

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° 301/ Mars 2022



Sommaire

PARTIE 1 ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

01 ECONOMIES AVANCÉES

02 ECONOMIES ÉMERGENTES

03 MARCHÉS DES MATIÈRES PREMIÈRES

PARTIE 2 ENVIRONNEMENT NATIONAL

01 TENDANCES SECTORIELLES

02 DEMANDE INTERIEURE

03 ECHANGES EXTERIEURS

04 FINANCES PUBLIQUES

05 FINANCEMENT DE L'ECONOMIE

PARTIE 3 TABLEAU DE BORD



Orientation globalement positive de la conjoncture économique nationale dans un contexte international incertain

L'économie mondiale entame une année 2022 marquée par de fortes incertitudes, au regard de l'envolée des prix des matières premières et énergétiques, amplifiée par le conflit entre la Russie et l'Ukraine avec des incidences économiques porteuses de risques baissiers importants.

Au niveau national, l'analyse des indicateurs conjoncturels disponibles fait état d'une orientation globalement favorable de l'activité économique nationale en ce début de l'année 2022, malgré une campagne agricole qui semble sévèrement affaiblie par le déficit pluviométrique. Les activités secondaires confirment leur redressement, particulièrement au niveau du secteur de l'énergie électrique, du secteur du BTP et du secteur extractif. Ce dernier a poursuivi son dynamisme, bénéficiant de l'évolution positive de la demande extérieure adressée au Maroc au niveau des activités de l'OCP.

Sur le plan de la demande intérieure, la consommation des ménages devrait maintenir une tendance positive, bénéficiant du comportement globalement favorable des principaux baromètres des revenus : croissance des crédits à la consommation de 2,5% à fin janvier 2022, niveau probant des transferts des MRE et maintien de l'effort de compensation par le gouvernement (5,3 MM de Dhs à fin février 2022) afin d'atténuer l'incidence de la hausse des prix à l'international sur le pouvoir d'achat des ménages. De son côté, l'effort d'investissement devrait se consolider en relation avec la bonne tenue des importations des biens d'équipement et des demi-produits qui se sont accrues respectivement de 13,5% et 53,1%, à fin janvier 2022.

S'agissant des échanges extérieurs, les exportations se sont accrues de 23% à fin janvier 2022, suite à la hausse des ventes à l'étranger de la quasi-totalité des secteurs d'exportation, notamment les secteurs des phosphates et dérivés, de l'agriculture et agro-alimentaire et du textile et cuir ainsi que les secteurs de l'aéronautique et de l'électronique. Parallèlement, les importations ont progressé de 39,5% à fin janvier, creusant le déficit commercial de 75,2%. En outre, les Avoirs Officiels de Réserve se maintiennent à leur niveau de fin décembre 2021, assurant la couverture de 6 mois et 22 jours d'importations de biens et services.

Sur le plan des finances publiques, la hausse des recettes ordinaires de 9,1% à fin février 2022 s'est traduite par une atténuation du déficit budgétaire et ce malgré la hausse des dépenses globales de 2,5%.

Par ailleurs, les indicateurs relatifs au financement de l'économie ont fait état d'une amélioration de la croissance des crédits bancaires de 3,4% à fin janvier 2022. En revanche, les indices boursiers MASI et MSI 20 affichent respectivement des baisses de 5,9% et de 6,7% au cours du mois de février 2022, contrebalançant leur performance positive par rapport à fin décembre 2021.

**Direction des Études et des
Prévisions Financières**

Synthèse

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



Environnement international



- ⇒ **Économie mondiale** : La reprise du PIB mondial devrait continuer à un rythme modéré mais toujours robuste (3,7% en 2022 selon Oxford Economics, après une expansion de 5,9% en 2021). Les perspectives sont menacées par un resserrement monétaire plus strict pour freiner les pressions inflationnistes, amplifiées par la flambée des cours des matières premières, suite au conflit en Ukraine. L'impact de la Covid-19 sur l'activité diminue, après la levée des restrictions, mais l'émergence de nouvelles variantes pourraient constituer une menace.
- ⇒ **Zone euro** : perspectives de croissance ralentie en 2022 (revues à la baisse à 3,7% par la BCE, après 5,3% en 2021), sous l'effet de la guerre en Ukraine (flambée des prix, repli de la confiance, perturbation des échanges).
- ⇒ **Euro** : 1,10 dollar le 18 mars, en repli de 3% sur un mois et de 7,6% depuis un an.
- ⇒ **Pétrole** : 112 dollars pour le baril du Brent le 18 mars, en hausse de 45% depuis début 2022.



Tendances sectorielles



- ⇒ **Secteur primaire** : mise en œuvre du programme exceptionnel pour atténuer l'impact du déficit pluviométrique sur le secteur agricole et fournir l'aide aux agriculteurs et aux éleveurs concernés.
- ⇒ **Secteur secondaire** : évolution positive début 2022, notamment, au niveau des secteurs du BTP (ventes de ciment : +5,8% à fin février) et de l'énergie électrique (production : +3,4% à fin janvier), ainsi qu'au niveau des industries manufacturières et du secteur extractif, en ligne avec la poursuite de la performance positive de leurs exportations.
- ⇒ **Secteur tertiaire** : évolution positive des indicateurs du secteur des télécommunications, avec des prémices d'évolution favorable de ceux des secteurs du transport, particulièrement aérien, et du tourisme pour l'année 2022, suite à la réouverture des frontières nationales à partir du 7 février 2022.



Ménages & Entreprises



- ⇒ **Consommation des ménages** : évolution favorable de certains baromètres, notamment les crédits à la consommation (+2,5% à fin janvier) et les créations d'emplois rémunérés (+197.000 en 2021), et adoption par le Gouvernement de mesures de soutien visant à limiter l'impact de la hausse significative de l'inflation à l'international sur le pouvoir d'achat des ménages.
- ⇒ **Investissement** : croissance des importations des biens d'équipement et des demi-produits respectivement de 13,5% et 53,1% à fin janvier 2022 et baisse des crédits à l'équipement de 3,6% et de l'investissement du budget général de l'Etat de 2,4% par rapport à février 2021.

1,10
(le 18 mars)



Parité euro/dollar

112/baril
(le 18 mars)



Brent

+6,7%
(2021)



Indice de production industrielle

+197.000 postes
(2021)



Emploi rémunéré



Echanges extérieurs

- ⇒ Hausse notable des importations à fin janvier (+39,5%) plus importante que celle des exportations (+23%), générant un creusement du déficit commercial de 75,2% et un repli du taux de couverture de 8,1 points.
- ⇒ La hausse des exportations a été tirée, plus particulièrement, par les secteurs des phosphates et dérivés (+123,7%), de l'agriculture et agro-alimentaire (+8,4%) et du textile et cuir (+20%).
- ⇒ L'appréciation des importations a concerné l'ensemble des groupes de produits, plus particulièrement, les demi-produits (+53,1%), les produits énergétiques (+67%) et les produits alimentaires (+56,3%).
- ⇒ Des Avoirs Officiels de Réserve permettent de couvrir 6 mois et 22 jours d'importations de biens et services.



Finances publiques

- ⇒ Atténuation, en glissement annuel, du déficit budgétaire de 16,3% ou de 2,1 milliards de dirhams pour se situer à 10,5 milliards de dirhams, résultant, notamment, d'une hausse des recettes ordinaires (+9,1% ou +3,3 milliards de dirhams) plus importante que celle des dépenses globales (+2,5% ou +1,2 milliard de dirhams).



Financement de l'Economie

- ⇒ Décélération de la croissance des crédits bancaires à +3,4% à fin janvier 2022 après +4,2% un an auparavant, due notamment aux crédits au secteur non financier (+3,3% après +5%), incorporant un ralentissement des crédits aux sociétés non financières (+2,2% après +6,2%) et une accélération de ceux aux ménages (+4,5% après +3,2%).
- ⇒ Correction à la baisse des indicateurs de la Bourse de Casablanca au cours du mois de février 2022, contrebalançant leur performance positive par rapport à fin décembre 2021, notamment, les indices MASI et MSI 20 (-2,2% et -2,8% respectivement) et la capitalisation boursière (-1,3% à 681,9 milliards de dirhams).

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

+123,7%
(fin janvier)



Exportations OCP

+67%
(fin janvier)



Facture énergétique

+3,4%
(fin janvier)



Crédits bancaires

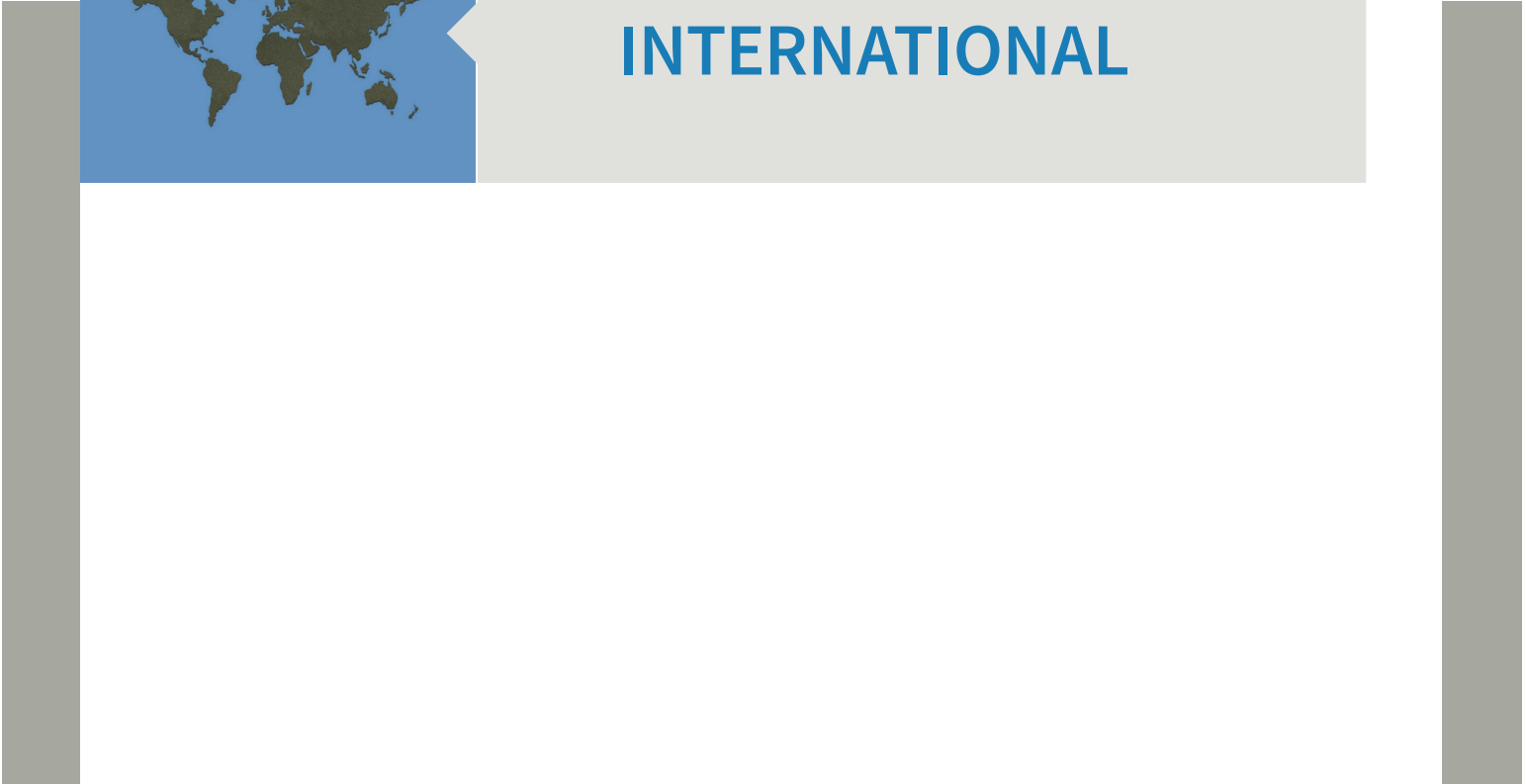
-2,2% et -2,8%
(fin fév-22/fin déc-21)



MASI et MSI 20



ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL



1. ECONOMIES AVANCEES

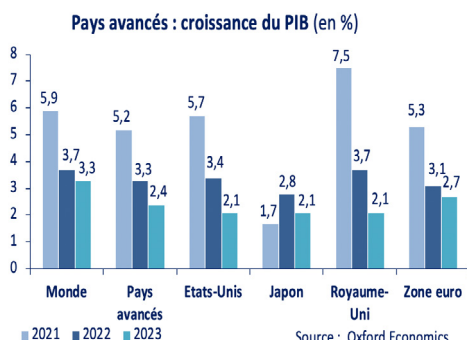
Etats-Unis : perspectives de croissance solide, menacée par un resserrement monétaire plus strict

3,4%
(en 2022)



USA

Croissance économique



La croissance du PIB des États-Unis s'est accélérée au dernier trimestre 2021 (7% en rythme annualisé après 2,3 % au T3), tirée par un rebond des exportations et une accélération des dépenses de consommation et des investissements dans les stocks. La croissance devrait se poursuivre à un rythme modéré mais toujours robuste (3,4% en 2022 selon Oxford Economics, après une expansion de 5,7% en 2021). La consommation des ménages est soutenue par l'amélioration du marché de l'emploi.

Les perspectives économiques sont confrontées à des risques baissiers, liés notamment au resserrement monétaire pour freiner les pressions inflationnistes, exacerbées par la guerre en Ukraine. L'impact de Covid-19 sur les prévisions diminue, compte tenu d'une forte baisse des nouveaux cas et de la levée des restrictions. Cependant, l'émergence de nouvelles variantes pourraient constituer une menace.

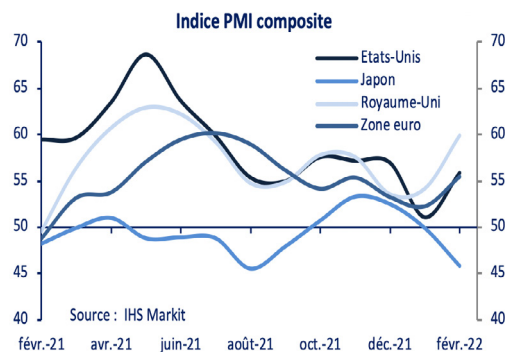
55,9
(en février)



USA

Indice PMI composite

Les données récentes s'avèrent contrastées. La croissance de l'activité du secteur privé s'est renforcée en février, comme le montre l'indice PMI composite (55,9 après 51,1 en janvier), suite au recul de la vague omicron. En revanche, la reprise s'est essouffée en février pour la production industrielle (+0,5% après +1,4%) et les ventes de détail (+0,3% après +4,9%). La confiance des ménages a confirmé son repli en mars (-3,1 points à 59,7 pour l'indice de l'Université du Michigan), affectée par l'inflation.

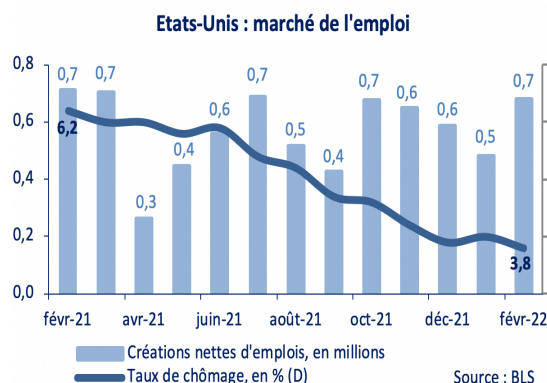


3,8%
(en février)



USA

Taux de chômage



Le marché de l'emploi continue de s'améliorer. Le taux de chômage a reculé à 3,8% en février, un nouveau creux pandémique, en baisse de 0,2 point sur un mois et de 2,4 points depuis un an. L'économie américaine a créé 678.000 emplois nets en février contre 481.000 en janvier et une moyenne mensuelle de 562.000 en 2021. La croissance de l'emploi a été généralisée, tirée par les loisirs et l'hôtellerie. Le marché du travail américain est jugé «extrêmement tendu» par la Fed.

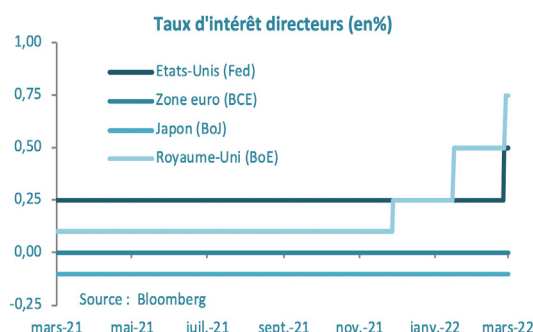
+25 pb
(le 16 mars)



USA

Taux d'intérêt directeur

Le taux d'inflation a atteint 7,9% en février, son plus haut niveau depuis 40 ans, amplifié par une forte demande, combinée à une envolée des prix de l'énergie, des ruptures d'approvisionnement et une pénurie de main-d'œuvre. L'inflation sous-jacente a rebondi à 6,4% en février. Dans ce contexte de fortes pressions inflationnistes et de «plein emploi», la Fed a terminé son programme d'assouplissement quantitatif et a relevé ses taux d'intérêt directeurs de 25 pb à 0,25%-0,50% le 16 mars, entamant ainsi un nouveau cycle de resserrement monétaire.



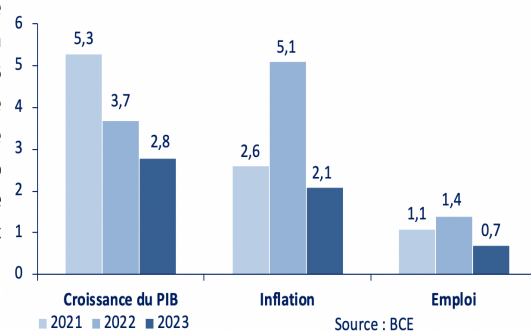
Zone euro : perspectives de croissance modérée, freinée par les retombées négatives du conflit en Ukraine

L'économie de la zone euro devrait poursuivre sa reprise en 2022, mais à un rythme moins fort que prévu initialement. Les perspectives de croissance économique sont impactées par la guerre en Ukraine, à travers le repli de la confiance, la perturbation du commerce international et des chaînes d'approvisionnement et la flambée des prix de l'énergie et des matières premières, alimentant ainsi les tensions inflationnistes. L'émergence de nouveaux variants Covid-19 constituent également un risque baissier pour la reprise.

