

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

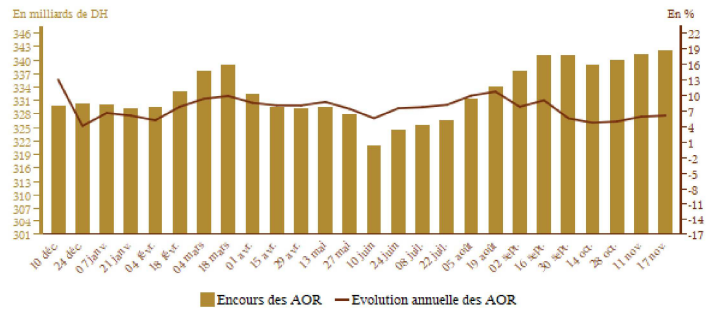
Semaine du 17 au 23 novembre 2022

### AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	17/11/22	19/11/21	31/12/21	11/11/22
Avoirs officiels de réserve (AOR)	342,0	6,3%	3,4%	0,2%

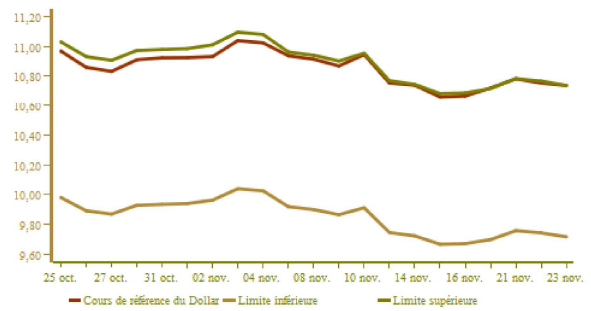
\* En milliards de dirhams

	Septembre 2021	Juillet 2022	Août 2022	Septembre 2022
AOR en mois d'importations de biens et services	5 mois et 16 jours	5 mois et 19 jours	5 mois et 24 jours	5 mois et 26 jours



### COURS DE CHANGE

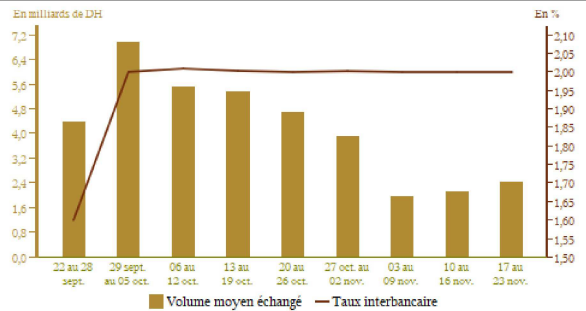
	16/11/2022	17/11/2022	21/11/2022	22/11/2022	23/11/2022
<b>Cours de référence</b>					
Euro	11.122	11.090	11.040	11.061	11.076
Dollar U.S.A.	10.667	10.721	10.783	10.754	10.738
<b>Adjudication</b>					
Devise					
Cours moyen (S/DH)					



### MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 10-11-22 au 16-11-22	Semaine du 17-11-22 au 23-11-22
Taux interbancaire	2,00	2,00
Volume moyen échangé*	2 129,40	2 447,00

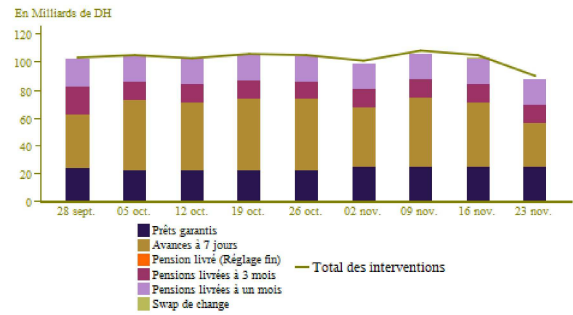
\* En millions de dirhams



## MARCHE MONETAIRE

### Interventions\* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 10-11-22 au 16-11-22	Semaine du 17-11-22 au 23-11-22
<b>Interventions de BAM</b>	<b>104 802</b>	<b>90 132</b>
<b>Facilités à l'initiative de BAM</b>	<b>104 802</b>	<b>90 132</b>
-Avances à 7 jours	46 790	32 120
-Pensions livrées à 1 mois	18 262	18 262
-Swap de change	130	130
-Pensions livrées à 3 mois	12 688	12 688
-PIAFE**	1 962	1 962
-Prêts garantis	24 970	24 970
-Pensions livrées (réglage fin)		
<b>Facilités à l'initiative des banques</b>		
-Avances à 24 heures		
-Facilités de dépôt à 24 heures		



