

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

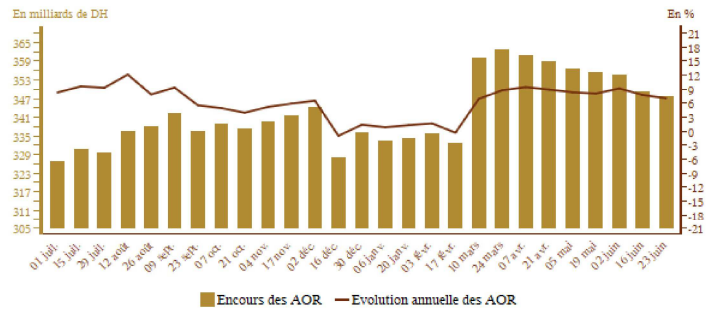
Semaine du 22 au 28 juin 2023

### AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	23/06/23	24/06/22	31/12/22	16/06/23
Avoirs officiels de réserve (AOR)	348,3	7,4%	3,2%	-0,4%

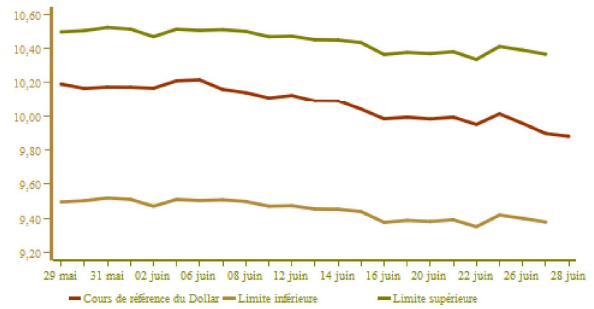
\* En milliards de dirhams

	Mai 2022	Mars 2023	Avril 2023	Mai 2023
AOR en mois d'importations de biens et services	5 mois et 5 jours	5 mois et 27 jours	5 mois et 25 jours	5 mois et 20 jours



### COURS DE CHANGE

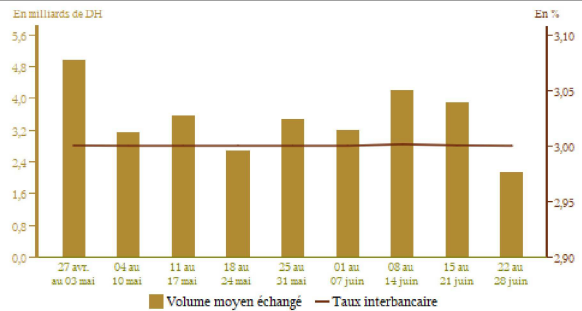
	21/06/2023	22/06/2023	23/06/2023	26/06/2023	27/06/2023	28/06/2023
<b>Cours de référence</b>						
Euro	10.909	10.948	10.883	10.857	10.836	10.817
Dollar U.S.A.	9.992	9.949	10.011	9.955	9.896	9.880
<b>Adjudication</b>						
Devise						
Cours moyen (S/DH)						



### MARCHE INTERBANCAIRE

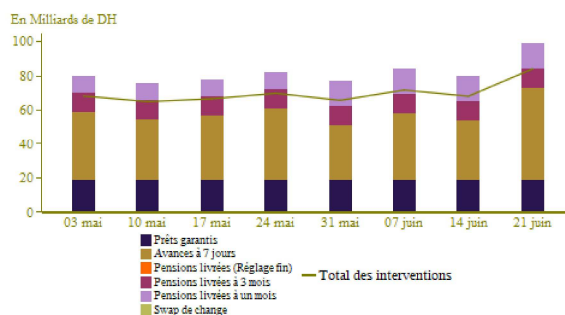
	Semaine du 15-06-23 au 21-06-23	Semaine du 22-06-23 au 28-06-23
Taux interbancaire	3,00	3,00
Volume moyen échangé*	3 901,80	2 126,50

\* En millions de dirhams



**MARCHE MONETAIRE**  
**Interventions\* de Bank Al-Maghrib**

	Semaine du 08-06-23 au 14-06-23	Semaine du 15-06-23 au 21-06-23
<b>OPERATION DE REFINANCEMENT DE BAM</b>	<b>81 745</b>	<b>100 875</b>
<b>A l'initiative de BAM</b>	<b>81 745</b>	<b>100 875</b>
-Avances à 7 jours	34 950	54 080
-Pensions livrées à 1 mois	14 704	14 704
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	11 414	11 414
-PIAFE**	1 914	1 914
-Prêts garantis	18 763	18 763
-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>		



