

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

Semaine du 22 au 28 septembre 2022

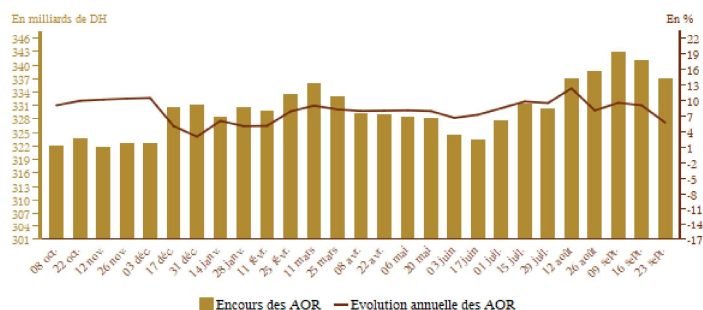
### AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	23/09/22	24/09/21	31/12/21	16/09/22
Avoirs officiels de réserve (AOR)	336,9	5,9%	1,8%	-1,2%

\* En milliards de dirhams

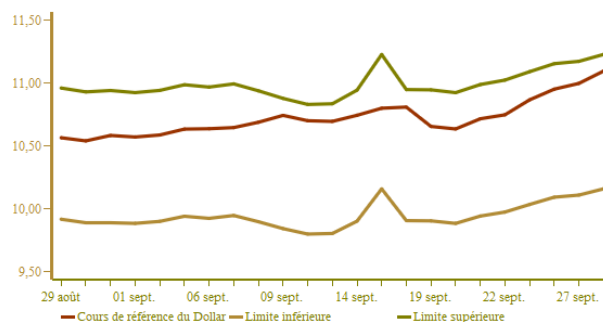
	Juillet 2021*	Mai 2022 *	Juin 2022 *	Juillet 2022 *
AOR en mois d'importations de biens et services	5 mois et 18 jours	5 mois et 17 jours	5 mois et 19 jours	5 mois et 19 jours

\* Chiffres révisés



### COURS DE CHANGE

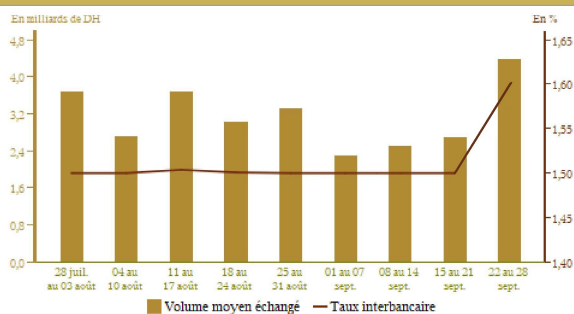
	21/09/2022	22/09/2022	23/09/2022	26/09/2022	27/09/2022	28/09/2022
<b>Cours de référence</b>						
Euro	10.627	10.605	10.605	10.549	10.587	10.605
Dollar U.S.A.	10.716	10.748	10.867	10.952	10.998	11.095
<b>Adjudication</b>						
Devise						
Cours moyen (S/DH)						



### MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 15-09-22 au 21-09-22	Semaine du 22-09-22 au 28-09-22
Taux interbancaire	1,50	1,60
Volume moyen échangé*	2 686,20	4 375,80