#### Résultats des avances à 7 jours sur appel d'offres du 23/11/2022

Montant servi	50 900
---------------	--------

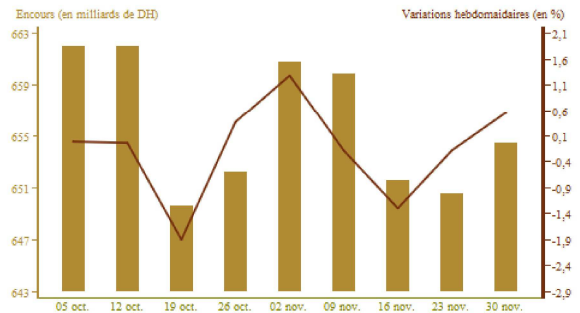
\* En millions de dirhams

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

## MARCHE DES ADJUDICATIONS

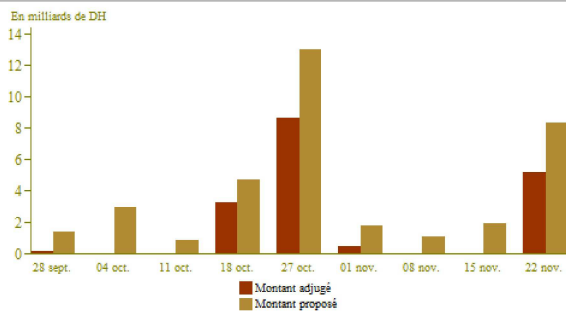
### Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 24-11-22 au 30-11-22	Adjudications au 22-11-22	
		Souscriptions*	Taux
45 jours			
13 semaines	1 360	1 700	2,58
26 semaines			
52 semaines			
2 ans			
5 ans		3 500	2,90
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
<b>Total</b>	<b>1 360</b>	<b>5 200</b>	

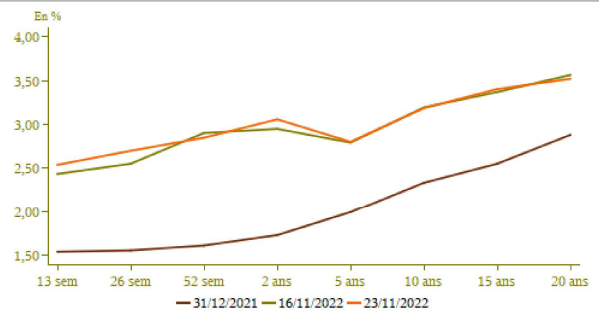


\* En millions de dirhams

### Résultats des adjudications



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



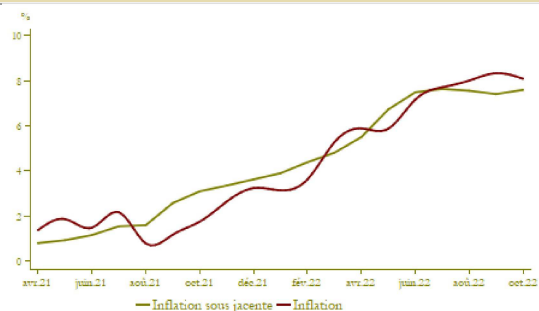
## INFLATION

	Variations en %		
	Octobre 2022/ Septembre 2022	Septembre 2022/ Septembre 2021	Octobre 2022/ Octobre 2021
Indice des prix à la consommation*	0,4	8,3	8,1
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,6	7,4	7,6