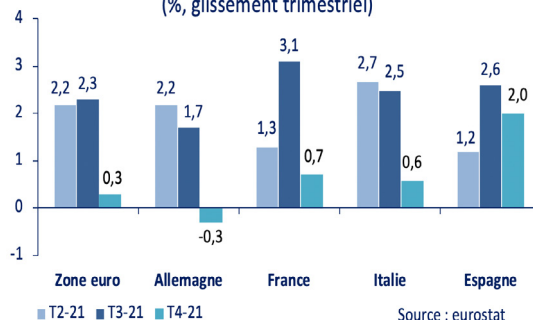
Dans un contexte géopolitique tendu et incertain, les perspectives de croissance de la zone euro sont révisées à la baisse. La BCE prévoit désormais une hausse du PIB limitée à 3,7% en 2022 contre 4,2% attendue initialement en décembre. La BCE anticipe également une inflation plus forte (5,1% contre 3,2%). L'activité devrait être soutenue par une solide demande interne, en lien avec la réouverture de l'économie, l'amélioration du marché de l'emploi et le maintien du soutien budgétaire et monétaire.



Zone euro : prévisions macroéconomiques (en %)



Zone euro : croissance du PIB
(%, glissement trimestriel)

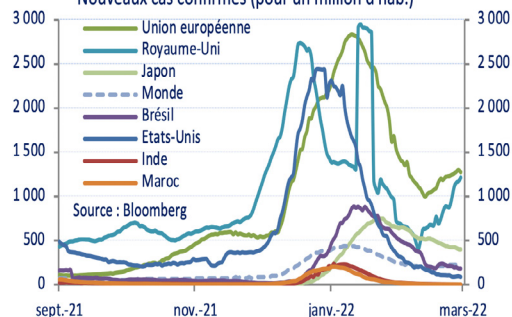


La croissance du PIB de la zone euro s'est affaiblie au dernier trimestre 2021 (0,3% après 2,3% au T3), impactée par la vague du variant Omicron, la hausse des prix de l'énergie et les perturbations persistantes des chaînes d'approvisionnement. Le ralentissement est plus fort en France (0,7% après 3,1%) et en Italie (0,6% après 2,5%) qu'en Espagne (2% après 2,6%). L'Allemagne a connu une contraction (-0,3% après 1,7%). Les dépenses des ménages allemands ont diminué de 1,8%, suite aux restrictions anti-Covid-19.



Le nombre de cas Covid-19 en Europe a chuté en février, après avoir atteint un record fin janvier, amplifié par le variant Omicron. Toutefois, la levée précipitée des restrictions a déclenché une résurgence des infections (un nouveau record en Allemagne). Toutefois, l'incidence de la pandémie sur l'activité économique a nettement diminué, grâce notamment aux taux de vaccination élevés : 73% en moyenne dans l'UE, avec 76% en Allemagne, 80% en Italie, 81% en France, 85% en Espagne et 93% au Portugal.

Covid-19 : résurgence des infections en Europe ?
Nouveaux cas confirmés (pour un million d'hab.)



La croissance économique de la zone euro devrait rester modérée au premier trimestre 2022, affectée par la vague Omicron en janvier, des perturbations persistantes de l'approvisionnement et par le conflit en Ukraine qui a accentué la hausse des prix de l'énergie et érodé la confiance économique. En effet, le moral des investisseurs a chuté en Allemagne, comme le montre le repli record de l'indice Zew (passant de 54,3 en février à -39,3 en mars), faisant craindre une entrée en récession de la plus grande économie de la zone.

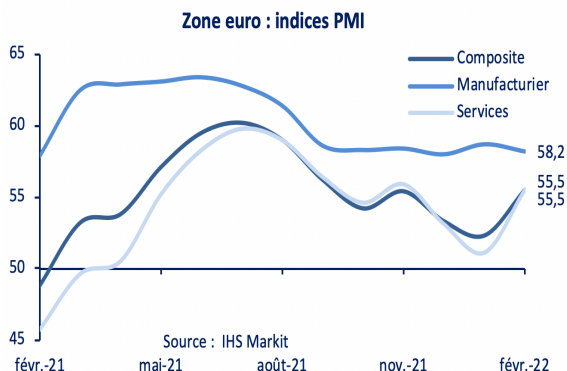
Selon la BCE, la croissance de la zone euro devrait s'accélérer à partir du deuxième trimestre 2022 alors qu'un certain nombre de vents contraires commencent à s'estomper, mais cette reprise est tempérée par les effets négatifs du conflit en Ukraine.

55,5

(en février)



Zone euro
Indice PMI composite



La croissance de l'activité du secteur privé de la zone euro s'est accélérée en février, comme le montre l'indice PMI composite (55,5 après 52,3 en janvier). La croissance du secteur des services s'est renforcée (55,5 après 51,1), suite à la levée des restrictions anti-Covid-19, alors que le secteur manufacturier a poursuivi sa reprise à un rythme ralenti mais toujours robuste (58,2 après 58,7). L'accélération de la croissance de l'activité globale a concerné les principaux pays membres de la zone, avec un fort rebond en Espagne.

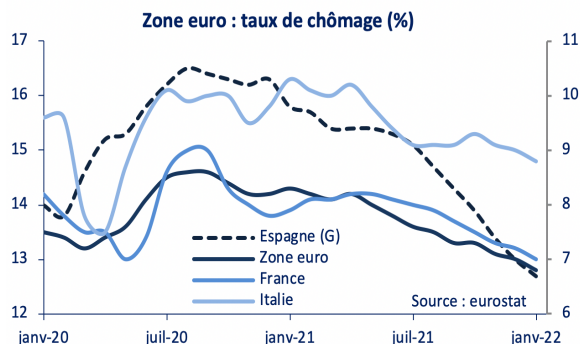
6,8%

(en janvier)



Zone euro
Taux de chômage

Le taux de chômage en zone euro a enregistré un nouveau creux historique de 6,8% en janvier, en repli de 0,2 point sur un mois et de 1,5 point depuis un an. Parmi les grands pays membres, le chômage a reculé en Allemagne (-0,9 point sur un an à 3,1%), en France (-0,9 à 7%), en Italie (-1,5 à 8,8%) et en Espagne (-3,1 à 12,7%). L'amélioration du marché de l'emploi témoigne de la vigueur de la reprise économique et de l'efficacité des programmes de travail à temps partiel pendant la pandémie.



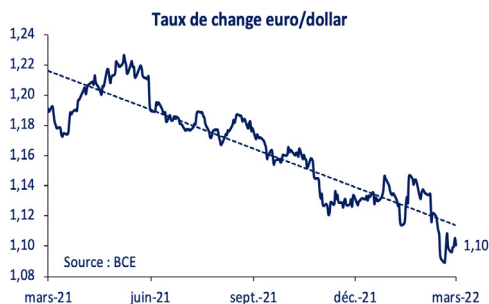
Sur le marché des changes, l'euro valait 1,10 dollar le 18 mars, en baisse de 3% sur un mois et de 7,6% depuis un an. Le dollar est soutenu par un plus grand écart de croissance économique et de taux d'intérêt de part et d'autre de l'Atlantique. La Fed a entamé un nouveau cycle de relèvement de ses taux directeurs. En revanche, la BCE maintient ses taux d'intérêt inchangés, bien qu'elle anticipe une inflation plus élevée cette année (5,1% après 2,6% en 2021), avant de revenir vers la cible de 2% en 2023.

1,10

(le 18 mars)



Zone euro
Parité euro/dollar



En effet, le taux d'inflation annuel de la zone euro a atteint un nouveau record de 5,9% en février après 5,1% en janvier. Cette poussée inflationniste est attisée par une panoplie de facteurs, dont notamment la vigueur de la demande, les coûts élevés de l'énergie, les perturbations de la chaîne d'approvisionnement et les pénuries de main d'œuvre. De même, le taux d'inflation sous-jacente, qui exclut les prix volatils de l'énergie et de l'alimentation, a atteint un plus haut historique (2,7% en février après 2,3% en janvier).

Japon : perspectives de reprise soutenue par un policy-mix accommodant

2,8%
(en 2022)



Japon

Croissance économique

80%
(au 18 mars)



Japon

Taux de vaccination

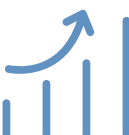
45,8
(en février)



Japon

Indice PMI composite

0,9%
(en février)



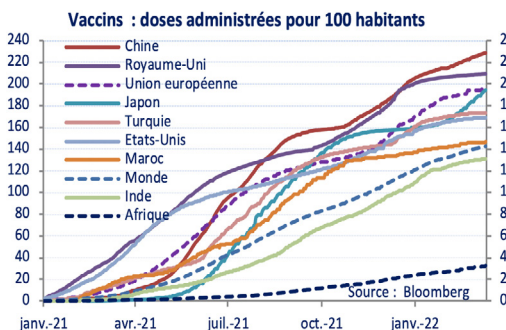
Japon

Taux d'inflation

L'économie japonaise a enregistré une reprise modeste de 1,6% en 2021, après une contraction de 4,5% en 2020. La consommation des ménages et l'investissement des entreprises ont été affectés par l'état d'urgence lié à la Covid-19 ainsi que par la crise mondiale des chaînes d'approvisionnement.

En termes de perspectives, la croissance de l'économie japonaise devrait se renforcer en 2022, pour s'établir à 2,8% selon les prévisions d'Oxford Economics. La reprise serait stimulée par un plan de relance solide, un taux de vaccination élevé et par l'atténuation des contraintes qui ont freiné la croissance en 2021, menée par la consommation. Toutefois, les perspectives restent entourées de grandes incertitudes, liées à la guerre en Ukraine, à la situation sanitaire et aux chaînes d'approvisionnement mondiales.

Après un rebond du PIB au quatrième trimestre 2021 (4,6% en rythme annualisé), la dynamique de croissance a ralenti début 2022, freinée par la vague Omicron et la flambée des prix des matières premières. Néanmoins, une reprise est attendue à partir du second trimestre à mesure que la vague se dissipe. L'état de «quasi-urgence» sanitaire, instauré en janvier, est levé le 21 mars dans les 18 préfectures, y compris Tokyo.

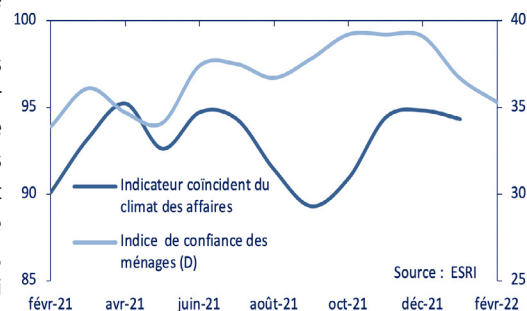


En effet, les nouvelles infections Covid-19 se sont inscrites en nette baisse, après avoir atteint un pic en février. Par ailleurs, les progrès importants accomplis en matière de vaccination soutiennent le retour d'une croissance plus vigoureuse de la consommation et stimulent l'investissement. Au 18 mars 2022, 194 doses de vaccins ont été administrées pour 100 habitants, avec 80% de la population complètement vaccinées.

Les données à haute fréquence signalent une faiblesse de l'activité économique début 2022. Ainsi, la production industrielle a confirmé sa baisse en janvier (-0,8% après -1% en décembre).

En outre, l'activité du secteur privé a enregistré un fort repli en février, comme le montre l'indice PMI composite (45,8 après 49,9 en janvier). La contraction du secteur des services s'est accentuée (44,2 après 47,6), affectés par le variant Omicron, alors que la croissance de l'activité manufacturière a ralenti (52,7 après 55,4). Par ailleurs, l'indicateur coïncident du climat des affaires a marqué une baisse en décembre (-0,5 point à 94,3). De même, l'indice de confiance des ménages a poursuivi son recul (-1,4 point à 35,3 en février, son plus bas depuis juin).

Japon : indicateurs conjoncturels



Pour soutenir la croissance économique, le gouvernement a annoncé en novembre une relance budgétaire d'un montant record de 490 milliards de dollars, soit environ 10% du PIB. Il envisage d'adopter de nouvelles mesures budgétaires pour amortir le choc économique de la hausse des coûts énergétiques liée à la crise en Ukraine.

De son côté, la Banque du Japon (BoJ) maintient sa politique monétaire ultra-souple, dans un contexte d'inflation modérée (0,9% en février après 0,5% en janvier), se démarquant des autres banques centrales engagées dans un nouveau cycle de resserrement monétaire. La BoJ a décidé de prolonger ses programmes spéciaux de prêt, de six mois jusqu'à fin septembre 2022, pour soutenir le financement des PME, tout en complétant le soutien pour les grandes entreprises comme prévu en mars.

2. ÉCONOMIES EMERGENTES

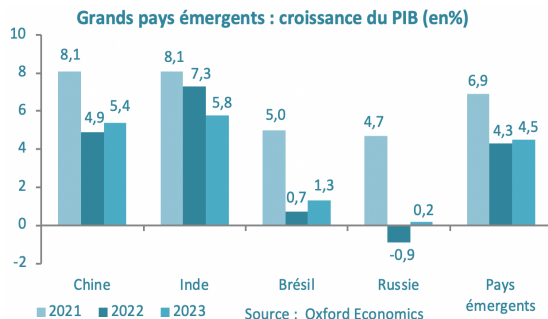
Perspectives de croissance moins favorables, avec une montée des risques inflationnistes et géopolitiques

4,9%
(en 2022)



Chine

Croissance économique



La croissance des économies émergentes devrait ralentir en 2022 (à 4,3% après 6,9% en 2021, selon les prévisions d'Oxford Economics). Elle est freinée par le retrait du soutien public, le resserrement monétaire pour contenir l'inflation, la faiblesse de la demande extérieure et par la guerre en Ukraine. La reprise devrait s'affaiblir en Chine (4,9% après 8,1%), en Inde (7,3% après 8,1%) et, surtout, au Brésil (0,7% après 5%). L'économie russe devrait se contracter (-0,9% après 4,7%), affectée par les sanctions occidentales.

Les tensions inflationnistes sont amplifiées par des coûts élevés de l'énergie et des matières premières. Dans ce contexte, plusieurs banques centrales (Brésil, Mexique, Russie...) sont contraintes de resserrer leur politique monétaire, malgré la persistance des pertes de production et de grands risques baissiers pour la croissance.

Chine : un nouveau soutien public pour stabiliser l'économie, dans un contexte d'incertitudes accrues

88%

(au 18 mars)



Chine

Taux de vaccination

L'économie chinoise devrait connaître une croissance modérée en 2022 (4,9% selon Oxford Economics), après une forte expansion en 2021 (8,1%). Les autorités chinoises ont fixé un objectif de croissance économique «d'environ 5,5%» pour 2022, le plus bas depuis des décennies.

La consommation est la plus susceptible d'être affectée par un éventuel durcissement des mesures visant à contenir toute résurgence des infections Covid-19 (politique de «tolérance zéro»). Toutefois, l'impact négatif des restrictions sur l'activité devrait être compensé par l'assouplissement de la politique économique et le déploiement d'un nouveau soutien public pour stimuler la croissance.

Les perspectives économiques restent entourées de risques élevés, liés notamment au conflit en Ukraine, aux problèmes d'approvisionnement, aux vulnérabilités financières et à l'évolution de la pandémie.

Malgré son impact négatif sur la croissance économique, l'approche chinoise de «tolérance zéro» face à la Covid-19 aide à endiguer les nouveaux foyers du virus. Par ailleurs, plus de 3,2 milliards de doses de vaccin ont été administrées au 18 mars, soit un ratio de 229 doses pour 100 habitants, l'un des plus élevés au monde. Ainsi, environ 88% de chinois ont été complètement vaccinés.

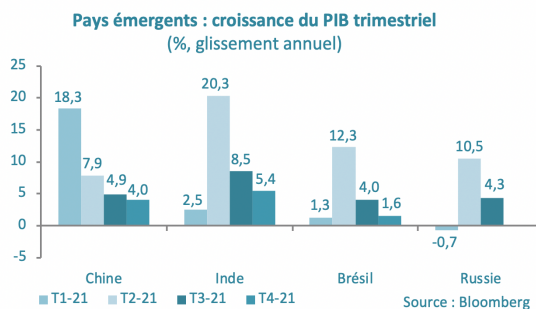
4%

(au T4-2021)



Chine

Croissance économique



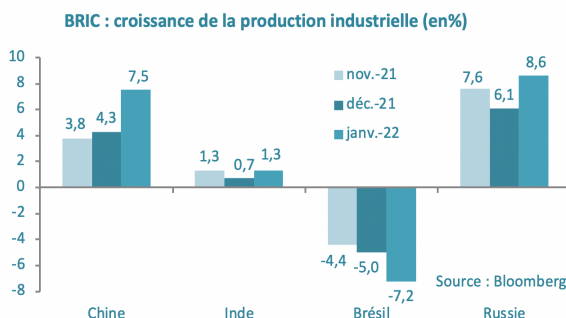
La croissance chinoise a confirmé son ralentissement au dernier trimestre 2021 (4% après 4,9% au T3), affectée par des restrictions pour endiguer des foyers de la Covid-19 et par le ralentissement du marché immobilier. Les épidémies intermittentes de coronavirus ont entraîné des confinements stricts qui ont nui à la consommation. Par ailleurs, les difficultés des promoteurs immobiliers chinois ont affecté la confiance des investisseurs.

+7,5%
(en janvier-février)



Chine

Production industrielle



Les indicateurs conjoncturels signalent une reprise début 2022. Ainsi, une nette progression est observée en janvier-février pour l'investissement fixe (12,5% en glissement annuel), la production industrielle (7,5%) et les ventes de détail (6,7%). Toutefois, l'indice PMI composite (50,1 en février après 50,1 en janvier) signale une quasi-stagnation de l'activité du secteur privé. Le ralentissement de la croissance du secteur des services (50,2 après 51,4) contraste avec une légère reprise de l'activité manufacturière (50,4 après 49,1).

Pour stimuler la croissance et maintenir la stabilité, les autorités chinoises envisagent un nouveau soutien budgétaire et un assouplissement monétaire supplémentaire cette année. La Banque centrale a déjà réduit ses taux directeurs (de 5 pb en décembre et de 10 pb janvier) pour soutenir l'économie, dans un contexte d'inflation modérée (0,9% en février comme en janvier).

Inde : perspectives de croissance robuste, menacée par la flambée des coûts suite au conflit en Ukraine

7,3%
(en 2022)



Inde

Croissance économique

L'économie indienne devrait poursuivre son expansion économique cette année (7,3% selon Oxford Economics, après 8,1% en 2021). La consommation et l'investissement privé sont stimulés par des dépenses publiques élevées. Toutefois, les perspectives de croissance sont menacées par les perturbations causées par l'escalade de la guerre russo-ukrainienne. La forte hausse des prix mondiaux du pétrole et des denrées alimentaires représente un grand choc avec des implications macro-économiques. Une résurgence des infections Covid-19 constitue également un risque majeur.

La situation pandémique en Inde s'est nettement améliorée, après une rapide vague Omicron début 2022. La campagne de vaccination progresse, avec plus de 1,8 milliard de doses administrées au 18 mars, soit un ratio de 131 doses pour 100 habitants, niveau encore inférieur à la moyenne mondiale (143). Plus de 60% des indiens sont entièrement vaccinés.

