

INDICATEURS HEBDOMADAIRES

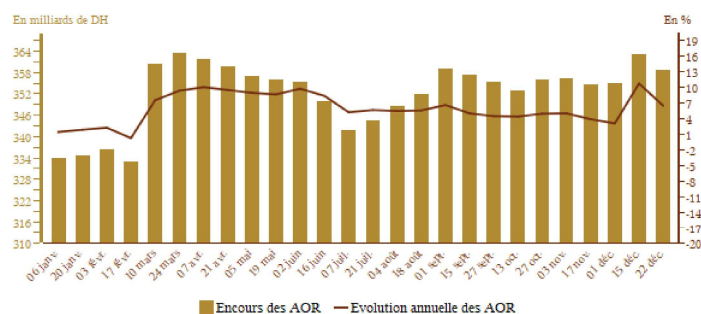
Semaine du 21 au 27 décembre 2023

AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	22/12/23	23/12/22	31/12/22	15/12/23
Avoirs officiels de réserve (AOR)	358,6	6,3%	6,2%	-1,2%

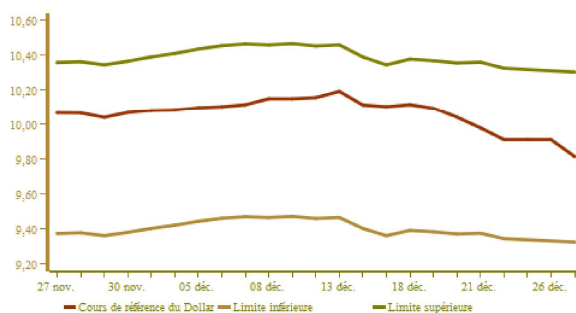
* En milliards de dirhams

	Novembre 2022	Septembre 2023	Octobre 2023	Novembre 2023
AOR en mois d'importations de biens et services	5 mois et 16 jours	5 mois et 15 jours	5 mois et 15 jours	5 mois et 12 jours



COURS DE CHANGE

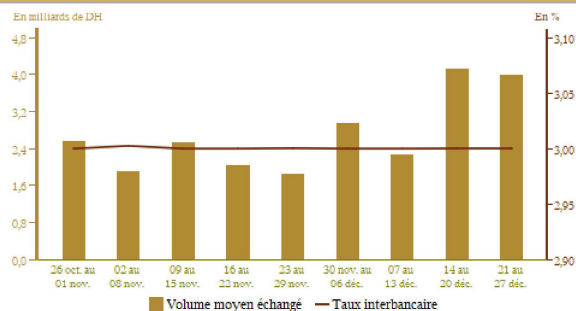
	20/12/2023	21/12/2023	22/12/2023	25/12/2023	26/12/2023	27/12/2023
Cours de référence						
Euro	10.992	10.938	10.925	10.925	10.925	10.847
Dollar US	10.041	9.978	9.911	9.911	9.911	9.814
Adjudication						
Devise						
Cours moyen (S/DH)						



MARCHE INTERBANCAIRE

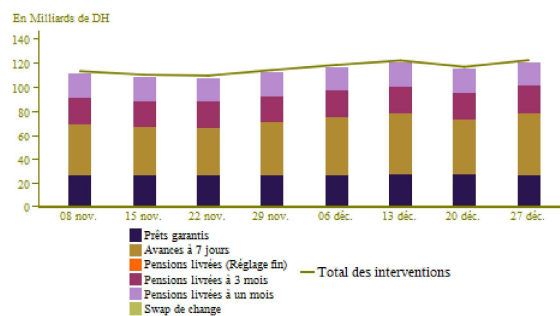
	Semaine du 14-12-23 au 20-12-23	Semaine du 21-12-23 au 27-12-23
Taux interbancaire	3,00	3,00
Volume moyen échangé*	4 131,80	4 002,20

* En millions de dirhams



MARCHE MONETAIRE
Interventions* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 14-12-23 au 20-12-23	Semaine du 21-12-23 au 27-12-23
OPERATION DE REFINANCEMENT DE BAM	116 774	122 225
A l'initiative de BAM	116 774	122 225
-Avances à 7 jours	46 740	52 680
-Pensions livrées à 1 mois	19 593	18 672
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	21 970	23 519
-PIAFE**	1 686	1 686
-Prêts garantis	26 785	25 668
-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 27/12/2023