\*Source : Haut Commissariat au Plan

\*\*Calculs BAM

### Evolution de l'inflation



## TAUX D'INTERET

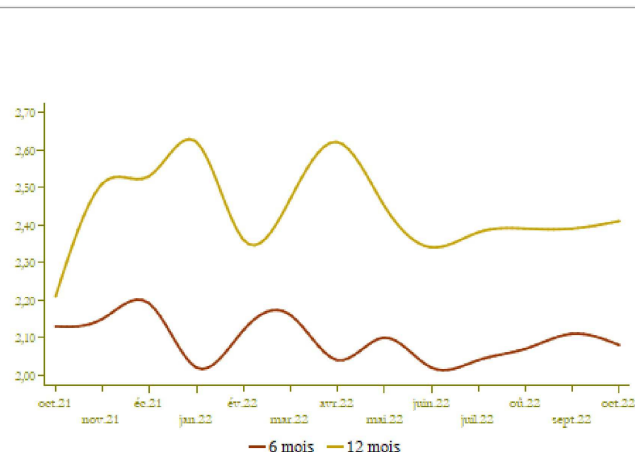
	1er semestre 2022	2ème semestre 2022
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,05	1,24

Taux créditeurs (%)	Août 2022	Septembre 2022	Octobre 2022
Dépôts à 6 mois	2,07	2,11	2,08
Dépôts à 12 mois	2,39	2,39	2,41

Taux débiteurs (%)	T1-2022	T2-2022	T3-2022
<b>Taux débiteur moyen</b>	<b>4,28</b>	<b>4,29</b>	<b>4,24</b>
<b>Crédits aux particuliers</b>	<b>5,23</b>	<b>5,14</b>	<b>5,33</b>
Crédits à l'habitat	4,21	4,19	4,19
Crédits à la consommation	6,50	6,32	6,39
<b>Crédits aux entreprises</b>	<b>4,00</b>	<b>4,03</b>	<b>4,04</b>
<i>Par objet économique</i>			
Facilités de trésorerie	3,83	3,84	3,93
Crédits à l'équipement	4,31	4,60	4,14
Crédits à la promotion immobilière	5,53	5,83	5,41
<i>Par taille d'entreprise</i>			
TPME	4,85	4,82	4,94
Grandes entreprises (GE)	3,65	3,79	3,87

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

### Taux créditeurs (en %)



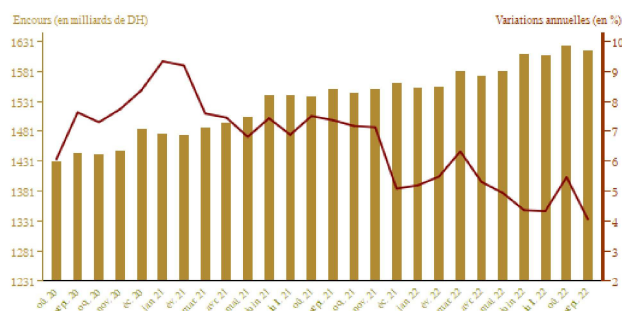
## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Septembre 2022	Variations en %	
		Septembre 2022 Août 2022	Septembre 2022 Septembre 2021
Monnaie fiduciaire	342,9	-0,4	7,4
Monnaie scripturale	795,0	1,3	7,6
<b>M1</b>	<b>1 137,9</b>	<b>0,8</b>	<b>7,5</b>
Placements à vue (M2-M1)	178,0	0,4	2,7
<b>M2</b>	<b>1 315,9</b>	<b>0,8</b>	<b>6,8</b>
Autres actifs monétaires (M3-M2)	298,7	-5,7	-6,5
<b>M3</b>	<b>1 614,6</b>	<b>-0,5</b>	<b>4,1</b>
<b>Agrégat PL</b>	<b>802,5</b>	<b>-3,8</b>	<b>-6,4</b>
<b>AOR</b>	<b>340,7</b>	<b>1,0</b>	<b>7,2</b>
Avoirs extérieurs nets des AID**	9,7	-51,5	-70,5
<b>Créances nettes sur l'administration centrale</b>	<b>296,5</b>	<b>-1,6</b>	<b>9,5</b>
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>1 241,3</b>	<b>1,2</b>	<b>5,4</b>

