

INDICATEURS HEBDOMADAIRES

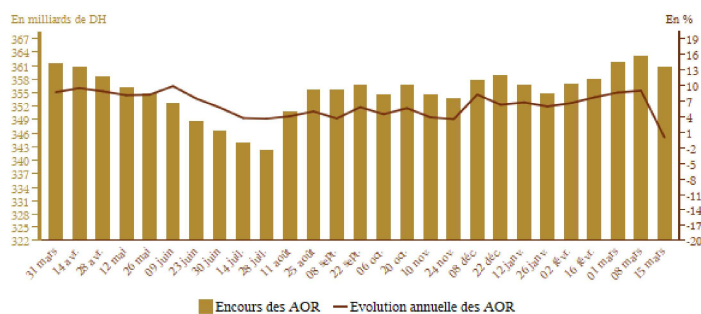
Semaine du 14 au 20 mars 2024

AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	15/03/24	17/03/23	31/12/23	08/03/24
Avoirs officiels de réserve (AOR)	360,4	-0,9%	0,3%	-0,7%

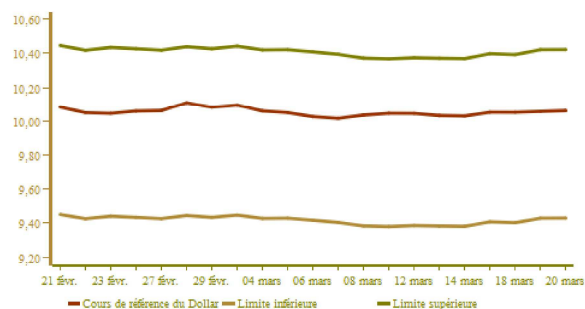
* En milliards de dirhams

	Février 2023	Décembre 2023	Janvier 2024	Février 2024
AOR en mois d'importations de biens et services	5 mois et 10 jours	5 mois et 12 jours	5 mois et 11 jours	5 mois et 9 jours



COURS DE CHANGE

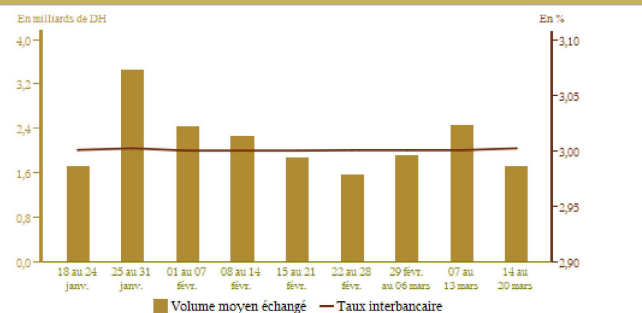
	13/03/2024	14/03/2024	15/03/2024	18/03/2024	19/03/2024	20/03/2024
Cours de référence						
Euro	10.960	10.970	10.944	10.954	10.907	10.907
Dollar US	10.031	10.028	10.051	10.050	10.055	10.060
Adjudication						
Devises						
Cours moyen (S/DH)						



MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 07-03-24 au 13-03-24	Semaine du 14-03-24 au 20-03-24
Taux interbancaire	3,00	3,00
Volume moyen échangé*	2 453,00	1 721,00

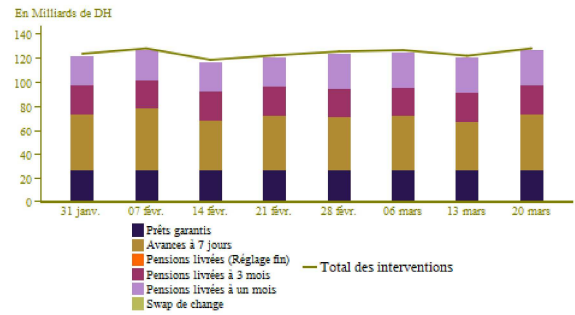
* En millions de dirhams



MARCHE MONETAIRE

Interventions* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 07-03-24 au 13-03-24	Semaine du 14-03-24 au 20-03-24
OPERATION DE REFINANCEMENT DE BAM	121 788	127 858
A l'initiative de BAM	121 788	127 858
-Avances à 7 jours	40 800	46 870
-Pensions livrées à 1 mois	29 368	29 368
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	23 519	23 519
-PIAFE**	1 558	1 558
-Prêts garantis	26 543	26 543
-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 20/03/2024