Montant servi	60 050
---------------	--------

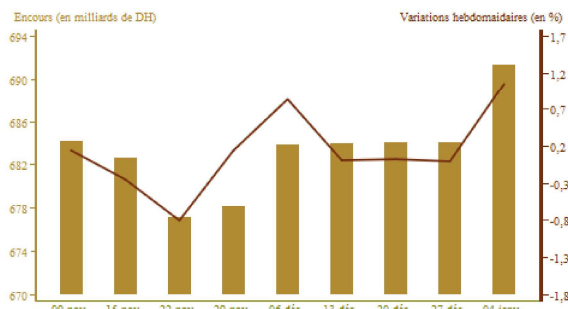
* En millions de dirhams

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

MARCHE DES ADJUDICATIONS

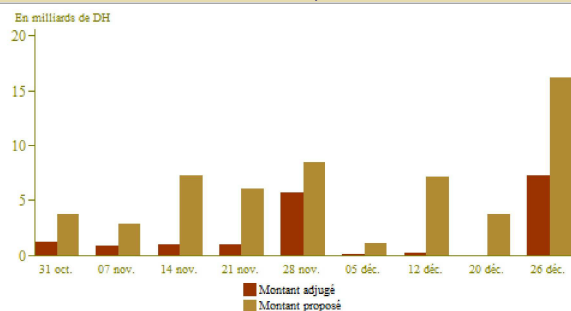
Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 29-12-23 au 04-01-24	Adjudications au 26-12-23	
		Souscriptions*	Taux
35 jours			
45 jours			
13 semaines			
26 semaines			
52 semaines		500	3,23
2 ans			
5 ans		4 500	3,87
10 ans			
15 ans		965	4,59
20 ans		1 260	5,15
30 ans			
Total		7 225	

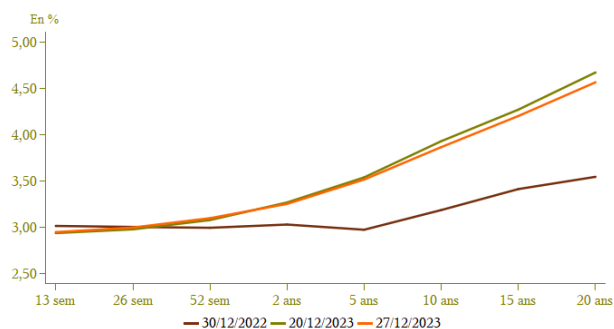


* En millions de dirhams

Résultats des adjudications



Courbe des taux du marché secondaire (en%)

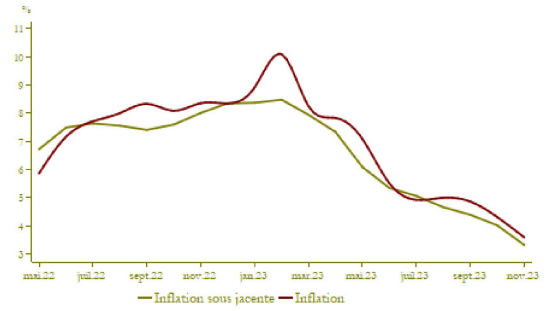


INFLATION

	Variations en %		
	Novembre 2023/ Octobre 2023	Octobre 2023/ Octobre 2022	Novembre 2023/ Novembre 2022
Indice des prix à la consommation*	-0,3	4,3	3,6
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,0	4,0	3,3

*Source : Haut Commissariat au Plan
**Calculs BAM

Evolution de l'inflation



TAUX D'INTERET

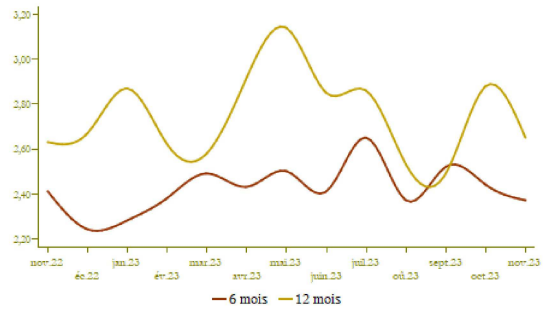
	1er semestre 2023	2ème semestre 2023
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,51	2,98

