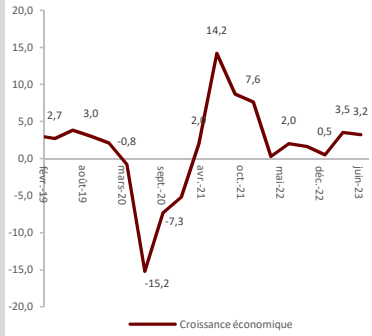
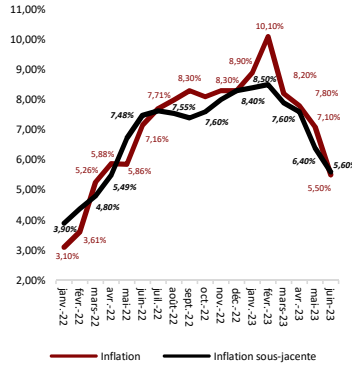


MACROÉCONOMIE

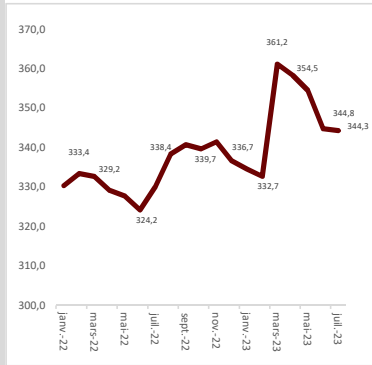
CROISSANCE ÉCONOMIQUE



INFLATION



ENCOURS DES AVOIRS OFFICIELS DES RÉSERVES DE CHANGE



ÉVOLUTION DU SOLDE BUDGÉTAIRE



FOCUS INTERNATIONAL

ENVIRONNEMENT GÉNÉRAL

	T1-2022	T2-2022	T3-2022	T4-2022	T1-2023
Inflation Croissance					
EU	4,0%	2,7%	2,7%	3,2%	0,1%
USA	4,0%	2,3%	1,6%	1,8%	1,1%
EU	7,5%	8,6%	9,1%	8,5%	7%
USA	8,3%	9,1%	8,3%	7,1%	5%

	Juillet-23	1 mois	3 mois	YTD
Taux Direct				
EUR/USD	1,1	+1,35%	+0,75%	+3,29%
EUR/MAD	10,8	-0,56%	-2,77%	-3,49%
USD/MAD	9,75	-2,04%	-3,86%	-6,78%
ECB	4%	-	0,5%	2%
FED	5,25%	-	0,5%	1%

INDICATEURS MARCHÉ

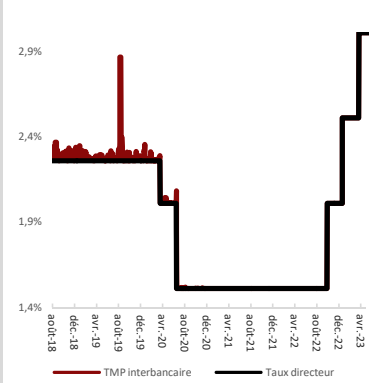
Indices	1 mois	3 mois	YTD
Eurostoxx 50	+2,50%	+0,22%	+15,65%
S&P	+5,22%	+10,09%	+18,09%
DOW JONES	+5,03%	+4,53%	6,83%

Taux EU	1 mois	3 mois	YTD
2 ans	-9,58	20,98	33,39
5 ans	1,71	11,76	-3,58
10 ans	9,04	6,50	-11,95

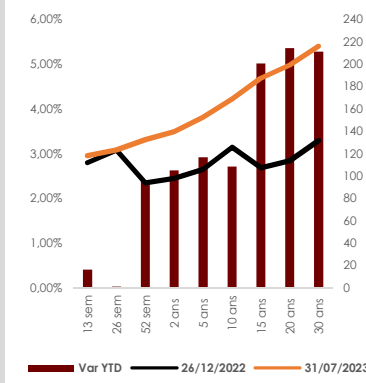
Taux USA	1 mois	3 mois	YTD
2 ans	-0,03	91,07	46,27
5 ans	13,70	71,67	16,37
10 ans	12,85	49,30	1,59