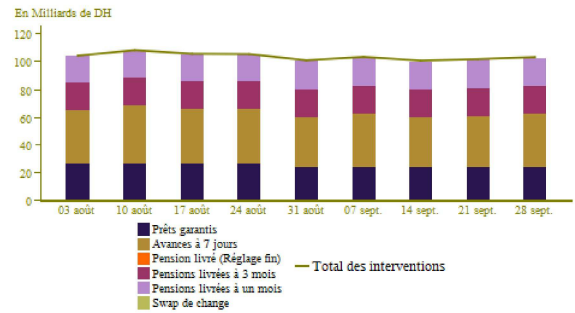
\* En millions de dirhams



## MARCHE MONETAIRE

### Interventions\* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 15-09-22 au 21-09-22	Semaine du 22-09-22 au 28-09-22
<b>Interventions de BAM</b>	<b>101 693</b>	<b>103 134</b>
<b>Facilités à l'initiative de BAM</b>	<b>101 693</b>	<b>103 113</b>
-Avances à 7 jours	37 280	39 050
-Pensions livrées à 1 mois	20 000	20 000
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	19 817	19 817
-PIAFE**	423	423
-Prêts garantis	24 173	23 823
-Pensions livrées (réglage fin)		
<b>Facilités à l'initiative des banques</b>		<b>21</b>
-Avances à 24 heures		21
-Facilités de dépôt à 24 heures		



#### Résultats des avances à 7 jours sur appel d'offres du 28/09/2022

Montant servi	50 780
---------------	--------

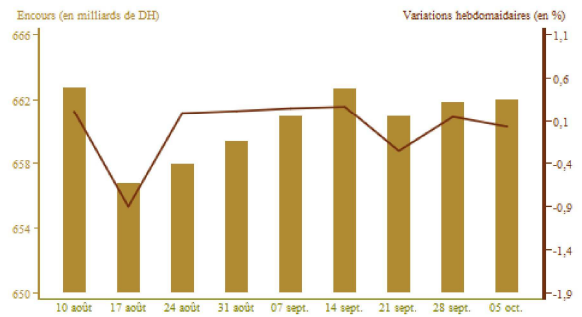
\* En millions de dirhams

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

## MARCHE DES ADJUDICATIONS

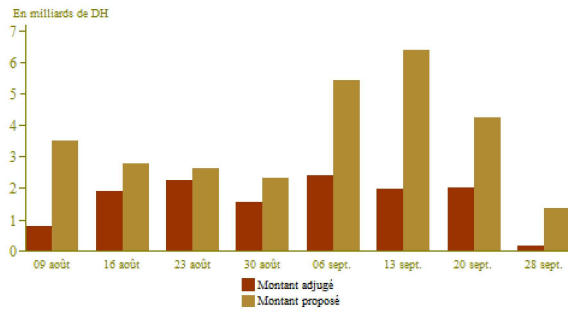
### Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 29-09-22 au 05-10-22	Adjudications au 28-09-22	
		Souscriptions*	Taux
13 semaines			
26 semaines			
52 semaines			
2 ans			
5 ans			
10 ans		150	3,20
15 ans			
20 ans			
30 ans			
<b>Total</b>		<b>150</b>	

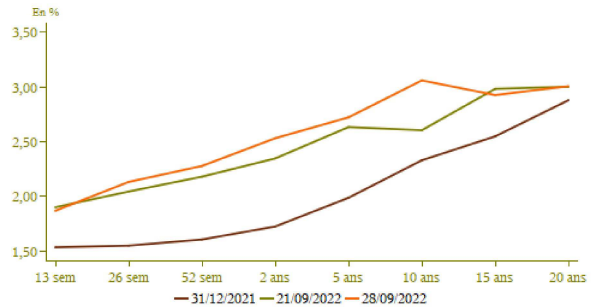


\* En millions de dirhams

### Résultats des adjudications



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



## INFLATION

	Variations en %		
	Août 2022/ Juillet 2022	Juillet 2022/ Juillet 2021	Août 2022/ Août 2021
Indice des prix à la consommation*	0,3	7,7	8,0
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,2	7,6	7,5

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

### Evolution de l'inflation



## TAUX D'INTERET

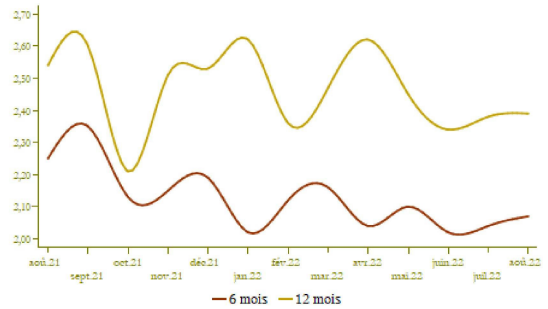
	1er semestre 2022	2ème semestre 2022
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,05	1,24