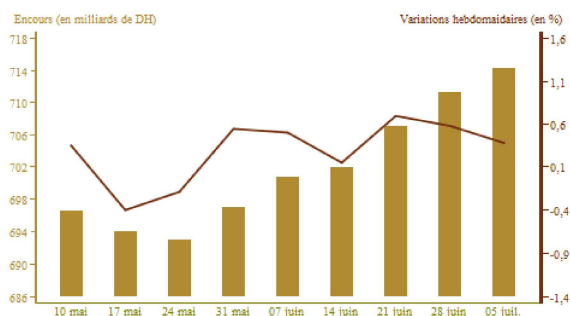
Résultats des avances à 7 jours sur appel d'offres du 21/06/2023	
Montant servi	53 860

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

**MARCHE DES ADJUDICATIONS**

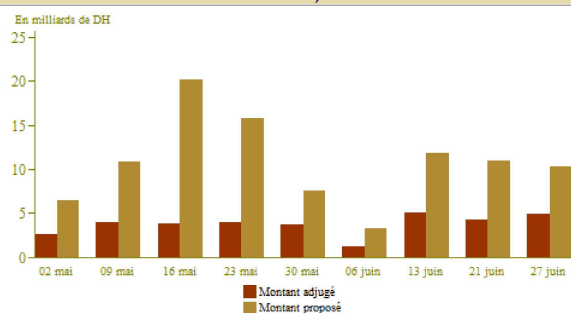
**Encours des bons du Trésor**

Maturité	Remboursements* du 29-06-23 au 05-07-23	Adjudications au 27-06-23	
		Souscriptions*	Taux
35 jours			
45 jours			
13 semaines			
26 semaines	2 004		
52 semaines			
2 ans			
5 ans			
10 ans		2 475	4,25
15 ans			
20 ans		1 699	4,98
30 ans		773	5,42
<b>Total</b>		<b>4 947</b>	

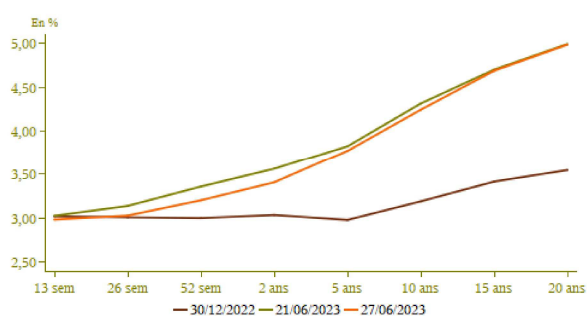


\* En millions de dirhams

**Résultats des adjudications**



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

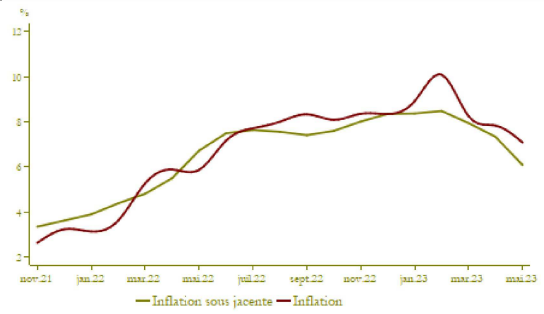


## INFLATION

	Variations en %		
	Mai 2023/ Avril 2023	Avril 2023/ Avril 2022	Mai 2023/ Mai 2022
Indice des prix à la consommation*	-0,4	7,8	7,1
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,1	7,3	6,1

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

### Evolution de l'inflation



## TAUX D'INTERET

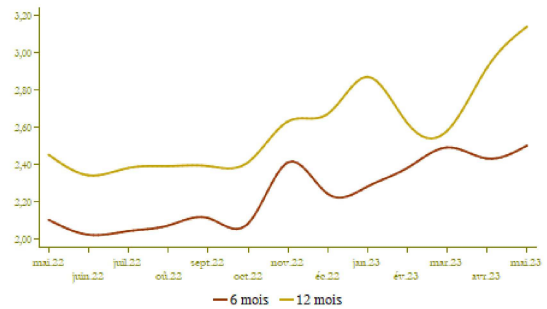
	2ème semestre 2022	1er semestre 2023
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,24	1,51