MARCHE TAUX

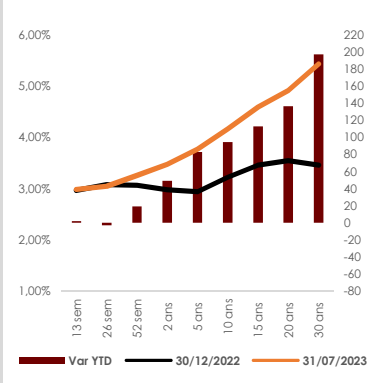
ÉVOLUTION DES TAUX



MARCHÉ PRIMAIRE



MARCHÉ SECONDAIRE

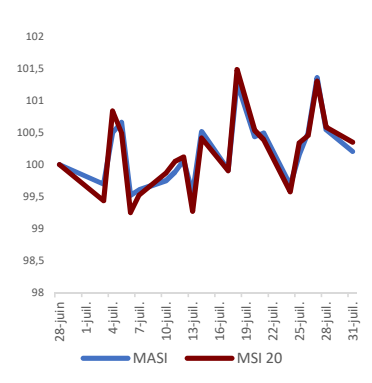


PERFORMANCES DU MARCHÉ

		1 mois	3 mois	1 an	YTD
FLAT	MBI CT	0,25%	0,89%	2,29%	2,00%
	MBI MLT	0,56%	4,20%	-5,34%	-2,38%
	MBI LT	1,16%	6,31%	-13,79%	-9,21%
	MBI	0,51%	3,20%	-3,97%	-1,83%
ANNUALISE	MBI CT	3,02%	3,55%	2,29%	3,44%
	MBI MLT	6,67%	16,79%	-5,34%	-4,10%
	MBI LT	13,96%	25,25%	-13,79%	-15,86%
	MBI	6,15%	12,81%	-3,97%	-3,15%

MARCHE ACTIONS

MASI



INDICATEURS CLÉS

	Niveau	Perf.	Perf. YTD
MASI	12083,34	4,35%	12,72%
MSI 20	982,50	4,22%	14,59%

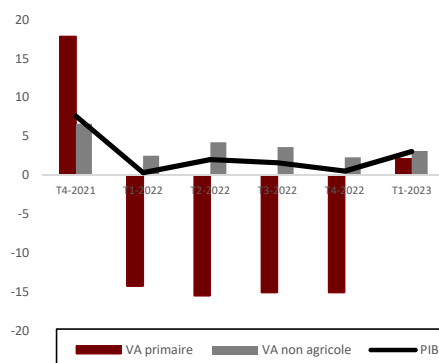
	2022	2023*	Var
PER	20,04	18,95	-5,42%
RDT	3,54%	3,20%	-9,67%

	Mai-23	Juin-23	Var %
CAPL	598,45	625,48	4,52%
MC	4,13	2,11	-48,89%
MB	0,09	0,10	15,56%

PIB

VARIATION	T4-2021	T1-2022	T2-2022	T3-2022	T4-2022	T1-2023
PIB	7,6	0,3	2	1,6	0,5	3,5
VA primaire	17,8	-14,3	-15,5	-15,1	-15,1	2,1
VA non agricole	6,6	2,5	4,2	3,6	2,3	3,1

Source : HCP



- Au premier trimestre 2023, la croissance économique se serait accélérée affichant une progression de 3% en variation annuelle, au lieu de +0,3% au cours de la même période de l'année passée. La valeur ajoutée agricole se serait redressée de 2,1%.

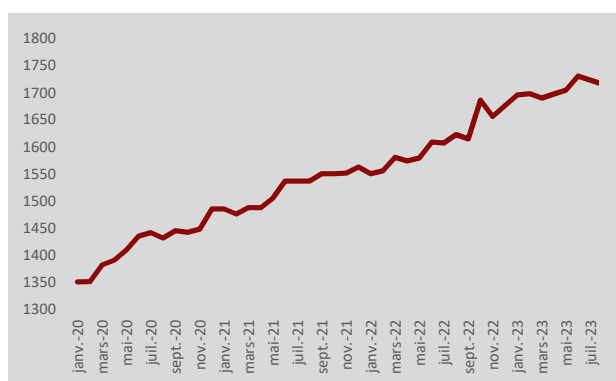
INFLATION

	Indice Général	YTY	YTD
Juin-22	110,80	7,16%	5,0%
Juil-22	111,80	7,71%	5,9%
Août-22	112,10	8,00%	6,3%
Sept-22	113,20	8,33%	7,3%
Oct-22	113,70	8,08%	7,8%
Nov-22	114,20	8,35%	8,2%
Déc-22	114,30	8,34%	8,3%
Jan-23	114,90	8,91%	0,5%
Fév-23	116,80	10,08%	2,2%
Mars-23	116,90	8,24%	2,3%
Avril-23	118,50	7,83%	3,7%
Mai-23	118,00	7,10%	3,2%
Juin-23	116,90	5,50%	2,3%