\* En milliards de dirhams

\*\* Autres institutions de dépôt

### Evolution de M3

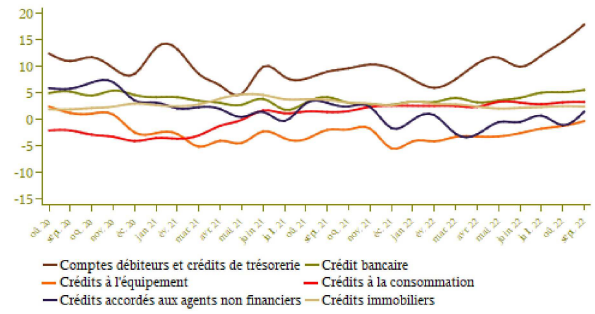


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Septembre 2022	Variations en %	
		Septembre 2022 Août 2022	Septembre 2022 Septembre 2021
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	268,9	5,1	17,9
Crédits immobiliers	297,3	0,2	2,4
Crédits à la consommation	57,5	0,2	3,2
Crédits à l'équipement	174,9	0,9	-0,4
Créances diverses sur la clientèle	151,5	6,6	0,9
Créances en souffrance	88,6	0,1	4,8
<b>Crédit bancaire</b>	<b>1 038,7</b>	<b>2,4</b>	<b>5,5</b>
<b>Crédits accordés aux agents non financiers</b>	<b>896,0</b>	<b>1,2</b>	<b>5,6</b>

\* En milliards de dirhams

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



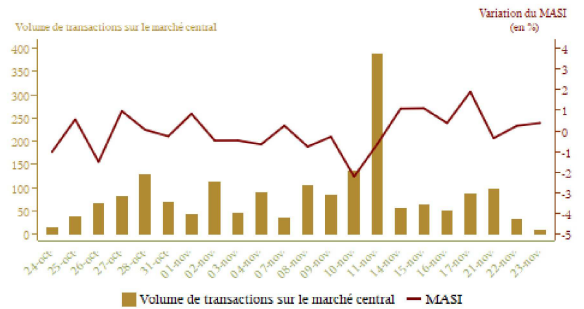
### INDICATEURS BOURSISERS

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

	Semaine		Variations en %		
	du 10/11/22 au 16/11/22	du 17/11/22 au 23/11/22	23/11/22 16/11/22	23/11/22 21/10/22	23/11/22 31/12/21
MASI ( fin de période)	10 621,27	10 852,14	2,17	-0,93	-18,76
Volume quotidien moyen de la semaine*	139,82	175,25			
Capitalisation (fin de période)*	552 314,91	564 236,76	2,16	-1,10	-18,31

\* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



### FINANCES PUBLIQUES

#### Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier- Octobre 2021	Janvier- Octobre 2022	Variation(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>219 896</b>	<b>276 471</b>	<b>25,7</b>
Dont recettes fiscales	199 863	236 891	18,5
<b>Dépenses totales</b>	<b>283 790</b>	<b>323 908</b>	<b>14,1</b>
Dépenses totales (hors compensation)	267 487	288 582	7,9
Compensation	16 303	35 326	116,7
Dépenses ordinaires (hors compensation)	215 913	230 675	6,8
Salaires	117 819	122 161	3,7
Autres biens et services	49 125	54 602	11,1
Intérêts de la dette	25 487	26 414	3,6
Transferts aux collectivités territoriales	23 482	27 498	17,1
<i>Solde ordinaire</i>	-12 320	10 469	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>51 574</b>	<b>57 907</b>	<b>12,3</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	7 338	16 894	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>-56 556</b>	<b>-30 544</b>	
<i>Solde primaire***</i>	-31 069	-4 130	
Variation des opérations en instance	-16 724	-718	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-73 280</b>	<b>-31 262</b>	
Financement extérieur	7 046	7 743	
Financement intérieur	66 234	23 520	
dont Privatisation	5 416	0	