Taux créditeurs (%)	Mars 2023	Avril 2023	Mai 2023
Dépôts à 6 mois	2,49	2,43	2,50
Dépôts à 12 mois	2,58	2,92	3,14

Taux débiteurs (%)	T3-2022	T4-2022	T1-2023
<b>Taux débiteur moyen</b>	<b>4,24</b>	<b>4,50</b>	<b>5,03</b>
<b>Crédits aux particuliers</b>	<b>5,33</b>	<b>5,72</b>	<b>5,63</b>
Crédits à l'habitat	4,19	4,32	4,36
Crédits à la consommation	6,39	6,40	6,95
<b>Crédits aux entreprises</b>	<b>4,04</b>	<b>4,30</b>	<b>4,98</b>
<i>Par objet économique</i>			
Facilités de trésorerie	3,93	4,19	4,98
Crédits à l'équipement	4,14	4,38	4,81
Crédits à la promotion immobilière	5,41	5,61	5,37
<i>Par taille d'entreprise</i>			
TPME	4,94	5,04	5,48
Grandes entreprises (GE)	3,87	4,19	4,79

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

### Taux créditeurs (en %)

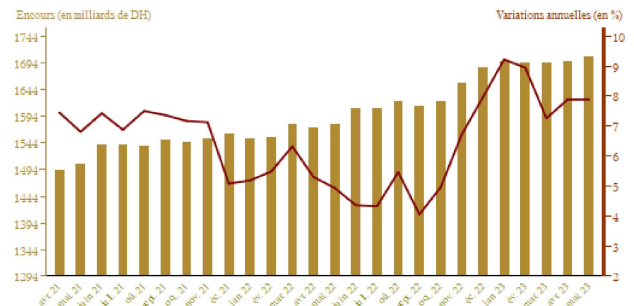


## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Mai 2023	Variations en %	
		Mai 2023 Avril 2023	Mai 2023 Mai 2022
Monnaie fiduciaire	369,6	-0,6	12,4
Monnaie scripturale	844,6	0,7	9,3
<b>M1</b>	<b>1 214,3</b>	<b>0,3</b>	<b>10,3</b>
Placements à vue (M2-M1)	180,2	-0,2	2,2
<b>M2</b>	<b>1 394,4</b>	<b>0,2</b>	<b>9,2</b>
Autres actifs monétaires (M3-M2)	310,4	1,3	2,5
<b>M3</b>	<b>1 704,8</b>	<b>0,4</b>	<b>7,9</b>
<b>Agrégat PL</b>	<b>744,4</b>	<b>0,0</b>	<b>-11,4</b>
<b>AOR</b>	<b>353,3</b>	<b>-1,5</b>	<b>8,4</b>
Avoirs extérieurs nets des AID**	21,3	-11,5	2,7
<b>Créances nettes sur l'administration centrale</b>	<b>328,8</b>	<b>-0,1</b>	<b>9,4</b>
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>1 266,9</b>	<b>1,3</b>	<b>6,5</b>

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

### Evolution de M3

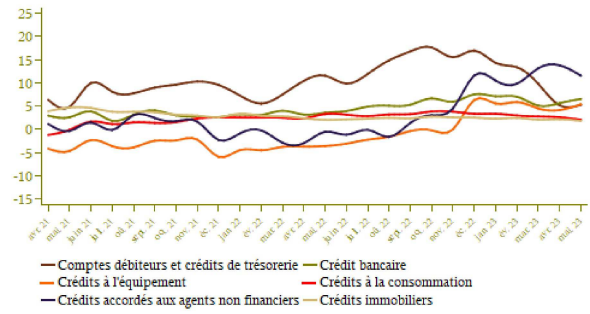


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Mai 2023	Variations en %	
		Mai 2023 Avril 2023	Mai 2023 Mai 2022
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	251,7	1,3	5,2
Crédits immobiliers	300,8	-0,1	1,8
Crédits à la consommation	57,9	0,1	2,0
Crédits à l'équipement	181,9	0,8	5,4
Créances diverses sur la clientèle	163,8	5,5	23,0
Créances en souffrance	92,9	1,0	6,3
<b>Crédit bancaire</b>	<b>1 048,9</b>	<b>1,3</b>	<b>6,5</b>
<b>Crédits accordés aux agents non financiers</b>	<b>906,4</b>	<b>0,8</b>	<b>5,1</b>