Montant servi	39 360
---------------	--------

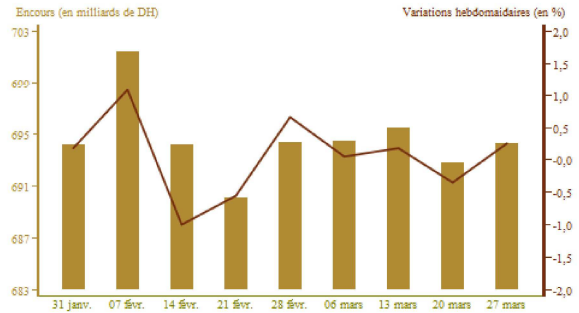
* En millions de dirhams

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

MARCHE DES ADJUDICATIONS

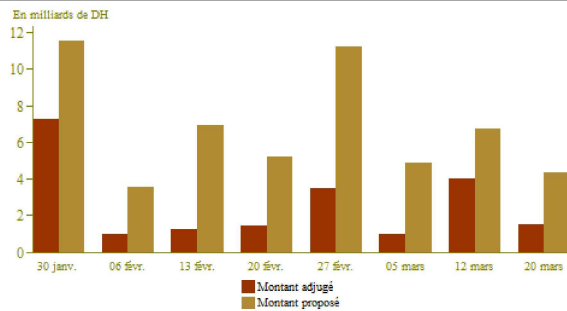
Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 21-03-24 au 27-03-24	Adjudications au 20-03-24	
		Souscriptions*	Taux
35 jours			
45 jours			
13 semaines			
26 semaines			
52 semaines			
2 ans		1 500	3,24
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
Total		1 500	

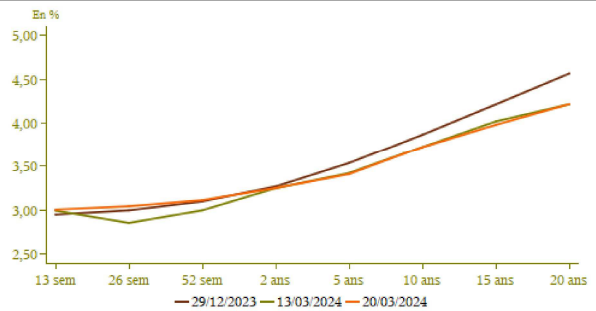


* En millions de dirhams

Résultats des adjudications



Courbe des taux du marché secondaire (en%)

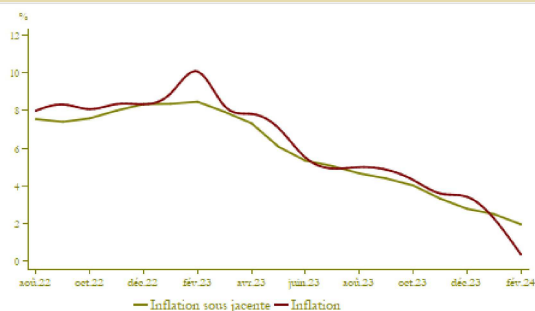


INFLATION

	Variations en %		
	Février 2024/ Janvier 2024	Janvier 2024/ Janvier 2023	Février 2024/ Février 2023
Indice des prix à la consommation*	-0,3	2,3	0,3
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,2	2,5	1,9

*Source : Haut Commissariat au Plan
**Calculs BAM

Evolution de l'inflation



TAUX D'INTERET

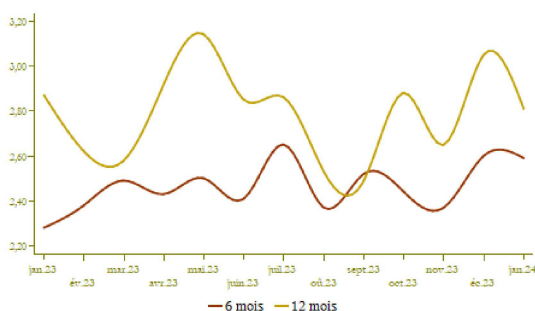
	2ème semestre 2023	1er semestre 2024
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	2,98	2,73

