

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

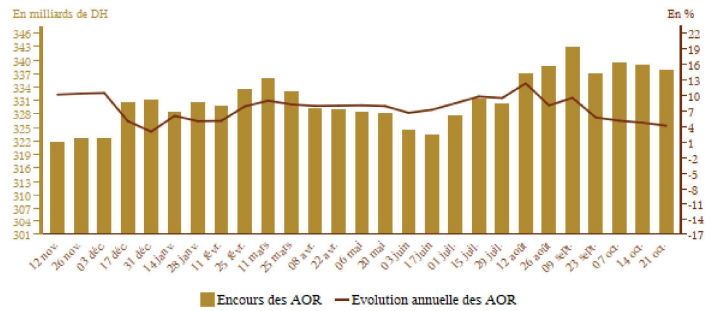
Semaine du 20 au 26 octobre 2022

### AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	21/10/22	22/10/21	31/12/21	14/10/22
Avoirs officiels de réserve (AOR)	337,6	4,4%	2,0%	-0,3%

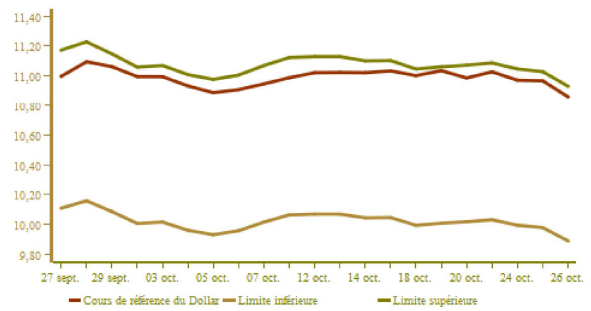
\* En milliards de dirhams

	Août2021	Juin2022	Juillet2022	Août2022
AOR en mois d'importations de biens et services	5 mois et 14 jours	5 mois et 19 jours	5 mois et 19 jours	5 mois et 24 jours



### COURS DE CHANGE

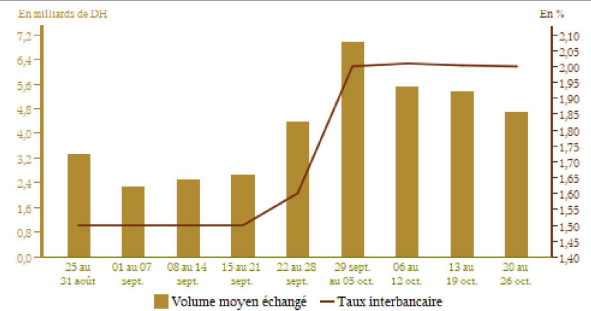
	19/10/2022	20/10/2022	21/10/2022	24/10/2022	25/10/2022	26/10/2022
<b>Cours de référence</b>						
Euro	10.777	10.793	10.754	10.777	10.812	10.890
Dollar U.S.A.	11.036	10.987	11.028	10.972	10.968	10.860
<b>Adjudication</b>						
Devise						
Cours moyen (S/DH)						



### MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 13-10-22 au 19-10-22	Semaine du 20-10-22 au 26-10-22
Taux interbancaire	2,00	2,00
Volume moyen échangé*	5 374,40	4 704,40

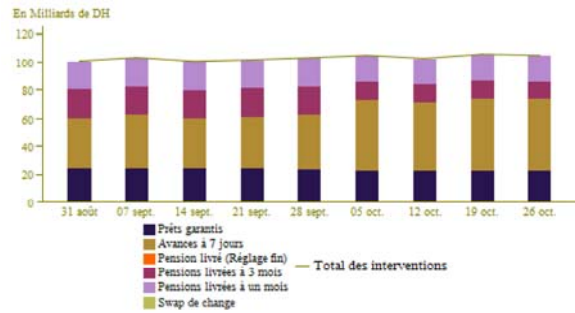
\* En millions de dirhams



## MARCHE MONETAIRE

### Interventions\* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 13-10-22 au 19-10-22	Semaine du 20-10-22 au 26-10-22
<b>Interventions de BAM</b>	<b>105 673</b>	<b>104 853</b>
<b>Facilités à l'initiative de BAM</b>	<b>105 673</b>	<b>104 853</b>
-Avances à 7 jours	51 610	50 790
-Pensions livrées à 1 mois	18 186	18 186
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	12 688	12 688
-PIAFE**	423	423
-Prêts garantis	22 766	22 766
-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 26/10/2022