Taux créditeurs (%)	Juin 2022	Juillet 2022	Août 2022
Dépôts à 6 mois	2,02	2,04	2,07
Dépôts à 12 mois	2,34	2,38	2,39

Taux débiteurs (%)	T4-2021	T1-2022	T2-2022
<b>Taux débiteur moyen</b>	<b>4,44</b>	<b>4,28</b>	<b>4,29</b>
<b>Crédits aux particuliers</b>	<b>5,16</b>	<b>5,23</b>	<b>5,14</b>
Crédits à l'habitat	4,24	4,21	4,19
Crédits à la consommation	6,47	6,50	6,32
<b>Crédits aux entreprises</b>	<b>4,26</b>	<b>4,00</b>	<b>4,03</b>
<i>Par objet économique</i>			
Facilités de trésorerie	4,06	3,83	3,84
Crédits à l'équipement	4,58	4,31	4,60
Crédits à la promotion immobilière	5,78	5,53	5,83
<i>Par taille d'entreprise</i>			
TPME	4,88	4,85	4,82
Grandes entreprises (GE)	4,01	3,65	3,79

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

### Taux créditeurs (en %)

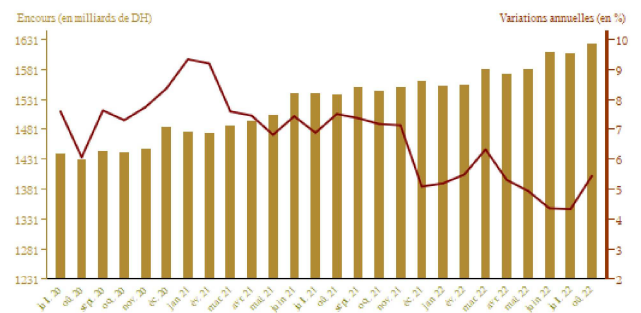


## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Août 2022	Variations en %	
		Août 2022 Juillet 2022	Août 2022 Août 2021
Monnaie fiduciaire	344,3	-0,0	7,0
Monnaie scripturale	784,4	0,1	7,3
<b>M1</b>	<b>1 128,7</b>	<b>0,1</b>	<b>7,2</b>
Placements à vue (M2-M1)	177,3	0,2	2,5
<b>M2</b>	<b>1 306,0</b>	<b>0,1</b>	<b>6,6</b>
Autres actifs monétaires (M3-M2)	316,5	4,4	1,0
<b>M3</b>	<b>1 622,4</b>	<b>0,9</b>	<b>5,4</b>
<b>Agrégat PL</b>	<b>829,7</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,6</b>
<b>AOR</b>	<b>337,4</b>	<b>2,2</b>	<b>7,9</b>
Avoirs extérieurs nets des AID**	19,6	7,4	-49,3
<b>Créances nettes sur l'administration centrale</b>	<b>301,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>10,2</b>
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>1 226,2</b>	<b>0,7</b>	<b>5,7</b>