Taux créditeurs (%)	Septembre 2023	Octobre 2023	Novembre 2023
Dépôts à 6 mois	2,52	2,44	2,37
Dépôts à 12 mois	2,49	2,88	2,65

Taux débiteurs (%)	T1-2023	T2-2023	T3-2023
Taux débiteur moyen	5,03	5,26	5,36
Crédits aux particuliers	5,63	5,93	5,94
Crédits à l'habitat	4,36	4,64	4,74
Crédits à la consommation	6,95	7,27	7,25
Crédits aux entreprises	4,98	5,22	5,32
<i>Par objet économique</i>			
Facilités de trésorerie	4,98	5,28	5,31
Crédits à l'équipement	4,81	4,72	5,09
Crédits à la promotion immobilière	5,37	5,43	5,71
<i>Par taille d'entreprise</i>			
TPME	5,48	5,77	5,75
Grandes entreprises (GE)	4,79	5,01	5,05

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

Taux créditeurs (en %)

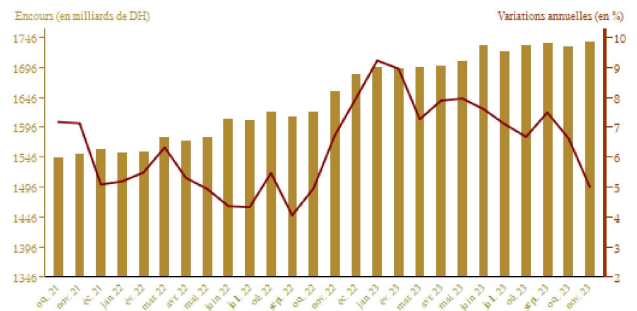


AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Novembre 2023	Variations en %	
		Novembre 2023 Octobre 2023	Novembre 2023 Novembre 2022
Monnaie fiduciaire	388,6	1,0	11,7
Monnaie scripturale	868,8	0,9	8,1
M1	1 257,4	0,9	9,2
Placements à vue (M2-M1)	182,1	0,1	2,1
M2	1 439,5	0,8	8,3
Autres actifs monétaires(M3-M2)	299,5	-0,8	-8,2
M3	1 739,0	0,5	5,0
Agrégat PL	864,0	1,2	10,5
AOR	353,8	-0,4	2,7
Avoirs extérieurs nets des AID**	37,2	7,1	80,6
Créances nettes sur l'administration centrale	322,7	2,6	3,7
Créances sur l'économie	1 297,0	-0,3	4,1

* En milliards de dirhams
** Autres institutions de dépôt

Evolution de M3

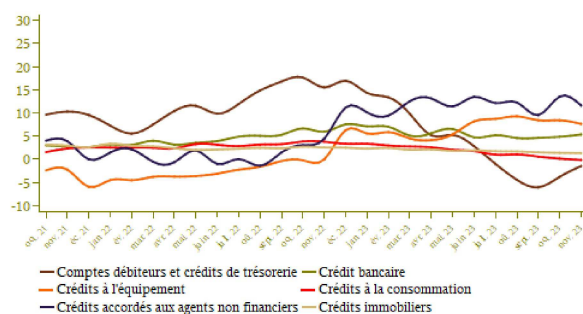


Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Novembre 2023	Variations en %	
		Novembre 2023 Octobre 2023	Novembre 2023 Novembre 2022
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	255,7	-0,9	-1,5
Crédits immobiliers	302,4	0,0	1,3
Crédits à la consommation	57,9	0,1	-0,2
Crédits à l'équipement	191,2	0,3	7,6
Créances diverses sur la clientèle	177,0	-0,4	25,7
Créances en souffrance	94,6	-0,6	5,4
Crédit bancaire	1 078,7	-0,3	5,3
Crédits accordés aux agents non financiers	923,6	-0,2	2,8