Taux crédateurs (%)	Novembre 2023	Décembre 2023	Janvier 2024
Dépôts à 6 mois	2,37	2,60	2,59
Dépôts à 12 mois	2,65	3,05	2,81

Taux débiteurs (%)	T2-2023	T3-2023	T4-2023
Taux débiteur moyen	5,26	5,36	5,36
Crédits aux particuliers	5,93	5,94	5,94
Crédits à l'habitat	4,64	4,74	4,83
Crédits à la consommation	7,27	7,25	7,18
Crédits aux entreprises	5,22	5,32	5,30
<i>Par objet économique</i>			
Facilités de trésorerie	5,28	5,31	5,35
Crédits à l'équipement	4,72	5,07	4,90
Crédits à la promotion immobilière	5,43	5,71	5,49
<i>Par taille d'entreprise</i>			
TPME	5,77	5,75	5,70
Grandes entreprises (GE)	5,01	5,05	5,25

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

Taux crédateurs (en %)

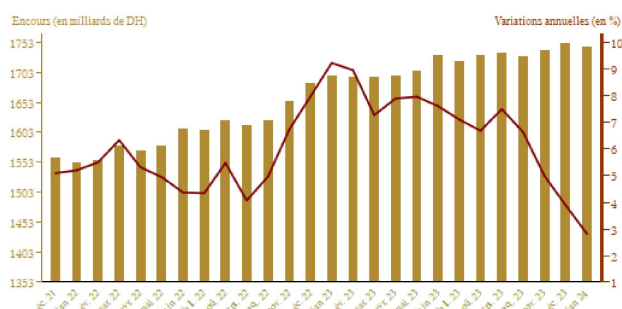


AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Janvier 2024	Variations en %	
		Janvier 2024 Décembre 2023	Janvier 2024 Janvier 2023
Monnaie fiduciaire	393,1	-0,1	10,2
Monnaie scripturale	881,3	-1,3	6,3
M1	1 274,4	-0,9	7,5
Placements à vue (M2-M1)	182,8	0,1	1,9
M2	1 457,2	-0,8	6,7
Autres actifs monétaires(M3-M2)	287,2	1,9	-13,2
M3	1 744,4	-0,4	2,8
Agrégat PL	889,5	1,9	21,6
AOR	356,6	-0,8	6,9
Avoirs extérieurs nets des AID**	38,5	29,4	66,4
Créances nettes sur l'administration centrale	316,9	-0,9	-9,7
Créances sur l'économie	1 317,4	-0,6	6,2

* En milliards de dirhams
** Autres institutions de dépôt

Evolution de M3

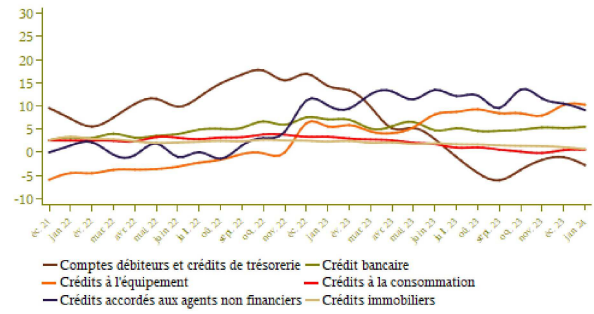


Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Janvier 2024	Variations en %	
		Janvier 2024 Décembre 2023	Janvier 2024 Janvier 2023
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	249,2	-4,6	-2,8
Crédits immobiliers	302,2	-0,3	0,7
Crédits à la consommation	57,9	0,3	0,5
Crédits à l'équipement	197,5	-0,2	10,3
Créances diverses sur la clientèle	189,3	-5,9	25,6
Créances en souffrance	94,1	1,1	5,4
Crédit bancaire	1 090,3	-2,2	5,5
Crédits accordés aux agents non financiers	916,1	-1,8	1,9