Source : HCP

- L'inflation sur le mois de Juin a affiché une baisse mensuelle de 0,9%. En glissement annuel elle a enregistré une hausse de 2,3%.
- Cette variation est le résultat de la baisse de 2,4% de l'indice des produits alimentaires et de la hausse de 0,1% de l'indice des produits non alimentaires.
- L'indicateur d'inflation sous-jacente est en hausse de 0,1% sur un mois et de 5,6% sur une année.

MASSE MONETAIRE



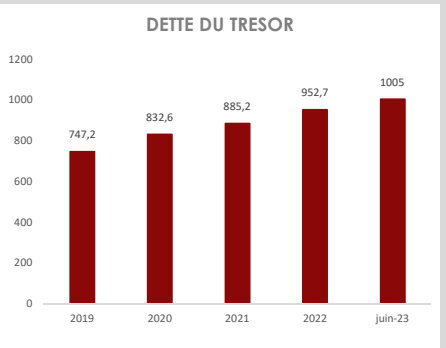
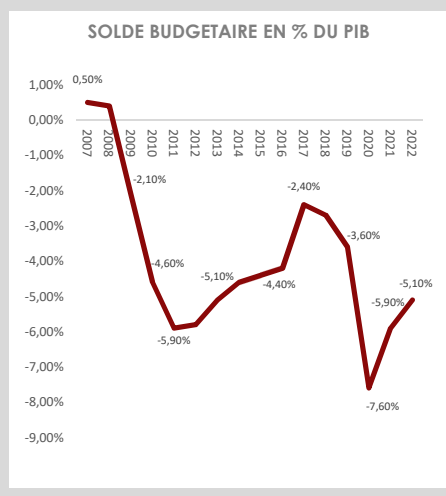
Source : BAM

- En juin 2023, la croissance de l'agrégat de monnaie M3 a accusé, en glissement annuel, une décélération à 7,6% après 8%. Cette évolution est attribuable au ralentissement de la progression du crédit bancaire au secteur non financier à 4,5% après 5,1% et des avoirs officiels de réserve à 5,1% après 8,4%. En revanche, les créances nettes sur l'administration centrale ont vu leur rythme d'accroissement s'accélérer à 14,9% après 9,4%.

FINANCES PUBLIQUES

Milliards de Dirhams	Juin-22	Juin-23	Variation
Recettes Ordinaires	147,377	155,175	5,3%
Recettes Fiscales	136,296	140,693	3,2%
Impôts Direc.	62,340	65,484	5,0%
Impôts Indir.	57,367	57,062	-0,5%
Droits de Douane	6,792	7,001	3,1%
Droits d'Enregi.	9,797	11,146	13,8%
Recettes non Fiscales	11,081	14,482	30,7%
Monopole et Partic.	3,936	3,053	-22,4%
Privatisation	-	-	-
Revenues Du Domaine de l'Etat	0,232	0,194	-16,4%
Recettes Diverses	6,913	11,235	62,5%
Dépenses Ordinaires	149,315	158,313	6,0%
Biens et services :	110,461	119,536	8,2%
Personnel	74,188	75,901	2,3%
Autres biens et services	36,273	43,635	20,3%
Intérêts de la dette	17,192	19,165	11,5%
Intérieure	14,765	15,555	5,4%
Extérieure	2,427	3,61	48,7%
Compensation	16,09	14,011	-12,9%
Rembours. Et Dégrèvements	5,572	5,601	0,5%
Solde Ordinaire	-1,938	-3,138	-
Déficit/Excédent global	-14,311	-27,912	-
Besoin/ Excédent de financement	-21,969	-38,319	-

Source : TGR

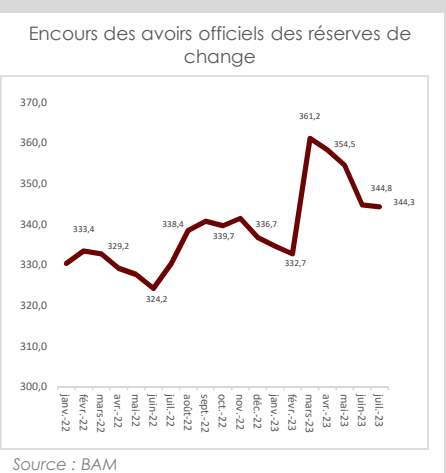


- En Juin la situation des finances publiques fait ressortir :
 - Un solde ordinaire enregistré de -3,14 MMDH contre un solde ordinaire de -1,94 MMDH un an auparavant.
 - Un déficit budgétaire de 27,9 MMDH contre un déficit de 14,3 MMDH un an auparavant.
 - Un besoin de financement de 38,3 MMDH contre un besoin de financement de 21,9 MMDH un an auparavant.