Montant servi	42 860
---------------	--------

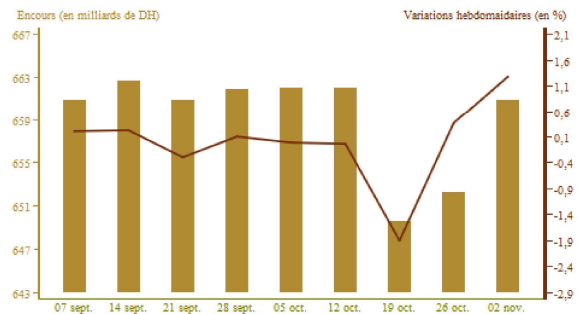
\* En millions de dirhams

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

## MARCHE DES ADJUDICATIONS

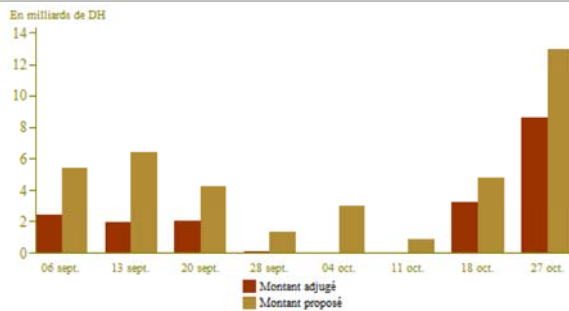
### Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 27-10-22 au 02-11-22	Adjudications au 27-10-22	
		Souscriptions*	Taux
45 jours		8 630	2,38
13 semaines			
26 semaines	300		
52 semaines			
2 ans			
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
<b>Total</b>	<b>300</b>	<b>8 630</b>	

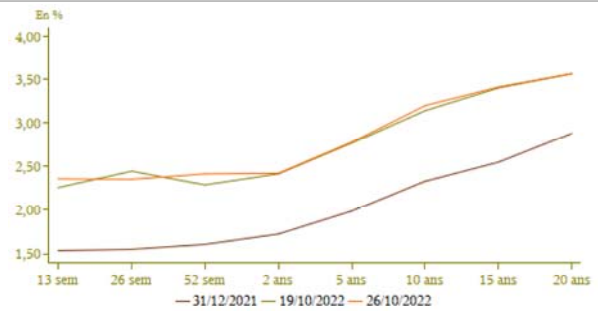


\* En millions de dirhams

### Résultats des adjudications



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



## INFLATION

	Variations en %		
	Septembre 2022/ Août 2022	Août 2022/ Août 2021	Septembre 2022/ Septembre 2021
Indice des prix à la consommation*	1,0	8,0	8,3
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,7	7,5	7,4

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

### Evolution de l'inflation



## TAUX D'INTERET

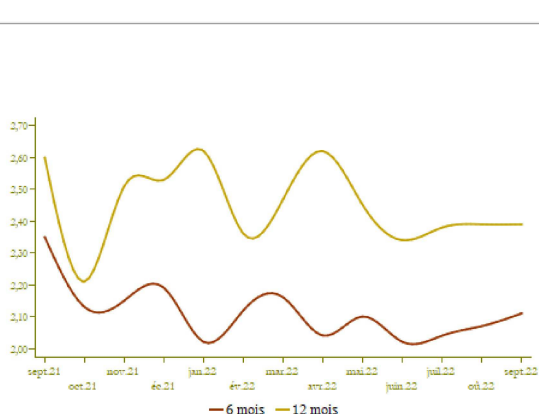
	1er semestre 2022	2ème semestre 2022
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,05	1,24

