

المملكة المغربية
ROYAUME DU MAROC



المندوبية السامية للتخطيط
HAUT-COMMISSARIAT AU PLAN

N° 41 – Octobre 2022

Note de
CONJONCTURE

INSTITUT NATIONAL D'ANALYSE DE LA CONJONCTURE

HAUT COMMISSARIAT AU PLAN

INSTITUT NATIONAL D'ANALYSE DE LA CONJONCTURE

NOTE DE CONJONCTURE

N°41 – OCTOBRE 2022

Date d'achèvement de la rédaction le 20 octobre 2022

SOMMAIRE

3	Préambule
4	Aperçu des tendances conjoncturelles
9	Environnement international
11	Evolutions sectorielles
11	Agriculture
12	Mines
13	Electricité
13	Industrie
15	Tourisme
16	Transport
17	Information et Communication
19	Prix à la consommation
21	Echanges extérieurs
23	Finances publiques
25	Financement de l'économie
29	Bourse des valeurs
32	موجز الظرفية الاقتصادية
39	Tableau de bord
40	Tableaux annexes
47	Signes et abréviations

PRÉAMBULE

L'étude de la conjoncture économique revêt une importance particulière pour les décideurs. C'est un baromètre d'indicateurs de phénomènes annonciateurs de tendances qu'il importe d'appréhender dans les meilleurs délais.

Le Haut-Commissariat au Plan est chargé, dans ce cadre, de la collecte et de l'analyse de l'information de conjoncture, ainsi que de l'établissement des prévisions à court terme des principaux indicateurs de l'activité économique.

Le diagnostic et la prévision conjoncturels sont établis sur la base des études d'informations économiques, monétaires et financières. Les impacts de l'économie mondiale sont saisis à travers le suivi de l'évolution des principales grandeurs dont celles relatives à la zone euro en particulier.

Les données traitées sont, pour la plupart, de périodicité trimestrielle. La publication correspond au trimestre d'estimation. L'évolution des observations est suivie pour le trimestre antérieur et la prévision est élaborée pour le trimestre qui suit. Les prévisions annuelles sont mises à jour avec l'apparition de nouvelles données.

Les tableaux annexes retracent une série de données infra-annuelles de nature à permettre une appréciation quantitative des évolutions récentes de la conjoncture économique et financière.

APERÇU DES TENDANCES CONJONCTURELLES

L'activité économique nationale aurait progressé de 1,8% au troisième trimestre 2022, au lieu de 2% au trimestre précédent, dans un contexte de repli de 15,2% de la valeur ajoutée agricole. Hors agriculture, l'activité aurait légèrement ralenti, affichant un accroissement de 3,7%, au lieu de 4,2% un trimestre plus tôt, attribuable, en grande partie, à la décélération de la valeur ajoutée des branches secondaires. Au quatrième trimestre 2022, la baisse de la valeur ajoutée agricole atteindrait -15,8%, en rythme annuel. Cependant, avec une hausse de l'activité hors agriculture de 3,3%, la croissance de l'économie nationale s'établirait à +1,4% au quatrième trimestre 2022.

Ralentissement de l'activité mondiale au troisième trimestre 2022

L'économie mondiale aurait poursuivi son ralentissement au troisième trimestre 2022, dans un contexte marqué par l'accumulation des effets des chocs liés à la guerre en Ukraine, à la diffusion des pressions inflationnistes et au resserrement général des conditions financières et monétaires. Les ruptures intermittentes des livraisons du gaz russe auraient intensifié la crise énergétique européenne et la baisse de la parité euro/dollar aurait alimenté la hausse des prix. Les dernières enquêtes de conjoncture confirment un affaiblissement de l'activité dans le secteur manufacturier de nombreuses économies, notamment dans la zone euro. Le PMI manufacturier mondial se serait situé en août 2022 à son plus bas niveau depuis plus de deux ans. La même tendance aurait caractérisé le secteur des services, notamment aux États-Unis. En Chine, la dynamique de la croissance se serait tempérée face au maintien de la politique zéro-Covid, aux effets de la sécheresse et à la crise du secteur immobilier.

Dans ces conditions, le commerce international de biens se serait modéré au troisième trimestre 2022, mais la demande étrangère adressée au Maroc pour les biens aurait fait preuve de résilience, affichant une hausse de 4,3%, au lieu de +7,3% au cours de la même période de l'année passée.

Sur le marché des matières premières, les prix se seraient maintenus à un niveau élevé au troisième trimestre 2022, malgré une légère détente observée lors des mois de juillet et août 2022. Le cours du Brent aurait atteint 99,2 \$/baril, en moyenne, au troisième trimestre 2022, au lieu de 112,7 \$/baril un trimestre plus tôt, mais se serait inscrit en hausse de 36% en glissement annuel. Celui du gaz naturel Europe, soutenu par les craintes liées aux difficultés d'approvisionnement, se serait établi à 60 \$/mmbtu, au lieu de 17 \$/mmbtu un an plus tôt. Les cours des produits agricoles auraient, pour leur part, connu une légère accalmie, affichant une hausse de 8,5%, après +21,4% au deuxième trimestre 2022. Dans ces conditions et malgré des prémices d'apaisement des tensions inflationnistes, le taux d'inflation aurait atteint +9,1% en zone euro et +8,3% aux États-Unis en août 2022 et se serait situé à +8,7% au Brésil, +7% en Inde et +2,5% en Chine.

Le marché de change mondial aurait été caractérisé, au troisième trimestre 2022, par le renforcement de la dépréciation de l'euro vis-à-vis du dollar. Au cours des deux dernières années, la devise européenne s'est progressivement dépréciée par rapport au dollar, s'établissant à 1,01 dollar en août 2022, au lieu de 1,21 dollar en janvier 2021. La livre sterling aurait, pour sa part, perdu 28% face au dollar depuis six ans.

Poursuite de l'amélioration des échanges extérieurs nationaux sur fond de renchérissement des prix

Au troisième trimestre 2022, les volumes des exportations et des importations nationales de biens et services auraient affiché des hausses de 20,1% et 21,9% respectivement, en variations annuelles.

En valeur, la hausse des exportations de biens de 24,4% en variation annuelle aurait résulté, principalement, d'un effet-prix positif à l'export et, dans une moindre mesure, d'une demande extérieure adressée au Maroc relativement résiliente. Les exportations des phosphates et de leurs dérivés, notamment les engrais naturels et chimiques, auraient contribué pour 10,2 points à l'accroissement des exportations globales, profitant du renchérissement des cours mondiaux du phosphate brut, du DAP et du TSP respectivement de 134%, 23% et 28%, en variations annuelles. Hors phosphates et dérivés, les exportations auraient été soutenues par les ventes de l'automobile dans ses segments construction et câblage, de l'aéronautique, des produits des industries électriques et électroniques, des produits agricoles et agro-alimentaires.

Les importations de biens, en hausse de 46,5%, auraient, pour leur part, continué de subir les effets du renchérissement des prix à l'import. La facture énergétique, alimentée par l'accroissement des importations des gasoils et fuels, du gaz de pétrole et autres hydrocarbures, aurait plus que doublé. La facture alimentaire aurait, quant à elle, été davantage alourdie par les achats des céréales, des tourteaux et des produits laitiers, consécutivement à la mauvaise campagne agricole 2021/2022. Hors énergie et alimentation, les importations auraient été soutenues par celles des demi-produits notamment l'ammoniac et les matières plastiques, des produits bruts en particulier les soufres bruts et non raffinés, des biens d'équipement industriel et, dans une moindre mesure, des biens de consommation.

La hausse plus significative des importations de biens, en valeur, par rapport aux exportations aurait accentué le déficit de la balance commerciale des biens et engendré un recul du taux de couverture au troisième trimestre 2022 de 9,2 points, par rapport à la même période de 2021, pour atteindre 51,5%.

Résilience de la demande intérieure

Au troisième trimestre 2022, la demande intérieure aurait continué de soutenir la croissance économique, portée par un affermissement de 6,8% de la consommation des administrations publiques. En dépit de l'accélération des prix à la consommation, notamment ceux de l'alimentaire, la consommation des ménages, en volume, se serait accrue de 2,9%, contribuant pour environ +1,7 point à la croissance globale du PIB. Les dépenses de consommation auraient été soutenues par une progression des revenus extérieurs et des crédits à la consommation de 4,9%.

En revanche, la formation brute de capital (FBC), en volume, aurait régressé de 0,5%, au troisième trimestre 2022, amputant la croissance économique de 0,1 point. Le déstockage des entreprises se serait poursuivi dans un contexte de renforcement de craintes de retournement à la baisse de la demande européenne. Les dépenses d'investissement dans la construction auraient sensiblement reflué, pâtissant de l'essoufflement de l'activité immobilière et de la diminution des crédits destinés aux promoteurs immobiliers. L'investissement en produits industriels se serait, pour sa part, amélioré, entraînant une progression des importations de biens d'équipement.

Accélération des prix à la consommation

Les prix à la consommation se seraient accélérés au troisième trimestre 2022, affichant une hausse de 7,8%, en variation annuelle, après +6,3% au trimestre précédent et +1,4% au cours de la même période de 2021. Cette progression serait due à une envolée de 13% des prix des produits alimentaires et à un accroissement de 4,5% de ceux des produits non alimentaires. Cette tendance haussière aurait été également perceptible au niveau de l'inflation sous-jacente, qui se serait établie à +6,6%, au lieu de +1,9% une année auparavant.

Malgré le recul des cours internationaux de certaines matières premières amorcé en juillet 2022, les tensions sur les prix des produits importés se seraient maintenues, dans un contexte d'appréciation du dollar, entraînant des niveaux plus élevés des prix intérieurs, en particulier ceux de l'alimentation et des carburants. Au troisième trimestre 2022, les pressions

inflationnistes importées auraient porté la contribution des prix des produits hors frais à 3,8 points et de l'énergie à 1,5 point, soit près de 70% de la hausse de l'indice global. Les prix des produits frais et des produits manufacturés auraient, pour leur part, poursuivi leurs ascensions au troisième trimestre, contribuant pour 1,1 point et 0,8 point respectivement, tandis que ceux des services auraient légèrement décéléré, dans le sillage du ralentissement des prix des services de transport, en comparaison avec la même période de 2021.

Sur l'ensemble de l'année, les prix à la consommation augmenteraient de 6,4%, en variation annuelle, en hausse de 5 points comparativement à 2021, sur fond de la poursuite jusqu'à fin 2022 des pressions liées au renchérissement à l'international des matières premières ainsi qu'à la dépréciation du dirham vis-à-vis du dollar. L'inflation-sous-jacente devrait atteindre +5,5% en 2022, après +1,7% en 2021, tirée par l'évolution très dynamique de ses composantes, en particulier alimentaire et manufacturière.

Léger ralentissement des activités hors agriculture

Les activités hors agriculture se seraient accrues de 3,7% au troisième trimestre 2022, au lieu de +4,2% un trimestre auparavant. Contribuant pour près de +2,8 points à la croissance globale du PIB, le secteur tertiaire aurait continué de soutenir l'activité économique, grâce notamment à la bonne orientation du tourisme, du transport et des services non marchands. En revanche, la contribution du secteur secondaire à la croissance économique globale aurait reflué à +0,1 point, au lieu de +0,4 point un trimestre auparavant.

Les industries extractives auraient poursuivi leur repli au troisième trimestre 2022, au rythme de -9,9%, en variation annuelle, au lieu de -7,8% un trimestre plus tôt. L'affaiblissement des quantités exportées des fertilisants aurait entraîné un ralentissement progressif de la production des industries chimiques, dont ont surtout pâti les activités d'extraction des minerais non métalliques. Cependant, le climat général des affaires serait resté bien orienté, grâce à la forte augmentation des prix de vente à l'export des minerais bruts et transformés.

Les industries manufacturières auraient, pour leur part, légèrement décéléré au troisième trimestre 2022, marquant un accroissement de 1,2%, au lieu de +2,3% un trimestre auparavant. Cette évolution aurait été attribuable au ralentissement des industries alimentaires dans le sillage de la baisse de l'offre agricole. L'évolution des industries chimiques serait, également, restée atone, pâtissant d'une forte progression des coûts de production et du repli de la demande étrangère. En revanche, celles de la métallurgie, de la fabrication du matériel électrique et de celui du transport auraient conservé leurs dynamiques amorcées au trimestre précédent, affichant des hausses respectives de 6,4%, 7,9% et 9,2%, en variations annuelles, au cours de la même période.

S'inscrivant dans la même trajectoire de ralentissement, la valeur ajoutée de la construction aurait augmenté de 0,8% au troisième trimestre 2022, en variation annuelle, au lieu de +14,2% à la même période de l'année précédente. La branche aurait continué de pâtir de la faible dynamique des activités immobilières et du renchérissement des matériaux de construction. Les prix du béton, de l'acier, du verre et du ciment se seraient inscrits en hausse et des difficultés d'approvisionnement pour les industries annexes se seraient renforcées, comme l'atteste les appréciations des chefs d'entreprise de la construction, exprimées dans le cadre de la dernière enquête de conjoncture du HCP. Les carnets de commande des opérateurs du secteur seraient restés peu garnis et les anticipations de l'évolution de l'activité dans le bâtiment et le génie civil se seraient abaissées.

Poursuite du repli de l'activité agricole

L'activité agricole aurait continué de régresser au troisième trimestre 2022, affichant une baisse de 15,2%, en variation annuelle, au lieu d'une hausse de 16,6% au cours de la même période de l'année passée. Cette contre-performance, attribuable à une diminution de 18% des productions végétales, se serait accompagnée par une hausse quasi-générale des prix des cultures. C'est ainsi que les prix des céréales auraient progressé de 35%, en variation annuelle, dans le sillage

du reflux de 67% de leur production par rapport à la campagne agricole précédente. Ceux des fruits et des légumes frais auraient affiché des hausses de 17%, dues, en partie, à l'accroissement des prix des carburants. Les filières animales seraient restées également orientées à la baisse, après deux années de replis successifs. Elles auraient été particulièrement pénalisées par les effets de la sécheresse et par l'augmentation du coût d'alimentation du bétail. Les prix de la viande se seraient accrus de 5 % et ceux de la volaille auraient poursuivi leur hausse, dans un contexte de diminution de 26,7% des quantités de viande traitées au niveau des abattoirs.

Compte tenu des estimations sectorielles et des données collectées jusqu'à fin septembre 2022, la croissance économique nationale se serait établie à +1,8% au troisième trimestre 2022, au lieu de +2% le trimestre précédent.

Hausse de la création monétaire

La masse monétaire aurait augmenté de 4,9% au troisième trimestre 2022, après +4,4%, en glissement annuel, un trimestre auparavant. Le besoin de la liquidité des banques se serait creusé, comparativement à la même période 2021, à la suite d'une augmentation de la circulation fiduciaire. Bank Al-Maghrib aurait, ainsi, renforcé le volume de ses financements aux banques. Les avoirs officiels de réserve se seraient accrus de 6,7%. Les créances nettes sur l'administration centrale auraient accéléré, traduisant une hausse de 12% de l'endettement monétaire du Trésor.

La croissance des créances sur l'économie se serait maintenue. Leur encours aurait augmenté de 4,8%, au troisième trimestre 2022 et en glissement annuel, après +4,7% un trimestre plus tôt. Cette évolution serait attribuable notamment à la hausse de l'octroi des crédits de trésorerie aux entreprises.

Bank Al-Maghrib aurait entamé sa politique de resserrement monétaire, en levant son taux directeur de 50 points de base à 2%, à fin septembre 2022, après l'avoir diminué de 200 points de base au total, durant plus d'une décennie. Les taux d'intérêt sur le marché interbancaire se seraient aussitôt ajustés au nouveau taux directeur, enregistrant une hausse de leur niveau moyen de 2 points de base en variation annuelle. Parallèlement, les taux auraient augmenté sur le marché des adjudications des bons du Trésor, avec une hausse de 45 points de base pour les taux de maturité 1 an. Pour leur part, les taux créditeurs auraient reculé de 24 points de base en moyenne. Sur le marché de change, le dirham se serait sensiblement déprécié vis-à-vis du dollar américain, marquant un repli de 15,3%, mais il se serait apprécié de 0,8% par rapport à l'euro.