* En milliards de dirhams

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



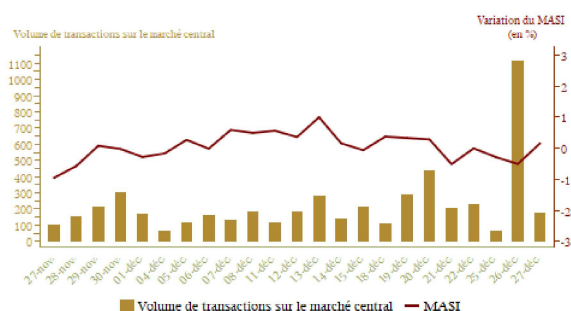
INDICATEURS BOURSISERS

Evolution de l'indice MASI et du volume de transactions

	Semaine		Variations en %		
	du 14/12/23 au 20/12/23	du 21/12/23 au 27/12/23	27/12/23 20/12/23	27/12/23 27/11/23	27/12/23 30/12/22
MASI (fin de période)	12 246,01	12 103,96	-1,16	2,20	12,91
Volume quotidien moyen de la semaine*	417,76	2 539,81			
Capitalisation (fin de période)*	632 064,17	626 035,68	-0,95	3,14	11,57

* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



FINANCES PUBLIQUES

Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier-Novembre 2022	Janvier-Novembre 2023	Variation(%)
Recettes ordinaires**	299 376	306 052	2,2
Dont recettes fiscales	255 538	266 528	4,3
Dépenses totales	364 547	379 160	4,0
Dépenses totales (hors compensation)	325 976	352 100	8,0
Compensation	38 571	27 060	-29,8
Dépenses ordinaires (hors compensation)	250 856	266 758	6,3
Salaires	133 424	137 780	3,3
Autres biens et services	60 145	67 379	12,0
Intérêts de la dette	27 346	30 663	12,1
Transferts aux collectivités territoriales	29 942	30 936	3,3
<i>Solde ordinaire</i>	9 949	12 234	
Dépenses d'investissement	75 120	85 342	13,6
Solde des comptes spéciaux du Trésor	17 240	21 702	
Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire	-47 932	-51 407	
<i>Solde primaire***</i>	-20 586	-20 744	
Variation des opérations en instance	-1 678	-7 709	
Besoin ou excédent de financement	-49 610	-59 116	
Financement extérieur	10 273	30 463	
Financement intérieur	39 337	28 653	

