

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

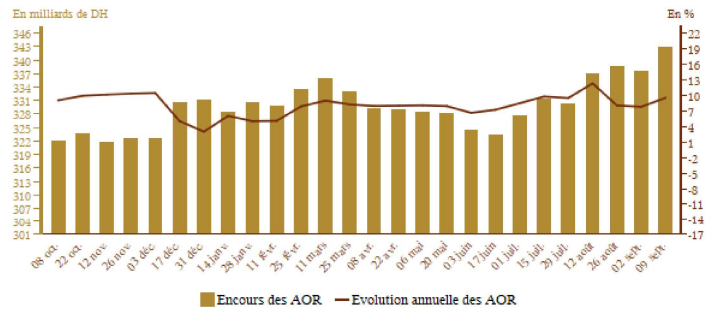
Semaine du 08 au 14 septembre 2022

### AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	09/09/22	10/09/21	31/12/21	02/09/22
Avoirs officiels de réserve (AOR)	342,8	9,7%	3,6%	1,6%

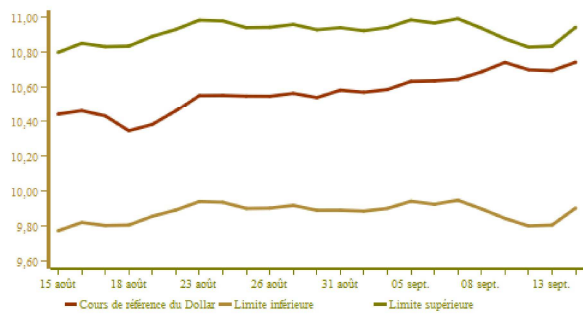
\* En milliards de dirhams

	Juillet 2021	Mai 2022	Juin 2022	Juillet 2022
AOR en mois d'importations de biens et services	5 mois et 28 jours	5 mois et 24 jours	5 mois et 26 jours	5 mois et 27 jours



### COURS DE CHANGE

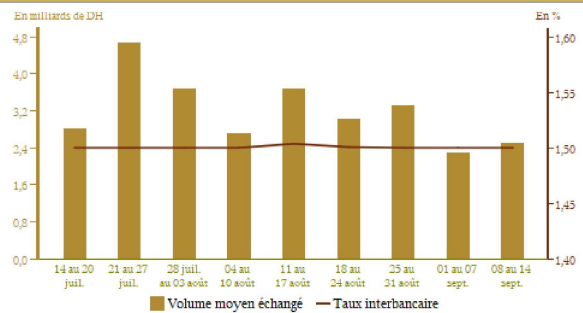
	07/09/2022	08/09/2022	09/09/2022	12/09/2022	13/09/2022	14/09/2022
<b>Cours de référence</b>						
Euro	10.538	10.701	10.811	10.844	10.889	10.750
Dollar U.S.A.	10.646	10.688	10.743	10.701	10.695	10.744
<b>Adjudication</b>						
Devise						
Cours moyen (S/DH)						



### MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 01-09-22 au 07-09-22	Semaine du 08-09-22 au 14-09-22
Taux interbancaire	1,50	1,50
Volume moyen échangé*	2 299,00	2 510,60

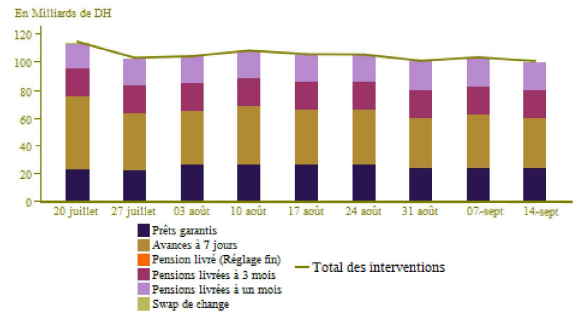
\* En millions de dirhams



## MARCHE MONETAIRE

### Interventions\* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 01-09-22 au 07-09-22	Semaine du 08-09-22 au 14-09-22
<b>Interventions de BAM</b>	<b>103 283</b>	<b>100 603</b>
<b>Facilités à l'initiative de BAM</b>	<b>103 283</b>	<b>100 603</b>
-Avances à 7 jours	38 870	36 190
-Pensions livrées à 1 mois	20 000	20 000
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	19 817	19 817
-PIAFE**	423	423
-Prêts garantis	24 173	24 173
-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 14/09/2022