ECHANGES EXTÉRIEURS

BALANCE DES PAIEMENTS			
Milliards de Dirhams	Juin-23	Juin-22	VAR %
Importations CAF	359,552	365,445	-1,6%
Produits énergétiques	60,917	71,513	-14,8%
Biens d'équipements	79,595	66,753	19,2%
Produits finis de consommation	78,893	70,145	12,5%
Autres (Demi produit, Produits bruts ...)	140,147	157,034	-10,7%
Exportations FAB	221,345	217,127	1,9%
Phosphates et dérivés	36,769	56,577	-35,0%
Automobiles	70,976	52,831	34,3%
Agriculture et Agro-alimentaire	47,623	48,204	-1,2%
Autres (Aéronautique, Electroniques, Textiles et cuir ...)	65,977	59,515	10,9%
Solde Commercial	-138,207	-148,318	6,8%
Voyages	36,274	20,407	77,8
Recettes MRE	55,329	48,578	13,9%
Investissement directs étrangers	6,996	16,330	-57,2%
Investissement directs marocains à l'étranger	6,082	2,467	-

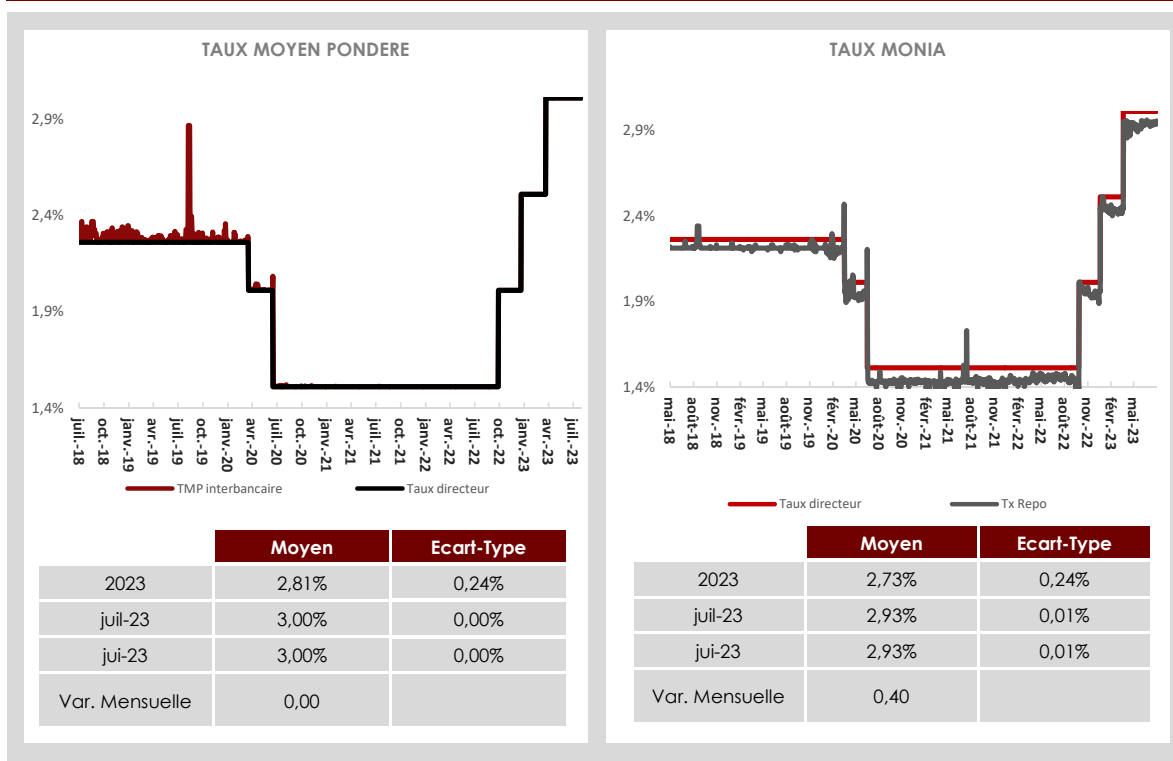
Source : Office des Changes



Source : BAM

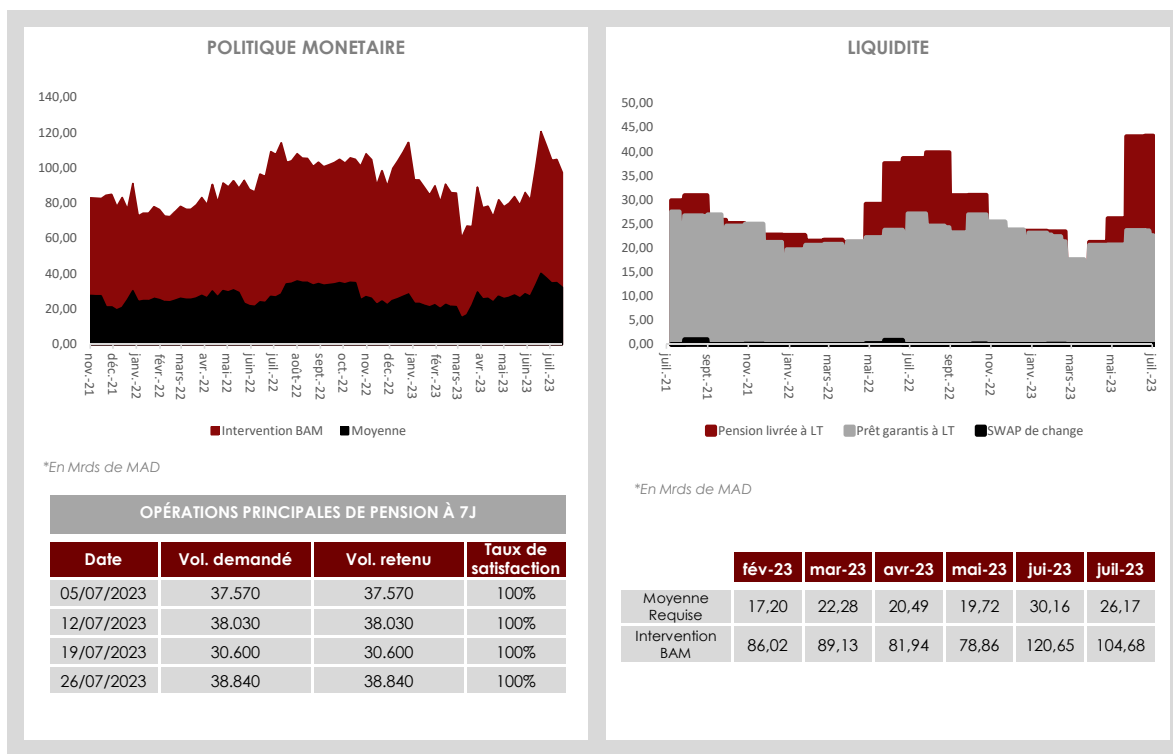
- Les importations CAF ont enregistré une augmentation supérieure en valeur à celle des exportations FAB. De ce fait, le déficit commercial a augmenté pour s'établir à 138,2 Mrds MAD à fin Juin 2023 contre 148,3 Mrds MAD une année auparavant.

