, atténuée, surtout, par la contribution négative de Maroc Telecom.



Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

Quant au volume global des transactions réalisées au titre du mois d'octobre 2023, il a augmenté, par rapport au mois précédent, de 12,9% pour atteindre 3,8 milliards de dirhams. Ce volume est réparti à hauteur de :

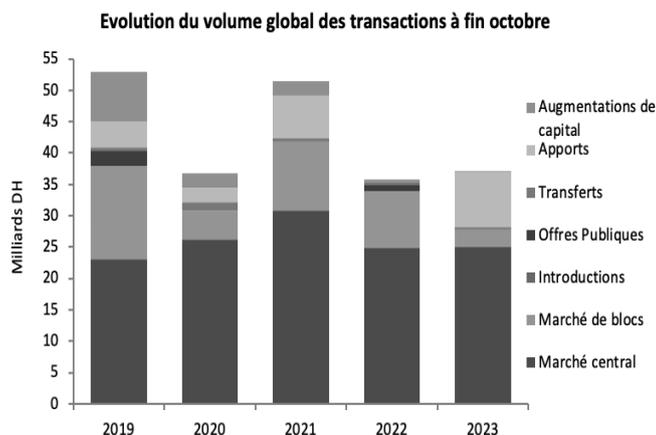
- 94,1% pour le marché central où les transactions se sont raffermies, en glissement mensuel, de 23,3% à 3,6 milliards de dirhams. Parmi les titres les plus actifs sur ce compartiment durant ce mois, figurent Attijariwafa Bank, Cosumar, Douja Prom Addoha et BCP, qui ont canalisé respectivement 16,8%, 9%, 9% et 6,5% du volume des transactions en actions ;
- 5,4% pour le marché de blocs où les échanges se sont repliés, par rapport au mois précédent, de 52,9% pour se situer à 204,7 millions de dirhams ;
- 0,5% pour les transferts d'actions.

36,9 Mds DH
(fin octobre)



Volume global des transactions

Au terme des dix premiers mois de 2023, le volume global des transactions s'est accru, en glissement annuel, de 3,3% pour atteindre 36,9 milliards de dirhams, dont 23,6% sous forme d'apports d'actions. Le volume des échanges sur le marché central a enregistré une légère hausse de 0,6% à 25 milliards de dirhams, soit 67,8% du volume des transactions. En revanche, celui enregistré sur le marché de blocs s'est replié de 69% à 2,8 milliards de dirhams, soit 7,5% du volume des échanges. Enfin, les transferts d'actions et les augmentations de capital ont constitué respectivement 0,9% et 0,2% du volume des transactions à fin octobre 2023.



Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

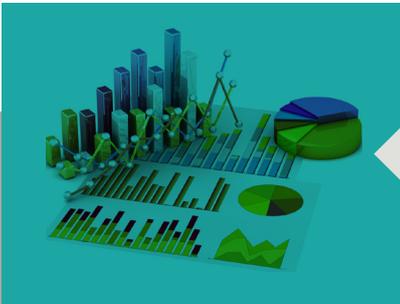
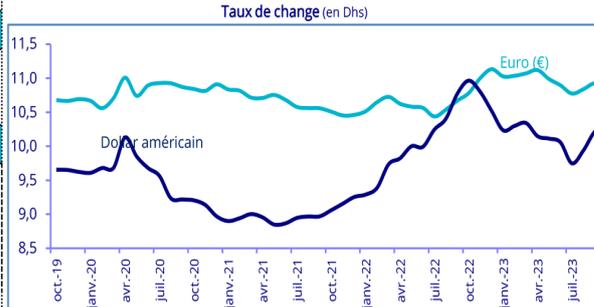
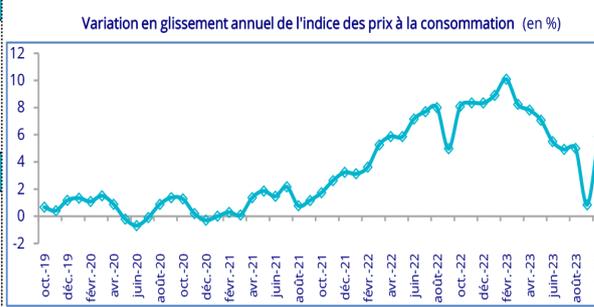
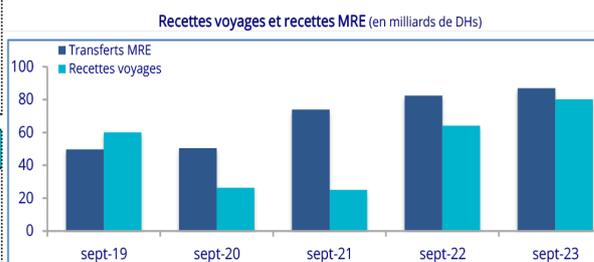
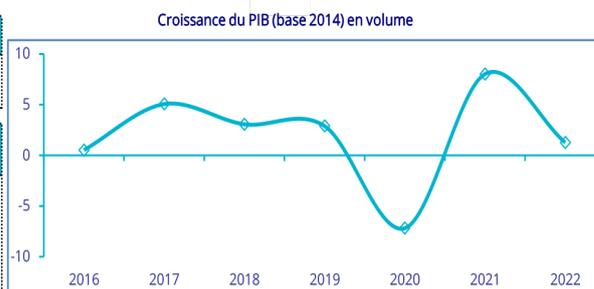