* En milliards de dirhams

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



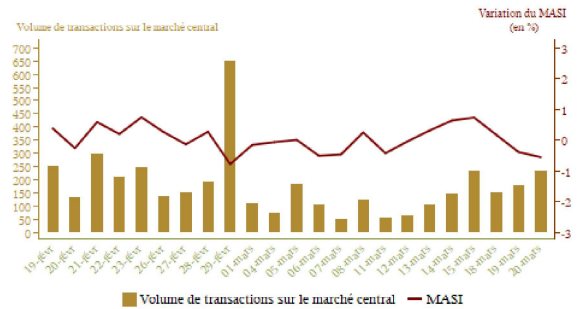
INDICATEURS BOURSISERS

Evolution de l'indice MASI et du volume de transactions

	Semaine		Variations en %		
	du 07/03/24 au 13/03/24	du 14/03/24 au 20/03/24	20/03/24 13/03/24	20/03/24 20/02/24	20/03/24 29/12/23
MASI (fin de période)	12 886,74	12 961,87	0,58	0,59	7,19
Volume quotidien moyen de la semaine*	80,24	191,30			
Capitalisation (fin de période)*	664 728,08	668 321,48	0,54	0,35	6,75

* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



FINANCES PUBLIQUES

Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier- Février 2023	Janvier- Février 2024	Variation(%)
Recettes ordinaires**	49 096	56 982	16,1
Dont recettes fiscales	46 053	50 861	10,4
Dépenses totales	73 356	76 409	4,2
Dépenses totales (hors compensation)	67 686	71 097	5,0
Compensation	5 670	5 312	-6,3
Dépenses ordinaires (hors compensation)	51 315	54 284	5,8
Salaires	25 579	26 545	3,8
Autres biens et services	14 997	15 988	6,6
Intérêts de la dette	4 744	4 769	0,5
Transferts aux collectivités territoriales	5 995	6 983	16,5
<i>Solde ordinaire</i>	-7 889	-2 615	
Dépenses d'investissement	16 371	16 813	2,7
Solde des comptes spéciaux du Trésor	13 617	9 797	
Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire	-10 644	-9 630	
<i>Solde primaire***</i>	-5 900	-4 861	
Variation des opérations en instance	-7 049	-7 555	
Besoin ou excédent de financement	-17 692	-17 185	
Financement extérieur	734	3 721	
Financement intérieur	16 958	13 464	

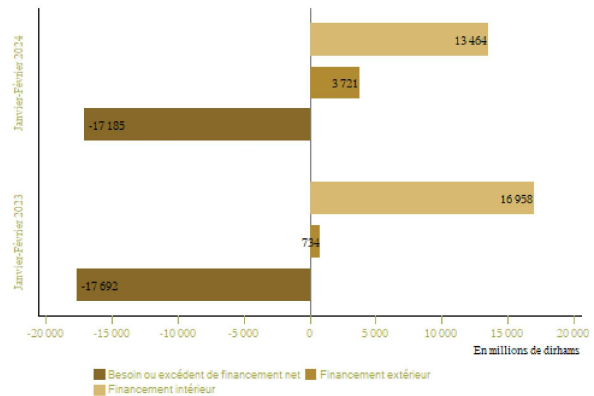
* En millions de dirhams

** 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)

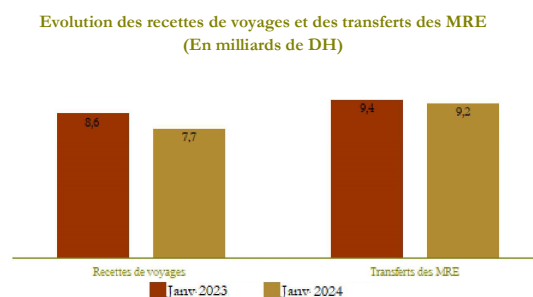
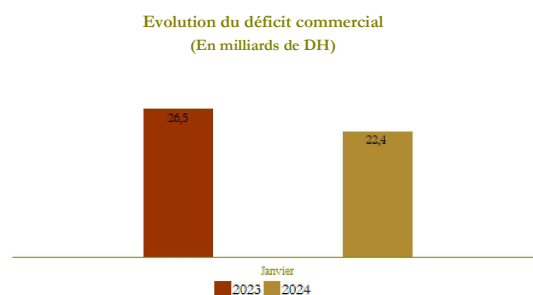
Financement du Trésor