Montant servi	37 280
---------------	--------

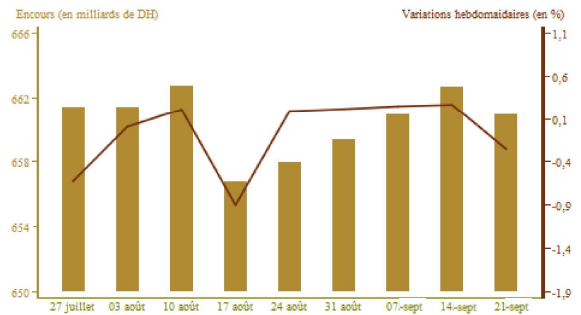
\* En millions de dirhams

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

## MARCHE DES ADJUDICATIONS

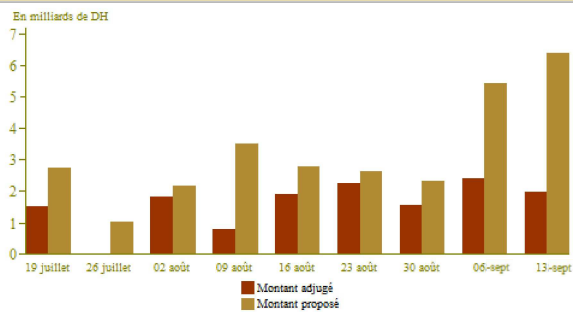
### Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 15-09-22 au 21-09-22	Adjudications au 13-09-22	
		Souscriptions*	Taux
13 semaines			
26 semaines		500	2,04
52 semaines	3 728		
2 ans			
5 ans		1 500	2,64
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
<b>Total</b>	<b>3 728</b>	<b>2 000</b>	

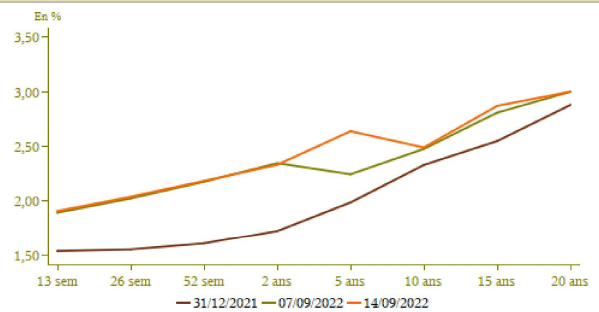


\* En millions de dirhams

### Résultats des adjudications



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

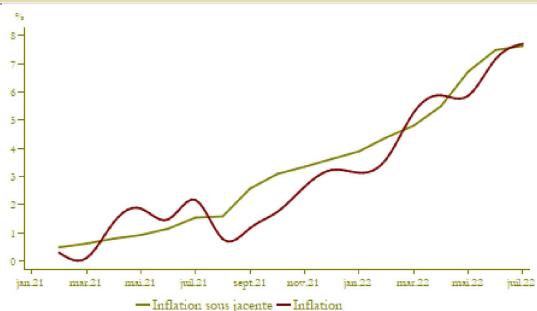


## INFLATION

	Variations en %		
	Juillet 2022/ Juin 2022	Juin 2022/ Juin 2021	Juillet 2022/ Juillet 2021
Indice des prix à la consommation*	0,9	7,2	7,7
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,6	7,5	7,6

