

INDICATEURS HEBDOMADAIRES

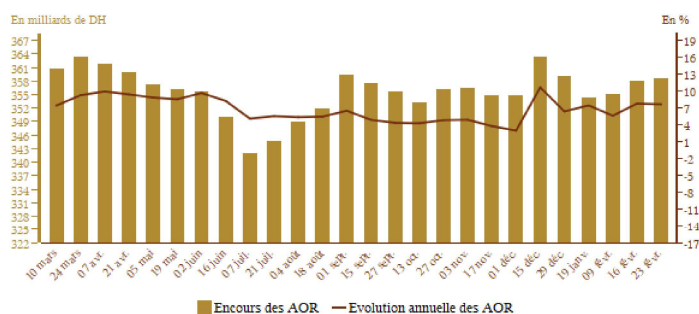
Semaine du 22 au 28 février 2024

AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	23/02/24	24/02/23	31/12/23	16/02/24
Avoirs officiels de réserve (AOR)	358,2	7,6%	-0,3%	0,1%

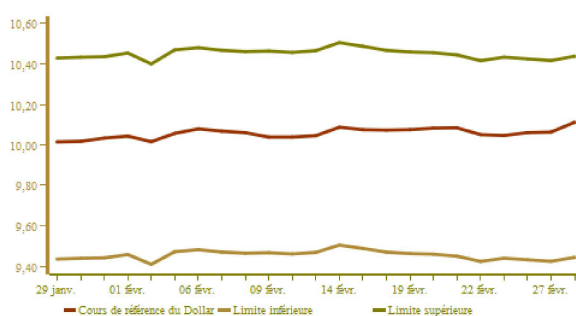
* En milliards de dirhams

	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

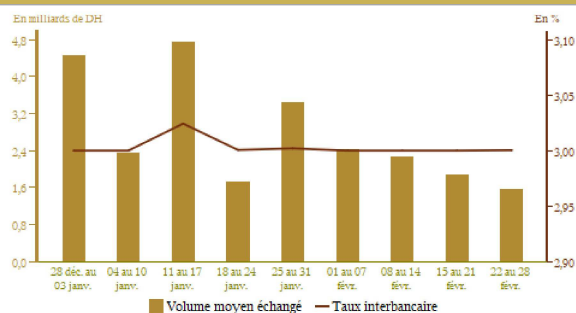
	21/02/2024	22/02/2024	23/02/2024	26/02/2024	27/02/2024	28/02/2024
Cours de référence						
Euro	10.891	10.903	10.874	10.902	10.920	10.933
Dollar US	10.082	10.048	10.044	10.058	10.061	10.109
Adjudication						
Devise						
Cours moyen (S/DH)						



MARCHE INTERBANCAIRE

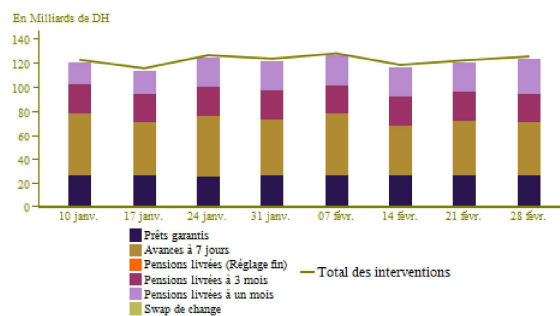
	Semaine du 15-02-24 au 21-02-24	Semaine du 22-02-24 au 28-02-24
Taux interbancaire	3,00	3,00
Volume moyen échangé*	1 874,00	1 577,40

* En millions de dirhams



MARCHE MONETAIRE
Interventions* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 15-02-24 au 21-02-24	Semaine du 22-02-24 au 28-02-24
OPERATION DE REFINANCEMENT DE BAM	122 148	125 278
A l'initiative de BAM	122 148	125 278
-Avances à 7 jours	46 160	44 290
-Pensions livrées à 1 mois	24 675	29 368
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	23 519	23 519
-PIAFE**	1 558	1 558
-Prêts garantis	26 236	26 543
-Pensions livrées (réglage fin)		
A l'initiative des banques		
-Avances à 24 heures		
-Facilités de dépôt à 24 heures		
OPERATIONS STRUCTURELLES		



