

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

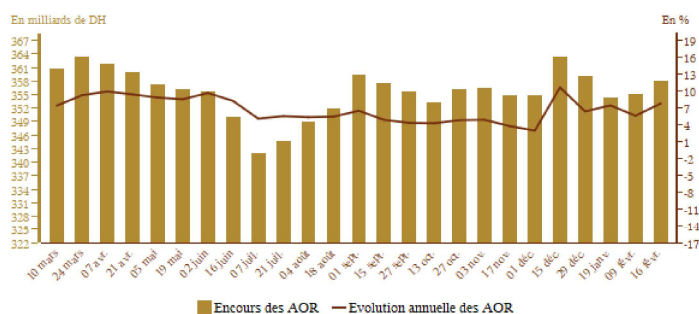
Semaine du 15 au 21 février 2024

### AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	16/02/24	17/02/23	31/12/23	09/02/24
Avoirs officiels de réserve (AOR)	357,6	7,4%	-0,5%	0,8%

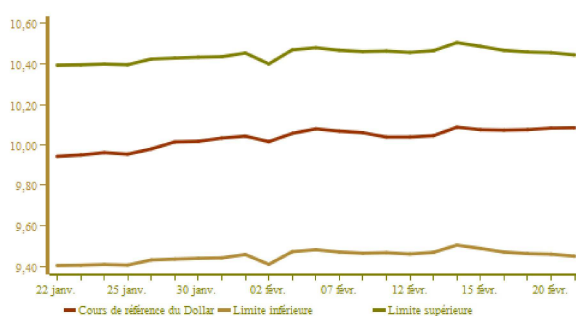
\* En milliards de dirhams

	Janvier 2023	Novembre 2023	Décembre 2023	Janvier 2024
AOR en mois d'importations de biens et services	5 mois et 12 jours	5 mois et 12 jours	5 mois et 15 jours	5 mois et 14 jours



### COURS DE CHANGE

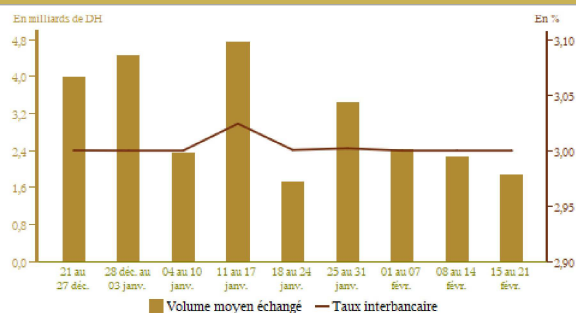
	14/02/2024	15/02/2024	16/02/2024	19/02/2024	20/02/2024	21/02/2024
<b>Cours de référence</b>						
Euro	10.792	10.816	10.840	10.854	10.876	10.891
Dollar US	10.085	10.073	10.071	10.073	10.080	10.082
<b>Adjudication</b>						
Devise						
Cours moyen (S/DH)						



### MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 08-02-24 au 14-02-24	Semaine du 15-02-24 au 21-02-24
Taux interbancaire	3,00	3,00
Volume moyen échangé*	2 276,00	1 874,00

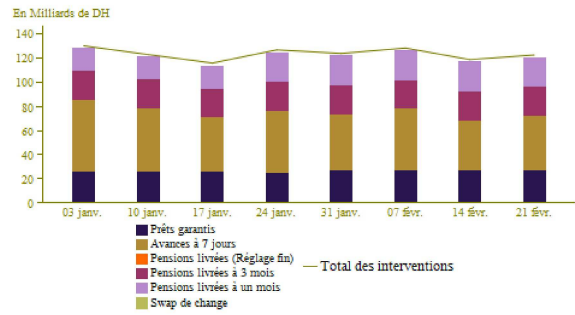
\* En millions de dirhams



## MARCHE MONETAIRE

### Interventions\* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 08-02-24 au 14-02-24	Semaine du 15-02-24 au 21-02-24
<b>OPERATION DE REFINANCEMENT DE BAM</b>	<b>118 388</b>	<b>122 148</b>
<b>A l'initiative de BAM</b>	<b>118 388</b>	<b>122 148</b>
-Avances à 7 jours	42 400	46 160
-Pensions livrées à 1 mois	24 675	24 675
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	23 519	23 519
-PIAFE**	1 558	1 558
-Prêts garantis	26 236	26 236
-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>		