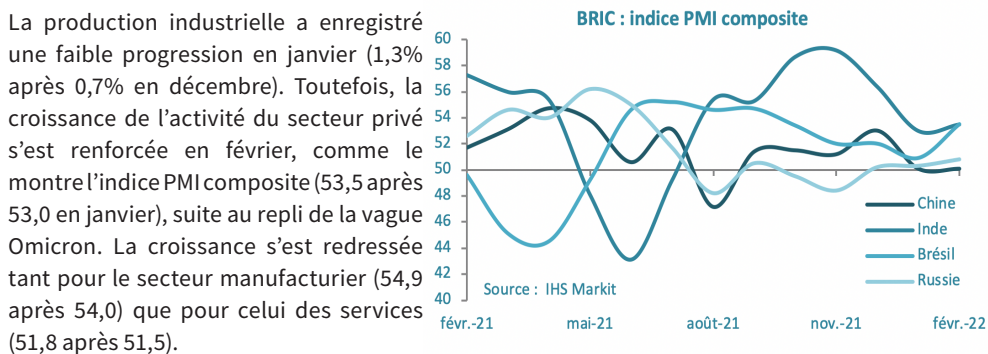
L'économie indienne a perdu de son élan au tournant de 2021-2022, mais devrait se renforcer par la suite. La croissance du PIB a ralenti au quatrième trimestre 2021 (5,4% après 8,5% au T3), freinée par une hausse modérée de la production industrielle et des dépenses des ménages.

+1,3%
(en janvier)



Inde

Production industrielle



La production industrielle a enregistré une faible progression en janvier (1,3% après 0,7% en décembre). Toutefois, la croissance de l'activité du secteur privé s'est renforcée en février, comme le montre l'indice PMI composite (53,5 après 53,0 en janvier), suite au repli de la vague Omicron. La croissance s'est redressée tant pour le secteur manufacturier (54,9 après 54,0) que pour celui des services (51,8 après 51,5).

L'inflation continue de monter mais reste relativement maîtrisée (6,1% en février après 6% en janvier, pour une cible officielle de 2% à 6%), laissant pour l'instant une marge de manœuvre à la banque centrale pour maintenir ses taux d'intérêt stables et contribuer, ainsi, à soutenir la reprise économique. Toutefois, la flambée des coûts suite au conflit en Ukraine présente des risques élevés pour l'économie indienne.

Brésil : spectre de stagflation en 2022, exacerbé par une forte hausse des prix et des taux d'intérêt

0,7%
(en 2022)



Brésil

Croissance économique

L'économie brésilienne devrait croître à un rythme très lent cette année (0,7% selon Oxford Economics), après un rebond de 5% en 2021, freinée par le ralentissement des dépenses de consommation et d'investissement et un moindre dynamisme des exportations.

Les risques pesant sur les perspectives restent élevés, en particulier des taux d'intérêt plus élevés dans un contexte d'inflation plus forte, de position budgétaire fragile et de polarisation politique à l'approche des élections d'octobre. L'incertitude persistante liée à la pandémie présente aussi un risque majeur.

Les nouvelles infections Covid-19 se sont inscrites en baisse, après avoir atteint un pic début février lié au variant Omicron. Le déploiement des vaccins se poursuit, avec environ 405 millions de doses administrées au 18 mars, soit un ratio de 190 pour 100 habitants, bien supérieur à la moyenne mondiale (143).

L'économie brésilienne a enregistré une légère croissance au quatrième trimestre 2021 (0,5% après -0,1% au T3 et -0,3% au T2), sortant ainsi d'une récession technique. Les dépenses de consommation et d'investissement ont augmenté à des taux solides, tandis que les exportations ont continué de se contracter.

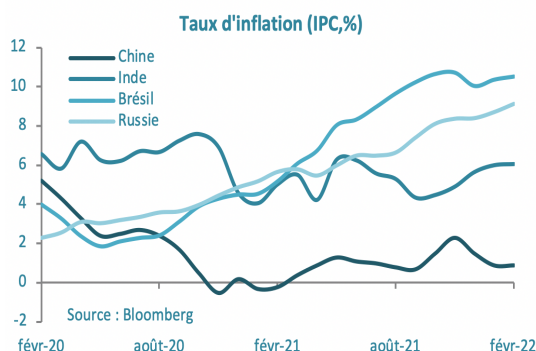
Les données à haute fréquence signalent une faiblesse persistante de l'activité économique début 2022. La production industrielle s'est contractée à un rythme soutenu en janvier (-7,2% après -5% en décembre). L'indice PMI composite pour janvier-février (52,2 en moyenne) reste inférieur à son niveau du quatrième trimestre (52,5), dans un contexte de hausse des prix et de demande atone. En outre, le sentiment des consommateurs et des entreprises est resté pessimiste au cours des deux premiers mois de l'année.

10,5%
(en février)



Brésil

Taux d'inflation



L'inflation reste à deux chiffres depuis six mois (10,5% en février après 10,4% en janvier), marquant son plus haut niveau depuis 2003. Les pressions inflationnistes reflètent des effets combinés de la réouverture de l'économie, d'une sécheresse sévère et d'une flambée des coûts de l'énergie et du transport, ainsi que des contraintes persistantes d'approvisionnement mondial.

+100 pb
(le 16 mars)

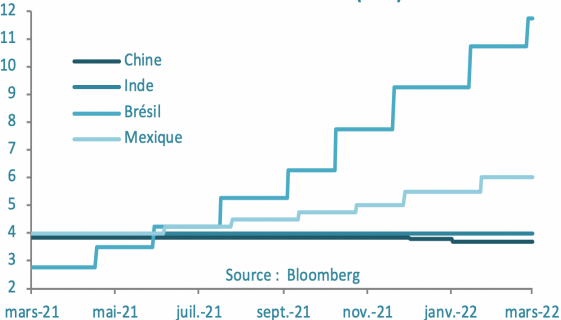


Brésil

Taux d'intérêt directeur

Dans ce contexte, la banque centrale du Brésil (BCB) poursuit le resserrement de sa politique monétaire. Elle a relevé son taux directeur de 100 pb pour le porter à 11,75% le 16 mars, portant le cumul des relèvements à 975 pb depuis début 2021. La BCB mène depuis des mois l'exercice de resserrement monétaire des plus agressifs au monde. Dans ce contexte, l'économie brésilienne fait face au spectre de stagflation, une combinaison douloureuse d'une absence de croissance et d'une inflation élevée.

Taux d'intérêt directeurs (en%)

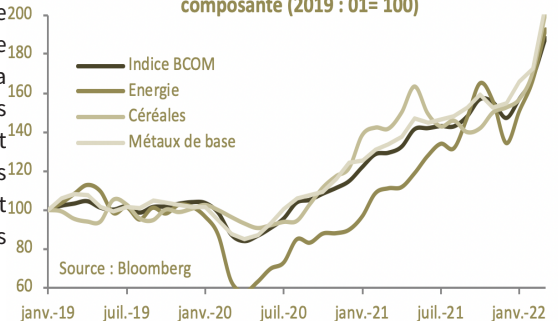


3. MARCHES DES MATIERES PREMIERES

Hausse généralisée des cours, amplifiée par la guerre entre la Russie et l'Ukraine

Les prix des produits de base ont connu une forte tendance haussière, liée au rebond de la demande mondiale et à des contraintes diverses sur l'offre. La flambée récente est accentuée par la montée des tensions géopolitiques, suite à l'escalade du conflit entre la Russie et l'Ukraine, deux grands exportateurs de matières premières. L'envolée des prix est généralisée aux produits énergétiques, denrées alimentaires, fertilisants et métaux de base.

Indice Bloomberg Commodity (BCOMSP) et ses composante (2019 : 01= 100)



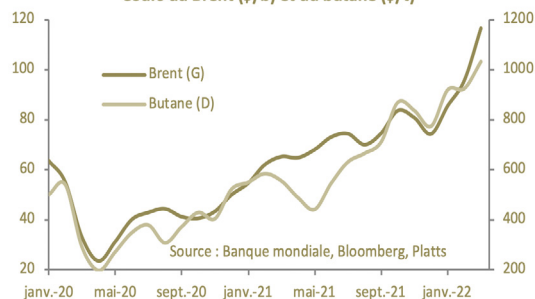
Brent : 112 \$/baril

Gaz butane : 943 \$/tonne
(le 18 mars)



Produits énergétiques

Cours du Brent (\$/b) et du butane (\$/t)



Les cours du **pétrole** (Brent) se sont inscrits en forte hausse pour s'établir à 117 dollars le baril en moyenne entre le 1^{er} et le 18 mars, contre 96 dollars au mois de février, 86 dollars en janvier et 74 dollars en décembre. Ils ont atteint un pic de 134 dollars le 8 mars, leur plus haut niveau depuis 2008, avant de reculer à 112 dollars le 18 mars, ramenant leurs gains à 45% depuis début 2022. La volatilité est accentuée par des craintes d'escalade du conflit entre la Russie et l'Ukraine et l'espoir d'une résolution pacifique.

La Russie est le plus grand exportateur mondial de pétrole et le deuxième plus grand exportateur de pétrole brut derrière l'Arabie saoudite. En décembre 2021, elle a exporté 7,8 millions de barils par jour (mbj), dont le brut et les condensats représentaient 5 mbj, soit 64 %. Les exportations de produits pétroliers ont totalisé 2,85 mbj, dont 1,1 mbj de gasoil. La Russie est un exportateur majeur de pétrole et de gaz naturel vers l'Europe.

Selon l'Agence internationale d'énergie (AIE), la production de pétrole de la Russie pourrait chuter d'environ un quart (3 mbj) à partir du mois d'avril, infligeant ainsi le plus grand choc d'approvisionnement depuis des décennies, alors que les acheteurs évitent le pétrole russe. Bien que les sanctions occidentales sévères imposées à la Russie à ce jour excluent en grande partie le commerce de l'énergie, des compagnies pétrolières, des maisons de commerce, des compagnies maritimes et des banques renoncent à traiter avec le pays.

Le déficit de pétrole russe serait difficile à compenser à court terme. L'alliance OPEP+, menée par l'Arabie saoudite et la Russie, a convenu début mars de s'en tenir à une «modeste» augmentation de la production prévue de 0,4 mbj pour avril, insistant sur le fait qu'il n'existe aucune pénurie d'approvisionnement. L'Arabie saoudite et les Émirats arabes unis - les seuls producteurs disposant d'importantes capacités inutilisées - ne montrent jusqu'à présent aucune volonté d'exploiter leurs réserves.

Toutefois, environ 1 mbj supplémentaires de brut iranien pourraient être progressivement mis sur le marché, en cas de levée des sanctions occidentales (les parties sont «proches d'un possible accord» sur le nucléaire iranien). En outre, une croissance de la production pourrait provenir des États-Unis, du Canada, du Brésil, du Venezuela et de la Guyane, quoique tout potentiel de hausse à court terme reste limité. En particulier, les États-Unis, les plus grands producteurs mondiaux de pétrole, devrait augmenter leur production de brut de 0,9 mbj en 2022 et de 1 mbj en 2023 à un niveau record de 13 mbj, selon le Département américain de l'énergie, dépassant le niveau record d'avant la pandémie (12,3 mbj en 2019).

Par ailleurs, l'AIE prévoit désormais une croissance moins forte de la demande mondiale de pétrole en 2022 (+2,1 mbj à 99,7 mbj, contre +3,2 mbj attendu initialement et +5,5 mbj en 2021). La flambée des prix du pétrole et des matières premières, si elle se prolonge, aura un impact marqué sur l'inflation et la croissance économique mondiale. La situation reste instable actuellement et les perspectives sont entourées de grandes incertitudes, tant sur le contexte géopolitique que sur le plan pandémique.

En raison d'un écart grandissant entre l'offre et la demande mondiales, les stocks pétroliers poursuivent leur repli. Ainsi, les stocks de pétrole de l'industrie de l'OCDE ont chuté de 22 mb à 2621 mb en janvier 2022, leur plus bas niveau en huit ans, restant inférieurs de 336 mb à la moyenne 2017-2021.

Face au resserrement de l'offre et à la hausse des prix pétroliers, les pays membres de l'AIE ont décidé de puiser dans leurs réserves stratégiques, promettant de libérer 62,7 mb de brut et de produits, dont 30 mb par les Etats-Unis. L'AIE avait pris de telles mesures trois fois depuis sa création (en 1991, en 2005 et en 2011). Ses stocks stratégiques sont estimés à 1,5 milliard de barils (Mb) actuellement.

Globalement, les cours de pétrole devraient rester relativement élevés en 2022. Cependant, le marché pétrolier pourrait connaître des fluctuations, en raison des évolutions liées au contexte au géopolitique et sécuritaire mondial, à la pandémie et aux chaînes d'approvisionnement.

Parallèlement au pétrole, les cours du gaz butane ont flambé pour atteindre 1033 dollars la tonne en moyenne entre le 1er et le 18 mars, marquant une hausse de 12% par rapport au mois de février, de 33% depuis début 2022 et de 86% depuis un an. Cette envolée s'inscrit dans le sillage de la hausse généralisée des prix des produits énergétiques, dont le gaz naturel, en raison des craintes sur l'approvisionnement, accentuées par la guerre entre la Russie et l'Ukraine.

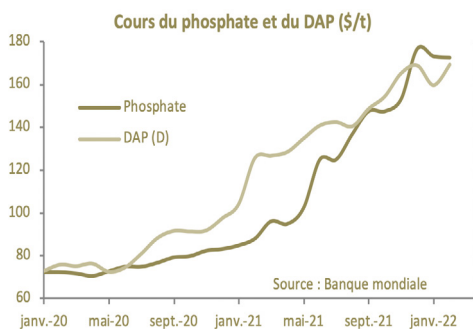
Après avoir atteint un pic de 1188 dollars la tonne le 8 mars, les prix du butane se sont inscrits en baisse pour s'établir à 943 dollars le 18 mars, suite à une atténuation des inquiétudes sur une éventuelle perturbation des approvisionnements en gaz russe et à un regain d'espoir sur une issue pacifique du conflit russo-ukrainien.

L'Europe est confrontée à une grave crise énergétique, avec forte flambée des prix du gaz naturel (les contrats TTF ont atteint un nouveau record début mars). Toutefois, les pressions haussières sur les cours gaziers se sont atténuées récemment, grâce au maintien des flux de gaz russe via l'Ukraine, des importations robustes et régulières de GNL américain, une demande modérée en raison d'un climat doux et de la fin en vue de la saison de chauffage, se traduisant par un niveau de stockage meilleur que prévu initialement.

747 \$/T
(en février)



Engrais DAP



Les prix du **phosphate** brut se sont établis à 172,5 dollars la tonne en février, quasi-inchangés par rapport au mois précédent, marquant une hausse de 96% depuis un an. Les cours du **DAP** ont rebondi de 7% sur un mois pour atteindre 747 dollars la tonne, portant leurs gains à 41% depuis un an.

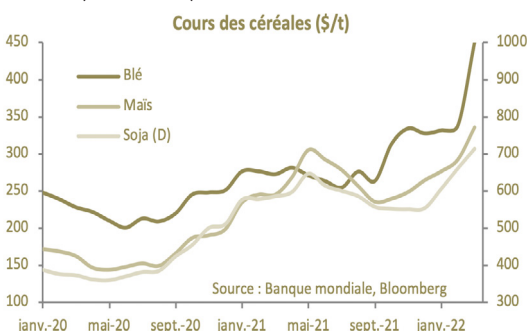
Les prix du phosphate brut et du DAP ont enregistré des gains respectifs de 62% et 92% en 2021 par rapport à 2020, parmi les meilleures performances du marché des matières premières.

Les cours des produits phosphatés sont soutenus par des perspectives d'offre et de demande serrées à court terme et par des niveaux élevés des prix des produits énergétiques et des produits agricoles (maïs, soja, sucre...), impactant positivement les marchés des engrais. Les prix sont susceptibles de rester élevés, en raison des restrictions à l'exportation instaurées par la Chine en octobre dernier et des risques de perturbation des exportations russes, suite à la guerre en Ukraine.

La disponibilité des engrais sur le marché mondial pourrait être impactée par les sanctions économiques occidentales sur la Russie qui est un exportateur majeur. Selon IHS Markit, la Russie représente environ 13% du commerce mondial des principaux nutriments intermédiaires (ammoniac, phosphate roche, soufre) et près de 16% du commerce mondial des principaux engrais finis.

Avec le Maroc et la Chine, la Russie est un fournisseur mondial clé de phosphates (roche et dérivés). Elle représente environ 17% des exportations mondiales d'engrais phosphatés finis (y compris le NPK). L'Europe est son principal client avec une part d'environ 30% (source IFA).

Les prix du **blé** tendre (SRW) ont enregistré 451 dollars la tonne en moyenne entre le 1er et le 18 mars, en hausse de 33% par rapport au mois de février et de 65% depuis un an. Ils ont atteint un pic de 522 dollars la tonne le 7 mars, leur plus haut niveau depuis 2008, avant de repasser à 433 dollars la tonne le 18 mars. La hausse est amplifiée par la perturbation de la production et du commerce agricole dans la région Mer Noire, suite à crise russo-ukrainienne.



Blé : 433 \$/T
Sucre : 411 \$/T
(le 18 mars)



Produits alimentaires

La Russie et l'Ukraine sont deux principaux producteurs et exportateurs de céréales, représentant environ 30% du blé commercialisé dans le monde (20% pour la Russie et 10% pour l'Ukraine).

En Ukraine, les chargements portuaires commerciaux sont suspendus. En Russie, bien que la plupart des terminaux de la mer Noire restent opérationnels, les exportations pourraient être entravées par les restrictions sur le financement du commerce et les exigences supplémentaires en matière d'assurance du fret maritime.

Une persistance de la crise risque de faire grimper encore les prix des denrées alimentaires et de créer des pénuries, menaçant ainsi la sécurité alimentaire des pays importateurs, notamment de la région MENA.

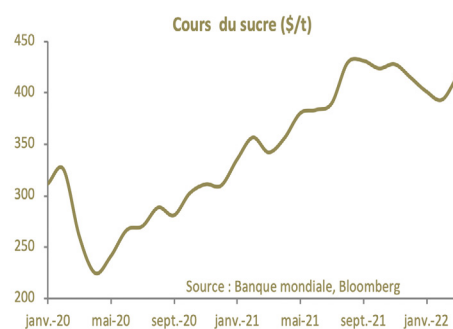
Toutefois, la montée des prix du blé devrait être atténuée par des perspectives de récoltes favorables. Selon la FAO, la production mondiale de blé devrait atteindre 775,4 Mt en 2021/2022, pratiquement au même niveau que la saison précédente, grâce à des récoltes abondantes en Australie et en Argentine. Pour la saison 2022/23, la FAO s'attend à une production mondiale de blé record de 790 Mt (mais cette prévision préliminaire ne tient pas compte des impacts du conflit). L'essentiel de la hausse devrait provenir de l'Amérique du Nord.

Les cours du maïs ont enregistré 336 dollars la tonne en moyenne sur la période 1-18 mars, en hausse de 15% par rapport à février et de 37% en glissement annuel, soutenus par de larges achats de la Chine, des contraintes sur l'offre mondiale et une flambée des prix énergétiques. Les pressions à la hausse sur les prix de maïs sont accentuées par des inquiétudes sur les récoltes en Amérique du Sud (Brésil et Argentine), affectées par un climat sec. Elles sont récemment amplifiées par des perturbations de l'approvisionnement en provenance de l'Ukraine et la Russie, qui représentent 15% et 2% des exportations mondiales du maïs, respectivement.