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

### Evolution de M3

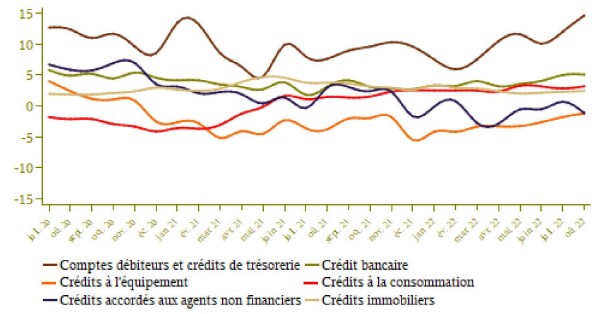


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Août 2022	Variations en %	
		Août 2022 Juillet 2022	Août 2022 Août 2021
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	256,0	0,5	14,6
Crédits immobiliers	296,7	0,1	2,4
Crédits à la consommation	57,4	0,3	3,2
Crédits à l'équipement	173,6	-0,4	-1,2
Créances diverses sur la clientèle	142,1	1,0	3,9
Créances en souffrance	88,5	0,7	5,3
<b>Crédit bancaire</b>	<b>1 014,3</b>	<b>0,3</b>	<b>5,1</b>
<b>Crédits accordés aux agents non financiers</b>	<b>885,6</b>	<b>0,4</b>	<b>5,0</b>

\* En milliards de dirhams

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



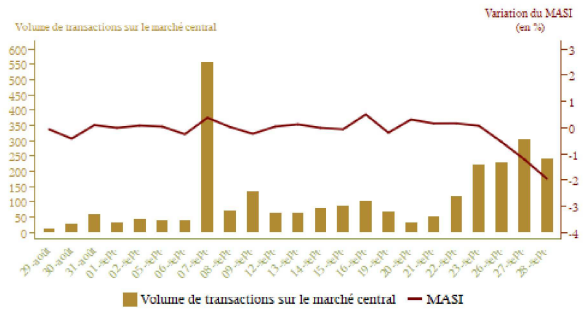
### INDICATEURS BOURSISERS

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

	Semaine		Variations en %		
	du 15/09/22 au 21/09/22	du 22/09/22 au 28/09/22	28/09/22 21/09/22	28/09/22 26/08/22	28/09/22 31/12/21
MASI ( fin de période)	12 231,15	11 809,94	-3,44	-3,02	-11,59
Volume quotidien moyen de la semaine*	486,33	223,75			
Capitalisation (fin de période)*	634 532,64	613 687,54	-3,29	-2,90	-11,15

\* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



### FINANCES PUBLIQUES

#### Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier- Août 2021	Janvier- Août 2022	Variation(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>173 393</b>	<b>215 797</b>	<b>24,5</b>
Dont recettes fiscales	158 846	189 943	19,6
<b>Dépenses totales</b>	<b>231 860</b>	<b>262 192</b>	<b>13,1</b>
Dépenses totales (hors compensation)	219 162	233 599	6,6
Compensation	12 698	28 593	-
Dépenses ordinaires (hors compensation)	176 880	186 425	5,4
Salaires	94 661	97 929	3,5
Autres biens et services	40 779	42 648	4,6
Intérêts de la dette	22 441	23 381	4,2
Transferts aux collectivités territoriales	19 000	22 467	18,2
<i>Solde ordinaire</i>	-16 186	779	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>42 281</b>	<b>47 174</b>	<b>11,6</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	9 761	16 037	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>-48 706</b>	<b>-30 358</b>	
<i>Solde primaire***</i>	-26 265	-6 978	
Variation des opérations en instance	-18 512	-3 608	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-67 219</b>	<b>-33 967</b>	
Financement extérieur	2 976	7 324	
Financement intérieur	64 242	26 642	
dont Privatisation	5 415	0	