Repli prononcé des indicateurs boursiers

Le marché des actions aurait connu, au troisième trimestre 2022, une accentuation de sa baisse amorcée un trimestre plus tôt. Les indices boursiers se seraient repliés à un rythme plus soutenu, sous l'effet de la diminution des cours de plusieurs sociétés cotées, dans un environnement caractérisé par la poursuite de la guerre entre la Russie et l'Ukraine, le ralentissement de la croissance économique nationale et la hausse des pressions inflationnistes. Le niveau du repli se serait davantage creusé après le relèvement du taux directeur de 50 points de base par Bank Al-Maghrib. L'indice MASI aurait reculé de 11,9%, en glissement annuel, après une baisse de 3,2% au deuxième trimestre 2022. La capitalisation boursière se serait dépréciée de 10,9%. L'évolution du marché boursier traduirait, principalement, la décrue des cours boursiers d'une partie importante des secteurs cotés, avec une forte variation baissière des secteurs du bâtiment et matériaux de construction, des holdings, de la promotion immobilière, des télécommunications, de l'agroalimentaire et des services de transport. La liquidité du marché boursier aurait continué à se contracter sur fond d'un recul de 43,6% du volume des transactions y afférent au troisième trimestre 2022.

Perspectives pour le quatrième trimestre 2022

Au quatrième trimestre 2022, le ralentissement de l'activité mondiale se poursuivrait, pour clore l'année avec une hausse limitée à 3% selon les dernières projections de l'Ocde, au lieu de +5,8% en 2021. La poursuite de la guerre en Ukraine continuerait de nourrir les tensions sur les prix des matières premières, alimentant la montée de l'inflation au niveau mondial. Les prix élevés du gaz et de l'électricité pousseraient les entreprises à modérer leur production et les hausses des taux directeurs de banques centrales et l'anticipation des nouvelles hausses augmenteraient le coût de l'emprunt et contraindraient la demande. La diminution des délais d'approvisionnement ainsi que l'augmentation des stocks permettraient une atténuation des tensions dans les chaînes de production.

S'inscrivant dans la même trajectoire, la demande étrangère adressée au Maroc continuerait de se modérer, pour clôturer l'année avec une croissance prévue à +4%, au lieu de +9,6% une année auparavant. La contribution de la demande extérieure nette à la croissance resterait négative et amputerait la croissance d'un point au quatrième trimestre 2022.

En revanche, la demande intérieure maintiendrait son soutien à la croissance économique, portée par une consolidation des dépenses de consommation des administrations publiques. La progression de la consommation des ménages se poursuivrait au quatrième trimestre 2022 au rythme de +2,6%, dans un contexte marqué par une légère inflexion des prix à la consommation. En contrepartie, les dépenses d'investissement s'infléchiraient sensiblement comparativement au troisième trimestre 2022. Les chefs d'entreprise se montreraient plus prudents face au resserrement des conditions financières et aux perspectives de retournement de la conjoncture internationale.

Dans ces conditions, la valeur ajoutée hors agriculture afficherait un accroissement de 3,3%, en glissement annuel. Elle serait particulièrement portée par les branches tertiaires, dont la contribution à la croissance économique globale s'élèverait à +2,6 points. Dans le secteur secondaire, le repli des activités minières s'atténuerait et la croissance des activités industrielles se maintiendrait, favorisant une hausse de 0,7% de la valeur ajoutée des branches secondaires.

Dans l'ensemble et compte tenu d'une baisse de 15,8% de la valeur ajoutée agricole, l'activité économique afficherait une croissance de 1,4%, au quatrième trimestre 2022, en variation annuelle.

ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

Décélération de l'activité mondiale au troisième trimestre 2022

L'économie mondiale aurait poursuivi son ralentissement au troisième trimestre 2022, dans un contexte marqué par l'accumulation des effets des chocs liés à la guerre en Ukraine, à la diffusion des pressions inflationnistes et au resserrement général des conditions financières et monétaires.

En zone euro, et après une croissance résiliente en première partie de l'année 2022, l'activité aurait ralenti au cours du troisième trimestre. Les ruptures intermittentes des livraisons de gaz russe auraient intensifié la crise énergétique européenne. La hausse des prix de l'énergie ainsi que la faiblesse récente de l'euro sur le marché de change auraient, en parallèle, alimenté l'inflation et érodé le pouvoir d'achat des ménages. L'indice composite d'activité des directeurs d'achat en zone euro aurait affiché sa troisième baisse consécutive au mois de septembre. Ce recul aurait touché aussi bien l'industrie que les services même si la contraction aurait été davantage plus prononcée dans l'industrie, affectée à la fois par les problèmes persistants d'approvisionnement, mais également par les tensions inflationnistes sur l'énergie. Le resserrement des conditions financières décidé par la BCE pour faire face à l'inflation¹, conjugué à la dégradation de la confiance des ménages et des entreprises auraient pénalisé la consommation et l'investissement au niveau de la zone.

Au niveau des Etats-Unis, l'activité aurait continué à faire face à d'importantes contraintes, en l'occurrence les effets du choc mondial sur les prix de l'énergie qui auraient continué de peser sur le pouvoir d'achat des ménages et la poursuite des resserrements des conditions financières, décidée par la Fed², pour maîtriser l'inflation. La croissance serait restée néanmoins résiliente, affichant une progression, de 2% en glissement annuel, au cours du troisième trimestre 2022, après des baisses de 1,6% et 0,4% respectivement aux premier et deuxième trimestres.

En Chine, l'activité aurait été confrontée à des pressions baissières liées à la politique zéro-covid qui affecte la demande domestique, à la crise de l'immobilier qui constitue 30% du PIB chinois et la sécheresse qui pèse sur la production de plusieurs matières premières, notamment les engrais. L'activité aurait, néanmoins, rebondi au troisième trimestre 2022, grâce notamment au renforcement de l'investissement public.

Pressions inflationnistes en hausse

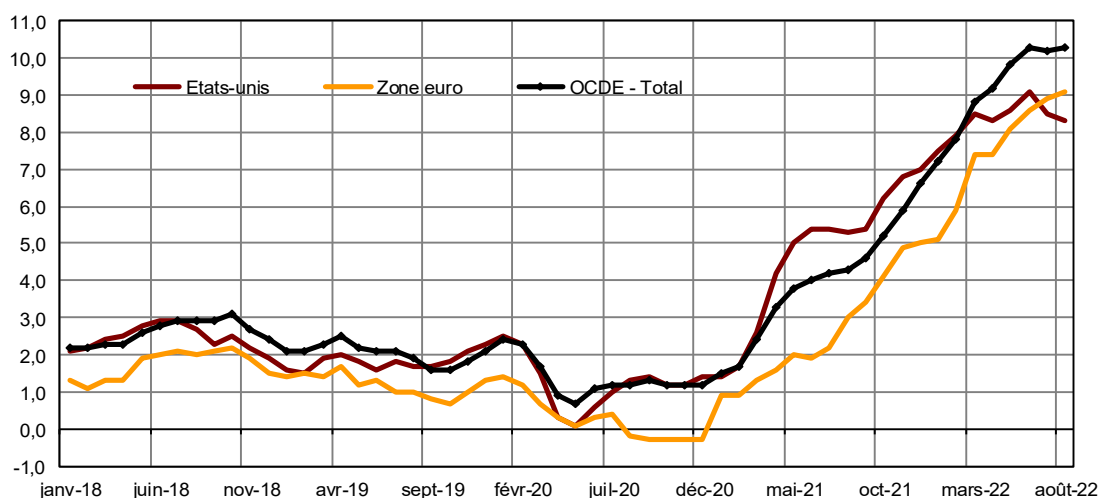
L'inflation se serait accélérée, surtout en zone euro, pour atteindre +9,1% en août 2022. La forte augmentation des prix de l'énergie se serait maintenue au troisième trimestre 2022, constituant la composante la plus dynamique de l'inflation totale européenne. Aux Etats-Unis, l'inflation aurait légèrement reflué, mais serait restée à un niveau historiquement élevé (+8,3% en août). Les cours du pétrole se seraient modérés au troisième trimestre 2022. Le cours du Brent aurait atteint 99,2\$/baril au lieu de 112,7\$/baril au deuxième trimestre, mais se serait inscrit en hausse de 36% en glissement annuel. Celui du gaz se serait maintenu à un niveau élevé, s'établissant à 60\$/mmbtu en août, au lieu de 17\$/mmbtu un an plus tôt, sur fond des craintes liées aux difficultés d'approvisionnement. Les cours des produits agricoles auraient, pour leur part, connu une légère accalmie, affichant une hausse de 8,5%, après +21,4% au deuxième trimestre 2022.

¹ La remontée des taux directeurs de 125 points en juillet et 75 points en décembre

² La Fed aurait procédé à trois augmentations de ses taux directeurs avec la même proportion de 75 points, en juin, juillet et en septembre

Evolution de l'inflation

(GA en %)



Source : OCDE, octobre 2022

Le marché de change mondial aurait été caractérisé, au troisième trimestre 2022, par le renforcement de la dépréciation de l'euro vis-à-vis du dollar. Au cours des deux dernières années, la devise européenne s'est progressivement dépréciée par rapport au dollar, s'établissant à 1,01 dollar en août 2022, au lieu de 1,21 dollar en janvier 2021. La livre sterling aurait, pour sa part, perdu 28% face au dollar depuis six ans.

Poursuite du ralentissement de l'activité mondiale au quatrième trimestre 2022

Au quatrième trimestre 2022, le ralentissement de l'activité mondiale se poursuivrait, pour clore l'année avec un taux de croissance limité à 3% selon les dernières projections de l'Ocde, au lieu de +5,8% en 2021. La poursuite de la guerre en Ukraine continuerait de nourrir les tensions sur les prix des matières premières et la montée de l'inflation au niveau mondial. Les prix élevés du gaz et de l'électricité pousseraient les entreprises à modérer leur production et les hausses des taux directeurs opérées par les banques centrales contraindraient la demande.

Dans la zone euro, l'activité serait fortement exposée aux conséquences de la guerre en Ukraine, avec le renforcement des difficultés d'approvisionnement énergétique et le maintien des fortes pressions inflationnistes. La consommation des ménages et la production des entreprises seraient soumises à de possibles rationnements, notamment dans les pays fortement dépendants des approvisionnements russes. Les exportations resteraient modérées, malgré la réduction progressive des contraintes d'offre, l'affaiblissement de l'euro et l'amélioration des flux touristiques. Dans l'ensemble, la croissance de la zone euro pourrait s'établir à +3,1% en 2022, au lieu de +5,2% en 2021.

Aux Etats-Unis, le PIB ralentirait au quatrième trimestre, affichant une hausse de 0,8% en rythme annuel, au lieu de +2% au troisième trimestre. L'inflation se stabilisant à un niveau toujours élevé, contraindrait la consommation des ménages, tandis que le resserrement monétaire de la Fed pèserait sur l'investissement, en particulier résidentiel. La forte augmentation de la parité du dollar sur le marché de change, conjuguée à la faiblesse des échanges extérieurs pourraient pénaliser les exportations américaines. Dans l'ensemble, la croissance s'établirait à seulement +1,5% en 2022, au lieu de +5,7% en 2021.

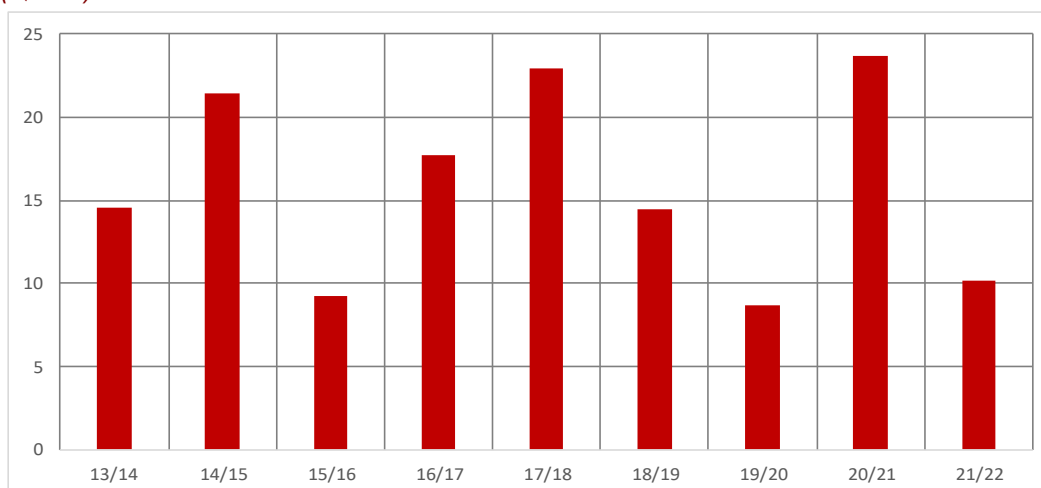
EVOLUTIONS SECTORIELLES

L'activité économique nationale aurait progressé de 1,8% au troisième trimestre 2022, au lieu de +2% au trimestre précédent, dans un contexte de repli de 15,2% de la valeur ajoutée agricole. Hors agriculture, les activités se seraient accrues de 3,7% au troisième trimestre 2022, au lieu de +4,2% un trimestre auparavant. Contribuant pour près de +2,8 points à la croissance globale du PIB, le secteur tertiaire aurait continué de soutenir l'activité économique, grâce notamment à la bonne orientation du tourisme, du transport et des services non marchands. En revanche, la contribution du secteur secondaire à la croissance économique globale aurait reflué à +0,1 point, au lieu de +0,4 point un trimestre auparavant.

Agriculture : poursuite de la régression de l'activité

L'activité agricole aurait poursuivi sa tendance baissière entamée depuis le début de l'année 2022, affichant un repli de 15,2% au troisième trimestre 2022, en variation annuelle, au lieu de +16,6% au cours de la même période de l'année passée. Cette contreperformance aurait été imputable à la diminution de la production végétale, sous l'effet des conditions climatiques défavorables. Le taux de remplissage des barrages avait atteint 24,5% à fin septembre 2022, soit une baisse de 36% par rapport à la même période de l'année dernière. Pâtissant du déficit pluviométrique et du repli des réserves en eau, en plus de l'augmentation des prix des intrants, le rendement des cultures se serait réduit, notamment celui des céréales et de la filière arboricole. La récolte céréalière aurait atteint 34 millions quintaux, soit une baisse de 67% par rapport à la campagne précédente, répartie entre 18,9 millions quintaux de blé tendre, 8,1 millions quintaux de blé dur et 7 millions quintaux d'orge.

Rendement des cultures céréalières (Qx/Ha)



Source : Département de l'Agriculture, élaboration HCP

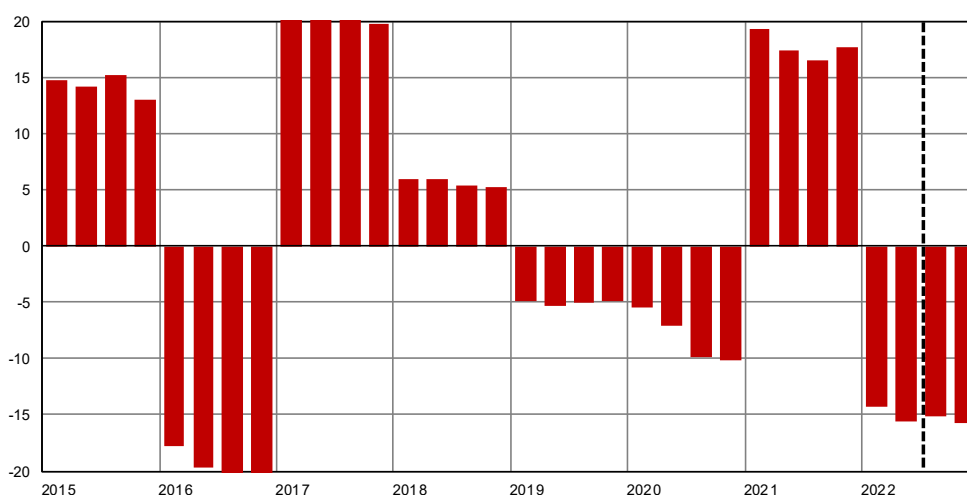
Le reflux d'activité se serait accompagné par une envolée quasi-générale des prix des cultures, notamment ceux des fruits et des légumes frais qui auraient affiché des augmentations de 17%, dans un contexte de hausse de la demande extérieure. Les quantités exportées des pastèques et melons, des tomates et des pommes de terre auraient augmenté de 40,7%, 75,2% et 42% respectivement en juillet-août 2022, comparativement à leurs niveaux enregistrés une année auparavant.