TABLEAU DE BORD

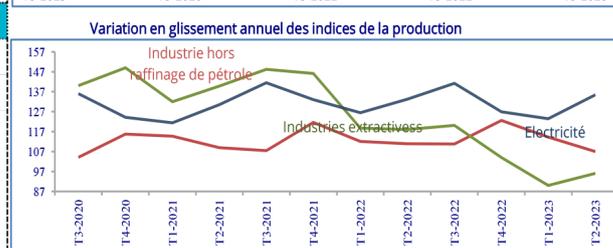
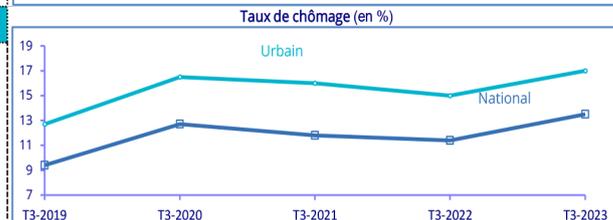
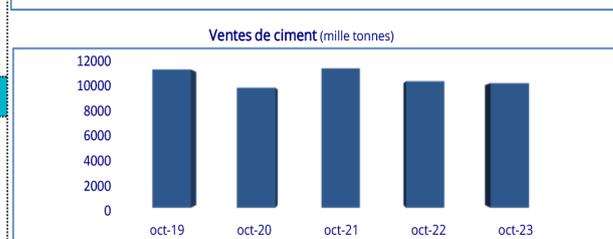
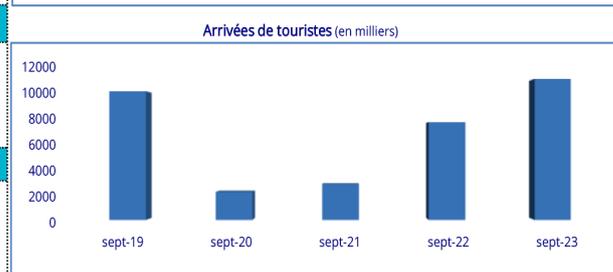
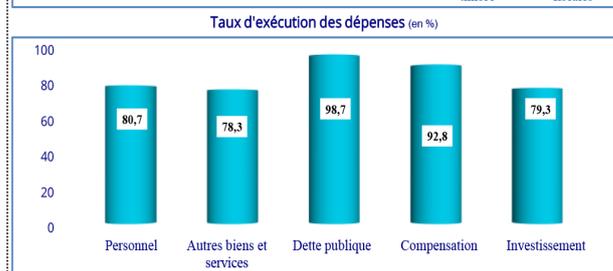
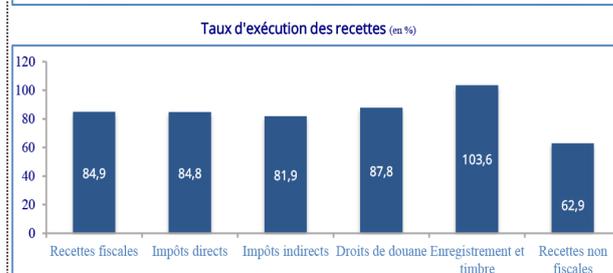
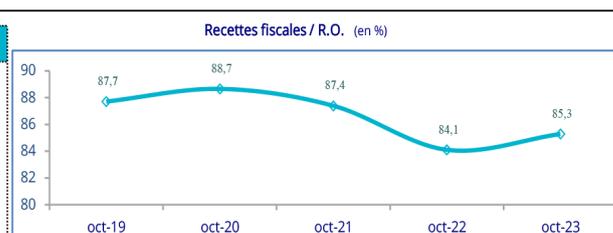
N° : 321