Taux créditeurs (%)	Juillet 2022	Août 2022	Septembre 2022
Dépôts à 6 mois	2,04	2,07	2,11
Dépôts à 12 mois	2,38	2,39	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 %)

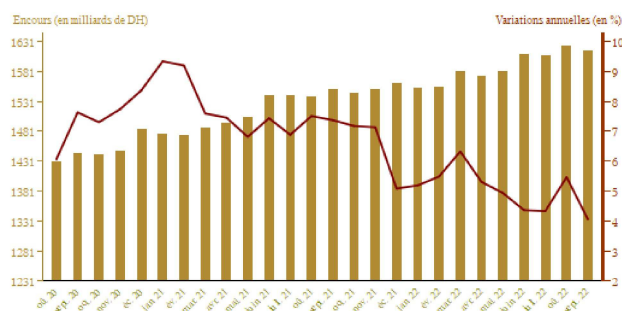


## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin 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

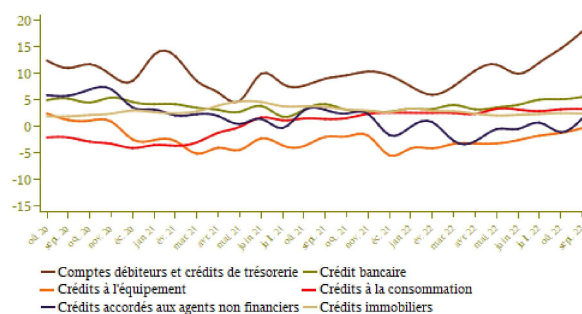


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin	Variations en %	
	Septembre 2022	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 %)



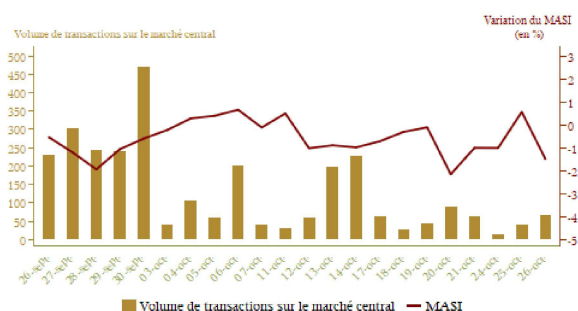
### INDICATEURS BOURSISERS

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

	Semaine		Variations en %		
	du 13/10/22 au 19/10/22	du 20/10/22 au 26/10/22	26/10/22 19/10/22	26/10/22 26/09/22	26/10/22 31/12/21
MASI ( fin de période)	11 310,82	10 741,26	-5,04	-11,90	-19,59
Volume quotidien moyen de la semaine*	117,11	79,31			
Capitalisation (fin de période)*	589 071,30	558 448,59	-5,20	-11,96	-19,15

\* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



### FINANCES PUBLIQUES

#### Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier-Septembre 2021	Janvier-Septembre 2022	Variation(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>202 002</b>	<b>256 844</b>	<b>27,1</b>
Dont recettes fiscales	183 942	218 827	19,0
<b>Dépenses totales</b>	<b>258 990</b>	<b>289 227</b>	<b>11,7</b>
Dépenses totales (hors compensation)	244 423	257 443	5,3
Compensation	14 567	31 784	118,2
Dépenses ordinaires (hors compensation)	196 356	204 841	4,3
Salaires	106 692	109 362	2,5
Autres biens et services	45 387	46 265	1,9
Intérêts de la dette	22 840	23 827	4,3
Transferts aux collectivités territoriales	21 436	25 387	18,4
<i>Solde ordinaire</i>	-8 921	20 219	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>48 067</b>	<b>52 602</b>	<b>9,4</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	9 185	21 173	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>-47 803</b>	<b>-11 210</b>	
<i>Solde primaire***</i>	-24 963	12 617	
Variation des opérations en instance	-14 563	-5 850	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-62 366</b>	<b>-17 060</b>	
Financement extérieur	7 414	6 768	
Financement intérieur	54 953	10 292	
dont Privatisation	5 415	0	