Résultats des avances à 7 jours sur appel d'offres du 28/02/2024

Montant servi	45 460
---------------	--------

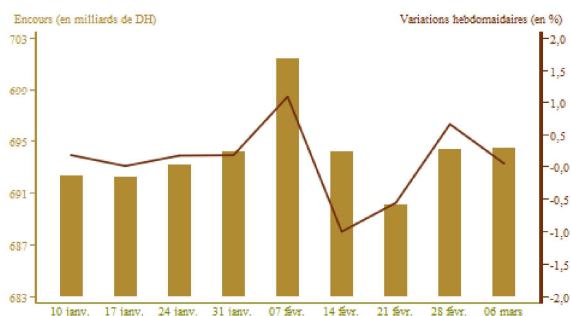
* En millions de dirhams

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

MARCHE DES ADJUDICATIONS

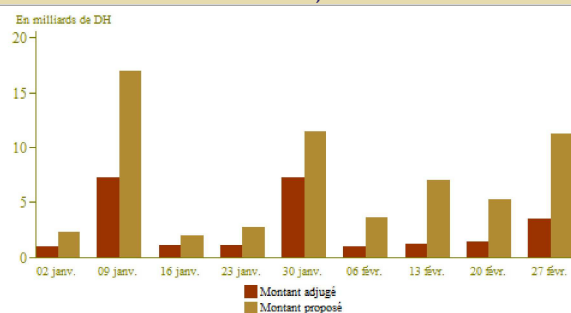
Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 29-02-24 au 06-03-24	Adjudications au 27-02-24	
		Souscriptions*	Taux
35 jours			
45 jours			
13 semaines			
26 semaines	400		
52 semaines			
2 ans			
5 ans			
10 ans		1 623	3,74
15 ans			
20 ans		1 877	4,23
30 ans			
Total	400	3 500	

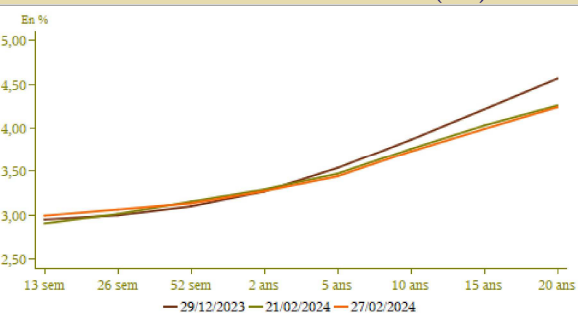


* En millions de dirhams

Résultats des adjudications



Courbe des taux du marché secondaire (en%)

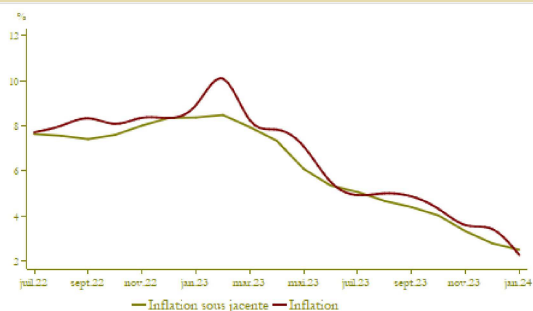


INFLATION

	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

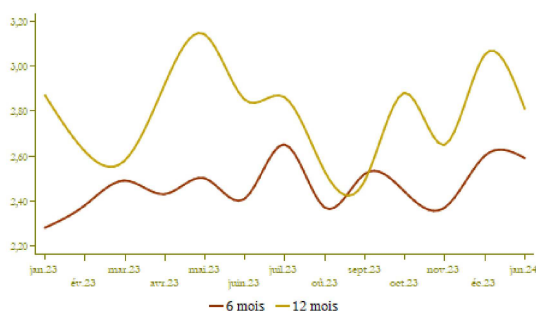
	2ème semestre 2023	1er semestre 2024
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	2,98	2,73