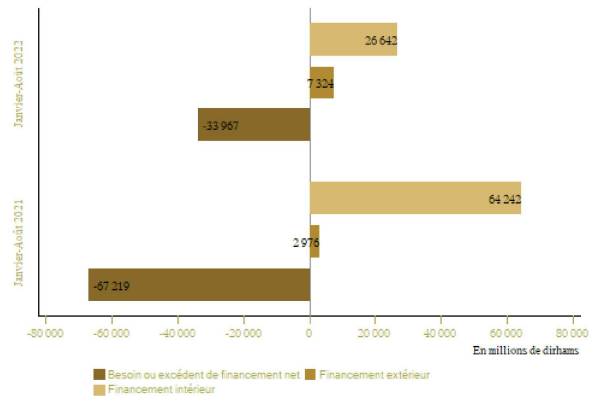
\* En millions de dirhams

\*\* 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

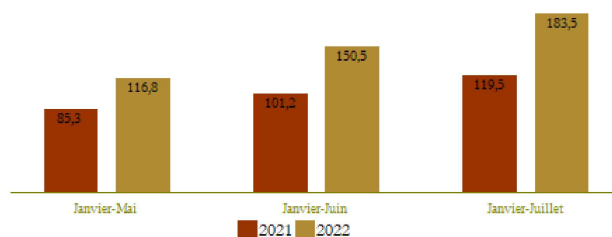


## COMPTES EXTERIEURS

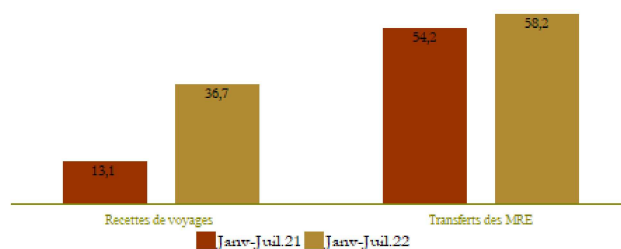
	Montants*		Variations en %
	Janv-Juil.22	Janv-Juil.21	Janv-Juil.22 Janv-Juil.21
<b>Exportations globales</b>	<b>246 081,0</b>	<b>174 954,0</b>	<b>40,7</b>
Automobile	59 657,0	45 337,0	31,6
Phosphates et dérivés	68 773,0	37 974,0	81,1
<b>Importations globales</b>	<b>429 550,0</b>	<b>294 454,0</b>	<b>45,9</b>
Energie	88 114,0	38 776,0	-
Produits finis d'équipement	82 145,0	69 604,0	18,0
Produits finis de consommation	76 372,0	70 291,0	8,7
<b>Déficit commercial global</b>	<b>183 469,0</b>	<b>119 500,0</b>	<b>53,5</b>
Taux de couverture en %	57,3	59,4	
<b>Recettes de voyages</b>	<b>36 661,0</b>	<b>13 134,0</b>	<b>-</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>58 233,0</b>	<b>54 199,0</b>	<b>7,4</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>17 624,0</b>	<b>9 774,0</b>	<b>80,3</b>

\* En millions de dirhams  
Source: Office des changes

Evolution du déficit commercial  
(En milliards de DH)



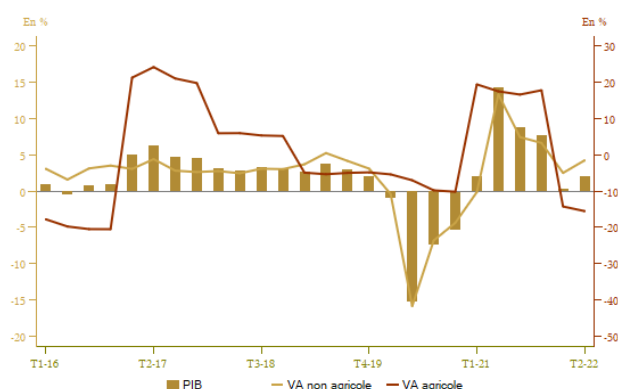
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE  
(En milliards de DH)



## COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	T2-2021	T2-2022	T2-2022 T2-2021
PIB à prix chaînés	284,9	290,6	2,0
VA agricole	30,5	25,8	-15,5
VA non agricole	225,7	235,2	4,2
PIB à prix courants	308,2	329,6	6,9

Source: Haut Commissariat au Plan



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

Entre le 22 et le 28 septembre 2022, le dirham s'est apprécié de 0,21% face à l'euro et s'est déprécié de 3,42% 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 23 septembre 2022, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 336,9 milliards de dirhams, en baisse de 1,2% d'une semaine à l'autre et en hausse de 5,9% en glissement annuel.

## 2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 22 au 28 septembre 2022, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 39,1 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 39,8 milliards, d'un montant des prêts garantis à long terme de 24,2 milliards et d'un total des avances à 24 heures de 150 millions, l'encours global des interventions de Bank Al-Maghrib est ressorti à 103,1 milliards de dirhams.

Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges s'est établi à 4,4 milliards et le taux interbancaire s'est situé au cours de cette période à 1,60% en moyenne, après 1,50% une semaine auparavant, en lien avec la décision de la Banque de relever le taux directeur de 50 points de base prise le 27 septembre 2022.

Lors de l'appel d'offres du 28 septembre (date de valeur le 29 septembre), la Banque a injecté un montant de 50,8 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 28 septembre 2022, le Trésor a retenu 150 millions de dirhams sur un montant total proposé de 1,4 milliard. Les souscriptions ont porté en totalité sur la maturité de 10 ans au taux de 3,20%. En l'absence de remboursements durant la période allant du 29 septembre au 5 octobre 2022, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 5 octobre 2022 à 662 milliards de dirhams.

## 4- INFLATION

Au cours du mois d'août, l'indice des prix à la consommation (IPC) a enregistré une progression mensuelle de 0,3%, imputable principalement au renchérissement de 4,2% des produits alimentaires à prix volatils. L'augmentation des prix a concerné l'ensemble de ces derniers avec en particulier une hausse de 30,4% pour les « agrumes », de 4% pour les « volaille et lapin » et de 4,9% pour les « fruits frais ». L'évolution mensuelle de l'IPC est attribuable également, quoique dans une moindre mesure, à l'accroissement de 0,2% de l'indicateur de l'inflation sous-jacente. En revanche, les prix des carburants et lubrifiants ont reculé de 10,1% tandis que les tarifs réglementés ont stagné d'un mois à l'autre.

En comparaison annuelle, l'inflation a atteint 8% en août après 7,7% en juillet, portant sa moyenne sur les 8 premiers mois de 2022 à 5,8%. Cette évolution reflète exclusivement l'accélération de 9,6% à 16,9% du rythme des prix des produits alimentaires à prix volatils. A l'opposé, ceux des carburants et lubrifiants ont vu leur progression ralentir de 64% à 46,8% et les tarifs réglementés ont baissé de 0,5% au lieu d'une stagnation un mois auparavant. De surcroît, l'inflation sous-jacente a connu une légère décélération de 7,6% à 7,5% traduisant celle de 14,5% à 14% des prix de sa composante alimentaire.

## 5- TAUX D'INTERET

En août 2022, les taux de rémunération des dépôts à terme sont restés quasiment inchangés à 2,07% pour ceux à 6 mois et à 2,39% pour ceux à un an. En ce qui concerne le taux minimum de rémunération des comptes sur carnet, il a été fixé pour le deuxième semestre de l'année 2022 à 1,24%, en progression de 19 points de base par rapport au premier semestre de 2022.

Les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques relatifs au deuxième trimestre 2022 indiquent une quasi-stabilité du taux moyen global à 4,29%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les prêts aux entreprises ont augmenté de 3 points de base, avec un accroissement de 14 points pour les prêts aux grandes entreprises et une contraction de 3 points pour ceux aux TPMEs. A l'inverse, les taux appliqués aux particuliers ont diminué de 9 points, avec des replis de 18 points pour les prêts à la consommation et de 2 points pour les crédits à l'habitat.

## 6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la période allant du 22 au 28 septembre 2022, le MASI s'est replié de 3,4%, portant sa contre-performance depuis le début de l'année à 11,6%. Cette évolution hebdomadaire traduit essentiellement les dépréciations des indices des secteurs des « bâtiments et matériaux de construction » de 6,4%, de l'agroalimentaire de 5,3% et des banques de 3,2%. En revanche, ceux relatifs aux secteurs des mines, du transport et des « logiciels et services informatiques » ont connu des hausses respectives de 7,3%, 5,9% et 2,8%.