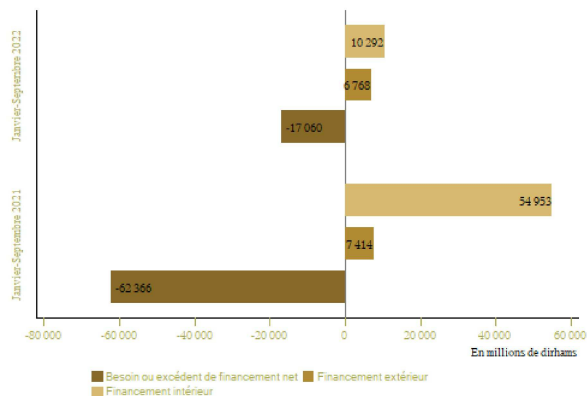
\* En millions de dirhams

\*\* 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

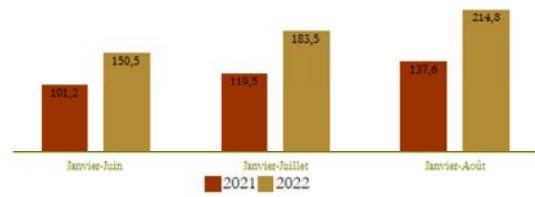


### COMPTES EXTERIEURS

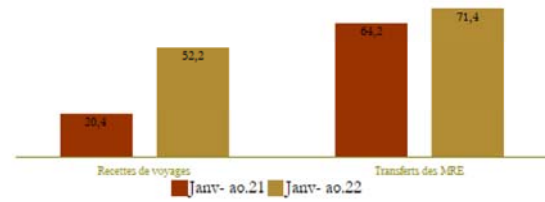
	Montants*		Variations en %
	Janv-Août 22	Janv-Août 21	Janv-Août 22 Janv-Août 21
<b>Exportations globales</b>	<b>276 807</b>	<b>201 978</b>	<b>37,0</b>
Automobile	66 705	51 584	29,3
Phosphates et dérivés	77 892	46 446	67,7
<b>Importations globales</b>	<b>491 572</b>	<b>339 564</b>	<b>44,8</b>
Energie	103 058	45 160	-
Produits finis d'équipement	94 432	80 022	18,0
Produits finis de consommation	87 199	80 861	7,8
<b>Déficit commercial global</b>	<b>214 765</b>	<b>137 586</b>	<b>56,1</b>
Taux de couverture en %	56	59	
<b>Recettes de voyages</b>	<b>52 204</b>	<b>20 404</b>	<b>-</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>71 424</b>	<b>64 188</b>	<b>11,3</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>19 575</b>	<b>11 657</b>	<b>67,9</b>

\* En millions de dirhams  
Source: Office des changes

Evolution du déficit commercial  
(En milliards de DH)



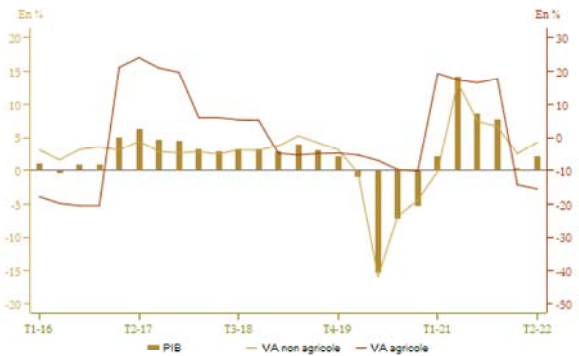
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE  
(En milliards de DH)



### 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 20 et le 26 octobre 2022, le dirham s'est déprécié de 1,04% face à l'euro et s'est apprécié de 1,62% 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 21 octobre 2022, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 337,6 milliards de dirhams, en baisse de 0,3% d'une semaine à l'autre et en hausse de 4,4% en glissement annuel.