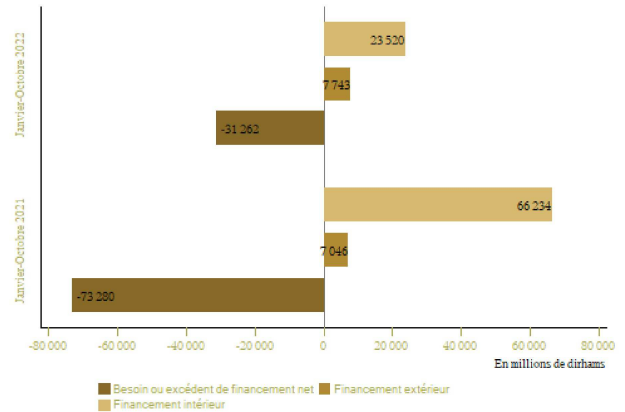
\* En millions de dirhams

\*\* 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)

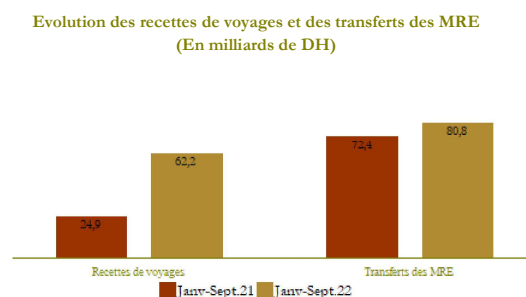
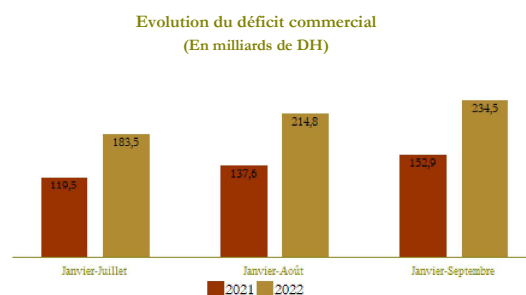
#### Financement du Trésor



## COMPTES EXTERIEURS

	Montants*		Variations en %
	Janv-Sept.22	Janv-Sept.21	Janv-Sept.22 Janv-Sept.21
<b>Exportations globales</b>	<b>317 891,0</b>	<b>231 321,0</b>	<b>37,4</b>
Automobile	77 681,0	57 572,0	34,9
Phosphates et dérivés	91 808,0	55 120,0	66,6
<b>Importations globales</b>	<b>552 347,0</b>	<b>384 218,0</b>	<b>43,8</b>
Energie	114 720,0	51 900,0	-
Produits finis d'équipement	108 504,0	90 854,0	19,4
Produits finis de consommation	99 276,0	91 472,0	8,5
<b>Déficit commercial global</b>	<b>234 456,0</b>	<b>152 897,0</b>	<b>53,3</b>
Taux de couverture en %	57,6	60,2	
<b>Recettes de voyages</b>	<b>62 233,0</b>	<b>24 900,6</b>	<b>-</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>80 818,0</b>	<b>72 409,0</b>	<b>11,6</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>19 689,0</b>	<b>13 057,0</b>	<b>50,8</b>

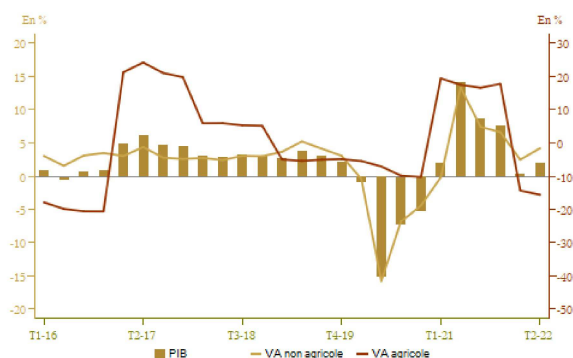
\* En millions de dirhams  
Source: Office des changes



## 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 17 et le 23 novembre 2022, le dirham s'est apprécié de 0,41% face à l'euro et s'est déprécié de 0,66% 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 17 novembre 2022, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 342 milliards de dirhams, en hausse de 0,2% d'une semaine à l'autre et de 6,3% en glissement annuel.