Pénalisées par le renchérissement des coûts d'alimentation du bétail et l'affaiblissement du couvert végétal, les filières animales seraient, pour leur part, restées orientées à la baisse. Dans ces conditions, les prix de la viande rouge se seraient accrus de 5 % et ceux de la volaille auraient, poursuivi leur tendance à la hausse, dans un contexte de diminution de 26,7% des quantités de viande blanche traitées au niveau des abattoirs. Parallèlement, la filière laitière aurait été, également, marquée par une faiblesse de rendement, liée au renchérissement des aliments du bétail et aux effets de la sécheresse.

Au quatrième trimestre 2022, la valeur ajoutée agricole poursuivrait son repli au rythme de -15,8%, en variation annuelle, amputant la croissance économique globale de 1,7 point. Cette situation serait le fait conjugué de la contraction de la production végétale et de celle animale.

Valeur ajoutée agricole

(GA en %)



Source : Département de l'Agriculture, élaboration HCP

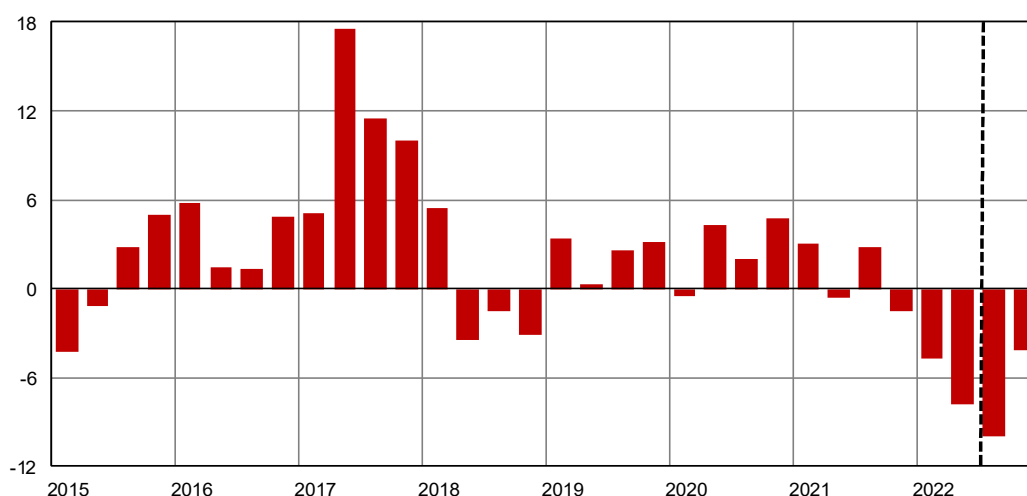
Mines : repli continu de l'activité

Les industries extractives auraient continué d'évoluer dans un contexte de hausse des prix à l'export des minerais bruts et transformés. Le cours international du phosphate brut se serait situé à 320\$/mt au troisième trimestre 2022, en hausse de 134% en variation annuelle. Dans ces conditions, la production phosphatée aurait poursuivi son repli au rythme de -19,5% au cours de la même période. Les expéditions du phosphate auraient baissé de 36,1% et les ventes adressées aux industries locales de transformation auraient affiché une diminution de 28,4% au troisième trimestre 2022.

L'activité d'extraction des autres minerais serait restée modérée après avoir quasiment stagné au deuxième et premier trimestres 2022. Dans ces conditions, la valeur ajoutée minière se serait repliée pour le quatrième trimestre consécutif, affichant, au troisième trimestre 2022, une baisse de 9,9%, en variation annuelle, au lieu de -7,8% un trimestre plus tôt. Au quatrième trimestre, le reflux des activités extractives s'atténuerait, pour atteindre -4,1%, en variation annuelle, dans un contexte du maintien à un niveau élevé des cours des métaux.

Valeur ajoutée minière

(GA en %)



Source : HCP, estimation et prévision au-delà des pointillés

Electricité : hausse modérée de la production

La valeur ajoutée de la branche « distribution d'électricité et d'eau et réseau d'assainissement et traitement des déchets » se serait accrue de 2,6% au troisième trimestre 2022, en variation annuelle, au lieu de +2% un trimestre plus tôt.

L'activité électrique aurait, pour sa part, légèrement ralenti lors de la même période, affichant une augmentation de 3,3%, au lieu de +3,4% enregistrée un trimestre auparavant. Ce ralentissement aurait été le fait d'une hausse modérée de l'activité des centrales thermiques à base de carburant, induisant une hausse moins soutenue de l'utilisation du gasoil, après une hausse de 77% un an auparavant. L'utilisation du charbon aurait, néanmoins, augmenté de 5,6%, au cours de la même période, en ligne avec la hausse des activités des unités thermiques concessionnelles.

La décélération de l'activité électrique aurait été imputable au ralentissement de la demande, comme en atteste la faible augmentation des ventes d'électricité à basse tension dont la croissance aurait atteint +0,2%, en rythme annuel, au troisième trimestre 2022, au lieu de +3,4% un trimestre plus tôt.

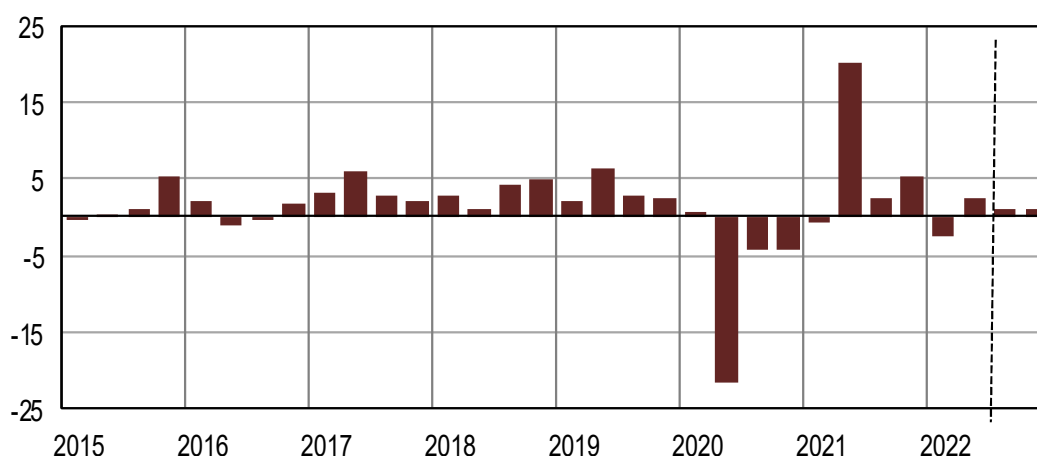
Au quatrième trimestre 2022, l'activité de la distribution d'électricité et d'eau et réseau d'assainissement et traitement des déchets ralentirait légèrement, affichant une hausse de 2,4%, dans un contexte de poursuite de la modération de la production électrique.

Industrie : décélération de l'activité

Les industries manufacturières auraient légèrement décéléré au troisième trimestre 2022, marquant un accroissement de 1,2%, au lieu de +2,3% un trimestre auparavant. Cette évolution aurait été attribuable au ralentissement des industries alimentaires et celles des minéraux de carrière, ainsi qu'au repli des activités des industries chimiques.

Valeur ajoutée de l'industrie

(GA en %)



Source : HCP, estimation et prévision au-delà des pointillés

La croissance de l'industrie agroalimentaire aurait ralenti à +4,6% au troisième trimestre 2022 en glissement annuel, au lieu de +6% un trimestre auparavant, dans un contexte de repli de la demande extérieure adressée aux conserves des légumes et des fruits. Les ventes extérieures des « conserves de légumes » et des « conserves de fruits et confitures » auraient fléchi de 3,7% et 7% respectivement, en variations annuelles. Le secteur aurait fait face à la flambée des cours de l'énergie et des matières premières ainsi qu'à la baisse de l'offre agricole, attribuable à la sécheresse et à la contraction des réserves en eau de barrages.

L'industrie liée aux activités des minéraux de carrière aurait poursuivi son ralentissement au troisième trimestre 2022. Elle aurait particulièrement pâti de la forte augmentation des cours du petcoke et du repli de la demande, notamment celle adressée au ciment. Les ventes de ce dernier auraient fléchi de 14%, en variation annuelle, au cours de la même période.

L'activité de l'industrie chimique se serait, pour sa part, repliée de 2,8% au troisième trimestre 2022, en variation annuelle, sur fond de la poursuite de la flambée des cours internationaux des engrais et à la faible dynamique de la demande extérieure. Les quantités exportées des engrais et de l'acide phosphorique auraient fléchi de 17,5% et 39,3% respectivement, en variations annuelles, au cours des mois de juillet-août 2022.

En revanche, l'activité de la fabrication du matériel de transport aurait progressé de 9,2% au troisième trimestre, après +13,2% le trimestre passé. Cette performance aurait été attribuable à la résilience de la demande étrangère adressée au secteur, notamment celle adressée à l'automobile. Les ventes des « parties et pièces pour les voitures de tourisme » et « des voitures de tourisme » auraient augmenté de 55,6% et 6,4% respectivement durant juillet-août 2022. Celles de l'aéronautique, plus précisément, les « parties d'avions et d'autres véhicules aériens ou spatiaux » auraient augmenté de 18,5%, durant les deux premiers mois du troisième trimestre de 2022, en variation annuelle.

L'industrie du textile et cuir aurait, pour sa part, maintenu sa tendance croissante, mais à un rythme moins soutenu par rapport au trimestre précédent. Les ventes à l'export des vêtements confectionnés et des chaussures se seraient améliorées de 7,7% et 17,7% respectivement, alors que celles des articles de bonneterie se

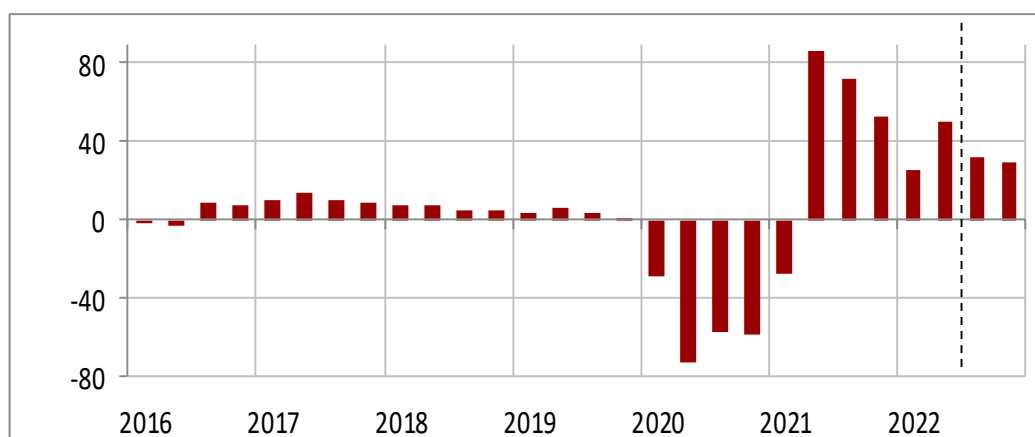
seraient repliées de 2,1%, en glissement annuel, pendant les deux premiers mois du troisième trimestre 2022.

Tourisme : consolidation de la tendance haussière de l'activité touristique nationale

Le tourisme national aurait continué de s'améliorer au troisième trimestre 2022, profitant des différentes mesures entreprises par le pays en faveur de l'attractivité de la destination « Maroc », dont notamment le renforcement des dessertes aériennes, la suppression du test PCR pour l'entrée sur le territoire marocain et l'opération marhaba 2022. La valeur ajoutée de l'hébergement et de la restauration aurait, ainsi, augmenté de 31,4%, en variation annuelle, s'approchant de plus en plus de son niveau pré-pandémique. En atteste d'ailleurs, la hausse du nombre de touristes ayant visité le Maroc durant le mois de juillet avec plus de 2 millions d'arrivées, dont 1,4 million de MRE. Les recettes voyages auraient suivi la même tendance, avec un accroissement de 115,3%, en variation annuelle, pour atteindre 24,7 milliards de dh aux mois de juillet-août de la même année.

Valeur ajoutée de l'hébergement et de la restauration

(GA en %)



Source : HCP, estimation et prévision au-delà des pointillés

Il est à noter qu'au deuxième trimestre 2022, la valeur ajoutée de l'hébergement et de la restauration avait enregistré une hausse de 50,3%, en variation annuelle. Les arrivées des touristes aux postes frontières s'étaient améliorées de 514,1%, en glissement annuel, atteignant 2,5 millions de touristes, soit 88% du volume d'arrivées enregistré à la même période de 2019. Cette amélioration a été attribuable, en grande partie, aux arrivées des touristes étrangers dont la part avait atteint 51,4%, au lieu de 33% un an auparavant et 61% au deuxième trimestre 2019. Les arrivées des MRE avaient, quant à elles, quadruplé atteignant 1,23 million. Parallèlement, les nuitées touristiques globales avaient presque triplé par rapport à la même période de l'année précédente, pour atteindre près de 4,2 millions de nuitées, bénéficiant du raffermissement des nuitées des non-résidents.

Au niveau mondial, les arrivées de touristes internationaux avaient presque triplé au cours des sept premiers mois de l'année 2022, atteignant 57% de leur niveau d'avant pandémie, soit 474 millions. Cette amélioration avait été favorisée par la reprise de la demande et l'assouplissement ou la levée des restrictions sur les voyages. Les différentes régions du monde avaient contribué positivement à cette évolution mais de manière différenciée, selon le degré d'assouplissement des restrictions sur la

mobilité, les taux de vaccination et les niveaux de confiance des voyageurs. Les croissances les plus soutenues avaient été réalisées en Europe (+190%) et au Moyen Orient (287%), suivies par celles de l'Afrique, l'Asie-Pacifique et l'Amérique (+171%, +165% et +103% respectivement).

Les prévisions établies par l'Organisation Mondiale du Tourisme pour l'année 2022 traduisent un optimisme prudent et les perspectives demeurent favorables pour le quatrième trimestre 2022. Toutefois, le rythme de croissance des arrivées serait plus modéré que le trimestre précédent, en raison du degré élevé des incertitudes concernant l'évolution de l'environnement économique, notamment avec la montée de l'inflation et l'augmentation des coûts des transports et de l'hébergement, mettant sous pression le pouvoir d'achat des consommateurs.

Arrivées des touristes au niveau international

(GA en %)

	2020				2021				2022*		
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	fin-juil
Monde	-28,0	-94,3	-77,6	-84,8	-80,7	244,9	67,5	132,6	207,0	232,0	172,0
Europe	-21,5	-92,8	-67,9	-82,0	-80,3	186,5	54,4	182,2	309,0	295,0	190,0
Asie et Pacifique	-46,9	-98,7	-96,9	-95,4	-91,8	301,3	76,2	55,8	55,0	206,0	165,0
Amérique	-16,9	-92,7	-86,2	-76,5	-70,5	417,0	183,1	93,4	117,0	97,0	103,0
Afrique	-13,1	-90,6	-86,6	-78,3	-78,9	144,5	96,5	55,0	134,0	223,0	171,0
Moyen-Orient	-20,0	-98,9	-92,9	-85,7	-77,5	↑	130,1	64,5	257,0	319,0	287,0

Source: Organisation Mondiale du Tourisme (OMT);

* : Données provisoires.

↑ : chiffre supérieur à 1000,

Transport : poursuite du raffermissement du trafic aérien

La valeur ajoutée du transport aurait progressé de 6,4% au troisième trimestre 2022, en variation annuelle, au lieu de +10,8% un trimestre auparavant. La relance du tourisme estival coïncidant cette année avec Aïd Al Adha aurait dopé le flux des touristes étrangers et des MRE. En effet, l'opération Marhaba qui s'est étendue sur la période juin-septembre et son équivalent au sud de l'Espagne « Opération traversée du Détroit », auraient encouragé et facilité l'affluence des voyageurs. Cette opération se serait clôturée par 3.080.984 d'arrivées, dont 52% ayant transité par voie maritime et 48% par voie aérienne.