Les prix du soja se sont établis à 714 dollars la tonne en moyenne entre le 1er et le 18 mars, en hausse de 8% par rapport au mois de février, portant leurs gains à 29% depuis début 2022. Ils ont atteint 736 dollars la tonne le 18 mars, leur plus haut niveau depuis 2012, dans un contexte de perturbations continues de l'approvisionnement des régions de l'Amérique latine et de la mer Noire.

Les récoltes de l'Argentine et du Brésil, les plus grands producteurs et exportateurs mondiaux de soja, sont confrontés à des conditions anormalement sèches liées au phénomène La Niña. Dans ce sillage, les autorités argentines ont suspendu l'enregistrement des ventes à l'exportation de l'huile de soja et de la farine de soja.

Le conflit russo-ukrainien exerce une pression supplémentaire sur les prix des huiles végétales. La région Mer Noire représente environ 60% de la production et 80% des exportations de l'huile de tournesol au monde.



Les cours mondiaux du sucre brut (ISA) ont enregistré 417 dollars la tonne en moyenne en mars (du 1er au 18), en hausse de 6% par rapport au mois de février, portant leurs gains à 22% depuis un an. Ils ont atteint un pic de 427 dollars le 8 mars, leur plus haut niveau depuis novembre, avant de repasser à 411 dollars le 18 mars, influencés par la volatilité du marché pétrolier. Des prix de pétrole élevés incitent les usines brésiliennes à détourner la canne à sucre vers la production de l'éthanol (et vice-versa).

L'équilibre offre/demande du sucre reste serré. L'Organisation internationale du sucre (ISO) prévoit pour la saison 2021/2022 un déficit de l'offre sucrière mondiale de 1,9 Mt (contre 2,6 Mt prévu en novembre et 2 Mt enregistré pour 2020/2021). En effet, la consommation mondiale de sucre devrait atteindre 172,4 Mt, tandis que la production mondiale devrait être limitée à 170,5 Mt.

Toutefois, la remontée des prix sucriers mondiaux devrait être freinée par une hausse des exportations de l'Inde (estimées à un record de 7,5 Mt pour la saison commerciale 2021/2022). La production indienne de sucre s'avère meilleure que prévu (+5,9% à un record de 33,3 Mt), grâce à un climat favorable. L'Inde est le deuxième producteur mondial de sucre, après le Brésil.



ENVIRONNEMENT NATIONAL

1. TENDANCES SECTORIELLES

Activités primaires

Performance favorable des exportations de la campagne agricole 2021-2022

La campagne agricole 2021-2022 se déroule dans des conditions climatiques difficiles. Le déficit pluviométrique a atteint 58,9% à fin janvier 2022 par rapport à la campagne précédente et 57,7% par rapport à la moyenne des cinq dernières années. Sur le plan hydrique, les retenus des principaux barrages nationaux dépassent à peine les 5,3 milliards mètres cubes au 18 mars 2022, après 5,28 milliards à fin février 2022, profitant des dernières précipitations.

Afin d'atténuer les impacts de ce déficit pluviométrique, un programme exceptionnel, d'un coût global de 10 milliards de dirhams, a été lancé par le Gouvernement. Ce programme vise la protection du capital animal et végétal et la gestion de la rareté des eaux, la mise en place de l'assurance multirisque climatique et l'accompagnement financier des agriculteurs et des professionnels du secteur.

Par ailleurs, il importe tout de même de noter que le secteur des produits alimentaires et agricoles a enregistré des performances favorables au titre de la saison 2021-2022 et ce, malgré le contexte difficile de cette campagne et une conjoncture économique internationale difficile. Du 1er septembre 2021 à fin février 2022, les exportations des produits maraîchers ont atteint 773.000 tonnes, en accroissement de 18% par rapport à la même période de la campagne 2020-2021. Concernant les agrumes, leurs ventes à l'étranger ont progressé de 37% à fin février, s'établissant à 566.000 tonnes après 412.000 tonnes au titre des mêmes périodes.

Les exportations des produits agricoles transformés (hors sucre et ses préparations) ont atteint 525.000 tonnes à fin 2021, en hausse de 14%. En termes de valeur, ces expéditions ont avoisiné les 11,9 milliards de dirhams à fin 2021, en amélioration de 20%. Au terme des deux premiers mois de 2022, cette tendance à la hausse des produits agricoles transformés s'est maintenue, comme le traduit la hausse de 11% en volume et de 43% en valeur.

En outre, pour le mois de janvier 2022 uniquement, les exportations du secteur de l'agriculture et agro-alimentaire se sont renforcées, en valeur, de 8,4%, incorporant une hausse de la valeur des expéditions de l'industrie alimentaire de 36,2% (après une baisse de 13,5% un an auparavant), atténuée, toutefois, par le recul de celles des produits d'agriculture, sylviculture et chasse de 5,3% (après +10,3%).

+8,4%
(fin janvier)

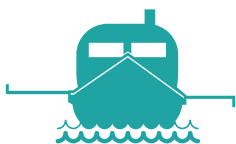


Exportations agriculture et agroalimentaire

Hausse des exportations de la pêche à fin février

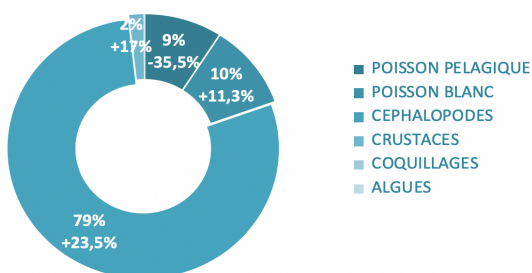
Le début de l'année 2022 est marqué par une croissance en valeur de la pêche côtière. Quant au volume des débarquements, la pêche côtière a enregistré une baisse suite, au repli habituel des captures de poisson pélagique durant cette période de l'année.

+11,3%
(fin janvier)



Pêche côtière et artisanale (en valeur)

Structure et croissance (g.a) des débarquements de la pêche côtière et artisanale en valeur à fin janvier 2022



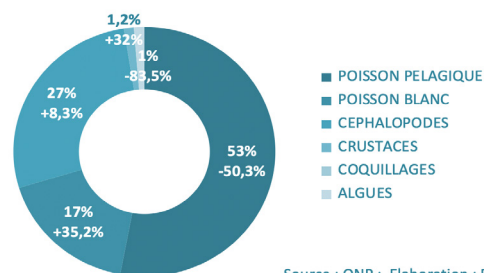
Source : ONP ; Elaboration : DEPF

En effet, la valeur des débarquements de la pêche côtière et artisanale s'est renforcée de 11,3% à fin janvier 2022, après +5,5% un an auparavant. Cette évolution découle de la consolidation de la croissance de la valeur des captures de céphalopodes de 23,5%, du poisson blanc de 11,3% et des crustacés de 17%. Quant à la valeur du poisson pélagique et la valeur des algues, celles-ci ont baissé respectivement de 35,5% et de 88,8%.



En volume, ces débarquements ont reculé de 34,7% à fin janvier 2022, après un retrait de 30,7% un an plus tôt. Cette diminution de volume est due plus particulièrement à la baisse des débarquements de poissons pélagiques de 50,3% (après -34,2%) et ce, en dépit de la croissance des captures de poissons blancs de 35,1%, de céphalopodes de 8,3% et des crustacés de 32%.

Structure et croissance (g.a) des débarquements de la pêche côtière et artisanale en volume à fin janvier 2022



Source : ONP ; Elaboration : DEPF

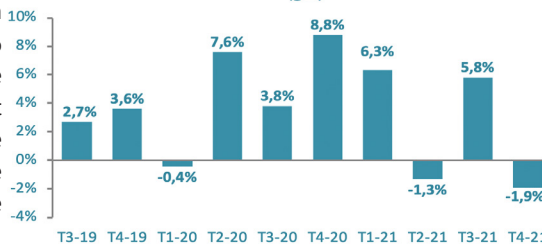
Il importe par ailleurs de noter qu'à fin février 2022, les exportations des produits de la pêche se sont accrues, tant en valeur qu'en volume, respectivement de 44% et 17%.

Activités secondaires

Comportement globalement favorable de l'activité extractive

Le secteur extractif clôture l'année 2021 sur une amélioration de son indice de production de 2,1%, en consolidation d'une hausse de 5% un an auparavant. Cette progression fait suite à une croissance respectivement de 5,8% et de 6,3% au troisième et au premier trimestre 2021 ainsi qu'à une baisse respectivement de 1,9% et de 1,3% au quatrième et au deuxième trimestre 2021.

Evolution de l'indice de production du secteur minier (g.a)



Source : HCP ; Elaboration : DEPF

+2,1%
(2021)



Indice de production minière

Pour ce qui est de la production de phosphate, principale composante de ce secteur, elle s'est inscrite en hausse de 1,8% au terme de l'année 2021, après +6,1% un an plutôt.

Au premier mois de l'année 2022, les exportations de phosphate et dérivés se sont appréciées, en valeur, de 123,7%. Cette évolution fait suite à une hausse de 57,1% à fin 2021 et de 13,3% un an plus tôt, en raison de l'accroissement des ventes à l'étranger des dérivés de phosphates de 135,9% et de phosphate roche de 34,4%. Cette dynamique découle de la poursuite du renchérissement des prix à l'export de ces produits, notamment, les prix des engrais (+148,6%), ceux de l'acide phosphorique (+104,9%) et ceux du phosphate roche (+106%).

Evolution favorable de l'activité de l'énergie électrique début 2022

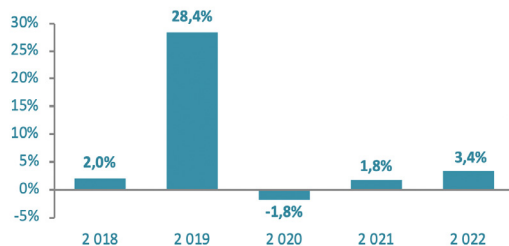
Les indicateurs du secteur de l'énergie électrique entament l'année 2022 en évolution globalement favorable.

+3,4%
(fin janvier)



Energie électrique (production)

Evolution de la production de l'énergie électrique à fin janvier (g.a)

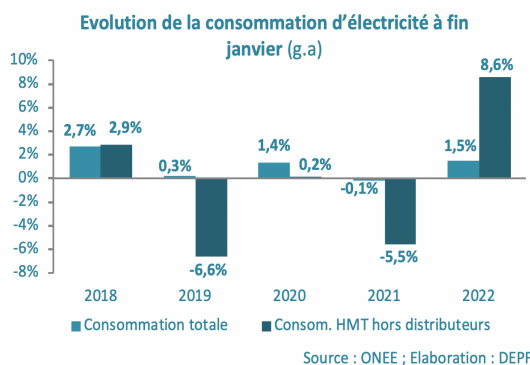


Source : ONEE ; Elaboration : DEPF

Ainsi, la production de l'énergie électrique s'est accrue de 3,4% au terme du premier mois de 2022, après une hausse de 1,8% un an auparavant. Cette amélioration s'explique par le renforcement de la production de l'ONEE de 23,7% (après -12,2%) et de celle des énergies renouvelables relatives à la loi 13-09 de 12,9% (après +12,6%), atténué par la baisse de la production privée de 2,4% (après +5,6%).

Comparée à son niveau pré-crise (janvier 2020), la production de l'énergie électrique s'est raffermie de 5,3%.

Parallèlement à cette évolution, le volume de l'énergie exportée s'est consolidé de 11,1% à fin janvier 2022, au lieu de +6,7% un an auparavant, pour occuper une part du total de la production nationale de 3%, après 2,6% un an auparavant. Quant au volume de l'énergie importée, il a augmenté de 40,6% après une baisse de 22,2% un an plus tôt, pour une part du total de l'énergie appelée nette de 1,4%, après 1% à fin janvier 2021 et 16,4% à fin janvier 2018. Compte tenu de ces évolutions, l'énergie appelée nette s'est accrue de 3,6% à fin janvier 2022, après +1,2% il y a une année.



S'agissant de la consommation de l'énergie électrique, elle s'est appréciée de 1,5% au terme du premier mois de 2022, après une quasi-stagnation à la même période de l'année précédente. Cette évolution découle de l'augmentation des ventes de l'énergie de « Très haute, Haute et Moyenne Tension, hors distributeurs » de 8,6% et de celles de basse tension de 1%, atténuée par le recul de celles adressées aux distributeurs de 2,8%.

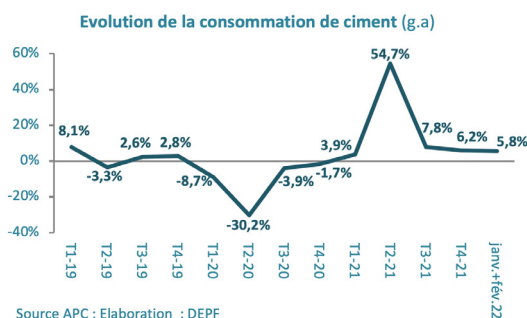
Par rapport à fin janvier 2020, la consommation de l'énergie électrique est en augmentation de 1,4%.

+5,8%
(fin février)



Ventes de ciment

Poursuite de l'évolution positive de l'activité du secteur du BTP



Au terme des deux premiers mois de 2022, les ventes de ciment, principal indicateur du secteur du BTP, se sont renforcées de 5,8%, après une baisse de 10,1% un an auparavant. Cette évolution fait suite à la consolidation des ventes relatives au béton prêt à l'emploi de 36%, au préfabriqué de 11,9%, au bâtiment de 14,1% et à l'infrastructure de 10,7%.

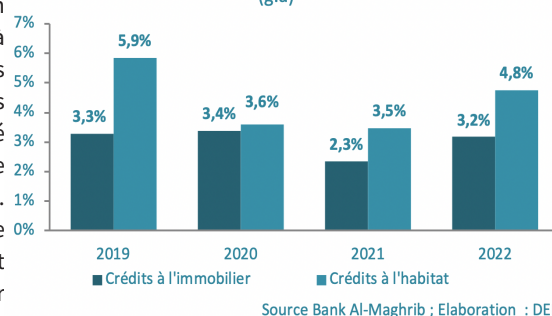
+4,8%
(fin janvier)



Crédits à l'habitat

Les opérations de financement de l'activité du secteur ont été marquées par un accroissement de l'encours des crédits à l'habitat de 4,8% à fin janvier 2022, après +3,5% un an auparavant. En revanche, les crédits à la promotion immobilière ont accusé une baisse de 5%, après -7% à fin décembre 2021 et une quasi-stagnation un an plus tôt. Compte tenu de ces évolutions, le taux de progression des crédits à l'immobilier s'est amélioré, s'établissant à +3,2% à fin janvier 2022, après +2,3% à fin janvier 2021.

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



Bonne dynamique de l'activité manufacturière au T4-2021

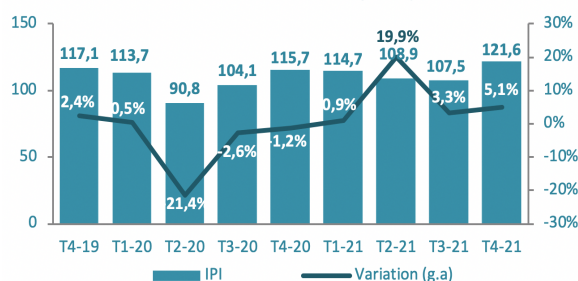
La reprise du secteur manufacturier continue de se confirmer au quatrième trimestre 2021 avec un accroissement significatif de son activité par rapport à son niveau antérieur à la crise.

+6,7%
(2021)



Indice de production industrielle

Evolution de l'indice de production des industries manufacturières hors raffinage de pétrole



Source : HCP ; Elaboration : DEPF

En effet, l'indice de production du secteur des industries manufacturières hors raffinage de pétrole s'est raffermi de 5,1% au quatrième trimestre, après une baisse de 1,2% un an auparavant. L'amélioration de cet indice a été impulsée par le renforcement de l'indice de production des industries alimentaires (+11,2%), de la fabrication des produits métalliques (+51,5%) ainsi que de celui de l'industrie automobile (+7,5%) et de celui de l'habillement (+9,2%).

La croissance de cet indice a, en outre, été stimulée par la hausse des indices de production de l'industrie du bois (+21,3%), de la fabrication des produits en caoutchouc et en plastique (+8,1%), de la fabrication de textiles (+5,2%), de l'imprimerie (+6,7%), du papier et carton (+6,6%) et de la métallurgie (+0,5%). Cette dynamique intervient après une hausse de 3,3% au troisième trimestre, de 19,9% au deuxième trimestre et de 0,9% au premier trimestre 2021. Au terme de l'année 2021, l'indice de production du secteur des industries manufacturières hors raffinage de pétrole s'est accru de 6,7%, après -6,3% l'année précédente.

Comparativement à son niveau pré-crise (2019), l'indice de production du secteur manufacturier s'est quasiment maintenu suite à une croissance de 3,8%, de 0,6% et de 1,4% respectivement au quatrième, au troisième et au premier trimestre 2021 ainsi qu'une baisse de 5,7% au deuxième trimestre.

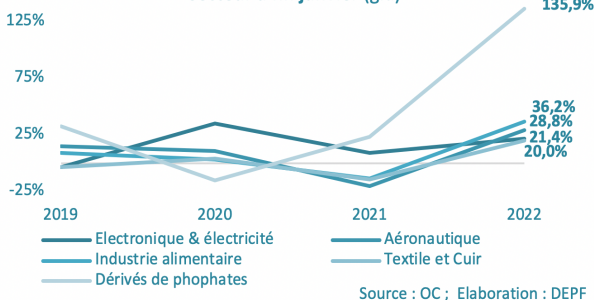
+135,9%
(fin janvier)



Exportations dérivés de phosphates

Au premier mois de 2022, l'évolution de la valeur des exportations du secteur dénote d'une poursuite de cette dynamique favorable, notamment, celle des dérivés de phosphates (+135,9%, après +23,3% un an auparavant), de l'industrie alimentaire (+36,2%, après -13,5%), de textile et cuir (+20%, après -14,4%), de l'aéronautique (+28,8%, après -20,4%) et de l'électronique et électricité (+21,4%, après +8,9%).