\* En milliards de dirhams

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



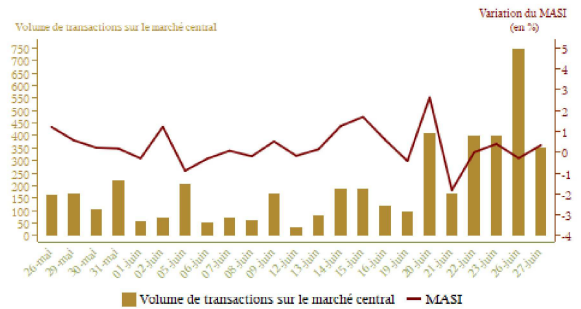
### INDICATEURS BOURSISERS

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

	Semaine		Variations en %		
	du 15/06/23 au 21/06/23	du 22/06/23 au 27/06/23	27/06/23 21/06/23	27/06/23 26/05/23	27/06/23 30/12/22
MASI ( fin de période)	11 491,86	11 542,87	0,44	5,48	7,67
Volume quotidien moyen de la semaine*	203,13	486,09			
Capitalisation (fin de période)*	594 199,97	596 550,47	0,40	5,34	6,32

\* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



### FINANCES PUBLIQUES

#### Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier- Mai 2022	Janvier- Mai 2023	Variation(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>131 693</b>	<b>137 198</b>	<b>4,2</b>
Dont recettes fiscales	117 530	123 133	4,8
<b>Dépenses totales</b>	<b>166 682</b>	<b>177 991</b>	<b>6,8</b>
Dépenses totales (hors compensation)	150 051	163 750	9,1
Compensation	16 631	14 241	-14,4
Dépenses ordinaires (hors compensation)	117 257	125 574	7,1
Salaires	62 111	63 517	2,3
Autres biens et services	31 184	35 678	14,4
Intérêts de la dette	10 652	12 459	17,0
Transferts aux collectivités territoriales	13 310	13 920	4,6
<i>Solde ordinaire</i>	-2 194	-2 617	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>32 795</b>	<b>38 176</b>	<b>16,4</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	21 098	16 232	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>-13 890</b>	<b>-24 561</b>	
<i>Solde primaire***</i>	-3 238	-12 102	
Variation des opérations en instance	-9 748	-1 965	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-23 638</b>	<b>-26 526</b>	
Financement extérieur	-915	27 060	
Financement intérieur	24 553	-534	

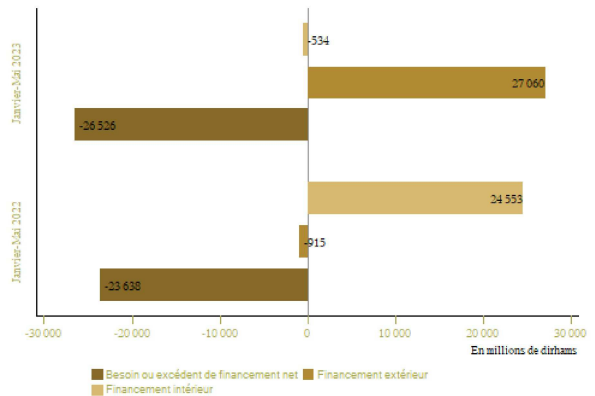
\* En millions de dirhams

\*\* 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)

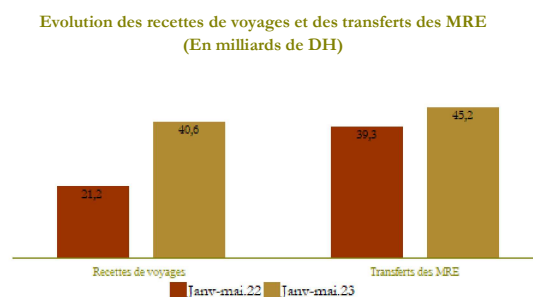
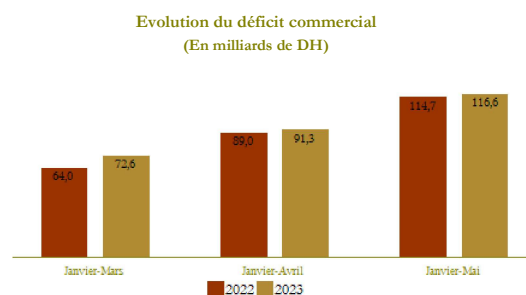
#### Financement du Trésor