## 2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 20 au 26 octobre 2022, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 50,8 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 30,9 milliards et d'un montant des prêts garantis à long terme de 23,2 milliards, l'encours global des interventions de Bank Al-Maghrib est ressorti à 104,9 milliards de dirhams.

Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges s'est établi à 4,7 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 26 octobre (date de valeur le 27 octobre), la Banque a injecté un montant de 42,9 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 27 octobre 2022, le Trésor a retenu 8,6 milliards de dirhams sur un montant total proposé de 13 milliards. Les souscriptions ont porté sur les bons de 45 jours au taux de 2,38%. Tenant compte du remboursement de 300 millions de dirhams, durant la période allant du 27 octobre au 2 novembre 2022, l'encours des bons du Trésor devrait se situer au 2 novembre 2022 à 660,9 milliards.

## 4- INFLATION

Au cours du mois de septembre, l'indice des prix à la consommation (IPC) a connu un accroissement mensuel de 1%, dont la moitié est attribuable au renchérissement de 3,7% des produits alimentaires à prix volatils avec notamment des augmentations de prix de 8,8% pour les « légumes frais », de 10,6% pour les « œufs » et de 13,4% pour les « agrumes ». De surcroît, l'indicateur de l'inflation sous-jacente<sup>1</sup> a enregistré une progression de 0,7% reflétant principalement des hausses de 3,2% des prix de l'enseignement et de 0,7% de ceux des produits alimentaires qui y sont inclus. De même, les prix des carburants et lubrifiants se sont accrus de 0,3% et les tarifs réglementés de 0,2% en lien avec le relèvement de 1,7% des tarifs du transport routier de passagers.

En comparaison annuelle, l'inflation s'est élevée à 8,3% en septembre après 8% en août, portant sa moyenne sur les 9 premiers mois de 2022 à 6,1%. Cette évolution reflète en particulier l'accélération de 16,9% à 20,9% du rythme des prix des produits alimentaires à prix volatils et de l'atténuation de -0,5% à -0,3% du recul des tarifs réglementés. En revanche, l'inflation sous-jacente a poursuivi sa décélération revenant de 7,6% en juillet à 7,5% en août et à 7,4% en septembre. Les prix des carburants et lubrifiants ont, pour leur part, enregistré un léger ralentissement de 46,8% en août à 46,1% en septembre.

<sup>1</sup> Calculée par BAM.

## 5- TAUX D'INTERET

En septembre 2022, les taux de rémunération des dépôts à terme sont restés quasiment inchangés à 2,11% 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 20 au 26 octobre 2022, le MASI s'est replié de 5%, portant sa contre-performance depuis le début de l'année à 19,6%. Cette évolution hebdomadaire reflète essentiellement les baisses des indices des secteurs des télécommunications de 9,7%, des banques de 7,1% et des bâtiments et matériaux de construction de 3,2%. A l'inverse, ceux des secteurs de la chimie et des « sociétés de financement et autres activités financières » ont augmenté respectivement de 2,7% et de 1,7%.

Pour ce qui est du volume global des échanges, il s'est chiffré à 396,5 millions de dirhams contre 585,6 millions une semaine auparavant. Sur le marché central actions, le volume quotidien moyen s'est établi à 54,5 millions après 111,8 millions de dirhams.

## 7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

**En glissement mensuel**, l'agrégat M3 a enregistré 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 neuf premiers mois de 2022 s'est soldée par un déficit, hors produit de cession des participations de l'Etat, de 11,2 milliards de dirhams, en atténuation de 36,6 milliards par rapport à la même période en 2021. Les recettes ordinaires se sont améliorées de 27,1% à 256,8 milliards, reflétant des rebonds de 19% des rentrées fiscales et de 129,9% de celles non fiscales. En regard, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 12,2% à 236,6 milliards, résultat notamment des accroissements de 118,2% de la charge de compensation et de 2,3% des dépenses de biens et services. Le solde ordinaire ressort ainsi excédentaire à 20,2 milliards, au lieu d'un solde négatif de 8,9 milliards à fin septembre 2021. Pour leur part, les dépenses d'investissement ont progressé de 9,4% à 52,6 milliards, portant ainsi celles globales à 289,2 milliards, en augmentation de 11,7%.