Evolution des exportations manufacturières par secteur à fin janvier (g.a)



Source : OC ; Elaboration : DEPF

Activités tertiaires

Année plus prometteuse pour l'activité du secteur touristique

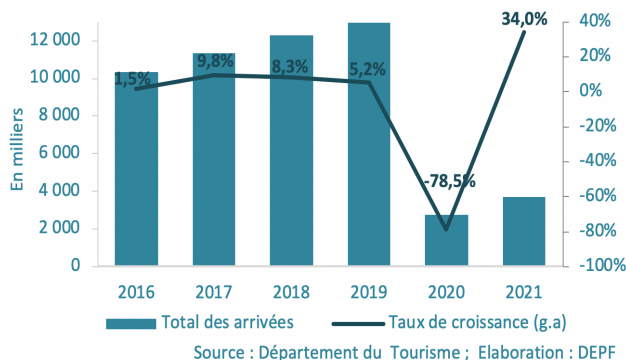
Le secteur du tourisme a clôturé l'année 2021 sur une évolution positive de ses principaux indicateurs (nuitées et arrivées) malgré la fermeture des frontières nationales à partir du dernier mois de cette année. Les perspectives semblent plus favorables pour l'année 2022, suite à l'amélioration de la situation épidémiologique au Maroc et la mise en place de divers programmes et mesures dont notamment ceux afférents à la réouverture des frontières nationales et le programme d'urgence accordé par le gouvernement pour le soutien du secteur d'un montant de 2 milliards de dirhams.

+34%
(fin 2021)



Arrivées

Evolution des arrivées touristiques



Le flux des arrivées à la destination marocaine s'est accru de 34% à fin 2021, pour un total de plus de 3,7 millions de touristes. Cette évolution a résulté de la progression des arrivées des MRE de 77,9%, contre une baisse de celles des touristes étrangers de 8,8%, après un retrait respectivement de 76,7% et de 80% un an plus tôt. Pâtissant pour la deuxième année consécutive des effets de la crise pandémique, le nombre total de ces arrivées a reculé de 71,2% par rapport à leur niveau pré-crise (fin 2019), après -78,5% à fin 2020.

Concernant les nuitées réalisées dans les établissements d'hébergement classés, celles-ci se sont raffermies de 30,7% en glissement annuel, au terme des onze premiers mois de 2021. Ainsi, leur baisse par rapport à leur niveau d'avant la crise s'est atténuée à -63,5% à fin novembre 2021, après -72,1% un an auparavant.

Par ailleurs, malgré la forte baisse enregistrée par les recettes touristiques au mois de janvier 2022 (-58,6%), en raison de la fermeture des frontières nationales le long de ce mois, l'évolution de l'activité du secteur s'annonce plus favorable pour l'année 2022 et ce, depuis la réouverture des frontières nationales en date du 7 février. En effet, le nombre de passagers accueillis dans les aéroports nationaux durant la période du 7 au 28 février est de l'ordre de 660.045 passagers dont 50% sont des voyageurs internationaux. Il importe de souligner que le trafic international des voyageurs par voie aérienne a récupéré 72% de son niveau durant la même période de 2019.

Poursuite de la bonne tenue des indicateurs du secteur des télécommunications

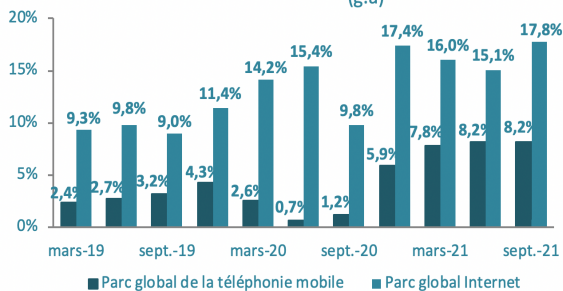
Les indicateurs du secteur des télécommunications poursuivent leur dynamique, à fin septembre 2021.

+8,2% et +17,8%
(fin septembre)



Parcs mobile et internet

Evolution des indicateurs des télécommunications (g.a)



En effet, le parc de la téléphonie mobile s'est raffermi de 8,2%, atteignant 52 millions d'abonnés. Ainsi, le taux de pénétration de ce segment a atteint 143,2%, à fin septembre 2021, niveau record pour ce segment, après un taux de 133,7% un an auparavant. Pour le parc de la téléphonie fixe, celui-ci s'est amélioré de 6,9%, au terme des neuf premiers mois de 2021 à 2,5 millions d'abonnés.

Concernant, le parc de l'internet, il s'est consolidé de 17,8% à 33,9 millions d'abonnés à fin septembre 2021, après +9,8% il y a une année, portant son taux de pénétration à 93,2%, au lieu de 80% un an auparavant.

Evolution favorable maintenue de l'activité de transport portuaire début 2022

L'activité de transport maintient son évolution favorable dans plusieurs de ses segments, comme en atteste l'activité au niveau de plusieurs de ces segments. Il importe tout de même de noter que l'activité du transport par voie aérienne s'est améliorée sans pour autant atteindre son niveau d'avant crise.

+1,3%

(fin janvier)



Trafic portuaire ANP

55%

(du 7 au 28 février)



Passagers aériens
(Taux de récupération/2019)

+31%

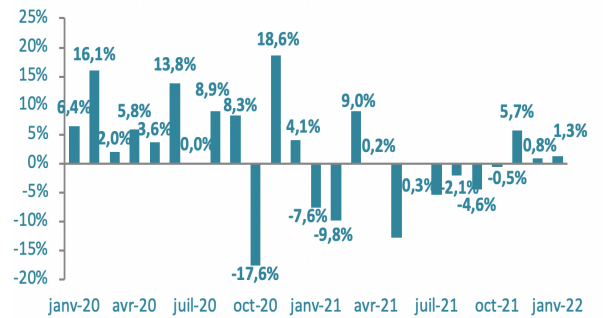
(T4-2021)



Passagers ferroviaires

Ainsi, à fin janvier 2022, le trafic portuaire au sein des ports gérés par l'ANP s'est accru de 1,3% après une baisse de 7,6% un an auparavant. Notons que le trafic portuaire global a enregistré une hausse de 11,6% à fin 2021 essentiellement due à la hausse du trafic au sein du port de Tanger Med de 25%. L'activité des ports gérés par l'ANP a par contre baissé (-1,6%) en comparaison avec l'activité au titre de l'année 2020 marquée par des importations massives pour la constitution des stocks de sécurité pour les céréales et les aliments de bétail.

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



Source : ANP ; Elaboration : DEFP

Pour ce qui est du trafic aérien, la réouverture du ciel marocain, intervenue le 7 février 2022, a permis de dynamiser ce secteur. Durant la période du 7 au 28 février 2022, les aéroports nationaux ont accueilli plus de 660 mille passagers à travers 5.714 vols aériens (arrivées et départs internationaux). L'aéroport Casablanca-Mohammed V, première plate-forme aéroportuaire du Royaume, a enregistré durant cette période 50% du volume du trafic aérien global. Sur le plan de la répartition géographique du trafic aérien international, 64% a concerné l'Europe, 13% respectivement pour le Moyen Orient et l'Afrique et 6% pour l'Amérique du Nord. Comparé à la même période de l'année 2019, ce trafic représente 55% des passagers et 65% des mouvements d'avions.

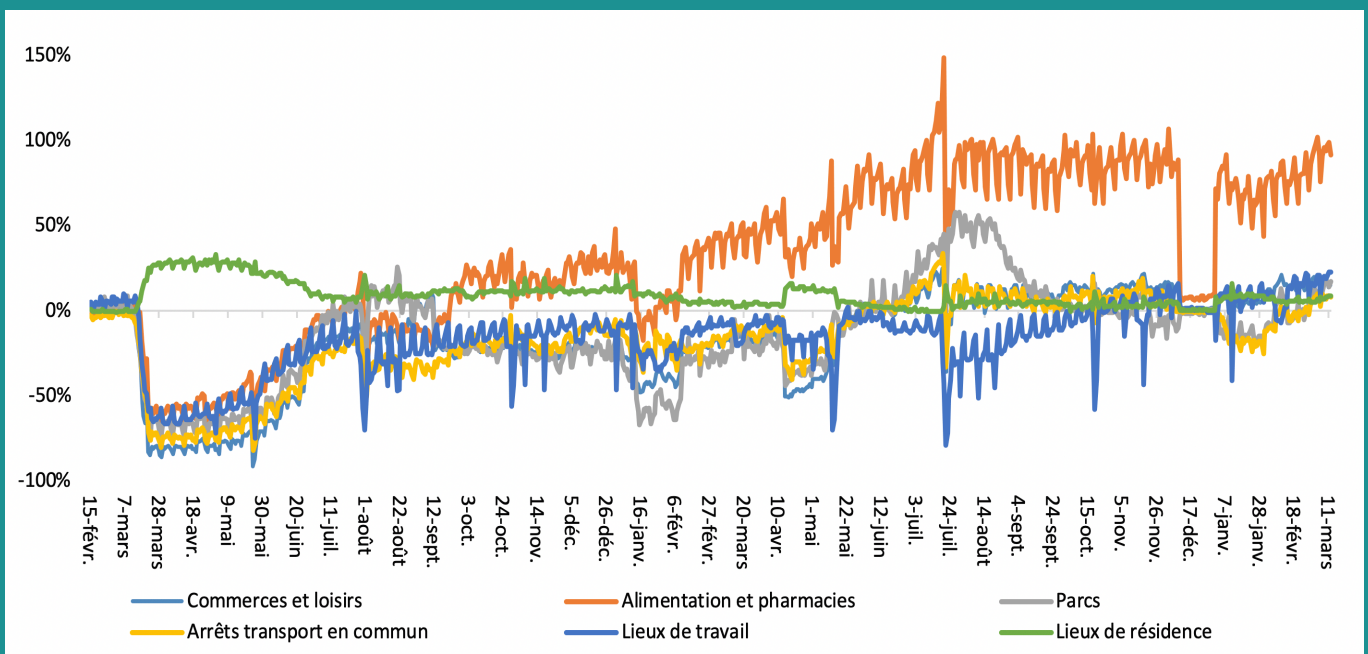
Concernant l'activité autoroutière, le chiffre d'affaires consolidé de la Société Nationale des Autoroutes du Maroc (ADM) avoisine les 3,8 milliards de dirhams à fin 2021, en hausse de 24%, après une baisse de 18% un an auparavant. Cette évolution est expliquée essentiellement par la reprise graduelle du trafic sur le réseau autoroutier. Quant à l'activité ferroviaire, elle a clôturé l'année 2021 sur une hausse de son chiffre d'affaires consolidé de 27% à 3,9 milliards de dirhams. Pour le quatrième trimestre 2021, il s'est accru de 49%, suite au renforcement du trafic des voyageurs (+31%) et de celui du fret (+30%).

Poursuite du redressement de la mobilité post confinement selon les big data de Google

Selon le dernier rapport sur la mobilité de la communauté (COVID-19) de Google, la mobilité¹ dans les principaux lieux publics au Maroc aurait continué de s'améliorer, au 12 mars 2022, notamment dans les lieux d'alimentation et pharmacies (+92% par rapport à la période de référence² après -52% durant la période de confinement général décrétée par le Gouvernement³), dans les lieux de commerce et loisirs⁴ (+15% après -77%), dans les lieux de travail (+23% après -56%), dans les arrêts de transport en commun (+8% après -70%) et dans les parcs (+17% après -64%). De son côté, la croissance de la mobilité dans les lieux de résidence a ralenti par rapport à la période de confinement (+9% contre +26%).

Notons que sur toute la période post-confinement dont les statistiques sont disponibles (entre le 11 juin 2020 et le 12 mars 2022), le rythme baissier de la mobilité s'est atténué dans les lieux de commerce et loisirs (-8% en moyenne entre le 11 juin et le 12 mars 2022 après -77% en moyenne entre le 20 mars et le 10 juin 2020), dans les parcs (-6% contre -64%), dans les arrêts de transport en commun (-10% contre -70%) et dans les lieux de travail (-11% contre -56%). Pour sa part, l'évolution à la hausse de la mobilité a ralenti dans les lieux de résidence, comparée à la période de confinement (+7% après +26%). En revanche, la mobilité a repris sa dynamique dans les lieux d'alimentation et pharmacies (+45% après -52%).

Poursuite du redressement de la mobilité post confinement selon les big data de Google



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















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

² Médiane des jours des cinq semaines s'étalant entre le 03 janvier et le 06 février 2020.

³ Cette période s'est étalée entre le 20 mars et le 10 juin 2020.

⁴ Avec un taux d'exploitation de la capacité de 50% maximum.

TENDANCES SECTORIELLES (*)

		SECTEUR	2019	2020	2021	JANV 22
Activités primaires		Agriculture	●	●	●	●
		Pêche	●	●	●	●
Activités secondaires		Phosphates et dérivés	●	●	●	●
		Automobile	●	●	●	
		Aéronautique	●	●	●	●
		Electronique et électrique	●	●	●	●
		Agroalimentaire	●	●	●	●
		Textile et cuir	●	●	●	●
		Energie électrique	●	●	●	●
		BTP	●	●	●	●
Activités tertiaires		Tourisme	●	●	●	●
		Transport	●	●	●	●
		Télécommunications	●	●	●	●

● Amélioration

● Stabilité

● Recul



Amélioration récente



Dégradation récente

*: appréciation basée sur les derniers baromètres conjoncturels disponibles.

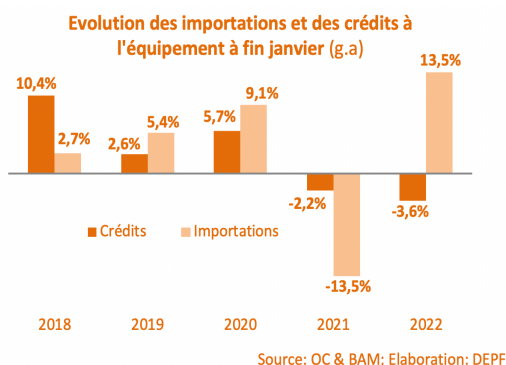
2. DEMANDE INTERIEURE

+2,5%
(fin janvier)



Crédits consommation

Au niveau de la demande intérieure, les indicateurs relatifs à l'emploi et aux crédits à la consommation poursuivent leur évolution favorable. Ainsi 197.000 emplois rémunérés ont été créés en 2021. Les crédits à la consommation se sont accrus de 2,5% à fin janvier 2022. Pour soutenir davantage la demande intérieure et le pouvoir d'achat des citoyens, différentes mesures ont été prises par le Gouvernement pour limiter l'impact de l'inflation à l'international sur la consommation des ménages et ce, notamment à travers la prise en charge de certaines augmentations de prix par la caisse de compensation, l'annonce d'un soutien aux transporteurs, le contrôle des prix et le lancement du programme exceptionnel de soutien aux agriculteurs et éleveurs, face à la campagne agricole qui s'annonce difficile.



Sur le plan de l'investissement, les importations des biens d'équipement et des demi-produits se sont accrues respectivement de 13,5% et 53,1% à fin janvier 2022. Les crédits à l'équipement ont baissé de 3,6%. L'investissement du Budget Général de l'Etat a, quant à lui, baissé de 2,4% par rapport à fin février 2021.

Dans ce cadre et afin de soutenir et accompagner les opérateurs économiques, le Gouvernement a adopté différentes mesures visant à renforcer l'appui au financement du cycle d'exploitation et la relance de l'investissement des entreprises.

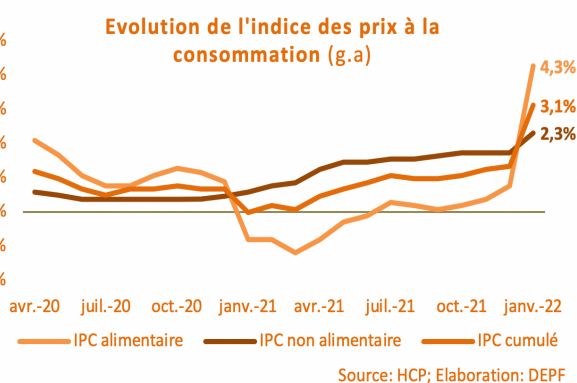
Il s'agit, notamment, du relèvement des plafonds de garantie au titre de l'offre classique « Tamwilcom ». Cette mesure vise à accroître le potentiel d'offre de crédits de trésorerie et le rééchelonnement des crédits « Oxygène et relance » pour une durée pouvant atteindre 3 ans. D'autres mesures seront prises en fonction de l'évolution de la situation.

Croissance de l'inflation à fin janvier 2022, mais qui reste maîtrisée

Au cours du mois de janvier 2022, l'indice des prix à la consommation (IPC) a stagné par rapport au mois précédent, suite à l'augmentation de l'IPC non alimentaire de 0,1% et au recul de l'IPC alimentaire de 0,1%.

En glissement annuel, le rythme de progression de l'indice des prix à la consommation s'est accru de 3,1% à fin janvier 2022. Ce taux reste faible comparé au taux enregistré dans d'autres pays à la même date, comme ceux de l'OCDE où le taux a atteint 7,2%.

L'évolution de l'IPC au Maroc incorpore une croissance de l'indice des prix des produits alimentaires de 4,3% et de celui des produits non alimentaires de 2,3%, suite notamment à la hausse des prix du transport de 5,9%.



+3,1%
(fin janvier)



Inflation

De son côté, l'indice des prix à la production du secteur manufacturier, hors raffinage de pétrole, s'est accru de 2,5% au cours du mois de janvier 2022 par rapport au mois précédent. Cette évolution fait suite d'une part à la hausse de 9,2% des prix de l'industrie chimique, de 2,2% de l'industrie automobile et de 1,2% de l'industrie d'habillement. Elle résulte d'autre part de la croissance des prix de 0,8% de la fabrication d'équipements électriques, de 0,6% de la métallurgie et la fabrication de produits en caoutchouc et en plastique et de 0,5% de la fabrication d'autres produits minéraux non métalliques. L'évolution de cet indice des prix fait suite également de baisse des prix de la fabrication de meubles et de l'industrie du papier et du carton de 0,6% et de 0,1% respectivement.

Quant aux industries extractives et à la production et distribution d'électricité et d'eau, leurs prix à la production se sont maintenus à leur niveau du mois précédent.

Création de 197 milles postes d'emploi rémunérés en 2021

+197.000 postes
(2021)



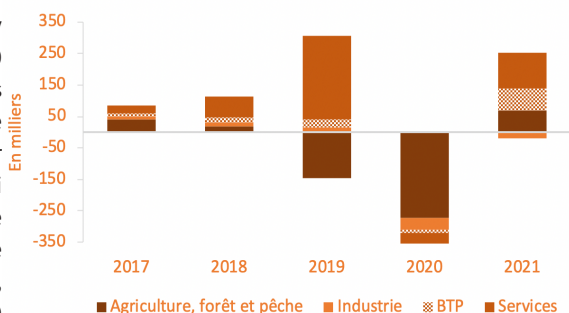
Emploi rémunéré

Au titre de l'année 2021, le marché du travail marocain a enregistré une augmentation du taux d'activité de 0,5 point pour s'établir à 45,3%, avoisinant ainsi celui enregistré avant la pandémie (45,8% en 2019). Cette hausse fait suite à l'accroissement, par rapport à 2020, de la population en âge d'activité (15 ans et plus) de 1,4% et de la population active de 3%. De même, le taux d'emploi s'est accru de 0,3 point, atteignant 39,7%. Il demeure toutefois légèrement inférieur au niveau enregistré avant la pandémie (41,6% en 2019).