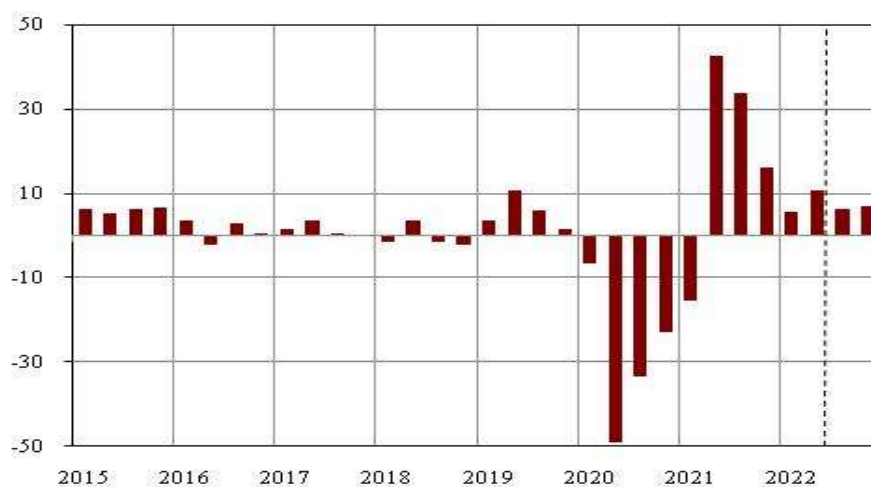
Le transport aérien aurait poursuivi sa dynamique amorcée au deuxième trimestre 2022. Le volume du trafic commercial des passagers dans les aéroports du Royaume avait enregistré des taux de récupération par rapport à 2019 de 98% et 94% en juillet et août 2022 respectivement. Par rapport au deuxième trimestre 2021, marqué par une fermeture des frontières, il avait plus que doublé.

Le transport maritime aurait, pour sa part, subi le recul du tonnage transporté des engrais, du phosphate et de l'acide phosphorique, compensé par la hausse des importations en tonnage de 13,5% pour les mois de juillet et août 2022.

Le transport ferroviaire des voyageurs aurait également continué son affermissement au troisième trimestre 2022, après avoir affiché une hausse de 35,3%, en glissement annuel au deuxième trimestre 2022, au lieu de +37,8% un trimestre auparavant. En revanche, le tonnage transporté par voie ferroviaire avait connu un recul de 14,4%, en glissement annuel, au deuxième trimestre 2022, au lieu de -15,5% un trimestre auparavant.

Valeur ajoutée du transport

(GA en %)



Source : HCP, estimation et prévision au-delà des pointillés

Information et communication : essoufflement de l'activité

Le secteur de l'information et communication aurait poursuivi sa hausse au troisième trimestre 2022, mais à un rythme moins prononcé estimé à 0,1% en glissement annuel, au lieu de +1,3% un trimestre auparavant. Le parc des abonnés aux différents modes de téléphonie aurait continué de progresser, mais les unités consommées auraient été en baisse.

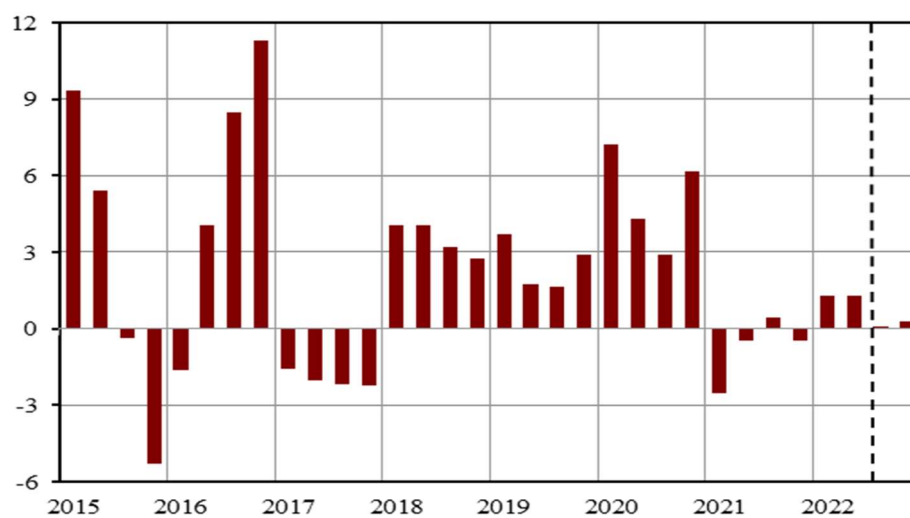
A noter que la baisse du trafic voix sortant de la téléphonie mobile s'était atténuée au deuxième trimestre 2022, s'établissant à -0,8%, au lieu de -2,9% au premier trimestre 2022. En revanche, le parc des abonnés avait augmenté de 4,5% au deuxième trimestre, au lieu de + 3,7% le trimestre passé.

Quant à la téléphonie fixe, son parc s'était élargi de 6,2% au deuxième trimestre, au lieu de +7,2% un trimestre auparavant. Cependant, son trafic voix sortant avait marqué une baisse de 10% au deuxième trimestre.

Le parc des abonnements à internet avait continué, à son tour, son mouvement haussier, mais avec une cadence moins accentuée depuis le début de 2022, affichant un accroissement de 6,8% au deuxième trimestre 2022.

Valeur ajoutée de l'information et communication

(GA en %)



Source : HCP, estimation et prévision au-delà des pointillés

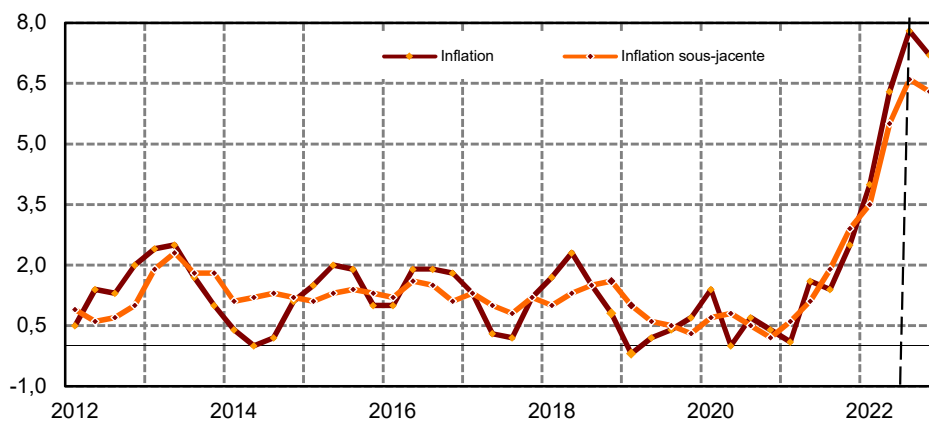
PRIX A LA CONSOMMATION

Accélération des prix à la consommation

Au troisième trimestre 2022, les prix à la consommation auraient poursuivi leur ascension à un rythme historiquement élevé, +7,8% en variation annuelle, après +6,3% au trimestre précédent et +1,4% à la même période de 2021. Cette progression aurait résulté d'un rebond des prix des produits alimentaires de 13% (leur plus haut niveau depuis quarante ans) et d'un accroissement de 4,5% de ceux des produits non-alimentaires.

Prix à la consommation

(GA en %)



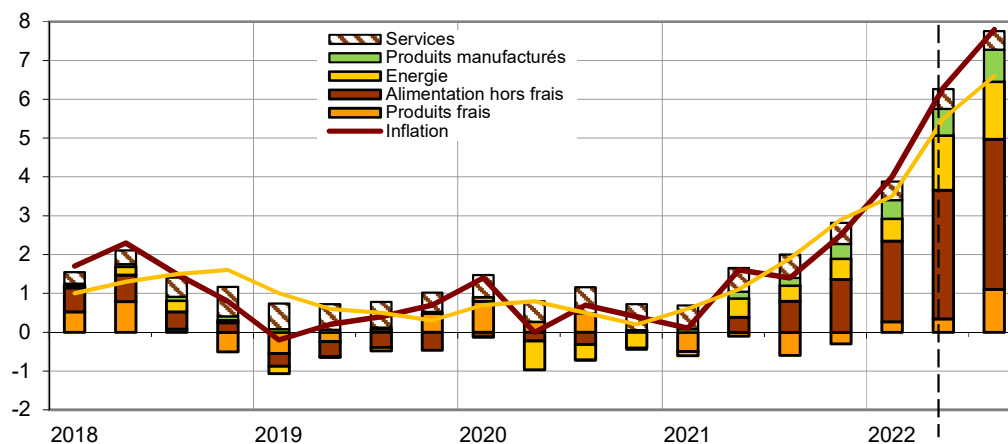
Source : HCP, estimation au-delà des pointillés

La dynamique haussière des prix des produits alimentaires aurait été attribuable, principalement, aux prix des produits hors frais, en hausse de 13,3% au troisième trimestre 2022, contre +2,9% un an plus tôt. Ils auraient été portés majoritairement par le maintien à un niveau élevé des prix mondiaux des matières premières alimentaires, malgré une légère détente enregistrée depuis le mois de juillet. Par ailleurs, l'affaiblissement du parcours végétal et le renchérissement de l'alimentation animale auraient soutenu les hausses des prix des viandes, du lait et des produits laitiers. La contribution à la progression des prix aurait, ainsi, atteint 1,2 point pour les huiles, suivie des produits à base de céréales (+0,9 point), des viandes (+0,7 point) et du lait, fromage et œufs (+0,3 point). Ces augmentations auraient été renforcées par l'accélération des prix des produits alimentaires frais, contribuant pour +1,1 point à la hausse des prix, en particulier ceux des légumes et des fruits frais (respectivement +0,6 et +0,3 point) et par le redressement de ceux des poissons frais (+0,2 point).

S'agissant des denrées non-alimentaires, les tensions sur leurs prix auraient concerné, principalement, les prix des carburants (+1,4 point de contribution) et, dans une moindre mesure, ceux des produits manufacturés (+0,7 point), sur fond des pressions liées respectivement au renchérissement à l'international des cours du pétrole et des augmentations des coûts de la production industrielle. Néanmoins, les prix des services auraient connu une progression moins soutenue comparativement à celle enregistrée un an plus tôt, soit +1,4% contre +1,8% en 2021 et ce, en dépit d'une hausse des prix des forfaits touristiques et des services d'entretien et de réparation de véhicules. Le reflux des prix des services de transport,

au lieu d'une hausse notable un an auparavant, expliquerait, en grande partie, cette évolution.

Prix à la consommation (GA en %, Contributions en points de %)



Source : HCP, estimation au-delà des pointillés

L'inflation sous-jacente, qui exclut les prix soumis à l'intervention de l'Etat et les produits à prix volatils, aurait, pour sa part, nettement progressé, pour atteindre +6,6% au troisième trimestre 2022, tirée par l'évolution dynamique de ses composantes, en particulier alimentaire et manufacturière, dans le sillage de la hausse des coûts de production.

Sur l'ensemble de l'année 2022, les prix à la consommation devraient augmenter de 6,4%, en variation annuelle, soit 5 points de pourcentage de plus comparativement à 2021, sur fond des pressions externes liées au renchérissement à l'international des prix des produits de base agricoles et énergétiques et à l'appréciation du dollar. Les hausses des températures conjuguées au stress hydrique devraient continuer d'affecter l'offre des produits agricoles et de maintenir les tensions sur leurs prix. S'agissant de l'inflation-sous-jacente, sa croissance pourrait monter jusqu'à 5,5% en 2022, après +1,7% en 2021, tirée par l'évolution dynamique de ses composantes, en particulier alimentaire et manufacturière.

Prix à la consommation

(GA en %)

Groupes de produits	Glissements annuels						Moyennes annuelles	
	III-21	IV-21	I-22	II-22	III-22	IV-22	2021	2022
Produits alimentaires	0,5	2,7	6,4	9,4	13	11,8	0,8	10,1
Produits non-alimentaires	1,8	2,3	2,6	4,2	4,5	4,5	1,8	3,9
Ensemble	1,4	2,5	4,0	6,3	7,8	7,2	1,4	6,4
Inflation sous-jacente	1,9	2,9	3,5	5,5	6,6	6,3	1,7	5,5

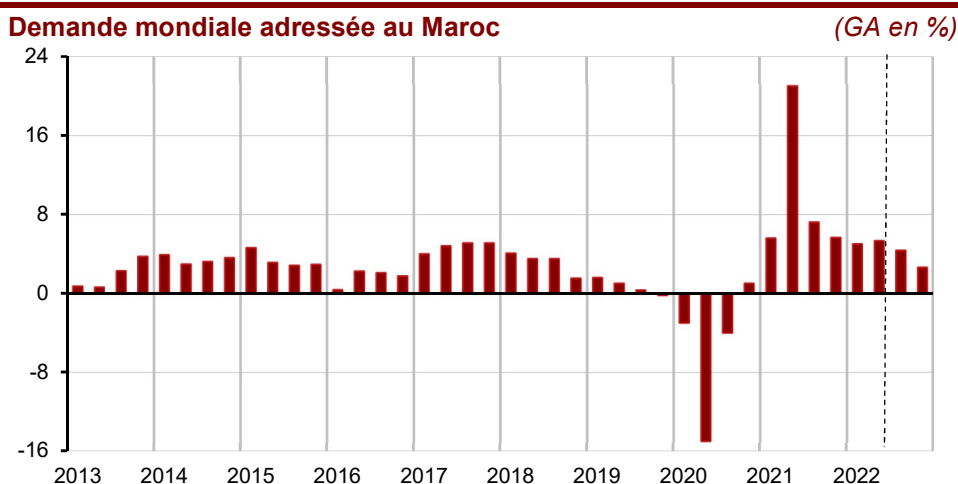
Source : HCP

ECHANGES EXTÉRIEURS

Au troisième trimestre 2022, le contexte extérieur aurait été marqué par une croissance mondiale moins soutenue, soumise à de multiples chocs et grevée par les pressions inflationnistes. La dynamique du commerce international en aurait pâti, mais la demande étrangère adressée au Maroc aurait mieux résisté et continué à s'améliorer quoiqu'à un rythme moins soutenu que les trimestres précédents. Au niveau national, les exportations en valeur auraient été soutenues, en grande partie, par celles des phosphates et dérivés et de l'automobile, alors que les importations de biens auraient continué de subir le renchérissement des prix à l'import des produits énergétiques et des produits bruts.

Résilience de la demande mondiale adressée au Maroc

Subissant le ralentissement de l'activité économique mondiale, les échanges internationaux de marchandises auraient vu leur rythme de croissance décélérer au troisième trimestre 2022, après une augmentation de 4,7%, en variation annuelle, au premier semestre de la même année. Dans ce contexte, la demande étrangère adressée au Maroc pour les biens, en hausse de 4,3%, aurait fait preuve de résilience, sous-tendue par la demande d'importations émanant de ses principaux partenaires commerciaux, notamment européens.



Source : OMC, HCP, estimation et prévision au-delà des pointillés, Indice des biens en volume 100 : 2015.

Comportement favorable des exportations nationales...

Les exportations de biens et services, en volume, auraient continué à s'améliorer au troisième trimestre 2022, avec une augmentation estimée à 20,1%, en variation annuelle, après +36,4% enregistré un trimestre plus tôt.

En valeur, les exportations de biens, en hausse de 24,4%, auraient profité d'un effet-prix positif à l'export et, dans une moindre mesure, d'une demande extérieure adressée au Maroc relativement résiliente. Les exportations des phosphates et de leurs dérivés, notamment les engrais naturels et chimiques, auraient contribué pour +10,2 points à l'accroissement des exportations globales, profitant du renchérissement des cours mondiaux du phosphate brut, du DAP et du TSP respectivement de 134%, 23% et 28%, en variations annuelles.

Hors phosphates et dérivés, les exportations auraient été tirées par les ventes de l'automobile dans ses segments construction et câblage avec une contribution de +6 points, suivies par celles des produits agricoles (tomates fraîches, fruits frais, pastèques et melons, fraises) et agro-alimentaires (conserves de poisson, farine et poudre de poisson). Les ventes extérieures des produits du textile et cuir auraient, pour leur part, concouru pour +2,3 points à la hausse des exportations, sous-tendues par les expéditions des vêtements confectionnés et des chaussures à destination du marché européen, dépassant ainsi leurs niveaux pré-pandémie. Celles des industries électriques et électroniques et de l'aéronautique auraient, quant à elles, affiché une performance notable, avec des contributions respectives de +1,7 point et +1,6 point.

...et trend haussier des importations

Les importations de biens et services, en volume, se seraient accrues de 21,9% en variation annuelle, au troisième trimestre 2022, toujours stimulées par la demande intérieure, après un accroissement de 28,7% enregistré un trimestre auparavant.

En valeur, les importations de biens, en hausse de 46,5%, auraient continué de subir les effets du renchérissement des prix à l'import, en particulier ceux des matières premières. Les importations des gasoils et fuels, du gaz de pétrole et autres hydrocarbures auraient alourdi la facture énergétique qui aurait plus que doublé. La facture alimentaire aurait, quant à elle, été davantage lestée par les achats des céréales, des tourteaux et des produits laitiers, consécutivement à la mauvaise campagne agricole 2021/2022.