COMPTES EXTERIEURS

	Montants*		Variations en %
	Janvier 24	Janvier 23	Janvier 24/ Janvier 23
Exportations globales	35 661,0	33 262,0	7,2
Automobile	10 841,0	10 014,0	8,3
Phosphates et dérivés	6 200,0	5 276,0	17,5
Importations globales	58 104,0	59 761,0	-2,8
Energie	9 678,0	10 997,0	-12,0
Produits finis d'équipement	13 058,0	14 309,0	-8,7
Produits finis de consommation	11 782,0	12 077,0	-2,4
Déficit commercial global	22 443,0	26 499,0	-15,3
Taux de couverture en %	61,4	55,7	
Recettes de voyages	7 713,0	8 618,0	-10,5
Transferts des MRE	9 203,0	9 445,0	-2,6
Flux net des investissements directs étrangers	2 519,0	2 008,0	25,4

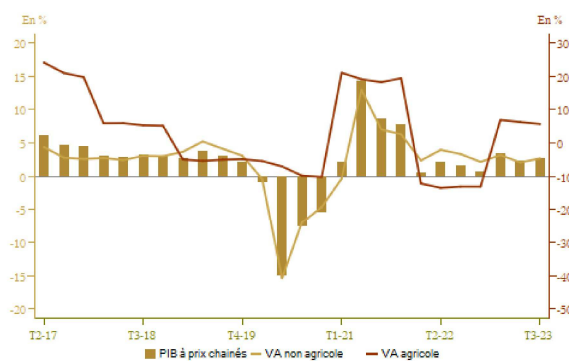
* En millions de dirhams
Source: Office des changes



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 14 et le 20 mars 2024, le dirham s'est apprécié de 0,48% vis-à-vis de l'euro et s'est déprécié de 0,29% face au dollar américain. Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 15 mars 2024, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 360,4 milliards de dirhams, en baisse de 0,7% d'une semaine à l'autre et de 0,9% en glissement annuel.

2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 14 au 20 mars 2024, les interventions de Bank Al-Maghrib se sont établies, en moyenne quotidienne, à 127,9 milliards de dirhams. Elles sont réparties entre des avances à 7 jours pour un montant de 46,9 milliards ainsi que des pensions livrées à long terme et des prêts garantis pour des encours respectifs de 52,9 milliards et 28,1 milliards.

Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges est revenu à 1,7 milliard et le taux interbancaire s'est situé à 3,00% en moyenne.

Lors de l'appel d'offres du 20 mars (date de valeur le 21 mars), la Banque a injecté un montant de 39,4 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 20 mars 2024, le Trésor a retenu 1,5 milliard de dirhams sur un montant total proposé de 4,3 milliards. La totalité des souscriptions a porté sur la maturité de 2 ans au taux de 3,24%. En l'absence de remboursement durant la période allant du 21 au 27 mars, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 27 mars à 694,3 milliards.

4- INFLATION

En février 2024, l'indice des prix à la consommation (IPC) a enregistré une baisse mensuelle de 0,3%, la cinquième consécutive depuis octobre 2023. Ce repli est attribuable en majeure partie, à celui de 2,9% des prix des produits alimentaires à prix volatils, qui reflète exclusivement des diminutions de 12,6% pour les « légumes frais » et de 2,2% pour les « poissons frais ». Le recul de l'IPC traduit également, mais dans une moindre mesure, celui de 1% des prix des carburants et lubrifiants. A l'opposé, l'indicateur de l'inflation sous-jacente a connu une augmentation mensuelle de 0,2%, portée essentiellement par celles de 0,3% de sa composante alimentaire, de 0,4% des prix des « biens et services divers¹ » et de 0,4% de ceux du « transport² ». Pour leur part, les tarifs réglementés ont affiché une stagnation par rapport à leur niveau observé en janvier.

En variation annuelle, en lien avec un effet de base, l'inflation a sensiblement décéléré à 0,3% en février au lieu de 2,3% en janvier, soit le taux le plus bas depuis mars 2021. Sa composante sous-jacente poursuit aussi son ralentissement graduel revenant à 1,9% au lieu de 2,5% un mois auparavant.

