

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

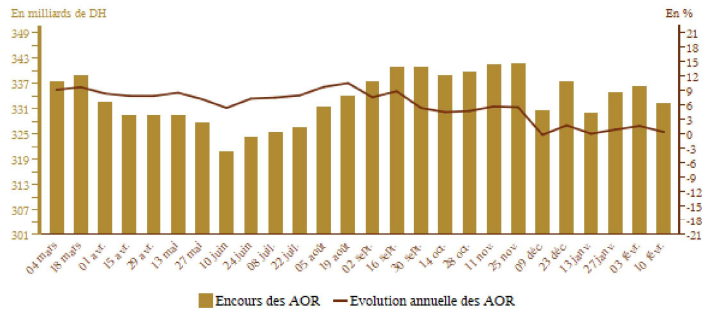
Semaine du 09 au 15 février 2023

### AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	10/02/23	11/02/22	31/12/22	03/02/23
Avoirs officiels de réserve (AOR)	332,1	0,8%	-1,6%	-1,2%

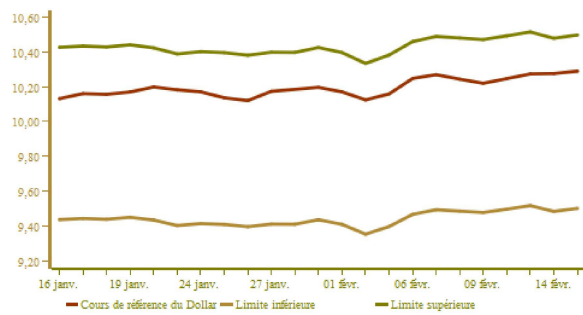
\* En milliards de dirhams

	Décembre 2021	Octobre 2022	Novembre 2022	Décembre 2022
AOR en mois d'importations de biens et services	5 mois et 11 jours	5 mois et 20 jours	5 mois et 20 jours	5 mois et 16 jours



### COURS DE CHANGE

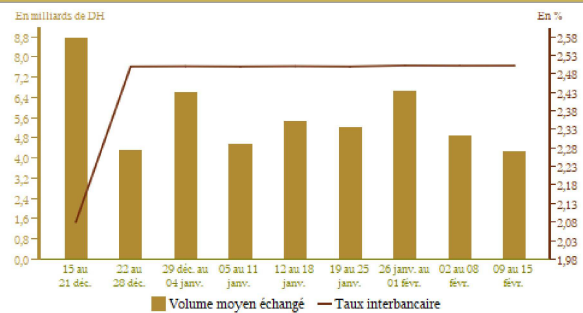
	08/02/2023	09/02/2023	10/02/2023	13/02/2023	14/02/2023	15/02/2023
<b>Cours de référence</b>						
Euro	11.006	11.006	10.972	10.977	11.057	11.033
Dollar U.S.A.	10.247	10.223	10.250	10.277	10.279	10.293
<b>Adjudication</b>						
Devise						
Cours moyen (S/DH)						



### MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 02-02-23 au 08-02-23	Semaine du 09-02-23 au 15-02-23
Taux interbancaire	2,50	2,50
Volume moyen échangé*	4 875,80	4 279,40

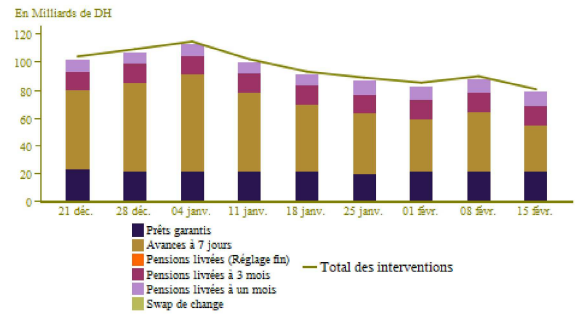
\* En millions de dirhams



## MARCHE MONETAIRE

### Encours\* des interventions de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 02-02-23 au 08-02-23	Semaine du 09-02-23 au 15-02-23
<b>OPERATION DE REFINANCEMENT DE BAM</b>	<b>89 863</b>	<b>80 713</b>
<b>A l'initiative de BAM</b>	<b>90 063</b>	<b>80 713</b>
-Avances à 7 jours	43 190	34 040
-Pensions livrées à 1 mois	10 000	10 000
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	13 517	13 517
-PIAFE**	1 893	1 893
-Prêts garantis	21 263	21 263
-Pensions livrées (réglage fin)		
<b>A l'initiative des banques</b>		
-Avances à 24 heures		
-Facilités de dépôt à 24 heures		
<b>OPERATIONS STRUCTURELLES</b>	<b>200</b>	