Pour ce qui est du volume global des échanges, il s'est chiffré à 1,1 milliard de dirhams contre 2,4 milliards une semaine auparavant. Sur le marché central actions, le volume quotidien moyen s'est élevé à 219,3 millions de dirhams après 68,3 millions.

## 7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

**En glissement mensuel**, l'agrégat M3 a enregistré une hausse de 0,9% pour s'établir à 1.622,4 MMDH. Cette évolution recouvre principalement des augmentations des comptes à terme de 2,2% et des détentions en titres d'OPCVM monétaires de 8% ainsi qu'une quasi-stagnation de la monnaie fiduciaire et des dépôts à vue auprès des banques.

Par contrepartie, le crédit bancaire au secteur non financier a marqué un accroissement mensuel de 0,4%, reflétant une progression des facilités de trésorerie de 1,3% et des crédits à la consommation de 0,3%. Les prêts immobiliers sont restés quasiment stables d'un mois à l'autre, tandis que les crédits à l'équipement ont accusé un recul de 0,4%. Pour leur part, les avoirs officiels de réserve se sont accrus de 2,2%, alors que les créances nettes sur l'Administration Centrale ont baissé de 0,3%.

**En glissement annuel**, la masse monétaire s'est accrue de 5,4% contre 4,3% en juillet. Cette évolution recouvre une accélération de 6,8% à 7% de la croissance de la circulation fiduciaire, une hausse des détentions en titres d'OPCVM monétaires de 15,6% après 5,4%, une atténuation de la baisse de 10,7% à 8,8% des dépôts à terme et une décélération des dépôts à vue auprès des banques de 8% à 7,8%.

Par contrepartie, les avoirs officiels de réserve ont enregistré une croissance annuelle de 7,9% après 9,6% et les créances nettes sur l'Administration Centrale ont augmenté de 10,2% après 10,8% en juillet. Le crédit bancaire au secteur non financier a, pour sa part, progressé de 5% après 4,6%, avec une accélération, de 7,3% à 9%, de la croissance des prêts aux sociétés privées et une stagnation de la progression des crédits aux ménages à 3,4%.

Par objet économique, l'évolution du crédit bancaire au secteur non financier reflète l'amélioration de la croissance de l'ensemble de ses composantes. En effet, les facilités de trésorerie se sont accrues de 15,4% après 12,2%, les crédits immobiliers de 2,4% après 2,3% et ceux à la consommation de 3,2% après 2,8%. Pour leur part, les crédits à l'équipement ont vu leur baisse s'atténuer à 1,2% après 1,6%, reflétant essentiellement la hausse, de 3,9% après 2%, des prêts accordés aux sociétés privées. S'agissant des créances en souffrance (CES), leur taux de croissance s'est stabilisé à 5,3% et le ratio des CES rapporté au crédit bancaire est resté inchangé à 8,7%.



## 8- FINANCES PUBLIQUES

L'exécution budgétaire au titre des huit premiers mois de l'année fait ressortir un déficit, hors produit de cession des participations de l'Etat, de 30,4 milliards de dirhams, en allègement de 18,3 milliards par rapport à fin août 2021, reflétant en partie la hausse de 6,3 milliards du solde positif des comptes spéciaux du Trésor à 16 milliards. Les dépenses ordinaires se sont alourdies de 13,4% à 215 milliards, traduisant essentiellement des accroissements de 125,2% de la charge de compensation et de 3,8% des dépenses de biens et services. En regard, les recettes ordinaires se sont améliorées de 24,5% à 215,8 milliards, résultant des progressions de 19,6% des rentrées fiscales et de 92,7% de celles non fiscales. Dans ces conditions, le solde ordinaire est ressorti excédentaire à 779 millions, au lieu d'un solde négatif de 16,2 milliards à fin août 2021. Pour leur part, les dépenses d'investissement ont augmenté de 11,6% à 47,2 milliards, portant ainsi celles globales à 262,2 milliards, en alourdissement de 13,1%.