(1) Hors produits réglementés.

(2) Hors produits réglementés et hors carburants et lubrifiants.

5- TAUX D'INTERET

En janvier 2024, les taux créditeurs sont restés quasi-stables à 2,59% pour les dépôts à 6 mois et ont baissé de 24 points de base (pb) à 2,81% 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 2024 à 2,73% après 2,98% au deuxième semestre de 2023.

Concernant les taux débiteurs, les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques relatifs au quatrième trimestre 2023 indiquent une stabilité du taux moyen global à 5,36%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les crédits aux entreprises ont baissé de 2 pb à 5,30%, avec des replis de 17 pb à 4,90% pour les prêts à l'équipement et de 22 pb à 5,49% pour ceux à la promotion immobilière ainsi qu'un accroissement de 4 pb à 5,35% pour les facilités de trésorerie. S'agissant des taux appliqués aux crédits aux particuliers, ils sont restés stables à 5,94% recouvrant une hausse de 9 pb à 4,83% pour les prêts à l'habitat et un recul de 7 pb à 7,18% pour ceux à la consommation.

6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la période allant du 14 au 20 mars 2024, le MASI s'est apprécié de 0,6% portant sa performance depuis le début de l'année à 7,2%. Cette évolution hebdomadaire reflète principalement les progressions des indices des secteurs des « bâtiments et matériaux de construction » de 0,6%, des distributeurs de 4,6% et de l'immobilier de 8,4%. A l'inverse, ceux de l'agroalimentaire et du « matériels, logiciels et services informatiques » ont diminué de 0,3% et de 1% respectivement.

Pour ce qui est du volume hebdomadaire des échanges, il est passé, d'une semaine à l'autre, de 401,2 millions de dirhams à 956,5 millions, réalisé principalement sur le marché central actions.

7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

En janvier 2024, la masse monétaire (M3) a marqué une décélération de sa croissance annuelle, avec une hausse de 2,8% après 3,9% en décembre 2023. Cette évolution reflète principalement le ralentissement de la progression de la monnaie fiduciaire de 10,9% à 10,2%, l'accentuation de la baisse des détentions des agents économiques en titres d'OPCVM monétaires de 7,6% à 15,8%. En revanche la diminution des comptes à terme s'est atténuée passant de 11,3% à 9,2% et la croissance des dépôts à vue auprès des banques s'est accélérée à 7,1% après 6,9%.

Au niveau des sources de création monétaire, l'évolution de M3 est attribuable à l'accentuation du recul des créances nettes sur l'Administration Centrale de 4% à 9,7% et à la décélération du crédit bancaire au secteur non financier de 2,7% à 1,9%. Les AOR ont, pour leur part, vu leur rythme d'accroissement s'accélérer de 6,4% à 6,9%.

Par secteur institutionnel, l'évolution des concours au secteur non financier reflète, d'une part, la diminution de 0,9%, après celle de 0,1%, des prêts aux sociétés non financières privées et, d'autre part, le ralentissement de la croissance des crédits aux ménages de 2% à 1,5% et de ceux aux sociétés non financières publiques de 27% à 23,2%.

Par objet économique, elle reflète les décélérations de la croissance des crédits à l'équipement de 5,1 à 4,8%, et de ceux immobilier de 1,1% à 0,7%. De même, les facilités de trésorerie se sont repliées de 4,3% après une hausse ou une baisse de 2,2%.

S'agissant des créances en souffrance, elles ont marqué une hausse de 5,4% après 4,9% en décembre 2023, et leur ratio au crédit s'est établi à 8,6% après 8,4%.

8- FINANCES PUBLIQUES

La situation des charges et ressources du Trésor arrêtée à fin février 2024 fait ressortir une atténuation du déficit budgétaire à 9,6 milliards, au lieu de 10,6 milliards de dirhams à la même période en 2023. Les recettes ordinaires se sont améliorées de 16,1% à 57 milliards, reflétant des accroissements de 10,4% des rentrées fiscales et de 136,2% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 4,6% à 59,6 milliards, résultat essentiellement des hausses de 4,8% des dépenses de biens et services et de 16,5% des transferts aux collectivités territoriales. Pour leur part, les dépenses d'investissement ont progressé de 2,7% à 16,8 milliards et les dépenses globales se sont établies à 76,4 milliards, en augmentation de 4,2%. Par ailleurs, le solde positif des comptes spéciaux du Trésor s'est chiffré à 9,8 milliards, en diminution de 3,8 milliards.