## COMPTES EXTERIEURS

	Montants*		Variations en %
	Janv-Mai 23	Janv-Mai 22	Janv-Mai 23 Janv-Mai 22
<b>Exportations globales</b>	<b>184 895,0</b>	<b>178 529,0</b>	<b>3,6</b>
Automobile	57 847,0	41 349,0	39,9
Phosphates et dérivés	31 139,0	47 209,0	-34,0
<b>Importations globales</b>	<b>301 474,0</b>	<b>293 197,0</b>	<b>2,8</b>
Energie	51 725,0	54 883,0	-5,8
Produits finis d'équipement	65 858,0	54 808,0	20,2
Produits finis de consommation	65 598,0	57 457,0	14,2
<b>Déficit commercial global</b>	<b>116 579,0</b>	<b>114 668,0</b>	<b>1,7</b>
Taux de couverture en %	61,3	60,9	
<b>Recettes de voyages</b>	<b>40 633,0</b>	<b>21 243,0</b>	<b>91,3</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>45 167,0</b>	<b>39 293,0</b>	<b>14,9</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>6 659,0</b>	<b>9 189,0</b>	<b>-27,5</b>

\* En millions de dirhams  
Source: Office des changes



## COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	T4 2021	T4-2022	T4-2022 T4-2021
PIB à prix chaînés	299,5	301,0	0,5
VA agricole	29,3	24,9	-15,1
VA non agricole	240,0	245,6	2,3
PIB à prix courants	336,4	356,0	5,8

Source: Haut Commissariat au Plan



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

Entre le 22 et le 28 juin 2023, le dirham s'est apprécié de 0,70% vis-à-vis du dollar américain et de 1,21% face à l'euro. Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 23 juin 2023, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 348,3 milliards de dirhams, en baisse de 0,4% d'une semaine à l'autre et en hausse de 7,4% en glissement annuel.

## 2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 15 au 21 juin 2023, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 54,1 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 26,1 milliards et d'un montant des prêts garantis à long terme de 20,7 milliards, l'encours global des interventions ressort à 100,9 milliards.

Sur le marché interbancaire, entre le 22 et 27 juin, le volume quotidien moyen des échanges s'est établi à 2,1 milliards et le taux interbancaire s'est situé à 3,00% en moyenne au cours de cette période.

Lors de l'appel d'offres du 21 juin (date de valeur le 22 juin), la Banque a injecté un montant de 53,9 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 27 juin 2023, le Trésor a retenu 4,9 milliards de dirhams sur un montant total proposé de 10,3 milliards. Les souscriptions ont porté à hauteur de 2,5 milliards sur la maturité de 10 ans au taux de 4,25%, de 1,7 milliard sur celle de 20 ans au taux de 4,98% et de 773 millions sur celle de 30 ans au taux de 5,42%. Tenant compte des remboursements de 2 milliards, durant la période allant du 29 juin au 5 juillet, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 5 juillet 2023 à 714,4 milliards.

## 4- INFLATION

En mai 2023, l'indice des prix à la consommation (IPC) a accusé, pour la première fois depuis juin 2021, une baisse mensuelle de 0,4%, tiré principalement par le repli de 2,7% des prix des produits alimentaires à prix volatils avec en particulier des reculs de prix de 10% pour les « légumes frais », de 7,3% pour les « poissons frais » et de 4% pour les « fruits frais ». De même, les prix des carburants et lubrifiants ont diminué de 2,9%. En revanche, l'indicateur de l'inflation sous-jacente a enregistré un accroissement mensuel de 0,1% traduisant essentiellement l'évolution de sa composante alimentaire avec notamment, des hausses de prix de 0,5% pour les « viandes fraîches » et de 2,8% pour les « légumes en conserve ». Hors produits alimentaires, les prix se sont repliés de 0,4% et 0,1% pour les « loisirs et cultures » et les « articles d'habillement et chaussures » respectivement, se sont stabilisés pour « la santé », « la communication » et « l'enseignement » et ont connu des hausses allant de 0,1% à 0,4% pour les autres divisions. Pour leur part, les tarifs réglementés sont restés inchangés par rapport au mois précédent.