Tenant compte de la réduction du stock des opérations en instance de 3,6 milliards, contre 18,5 milliards un an auparavant, le déficit de caisse, hors produit de cession des participations de l'Etat, s'est établi à 34 milliards, au lieu de 67,2 milliards. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures d'un montant net de 26,6 milliards et par un flux net extérieur positif de 7,3 milliards.

## 9- COMPTES EXTERIEURS

Les données des échanges extérieurs à fin juillet 2022 indiquent un creusement du déficit commercial de 64 milliards à 183,5 milliards de dirhams, reflétant un accroissement de 135,1 milliards ou 45,9% des importations plus important que celui de 71,1 milliards ou 40,7% des exportations. Le taux de couverture est revenu dans ces conditions de 59,4% à 57,3%.

Au niveau des importations, la facture énergétique a plus que doublé pour s'établir à 88,1 milliards, tirée principalement par des augmentations de 23,7 milliards des achats en « gas-oils et fuel-oils » à 42,5 milliards et de 9,9 milliards de ceux des « houilles ; cokes et combustibles solides similaires » à 14,9 milliards, suite à leur renchérissement sur le marché international. De même, les importations de demi-produits se sont accrues de 55,6% à 100,2 milliards, reflétant notamment l'accroissement de 8,8 milliards des approvisionnements en ammoniac pour atteindre 12,2 milliards. Les acquisitions des produits alimentaires ont, pour leur part, augmenté de 52,8%, en lien essentiellement avec la progression de 99% des importations de blé à 17,1 milliards. En parallèle, les achats de produits bruts se sont accrues de 12,6 milliards pour s'établir à 28,2 milliards, traduisant une hausse de 8,8 milliards de ceux en « soufres bruts et non raffinés ». Pour leur part, les acquisitions de biens d'équipement ont progressé de 18% à 82,1 milliards et les achats de produits finis de consommation ont affiché une augmentation de 8,7% à 76,4 milliards.

S'agissant des exportations, les ventes de phosphates et dérivés ont poursuivi leur dynamique avec une hausse de 81,1% à 68,8 milliards attribuable à la flambée des prix à l'export des engrais naturels et chimiques, les quantités exportées ayant en revanche baissé. De même, les expéditions du secteur automobile se sont accrues de 31,6% à 59,7 milliards suite principalement aux performances enregistrées par le segment de la construction, dont les ventes ont augmenté de 56,7% à 28,9 milliards. Les exportations du secteur agricole et agroalimentaire ont connu, pour leur part, une hausse de 23,3% à 50 milliards, résultat d'accroissements de 27,8% de celles de l'industrie alimentaire et de 18,5% pour des produits agricoles. Quant au secteur du textile et cuir, les ventes se sont accrues de 28,8% à 25,6 milliards, traduisant des hausses de 31,2% pour les vêtements confectionnés et de 23,6% pour les « articles de bonneterie ». S'agissant des expéditions des secteurs aéronautique et celui de l'électronique et électricité, elles ont progressé de 57,9% et 32,4% à 12,1 milliards et 10 milliards, respectivement.

Pour les autres principales rubriques, le flux des recettes voyages en juillet est revenu à son niveau d'avant crise, portant la hausse de ces recettes sur les 7 premiers mois de l'année à 36,7 milliards après 13,1 milliards durant la même période de 2021. Concernant les transferts des MRE, ils ont enregistré une augmentation de 7,4% à 58,2 milliards de dirhams. Pour ce qui est du flux net des IDE, il a augmenté de 80,3% pour s'établir à 17,6 milliards, tiré par une hausse de 40,3% des recettes. Le flux net des investissements directs des Marocains à l'étranger a, pour sa



part, augmenté de 72,6% à 3,3 milliards, traduisant un repli de 860 millions des investissements moins important que celui de 2,2 milliards des recettes.

A fin juillet 2022, l'encours des avoirs officiels de réserves s'est établi à 330,1 milliards de dirhams, représentant ainsi l'équivalent de 5 mois et 27 jours d'importations de biens et services.