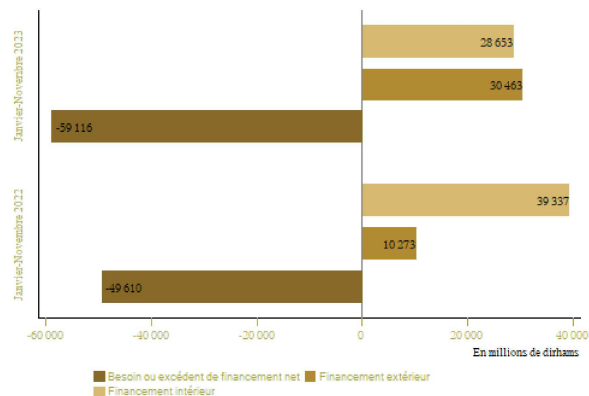
* En millions de dirhams

** 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

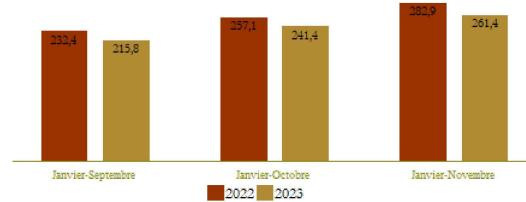


COMPTES EXTERIEURS

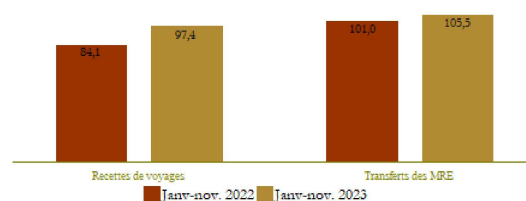
	Montants*		Variations en %
	Janv-Nov.23	Janv-Nov.22	Janv-Nov.23 Janv-Nov.22
Exportations globales	392 449,0	393 568,0	-0,3
Automobile	130 642,0	100 375,0	30,2
Phosphates et dérivés	67 221,0	108 394,0	-38,0
Importations globales	653 818,0	676 452,0	-3,3
Energie	110 971,0	141 164,0	-21,4
Produits finis d'équipement	146 951,0	128 126,0	14,7
Produits finis de consommation	144 753,0	129 953,0	11,4
Déficit commercial global	261 369,0	282 884,0	-7,6
Taux de couverture en %	60,0	58,2	
Recettes de voyages	97 403,0	84 126,0	15,8
Transferts des MRE	105 461,0	101 004,0	4,4
Flux net des investissements directs étrangers	7 914,0	23 777,0	-66,7

* En millions de dirhams
Source: Office des changes

Evolution du déficit commercial
(En milliards de DH)



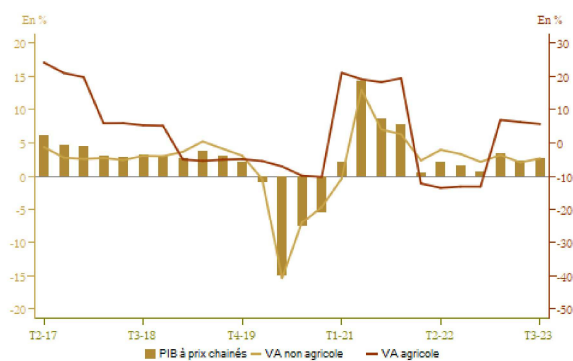
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE
(En milliards de DH)



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 21 et le 27 décembre 2023, le dirham s'est apprécié de 1,34% vis-à-vis de l'euro et de 2,31% face au dollar américain. Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 22 décembre 2023, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 358,6 milliards de dirhams, en baisse de 1,2% d'une semaine à l'autre et en hausse de 6,3% en glissement annuel.

2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 21 au 27 décembre 2023, les interventions de Bank Al-Maghrib se sont établies, en moyenne quotidienne, à 122,2 milliards de dirhams. Elles sont réparties entre des avances à 7 jours pour un montant de 52,7 milliards ainsi que des pensions livrées à long terme et des prêts garantis pour des encours respectifs de 42,2 milliards et 27,4 milliards.

Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges s'est établi à 4 milliards et le taux interbancaire s'est situé à 3,00% en moyenne.

Lors de l'appel d'offres du 27 décembre (date de valeur le 28 décembre), la Banque a injecté un montant de 60,1 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 26 décembre 2023, le Trésor a retenu 7,2 milliards de dirhams sur un montant total proposé de 16,2 milliards. Les souscriptions ont porté à hauteur de 500 millions sur la maturité de 52 semaines au taux de 3,23%, de 4,5 milliards sur celle de 5 ans au taux de 3,87%, de 965 millions sur celle de 15 ans au taux de 4,59% et de 1,3 milliard sur celle de 20 ans au taux de 5,15%. En l'absence de remboursement durant la période allant du 29 décembre 2023 au 4 janvier 2024, l'encours des bons de Trésor devrait s'établir au 4 janvier à 691,4 milliards.

4- INFLATION

En novembre 2023, l'indice des prix à la consommation (IPC) a accusé une nouvelle baisse mensuelle de 0,3%, tirée en grande partie par le recul de 1% des prix des produits alimentaires à prix volatils. L'évolution de ces derniers reflète essentiellement des replis de 37,4% pour les « agrumes », de 2,9% pour les « fruits frais » et de 1,1% pour les « volaille et lapin », ainsi que des renchérissements de 5,5% pour les « légumes frais » et de 3,2% pour les « poissons frais ». De même, les prix des carburants et lubrifiants ont diminué de 1,1%, tandis que l'indicateur de l'inflation sous-jacente et les tarifs réglementés ont connu une stagnation d'un mois à l'autre.

En variation annuelle, l'inflation a de nouveau ralenti, passant de 4,3% en octobre à 3,6% en novembre, soit le taux le plus bas depuis janvier 2022, ramenant ainsi sa moyenne au cours des onze premiers mois de l'année à 6,3%. Sa composante sous-jacente poursuit également sa décélération, revenant à 3,3% en novembre après 4% en octobre, et sa moyenne au titre des onze premiers mois de l'année s'est établie à 5,8%.