En matière de création d'emplois, après une perte de 432.000 postes d'emploi en 2020, l'économie marocaine a créé 230.000 nouveaux postes d'emploi en 2021, dont 100.000 en milieu urbain et 130.000 en milieu rural. Cette dynamique a été impulsée, en grande partie, par l'emploi rémunéré qui a une incidence directe sur les revenus des ménages, avec une hausse de 197.000 postes (112.000 situés dans les villes et 85.000 dans le milieu rural). Aussi, 33.000 postes non rémunérés ont été créés (+45.000 postes dans le milieu rural contre une perte de 12.000 postes dans les zones urbaines).

Cette dynamique de création d'emplois a concerné l'ensemble des branches, à l'exception du secteur de l'industrie y compris l'artisanat qui a perdu 19.000 postes (-12.000 postes en zones urbaines et -7.000 postes en zones rurales). Dans le secteur des services, premier contributeur à cette évolution, le volume de l'emploi s'est accru de 115.000 postes, alors que dans les secteurs du BTP et de l'agriculture forêt et pêche, l'accroissement a été, respectivement, de 71.000 et 68.000 postes.

Création d'emploi par secteur d'activité



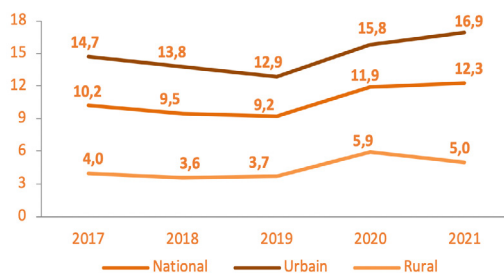
Source : HCP ; Elaboration : DEPF

12,3%
(2021)



Taux de chômage

Evolution du taux de chômage (en %)



Source : HCP ; Elaboration : DEPF

Quant au taux de chômage, celui-ci s'est accru de 0,4 point entre l'année 2020 et 2021, atteignant 12,3% après 11,9%. Ce taux a diminué de 0,9 point à 5% en zones rurales et s'est accru de 1,1 point à 16,9% dans les villes. Les plus fortes hausses au niveau national ont été relevées parmi les jeunes âgés de 25 à 34 ans (+1,1 point) et les diplômés (+1,1 point).

Il importe de souligner qu'au-delà de la généralisation du programme Awrach à l'ensemble du territoire, annoncée pour le 1er mars et qui cible les personnes qui trouvent des difficultés d'accès au marché de l'emploi ainsi que les personnes ayant perdu leur travail en raison de la pandémie et les secteurs et entreprises touchés par la pandémie, un nouveau programme d'accompagnement et de financement de l'emploi, a été lancé, le 15 mars 2022 par le Gouvernement. Ce programme, programme FORSA, vise l'autonomisation du citoyen. Avec une enveloppe budgétaire de 1,25 milliard de dirhams au titre de l'année 2022, il ambitionne d'accompagner 10.000 porteurs de projets et bénéficiera à tous les secteurs et tous les citoyens de plus de 18 ans, sans distinction aucune de genre ou de région.

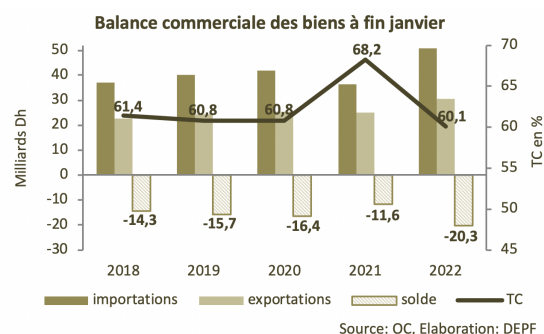
3. ECHANGES EXTÉRIEURS

60,2%
(fin janvier)



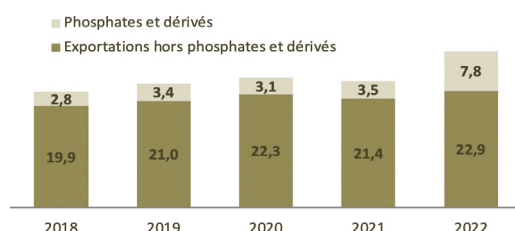
Taux de couverture

A fin janvier 2022, le déficit commercial du Maroc s'est établi à 20,3 milliards de dirhams, enregistrant une augmentation de 75,2% par rapport au même mois de l'année précédente. Cette évolution s'explique par une hausse des importations (+39,5%) plus importante que celle des exportations (+23%), induisant une baisse du taux de couverture de 8,1 points à 60,2%.



Hausse maintenue des exportations de biens à fin janvier

Evolution des exportations à fin janvier
(en milliards de dirhams)



Au titre du premier mois de l'année 2022, les exportations ont poursuivi leur hausse (+23%) pour atteindre 30,6 milliards de dirhams. Cette évolution a résulté principalement de l'accroissement des ventes du secteur des phosphates et dérivés, et dans une moindre mesure de celles de l'agriculture et l'agro-alimentaire et du textile et cuir.

+23%
(fin janvier)



Exportations

Les ventes de phosphates et dérivés se sont établies à 7,8 milliards de dirhams, en hausse de 123,7%. Cette évolution recouvre des appréciations de +99,3% des ventes de l'acide phosphorique, de +155,1% de celles des engrais naturels et chimiques et de +34,4% des phosphates.

En parallèle, les exportations du secteur de l'agriculture et agro-alimentaire se sont renforcées de 8,4% pour ressortir à 7,7 milliards de dirhams à fin janvier 2022. Cette évolution s'explique par la hausse des ventes de l'industrie alimentaire (+36,2%), atténuée, toutefois, par le retrait des ventes de l'agriculture, sylviculture et chasse (-5,3%). En revanche, la part des ventes de ce secteur dans le total des exportations perd 3,3 points, se situant à 25% à fin janvier 2022 contre 28,3% à fin janvier 2021.

De leur côté, les exportations de textile et cuir se sont accrues de 20% pour se situer à 3 milliards de dirhams. Elles dépassent ainsi les exportations réalisées, en moyenne, durant la période 2018-2021. Cette évolution est attribuable à la hausse des ventes des principaux segments de ce secteur en l'occurrence, celui des vêtements confectionnés (+18,3%), des articles de bonneterie (+18,4%) et des chaussures (+21,7%).

+20%
(fin janvier)



Textile et cuir

A leur tour, les exportations du secteur de l'aéronautique se sont raffermies de 28,8% à 1,5 milliard de dirhams, sur fond de hausse des exportations relatives à l'assemblage (+31,3%) et à l'EWIS (+22,4%).

Dans la même lignée, les exportations du secteur de l'électronique et électricité ont augmenté de 21,4% à 1,2 milliard de dirhams, en lien surtout avec la hausse des ventes des fils et câbles de 14,3% et des composants électroniques de 58%.

Quant aux exportations des autres industries, elles se sont situées à 2,1 milliards de dirhams, en hausse de 32,7%.

De même par rapport à leur niveau antérieur à la crise (janvier 2020), la valeur de ces expéditions s'est raffermie, en l'occurrence celle des dérivés de phosphates (+190,8%), de l'industrie alimentaire (+17,8%), de l'électronique et électricité (+32,2%), de textile et cuir (+2,7%) et de l'aéronautique (+2,5%).

Toutefois, la hausse des exportations de ces secteurs a été atténuée par le recul des ventes du secteur de l'automobile de 11,5% à près de 7 milliards de dirhams. Ce secteur rencontre au Maroc comme à l'étranger un certain nombre de difficultés depuis l'année 2021. En effet l'industrie automobile, au niveau international, subit les incidences du conflit russo-ukrainien après avoir subi les problèmes d'approvisionnement des semi-conducteurs générés par les mesures prises pour limiter la propagation du virus de la COVID 19. La

+39,5%
(fin janvier)



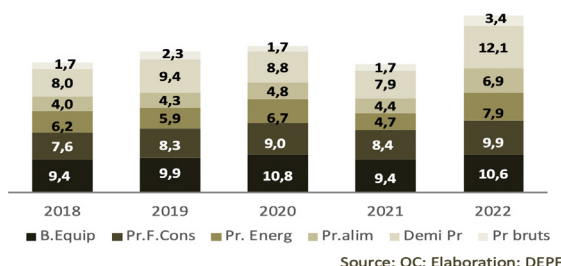
Importations

baisse enregistrée traduit principalement le recul des ventes du segment de câblage (-26,3%) conjugué à l'augmentation des ventes de construction de 13%. Par ailleurs, le nombre de voitures de tourisme exportées à fin janvier 2022 a pratiquement stagné, comparé à ces exportations au même mois de l'année précédente (22.112 voitures exportées à fin janvier 2022 contre 22.144 à fin janvier 2021).

Hausse globale des importations

A fin janvier 2022, les transferts des marocains résidant à l'étranger (MRE) ont régressé de 9,7% pour atteindre 6,1 milliards de dirhams. Il importe de noter que l'année 2021 était une année exceptionnelle pour ces transferts. Ces recettes restent tout de même supérieures à celles enregistrées durant le même mois, entre 2018 et 2020.

Evolution des importations par principaux groupes de produits à fin janvier (en milliards de dirhams)



Les importations des demi-produits se sont raffermies de 53,1% à 12,1 milliards de dirhams, tirées par les achats d'ammoniac (+1,6 milliard de dirhams), des produits chimiques (+641 millions de dirhams) et des matières plastiques (+518 millions de dirhams).

De son côté, la facture énergétique s'est appréciée de 67% à 7,9 milliards de dirhams, représentant 15,5% des importations totales. Cette hausse résulte d'une part, de la hausse des achats de gas-oils et fuel-oils (+85%), générée par la hausse des prix de 60,4% (6.436 dirhams la tonne à fin janvier 2022 contre 4.013 dirhams la tonne un an auparavant). Elle résulte d'autre part de la croissance des importations de gaz de pétrole et autres hydrocarbures (+49,6%) et des importations de houilles, coques et combustibles solide similaires (+72,1%).

A leur tour, les importations des produits alimentaires ont affiché une croissance de 56,3% à 6,9 milliards de dirhams, sous l'effet principalement de la progression des achats de blé (+1,7 milliard de dirhams). Cette évolution est due à la hausse simultanée des prix et des quantités qui ont plus que doublé. Les importations de blé atteignent ainsi leur niveau le plus haut durant les cinq dernières années.

+56,3%
(fin janvier)



Produits alimentaires

Dans la même lignée, les achats de biens d'équipement ont atteint 10,6 milliards de dirhams, réalisant une croissance de 13,5%. Cette évolution s'explique, particulièrement, par l'appréciation des acquisitions des parties d'avions et d'autres véhicules aériens (+80,2%).

Parallèlement, les importations des produits finis de consommation ont enregistré un accroissement de 18% à 9,9 milliards de dirhams, portées par la hausse des achats des tissus et fils (+75,3%) et de ceux des parties et pièces pour voitures de tourisme (+22,8%).

Pour leur part, les importations des produits bruts ont plus que doublé pour s'établir à 3,4 milliards de dirhams, suite à l'augmentation des achats de soufres bruts et non raffinés (+979 millions de dirhams) et de l'huile de soja brute ou raffinée (+429 millions de dirhams).

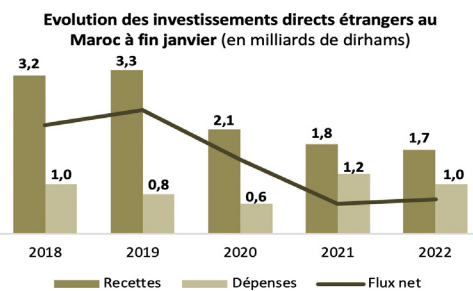
Hausse du flux des IDE et baisse des transferts des RME à fin janvier 2022

A fin janvier 2022, les transferts des marocains résidant à l'étranger (MRE) ont régressé de 9,7% pour atteindre 6,1 milliards de dirhams. Il importe de noter que l'année 2021 était une année exceptionnelle à plus d'un titre. Comparé aux recettes enregistrées durant le même mois entre 2018 et 2020, celles-ci restent supérieures.

De leur côté, les recettes voyages poursuivent leur repli pour la deuxième année consécutive, atteignant 1,1 milliard de dirhams, en baisse de 58,6% par rapport à fin janvier 2021. Ces deux postes n'ont, par conséquent, pas permis de couvrir que 35,3% du déficit commercial contre 80,5% un an auparavant.



Par ailleurs, le flux net des investissements directs étrangers (IDE) au Maroc s'est accru de 14,9% pour ressortir à 710 millions de dirhams. Ce résultat recouvre l'effet de la baisse des recettes (-4,5% à 1,7 milliard de dirhams) moins importante que celle des dépenses (-14,8% à 986 millions de dirhams).



Source: OC; Elaboration: DEPF

Concernant les investissements directs marocains à l'étranger (IDME), ceux-ci ont baissé de 30,6% par rapport à janvier de l'année précédente, atteignant 1,5 milliard de dirhams. Parallèlement à cette évolution, les cessions de ces investissements se sont accrues (+64,6% à 1,2 milliard de dirhams). Ainsi, le flux net des IDME a reculé de 77,6% pour atteindre 332 millions de dirhams.

4. FINANCES PUBLIQUES (HORS TVA DES COLLECTIVITÉS LOCALES)

L'exécution de la Loi de Finances à fin février 2022 fait ressortir une atténuation, en glissement annuel, du déficit budgétaire de 16,3% ou de 2,1 milliards de dirhams pour se situer à 10,5 milliards de dirhams. Cette évolution a résulté, particulièrement, d'une hausse des recettes ordinaires (+9,1% ou +3,3 milliards de dirhams) plus importante que celle des dépenses globales (+2,5% ou +1,2 milliard de dirhams).

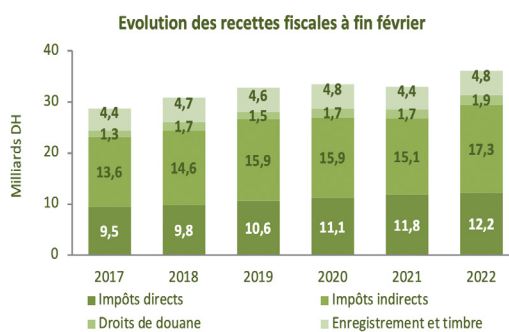
Evolution favorable des recettes ordinaires

A fin février 2022, les recettes ordinaires ont enregistré un taux de réalisation de 14,8% par rapport aux prévisions de la Loi de Finances 2022 et une hausse de 9,1% par rapport à leur niveau à fin février 2021 pour atteindre 38,9 milliards de dirhams. Cette amélioration a concerné aussi bien les recettes fiscales que celles non fiscales.

+9,6%



Recettes fiscales



Source: MEF, Elaboration DEPF

Les recettes fiscales se sont appréciées de 9,6% pour atteindre 36,1 milliards de dirhams à fin février 2022, se concrétisant à hauteur de 16,2% par rapport aux prévisions de la Loi de Finances 2022. Cette hausse a concerné la plupart des principales rubriques. Ainsi, les recettes des impôts directs ont atteint 12,2 milliards dirhams, enregistrant un taux de réalisation de 12,5% et une augmentation de 3,2% par rapport à leur niveau à fin février 2021.

Cette évolution incorpore, particulièrement, la hausse des recettes de l'IS de 6,9% pour avoisiner les 2,4 milliards de dirhams et ce, grâce à l'effet du contrôle fiscal et de l'appréciation des recettes de l'IS sur les produits des actions. De même, les recettes de l'IR ont augmenté de 1,4% pour se situer à 9,5 milliards de dirhams, bénéficiant notamment des recettes générées par l'IR sur salaires, les opérations de contrôle fiscal et l'IR professionnel, conjuguées à un effet de base lié aux recettes exceptionnelles recouvrées en 2021 dans le cadre des opérations de régularisation spontanée de la situation fiscale du contribuable.

De leur côté, les recettes des impôts indirects ont enregistré un taux d'exécution de 17,6% pour atteindre 17,3 milliards de dirhams, en hausse de 14,5%. Par composante, les recettes de la TVA se sont accrues de 13% à 12,6 milliards de dirhams, recouvrant une hausse des recettes de la TVA à l'importation de 26,5% dépassant les 7,4 milliards de dirhams, suite à l'appréciation des importations, et un recul de celles de la TVA intérieure de 2%, avoisinant les 5,2 milliards, sous l'effet de la hausse des remboursements TVA.

Dans le même sens, en relation avec la hausse des mises à la consommation, les recettes des TIC se sont renforcées de 18,5% avoisinant les 4,7 milliards de dirhams, se concrétisant à hauteur de 15,1%. La progression de ces recettes recouvre notamment la hausse des recettes des TIC sur les produits énergétiques de 10% à 2,4 milliards de dirhams et de celles sur les tabacs manufacturés de 22,9% à 1,9 milliard de dirhams.

Pour leur part, les recettes afférentes aux droits de douane se sont consolidées de 12,7% pour atteindre 1,9 milliard de dirhams, soit un taux d'exécution de 16,1%. De leur côté, les recettes relatives aux droits d'enregistrement et de timbre se sont accrues de 9% pour avoisiner les 4,8 milliards de dirhams, enregistrant un taux de réalisation de 32,1%, suite à la hausse des droits d'enregistrement et de la TSAV.

S'agissant des recettes non fiscales, celles-ci ont augmenté de 7%, dépassant les 2,2 milliards de dirhams, se concrétisant à hauteur de 6,2%. Cette évolution s'explique, essentiellement, par la hausse des recettes en provenance des établissements et entreprises publics de 32,6% à 814 millions de dirhams, atténuée par la baisse des autres recettes non fiscales de 3,9% à 1,4 milliard de dirhams, dont 881 millions de dirhams au titre des produits des ministères et 247 millions de dirhams provenant des dons CCG.

+7%



Recettes non fiscales

Hausse des dépenses ordinaires, stimulée par la hausse des dépenses de compensation et des autres biens et services

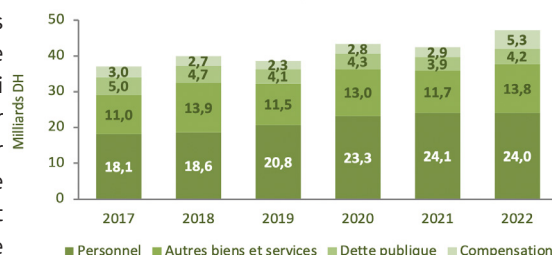
+11%



Dépenses ordinaires

A fin février 2022, les dépenses ordinaires ont enregistré un taux de réalisation de 18% par rapport aux prévisions de la Loi de Finances 2022 et une hausse de 11% par rapport à leur niveau à fin février 2021 pour se situer à 47,3 milliards de dirhams. Cette augmentation s'explique essentiellement par l'accroissement de la charge de compensation et des dépenses des autres biens et services.