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
Taux débiteur moyen	5,26	5,36	5,36
Crédits aux particuliers	5,93	5,94	5,94
Crédits à l'habitat	4,64	4,74	4,83
Crédits à la consommation	7,27	7,25	7,18
Crédits aux entreprises	5,22	5,32	5,30
<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 %)

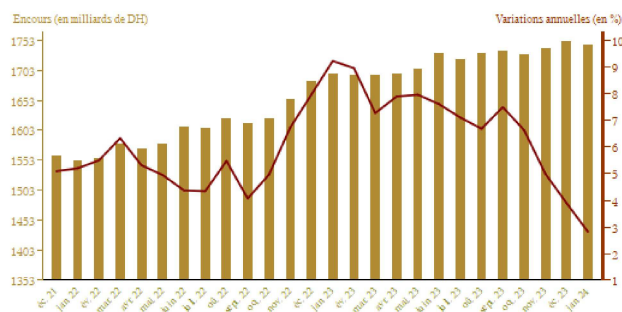


AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Janvier 2024	Variations en %	
		Janvier 2024 Décembre 2023	Janvier 2024 Janvier 2023
Monnaie fiduciaire	393,1	-0,1	10,2
Monnaie scripturale	881,3	-1,3	6,3
M1	1 274,4	-0,9	7,5
Placements à vue (M2-M1)	182,8	0,1	1,9
M2	1 457,2	-0,8	6,7
Autres actifs monétaires(M3-M2)	287,2	1,9	-13,2
M3	1 744,4	-0,4	2,8
Agrégat PL	889,5	1,9	21,6
AOR	356,6	-0,8	6,9
Avoirs extérieurs nets des AID**	38,5	29,4	66,4
Créances nettes sur l'administration centrale	316,9	-0,9	-9,7
Créances sur l'économie	1 317,4	-0,6	6,2

* En milliards de dirhams
** Autres institutions de dépôt

Evolution de M3

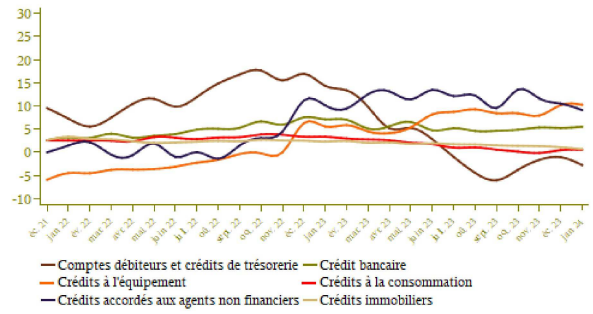


Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Janvier 2024	Variations en %	
		Janvier 2024 Décembre 2023	Janvier 2024 Janvier 2023
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	249,2	-4,6	-2,8
Crédits immobiliers	302,2	-0,3	0,7
Crédits à la consommation	57,9	0,3	0,5
Crédits à l'équipement	197,5	-0,2	10,3
Créances diverses sur la clientèle	189,3	-5,9	25,6
Créances en souffrance	94,1	1,1	5,4
Crédit bancaire	1 090,3	-2,2	5,5
Crédits accordés aux agents non financiers	916,1	-1,8	1,9

* En milliards de dirhams

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



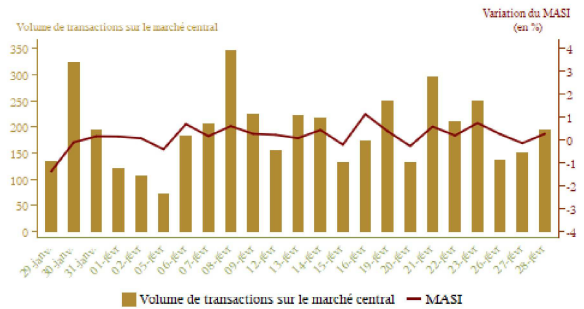
INDICATEURS BOURSISERS

Evolution de l'indice MASI et du volume de transactions

	Semaine		Variations en %		
	du 15/02/24 au 21/02/24	du 22/02/24 au 28/02/24	28/02/24 21/02/24	28/02/24 26/01/24	28/02/24 29/12/23
MASI (fin de période)	12 961,44	13 134,04	1,33	3,98	8,61
Volume quotidien moyen de la semaine*	215,04	188,49			
Capitalisation (fin de période)*	669 135,02	679 079,69	1,49	3,73	8,47

* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



FINANCES PUBLIQUES

Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier 2023	Janvier 2024	Variation(%)
Recettes ordinaires**	28 734	30 875	7,4
Dont recettes fiscales	26 845	28 380	5,7
Dépenses totales	40 243	42 109	4,6
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	
Dépenses d'investissement	12 334	12 286	-0,4
Solde des comptes spéciaux du Trésor	12 024	9 518	
Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire	516	-1 717	
<i>Solde primaire***</i>	1 796	-458	
Variation des opérations en instance	-9 925	-9 527	
Besoin ou excédent de financement	-9 409	-11 244	
Financement extérieur	-599	399	
Financement intérieur	10 009	10 844	

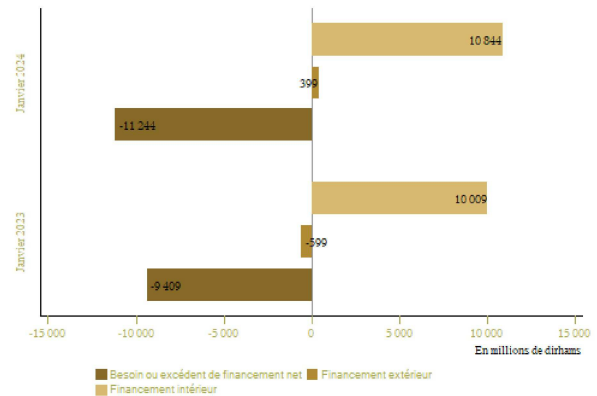
* En millions de dirhams

** 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

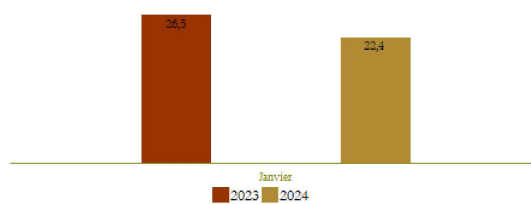


COMPTES EXTERIEURS

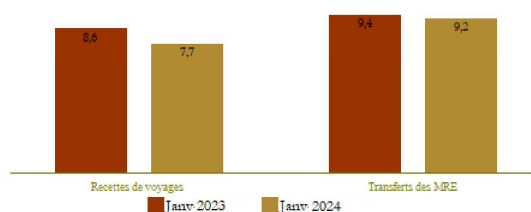
	Montants*		Variations en %
	Janvier 24	Janvier 23	Janvier 24/ Janvier 23
Exportations globales	35 661,0	33 262,0	7,2
Automobile	10 841,0	10 014,0	8,3
Phosphates et dérivés	6 200,0	5 276,0	17,5
Importations globales	58 104,0	59 761,0	-2,8
Energie	9 678,0	10 997,0	-12,0
Produits finis d'équipement	13 058,0	14 309,0	-8,7
Produits finis de consommation	11 782,0	12 077,0	-2,4
Déficit commercial global	22 443,0	26 499,0	-15,3
Taux de couverture en %	61,4	55,7	
Recettes de voyages	7 713,0	8 618,0	-10,5
Transferts des MRE	9 203,0	9 445,0	-2,6
Flux net des investissements directs étrangers	2 519,0	2 008,0	25,4

* En millions de dirhams
Source: Office des changes

Evolution du déficit commercial
(En milliards de DH)