En variation annuelle, l'inflation est revenue de 7,8% en avril à 7,1% en mai, ramenant sa moyenne au cours des cinq premiers mois de l'année à 8,4%. Sa composante sous-jacente a poursuivi sa décélération, revenant de 7,3% en avril à 6,1% en mai et sa moyenne au cours des cinq premiers mois s'est établie à 7,6%.

## 5- TAUX D'INTERET

En mai, les taux créditeurs ont augmenté de 7 points de base (pb) à 2,50% pour les dépôts à 6 mois et de 22 pb à 3,14% 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 pb 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 premier trimestre 2023 indiquent une hausse du taux moyen global de 53 pb à 5,03%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les prêts aux entreprises ont augmenté de 68 pb à 4,98%, reflétant des accroissements de 79 pb à 4,98% pour les facilités de trésorerie et de 43 pb à 4,81% pour les prêts à l'équipement. Concernant les crédits aux particuliers, les taux des prêts à la consommation ont progressé de 55 pb à 6,95% et ceux des crédits à l'habitat ont quasiment stagné à 4,36%.

## 6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la période allant du 22 au 27 juin, le MASI s'est apprécié de 0,4%, portant sa performance depuis le début de l'année à 7,7%. Cette évolution hebdomadaire traduit principalement les accroissements des indices des secteurs des « bâtiments et matériaux de construction » de 1,2%, des banques de 1,6% et de la santé de 5,5%. En revanche, ceux relatifs aux secteurs du « pétrole et gaz » et de l'électricité ont diminué de 4,6% et de 5,5% respectivement.

Pour ce qui est du volume global des échanges, il a atteint 1,9 milliard de dirhams contre 1 milliard une semaine auparavant. Sur le marché central actions, le volume quotidien moyen s'est élevé à 475,2 millions après 195,9 millions de dirhams.

## 7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

En mai 2023, la masse monétaire a augmenté en glissement annuel de 7,9%, enregistrant la même progression que le mois précédent. Cette stagnation reflète principalement l'accélération de la croissance de la circulation fiduciaire de 12,2% à 12,4% et des détentions des agents économiques en titres d'OPCVM monétaires de 32,1% à 32,9% ; l'atténuation de la baisse des comptes à terme à 2,7% après 6,9% ainsi que le ralentissement de la croissance de la monnaie scripturale de 10% à 9,3% et des comptes d'épargne de 2,5% à 2,2%.

Par contrepartie, les créances nettes sur l'Administration Centrale ont enregistré une hausse de 9,4% après 11,5% et les avoirs officiels de réserve de 8,4% contre 9% en avril. Pour sa part, le crédit bancaire au secteur non financier s'est accru de 5,1% après 5,3%, avec notamment une hausse des crédits aux ménages de 3,2% après 3,5% et une augmentation des prêts aux sociétés non financières privées de 4,3% contre 3,9%.

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

- la croissance des facilités de trésorerie de 5,3% après 7,3%, traduisant notamment la progression des prêts alloués aux sociétés privées de 1% contre 1,7% ;
- la progression de 1,8% après 2,1% des crédits immobiliers, recouvrant une baisse des concours à la promotion immobilière de 7,4% après 4,2% et une quasi-stagnation de la progression de ceux à l'habitat à 2,5% ;
- l'accroissement des crédits à la consommation de 2% après 2,6% ; et
- la hausse des crédits à l'équipement de 3,6% après 4,3%, avec une augmentation des prêts alloués aux sociétés privées de 2,9% après 3,9% et de ceux aux sociétés non financières publiques de 5,8% contre 6,5% en avril 2023.

S'agissant des créances en souffrance, leur taux de croissance est revenu de 6,9% en avril à 6,3% en mai 2023 et leur ratio au crédit s'est stabilisé à 8,9%.