Hors énergie et alimentation, les importations auraient été alimentées par celles des demi-produits notamment l'ammoniac et les matières plastiques, des produits bruts en particulier les soufres bruts et non raffinés, des biens d'équipement industriel (parties d'avions et d'autres véhicules aériens, appareils pour la coupure ou la connexion des circuits électriques et résistances, fils, câbles électriques et autres conducteurs électriques) et, dans une moindre mesure, des biens de consommation (voitures de tourisme, tissus et fils synthétiques).

La hausse plus significative des importations, en valeur, par rapport aux exportations aurait accentué le déficit de la balance commerciale des biens et engendré un recul du taux de couverture au troisième trimestre 2022 de 9,2 points, par rapport à la même période de 2021, pour atteindre 51,5%.

Perspective d'une progression plus modérée de la demande étrangère adressée au Maroc au quatrième trimestre 2022

Au quatrième trimestre 2022, la croissance de l'économie mondiale serait encline à de fortes incertitudes liées à l'évolution du contexte géopolitique notamment en Ukraine, aux tensions sur l'approvisionnement de certaines matières premières comme le gaz naturel et à la persistance plus ou moins forte des pressions inflationnistes. Le commerce mondial de biens devrait décélérer et serait tiré beaucoup plus par les importations des économies avancées que celles des pays émergents qui devraient ralentir, notamment de la Chine.

Dans ces conditions, la demande mondiale adressée au Maroc se modérerait, pour clôturer l'année avec une croissance prévue à +4%, au lieu de +9,6% une année auparavant. La hausse des importations nationales, tirée par les achats des produits énergétiques, des produits bruts et des demi-produits serait plus importante que celle des exportations et la contribution de la demande extérieure nette à l'évolution du PIB resterait négative et l'amputerait d'un point au quatrième trimestre 2022.

FINANCES PUBLIQUES

L'exécution en cours du budget 2022 aurait dévoilé une amélioration temporaire des comptes du Trésor. A fin août 2022, les recettes ordinaires auraient marqué une augmentation soutenue par rapport aux dépenses ordinaires, malgré un net accroissement des émissions au titre des dépenses de compensation. Le solde déficitaire global se serait réduit, à la suite de la baisse du déficit ordinaire et de la hausse du solde des comptes spéciaux du Trésor, ce qui aurait permis d'atténuer l'évolution de la dette publique,

Nette progression des recettes fiscales...

A fin août 2022, les recettes ordinaires auraient marqué une hausse de 14,7%, en glissement annuel, tirée notamment par l'accroissement de 20,4% des recettes fiscales. Ces dernières auraient contribué pour 17,5 points à l'évolution des recettes budgétaires. En revanche, les recettes non-fiscales auraient diminué de 19,8%. Globalement, les impôts directs auraient enregistré un bond de 26,4%, dû essentiellement à la croissance de 51% des recettes de l'IS. Les impôts indirects se seraient accrus de 15,8%, appuyés par la hausse des recettes de la TVA de 19,9%. Les droits de douane auraient augmenté de 21,6%. Les droits d'enregistrement et de timbre auraient progressé de 16,2%.

... et atténuation du déficit budgétaire

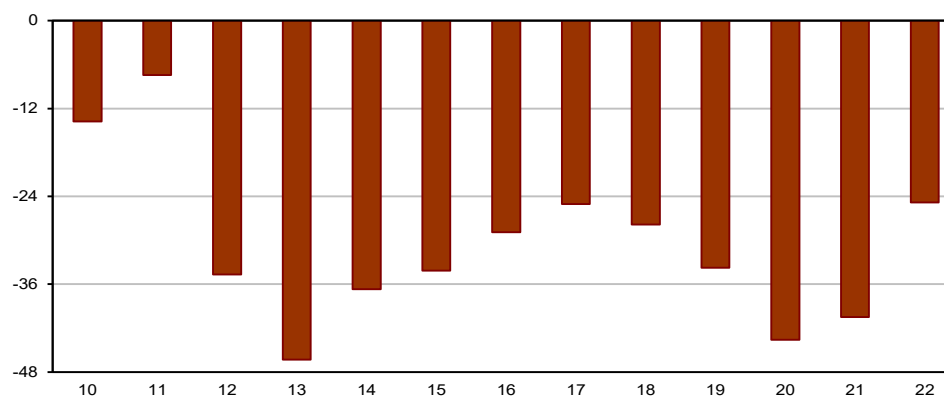
Les dépenses ordinaires auraient augmenté de 11,5%. Les dépenses de biens et des services auraient cru de 4%, contribuant pour +3,1 points à la hausse globale. Les intérêts de la dette publique auraient reculé de 0,3%. Les émissions au titre des dépenses de compensation auraient plus que doublé. Parallèlement, l'effort de l'investissement budgétaire se serait maintenu et les dépenses y afférentes auraient enregistré une hausse de 12%.

Tiré par un accroissement des recettes plus important que celui des dépenses, le déficit ordinaire se serait allégé de 60,9%. De ce fait, le déficit budgétaire se serait atténué de 38,7%, se situant à -24,8 milliards de dh à fin août 2022, contre -40,5 milliards de dh aux huit premiers mois du budget 2021. Cette atténuation du déficit aurait aussi été permise grâce à l'augmentation du solde des comptes spéciaux du Trésor.

Avec l'apurement d'une partie moins importante de ses arriérés, le besoin de financement du Trésor se serait nettement allégé. Le Trésor aurait réduit ses levées nettes des fonds nécessaires au financement de son budget sur le marché intérieur. Globalement, l'endettement du Trésor aurait ralenti et la dette intérieure se serait accrue de 2,1% durant les huit premiers mois de l'année 2022.

Solde budgétaire

(Janvier-août, milliards de dh)



Source : TGR, élaboration HCP

Evolution des charges et ressources du Trésor

(Hors TVA des collectivités locales, millions de dh, GA en %)

Rubriques	Niveaux			Variations	
	Août-20	Août-21	Août-22	Août-21	Août-22
Recettes ordinaires	160 480	167 507	192 083	4,4	14,7
Recettes fiscales	130 479	143 683	172 975	10,1	20,4
Recettes non-fiscales	30 001	23 824	19 108	-20,6	-19,8
Dépenses ordinaires	163 058	174 738	194 908	7,2	11,5
Biens et services	129 940	137 487	142 963	5,8	4,0
Intérêts de la dette publique	22 844	23 702	23 620	3,8	-0,3
Compensation	5 471	9 004	22 240	64,6	147,0
Solde ordinaire	-2 578	-7 231	-2 825	180,5	-60,9
Investissement	44 694	44 533	49 862	-0,4	12,0
Solde budgétaire	-43 620	-40 502	-24 840	-7,1	-38,7

Situations cumulées à partir de janvier ;

Source : TGR, calculs HCP

FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

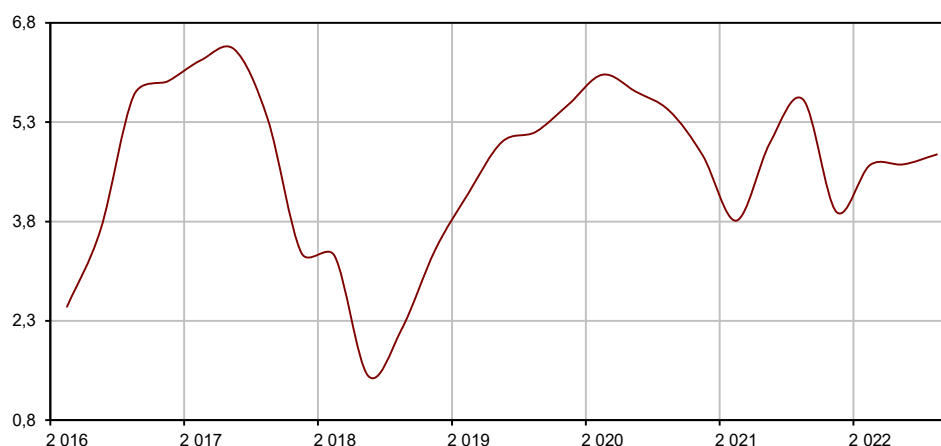
La liquidité des banques se serait légèrement abaissée, tout en accentuant le besoin chronique au troisième trimestre 2022. Les tensions sur le marché monétaire resteraient maîtrisées du moment que la Banque Centrale intervienne couramment pour financer ce besoin. Les taux d'intérêt monétaires auraient entamé une phase de hausse, après le resserrement de la politique monétaire par Bank Al-Maghrib et l'élévation de son taux directeur de 50 points de base. La masse monétaire et les crédits à l'économie auraient légèrement accéléré. Le marché boursier aurait, par contre, connu une sensible baisse de ses indicateurs de performance et de sa liquidité.

Hausse de la pression sur la liquidité des banques

La croissance des créances sur l'économie se serait maintenue au troisième trimestre 2022. Leur encours aurait augmenté de 4,8%, en glissement annuel, au lieu de +4,7% un trimestre plus tôt. Les crédits bancaires se seraient améliorés suite à l'augmentation des crédits à la trésorerie des entreprises (+13,7%), à l'immobilier (+2,3%) et à la consommation des ménages (+3,2%). Pour leur part, les crédits à l'équipement des entreprises auraient atténué leur baisse à -0,9%.

Créances sur l'économie

(GA en %)



Source : BAM, calculs HCP

La croissance de la masse monétaire se serait légèrement accélérée, se situant à +4,9%, au troisième trimestre 2022, après +4,4% un trimestre auparavant. Son évolution pourrait remonter à +5,8% au quatrième trimestre 2022. Les avoirs officiels de réserve se seraient accrus de 6,7%. Les créances nettes sur l'administration centrale auraient augmenté, marquant ainsi une hausse de 12% de l'endettement monétaire du Trésor.

Principaux indicateurs monétaires

(GA en %)

Indicateurs	2020				2021				2022		
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
Masse monétaire	5,1	7,5	7,6	8,4	7,6	7,4	7,4	5,1	6,3	4,4	4,9
Contreparties dont :											
- Avoirs officiels de réserve	13,3	22,9	27,5	26,5	16,8	2,9	3,7	3,2	9,0	9,5	6,7
- Créances nettes sur l'AC	4,7	21,7	23,7	12,7	16,6	9,6	7,0	13,8	20,8	10,1	12,0
- Créances sur l'économie	6,0	5,8	5,5	4,8	3,8	5,0	5,6	3,9	4,7	4,7	4,8

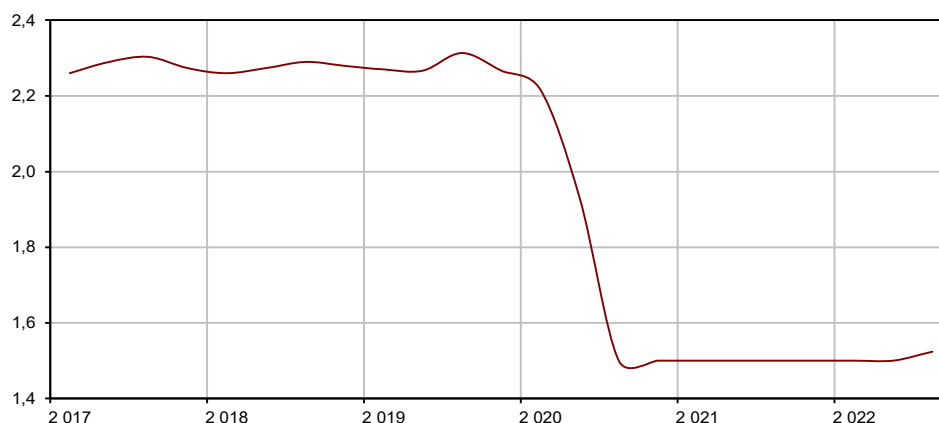
Source : BAM, calculs HCP

Le besoin de la liquidité des banques aurait continué de se creuser à la suite d'une augmentation de la circulation fiduciaire. Bank Al-Maghrib aurait ainsi renforcé le volume de ses financements aux banques. Par ailleurs, Bank Al-Maghrib aurait entamé la politique de resserrement monétaire, en levant le taux directeur de 50 points de base à 2%, après l'avoir diminué de 200 points de base au total, durant plus d'une décennie. Cette remontée intervient dans une conjoncture marquée par une accélération de l'inflation aux niveaux national et international. Les taux d'intérêt sur le marché interbancaire se seraient aussitôt ajustés au nouveau taux directeur, élevant leur niveau moyen de 2 points de base en variation annuelle.

Les taux auraient augmenté sur le marché des adjudications des bons du Trésor, avec une hausse de 45 et 60 points de base pour les taux de maturité 1 an et 5 ans respectivement. Pour leur part, les taux créditeurs auraient poursuivi leur repli au troisième trimestre 2022. Les taux moyens pondérés des dépôts à 6 et à 12 mois auraient baissé de 28 et 19 points de base respectivement, en comparaison avec leur niveau une année auparavant. Parallèlement, les taux débiteurs auraient connu, en moyenne pondérée et en variation annuelle, une régression de 3 points de base au deuxième trimestre 2022, pour se situer à +4,29%. Cette évolution aurait été le fait du repli de 8 et 34 points de base des taux appliqués aux crédits à la trésorerie des entreprises et à la consommation des ménages.

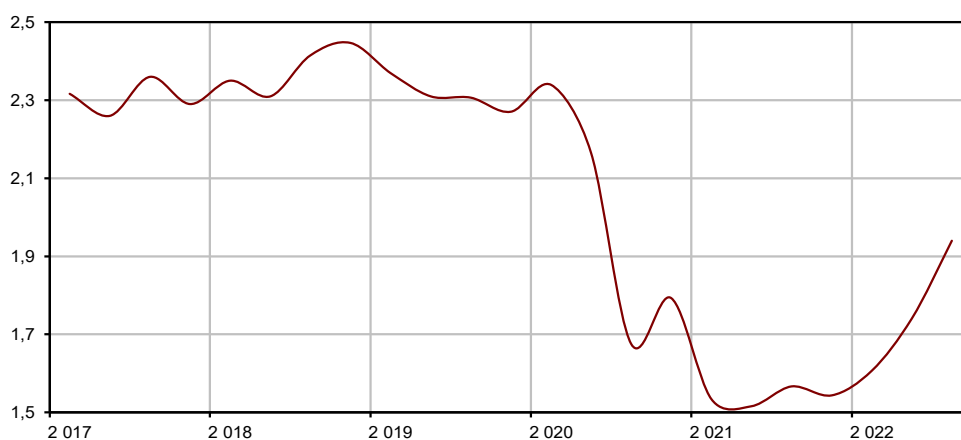
Taux interbancaire moyen trimestriel

(en %)



Source : BAM, élaboration HCP

Taux moyen trimestriel des adjudications des bons du Trésor à 1 an (en %)



Source : BAM, élaboration HCP

Principaux taux d'intérêt

Types	2020			2021				2022			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
Taux directeur⁽¹⁾											
. Avances à 7 jours	2,00	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
Taux interbancaires⁽²⁾	2,22	1,93	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
Taux des adjudications des bons du Trésor⁽²⁾											
. 1 an	2,34	2,16	1,68	1,79	1,53	1,52	1,57	1,54	1,61	1,74	2,02
. 5 ans	2,50	2,42	2,10	2,20	1,95	1,96	2,04	2,01	2,08	2,27	2,64
Taux créditeurs⁽¹⁾											
. Dépôts à 6 mois	2,73	2,64	2,50	2,36	2,42	2,23	2,34	2,16	2,10	2,05	2,06
. Dépôts à 12 mois	3,06	3,02	2,71	2,68	2,77	2,63	2,57	2,42	2,48	2,47	2,39

Source : BAM, calculs HCP

(1) : taux en fin de période, (2) : taux moyens

Une dépréciation de la valeur effective du dirham

Sur le marché de change, la bande de fluctuation de la monnaie nationale par rapport à son cours de référence s'était élargie de $\pm 2,5\%$ à $\pm 5\%$ et ce, depuis le mois de mars 2020. Le dirham aurait subi, au troisième trimestre 2022, une appréciation vis-à-vis de l'euro et une dépréciation par rapport au dollar américain.