5- TAUX D'INTERET

En novembre, les taux créditeurs ont accusé des baisses de 7 points de base (pb) à 2,37% pour les dépôts à 6 mois et de 23 pb à 2,65% 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 2023 à 2,98%, en progression de 147 pb par rapport au premier semestre de 2023.

S'agissant des taux débiteurs, les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques relatifs au troisième trimestre 2023 indiquent une hausse trimestrielle du taux moyen global de 10 pb à 5,36%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les prêts aux entreprises ont augmenté de 10 pb à 5,32%, reflétant notamment des accroissements de 3 pb à 5,31% de ceux des facilités de trésorerie et de 28 pb à 5,71% de ceux à la promotion immobilière. Pour les crédits aux particuliers, les taux appliqués aux prêts à l'habitat se sont accrus de 10 pb à 4,74% et ceux à la consommation ont baissé de 2 pb à 7,25%.

6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la période allant du 21 au 27 décembre, le MASI s'est déprécié de 1,2%, ramenant sa performance depuis le début de l'année à 12,9%. Cette évolution hebdomadaire traduit principalement les baisses des indices des secteurs des télécommunications de 2,5%, des sociétés de placement immobilier de 2,1% et des banques de 1,1%. A l'inverse ceux relatifs aux secteurs des transports et aux « matériels, logiciels et services informatiques » ont progressé de 1,4% et 0,2% respectivement.

Pour ce qui est du volume hebdomadaire des échanges, il est passé d'une semaine à l'autre de 2,1 milliards à 12,7 milliards dont 9,3 milliards de dirhams réalisé sur le marché de blocs.

7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

En novembre 2023, l'agrégat de monnaie M3 a enregistré une progression annuelle de 5% après celle de 6,6% en octobre 2023, reflétant principalement :

- la baisse des comptes à terme de 9,9% après celle de 5,3% en octobre ;
- le repli de 7,6% des détentions des agents économiques en titres d'OPCVM monétaires après une hausse de 10,4% ;
- la stabilité de la progression de la monnaie fiduciaire à 11,7% ; et
- la progression des dépôts à vue auprès des banques de 8,3% après 8%.

Par contrepartie, l'évolution de M3 résulte principalement de la décélération de la croissance des créances nettes sur l'Administration Centrale de 7,1% à 3,7% et de celle des avoirs officiels de réserve de 4,6% à 2,7%. En revanche, le crédit bancaire au secteur non financier a marqué un accroissement de 2,8% après 2,7%, recouvrant une atténuation de la baisse des prêts aux sociétés non financières privées de 1% à 0,1% et une décélération de la progression des prêts tant aux sociétés non financières publiques (de 37,6% à 30,9%) qu'aux ménages (de 2% à 1,8%).

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

- l'atténuation de la baisse des facilités de trésorerie à 2% après 4,2%, en lien principalement avec l'évolution de celles allouées aux sociétés privées dont le repli est revenu de 12,4% à 9,4% ;
- la décélération de la croissance des crédits à l'équipement à 4,1% après 5,1%, recouvrant principalement le ralentissement, de 8,6% à 2,4%, des concours accordés aux sociétés non financières publiques et l'accélération, de 4,9% à 5,4%, du rythme des prêts aux sociétés non financières privées ;
- la baisse des prêts à la consommation de 0,2% après une hausse de 0,1% ; et
- la quasi-stagnation de la progression des crédits immobiliers autour de 1,3%.

S'agissant des créances en souffrance, leur taux de croissance annuelle est revenu de 6,4% en octobre à 5,4% en novembre 2023, et leur ratio au crédit est resté stable à 8,8%.

8- FINANCES PUBLIQUES

La situation des charges et ressources du Trésor arrêtée à fin novembre 2023 fait ressortir un déficit budgétaire de 51,4 milliards, en aggravation de 3,5 milliards par rapport à la même période en 2022. Les recettes ordinaires se sont améliorées de 2,2% à 306,1 milliards, recouvrant une hausse de 4,3% des rentrées fiscales et un repli de 11,6% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 1,5% à 293,8 milliards, avec des augmentations de 6% de celles des biens et services et de 89,3% des charges en intérêts de la dette extérieure, tandis que celles de compensation se sont allégées de 29,8%. Pour leur part, les dépenses d'investissement ont progressé de 13,6% à 85,3 milliards, portant ainsi les dépenses globales à 379,2 milliards, en alourdissement de 4%. Par ailleurs, le solde positif des comptes spéciaux du Trésor s'est élevé à 21,7 milliards, en accroissement de 4,5 milliards.