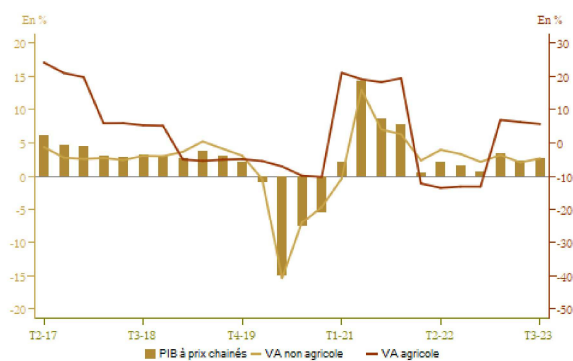
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE
(En milliards de DH)



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 22 et le 28 février 2024, le dirham s'est déprécié de 0,38% vis-à-vis de l'euro et de 0,27% face au dollar américain. Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 23 février 2024, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 358,2 milliards de dirhams, en hausse de 0,1% d'une semaine à l'autre et de 7,6% en glissement annuel.

2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 22 au 28 février 2024, les interventions de Bank Al-Maghrib se sont établies, en moyenne quotidienne, à 125,3 milliards de dirhams. Elles sont réparties entre des avances à 7 jours pour un montant de 44,3 milliards ainsi que des pensions livrées à long terme et des prêts garantis pour des encours respectifs de 52,9 milliards et 28,1 milliards.

Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges s'est établi à 1,6 milliard et le taux interbancaire s'est situé à 3,00% en moyenne.

Lors de l'appel d'offres du 28 février (date de valeur le 29 février), la Banque a injecté un montant de 45,5 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 27 février 2024, le Trésor a retenu 3,5 milliards de dirhams sur un montant total proposé de 11,3 milliards. Les souscriptions ont porté à hauteur de 1,6 milliard sur la maturité de 10 ans au taux de 3,74% et de 1,9 milliard sur la maturité de 20 ans au taux de 4,23%. Tenant compte d'un remboursement de 400 millions de dirhams durant la période allant du 29 février au 6 mars, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 6 mars à 694,5 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 22 au 28 février 2024, le MASI s'est apprécié de 1,3% portant sa performance depuis le début de l'année à 8,6%. Cette évolution hebdomadaire traduit principalement les progressions des indices des secteurs des « sociétés de portefeuilles et holdings » de 12,8%, des « sociétés de placement immobilier » de 2,5% et des banques de 1,4%. A l'inverse, ceux relatifs aux secteurs du « pétrole et gaz » et des « matériels, logiciels et services informatiques » se sont dépréciés de 0,9% et 0,1% respectivement.

Pour ce qui est du volume hebdomadaire des échanges, il est revenu, d'une semaine à l'autre, de 1,1 milliard à 942,4 millions de dirhams, réalisé principalement sur le marché central actions.

7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

En janvier 2024, la masse monétaire (M3) a marqué une décélération de sa croissance annuelle, avec une hausse de 2,8% après 3,9% en décembre 2023. Cette évolution reflète principalement le ralentissement de la progression de la monnaie fiduciaire de 10,9% à 10,2%, l'accentuation de la baisse des détentions des agents économiques en titres d'OPCVM monétaires de 7,6% à 15,8%. En revanche la baisse des comptes à terme s'est atténuée passant de 11,3% à 9,2% et la croissance des dépôts à vue auprès des banques s'est accélérée à 7,1% après 6,9%.

Au niveau des sources de création monétaire, l'évolution de M3 est attribuable à l'accentuation de la baisse des créances nettes sur l'Administration Centrale de 4% à 9,7% et à la décélération du crédit bancaire au secteur non financier de 2,7% à 1,9%. Les AOR ont, pour leur part, vu leur rythme de progression s'accélérer à 6,9% après 6,4%.