Evolution des dépenses ordinaires à fin février



Source: MEF, Elaboration DEPF

Comparées aux prévisions de la Loi de Finances 2022, les dépenses de biens et services se sont concrétisées à hauteur de 17,4% pour atteindre 37,8 milliards de dirhams, en hausse de 5,5% par rapport à fin février 2021. Cette évolution incorpore une augmentation des dépenses des autres biens et services de 17,8% à 13,8 milliards de dirhams et un léger repli de celles de personnel de 0,4% à 24 milliards de dirhams.

De son côté, la charge de compensation s'est accrue de 81,5%, atteignant ainsi 5,3 milliards de dirhams pour enregistrer un taux de réalisation de 31%. Cette évolution s'explique, particulièrement, par le renchérissement du cours du gaz butane.

Pour leur part, les charges en intérêts de la dette, exécutées à hauteur de 15%, ont augmenté de 9% pour atteindre 4,2 milliards de dirhams. Cette évolution fait suite à une hausse des charges en intérêts de la dette intérieure de 20,2% à 3,7 milliards de dirhams conjuguée à une baisse de celles de la dette extérieure de 36,7% à 479 millions de dirhams.

Globalement, ces évolutions des recettes et des dépenses ordinaires à fin février 2022 se sont traduites par un solde ordinaire négatif de 8,4 milliards de dirhams après -6,9 milliards un an auparavant, soit un creusement de 20,8%.

Concernant les dépenses d'investissement, elles se sont repliées de 2,4%, par rapport à fin février 2021, pour se situer à 14,9 milliards de dirhams, enregistrant un taux de réalisation par rapport aux prévisions de la Loi de Finances 2022 de 19,2%.

+81,5%



Charge compensation

Atténuation du déficit budgétaire

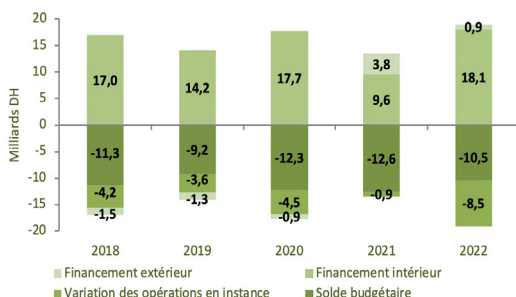
L'exécution de la Loi de Finances à fin février 2022 fait ressortir une atténuation, en glissement annuel, du déficit budgétaire de 16,3% ou de 2,1 milliards de dirhams pour se situer à 10,5 milliards de dirhams. Cette évolution du déficit budgétaire tient compte de la hausse de l'excédent des comptes spéciaux du Trésor de 32,2% à 12,8 milliards de dirhams.

10,5 Mds DH



Déficit budgétaire

Solde budgétaire et financement du Trésor à fin février



Source: MEF, Elaboration DEPF

Eu égard aux éléments précités et à la baisse des opérations en instance de 8,5 milliards de dirhams, le besoin de financement du Trésor s'est établi à 19 milliards de dirhams, en hausse de 41,5%. Ce besoin a été couvert essentiellement par le recours au financement intérieur pour un flux net de 18,1 milliards de dirhams et au financement extérieur pour un montant de 947 millions de dirhams.

5. FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

Poursuite du ralentissement de la création monétaire

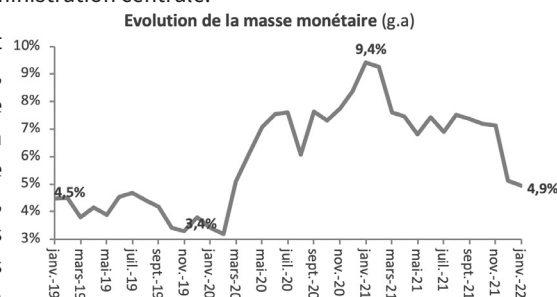
+4,9%



Masse monétaire

A fin janvier 2022, la masse monétaire (M3) a reculé, par rapport au mois précédent, de 0,7% pour s'établir à 1.550,3 milliards de dirhams. Cette évolution s'explique, particulièrement, par l'effet conjoint du recul des crédits bancaires, la quasi-stagnation des avoirs officiels de réserve (AOR) et la hausse des créances nettes des institutions de dépôt sur l'administration centrale.

En glissement annuel, le rythme d'accroissement de la masse monétaire a poursuivi sa décélération, s'établissant à +4,9% après +5,1% à fin décembre 2021 et +9,4% à fin janvier 2021. L'évolution enregistrée comparativement à celle de l'année précédente est attribuable, particulièrement, au ralentissement de la croissance des crédits bancaires et des avoirs officiels de réserve, tandis que celle des créances nettes sur l'administration centrale s'est accélérée.



Source: BAM, Elaboration DEPF

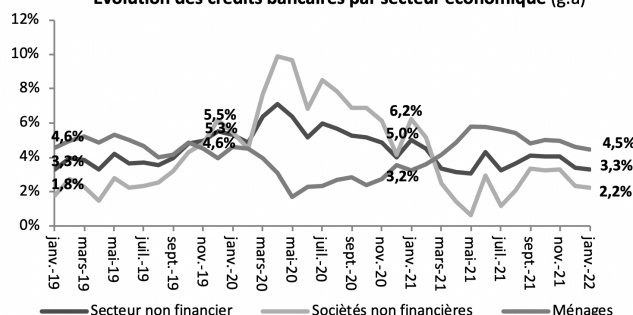
A fin janvier 2022, les crédits bancaires ont reculé par rapport au mois précédent de 2,3% pour se situer à 965,5 milliards de dirhams. Cette baisse a concerné les crédits au secteur financier (-14,1%) et dans une moindre mesure ceux au secteur non financier qui ont enregistré un léger recul de 0,3% (dont ceux aux sociétés non financières (-0,7%) et ceux aux ménages (+0,2%)). Par objet économique, cette évolution incorpore, particulièrement, la baisse des crédits à caractère financier de 13,9% et de trésorerie de 1,3%, et la quasi-stagnation de ceux à l'équipement, à l'immobilier et à la consommation.

+3,4%



Crédits bancaires

Evolution des crédits bancaires par secteur économique (g.a)



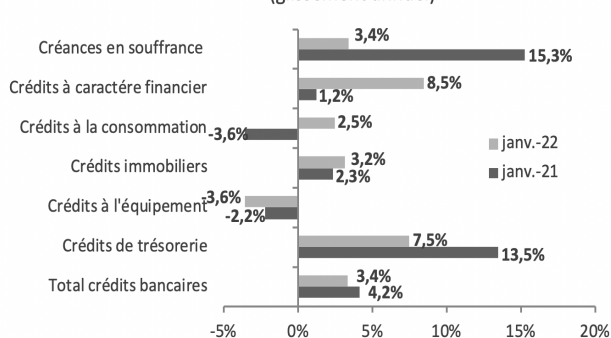
Source: BAM, Elaboration DEPF

En glissement annuel, le taux de progression des crédits bancaires s'est amélioré par rapport à celui du mois antérieur, se situant à +3,4% après +3%. La croissance des crédits bancaires a tout de même ralenti par rapport à celle de l'année dernière (+4,2%). Cette décélération a concerné, particulièrement, les crédits au secteur non financier (+3,3% après +3,4% à fin décembre 2021 et +5% à fin janvier 2021). Les crédits au secteur financier ont par contre augmenté de 4% après une hausse de 1% le mois précédent et une baisse de 1,3% un an auparavant.

Le ralentissement des crédits au secteur non financier a concerné, surtout, les crédits aux sociétés non financières (+2,2% après +6,2% l'année précédente), tandis que la croissance des crédits aux ménages s'est améliorée (+4,5% après +3,2% l'année dernière).

Par objet économique, l'évolution des crédits bancaires recouvre d'une part, l'accroissement de la baisse des crédits à l'équipement (-3,6% après -2,2% à fin janvier 2021) et le ralentissement du taux de progression des crédits de trésorerie (+7,5% après +13,5% un an auparavant). Elle recouvre d'autre part, la hausse des crédits à la consommation de 2,5% après une baisse de 3,6% à fin janvier 2021 et l'accélération du taux de progression des crédits à l'immobilier à +3,2% après +2,3% l'année dernière.

Evolution des crédits bancaires par objet économique (glissement annuel)



Source BAM, Elaboration DEPF

+4,5%



Crédits ménages

6 mois et 22 jours
d'importations
(B&S)



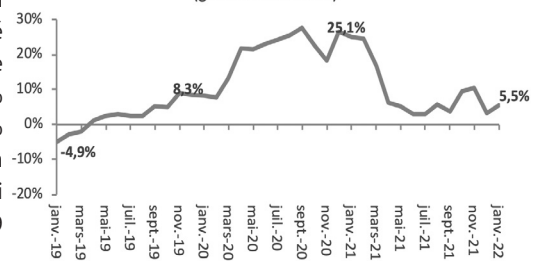
AOR

L'évolution des crédits à l'immobilier incombe à l'amélioration de la croissance des crédits à l'habitat (+4,8% après +3,5% l'année précédente), atténuée par la baisse des crédits à la promotion immobilière de 5% après une quasi-stagnation à fin janvier 2021. S'agissant des créances en souffrance, leur croissance a ralenti à +3,4% après +15,3% l'année antérieure.

Concernant les avoirs officiels de réserve (AOR), ils ont quasiment stagné, par rapport au mois précédent, pour se situer à 331,1 milliards de dirhams à fin janvier 2022, représentant l'équivalent de 6 mois et 22 jours d'importations de biens et services, soit le même niveau enregistré le mois précédent et contre 7 mois l'année précédente.

En glissement annuel, le taux de progression des avoirs officiels de réserve s'est amélioré comparativement à celui enregistré le mois précédent, s'établissant à +5,5% (+17,2 milliards de dirhams) après +3,2% (+10,3 milliards), demeurant toutefois en ralentissement comparativement à celui enregistré l'année dernière (+25,1% ou +62,9 milliards).

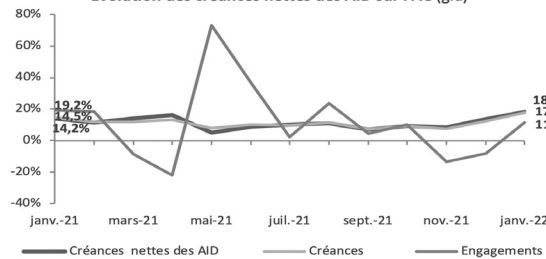
Evolution des avoirs officiels de réserve
(glissement annuel)



Source: BAM, Elaboration DEPF

Concernant les créances nettes des institutions de dépôt sur l'administration centrale (AC), celles-ci ont augmenté, en glissement mensuel, de 6,2% pour atteindre 290,8 milliards de dirhams à fin janvier 2022, après une baisse de 1,8% le mois précédent.

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



Source: BAM, Elaboration DEPF

En glissement annuel, le taux de progression de ces créances s'est accéléré, se situant à +19,5% à fin janvier 2022 après +14,4% à fin décembre 2021 et +11% l'année précédente. Cette évolution est en relation, particulièrement, avec l'accélération des recours du Trésor aux Autres Institutions de Dépôts (AID), enregistrant une hausse de 18% après une augmentation de 13,5% à fin décembre 2021 et de 14,2% à fin janvier 2021.

L'évolution de ces recours recouvre l'effet de l'accélération du rythme de hausse des créances des AID sur l'AC (+17,6% après +14,5% l'année précédente), notamment, le portefeuille des banques en bons du Trésor (+23,7% après +16,3% à fin janvier 2021), conjuguée au ralentissement du rythme d'accroissement de leurs engagements vis-à-vis de l'AC (+11,6% après +19,2% un an auparavant).

Au niveau des composantes de la masse monétaire, la baisse de cette dernière, en glissement mensuel, est attribuable, plus particulièrement au recul des dépôts à vue auprès des banques de 1,9%, des comptes à terme auprès des banques de 3,8% et des détentions en titres d'OPCVM monétaires de 1,1%. En revanche, la circulation fiduciaire et les comptes d'épargne auprès des banques se sont accrus respectivement de 0,2% et 0,3% respectivement.

En glissement annuel, l'évolution de la masse monétaire incorpore, plus particulièrement, le ralentissement de la croissance de la circulation fiduciaire (+5,7% après +20% l'année dernière), des dépôts à vue auprès des banques (+7,2% après +11,1% à fin janvier 2021) et des détentions en titres d'OPCVM monétaires (+7,4% après +25,6% un an auparavant), l'atténuation de la baisse des comptes à terme auprès des banques (-3,4% après -7,1% l'année précédente) et l'amélioration du rythme de progression des comptes d'épargne auprès des banques (+2,6% après +1,5% à fin janvier 2021).

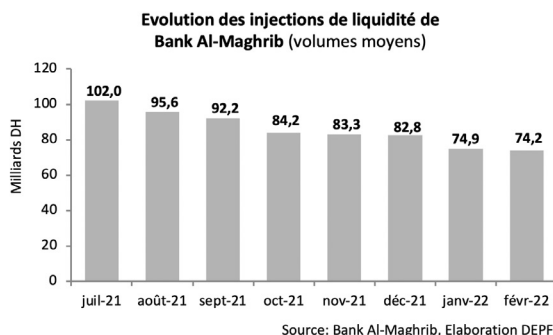
Concernant les agrégats de placements liquides, leur encours s'est accru, par rapport au mois précédent, de 0,7%, sous l'effet de la hausse de l'encours des titres d'OPCVM contractuels des titres de créances négociables (PL1) de 0,2%, de celui des titres d'OPCVM obligataires (PL2) de 0,4% et de celui des titres d'OPCVM actions et diversifiés (PL3) de 4,4%. En glissement annuel, la croissance de cet encours s'est accélérée à +11,9% après +6,4% à fin janvier 2021, notamment, celle de PL1 (+10,4% après +5,1%) et de PL3 (+68,7% après +0,4%), alors que celle de PL2 a ralenti (+2% après +9,8%).

74,2 Mds DH
(février)



Injection de liquidité
(Volume moyen)

Variation modérée du besoin en liquidité des banques au cours du mois de février 2022



Le marché monétaire est resté globalement équilibré au cours du mois de février 2022 et n'a pas enregistré de tensions notables. En effet, le déficit de liquidité des banques a enregistré une variation modérée, bénéficiant des interventions accommodantes de Bank Al-Maghrib pour l'injection de la liquidité dont le volume s'est établi en moyenne hebdomadaire à 74,2 milliards de dirhams, soit un niveau avoisinant celui enregistré le mois dernier (74,9 milliards de dirhams).

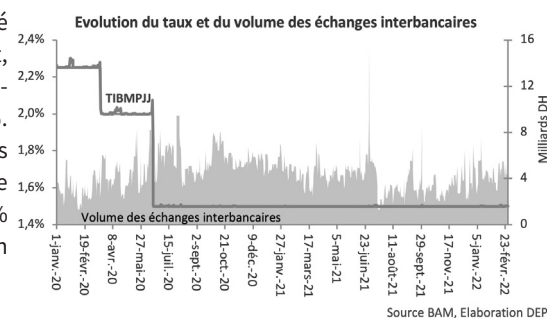
1,50%



TIMPJJ

Les interventions de la Banque Centrale ont porté, essentiellement, sur les avances à 7 jours sur appels d'offre (31,9 milliards de dirhams après 32,3 milliards en janvier 2022), les opérations de pensions livrées (22,4 milliards de dirhams après 22,7 milliards le mois précédent) et les prêts garantis accordés dans le cadre des programmes de soutien au financement de la TPME (19,9 milliards de dirhams, soit quasiment le même niveau enregistré le mois antérieur).

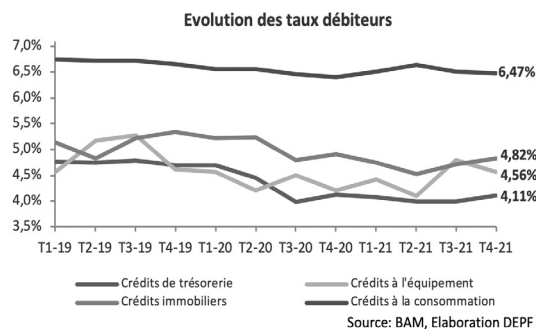
Quant au taux interbancaire moyen pondéré au jour le jour (Timpjj), celui-ci se maintient, depuis le 18 juin 2020, en évolution quasi-stable, alignée sur le taux directeur à 1,50%. S'agissant du volume moyen des transactions interbancaires, il a enregistré une légère hausse par rapport au mois précédent de 0,8% pour atteindre 4,3 milliards de dirhams en février 2022.



4,3 Mds DH
(février)



Transactions interbancaires
(Volume moyen)



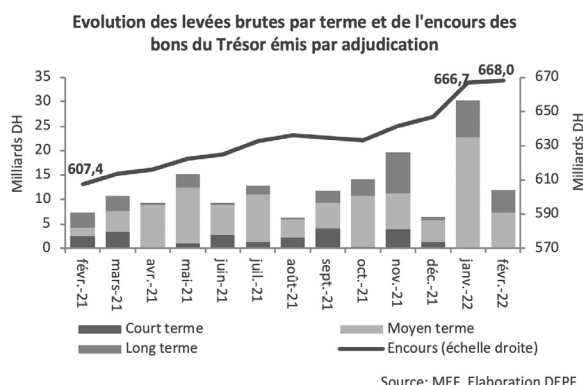
Concernant l'évolution des taux débiteurs, le taux moyen pondéré global a enregistré une hausse, en glissement trimestriel, de 9 points de base pour atteindre 4,44% au quatrième trimestre 2021, après une légère augmentation de 3 pb au T3-2021. Cet accroissement a concerné les taux des crédits de trésorerie (+11 pb à 4,11%) et à l'immobilier (+10 pb à 4,82%), alors que ceux des crédits à l'équipement et à la consommation ont reculé respectivement de 23 pb et 4 pb à 4,56% et 6,47%.

Les levées du Trésor orientées vers les maturités moyennes et longues

42,1 Mds DH
(fin février)



Levées brutes du Trésor



Après une hausse notable au cours du mois de janvier 2022, les levées brutes du Trésor au niveau du marché des adjudications au titre du mois de février 2022 ont reculé par rapport au mois précédent de 60,7% pour se situer à 11,9 milliards de dirhams. Ces levées ont concerné pour le deuxième mois consécutif uniquement les maturités moyennes et longues à hauteur de 61,3% et 38,7% après 75% et 25% le mois précédent.

En revanche, les remboursements du Trésor au titre du mois de février 2022 ont maintenu leur hausse, en glissement mensuel, soit +5,2% pour atteindre 10,6 milliards de dirhams. De ce fait, les levées nettes du Trésor se sont repliées par rapport au mois précédent de 93,8% pour s'établir à 1,2 milliard de dirhams.

Au terme des deux premiers mois de 2021, les levées brutes du Trésor se sont accrues, en glissement annuel, de 47,1% pour atteindre 42,1 milliards de dirhams. Cette hausse a concerné le volume souscrit des maturités moyennes qui a plus que doublé, passant de 12 milliards de dirhams à fin février 2021 à 29,9 milliards à fin février 2022, prédominant les levées à hauteur de 71,1% après 41,8% un an auparavant. En revanche, le volume levé en maturités longues a reculé de 1,7% pour se situer à 12,2 milliards de dirhams, canalisant 28,9% des levées après 43,2% l'année précédente.