#### Résultats des avances à 7 jours sur appel d'offres du 21/02/2024

Montant servi	44 290
---------------	--------

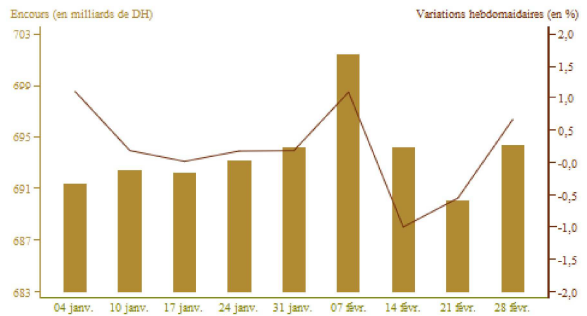
\* En millions de dirhams

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

## MARCHE DES ADJUDICATIONS

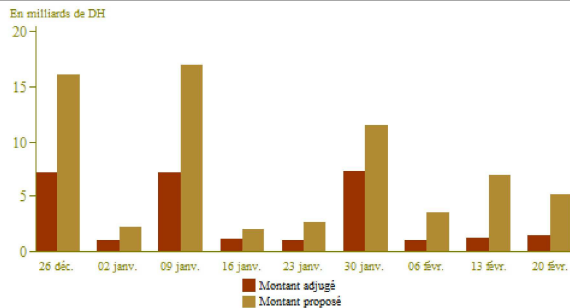
### Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 22-02-24 au 28-02-24	Adjudications au 20-02-24	
		Souscriptions*	Taux
35 jours			
45 jours			
13 semaines	150	150	2,90
26 semaines			
52 semaines			
2 ans		1 300	3,29
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
<b>Total</b>	<b>150</b>	<b>1 450</b>	

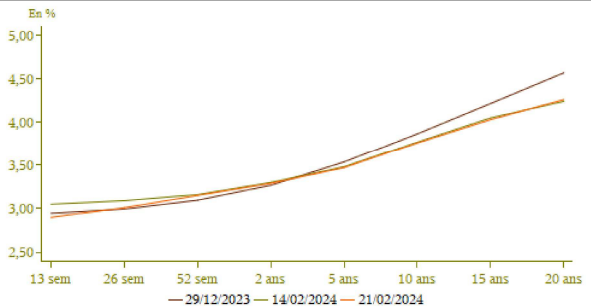


\* En millions de dirhams

### Résultats des adjudications



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

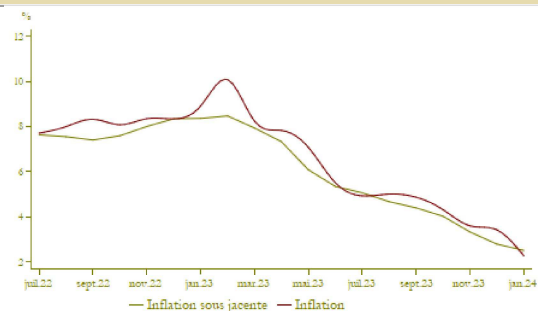


## INFLATION

	Variations en %		
	Janvier 2024/ Décembre 2023	Décembre 2023/ Décembre 2022	Janvier 2024/ Janvier 2023
Indice des prix à la consommation*	-0,6	3,4	2,3
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,1	2,8	2,5