Tableau de bord de l'économie marocaine

Agrégats de la comptabilité nationale(1)	2020	2021	2022
Produit Intérieur Brut (aux prix de l'année précédente) (base 2014)	-7,2	8,0	1,3
Echanges extérieurs (millions de Dhs)			
Importations globales	552 829	530 942	-4,0
Produits énergétiques	115 093	91 034	-20,9
Produits finis d'équipement	103 141	117 579	14,0
Produits alimentaires	67 102	66 987	-0,2
Exportations globales	320 421	315 156	-1,6
Phosphate et dérivés	91 494	53 510	-41,5
Automobile	77 677	103 418	33,1
Déficit commercial	-232 408	-215 786	-7,2
Taux de couverture (en %)	58,0	59,4	
Transferts MRE	82 428	86 895	5,4
Recettes voyages	64 148	80 084	24,8
Recettes des IDE	30 272	23 520	-22,3
Monnaie (millions de Dhs)			
Agrégat M3	1 614 530	1 735 446	7,5
Avoirs officiels de réserve	340 732	355 170	4,2
Créances nettes sur l'administration centrale	296 046	323 848	9,4
Créances sur l'économie	1 238 968	1 294 677	4,5
Dont : Crédits des AID	1 043 945	1 095 706	5,0
Crédits immobiliers	297 332	301 750	1,5
Crédits à l'équipement	174 924	190 335	8,8
Crédits à la consommation	57 512	57 835	0,6
Bourse			
MASI	10 823	12 022	11,1
MASI20	865	978	13,1
Volume des transactions (2) (millions de Dhs)	33 800	27 791	-17,8
Indice des prix à la consommation (100=2017)			
Indice des prix à la consommation	110,1	117,4	6,6
Produits alimentaires	113,1	128,7	13,8
Produits non alimentaires	108,1	110,2	1,9
Taux de change (en MAD)			
Euro	10,78	10,86	0,76
Dollar américain US\$	10,96	10,29	-6,18
Taux d'intérêt (dernières émissions)			
Taux adjudications (52 semaines)	déc-22	oct-23	Pb 100
(2 ans)	2,17	3,20	103
(5 ans)	2,44	3,46	102
(10 ans)	2,64	3,83	119
(15 ans)	3,20	4,19	99
	2,69	4,59	190



Finances publiques (hors TVA des CL)	oct-22	oct-23	(%)
Recettes ordinaires (R.O) (en millions de Dhs)	248 979	254 054	2,0
Recettes fiscales	209 393	216 667	3,5
Impôts directs	92 337	95 931	3,9
IS	50 229	50 644	0,8
IR	39 964	42 460	6,2
Impôts indirects	90 152	91 029	1,0
TVA	64 163	64 945	1,2
TIC	25 989	26 084	0,4
Droits de douane	11 698	13 181	12,7
Enregistrement et timbre	15 206	16 526	8,7
Recettes non fiscales	36 561	34 037	-6,9
Recettes en provenance des établissements et entreprises publics	11 714	12 064	3,0
Dépenses ordinaires (D.O)	238 551	241 946	1,4
Biens et services	176 802	187 712	6,2
Personnel	122 179	125 691	2,9
Autres biens et services	54 623	62 021	13,5
Dettes publiques intérieures	23 092	22 799	-1,3
Dettes publiques extérieures	3 331	6 768	103,2
Compensation	35 326	24 667	-30,2
Investissement	57 901	72 231	24,7
Activités sectorielles	oct.-22	oct.-23	(%)
Débarquements de la pêche côtière (en mille tonne)	1251	1108	-11,4
Débarquements de la pêche côtière (en millions DH)	8161	8685	6,4
Ventes de ciment (mille tonnes)	10432	10274	-1,5
Nuitées dans les EHC(4) (en milliers)	13326	19456	46,0
Arrivées de touristes (y compris MRE) (en milliers)	7724	11122	44,0
Energie appelée nette (GWh)	32153	33189	3,2
Consommation d'électricité (GWh)	25037	25842	3,2
Chiffre d'affaires à l'exportation de l'OCP (millions Dhs)	91494	53510	-41,5
	juin-22	juin-23	(%)
Parc global de la téléphonie mobile (milliers)	51553	54117	5,0
Taux de pénétration (%)	141	146	
Parc global de la téléphonie fixe (milliers)	2587	2740	5,9
Internet	33449	36614	9,5
Emploi	T3-2021	T3-2022	T3-2023
Taux d'activité	45,1	44,0	43,2
Taux de chômage	11,8	11,4	13,5
Urbain	16,0	15,0	17,0
Diplômés	20,6	19,3	21,1
Agés de 15 à 24 ans	45,2	43,8	49,7
Variation des indices de la production (3)	T2-2022	T2-2023	(%)
Mines	118,0	96,0	-18,6
Industries manufacturières hors raffinage de pétrole	110,9	107,0	-3,5
Produits des industries alimentaires	127,0	120,0	-5,5
Fabrication de textiles	88,3	78,0	-11,7
Produits de l'industrie automobile	132,9	128,8	-3,1
Electricité	133,3	135,4	1,6



(1) Taux de variation, Source HCP

* Chiffres estimés

(2) Volume des transactions sur le marché central et sur le marché de blocs

(3) Indice de la production selon la base 2015

(4) EHC : établissements d'hébergement classés