## 2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 17 au 23 novembre 2022, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 32,1 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours sur appel d'offres. Tenant compte notamment d'un encours des pensions livrées à long terme de 31 milliards et d'un montant des prêts garantis à long terme de 26,9 milliards, l'encours global des interventions de Bank Al-Maghrib est ressorti à 90,1 milliards de dirhams.

Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges s'est établi à 2,4 milliards et le taux interbancaire s'est situé au cours de cette période à 2,00% en moyenne.

Lors de l'appel d'offres du 23 novembre (date de valeur le 24 novembre), la Banque a injecté un montant de 50,9 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 22 novembre, le Trésor a retenu 5,2 milliards de dirhams sur un montant proposé de 8,3 milliards. Les souscriptions ont porté à hauteur de 1,7 milliard sur la maturité de 13 semaines au taux de 2,6% et de 3,5 milliards sur celle de 5 ans au taux de 2,9%. Tenant compte du remboursement de 1,4 milliard de dirhams, durant la période allant du 24 au 30 novembre 2022, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 30 novembre 2022 à 654,4 milliards.

## 4- INFLATION

Au cours du mois d'octobre, l'indice des prix à la consommation (IPC) a enregistré une augmentation mensuelle de 0,4%, attribuable en majeure partie à l'accroissement de 0,6% de l'indicateur de l'inflation sous-jacente. Ce dernier est lié principalement à la hausse de 1% des prix des produits alimentaires qui y sont inclus avec, en particulier, des progressions de 2,8% pour les « huiles » et de 1,1% pour les « viandes fraîches ». De même, les produits alimentaires à prix volatils se sont renchérissés de 0,3% avec notamment des augmentations de prix de 2,5% pour les « légumes frais » et de 5,4% pour les « œufs ». En revanche, les prix des carburants et lubrifiants se sont repliés de 1,2% et les tarifs réglementés n'ont pas connu de variation d'un mois à l'autre.

En comparaison annuelle, l'inflation est revenue à 8,1% en octobre après 8,3% en septembre, portant sa moyenne sur les 10 premiers mois de 2022 à 6,3%. Cette évolution reflète la décélération de 20,9% à 16,8% du rythme des prix des produits alimentaires à prix volatils et de 46,1% à 40% de ceux des carburants et lubrifiants. A l'opposé, l'inflation sous-jacente s'est inscrite en accélération de 7,4% en septembre à 7,6% en octobre traduisant celle de 12,8% à 13,5% des prix de sa composante alimentaire. Les tarifs réglementés ont, pour leur part, enregistré une hausse de 0,1% par rapport à leur niveau une année auparavant.

## 5- TAUX D'INTERET

En octobre 2022, les taux de rémunération des dépôts à terme sont restés quasiment inchangés à 2,08% pour ceux à 6 mois et à 2,41% 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 troisième trimestre de 2022 indiquent une légère baisse de 5 points du taux moyen global à 4,24%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les prêts aux entreprises sont restés quasi-stables à 4,04%, recouvrant un recul de 46 points de base de ceux des prêts à l'équipement et un accroissement de 9 points de ceux des facilités de trésorerie. Pour les particuliers, les taux ont augmenté de 19 points, avec une hausse de 7 points de ceux des prêts à la consommation et une stabilité de ceux des crédits à l'habitat.

## 6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la période allant du 17 au 23 novembre 2022, le MASI a enregistré une hausse de 2,2%, atténuant sa contre-performance depuis le début de l'année à 18,8%. Cette évolution hebdomadaire reflète essentiellement les augmentations des indices des secteurs des banques de 3,7%, des distributeurs de 3,4% et des bâtiments et matériaux de construction de 1,2%. A l'inverse, l'indice du secteur des « sociétés de financement et autres activités financières » et celui des « matériels, logiciels et services informatiques » ont diminué de 3,6% et 0,2% respectivement.