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

### Evolution de l'inflation



## TAUX D'INTERET

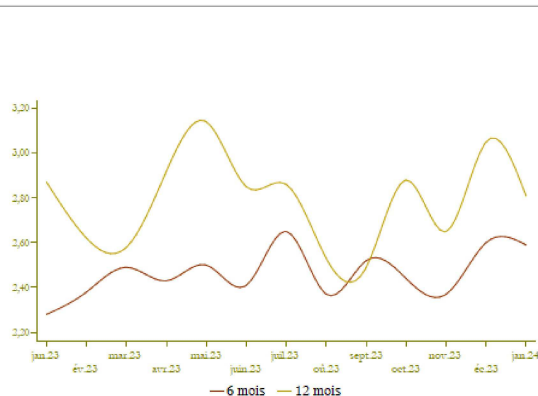
	2ème semestre 2023	1er semestre 2024
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	2,98	2,73

Taux créditeurs (%)	Novembre 2023	Décembre 2023	Janvier 2024
Dépôts à 6 mois	2,37	2,60	2,59
Dépôts à 12 mois	2,65	3,05	2,81

Taux débiteurs (%)	T2-2023	T3-2023	T4-2023
<b>Taux débiteur moyen</b>	<b>5,26</b>	<b>5,36</b>	<b>5,36</b>
<b>Crédits aux particuliers</b>	<b>5,93</b>	<b>5,94</b>	<b>5,94</b>
Crédits à l'habitat	4,64	4,74	4,83
Crédits à la consommation	7,27	7,25	7,18
<b>Crédits aux entreprises</b>	<b>5,22</b>	<b>5,32</b>	<b>5,30</b>
<i>Par objet économique</i>			
Facilités de trésorerie	5,28	5,31	5,35
Crédits à l'équipement	4,72	5,07	4,90
Crédits à la promotion immobilière	5,43	5,71	5,49
<i>Par taille d'entreprise</i>			
TPME	5,77	5,75	5,70
Grandes entreprises (GE)	5,01	5,05	5,25

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

### Taux créditeurs (en %)

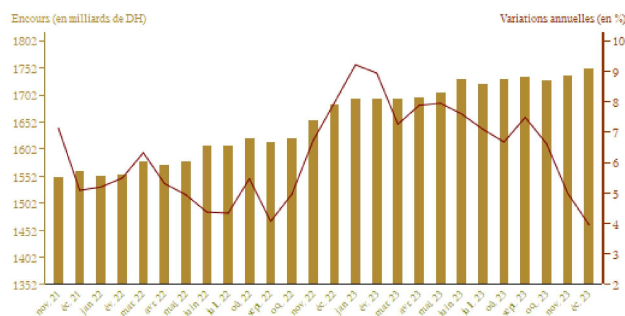


## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Décembre 2023	Variations en %	
		Décembre 2023 Novembre 2023	Décembre 2023 Décembre 2022
Monnaie fiduciaire	393,5	1,3	10,9
Monnaie scripturale	892,3	2,7	6,0
<b>M1</b>	<b>1 285,7</b>	<b>2,3</b>	<b>7,5</b>
Placements à vue (M2-M1)	182,5	0,2	1,8
<b>M2</b>	<b>1 468,3</b>	<b>2,0</b>	<b>6,7</b>
Autres actifs monétaires(M3-M2)	283,7	-5,2	-8,3
<b>M3</b>	<b>1 751,9</b>	<b>0,8</b>	<b>4,0</b>
<b>Agrégat PL</b>	<b>868,1</b>	<b>-0,8</b>	<b>12,5</b>
<b>AOR</b>	<b>359,4</b>	<b>1,6</b>	<b>6,4</b>
Avoirs extérieurs nets des AID**	29,7	-20,3	51,4
<b>Créances nettes sur l'administration centrale</b>	<b>321,7</b>	<b>-0,3</b>	<b>-3,4</b>
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>1 326,0</b>	<b>2,3</b>	<b>5,3</b>