#### Résultats des avances à 7 jours sur appel d'offres du 15/02/2023

Montant servi	44 100
---------------	--------

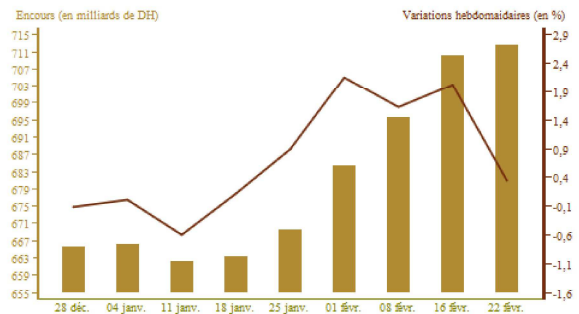
\* En millions de dirhams

\*\*Programme Intégré d'Appui et de Financement des Entreprises

## MARCHE DES ADJUDICATIONS

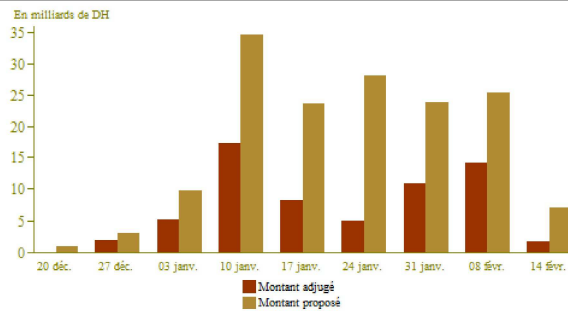
### Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 16-02-23 au 22-02-23	Adjudications au 14-02-23	
		Souscriptions*	Taux
35 jours			
45 jours			
13 semaines			
26 semaines			
52 semaines		1 140	3,41
2 ans			
5 ans		620	4,07
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
<b>Total</b>		<b>1 760</b>	

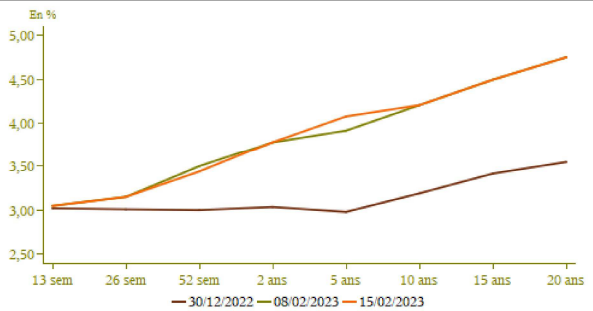


\* En millions de dirhams

### Résultats des adjudications



### Courbe des taux du marché secondaire (en%)



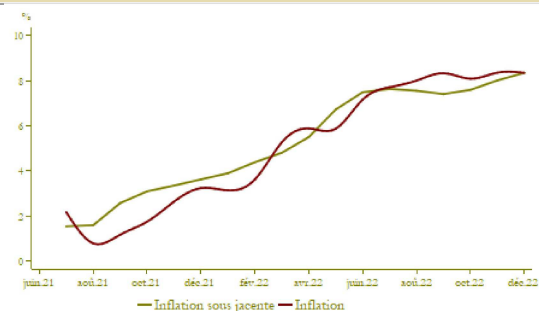
\* Il est à noter qu'à partir du 6 janvier 2023, le comité de la courbe des taux a procédé à une refonte de la méthodologie du calcul de la courbe des taux.