Compte tenu de la réduction du stock des opérations en instance de 5,9 milliards, le déficit de caisse a atteint 17,1 milliards contre 62,4 milliards à fin septembre 2021. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures d'un montant net de 10,3 milliards et par un flux net extérieur de 6,8 milliards de dirhams.

## 9- COMPTES EXTERIEURS

Sur les huit premiers mois de l'année, la valeur des échanges extérieurs de biens et services a poursuivi sa tendance haussière, en relation essentiellement avec la persistance des prix des matières premières à des niveaux élevés et la reprise des recettes voyages. Ainsi, les exportations ont connu une augmentation de 37% et les importations une progression de 44,8%. Le déficit commercial s'est en conséquence creusé de 77,2 milliards pour se situer à 214,8 milliards de dirhams et le taux de couverture est revenu de 59,5% à 56,3%.

L'amélioration des exportations, qui a concerné l'ensemble des principaux secteurs, a été tirée essentiellement par l'accroissement de 67,7% des ventes des phosphates et dérivés, sous l'effet de la progression des prix particulièrement ceux des engrais. De même, les ventes du secteur automobile ont affiché une hausse de 29,3%, attribuable en grande partie à l'augmentation de 47,3% des ventes de la construction automobile à 32 milliards. Les expéditions du secteur agricole et agroalimentaire ont poursuivi leur dynamique avec une progression de 24,1% à 55,8 milliards, reflétant des augmentations de 27,7% des ventes de l'industrie alimentaire et de 19,8% de celles des produits agricoles. S'agissant des exportations du secteur « textile et cuir », elles se sont accrues de 28,8% à 29,4 milliards, tirées par celles des « vêtements confectionnés » qui se sont améliorées de 31,2%. Pour leurs parts, les exportations du secteur de l'électronique et électricité ont progressé de 33,8% à 11,5 milliards et celles de l'aéronautique ont enregistré une augmentation de 55% à 14 milliards, traduisant des hausses de 62,3% des ventes du segment d'assemblage et de 41,1% pour l'« EWIS<sup>1</sup> ».

La hausse des importations a été tirée principalement par l'alourdissement de la facture énergétique qui a atteint 103,1 milliards après 45,2 milliards un an auparavant, sous l'effet des augmentations 129,8% à 49,5 milliards des achats du gas-oils et fuel-oils et 209% à 17,8 milliards de ceux des « houilles, coques et combustibles solides similaires ». De même, les acquisitions de demi produits et des produits bruts ont augmenté de 53,1% et 69,5% respectivement, en lien notamment 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 51,6% à 60,9 milliards, attribuable notamment aux approvisionnements en blé qui sont passés de 9,2 milliards à 18,9 milliards, tandis que la hausse des achats de biens d'équipement s'est limitée à 18% pour se situer à 94,4 milliards.

Pour les autres principales rubriques, les recettes voyages, suite à une saison estivale exceptionnelle, ont enregistré leur plus haut niveau historique en flux mensuel, soit 15,5 milliards, ressortant ainsi à 52,2 milliards depuis le début de l'année contre 20,4 milliards sur la même période en 2021. Pour leur part, les transferts des MRE ont affiché une progression de 11,3% à 71,4 milliards de dirhams. Pour ce qui est du flux net des IDE, il a augmenté de 67,9% pour se situer à 19,6 milliards, tiré par un accroissement de 35,9% des recettes. Pour ce qui est du flux net des investissements directs des marocains à l'étranger, il a connu une amélioration de 58,2% à 3,8 milliards, traduisant un repli de 1,7 milliard des cessions plus important que celui de 303 millions des investissements.



A fin août 2022, l'encours des avoirs officiels de réserves s'est établi à 337,4 milliards de dirhams, représentant ainsi l'équivalent de 5 mois et 24 jours d'importations de biens et services.

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