- **Par secteur institutionnel**, l'évolution des concours au secteur non financier reflète, d'une part, la baisse de 0,9% après celle de 0,1% des prêts aux sociétés non financières privées et d'autre part, le ralentissement de la croissance des crédits aux ménages de 2% à 1,5% et de ceux aux sociétés non financières publiques de 27% à 23,2%.
- **Par objet économique**, elle reflète les décélérations de la croissance des crédits à l'équipement à 4,8% après 5,1%, de ceux immobilier de 1,1% à 0,7%. De même, les facilités de trésorerie se sont repliées de 4,3% après 2,2%.

S'agissant des créances en souffrance, elles ont marqué une hausse de 5,4% après 4,9% en décembre 2023, et leur ratio au crédit s'est établi à 8,6% après 8,4%.

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

Les données relatives au mois de janvier 2024 montrent un allègement, en comparaison annuelle, du déficit commercial de 4,1 milliards, résultat d'une augmentation de 7,2% des exportations et d'une baisse de 2,8% des importations. Le taux de couverture s'est ainsi amélioré à 61,4% contre 55,7% un an auparavant.

La contraction des importations résulte essentiellement de l'allègement de la facture énergétique de 12% à 9,7 milliards, avec notamment des diminutions des approvisionnements de 44,9% en « houilles ; cokes et combustibles solides similaires » et de 26,6% de ceux en « gaz de pétrole et autres hydrocarbures ». Dans le même sens, les importations de biens d'équipement ont reculé de 8,7%, en relation notamment avec l'absence d'acquisitions d'« avions et autres véhicules aériens ou spatiaux » après des achats d'une valeur de 1,2 milliard en janvier 2023. De même, les importations des produits finis de consommation et des produits bruts ont accusé des replis de 2,4% à 11,8 milliards et 9,2% à 2,6 milliards respectivement. Pour leur part, les achats de demi-produits ont augmenté de 7,9% à 13 milliards, avec une progression de 40,9% des approvisionnements en ammoniac à 1,2 milliard, et les importations de produits alimentaires ont enregistré une hausse de 6,1% à 8 milliards de dirhams, tirée par des augmentations de 559 millions des achats de sucre brut et raffiné et de 512 millions de ceux de blé.

Pour sa part, la progression des exportations a été généralisée à l'ensemble des principaux secteurs, à l'exception de celui de l'« agriculture et agroalimentaire » dont les ventes ont accusé un recul de 1,2% à 8,4 milliards. Les expéditions de phosphates et dérivés ont enregistré une progression de 17,5% à 6,2 milliards, tirée par des accroissements des ventes d'« engrais naturelles et chimiques » de 20,4% et de celles de l'« acide phosphorique » de 26,5%. De même, les exportations du secteur automobile se sont améliorées de 8,3% à 10,8 milliards, traduisant des hausses de 9% pour le segment de la construction et de 5,9% pour celui du câblage. De même, les ventes du secteur aéronautique ont marqué une hausse de 23 % à 1,9 milliard et celles de l'« électronique et électricité » ont progressé de 13,3%, soit 2 milliards de dirhams. Quant aux expéditions du secteur « textile et cuir », elles se sont améliorées de 2,8% à 3,6 milliards de dirhams.

En parallèle, les recettes voyages ont connu une baisse de 10,5% à 7,7 milliards et les dépenses au même titre ont diminué de 2,9% à 1,9 milliard. S'agissant des transferts des MRE, ils ont reculé de 2,6% à 9,2 milliards. Pour ce qui est des principales opérations financières, le flux net d'IDE a progressé de 25,4% à 2,5 milliards, résultat d'une hausse de 21,2% des recettes à 3,7 milliards plus importante que celle de 12,9% des dépenses à 1,1 milliard. Quant aux investissements directs marocains à l'étranger, leur flux net a diminué de 127 millions pour atteindre un solde négatif de 106 millions de dirhams, reflétant une amélioration de 32,3% à 1,5 milliard des cessions plus importante que celle de 20,6% à 1,4 milliard des dépenses d'investissements.

A fin janvier 2024, l'encours des avoirs officiels de réserve a atteint 356,6 milliards de dirhams, représentant ainsi l'équivalent de 5 mois et 14 jours d'importations de biens et services.