## INFLATION

	Variations en %		
	Décembre 2022/ Novembre 2022	Novembre 2022/ Novembre 2021	Décembre 2022/ Décembre 2021
Indice des prix à la consommation*	0,1	8,3	8,3
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,7	8,0	8,3

\*Source : Haut Commissariat au Plan  
\*\*Calculs BAM

### Evolution de l'inflation



## TAUX D'INTERET

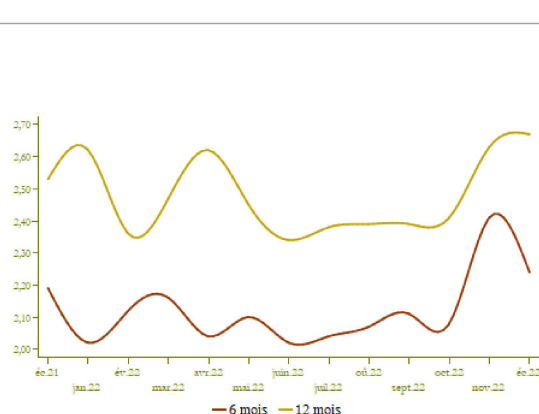
	1er semestre 2022	2ème semestre 2022	1er semestre 2023
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,05	1,24	1,51

Taux créditeurs (%)	Octobre 2022	Novembre 2022	Décembre 2022
Dépôts à 6 mois	2,08	2,41	2,24
Dépôts à 12 mois	2,41	2,63	2,67

Taux débiteurs (%)	T2-2022	T3-2022	T4-2022
<b>Taux débiteur moyen</b>	<b>4,29</b>	<b>4,24</b>	<b>4,50</b>
<b>Crédits aux particuliers</b>	<b>5,14</b>	<b>5,33</b>	<b>5,72</b>
Crédits à l'habitat	4,19	4,19	4,32
Crédits à la consommation	6,32	6,39	6,40
<b>Crédits aux entreprises</b>	<b>4,03</b>	<b>4,04</b>	<b>4,30</b>
<i>Par objet économique</i>			
Facilités de trésorerie	3,84	3,93	4,19
Crédits à l'équipement	4,60	4,14	4,38
Crédits à la promotion immobilière	5,83	5,41	5,61
<i>Par taille d'entreprise</i>			
TPME	4,82	4,94	5,04
Grandes entreprises (GE)	3,79	3,87	4,19

Source : Données de l'enquête trimestrielle de BAM auprès du système bancaire

### Taux créditeurs (en %)

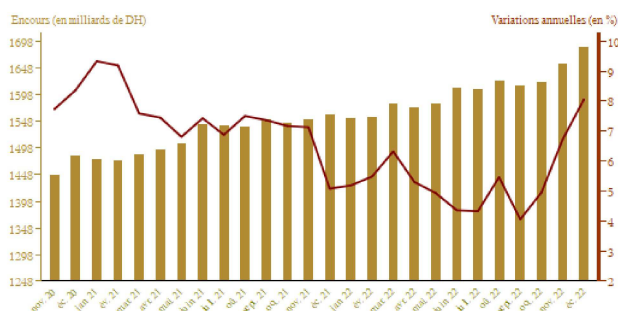


## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin	Variations en %		
		Décembre 2022	Décembre 2022/ Novembre 2022	Décembre 2022/ Décembre 2021
Monnaie fiduciaire	354,8		2,0	10,8
Monnaie scripturale	842,1		4,8	9,8
<b>M1</b>	<b>1 196,9</b>		4,0	10,1
Placements à vue (M2-M1)	179,2		0,5	2,9
<b>M2</b>	<b>1 376,1</b>		3,5	9,1
Autres actifs monétaires (M3-M2)	310,3		-4,9	3,5
<b>M3</b>	<b>1 686,4</b>		1,8	8,0
<b>Agrégat PL</b>	<b>770,5</b>		-2,3	-12,8
<b>AOR</b>	<b>337,6</b>		-2,0	2,1
Avoirs extérieurs nets des AID**	20,2		-2,1	-14,8
<b>Créances nettes sur l'administration centrale</b>	<b>331,9</b>		6,7	21,8
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>1 261,7</b>		1,3	7,3