Pour ce qui est du volume global des échanges, il s'est élevé à 800 millions de dirhams, après 699,1 millions une semaine auparavant. Sur le marché central actions, le volume quotidien moyen s'est établi à 58 millions contre 139,8 millions.

## 7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

**En glissement mensuel**, l'agrégat M3 a enregistré, en septembre, une baisse de 0,5% pour s'établir à 1 614,6 MMDH. Cette évolution reflète principalement le repli de la circulation fiduciaire de 0,4%, des comptes à terme de 4,9% et des détentions en titres d'OPCVM monétaires de 6,4%. En revanche, la monnaie scripturale a connu une hausse de 1,3%.

Par contrepartie, les créances nettes sur l'Administration Centrale ont baissé de 1,6%, tandis que les avoirs officiels de réserve se sont accrus de 1%. Pour sa part, le crédit bancaire au secteur non financier a enregistré une hausse de 1,2%, reflétant principalement une progression des facilités de trésorerie de 3,5% et des crédits à l'équipement de 0,9%, les prêts immobiliers étant restés quasiment à leur niveau du mois précédent.

**En glissement annuel**, le rythme d'accroissement de la masse monétaire a enregistré une progression de 4,1% après 5,5% le mois dernier, reflétant principalement une baisse des dépôts à terme de 13,6% après celle de 8,8%, une hausse des dépôts à vue auprès des banques de 8,1% après 7,8% et un accroissement de la circulation fiduciaire de 7,4% contre 7%.

Par contrepartie, les avoirs officiels de réserve se sont accrus de 7,2% après 7,9% et les créances nettes sur l'Administration Centrale de 9,5% après 10,2%. Pour sa part, le crédit bancaire au secteur non financier a enregistré une progression de 5,6% contre 5%, reflétant la hausse, de 9,1% à 9,4%, de la croissance des concours aux sociétés privées, l'atténuation de la baisse, de 14,2% à 6,5%, des crédits aux sociétés non financières publiques et la hausse, de 3,5% après 3,3%, des prêts aux ménages.

La ventilation par objet économique des crédits alloués au secteur non financier fait ressortir une hausse de la progression des facilités de trésorerie de 17,6% après 15,4%, une atténuation de la baisse des crédits à l'équipement de 0,7% après 1,4%, et une quasi-stabilité de la croissance des crédits immobiliers et des prêts à la consommation respectivement à 2,4% et à 3,2%. S'agissant des créances en souffrance, elles se sont accrues, en glissement annuel, de 4,8% après 5,3% et leur ratio au crédit a atteint 8,5% contre 8,7% en août.

## 8- FINANCES PUBLIQUES

L'exécution budgétaire au titre des dix premiers mois de l'année 2022 fait ressortir un déficit, hors produit de cession des participations de l'Etat, de 30,5 milliards de dirhams, en atténuation de 26 milliards de dirhams par rapport à la même période de 2021. Les recettes ordinaires se sont améliorées de 25,7% à 276,5 milliards, reflétant principalement des accroissements de 18,5% des rentrées fiscales et de 114,7% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 14,5% à 266 milliards, en liaison notamment avec les hausses de 116,7% de la charge de compensation et de 5,9% des dépenses au titre des biens et services. Le solde ordinaire ressort ainsi excédentaire à 10,5 milliards, au lieu d'un déficit de 12,3 milliards à fin octobre 2021. En ce qui concerne les dépenses d'investissement, elles ont progressé de 12,3% à 57,9 milliards, portant ainsi les dépenses globales à 323,9 milliards, en augmentation de 14,1%. De son côté, le solde des comptes spéciaux du Trésor s'est élevé à 16,9 milliards, en amélioration de 9,6 milliards.

Compte tenu de la réduction du stock des opérations en instance de 718 millions, le déficit de caisse a atteint 31,3 milliards, contre 73,3 milliards un an auparavant. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures d'un montant net de 23,5 milliards et par un flux net extérieur de 7,7 milliards.