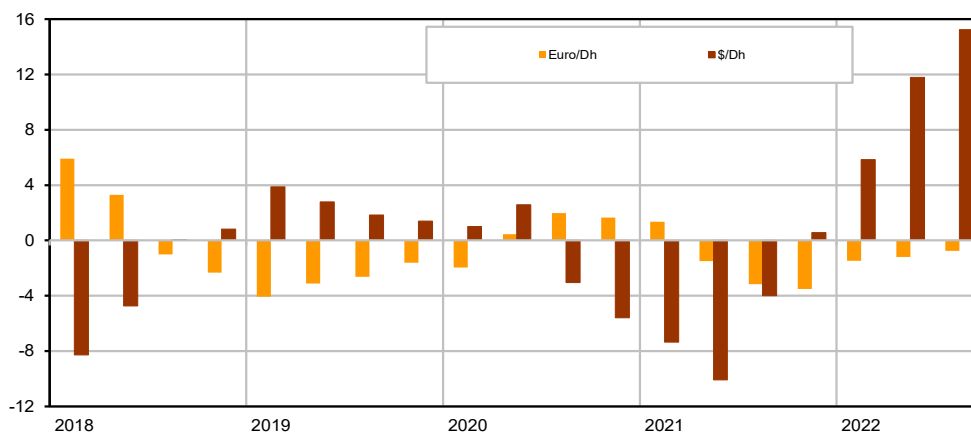
Après avoir gagné 1,2% de sa valeur moyenne par rapport à l'euro, au deuxième trimestre 2022, en glissement annuel, le dirham se serait apprécié de 0,8% au troisième trimestre 2022. La parité dirham/euro se serait établie à 10,49 dirhams, contre 10,57 dirhams une année plus tôt.

Vis-à-vis du dollar, la variation du cours bilatéral du dirham aurait été plus importante. Le dollar se serait échangé à 10,33 dirhams au troisième trimestre 2022, au lieu de 8.96 dirhams au troisième trimestre 2021. La valeur du dirham se serait, ainsi, dépréciée de 15,3%.

Le calcul du taux de change effectif nominal du dirham, établi par le HCP, qui représente sa valeur nominale sur la base du panier des devises d'indexation de la monnaie nationale, a permis de dégager une dépréciation du dirham, soit une perte de 5,9 points au troisième trimestre 2022 par rapport à une année plus tôt.

Taux de change bilatéral moyen du dirham

(GA en %)



Source : BAM, calculs HCP

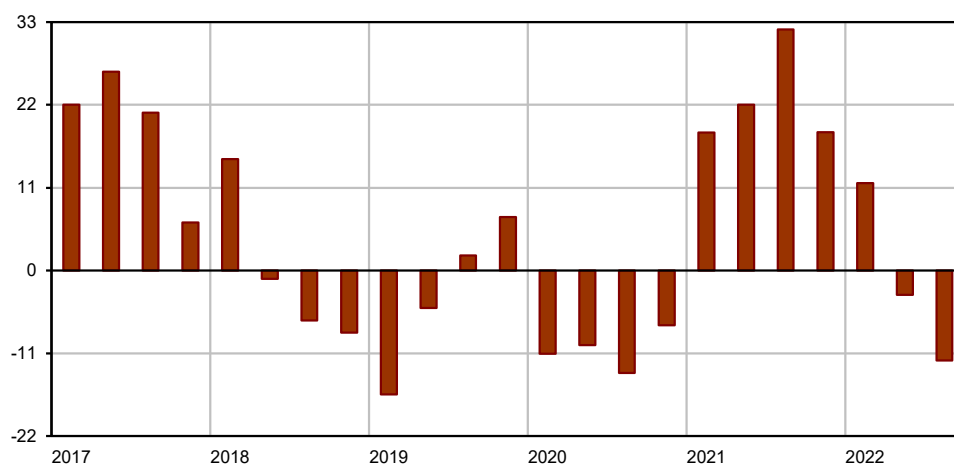
BOURSE DES VALEURS

Poursuite du repli du marché boursier

Après avoir viré au rouge au deuxième trimestre 2022, le marché des actions aurait connu une accentuation de sa baisse au troisième trimestre 2022. Les indices boursiers auraient poursuivi leur recul à un rythme accéléré, sous l'effet de la poursuite du repli des cours de plusieurs sociétés cotées, dans un environnement caractérisé par la guerre entre la Russie et l'Ukraine, le ralentissement de la croissance économique nationale et la hausse des pressions inflationnistes. Le repli se serait, davantage, creusé après le relèvement du taux directeur de 50 points de base par Bank Al-Maghrib. L'indice MASI aurait reculé de 11,9%, en glissement annuel, après une baisse de 3,2% au deuxième trimestre 2022.

Indice MASI

(GA en %)



Source : SBVC, élaboration HCP

La décreue du marché boursier traduirait, principalement, le repli à des degrés divers des cours boursiers d'une partie importante des secteurs cotés. Le secteur du bâtiment et matériaux de construction aurait marqué la plus forte baisse au troisième trimestre 2022, soit -23,1%, suivi du secteur de la promotion immobilière (-22,2%), des télécommunications (-19,5%), de l'agro-alimentaire (-16,3%), des holdings (-16%) et du secteur des services de transport (-15,2%). En revanche, le secteur des ingénieries et biens d'équipement industriels aurait enregistré la plus forte hausse, soit +79,3%, suivi du secteur des mines (+33,1%), de la sylviculture et papier (+28,8%), de l'électricité (+10,9%) et du secteur des loisirs et hôtels (+6,2%).

Indicateurs boursiers

(GA en %)

	2020				2021				2022		
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
MASI dont :	-11,1	-9,9	-13,6	-7,3	18,3	22,0	32,0	18,3	11,6	-3,2	-11,9
Bâtiment	-11,3	-14,5	-19,2	-8,4	26,2	35,8	53,3	29,6	16,0	-7,0	-23,1
Promotion immobilière	-52,1	-39,5	-47,9	-44,1	-9,3	33,6	75,1	40,2	32,9	-16,9	-22,2
Télécommunications	-11,5	0,0	-4,2	-5,2	9,6	-1,4	4,3	-3,8	-7,0	-13,1	-19,5
Agro-alimentaire	-5,0	1,1	-6,3	-4,0	33,2	27,0	31,4	19,6	0,8	-16,6	-16,3
Holdings	-8,3	-5,7	-7,2	1,8	9,8	6,9	4,2	-5,4	-5,5	-8,6	-16,0
Services de transport	-13,9	1,6	0,9	1,4	39,4	30,2	55,9	33,3	22,7	4,8	-15,2
Banques	-14,0	-21,4	-23,9	-14,5	11,1	23,9	33,4	15,6	11,1	-2,3	-12,3
Matériels et logiciels informatiques	15,2	36,6	27,9	52,3	69,9	37,8	44,7	11,6	4,3	-9,1	-8,8
Sociétés de financement	-10,7	-21,1	-26,5	-22,2	-6,2	11,8	20,7	18,9	13,0	-12,2	-8,8
Boissons	-4,3	-3,2	-16,2	-16,6	-5,7	-1,0	14,8	12,3	25,6	1,3	-8,8
Loisirs et hôtels	-40,0	-38,7	-40,5	-32,9	5,1	19,7	18,1	-3,7	-1,0	-5,2	6,2
Electricité	-11,2	-0,8	-0,7	-1,5	21,4	19,0	16,3	14,8	10,9	5,2	10,9
Sylviculture et papier	-13,8	-44,3	-52,2	-31,8	-23,5	12,2	113,0	59,4	77,3	49,2	28,8
Mines	-34,5	-13,2	15,2	14,0	93,9	71,1	32,2	20,9	24,1	25,4	33,1
Ingénieries et biens d'équipement industriels	-70,7	-64,6	-54,3	-2,8	77,2	82,2	74,1	79,3	89,7	61,7	79,3
Capitalisation boursière	-10,5	-10,2	-12,9	-6,7	18,4	21,7	30,8	18,1	12,2	-2,1	-10,9

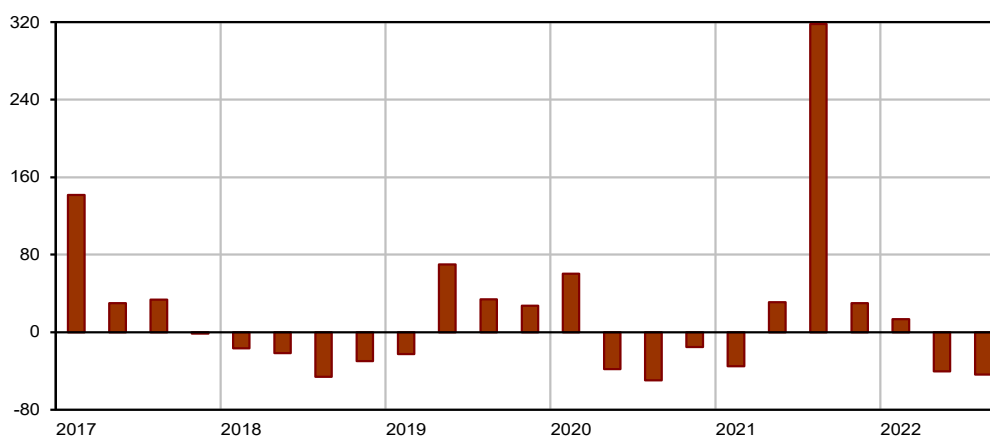
Source : SBVC, calculs HCP

Repli du volume des transactions

Le marché boursier aurait affiché des positions globalement vendeuses de la part des investisseurs, attribuées au ralentissement attendu de la croissance économique nationale en 2022. La liquidité du marché aurait continué de se contracter et les investisseurs auraient manifesté leur manque de confiance depuis le début de l'année, après une période d'achat massif et de prise de risque en 2021. Le volume des transactions aurait reculé de 43,6% en glissement annuel, au troisième trimestre 2022, après avoir enregistré une baisse de 40,6% un trimestre auparavant. Le marché central aurait participé à hauteur de 68,9% du volume global ; les transactions y afférentes auraient baissé de 29,8%, en variation annuelle. De son côté, le chiffre d'affaires sur le marché des blocs se serait replié de 60,7% et n'aurait engendré que 31,1% du chiffre d'affaires global.

Volume des transactions

(GA en %)



Source : SBVC, élaboration HCP

Dans ce contexte de régression de la performance de la place financière de Casablanca, la capitalisation boursière aurait aussi poursuivi sa dépréciation au troisième trimestre 2022. Elle se serait située à 603,6 milliards de dh, enregistrant, ainsi, un repli de 10,9% en variation annuelle, soit une perte de 73,6 milliards de dh environ.

Chiffre d'affaires

(GA en %)

	2020				2021				2022		
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
Marché central	147,8	-10,3	-42,2	-21,6	-52,1	55,6	147,2	56,1	57,4	-39,3	-29,8
Marché des blocs	-65,1	-67,7	-83,1	-10,0	134,9	-41,6	2834,8	9,6	-78,1	-50,6	-60,7
Total	60,2	-38,3	-49,9	-15,4	-35,3	30,8	318,1	29,7	13,3	-40,6	-43,6

Source : SBVC, calculs HCP

موجز الظرفية

من المنتظر أن يحقق النشاط الاقتصادي الوطني ارتفاعا بنسبة 1,8٪، حسب التغير السنوي، خلال الفصل الثالث من 2022، عوض 2٪ خلال الفصل السابق في ظل انخفاض القيمة المضافة الفلاحية ب 15,2٪. وسيشهد نمو الأنشطة غير الفلاحية، خلال نفس الفترة، تباطؤا طفيفا يقدر ب 3,7٪، عوض 4,2٪ خلال الفصل السابق، يعزى بالأساس إلى تراجع القيمة المضافة للقطاع الثانوي. ومن المرجح أن يصل معدل انخفاض القيمة المضافة للأنشطة الفلاحية في الفصل الرابع من 2022 إلى -15,8٪، حسب التغير السنوي وأن تشهد الأنشطة غير الفلاحية ارتفاعا بنسبة 3,3٪. في ظل ذلك سيحقق الاقتصاد الوطني نموا يقدر بنسبة 1,4٪ خلال الفصل الأخير من 2022.

تباطؤ الاقتصاد العالمي خلال الفصل الثالث من 2022

من المرتقب أن يستمر تباطؤ الاقتصاد العالمي خلال الفصل الثالث من 2022، في ظل تراكم آثار الصدمات المرتبطة باستمرار الحرب في أوكرانيا وانتشار الضغوط المرتبطة بارتفاع معدلات التضخم، بالإضافة إلى التشديد العام للشروط المالية والنقدية. كما يرجح أن تساهم اضطرابات إمدادات الغاز الروسي في الزيادة من حدة أزمة الطاقة الأوروبية وأن يؤدي انخفاض سعر اليورو مقابل الدولار إلى ارتفاع الأسعار. وتؤكد التوقعات الأخيرة المستقاة من نتائج بحوث الظرفية ضعف النشاط الاقتصادي في قطاع الصناعات التحويلية في العديد من البلدان، ولا سيما في منطقة اليورو، حيث من المتوقع أن يصل مؤشر مديري المشتريات التصنيعي العالمي في غشت 2022 لأدنى مستوى له منذ أكثر من عامين وأن يشهد قطاع الخدمات نفس التراجع، لا سيما في الولايات المتحدة. أما في الصين، فينتظر أن تشهد ديناميكية النمو تباطؤا في ظل استمرار سياسة صفر كوفيد وتداعيات الجفاف والأزمة العقارية.

في ظل هذه الظروف، من المرتقب أن يعرف مستوى التجارة العالمية تطورا متواضعا خلال الفصل الثالث من 2022، سيؤثر على الطلب الخارجي الموجه نحو المغرب الذي سيعرف ارتفاعا بنسبة 4,3٪، عوض 7,3٪ مقارنة بنفس الفترة من السنة الفارطة.

على مستوى الأسواق العالمية للمواد الأولية، يرتقب أن تظل أسعار المواد الأولية عند مستوى مرتفع خلال الفصل الثالث من 2022، على الرغم من التراجع الطفيف الملاحظ خلال شهري يوليوز وغشت 2022. حيث سيصل سعر متوسط البرميل الواحد 99,2 دولار خلال الفصل الثالث، عوض 112,7 دولارا خلال الفصل السابق، ليسجل ارتفاعا يقدر بقيمة 36٪، حسب التغير السنوي.

كما سيرفع سعر الغاز الطبيعي في أوروبا ارتفاعاً، حيث سيصل سعره إلى 60 دولارًا لمليون وحدة حرارية بريطانية، عوض 17 دولارًا لمليون وحدة حرارية بريطانية المسجلة خلال نفس الفترة من السنة الفارطة تحت تأثير المخاوف المرتبطة بصعوبات الإمداد. ستشهد أسعار المنتجات الفلاحية تباطؤاً، حيث سترتفع بنسبة 8,5٪، عقب زيادة بنسبة تقدر بـ 21,4٪ خلال الفصل السابق. في ظل ذلك سيظل التضخم مرتفعاً ليصل إلى 9,1٪ في منطقة اليورو، 8,3٪ في الولايات المتحدة خلال غشت 2022، 8,7٪ في البرازيل، 7٪ في الهند و 2,5٪ في الصين.

وبدوره، سيرفع فسوق الصرف الأجنبي العالمي خلال الفصل الثالث من 2022، استمرار انخفاض قيمة اليورو مقابل الدولار. فعلى مدار العامين الماضيين، تباطأت قيمة العملة الأوروبية تدريجياً مقابل الدولار، لتستقر عند 1,01 دولار خلال غشت 2022، مقارنة بـ 1,21 دولار خلال يناير 2021. بالموازاة مع ذلك، سيفقد الجنيه الإسترليني 28٪ من قيمته مقابل الدولار بالمقارنة مع الست سنوات الماضية.

استمرار تحسن المبادلات التجارية الخارجية الوطنية

من المنتظر أن يشهد حجمي صادرات و واردات السلع والخدمات زيادة تقدر بنسبة 20,1٪ و 21,9٪، على التوالي، حسب التغيرات السنوية. ويتوقع أن تعرف قيمة صادرات السلع، خلال الفصل الثالث من 2022، ارتفاعاً بوتيرة تقدر بـ 24,4٪، حسب التغير السنوي، وذلك نتيجة التأثير الإيجابي لسعر التصدير، بالإضافة إلى الصمود النسبي للطلب الخارجي الموجه إلى المغرب. حيث ستساهم صادرات الفوسفات ومشتقاته، لاسيما الأسمدة الطبيعية والكيميائية، بـ 10,2 نقطة في زيادة قيمة الصادرات، مستفيدة من ارتفاع الأسعار العالمية للفوسفات الخام و(DAP) و (TSP) بنسبة تقدر بـ 134٪، 23٪ و 28٪، على التوالي، حسب التغيرات السنوية. وباستثناء الفوسفات ومشتقاته، ستستفيد الصادرات من ارتفاع المبيعات الخارجية لقطاع السيارات وقطاع الطائرات والصناعات الكهربائية والإلكترونية وكذا المنتجات الزراعية والغذائية.