Compte tenu de la réduction du stock des opérations en instance de 7,6 milliards, le déficit de caisse s'est allégé de 508 millions à 17,2 milliards. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures nettes de 13,5 milliards et par un flux net extérieur à hauteur de 3,7 milliards de dirhams.

9- COMPTES EXTERIEURS

Les données relatives au mois de janvier 2024 montrent un allègement, en comparaison annuelle, du déficit commercial de 4,1 milliards, résultat d'une augmentation de 7,2% des exportations et d'une baisse de 2,8% des importations. Le taux de couverture s'est ainsi amélioré à 61,4% contre 55,7% un an auparavant.

La contraction des importations résulte essentiellement de l'allègement de la facture énergétique de 12% à 9,7 milliards, avec notamment des diminutions des approvisionnements de 44,9% en « houilles ; cokes et combustibles solides similaires » et de 26,6% de ceux en « gaz de pétrole et autres hydrocarbures ». Dans le même sens, les importations de biens d'équipement ont reculé de 8,7%, en relation notamment avec l'absence d'acquisitions d'« avions et autres véhicules aériens ou spatiaux » après des achats d'une valeur de 1,2 milliard en janvier 2023. De même, les importations des produits finis de consommation et des produits bruts ont accusé des replis de 2,4% à 11,8 milliards et 9,2% à 2,6 milliards respectivement. Pour leur part, les achats de demi-produits ont augmenté de 7,9% à 13 milliards, avec une progression de 40,9% des approvisionnements en ammoniac à 1,2 milliard, et les importations de produits alimentaires ont enregistré une hausse de 6,1% à 8 milliards de dirhams, tirée par des augmentations de 559 millions des achats de sucre brut et raffiné et de 512 millions de ceux de blé.

Pour sa part, la progression des exportations a été généralisée à l'ensemble des principaux secteurs, à l'exception de celui de l'« agriculture et agroalimentaire » dont les ventes ont accusé un recul de 1,2% à 8,4 milliards. Les expéditions de phosphates et dérivés ont enregistré une progression de 17,5% à 6,2 milliards, tirée par des accroissements des ventes d'« engrais naturelles et chimiques » de 20,4% et de celles de l'« acide phosphorique » de 26,5%. De même, les exportations du secteur automobile se sont améliorées de 8,3% à 10,8 milliards, traduisant des hausses de 9% pour le segment de la construction et de 5,9% pour celui du câblage. De même, les ventes du secteur aéronautique ont marqué une hausse de 23 % à 1,9 milliard et celles de l'« électronique et électricité » ont progressé de 13,3%, soit 2 milliards de dirhams. Quant aux expéditions du secteur « textile et cuir », elles se sont améliorées de 2,8% à 3,6 milliards de dirhams.

En parallèle, les recettes voyages ont connu une baisse de 10,5% à 7,7 milliards et les dépenses au même titre ont diminué de 2,9% à 1,9 milliard. S'agissant des transferts des MRE, ils ont reculé de 2,6% à 9,2 milliards. Pour ce qui est des principales opérations financières, le flux net d'IDE a progressé de 25,4% à 2,5 milliards, résultat d'une hausse de 21,2% des recettes à 3,7 milliards plus importante que celle de 12,9% des dépenses à 1,1 milliard. Quant aux investissements directs marocains à l'étranger, leur flux net a diminué de 127 millions pour atteindre un solde négatif de 106 millions de dirhams, reflétant une amélioration de 32,3% à 1,5 milliard des cessions plus importante que celle de 20,6% à 1,4 milliard des dépenses d'investissements.

A fin janvier 2024, l'encours des avoirs officiels de réserve a atteint 356,6 milliards de dirhams, représentant ainsi l'équivalent de 5 mois et 14 jours d'importations de biens et services.