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

### Evolution de M3

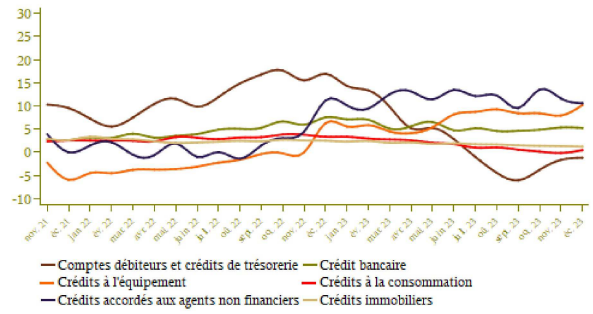


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Décembre 2023	Variations en %	
		Décembre 2023 Novembre 2023	Décembre 2023 Décembre 2022
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	260,9	2,2	-1,2
Crédits immobiliers	303,6	0,4	1,2
Crédits à la consommation	57,7	-0,2	0,4
Crédits à l'équipement	198,0	3,3	10,2
Créances diverses sur la clientèle	201,1	13,6	19,0
Créances en souffrance	93,2	-1,5	4,9
<b>Crédit bancaire</b>	<b>1 114,5</b>	<b>3,3</b>	<b>5,2</b>
<b>Crédits accordés aux agents non financiers</b>	<b>934,2</b>	<b>1,1</b>	<b>2,9</b>

\* En milliards de dirhams

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



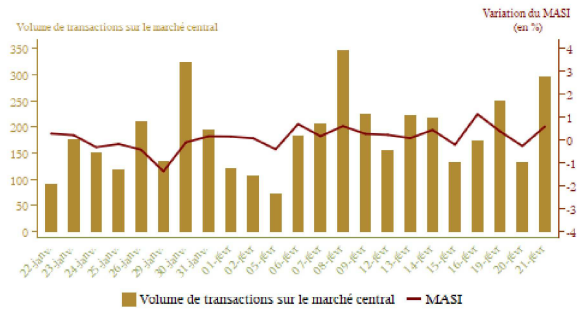
### INDICATEURS BOURSISERS

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

	Semaine		Variations en %		
	du 08/02/24 au 14/02/24	du 15/02/24 au 21/02/24	21/02/24 14/02/24	21/02/24 19/01/24	21/02/24 29/12/23
MASI ( fin de période)	12 753,91	12 961,44	1,63	2,18	7,18
Volume quotidien moyen de la semaine*	236,40	215,04			
Capitalisation (fin de période)*	658 416,57	669 135,02	1,63	1,90	6,88

\* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



### FINANCES PUBLIQUES

#### Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier 2023	Janvier 2024	Variation(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>28 734</b>	<b>30 875</b>	<b>7,4</b>
Dont recettes fiscales	26 845	28 380	5,7
<b>Dépenses totales</b>	<b>40 243</b>	<b>42 109</b>	<b>4,6</b>
Dépenses totales (hors compensation)	37 705	38 931	3,3
Compensation	2 538	3 178	25,2
Dépenses ordinaires (hors compensation)	25 371	26 645	5,0
Salaires	11 133	11 995	7,7
Autres biens et services	9 584	9 730	1,5
Intérêts de la dette	1 280	1 259	-1,7
Transferts aux collectivités territoriales	3 374	3 661	8,5
<i>Solde ordinaire</i>	826	1 052	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>12 334</b>	<b>12 286</b>	<b>-0,4</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	12 024	9 518	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>516</b>	<b>-1 717</b>	
<i>Solde primaire***</i>	1 796	-458	
Variation des opérations en instance	-9 925	-9 527	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-9 409</b>	<b>-11 244</b>	
Financement extérieur	-599	399	
Financement intérieur	10 009	10 844	