EVOLUTION DES TAUX

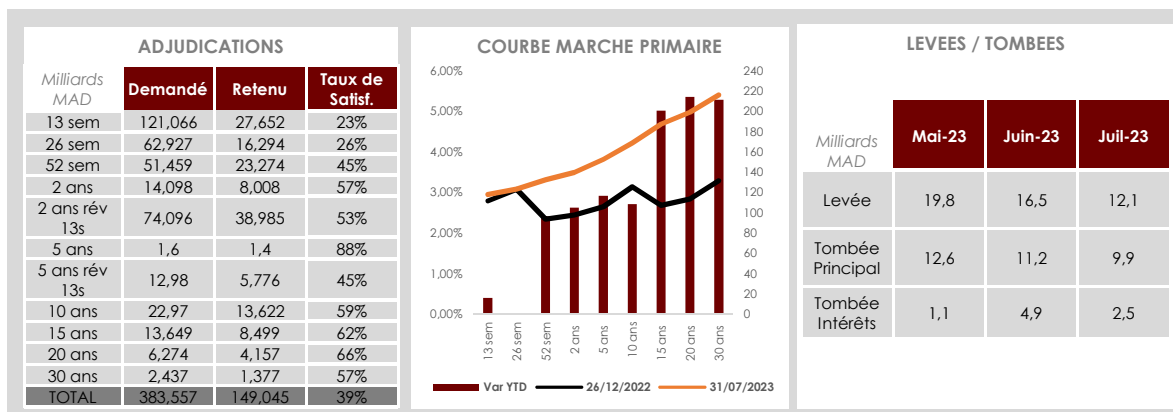


- Pendant le mois de Juillet, le TMP moyen s'est maintenu à 3% tandis que le taux MONIA a connu une légère hausse d'environ 0,4 pbs.

INTERVENTIONS DE BANK AL MAGHRIB

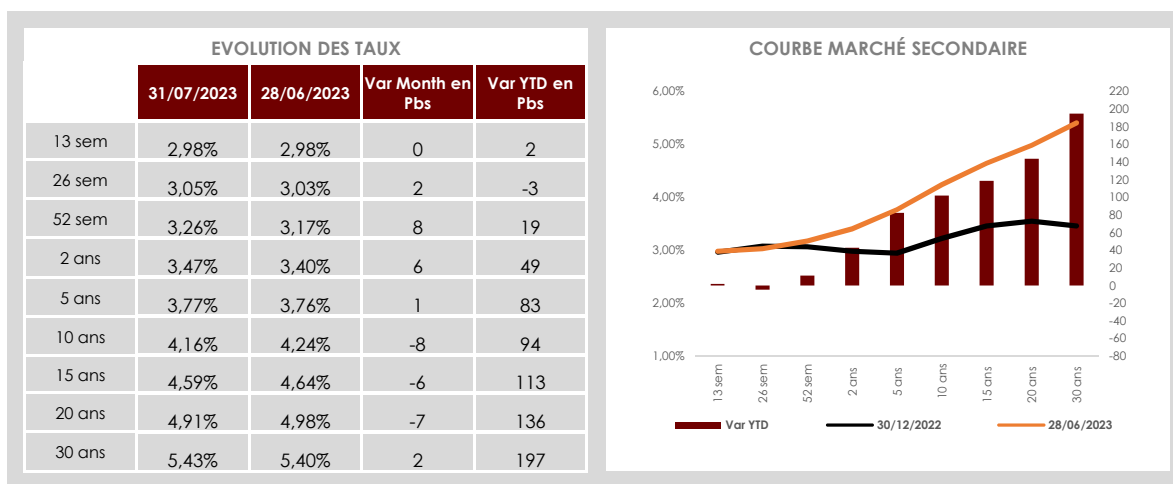


MARCHÉ PRIMAIRE DES BONS DU TRÉSOR



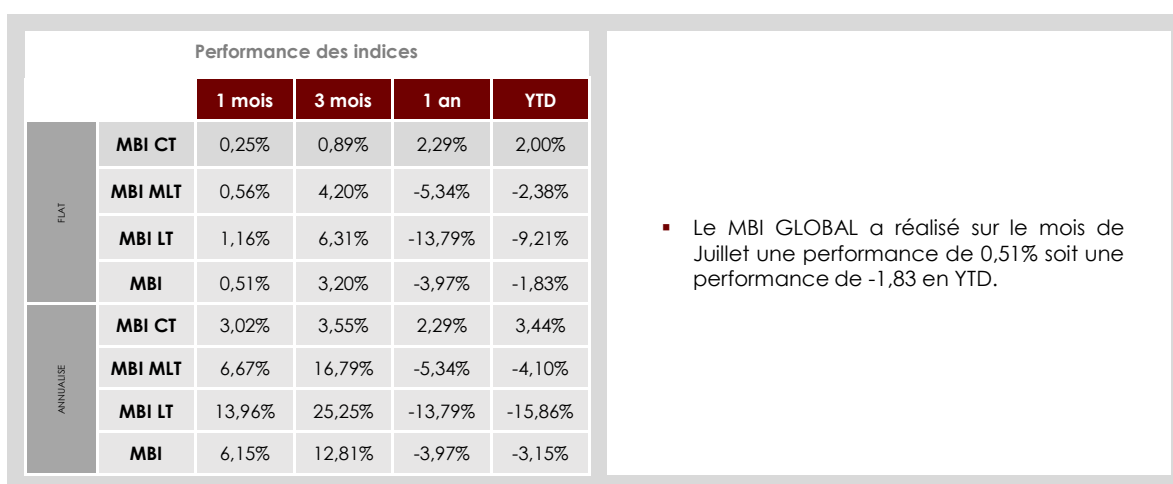
- Sur le mois de Juillet, les levées brutes du Trésor se sont fixées à un niveau de 12,1 Mrds MAD.
- Sur le marché primaire, la courbe des taux a connu des mouvements impactant presque toutes les maturités avec des variations allant jusqu'à -17 pbs.