\* En milliards de dirhams  
\*\* Autres institutions de dépôt

### Evolution de M3

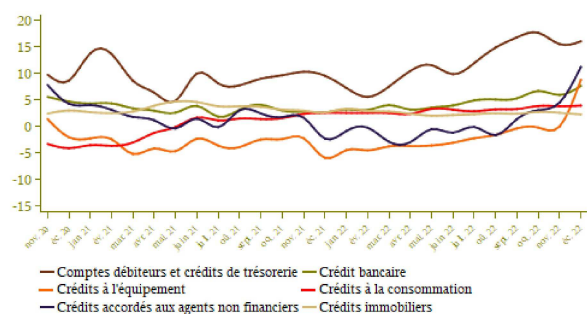


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Décembre 2022	Variations en %	
		Décembre 2022 Novembre 2022	Décembre 2022 Décembre 2021
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	261,9	1,0	16,0
Crédits immobiliers	299,3	0,3	2,2
Crédits à la consommation	57,8	-0,3	3,9
Crédits à l'équipement	183,9	3,5	8,8
Créances diverses sur la clientèle	167,5	19,0	6,8
Créances en souffrance	89,5	-0,2	5,5
<b>Crédit bancaire</b>	<b>1 059,9</b>	<b>3,5</b>	<b>7,6</b>
<b>Crédits accordés aux agents non financiers</b>	<b>909,4</b>	<b>1,2</b>	<b>8,0</b>

\* En milliards de dirhams

### Evolution du crédit bancaire par objet économique (en glissement annuel en %)



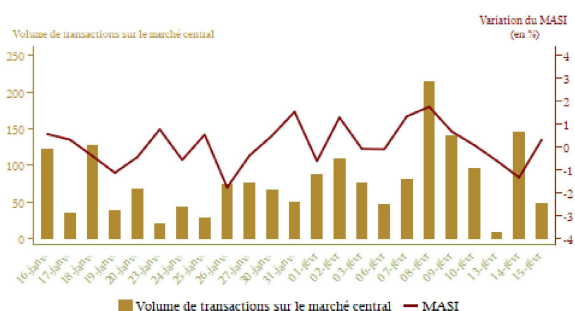
### INDICATEURS BOURSIERS

#### Evolution de l'indice MASI et du volume de transactions

	Semaine		Variations en %		
	du 02/02/23 au 08/02/23	du 09/02/23 au 15/02/23	15/02/23 08/02/23	15/02/23 13/01/23	15/02/23 30/12/22
MASI (fin de période)	10 647,04	10 555,07	-0,86	2,23	-1,54
Volume quotidien moyen de la semaine*	1 886,96	88,83			
Capitalisation (fin de période)*	556 574,81	553 070,03	-0,63	2,06	-1,43

\* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



### FINANCES PUBLIQUES

#### Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier 2022	Janvier 2023	Variation(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>25 055</b>	<b>28 734</b>	<b>14,7</b>
Dont recettes fiscales	24 588	26 845	9,2
<b>Dépenses totales</b>	<b>39 972</b>	<b>40 235</b>	<b>0,7</b>
Dépenses totales (hors compensation)	37 306	37 697	1,0
Compensation	2 666	2 538	-4,8
Dépenses ordinaires (hors compensation)	25 040	25 357	1,3
Salaires	10 762	11 126	3,4
Autres biens et services	10 489	9 584	-8,6
Intérêts de la dette	640	1 273	98,9
Transferts aux collectivités territoriales	3 149	3 374	7,1
<i>Solde ordinaire</i>	-2 652	839	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>12 266</b>	<b>12 340</b>	<b>0,6</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	14 557	12 024	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>-360</b>	<b>524</b>	
<i>Solde primaire***</i>	280	1 797	
Variation des opérations en instance	-12 778	-9 925	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-13 138</b>	<b>-9 401</b>	
Financement extérieur	20	-545	
Financement intérieur	13 118	9 946	