ومن الراجح أن تحقق قيمة الواردات ارتفاعاً بنسبة 46,5٪، في ظل الارتفاع المهم للأسعار عند الاستيراد. حيث ستتضاعف فاتورة الطاقة خلال نفس الفترة، ويعزى ذلك إلى زيادة واردات الديزل وزيت الوقود وغاز البترول والمواد الهيدروكربونية الأخرى. بدورها، من المتوقع أن تتأثر فاتورة الغذاء بشكل أكبر بارتفاع مشتريات الحبوب وأعلاف الماشية ومنتجات الألبان، بسبب ضعف

الموسم الفلاحي 2022/2021. وباستثناء واردات المواد الطاقية والغذائية، ينتظر أن ترتفع مشتريات الأمونياك والمواد البلاستيكية، والمنتجات الخام، ولا سيما الكبريت الخام وغير المكرر، وبدرجة أقل، المواد الاستهلاكية.

وسيساهم الارتفاع المهم لقيمة الواردات مقارنة بوتيرة نمو قيمة الصادرات، خلال الفصل الثالث من 2022، في تقاوم العجز التجاري وتراجع معدل تغطية الواردات بالصادرات ب 9,2 نقطة مقارنة مع نفس الفترة من السنة الماضية، ليصل إلى 51,5٪.

تطور إيجابي للطلب الداخلي

من المنتظر أن يستمر الطلب الداخلي في دعم النمو الاقتصادي، خلال الفصل الثالث من 2022، ويعزى ذلك إلى ارتفاع الاستهلاك العمومي بنسبة 6,8٪ في المقابل، سيشهد حجم نفقات الأسر الموجهة للاستهلاك، لا سيما أسعار المواد الغذائية، ارتفاعا يقدر ب 2,9٪، حسب التغير السنوي، ليساهم بحوالي 1,7+ نقطة في النمو الاقتصادي، رغم تسارع أسعار الاستهلاك. كما ينتظر أن تستفيد نفقات الاستهلاك من زيادة في التحويلات الخارجية وقروض الاستهلاك بنسبة تقدر ب 4,9٪.

في المقابل، سيعرف حجم الاستثمار انخفاضا بنسبة 0,5٪، خلال الفصل الثالث من 2022، مما سينعكس سلبا على النمو الاقتصادي بمقدار 0,1 نقطة. ومن المنتظر أن يستمر التوجه نحو خفض المخزون بالنسبة للمقاولات في سياق تزايد المخاوف من حدوث تباطؤ في الطلب الأوروبي. وسيشهد الاستثمار في مجال البناء تباطؤا مهما، خلال نفس الفترة، يعزى بالأساس إلى تراجع النشاط العقاري وانخفاض القروض الموجهة للمنعشين العقاريين بالمقابل، سيعرف الاستثمار في المنتجات الصناعية تحسنا، مما سيؤدي إلى زيادة واردات مواد التجهيز.

تسارع أسعار الاستهلاك

من المرتقب أن تعرف أسعار الاستهلاك تسارعا خلال الفصل الثالث من 2022، لتسجل زيادة بنسبة تقدر ب 7,8٪، حسب التغير السنوي، عوض 6,3+٪ خلال الفصل السابق و 1,4+٪ خلال نفس الفترة من 2021، وذلك بسبب تصاعد أسعار المواد الغذائية وغير الغذائية بنسبة 13٪ و 4,5٪، على التوالي. حيث من المنتظر أن ينعكس هذا المنحى التصاعدي على مستوى التضخم الكامن، والذي يتوقع أن يستقر عند 6,6+٪، عوض 1,9+٪ خلال نفس الفترة من السنة الفارطة.

من الراجح أن تستمر الضغوط المتعلقة بأسعار المنتجات المستوردة، في ظل ارتفاع قيمة الدولار مقابل اليورو على الرغم من انخفاض الأسعار العالمية لبعض المواد الخام الملاحظ في يوليو 2022، حيث ستشهد الأسعار المحلية ارتفاعاً، لا سيما أسعار المواد الأساسية، بالخصوص الغذائية والوقود ستساهم أسعار المنتجات غير الطازجة والمواد الطاقية بما يعادل 3,8 و1,5 نقاط، على التوالي، خلال الفصل الثالث من 2022، أي ما يقارب 70% من ارتفاع المؤشر العام. من جانبها، ستستمر أسعار المنتجات الطازجة والمنتجات المصنعة في الارتفاع خلال الفصل الثالث من 2022، حيث ستساهم بـ 1,1 نقطة و0,8 نقطة على التوالي، بينما ستعرف أسعار الخدمات تباطؤاً طفيفاً، في ظل تراجع وثيرة نمو أسعار خدمات النقل مقارنة بالفترة نفسها من 2021.

وعلى العموم، يرجح أن ترتفع أسعار الاستهلاك بنسبة تقدر بـ 6,4%، حسب التغيير السنوي، خلال 2022، بزيادة 5 نقاط مقارنة بـ 2021، على خلفية استمرار الضغوط المرتبطة بالتضخم في سوق المواد الخام العالمية حتى نهاية هذه السنة، بالإضافة إلى ارتفاع قيمة الدولار مقابل الدرهم. وبدوره، ينتظر أن يعرف معدل التضخم الكامن زيادة تقدر بـ 5,5% خلال 2022، عوض 1,7% خلال السنة الفارطة يعزى هذا التسارع إلى ديناميكية مكوناته، ولا سيما المواد الغذائية والمصنعة.

تباطؤ طفيف للأنشطة غير الفلاحية

من المرتقب أن تحقق الأنشطة غير الفلاحية نمواً يقدر بنسبة 3,7% خلال الفصل الثالث من 2022، عوض 4,2% خلال الفصل السابق. حيث سيستمر قطاع الخدمات في دعم النشاط الاقتصادي مساهماً بـ 2,8 نقطة في النمو الاقتصادي الإجمالي. ويعزى ذلك بالخصوص إلى التطور الإيجابي للأنشطة السياحية والنقل والخدمات الأخرى. ويرجح أن تتراجع مساهمة القطاع الثانوي في النمو الاقتصادي الإجمالي إلى 0,1 نقطة، خلال نفس الفترة عوض 0,4 نقطة خلال الفصل السابق.

وينتظر أن تستمر أنشطة الصناعات الاستخراجية في الانخفاض خلال الفصل الثالث من 2022، بمعدل -9,9%، حسب التغيير السنوي، بدلاً من -7,8% خلال الفصل السابق حيث سيستمر تباطؤ إنتاج الصناعات الكيماوية في ظل تراجع حجم مبيعاتها الخارجية مع استمرار الارتفاع المهم لأسعار المعادن الخام والمصنعة.

بدورها ستعرف الصناعات التحويلية تباطؤاً طفيفاً في الفصل الثالث من 2022، مسجلة زيادة بنسبة 1,2٪، بدل 2,3٪+ خلال الفصل السابق. ويُعزى هذا التطور إلى ضعف ديناميكية الصناعات الغذائية في ظل انخفاض الإنتاج الفلاحي. كما يرتقب أن يظل نمو نشاط الصناعات الكيماوية بطيئاً، بسبب ارتفاع تكاليف الإنتاج وتراجع الطلب الخارجي. من ناحية أخرى، ستحافظ الصناعات المعدنية وتصنيع المعدات الكهربائية والنقل على ديناميكيتها التي بدأت في الفصل السابق، حيث ستسجل زيادات قدرها 6,4٪ و 7,9٪ و 9,2٪، حسب التغيرات السنوية، خلال نفس الفترة.

وفي نفس السياق، ستشهد القيمة المضافة لقطاع البناء زيادة تقدر بنسبة 0,8٪ خلال الفصل الثالث من 2022، حسب التغير السنوي، بدلاً من 14,2٪+ خلال نفس الفترة من العام السابق. من المرجح أن يستمر القطاع في التراجع في ظل ضعف زخم الأنشطة العقارية وارتفاع تكلفة مواد البناء. حيث ستعرف أسعار الصلب والزجاج والأسمنت ارتفاعاً وستزداد صعوبات الإمدادات بالنسبة للصناعات ذات الصلة، كما تؤكد توقعات المقاولات المستقاة من نتائج بحوث الظرفية التي تنجزها المندوبية السامية للتخطيط.

استمرار تراجع النشاط الفلاحي

من المنتظر أن يستمر النشاط الفلاحي في التراجع خلال الفصل الثالث من 2022، مسجلاً انخفاضاً بنسبة 15,2٪، حسب التغير السنوي، بدلاً من ارتفاع بنسبة 16,6٪ خلال نفس الفترة من العام الماضي. ويُعزى ذلك إلى انخفاض إنتاج المحاصيل الزراعية بنسبة 18٪، مصحوباً بزيادة شبه عامة في أسعار المنتوجات الزراعية. حيث يرجح أن تعرف أسعار الحبوب ارتفاعاً بنسبة 35٪، حسب التغير السنوي، في أعقاب تراجع إنتاجها بنسبة 67٪ مقارنة بالموسم الفلاحي السابق. بدورها، ستشهد أسعار الفواكه والخضروات الطازجة زيادات بنسبة 17٪، ويرجع ذلك جزئياً إلى ارتفاع أسعار الوقود. ومن جهته، سيحقق نشاط القطاع الحيواني تقلصاً جديداً متأثراً بشكل خاص من آثار الجفاف والزيادة في تكلفة إطعام الماشية. في ظل ذلك، ستشهد أسعار اللحوم ارتفاعاً بنسبة 5٪ وستحافظ أسعار اللحوم البيضاء على مستوياتها، بالموازاة مع انخفاض كميات الدواجن الموجهة للذبح بنسبة 26,7٪.

وعلى العموم، وباعتبار المعطيات التي تم جمعها حتى نهاية شتنبر 2022، يتوقع أن يعرف النمو الاقتصادي الوطني ارتفاعاً يقدر ب 1,8٪+ خلال الفصل الثالث من 2022، عوض 2٪+ خلال الفصل السابق.

تحسن النمو النقدي

من المنتظر أن تحقق الكتلة النقدية ارتفاعا ب 4,9+ % خلال الفصل الثالث من 2022، عوض 4,4+ % في الفصل السابق، حسب التغير السنوي. حيث ستشهد حاجيات السيولة البنكية ارتفاعا بالمقارنة مع نفس الفترة من السنة المنصرمة، وذلك بالموازاة مع تزايد تداول النقود الائتمانية. في ظل ذلك، يتوقع أن يزيد البنك المركزي من حجم تمويله للبنوك. وسترتفع الأصول الاحتياطية الرسمية بنسبة 6,7%. بينما ستتسارع القروض الموجهة للإدارة المركزية، مما يعكس زيادة مديونة الخزينة بنسبة 12%.

ويرتقب أن تحقق القروض المقدمة للاقتصاد زيادة تقدر ب 4,8+ %، خلال الفصل الثالث من 2022، حسب التغير السنوي، عوض 4,7+ % خلال الفصل السابق. ويعزى ذلك بالأساس إلى ارتفاع القروض الخاصة بتسهيلات الخزينة بالنسبة للشركات.

ومن المنتظر أن يتم تعديل أسعار الفائدة ما بين البنوك مع السعر الرئيسي، مسجلة زيادة في متوسط مستواها بمقدار 7 نقاط، حسب التغير السنوي. كان بنك المغرب قد قام برفع سعر الفائدة التوجيهي بمقدار 50 نقطة أساس إلى 2%، بنهاية شتنبر 2022. وستشهد أسعار فائدة سندات الخزينة لسنة واحدة تزايدا يقدر ب 37 نقطة أساس خلال نفس الفترة. بينما ستراجع أسعار الفائدة الائتمانية بمقدار 24 نقطة أساس في المتوسط. في المقابل، سيسجل صرف الدرهم مقابل الدولار الأمريكي، في سوق الصرف الوطني، انخفاضا بنسبة 15,3%، لكنه سيرتفع بنسبة 0,8% مقابل اليورو.

انخفاض حاد في مؤشرات سوق الأسهم

من المتوقع أن يشهد سوق الأسهم خلال الفصل الثالث من 2022، انخفاضا أكثر حدة بالمقارنة مع الفصل السابق، حيث ستتنخفض مؤشرات البورصة بوتيرة مهمة، تحت تأثير انخفاض أسعار العديد من الشركات المدرجة في البورصة، في ظل استمرار الحرب بين روسيا وأوكرانيا، وتباطؤ النمو الاقتصادي الوطني وارتفاع الضغوط التضخمية. ويرتقب أن يتسع مستوى الانخفاض بعد أن رفع بنك المغرب سعر الفائدة الرئيسي حيث سيسجل مؤشر مازي تراجعاً بنسبة 11,9% على أساس سنوي، بعد انخفاضه بنسبة 3,2% خلال الفصل الثاني من 2022.

كما ينتظر أن تنخفض رسملة البورصة بنسبة 10,9%. ويعزى ذلك إلى انخفاض قيمة جزء كبير من أسهم الشركات المدرجة في البورصة، وعلى الخصوص

أسهم قطاعات مواد البناء والتشييد والإنعاش العقاري والاتصالات والصناعة الغذائية وخدمات النقل. وستستمر سيولة البورصة في الانكماش على خلفية انخفاض حجم المعاملات بنسبة 43,6٪ خلال الفصل الثالث من 2022.

آفاق تطور الاقتصاد الوطني خلال الفصل الرابع من 2022

من المنتظر أن يستمر تباطؤ النشاط الاقتصادي العالمي خلال الفصل الثالث من 2022 حيث سيحقق زيادة محدودة تقدر ب 3٪ نهاية السنة الجارية تبعا لتوقعات منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، عوض 5,8٪ خلال 2021. كما ستحافظ معدلات التضخم العالمي على مستوياتها المرتفعة في ظل استمرار الحرب في أوكرانيا. وسيعرف إنتاج المقاولات في العموم تباطؤا وذلك بسبب ارتفاع أسعار الغاز والكهرباء. كما يتوقع أن تعرف تكلفة الاقتراض ارتفاعا وأن يزداد تقييد الطلب في ظل التطورات التي ستعرفها أسعار الفائدة التوجيهية للبنوك المركزية.

في ظل ذلك، يرتقب أن يستمر تباطؤ الطلب الخارجي الموجه نحو المغرب في التراجع، ليلعب نموه نهاية السنة 4 +٪، عوض 9,6 +٪ المسجلة خلال السنة الفارطة. ونتيجة لذلك، ستظل مساهمة الطلب الخارجي الصافي في النمو الاقتصادي سلبية تقدر بناقص نقطة واحدة خلال الفصل الأخير من 2022.

في المقابل، سيحافظ الطلب الداخلي على دعمه للنمو الاقتصادي، مدفوعا بارتفاع النفقات العمومية. كما يتوقع أن يستمر التطور الإيجابي لاستهلاك الأسر خلال الفصل الرابع من 2022 بمعدل 2,6 +٪، على خلفية تباطؤ طفيف لأسعار الاستهلاك. بينما يرجح أن تنخفض نفقات الاستثمار مقارنة بالفصل الثالث من 2022، بالموازاة مع تشديد الظروف المالية وترجيح حدوث تحول في الظرفية الاقتصادية العالمية.

في ظل ذلك، ينتظر أن تحقق القيمة المضافة للأنشطة غير الفلاحية زيادة بنسبة 3,3٪، حسب التغير السنوي. حيث سيواصل القطاع الثالثي نموه الإيجابي، ليساهم ب 2,6 + نقطة في النمو الاقتصادي الإجمالي. كما يتوقع أن تشهد القيمة المضافة للقطاع الثانوي زيادة بنسبة 0,7 ٪ مع استمرار نمو أنشطة الصناعة التحويلية وتقلص انخفاض أنشطة الصناعة الاستخراجية.

وعلى العموم، وباعتبار انخفاض القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 15,8٪، يرتقب أن يسجل الاقتصاد الوطني نموا بنسبة 1,4 ٪، حسب التغير السنوي، خلال الفصل الرابع من 2022.