MARCHÉ SECONDAIRE DES BONS DU TRÉSOR

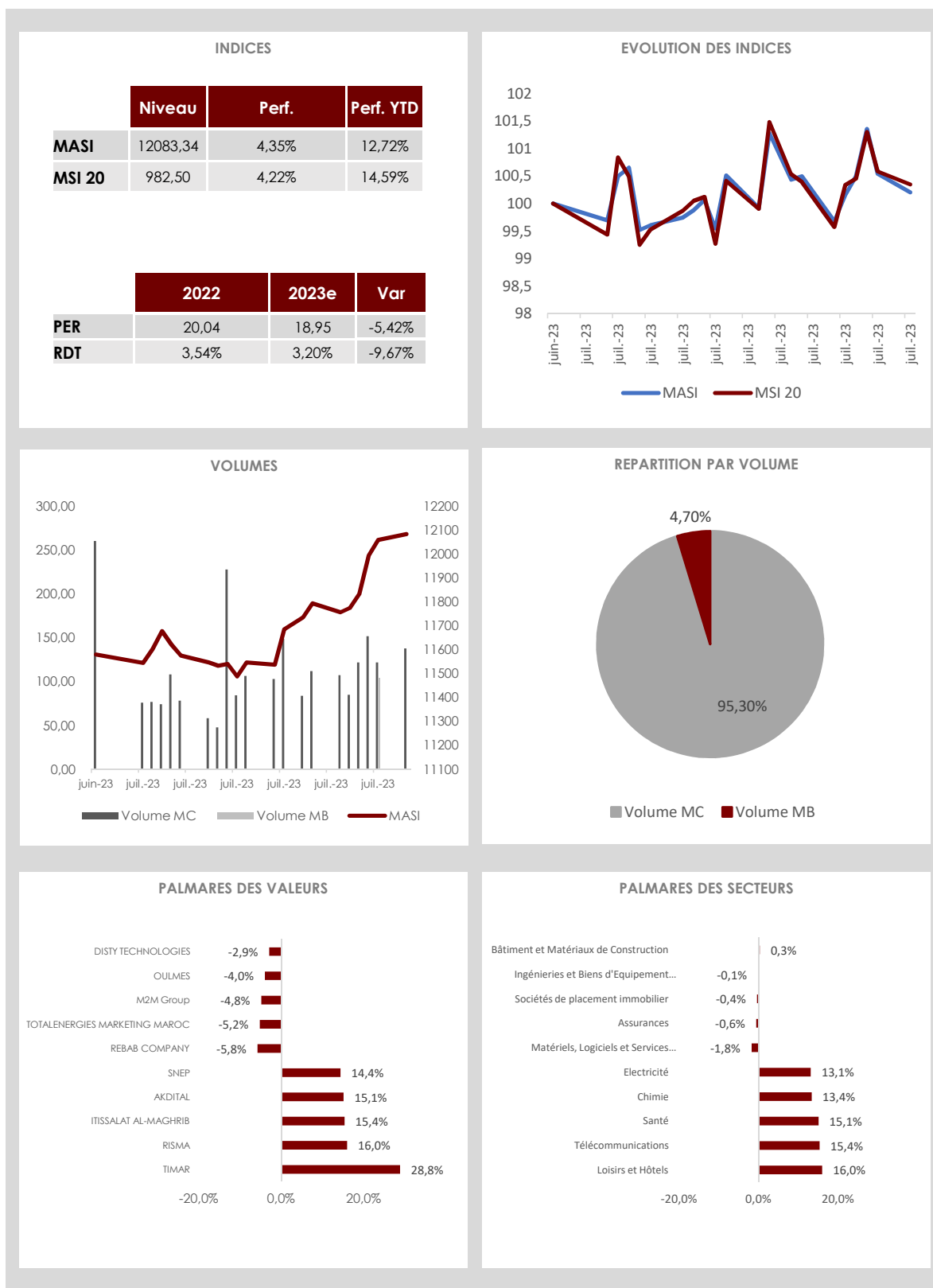


- La courbe des taux secondaires a connu des mouvements impactant presque toutes les maturités avec des variations allant de -8 pbs jusqu'à 8 pbs.