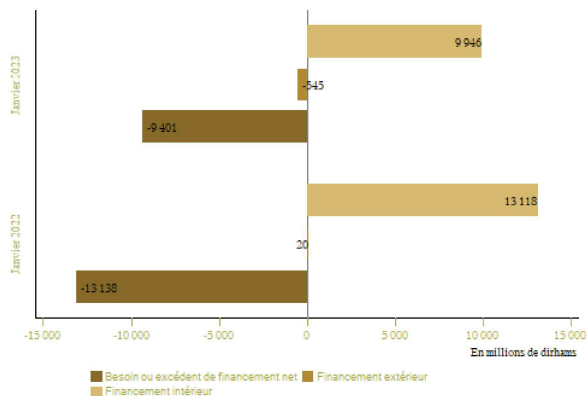
\* En millions de dirhams

\*\* Compte tenu de la TVA des Collectivités territoriales

\*\*\* Exprime le solde budgétaire hors charges en intérêts de la dette

Source: Ministère de l'Economie et des Finances (DTFE)

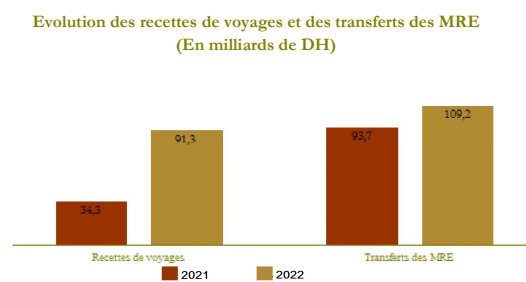
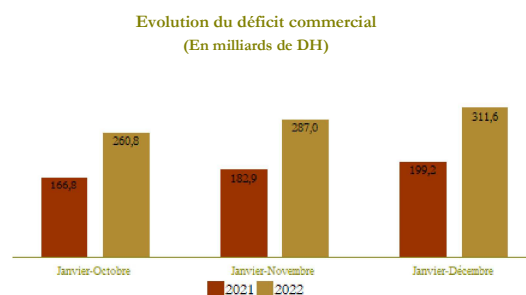
#### Financement du Trésor



## COMPTES EXTERIEURS

	Montants*		Variations en %
	Janv-Déc 22	Janv-Déc 21	Janv-Déc 22 Janv-Déc 21
<b>Exportations globales</b>	<b>426 101,0</b>	<b>329 405,0</b>	<b>29,4</b>
Automobile	111 289,0	83 681,0	33,0
Phosphates et dérivés	115 483,0	80 271,0	43,9
<b>Importations globales</b>	<b>737 728,0</b>	<b>528 571,0</b>	<b>39,6</b>
Energie	153 520,0	75 792,0	-
Produits finis d'équipement	148 936,0	123 906,0	20,2
Produits finis de consommation	134 354,0	123 472,0	8,8
<b>Déficit commercial global</b>	<b>311 627,0</b>	<b>199 166,0</b>	<b>56,5</b>
Taux de couverture en %	57,8	62,3	
<b>Recettes de voyages</b>	<b>91 292,0</b>	<b>34 311,0</b>	<b>-</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>109 155,0</b>	<b>93 673,0</b>	<b>16,5</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>20 970,0</b>	<b>19 355,0</b>	<b>8,3</b>

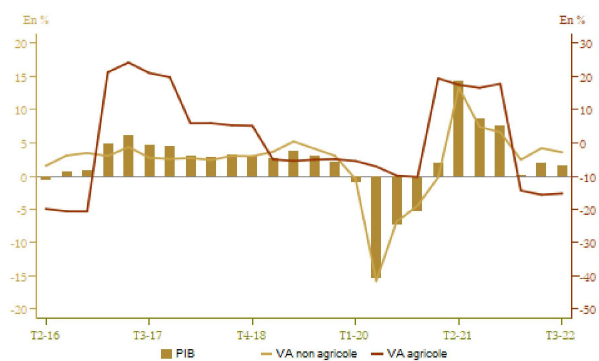
\* En millions de dirhams  
Source: Office des changes



## COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	T3-2021	T3-2022	T3-2022 T3-2021
PIB à prix chaînés	296,6	301,3	1,6
VA agricole	29,3	24,9	-15,1
VA non agricole	236,6	245,1	3,6
PIB à prix courants	325,8	350,4	7,6

Source: Haut Commissariat au Plan



## 1- MARCHE DE CHANGE ET AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

Entre le 9 et le 15 février 2023, le dirham s'est déprécié de 0,25% face à l'euro et de 0,45% vis-à-vis du dollar américain. Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 10 février 2023, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 332,1 milliards de dirhams, en baisse de 1,2% d'une semaine à l'autre et en hausse de 0,8% en glissement annuel.