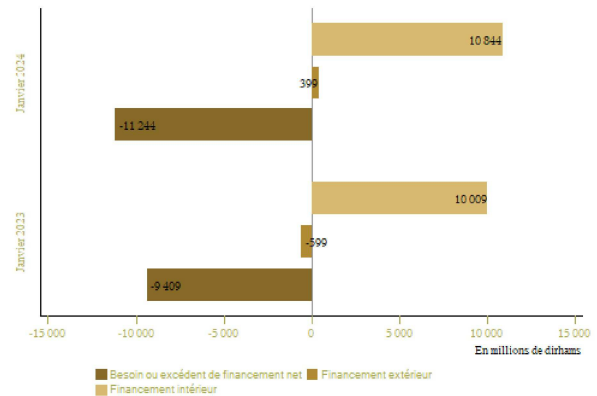
\* En millions de dirhams

\*\* 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)

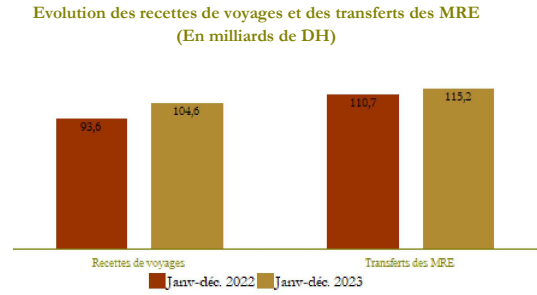
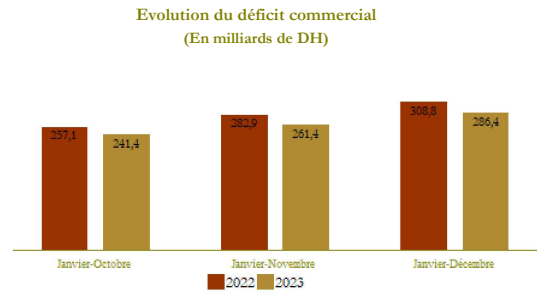
#### Financement du Trésor



## COMPTES EXTERIEURS

	Montants*		Variations en %
	Janv.-Déc. 23	Janv.-Déc. 22	Janv.-Déc. 23 Janv.-Déc. 22
<b>Exportations globales</b>	<b>429 310,0</b>	<b>428 612,0</b>	<b>0,2</b>
Automobile	141 763,0	111 281,0	27,4
Phosphates et dérivés	76 141,0	115 484,0	-34,1
<b>Importations globales</b>	<b>715 701,0</b>	<b>737 441,0</b>	<b>-2,9</b>
Energie	121 959,0	153 187,0	-20,4
Produits finis d'équipement	161 687,0	141 303,0	14,4
Produits finis de consommation	158 042,0	142 006,0	11,3
<b>Déficit commercial global</b>	<b>286 391,0</b>	<b>308 829,0</b>	<b>-7,3</b>
Taux de couverture en %	60,0	58,1	
<b>Recettes de voyages</b>	<b>104 593,0</b>	<b>93 638,0</b>	<b>11,7</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>115 150,0</b>	<b>110 728,0</b>	<b>4,0</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>10 152,0</b>	<b>21 758,0</b>	<b>-53,3</b>

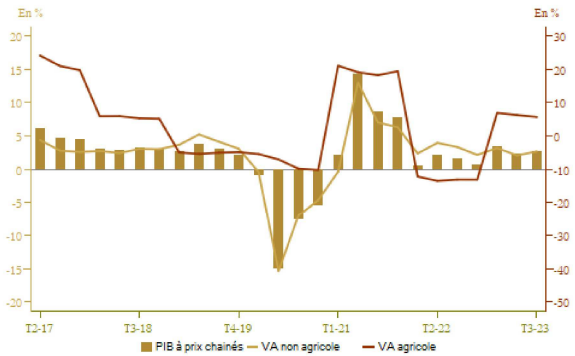
\* En millions de dirhams  
Source: Office des changes



## COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	T3-2022	T3-2023	T3-2023 T3-2022
PIB à prix chaînés	301,2	309,5	2,8
VA agricole	25,8	27,3	5,7
VA non agricole	243,0	249,6	2,7
PIB à prix courants	341,2	367,1	7,6

Source: Haut Commissariat au Plan



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

Entre le 15 et le 21 février 2024, le dirham s'est déprécié de 0,91% vis-à-vis de l'euro et est resté quasi-stable face au dollar américain. Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 16 février 2024, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 357,6 milliards de dirhams, en hausse de 0,8% d'une semaine à l'autre et de 7,4% en glissement annuel.