Secteurs et indicateurs de croissance		2021		2022		الأنشطة القطاعية ومؤشرات النمو	
		III	IV	I	II		
PIB (base 2014)	Valeur ajoutée agricole	16,6	17,8	-14,3	-15,5	القيمة المضافة للنشاط الفلاحي	الناتج الداخلي الإجمالي، أساس 2014
	Valeur ajoutée non-agricole	7,4	6,6	2,5	4,2	القيمة المضافة للأنشطة غير الفلاحية	
	PIB global	8,7	7,6	0,3	2,0	الناتج الداخلي الإجمالي	
Indicateurs sectoriels	Ventes de ciment	7,8	6,2	1,0	-9,9	مبيعات الاسمنت	مؤشرات قطاعية
	Indice de production électrique	4,0	7,2	4,2	2,1	مؤشر إنتاج الكهرباء	
	Indice de production industrielle	3,2	5,1	-2,3	1,8	مؤشر إنتاج الصناعة	
Prix à la consommation (base 2017)	Indice général	1,4	2,5	4,0	6,3	المؤشر العام	أثمان الاستهلاك (أساس 2017)
	Produits alimentaires	0,5	2,7	6,4	9,4	المواد الغذائية	
	Produits non-alimentaires	1,8	2,3	2,6	4,2	المواد غير الغذائية	
Echanges extérieurs	Exportations	20,3	32,0	29,6	50,4	الصادرات	المبادلات الخارجية
	Importations	29,3	27,4	34,1	53,8	الواردات	
	Déficit commercial	46,2	18,7	41,7	58,4	العجز التجاري	
	Taux de couverture (en points)	-4,5	2,4	-2,1	-1,3	نسبة التغطية (بالنقط)	
	Recettes voyages	203,5	-6,9	88,8	391,9	المدخلات السياحية	
	Transferts des MRE	36,2	20,0	9,7	6,9	تحويلات المغاربة القاطنين في الخارج	
Finances publiques	Recettes ordinaires	4,6	4,7	21,1	18,7	المدخلات العادية	المالية العمومية
	Dépenses ordinaires	5,1	6,0	16,1	13,5	النفقات العادية	
	Investissement budgétaire	1,7	-8,5	9,9	23,7	الاستثمارات العمومية	
	Solde budgétaire	-9,0	-22,5	-73,3	-47,1	رصيد الحسابات	
Monnaie, intérêt et change	Masse monétaire	7,4	5,1	6,3	4,4	الكتلة النقدية	النقد و نسبة الفائدة و سعر الصرف
	Avoirs officiels de réserve	3,7	3,2	9,0	9,5	الموجودات الخارجية الصافية	
	Créances nettes sur l'AC	7,0	13,8	20,8	10,1	الديون الصافية على الحكومة المركزية	
	Créances sur l'économie	5,6	3,9	4,7	4,7	الديون على الاقتصاد	
	Taux d'intérêt interbancaire en %	0,0	0,0	0,0	0,0	نسبة الفائدة بين البنوك ب %	
	Taux des adjudications des bons du Trésor d'un an en %	-0,11	-0,25	0,07	0,23	نسبة فائدة سندات الخزينة لسنة واحدة ب %	
	Taux de change dirham / euro	-3,2	-3,5	-1,5	-1,2	سعر الصرف درهم / أورو	
Taux de change dirham / dollar	-4,0	0,6	5,8	11,8	سعر الصرف درهم / دولار		
Bourse des valeurs	MASI	32,0	18,3	11,6	-3,2	مؤشر مازي	بورصة القيم
	Capitalisation boursière	30,8	18,1	12,2	-2,1	رسملة البورصة	
	Volume des transactions	318,1	29,7	13,3	-40,6	حجم المعاملات	

TABLEAUX ANNEXES

	2020		2021				2022	
	IV	I	II	III	IV	I	II	

ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

Taux de croissance du PIB (glissements trimestriels, cvs, en %)

Etats-Unis	1,0	1,5	1,7	0,7	1,7	-0,4	-0,1
Zone euro	-0,3	-0,1	2,0	2,2	0,5	0,7	0,8
Allemagne	0,6	-1,5	1,9	0,8	0,0	0,8	0,1
France	-0,9	0,0	1,0	3,4	0,5	-0,2	0,5
Italie	-0,8	0,3	2,5	2,8	0,8	0,1	1,1
Royaume-Uni	1,2	-1,2	6,5	1,8	1,6	0,7	0,2
Espagne	-0,1	-0,2	1,4	3,1	2,3	-0,2	1,5

Indice des prix à la consommation (glissements annuels en %)

Etats-Unis	1,2	1,9	4,8	5,3	6,7	8,0	8,6
Zone euro	-0,3	1,1	1,8	2,8	4,6	6,1	8,0
Allemagne	-0,3	1,4	2,3	3,9	5,0	5,8	7,6
France	0,1	0,7	1,4	1,7	2,7	3,7	5,3
Italie	-0,2	0,6	1,2	2,2	3,5	5,7	6,9
Royaume-Uni	0,8	0,9	2,1	2,7	4,4	5,5	7,9
Espagne	-0,7	0,6	2,6	3,4	5,8	7,9	9,1

Source : OCDE

	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22*
--	-------	-------	-------	-------	--------

AGRICULTURE

Céréales	95600	52000	32000	103000	34000
Légumineuses	2817	1803	1447	2798	-
Cultures maraîchères	79116	79113	73488	-	-

Source : Ministère de l'Agriculture, du Développement Rural et des Pêches Maritimes,
* 3 principales céréales

	2020		2021			2022	
	IV	I	II	III	IV	I	II

INDICE DE PRODUCTION ENERGETIQUE ET MINIERE (Base 100 : 2015)

Electricité	124,1	131,0	121,4	182,9	133,0	126,5	133,3
Mines	149,0	131,5	139,8	147,3	146,2	118,7	118,0
Minerais métalliques	107,2	103,5	87,9	106,1	108,2	104,7	87,9

Source : HCP

INDUSTRIE

Indices de la production industrielle

(Base 100 : 2017)

	2020		2021			2022	
	IV	I	II	III	IV	I	II
Industries alimentaires	7,5	-1,0	-4,0	0,8	3,8	3,6	8,9
Fabrication de produits à base de tabac	-4,3	-9,7	5,4	0,3	1,4	0,3	2,6
Fabrication de textile	-2,4	-44,6	-3,8	-0,9	1,4	44,3	11,5
Industrie de l'habillement	6,4	-37,3	-1,7	-18,6	-1,8	48,9	6,8
Industrie du cuir et de la chaussure (à l'exception de l'habillement en cuir)	-26,3	-43,0	-2,8	-21,8	4,6	32,5	11,0
Travail du bois et fabrication d'articles en bois et en liège, à l'exception des meubles	5,9	-62,5	-9,3	-1,4	-1,8	57,1	30,2
Industrie du papier et du carton	9,5	-11,6	0,1	10,7	5,7	8,0	4,8
Imprimerie et production d'enregistrements	-1,2	-18,6	-34,3	-4,4	2,3	19,8	14,0
Produits chimiques	8,2	3,3	11,4	12,0	6,2	0,5	-3,3
Fabrication de produits en caoutchouc et en plastique	-1,0	-48,1	3,9	3,3	12,9	79,0	7,5
Fabrication d'autres produits minéraux non métalliques	-4,5	-31,5	-3,3	-1,9	0,8	38,5	5,3
Fabrication de produits métalliques, à l'exception des machines et des équipements	9,5	-49,8	-29,3	5,3	-2,2	41,0	5,1
Fabrication de machines et équipements N.C.A.	-6,3	-44,4	1,6	6,6	-1,1	83,0	10,4
Fabrication d'équipements électriques	-0,6	-42,4	-5,6	-17,7	4,0	69,7	22,7
Fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques	-15,4	-12,1	-25,6	-25,2	-24,2	3,4	3,3
Industrie automobile	-20,3	-57,1	-9,8	-9,1	-11,5	85,3	-11,8
Fabrication d'autres matériels de transport	1,9	-59,6	-56,7	-47,2	-6,5	9,7	7,8
Fabrication des meubles	-5,5	-11,1	-1,1	4,4	-12,1	7,2	1,3
Industrie (Hors raffinage de pétrole)	0,5	-21,4	-2,6	-1,2	0,9	19,9	3,3

Source : HCP

2020		2021				2022	
IV	I	II	III	IV	I	II	

INDICE DES PRIX A LA CONSOMMATION

(Base 100 : 2017)

Produits alimentaires	102,3	100,7	103,6	102,9	105,1	107,1	113,3
Produits alimentaires et boissons non alcoolisées	101,5	99,8	102,7	102,1	104,3	106,2	112,6
Pain et céréales	101,3	101,2	101,0	103,0	108,1	114,0	118,7
Viande	104,6	101,6	106,0	106,1	107,9	107,2	113,4
Poissons et fruits de mer	97,9	98,7	106,9	103,5	100,6	100,4	109,5
Lait, fromage et œufs	100,9	101,3	101,5	100,5	101,9	103,0	104,5
Huiles et graisses	93,3	97,0	99,0	102,1	106,8	110,8	125,6
Fruits	111,9	104,1	116,0	109,3	103,6	99,4	111,0
Légumes	103,1	95,9	98,9	94,2	100,7	105,2	110,7
Sucre, confiture, miel, chocolat et confiserie	100,3	100,2	100,2	100,5	100,7	101,1	101,4
Produits alimentaires N.C.A	91,4	91,1	90,3	91,1	91,9	95,3	101,5
Café, thé et cacao	100,2	99,9	99,7	100,3	101,3	101,8	102,5
Boissons alcoolisées, tabac et stupéfiants	122,6	125,4	125,4	125,5	125,5	129,7	129,8
Produits non-alimentaires	103,1	103,5	103,9	104,7	105,5	106,2	108,3
Articles d'habillement et chaussures	103,1	103,6	104,4	104,6	106,3	107,1	109,5
Logement, gaz, eau, électricité et autres	102,0	102,1	102,4	102,8	102,9	103,2	103,4
Meubles, articles de ménages et entretien	101,0	101,1	101,6	102,1	103,0	104,1	106,3
Santé	101,7	101,7	101,8	101,8	101,8	101,7	101,9
Transports	102,5	104,6	105,2	107,8	109,2	111,4	120,6
Communication	103,9	103,8	103,7	103,6	103,6	103,8	103,9
Loisirs et culture	99,2	99,6	99,9	100,1	101,0	101,6	103,9
Enseignement	110,3	110,3	110,3	110,7	111,7	111,7	111,7
Restaurants et hôtels	104,0	104,1	104,3	104,9	105,0	105,5	105,9
Biens et services divers	104,2	104,5	105,3	107,0	108,6	109,0	109,8
Général	102,8	102,4	103,8	104,0	105,4	106,5	110,3

Source : HCP

ECHANGES EXTERIEURS*

Exportations

(en millions de dh)

	III-21	IV-21	I-22	II-22
Produits alimentaires, boissons et tabacs	11914	16820	21074	18575
Produits énergétiques et lubrifiants	671	817	670	666
Produits bruts d'origine animale et végétale	1694	2407	2664	2463
Produits bruts d'origine minérale	4544	4841	4966	5459
Demi-produits	26151	28197	27633	34749
Produits finis d'équipement agricole	35	45	46	42
Produits finis d'équipement industriel	12704	14620	17190	17290
Produits finis de consommation	20749	30118	26156	33184
Or industriel	76	91	50	81
Total	78539	97956	100449	112508

Importations

Produits alimentaires, boissons et tabacs	11880	15887	20307	25760
Produits énergétiques et lubrifiants	20052	23890	28081	43343
Produits bruts d'origine animale et végétale	4315	3856	4659	5913
Produits bruts d'origine minérale	3146	4073	5648	7982
Demi-produits	28091	31589	40370	46286
Produits finis d'équipement agricole	462	462	388	521
Produits finis d'équipement industriel	30324	32643	33616	36258
Produits finis de consommation	31116	32005	32376	34039
Or industriel	45	16	22	47
Total	129430	144422	165467	200148

Solde commercial des biens	-50890	-46466	-65018	-87640
Taux de couverture (en %)	60,7	67,8	60,7	56,2
Recettes voyages	15984	9410	10204	17272
Transferts des MRE	28077	21264	23196	24779

Source : Office des Changes, *données provisoires

	2020		2021			2022	
	IV	I	II	III	IV	I	II

FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

Agrégats de monnaie et de placements liquides (en 10⁶ de dh)

Masse monétaire	1 485 118	1 486 470	1 541 708	1 551 353	1 560 769	1 580 512	1 609 121
Contreparties							
- Avoirs officiels de réserve	320 568	305 118	300 793	317 811	330 829	332 673	329 401
- Créances nettes sur l'AC	239 391	248 610	268 373	270 742	272 491	300 348	295 431
- Créances sur l'économie	1 131 670	1 134 317	1 172 470	1 178 237	1 176 307	1 187 069	1 227 121
Placements liquides	796 454	832 684	857 449	856 978	883 581	877 107	847 288
Liquidité de l'économie	2 281 572	2 319 154	2 399 157	2 408 331	2 444 350	2 457 619	2 456 408

Crédits des banques de dépôts aux entreprises et aux particuliers (en 10⁶ de dh)

Crédits de trésorerie	205 951	210 965	227 126	228 163	225 741	226 887	250 047
Crédits à l'équipement	178 968	178 809	177 856	175 605	169 071	172 809	173 145
Crédits immobiliers	285 291	286 389	291 265	290 461	292 731	294 393	297 473
Crédits à la consommation	54 248	54 868	55 436	55 706	55 622	56 226	57 191

Cours moyen des devises par rapport au dirham

Euro (E)	10,86	10,79	10,72	10,57	10,47	10,63	10,59
Dollar américain (\$)	9,10	8,95	8,89	8,96	9,16	9,47	9,94
Livre Sterling (£)	12,02	12,34	12,43	12,35	12,35	12,71	12,49

Source: BAM

	2020		2021			2022	
	IV	I	II	III	IV	I	II

BOURSE DES VALEURS

Indicateurs de la Bourse des Valeurs

Volume des transactions (en 10 ⁶ de dh)	20 064,34	8 926,77	15 168,14	14 143,83	26 016,65	10 110,66	9 009,39
- Marché central	8 638,83	6 020,06	13 438,91	7 833,15	13 489,25	9 473,19	8 154,37
- Marché des blocs	11 425,51	2 906,71	1 729,24	6 310,68	12 527,40	637,47	855,02
MASI	11 287,38	11 483,65	12 409,24	13 186,83	13 358,32	12 818,11	12 009,40
Capitalisation boursière (en 10 ⁶ de dh)	584 975,76	595 331,37	637 517,32	677 259,77	690 716,76	667 768,44	623 859,07

Source : SBVC

FINANCES PUBLIQUES

Charges et recettes du Trésor (en 10⁶ de dh)

Recettes ordinaires	249 318	63 159	124 206	193 759	261 077	76 461	147 377
Dépenses ordinaires	243 630	65 989	131 589	192 226	258 216	76 636	149 302
Solde ordinaire	5 688	-2 830	-7 383	1 533	2 861	-176	-1 925
Investissement budgétaire	89 915	19 990	31 999	50 094	82 268	21 973	39 573
Solde budgétaire	-82 017	-8 045	-27 269	-38 232	-63 581	-2 144	-14 415
Solde de financement	-67 587	-28 257	-47 581	-57 001	-75 621	-10 444	-22 073

Situations cumulées à partir de janvier ;

Source : TGR

SIGNES ET ABREVIATIONS

-	Données non disponibles
///	Non quantifiable du fait de la nature des informations
BAM	Bank Al-Maghrib
BTP	Bâtiment et travaux publics
CN	Comptabilité Nationale
CVS	Corrigé des variations saisonnières
DS	Direction de la Statistique
DTFE	Direction du Trésor et des Finances Extérieures
FBC	Formation brute de capital
GT	Glissement trimestriel
GA	Glissement annuel
Ha	Hectare
HCP	Haut-commissariat au Plan
I, II, III, IV	Trimestres
IPC	Indice des prix à la consommation
IGR	Impôt général sur le revenu
IMME	Industries métalliques, mécaniques, électriques et électroniques
IPI	Indice de la production industrielle
IS	Impôt sur les sociétés
MADEX	Most Active Shares Index
MASI	Moroccan All Shares Index
MEMEE	Ministère de l'énergie, des mines, de l'eau et de l'environnement
MRE	Marocains résidant à l'étranger
OC	Office des Changes
OCP	Office Chérifien des Phosphates
OMPIC	Office Marocain de la Propriété Industrielle et Commerciale
ONDA	Office National des Aéroports
ONEE	Office National de l'Electricité et de l'Eau potable
ONHYM	Office National des Hydrocarbures et des Mines
OPCVM	Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
PME	Petites et moyennes entreprises
qx	Quintal
SBVC	Société de Bourse des Valeurs de Casablanca
t	Tonne



INSTITUT NATIONAL D'ANALYSE DE LA CONJONCTURE

HCP, ILOT 31-3, SECTEUR 16, HAY RIAD, RABAT, BP: 178

Tél : 05 37 57 69 04

www.hcp.ma