## 2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 9 au 15 février 2023, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 34 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours sur appel d'offres. Tenant compte d'un encours des pensions livrées à long terme de 23,5 milliards et d'un montant des prêts garantis à long terme de 21,3 milliards, l'encours global des interventions est ressorti à 80,7 milliards de dirhams.

Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges s'est établi à 4,3 milliards et le taux interbancaire s'est situé au cours de cette période à 2,50% en moyenne.

Lors de l'appel d'offres du 15 février (date de valeur le 16 février), la Banque a injecté un montant de 44,1 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 14 février 2023, le Trésor a retenu 1,8 milliard de dirhams sur un montant total proposé de 7,1 milliards. Les souscriptions ont porté à hauteur de 1,1 milliard sur la maturité de 52 semaines au taux de 3,41% et de 620 millions sur celle de 5 ans au taux de 4,07%. En l'absence de remboursements durant la période allant du 16 au 22 février, l'encours des bons du Trésor devrait ainsi s'établir au 22 février 2023 à 712,8 milliards.

## 4- INFLATION

L'indice des prix à la consommation (IPC) a enregistré en décembre 2022 une hausse mensuelle de 0,1%, tiré par un accroissement de 0,7% de l'indicateur de l'inflation sous-jacente. L'essentiel de l'évolution de ce dernier, soit 82%, est attribuable à l'augmentation de 1,5% des prix des produits alimentaires qui y sont inclus avec, en particulier, des renchérissements de 6,9% du « lait », de 1,8% des « viandes fraîches » et de 1,5% des « huiles ». En revanche, les prix des carburants et lubrifiants se sont repliés de 7,5% et ceux des produits alimentaires à prix volatils ont reculé de 0,6% avec, notamment, des baisses de 2,3% pour les « volaille et lapin », de 8,9% pour les « agrumes » et de 5% pour les « œufs ». Quant aux tarifs réglementés, ils n'ont pas connu de variation significative par rapport au mois précédent.

En variation annuelle, le taux d'inflation s'est stabilisé à 8,3% en décembre portant sa moyenne sur l'ensemble de l'année 2022 à 6,6%. Sa composante sous-jacente poursuit en revanche son ascension pour atteindre 8,3% en décembre au lieu de 8% en novembre et ressortir à 6,6% en moyenne au cours de l'année 2022.

## 5- TAUX D'INTERET

En décembre 2022, les taux de rémunération des dépôts à terme ont connu une baisse de 17 points de base à 2,24% pour ceux à 6 mois et une légère hausse de 4 points de base à 2,67% pour ceux à un an. En ce qui concerne le taux minimum de rémunération des comptes sur carnet, il a été fixé pour le premier semestre de l'année 2023 à 1,51%, en progression de 27 points de base par rapport au deuxième semestre de 2022.

S'agissant des taux débiteurs, les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques relatifs au quatrième trimestre de 2022 font ressortir un accroissement de 26 pb du taux moyen global à 4,50%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les prêts aux entreprises ont augmenté de 26 pb pour atteindre 4,30%, reflétant notamment des progressions de 26 pb pour les facilités de trésorerie et de 24 pb pour les prêts à l'équipement. Pour les particuliers, les taux se sont accrus de 39 pb à 5,72%, intégrant des hausses de 219 pb de ceux appliqués aux comptes débiteurs et crédits de trésorerie et de 13 pb de ceux des crédits à l'habitat et une quasi-stagnation pour les taux des prêts à la consommation.