## 2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 15 au 21 février 2024, les interventions de Bank Al-Maghrib se sont établies, en moyenne quotidienne, à 122,1 milliards de dirhams. Elles sont réparties entre des avances à 7 jours pour un montant de 46,2 milliards ainsi que des pensions livrées à long terme et des prêts garantis pour des encours respectifs de 48,2 milliards et 27,8 milliards.

Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges s'est établi à 1,9 milliard et le taux interbancaire s'est situé à 3,00% en moyenne.

Lors de l'appel d'offres du 21 février (date de valeur le 22 février), la Banque a injecté un montant de 44,3 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 20 février 2024, le Trésor a retenu 1,5 milliard de dirhams sur un montant total proposé de 5,2 milliards. Les souscriptions ont porté à hauteur de 150 millions sur la maturité de 13 semaines au taux de 2,9% et de 1,3 milliard sur la maturité de 2 ans au taux de 3,29%. Tenant compte d'un remboursement de 150 millions de dirhams durant la période allant du 22 au 28 février, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 28 février à 691,4 milliards.

## 4- INFLATION

En janvier 2024, l'indice des prix à la consommation (IPC) a enregistré un nouveau repli mensuel de 0,6%, traduisant, dans une large mesure, celui de 3,5% des prix des produits alimentaires à prix volatils, avec en particulier des diminutions de 12,4% pour les « légumes frais », de 3,6% pour les « agrumes » et de 0,4% pour les « volaille et lapin ». L'évolution de l'IPC reflète également les baisses de 2,4% des prix des carburants et lubrifiants et de 0,4% des tarifs réglementés en lien principalement avec le recul de 4,9% des prix des « produits pharmaceutiques ». En revanche, l'indicateur de l'inflation sous-jacente a enregistré une hausse mensuelle de 0,1%, portée essentiellement par celles de 0,2% des prix des produits alimentaires qui y sont inclus, de 0,5% de ceux du « transport\* » et de 0,3% des prix des « articles d'habillement et chaussures ».

En variation annuelle, l'inflation poursuit sa décélération pour se situer à 2,3% en janvier au lieu de 3,4% en décembre 2023, soit le taux le plus bas depuis octobre 2021. De même, sa composante sous-jacente est revenue de 2,8% à 2,5%.

\* Hors réglementés et carburants et lubrifiants

## 5- TAUX D'INTERET

En janvier 2024, les taux créditeurs sont restés quasi-stables à 2,59% pour les dépôts à 6 mois et ont baissé de 24 points de base (pb) à 2,81% 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 2024 à 2,73% après 2,98% au deuxième semestre de 2023.

Concernant les taux débiteurs, les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques relatifs au quatrième trimestre 2023 indiquent une stabilité du taux moyen global à 5,36%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les crédits aux entreprises ont baissé de 2 pb à 5,30%, avec des replis de 17 pb à 4,90% pour les prêts à l'équipement et de 22 pb à 5,49% pour ceux à la promotion immobilière ainsi qu'un accroissement de 4 pb à 5,35% pour les facilités de trésorerie. S'agissant des taux appliqués aux crédits aux particuliers, ils sont restés stables à 5,94% recouvrant une hausse de 9 pb à 4,83% pour les prêts à l'habitat et un recul de 7 pb à 7,18% pour ceux à la consommation.