20,7 Mds DH
(fin février)

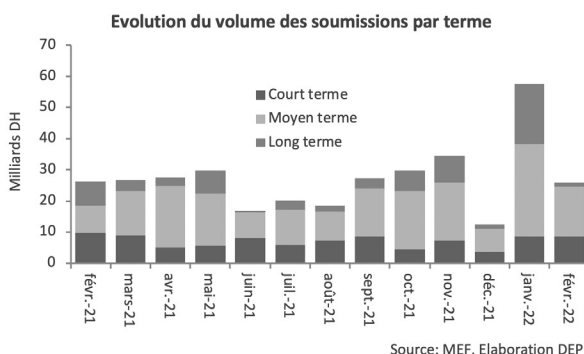


Remboursements du Trésor

Quant aux remboursements du Trésor, ils se sont repliés de 5,5% pour se situer à 20,7 milliards de dirhams à fin février 2022. En conséquence, les levées nettes du Trésor ont plus que triplé, par rapport à fin février 2021, passant de 6,7 milliards de dirhams à 21,3 milliards.

Eu égard à ces évolutions, l'encours des bons du Trésor émis par adjudication s'est établi à 668 milliards de dirhams à fin février 2022, en hausse de 0,2% par rapport à fin janvier 2022 et de 3,3% par rapport à fin décembre 2021. La structure de cet encours reste prédominée par les maturités longues quoique leur part ait légèrement reculé de 0,8 point pour se situer à 56,8% après 57,6% à fin décembre 2021, devançant les maturités moyennes dont la part s'est appréciée de 2,6 points à 41,1%. La part des maturités courtes, quant-à-elle, demeure faible et a reculé de 1,9 point à 2,1%.

S'agissant du volume des soumissions sur le marché des adjudications au titre du mois de février 2022, il a reculé, par rapport au mois précédent, de 54,9% pour se situer à 26 milliards de dirhams. La demande a été orientée, essentiellement, vers les maturités moyennes à hauteur de 61,2% après 51,5% le mois précédent, devançant les maturités courtes (32,9% après 15% le mois dernier) et les maturités longues (5,9% après 33,6% en janvier).



Au terme des deux premiers mois de 2022, le volume des soumissions a atteint 83,7 milliards de dirhams, en hausse de 19,8% par rapport à fin février 2021. Cet accroissement a concerné les volumes soumissionnés des maturités moyennes (+36,1% à 45,6 milliards de dirhams) et longues (+35,6% à 20,9 milliards de dirhams), représentant respectivement 54,5% et 25% du volume des soumissions après 48% et 22,1% l'année précédente. A l'opposé, celui des maturités courtes a reculé de 17,8% à 17,2 milliards de dirhams, représentant 20,5% du volume des soumissions contre 30% un an auparavant.

Evolution des taux des bons du Trésor

	Fév-22	Dernières émissions		Var
		Taux	Date	
13 semaines	-	1,35%	Déc-21	-
26 semaines	-	1,40%	Déc-21	-
52 semaines	-	1,56%	Déc-21	-
2 ans	1,83%	1,82%	Jan-22	+1 pb
5 ans	2,07%	2,09%	Jan-22	-2 pb
10 ans	2,43%	2,43%	Jan-22	-
15 ans	2,69%	2,71%	Jan-22	-2 pb
20 ans	-	2,84%	Nov-21	-
30 ans	-	3,28%	Jan-22	-

Source : MEF, Calculs DEPF

S'agissant de l'évolution des taux moyens pondérés primaires des émissions des bons du Trésor au titre du mois de février 2022, comparativement au mois précédent, ceux-ci ont quasiment stagné, enregistrant des variations non significatives.

Correction à la baisse des indicateurs de la Bourse de Casablanca au cours du mois de février 2022

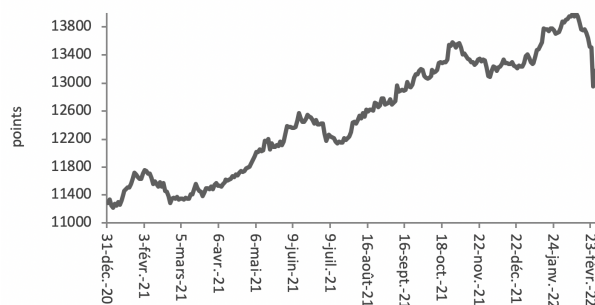
-2,2% et -2,8%
(fin fév-22/fin déc-21)



MASI et MSI 20

Sous l'effet du déclenchement du conflit russo-ukrainien, et à l'instar des places financières mondiales, les indicateurs de la Bourse de Casablanca ont enregistré une correction à la baisse au cours du mois de février 2022, après une tendance haussière soutenue. Ainsi, les indices MASI et MSI 20 ont clôturé le mois à 13071,04 et 1055,71 points respectivement, enregistrant un recul de 5,9% et 6,7% par rapport à fin janvier 2022, contrebalançant leur performance positive par rapport à fin décembre 2021 (-2,2% et -2,8% après +3,9% et +4,3% à fin janvier 2022).

Evolution du MASI



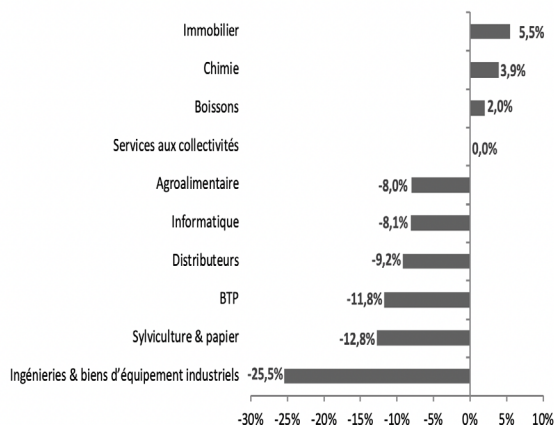
Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

Banques : -4,8%
Maroc Telecom : -4,3%
BTP : -11,8%



Indices sectoriels

Les dix plus fortes variations des indices sectoriels à fin février 2022
(variations par rapport à fin janvier 2022)



Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

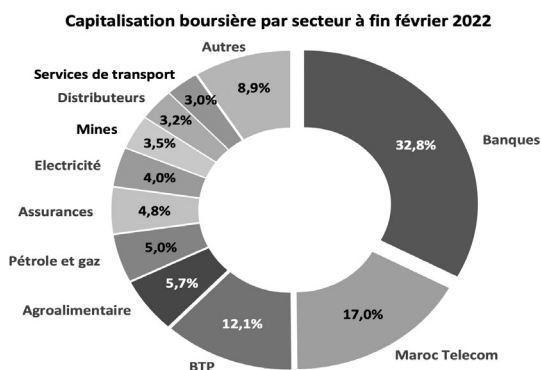
Au niveau sectoriel, à l'exception des indices de l'immobilier, de chimie et des boissons qui ont augmenté respectivement de 5,5%, 3,9% et 2%, les indices des autres secteurs ont enregistré des performances négatives par rapport à fin janvier 2022. Ces replis ont été, particulièrement, notables pour les secteurs des ingénieries et biens d'équipement industriels (-25,5%), de sylviculture et papier (-12,8%) et des distributeurs (-9,2%). De même, les indices des trois premières capitalisations, à savoir les banques, Maroc Telecom et le BTP ont reculé de 4,8%, 4,3% et 11,8% respectivement.

681,9 Mds DH



Capitalisation boursière

Pour sa part, la capitalisation boursière s'est repliée de 5,2%, par rapport à fin janvier 2022, pour clôturer le mois de février 2022 à 681,9 milliards de dirhams, ramenant ainsi sa performance par rapport à fin décembre 2021, d'une hausse de 4,1% à fin janvier 2022 à une baisse de 1,3% à fin février 2022. Le repli en glissement mensuel a résulté, particulièrement, des contributions négatives des secteurs des banques, du BTP, de Maroc Telecom et de pétrole et gaz.



Source: Bourse de Casablanca, Elaboration DEPF

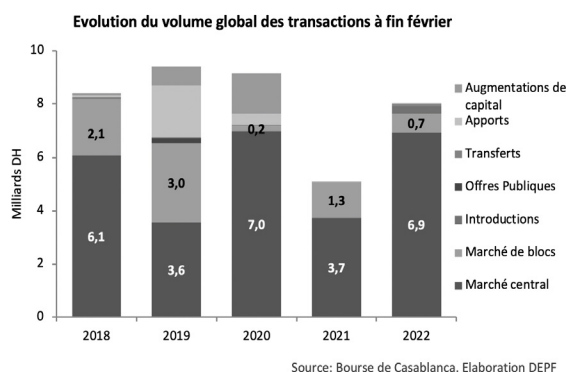
Quant au volume global des transactions réalisées au titre du mois de février 2022, celui-ci a augmenté, par rapport au mois précédent, de 11,8% pour atteindre 4,2 milliards de dirhams. Ce volume s'est réparti à hauteur de :

- 91,2% pour le marché central où les transactions se sont accrues, en glissement mensuel, de 25,7% à 3,9 milliards de dirhams. Parmi les titres les plus actifs sur ce compartiment, figurent Attijariwafa Bank, Itissalat Al-Maghrib, BCP et Alliances, ayant canalisé respectivement 21,4%, 9,4%, 7,1% et 6,1% du volume des transactions en actions ;
- 0,3% pour le marché de blocs où les échanges ont reculé, par rapport au mois de janvier 2022, de 98% pour se situer à 13,4 millions de dirhams ;
- 7,1% pour une augmentation de capital en numéraire d'un montant de 300 millions de dirhams, effectuée par Mutandis (émission de 1.250.000 d'actions nouvelles au prix unitaire de 240 dirhams) ;
- 1,4% pour les transferts d'actions.

8 Mds DH



Volume global des transactions



Au terme des deux premiers mois de 2022, le volume global des transactions s'est accru, en glissement annuel, de 58% pour atteindre 8 milliards de dirhams. Le volume des échanges sur les marchés central et de blocs s'est apprécié par rapport à fin février 2021 de 50,6% à 7,6 milliards de dirhams, recouvrant une hausse de celui réalisé sur le marché central de 86,2% à 6,9 milliards de dirhams et un repli de celui enregistré sur le marché de blocs de 48,7% à 686,8 millions de dirhams.

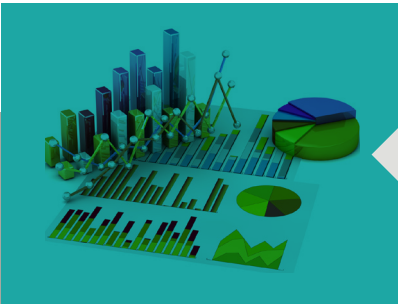


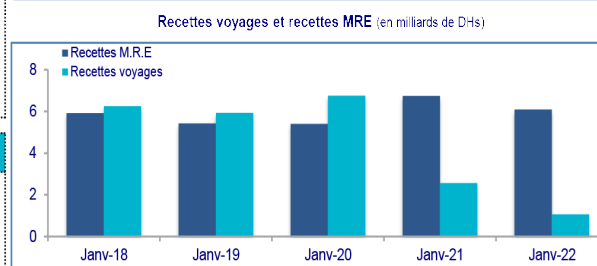
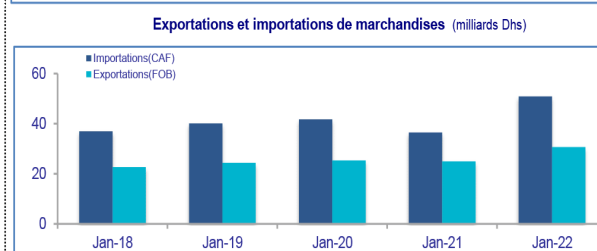
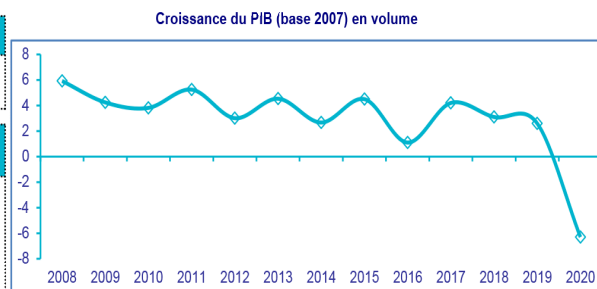
TABLEAU DE BORD

N° : 301

Tableau de bord de l'économie marocaine

Agrégats de la comptabilité nationale(1)	2018	2019	2020
Produit Intérieur Brut (aux prix de l'année précédente) (base 2007)	3,1	2,6	-6,3

Echanges extérieurs (millions de Dhs)	janv-22	janv-22	(%)
Importations globales	36 480	50 905	39,5
Produits énergétiques	4 737	7 909	66,9
Produits finis d'équipement	9 365	10 625	13,5
Produits alimentaires	4 383	6 850	56,3
Exportations globales	24 916	30 645	23,0
Phosphate et dérivés	3 483	7 793	123,7
Automobile	7 899	6 988	-11,5
Déficit commercial	-11 564	-20 260	75,2
Taux de couverture (en %)	68,3	60,2	
Transferts MRE	6 748	6 091	-9,7
Recettes voyages	2 565	1 062	-58,6
Recettes des IDE	1 775	1 696	-4,5

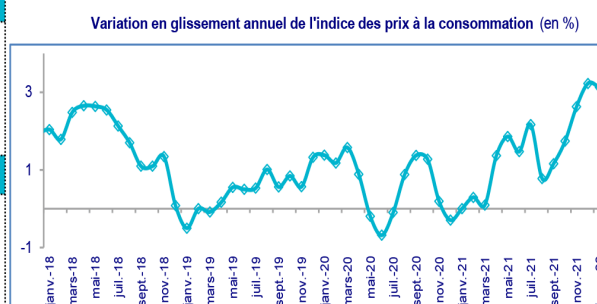


Monnaie (millions de Dhs)	janv-21	janv-22	(%)
Agrégat M3	1 477 496	1 550 321	4,9
Avoirs officiels de réserve	313 897	331 089	5,5
Créances nettes sur l'administration centrale	243 397	290 786	19,5
Créances sur l'économie	1 120 203	1 165 020	4,0
Dont : Crédits des AID	941 055	974 404	3,5
Crédits immobiliers	282 863	291 832	3,2
Crédits à l'équipement	178 379	172 020	-3,6
Crédits à la consommation	54 346	55 714	2,5



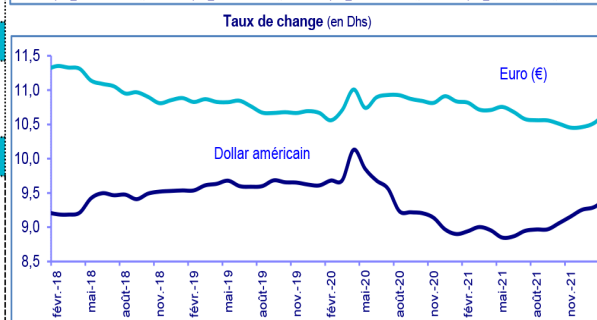
Bourse	févr-21	févr-22	(%)
MASI	11 358	13 071	15,1
MSI 20	926	1 056	14,0
Volume des transactions (2) (millions de Dhs)	5 067	7 629	50,6

Indice des prix à la consommation (100=2017)	janv-21	janv-22	(%)
Indice des prix à la consommation	102,3	105,5	3,1
Produits alimentaires	100,7	105,0	4,3
Produits non alimentaires	103,4	105,8	2,3



Taux de change (en MAD)	févr-21	févr-22	(%)
Euro	10,82	10,65	-1,56
Dollar américain US\$	8,94	9,39	5,01

Taux d'intérêt (dernières émissions)	déc-21	févr-22	Pb 100
Taux adjudications (52 semaines)	1,56	-	-
(2 ans)	1,73	1,83	9
(5 ans)	2,01	2,07	6
(10 ans)	2,32	2,43	11
(15 ans)	2,64	2,69	6



Finances publiques (hors TVA des CL)	févr-21	févr-22	(%)
Recettes ordinaires (R.O) (en millions de Dhs)	35 668	38 921	9,1
Recettes fiscales	32 974	36 147	9,6
Impôts directs	11 801	12 183	3,2
IS	2 201	2 353	6,9
IR	9 375	9 503	1,4
Impôts indirects	15 071	17 251	14,5
TVA	11 146	12 600	13,0
TIC	3 925	4 651	18,5
Droits de douane	1 719	1 937	12,7
Enregistrement et timbre	4 382	4 776	9,0
Recettes non fiscales	2 067	2 211	7,0
Recettes en provenance des établissements et entreprises publics	614	814	32,6
Dépenses ordinaires (D.O)	42 585	47 274	11,0
Biens et services	35 824	37 797	5,5
Personnel	24 142	24 034	-0,4
Autres biens et services	11 682	13 763	17,8
Dettes publiques	3 101	3 727	20,2
Dettes publiques extérieures	756	479	-36,7
Compensation	2 904	5 271	81,5
Investissement	15 320	14 948	-2,4
Activités sectorielles	sept-20	sept-21	(%)
Parc global de la téléphonie mobile (milliers)	48 072	52 012	8,2
Taux de pénétration (%)	134	143	
Parc global de la téléphonie fixe (milliers)	2 300	2 460	6,9
Parc total des abonnés Internet (milliers)	28 748	33 860	17,8
	nov-20	nov-21	(%)
Nuitées dans les EHC ⁽⁴⁾ (en milliers)	6 556	8 559	30,7
	déc-20	déc-21	(%)
Arrivées de touristes (y compris MRE) (en milliers)	2 778	3 722	34,0
	janv-21	janv-22	(%)
Trafic portuaire gérés par l'ANP (mille tonnes)	7 474	7 571	1,3
Energie appelée nette (GWh)	3 209	3 323	3,6
Consommation d'électricité (GWh)	2 469	2 506	1,5
Chiffre d'affaires à l'exportation de l'OCP (millions Dhs)	3 483	7 793	123,7
Débarquements de la pêche côtière (en mille tonne)	72	47	-34,7
Débarquements de la pêche côtière (en millions DH)	1 069	1 189	11,3
	févr-20	févr-21	(%)
Ventes de ciment (mille tonnes)	2 117	2 240	5,8
Emploi	T4-2019	T4-2020	T4-2021
Taux d'activité	45,9	44,4	44,2
Taux de chômage	10,2	12,2	11,9
Urbain	14,3	16,3	16,5
Diplômés	19,0	20,7	21,6
Agés de 15 à 24 ans	42,4	46,4	48,5
Variation des indices de la production (3)	T4-2020	T4-2021	(%)
Mines	149,0	146,2	-1,9
Industries manufacturières hors raffinage de pétrole	115,7	121,6	5,1
Produits des industries alimentaires	114,1	126,9	11,2
Fabrication de textiles	91,6	96,4	5,2
Produits de l'industrie automobile	130,1	139,9	7,5
Electricité	124,1	133,0	7,2

* Chiffres estimés

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