## 6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la période allant du 9 au 15 février 2023, le MASI a diminué de 0,9%, portant sa contre-performance depuis le début de l'année à 1,5%. Cette évolution hebdomadaire traduit essentiellement les baisses des indices des secteurs des distributeurs de 2,4%, des banques de 2,3% et des bâtiments et matériaux de construction de 0,7%. En revanche, ceux du « pétrole et gaz » et des sociétés de placement immobilier ont augmenté de 4,5% et 1,7% respectivement.

Pour ce qui est du volume global des échanges, il s'est établi à 444,2 millions de dirhams contre 9,4 milliards une semaine auparavant. Sur le marché central actions, le volume quotidien moyen s'est chiffré à 88,6 millions de dirhams après 106,3 millions.

## 7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

**En décembre 2022**, l'agrégat M3 a marqué, en glissement annuel, une hausse de 8% après 6,7% un mois auparavant, reflétant principalement des progressions de 8,9%, après 8,4%, des dépôts à vue auprès des banques et de 10,8%, après 8,9%, de la circulation fiduciaire. Cette accélération traduit également l'atténuation de la baisse des comptes à terme de 7,7% à 5% et le ralentissement de la croissance des détentions des agents économiques en titres d'OPCVM monétaires à 15,9% après 25,6%.

Par contrepartie, l'évolution de M3 s'explique principalement par les accélérations des rythmes de progression du crédit bancaire au secteur non financier de 6,1% à 8% et des créances nettes sur l'Administration Centrale de 11,6% à 21,8%. En ce qui concerne les avoirs officiels de réserve, ils ont enregistré une hausse annuelle de 2,1% après celle de 6,8% enregistrée en novembre 2022.

Par objet économique, l'évolution du crédit bancaire au secteur non financier recouvre :

- une hausse des crédits à l'équipement de 8,6% après s'être établi, en novembre, à leur niveau de l'année dernière ;
- une légère accélération de la progression des facilités de trésorerie, passant de 17% à 17,2% ;
- une quasi-stagnation de la hausse des crédits à la consommation à 3,9% ; et
- un ralentissement de la croissance des crédits immobiliers de 2,5% à 2,2% en lien en particulier avec la décélération des prêts à l'habitat ; les concours à la promotion immobilière ayant, en revanche, vu leur baisse s'atténuer à 2% après 5,3%.

Par secteur institutionnel, l'évolution des concours au secteur non financier reflète la croissance des prêts aux sociétés non financières aussi bien privées que publiques, alors que le rythme de progression des crédits aux ménages a décéléré de 3,8% à 3,5%.

## 8- FINANCES PUBLIQUES

L'exécution budgétaire en janvier 2023 s'est soldée par un excédent de 524 millions, contre un déficit de 360 millions en janvier 2022. Les recettes ordinaires se sont améliorées de 14,7% à 28,7 milliards, reflétant des accroissements de 9,2% des rentrées fiscales et de 568,9% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont accrues de 0,7% à 27,9 milliards, recouvrant essentiellement la hausse de 98,9% des charges en intérêts de la dette et les baisses de 8,6% des dépenses des autres biens et services et de 4,8% de la charge de compensation. Le solde ordinaire ressort ainsi excédentaire à 839 millions, au lieu d'un déficit de 2,7 milliards un an auparavant. Pour ce qui est des dépenses d'investissement, elles se sont élevées à 12,3 milliards, soit quasiment le même niveau que fin janvier 2022, portant ainsi les dépenses globales à 40,2 milliards, en progressions de 0,7%. Pour sa part, le solde des comptes spéciaux du Trésor s'est atténué à 12 milliards, contre 14,6 milliards à fin janvier 2022.

Compte tenu de la réduction du stock des opérations en instance de 9,9 milliards, le déficit de caisse a atteint 9,4 milliards, après 13,1 un an auparavant. Ce besoin et le flux net négatif du financement extérieur de 545 millions ont été couverts par des ressources intérieures d'un montant net de 9,9 milliards.