## 9- COMPTES EXTERIEURS

Au titre des neuf premiers mois de l'année, la valeur des échanges extérieurs de biens et services a poursuivi sa tendance haussière, en relation essentiellement avec le maintien des prix des matières premières à des niveaux élevés. Ainsi, les exportations ont connu une augmentation de 37,4% et les importations une progression de 43,8%. Le déficit commercial s'est en conséquence creusé de 81,6 milliards pour se situer à 234,5 milliards de dirhams et le taux de couverture est revenu de 60,2% à 57,6%.

L'amélioration des exportations, qui a concerné l'ensemble des secteurs, reflète essentiellement le rebond de 66,6% des ventes des phosphates et dérivés, sous l'effet de l'accroissement des prix, particulièrement, ceux des engrais. De même, les ventes du secteur automobile ont affiché une hausse de 34,9%, attribuable en grande partie à l'augmentation de 56,2% des ventes de la construction automobile à 37,4 milliards. Les exportations du secteur « agricole et agroalimentaire » ont poursuivi leur dynamique avec une progression de 20,8% à 61,4 milliards, reflétant des croissances de 22,4% des ventes de l'industrie alimentaire et de 18,5% de celles des produits agricoles. S'agissant des expéditions du secteur « textile et cuir », elles se sont accrues de 26,7% à 33,4 milliards, tirées par la hausse de 28,8% des ventes des « vêtements confectionnés » et de 19,6% de celles des « articles de bonneterie ». Pour leurs parts, les exportations du secteur de l'« électronique et électricité » ont progressé de 34,3% à 13,2 milliards et celles de l'aéronautique ont enregistré une augmentation de 53,3% à 16,1 milliards, traduisant des bonds de 60,6% des ventes du segment d'assemblage et de 39,7% pour celui de l'« EWIS<sup>1</sup> ».

La hausse des importations a été tirée principalement par l'alourdissement de la facture énergétique et des achats de demi-produits, suite particulièrement à la flambée des cours sur le marché international. En effet, les importations de produits énergétiques ont plus que doublé pour atteindre 114,7 milliards, résultat des augmentations de 130,4% à 56,6 milliards des achats du gas-oils et fuel-oils et de 191,6% à 19 milliards de ceux des « houilles, coques et combustibles solides similaires ». De même, les acquisitions de demi-produits se sont accrues de 51,1% et celles de produits bruts de 63,3%, en lien respectivement avec le renchérissement de l'ammoniac et du soufre intégrés dans la fabrication des engrais phosphatés. Les importations des produits alimentaires ont, pour leur part, connu une progression de 52,5% à 67,1 milliards, attribuable essentiellement aux approvisionnements en blé qui sont passés d'une année à l'autre de 9,8 milliards à 20,3 milliards. Les achats de biens d'équipement et de biens de consommation ont, de même, enregistré des hausses respectives de 19,4% et 8,5%, portant leur valeur à 108,5 milliards et 99,3 milliards.

S'agissant de la balance des services, son solde excédentaire s'est amélioré de 66,6% à 76,6 milliards de dirhams, résultat d'un accroissement de 55,3% des exportations, plus important que celui de 45,8% des importations. En particulier, les recettes voyages sont passées de 24,9 milliards sur les neuf premiers mois de 2021 à 62,2 milliards au



cours de la même période de 2022. Pour leur part, les transferts des MRE ont affiché une progression de 11,6% à 80,8 milliards de dirhams. Pour ce qui est du flux net des IDE, il a augmenté de 50,8% pour se situer à 19,7 milliards, tiré par un accroissement de 35,9% des recettes. Concernant le flux net des investissements directs des marocains à l'étranger, il a connu une amélioration de 44,8% à 4,3 milliards, résultat d'une hausse de 2% à 13,4 milliards et d'un repli de 10,4% des cessions à 9,2 milliards.

A fin septembre 2022, l'encours des avoirs officiels de réserves s'est établi à 340,7 milliards de dirhams, représentant l'équivalent de 5 mois et 26 jours d'importations de biens et services.

<sup>1</sup>Système d'interconnexion de câblage électrique (Electrical Wiring Interconnection System (EWIS)).