## 6- INDICATEURS BOURSISERS

Au cours de la période allant du 15 au 21 février 2024, le MASI s'est apprécié de 1,6% portant sa performance depuis le début de l'année à 7,2%. Cette évolution hebdomadaire traduit essentiellement les progressions des indices des secteurs des assurances de 3,6%, de l'agroalimentaire de 3,4% et des banques de 0,9%. En revanche, ceux relatifs aux secteurs de l'électricité et des mines ont diminué de 3,1% et 2,1% respectivement.

Pour ce qui est du volume hebdomadaire des échanges, il est revenu, d'une semaine à l'autre, de 1,2 milliard à 1,1 milliard de dirhams, réalisé principalement sur le marché central actions.

## 7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

En décembre 2023, l'agrégat de monnaie M3 a enregistré une décélération à 4%, en glissement annuel, après 5% en novembre 2023, reflétant principalement :

- l'accentuation de la baisse des comptes à terme de 9,9% à 11,3% ;
- le ralentissement de la progression de la monnaie fiduciaire de 11,7% à 10,9% et des dépôts à vue auprès des banques de 8,3% à 6,8% ; et
- l'atténuation de la baisse des détentions des agents économiques en titres d'OPCVM monétaires de 7,9% à 6,2%.

Au niveau des contreparties de M3, le crédit bancaire au secteur non financier s'est accru de 2,9% après 2,8% et les avoirs officiels de réserve ont vu leur progression s'accélérer de 2,7% à 6,4%, alors que les créances nettes sur l'Administration Centrale ont accusé une baisse de 3,4% après une hausse de 3,7%.

**Par secteur institutionnel**, l'évolution des concours au secteur non financier reflète principalement la hausse des prêts aux sociétés non financières privées de 0,1% après un repli de 0,1% et de ceux des ménages de 2,1% après 1,8%. En revanche, la progression des prêts aux sociétés non financières publiques a marqué une décélération de 30,9% à 27%.

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

- L'accélération de la croissance des crédits à l'équipement à 5,8% après 4,4%, en lien principalement avec l'accroissement à 5,3% après 2,4% des concours accordés aux sociétés non financières publiques et à 6,9% après 5,8% des prêts aux sociétés non financières privées ;
- La hausse des prêts à la consommation de 0,4% après un repli de 0,2% ; et
- La quasi-stagnation du rythme de baisse des facilités de trésorerie à 2,3% et de la progression des crédits immobiliers à 1,2%.

S'agissant des créances en souffrance (CES), leur taux de croissance annuelle est revenu de 5,4% en novembre à 4,9% en décembre 2023, et leur ratio au crédit à 8,4% après 8,8%.

**Par branche d'activité**, les données trimestrielles disponibles font ressortir une accélération du crédit bancaire de 4,6% en septembre à 5,2% en décembre 2023, recouvrant notamment :

- Une hausse des crédits aux entreprises des branches « Electricité, gaz et eau », « Transports et communications » et « Bâtiment et travaux publics » ;
- Une atténuation de la baisse des concours aux « Industries manufacturières » et « Agriculture et pêche » ; et Une accentuation de la baisse des prêts aux branches « Commerce, réparations automobiles et d'articles domestiques » et « Hotels et restaurants ».

## 8- FINANCES PUBLIQUES

La situation des charges et ressources du Trésor arrêtée à fin janvier 2024 fait ressortir un déficit budgétaire de 1,7 milliard de dirhams, au lieu d'un excédent de 516 millions de dirhams à la même période en 2023. Les recettes ordinaires se sont améliorées de 7,4% à 30,9 milliards, reflétant des accroissements de 5,7% des rentrées fiscales et de 34,3% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 6,9% à 29,8 milliards, résultat essentiellement des hausses de 4,9% des dépenses de biens et services et de 25,2% des charges de compensation. Pour leur part, les dépenses d'investissement ont régressé de 0,4% à 12,3 milliards et les dépenses globales se sont établies à 42,1 milliards, en augmentation de 4,6%. Par ailleurs, le solde positif des comptes spéciaux du Trésor s'est chiffré à 9,5 milliards, en diminution de 2,5 milliards.