## 9- COMPTES EXTERIEURS

L'année 2022 a été marquée par la nette accélération du rythme de progression des échanges extérieurs de biens, la reprise des recettes voyages qui ont atteint un niveau supérieur à celui d'avant crise et la poursuite de la dynamique exceptionnelle des transferts des MRE. Le déficit commercial s'est alourdi de 56,5% à 311,6 milliards de dirhams, résultat d'une hausse de 39,6% des importations à 737,7 milliards plus importante que celle de 29,4% des exportations à 426,1 milliards. Le taux de couverture est, en conséquence, revenu à 57,8% après 62,3% en 2021.

L'augmentation des importations a concerné l'ensemble des groupements de produits. La facture énergétique a plus que doublé pour atteindre un niveau record de 153,5 milliards, sous l'effet de la flambée des cours internationaux. De même, les importations des demi-produits ont progressé de 46,4% à 169,7 milliards de dirhams, en lien notamment avec les approvisionnements en ammoniac qui ont plus que triplé à 21,4 milliards. En parallèle, les achats de produits alimentaires ont augmenté de 44,9% à 86,7 milliards, tirés principalement par la hausse de 81,2% des importations de blé à 25,9 milliards. Les acquisitions de biens d'équipements se sont accrues de 20,2% à 148,9 milliards avec en particulier une hausse de 57,4% des achats de « parties d'avions et d'autres véhicules aériens ». S'agissant des importations de biens de consommation, elles se sont élevées à 134,4 milliards en progression de 8,8% par rapport à 2021. Quant aux achats de produits bruts, ils ont augmenté de 49,9% à 44,3 milliards, tirés essentiellement par l'accroissement de 74,8% des approvisionnements en soufre brut ou raffiné.

L'amélioration des exportations reflète la dynamique positive enregistrée par l'ensemble des principaux secteurs. Les expéditions des phosphates et dérivés ont affiché une progression de 43,9% à 115,5 milliards, avec en particulier une amélioration de 27,8 milliards des expéditions des engrais naturels et chimiques, sous l'effet d'une hausse de 74,4% de leur prix à l'export qui a plus que compensé la baisse de 11,8% des quantités. Pour leur part, les ventes du secteur automobile ont affiché un accroissement de 33%, attribuable aux augmentations de 40% des ventes de la construction automobile à 55,1 milliards et de 28,9% de celles du « câblage » à 32,6 milliards. Malgré les conditions climatiques défavorables, les exportations du secteur « agricole et agroalimentaire » ont poursuivi leur dynamique, avec une progression de 16,2% à 81,2 milliards, incluant des hausses de 19,9% pour les produits de l'industrie alimentaire et de 11,4% pour ceux agricoles. Dans le même sens, les expéditions du secteur « textile et cuir » ont terminé l'année avec une amélioration de 20,7% à 44 milliards et celles de l'« aéronautique » et de l'« électronique et électricité » se sont respectivement accrues de 34,4% à 21,3 milliards et de 38,5% à 18,6 milliards.

S'agissant de la balance des services, son solde excédentaire s'est amélioré de 82,2% à 113,6 milliards de dirhams, résultat d'un accroissement de 58,3% des exportations plus important que celui de 38,9% des importations. En particulier, les recettes voyages ont enregistré un niveau record de 91,3 milliards après 34,3 milliards un an auparavant et 78,7 milliards en 2019. De leur côté, les dépenses voyages ont progressé de 52,8% à 16,3 milliards, niveau qui reste toutefois inférieur au niveau d'avant crise de 20,9 milliards en 2019. Les transferts des MRE ont maintenu leur dynamique haussière atteignant 109,2 milliards de dirhams, en progression de 16,5%, après 93,7 milliards en 2021. Pour ce qui est du flux net des IDE, il a augmenté de 8,3% pour se situer à 21 milliards, tiré par un accroissement de 20,5% des recettes. Pour sa part, le flux net des investissements directs des marocains à l'étranger a connu une amélioration de 36,7% à 6,2 milliards, résultat de la hausse de 6,8% des investissements et de la baisse de 3,2% des cessions.



A fin 2022, l'encours des avoirs officiels de réserves s'est établi à 337,6 milliards de dirhams, représentant l'équivalent de 5 mois et 16 jours d'importations de biens et services.