Compte tenu de la réduction du stock des opérations en instance de 7,7 milliards, le déficit de caisse s'est creusé à 59,1 milliards, au lieu de 49,6 milliards un an auparavant. Ce besoin a été couvert par des financements extérieurs d'un montant net de 30,5 milliards et par des ressources intérieures nettes de 28,7 milliards.

9- COMPTES EXTERIEURS

Sur les onze premiers mois de l'année 2023, les échanges extérieurs de biens ont accusé une nouvelle baisse, tirée par un recul de 3,3% des importations à 653,8 milliards de dirhams, les exportations ayant affiché une quasi-stabilité à 392,4 milliards. Le déficit commercial s'est, en conséquence, atténué de 7,6% à 261,4 milliards et le taux de couverture s'est établi à 60% après 58,2% à fin novembre 2022.

La contraction des importations a été essentiellement tirée par l'allègement de 21,4% de la facture énergétique à 111 milliards, reflétant notamment des diminutions de 25,5% des achats de « gas-oils et fuel-oils » et de 31,6% de ceux des « houilles ; cokes et combustibles solides similaires », sous l'effet combiné des replis des prix et des quantités importées. Dans le même sens, les importations de demi-produits et de produits bruts ont accusé des baisses respectives de 11,3% et 23,6%, tirées essentiellement par celles de près de 60% des approvisionnements en ammoniac et en soufre brut. A l'inverse, les acquisitions de biens d'équipements ont progressé de 14,7% à 147 milliards et celles de biens de consommation se sont accrues de 11,4% à 144,8 milliards avec notamment des hausses de 17,9% des importations de voitures de tourisme et de 27,4% de leurs parties et pièces.

Pour ce qui est des exportations, celles des phosphates et dérivés ont accusé un repli de 38% à 67,2 milliards, résultat de reculs des ventes d'« engrais naturels et chimiques » de 35,3%, de l'« acide phosphorique » de 44,2% et du phosphate brut de 43,6%. Quant aux expéditions du secteur de l'« agriculture et agroalimentaire », elles se sont quasiment stabilisées à 76 milliards de dirhams, avec notamment une légère baisse de 0,7% des exportations agricoles. En revanche, les ventes du secteur automobile ont poursuivi leur dynamique, affichant une progression de 30,2% à 130,6 milliards de dirhams, traduisant principalement des accroissements de 25,9% pour le segment de la construction et de 34,9% pour celui du câblage. Les exportations du secteur du « textile et cuir » se sont, pour leur part, accrues de 5,7% à 43,2 milliards et la bonne performance des ventes de l'« électronique et électricité » s'est maintenue avec une amélioration de 27,3% à 21,3 milliards.

S'agissant des recettes voyages, elles ont marqué une hausse de 15,8% en glissement annuel à 97,4 milliards de dirhams sur les onze premiers mois de l'année, contre 93,6 milliards sur l'ensemble de l'année 2022. Concernant les transferts des MRE, quoiqu'en décélération, ils ont affiché une progression de 4,4% à 105,5 milliards de dirhams à fin novembre. Pour ce qui est des principales opérations financières, le flux net d'IDE a accusé une diminution de 66,7% à 7,9 milliards, tirée par une nouvelle baisse de 18,8% des recettes à 29,3 milliards. Quant aux investissements directs marocains à l'étranger, leur flux net a connu une hausse de 3,2 milliards à 8,6 milliards, résultat d'une amélioration de 6,3 milliards des investissements qui a plus que compensé la progression de 3 milliards des cessions.

A fin novembre 2023, l'encours des avoirs officiels de réserve s'est établi à 353,8 milliards de dirhams, représentant ainsi l'équivalent de 5 mois et 12 jours d'importations de biens et services.