PERFORMANCE DES INDICES



OVERVIEW DU MARCHÉ



- Le MASI a augmenté de 4,35% sur le mois de Juillet et s'est établi à 12083,34 points sur un volume de 2,1 Mrds MAD drainé à 95,3% sur le marché central. Sa performance YTD a atteint 12,72%.
- Le secteur des loisirs et Hôtels a enregistré la meilleure performance avec une hausse de 16% tandis que le secteur des Télécommunications s'est apprécié de 15,4%. Du côté des valeurs, les meilleures performances ont été enregistrées par TIMAR et RISMA qui ont affiché des progressions respectives, de 28,8% et 16%. REBAB COMPANY et TOTALENERGIES ont perdu quand à elles 5,8% et 5,2%.
- À ce niveau de valorisation, le marché traite à 18,95% ses résultats 2023^e avec un rendement estimé à +3,2%.

EMISSIONS DU MOIS

Emetteur	Type	Jouissance	Échéance	Maturité	Nature	Taux
CFG BANK	CD	04/07/2023	04/10/2024	1 AN	Fixe	2,80%
CIH BANK	CD	03/07/2023	03/07/2024	1 AN	Fixe	3,62%
BMCI	CD	27/06/2023	27/12/2023	6 MOIS	Fixe	3,37%
CFG BANK	CD	27/06/2023	27/06/2024	1 an	Fixe	3,10%
EQDOM	BSF	03/07/2023	03/07/2025	2 ans	Fixe	4,06%
RCI FINANCE	BSF	27/06/2023	27/06/2025	2 ans	Fixe	4,30%
CFG BANK	CD	14/07/2023	12/07/2024	1 AN	Fixe	3,10%
CFG BANK	CD	13/07/2023	13/10/2023	3 MOIS	Fixe	3,10%
BOA	CD	14/07/2023	12/07/2024	1 AN	Fixe	3,55%
BOA	CD	14/07/2023	12/01/2024	5 MOIS	Fixe	3,27%
CFG BANK	CD	12/07/2023	10/01/2024	5 MOIS	Fixe	3,35%
CFG BANK	CD	07/07/2023	05/07/2024	1 AN	Fixe	3,20%
CFG BANK	CD	07/07/2023	05/01/2024	5 MOIS	Fixe	3,35%
CFG BANK	CD	07/07/2023	05/09/2023	2 MOIS	Fixe	5,90%
CFG BANK	CD	10/07/2023	09/07/2024	1 AN	Fixe	3,30%
BMCI	CD	11/07/2023	11/07/2024	1 AN	Fixe	3,60%
RDS	BT	17/07/2023	15/09/2023	2 MOIS	Fixe	5,90%
RDS	BT	07/07/2023	05/09/2023	2 MOIS	Fixe	5,90%
CFG BANK	CD	18/07/2023	18/04/2024	9 MOIS	Fixe	3,25%
CFG BANK	CD	18/07/2023	10/07/2024	1 AN	Fixe	3,35%
CFG BANK	CD	18/07/2023	18/01/2024	6 MOIS	Fixe	3,20%
RDS	BT	20/07/2023	16/08/2023	1 MOIS	Fixe	5,90%
TGCC	BT	25/07/2023	25/10/2023	3 MOIS	Fixe	3,69%
RDS	BT	25/07/2023	23/10/2023	3 MOIS	Fixe	5,90%
LABEL VIE	BT	21/07/2023	19/01/2024	6 MOIS	Fixe	3,61%
ARADEI CAPITAL SA	Obligations	21/07/2023	21/07/2028	5 ANS	Fixe	5,02%
ARADEI CAPITAL SA	Obligations	21/07/2023	21/07/2028	5 ANS	Fixe	4,48%*
ARADEI CAPITAL SA	Obligations	21/07/2023	21/07/2030	7 ANS	Fixe	5,01%
ARADEI CAPITAL SA	Obligations	21/07/2023	21/07/2030	7 ANS	Fixe	4,48%*

* Taux révisable