Compte tenu de la réduction du stock des opérations en instance de 9,5 milliards, le déficit de caisse s'est creusé de 1,8 milliard à 11,2 milliards. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures d'un montant net de 10,8 milliards et par des ressources extérieures nettes de 399 millions.

## 9- COMPTES EXTERIEURS

L'année 2023 a été marquée par une baisse des échanges de biens, résultat d'un recul de 2,9% des importations à 715,7 milliards et d'une quasi-stabilité des exportations à 429,3 milliards. Le déficit commercial s'est, en conséquence, allégé de 7,3% à 286,4 milliards de dirhams et le taux de couverture est passé de 58,1% en 2022 à 60%.

La contraction des importations a été essentiellement tirée par l'allègement de 20,4% de la facture énergétique à 122 milliards, traduisant notamment des diminutions de 23,9% des achats de « gas-oils et fuel-oils », de 31,8% de ceux des « houilles ; coques et combustibles solides similaires » et de 9% des acquisitions du « gaz de pétrole et autres hydrocarbures ». De même, les importations de demi-produits et de produits bruts ont accusé des replis respectifs de 10,5% et 28%, en lien principalement avec le reflux des approvisionnements en ammoniac et en soufre brut. A l'inverse, les acquisitions de biens d'équipements ont progressé de 14,4% à 161,7 milliards et celles de biens de consommation ont augmenté de 11,3% à 158 milliards avec des hausses de 15,4% des importations de voitures de tourisme et de 27,7% de leurs parties et pièces. S'agissant des acquisitions de produits alimentaires, elles se sont accrues de 3,3% à 89,6 milliards de dirhams, résultat notamment de hausses de près de 2 milliards des approvisionnements en animaux vivants et en sucre brut et raffiné et d'une diminution de 6,5 milliards des achats de blé à 19,4 milliards de dirhams.

Quant aux exportations, elles ont connu des évolutions différenciées par secteur. Les expéditions des phosphates et dérivés ont accusé un repli de 34,1% à 76,1 milliards, résultat de reculs des ventes d'« engrais naturels et chimiques » de 30,7%, de l'« acide phosphorique » de 43,5% et du phosphate brut de 38%, sous l'effet principalement de la diminution de leurs prix à l'export. Quant aux expéditions du secteur de l'« agriculture et agroalimentaire », elles se sont quasiment stabilisées à 83,1 milliards de dirhams. En revanche, les ventes du secteur automobile ont terminé l'année avec une hausse notable de 27,4% à 141,8 milliards de dirhams. Par segment, les exportations de la construction se sont accrues de 22,6% et celles du câblage de 32,5%. Les ventes du secteur du « textile et cuir » se sont, pour leur part, accrues de 5% à 46,2 milliards et la bonne performance des expéditions de l'« électronique et électricité » s'est consolidée avec une amélioration de 28,4% à 23,9 milliards de dirhams.

En parallèle, les recettes voyages ont affiché un niveau record de 104,6 milliards de dirhams, en hausse de 11,7% d'une année à l'autre. De même, les dépenses voyages ont progressé de 23,4% à 23,8 milliards. Concernant les transferts des MRE, ils ont maintenu leur performance, quoiqu'en décélération, enregistrant une progression de 4% pour atteindre 115,2 milliards de dirhams.



Pour ce qui est des principales opérations financières, le flux net d'IDE a diminué à 10,2 milliards, tiré par un recul de 17,8% des recettes à 32,5 milliards, les dépenses ayant augmenté de 25,6% à 22,3 milliards. Quant aux investissements directs marocains à l'étranger, leur flux net s'est renforcé de 34,8% pour atteindre 8,4 milliards, résultat d'une amélioration de 6,1 milliards des investissements qui a plus que compensé la progression de 3,9 milliards des cessions.

A fin 2023, l'encours des avoirs officiels de réserves s'est établi à 359,4 milliards de dirhams, représentant l'équivalent de 5 mois et 15 jours d'importations de biens et services