## 8- FINANCES PUBLIQUES

L'exécution budgétaire au titre des cinq premiers mois de 2023 fait ressortir un déficit de 24,6 milliards de dirhams, contre 13,9 milliards un an auparavant. Les recettes ordinaires se sont améliorées de 4,2% à 137,2 milliards, reflétant un accroissement de 4,8% à 123,1 milliards des rentrées fiscales et une baisse de 1,4% à 12,4 milliards de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont accrues de 4,4% à 139,8 milliards, résultant essentiellement des hausses de 6,3% des dépenses de biens et services et de 17% de celles en intérêts de la dette ainsi qu'une baisse de 14,4% des charges de compensation. Le solde ordinaire ressort ainsi déficitaire à 2,6 milliards, au lieu de 2,2 milliards à fin mai 2022. Pour ce qui est des dépenses d'investissement, elles se sont élevées à 38,2 milliards, en progression de 16,4%, portant ainsi les dépenses globales à 178 milliards, en augmentation de 6,8%. Pour sa part, le solde positif des comptes spéciaux du Trésor s'est établi à 16,2 milliards, contre 21,1 milliards à fin mai 2022.

Compte tenu de la réduction du stock des opérations en instance de 2 milliards, le déficit de caisse a atteint 26,5 milliards, après 23,6 milliards un an auparavant. Ce besoin et le flux net intérieur négatif de 534 millions ont été couverts par des ressources extérieures d'un montant net de 27,1 milliards.

## 9- COMPTES EXTERIEURS

A fin mai 2023, les échanges extérieurs ont poursuivi leur tendance haussière, avec des augmentations de 3,6% des exportations à 184,9 milliards de dirhams et de 2,8% des importations à 301,5 milliards. Le déficit commercial s'est, en conséquence, creusé de 1,7% à 116,6 milliards de dirhams et le taux de couverture s'est établi à 61,3% après 60,9% à fin mai 2022.

L'accroissement des importations recouvre des évolutions différenciées des principaux produits. En effet, les acquisitions de biens d'équipements ont progressé de 20,2% à 65,9 milliards, avec en particulier des hausses de 41,4% pour les « appareils pour la coupure ou connexion des circuits électriques », de 32,8% pour les « moteurs à piston » et de 30,4% pour les « fils et câbles ». De même, les importations de biens de consommation se sont accrues de 14,2% à 65,6 milliards, et celles de produits alimentaires se sont élevées à 39,5 milliards, contre 37,1 milliards à fin mai 2022. En revanche, la facture énergétique s'est allégée de 5,8% à 51,7 milliards, intégrant des baisses de 13,6% des achats de « gas-oils et fuel-oils » et de 11,6% pour ceux des « houilles ; coques et combustibles similaires ». Les importations de demi-produits ont, pour leur part, accusé un repli de 10,5%, sous l'effet essentiellement d'une diminution des approvisionnements en ammoniac aussi bien en volume qu'en termes de prix. Les acquisitions en produits bruts ont enregistré un recul de 16%, reflétant principalement celui de 55,3% de la valeur des achats de soufre brut.

L'amélioration des exportations a été tirée principalement par les expéditions du secteur automobile qui ont poursuivi leur dynamique, affichant une progression de 39,9% à 57,8 milliards de dirhams, avec des accroissements de 35,9% pour le segment de la construction et de 46,3% pour celui du câblage. De même, les exportations du « textile et cuir » ont poursuivi leur bonne performance, avec une augmentation de 15,9% à 20,7 milliards. A l'inverse, les ventes de phosphates et dérivés ont accusé un repli de 34% à 31,1 milliards, sous l'effet principalement de la contraction de 33,8% des ventes des « engrais naturels et chimiques » résultat des reculs de 28,2% de leur prix à l'export et de 7,8% des quantités expédiées. En outre, les ventes de l'« agriculture et agroalimentaire » se sont stabilisées à 42,1 milliards de dirhams, alors que celles du secteur de l'aéronautique ont régressé de 4,8% à 8,6 milliards.

En parallèle, les recettes voyages ont atteint 40,6 milliards de dirhams à fin mai 2023, soit un flux mensuel de 8,5 milliards contre 6,1 milliards en mai 2022 et 5,6 milliards en mai 2019. Les transferts des MRE continuent de progresser à des rythmes élevés de 14,9% à 45,2 milliards à fin mai, soit un flux mensuel de 9,7 milliards contre 7,9 milliards en mai 2022. Quant aux principales opérations financières, les recettes d'IDE ont diminué de 11,9% à 12,2 milliards, alors que les investissements directs marocains à l'étranger ont connu une expansion de 53,8% à 10,9 milliards.

A fin mai 2023, l'encours des avoirs officiels de réserve a atteint 353,3 milliards de dirhams, représentant ainsi l'équivalent de 5 mois et 20 jours d'importations de biens et services.