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

### Evolution de l'inflation



## TAUX D'INTERET

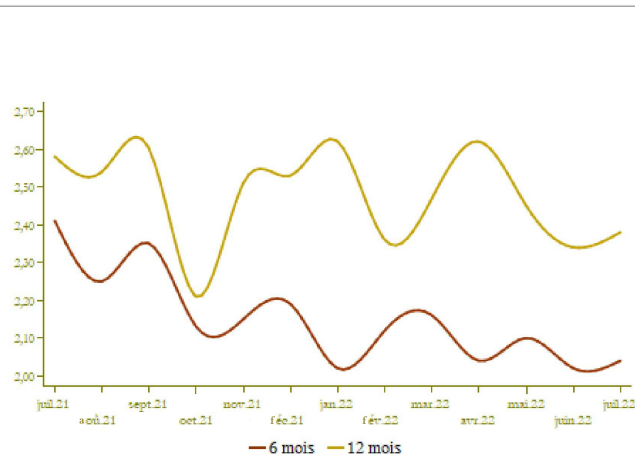
	1er semestre 2022	2ème semestre 2022
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,05	1,24

Taux créditeurs (%)	Mai 2022	Juin 2022	Juillet 2022
Dépôts à 6 mois	2,10	2,02	2,04
Dépôts à 12 mois	2,45	2,34	2,38

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 %)

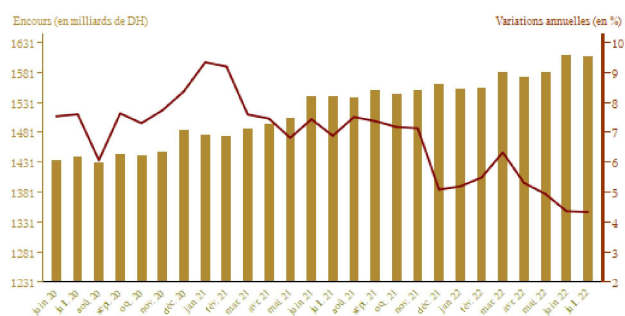


## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Juillet 2022	Variations en %	
		Juillet 2022 Juin 2022	Juillet 2022 Juillet 2021
Monnaie fiduciaire	344,4	3,4	6,8
Monnaie scripturale	783,3	-0,6	7,8
<b>M1</b>	<b>1 127,8</b>	<b>0,6</b>	<b>7,5</b>
Placements à vue (M2-M1)	176,9	0,5	2,3
<b>M2</b>	<b>1 304,7</b>	<b>0,6</b>	<b>6,8</b>
Autres actifs monétaires(M3-M2)	303,3	-2,7	-4,9
<b>M3</b>	<b>1 608,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>4,3</b>
<b>Agrégat PL</b>	<b>835,1</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,2</b>
<b>AOR</b>	<b>330,1</b>	<b>0,2</b>	<b>9,6</b>
Avoirs extérieurs nets des AID**	18,3	-5,9	-53,3
<b>Créances nettes sur l'administration centrale</b>	<b>302,1</b>	<b>2,3</b>	<b>10,8</b>
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>1 218,1</b>	<b>-0,7</b>	<b>4,9</b>

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

### Evolution de M3

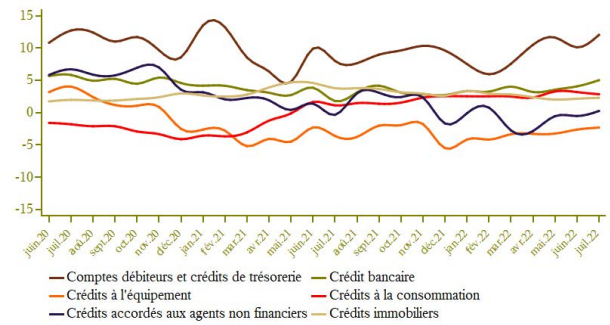


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Juillet 2022	Variations en %	
		Juillet 2022 Juin 2022	Juillet 2022 Juillet 2021
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	254,7	1,9	12,0
Crédits immobiliers	296,4	-0,4	2,3
Crédits à la consommation	57,2	0,1	2,8
Crédits à l'équipement	173,2	0,1	-2,3
Créances diverses sur la clientèle	140,7	-13,8	8,9
Créances en souffrance	88,9	2,4	6,4
<b>Crédit bancaire</b>	<b>1 011,1</b>	<b>-1,6</b>	<b>5,0</b>
<b>Crédits accordés aux agents non financiers</b>	<b>881,7</b>	<b>0,6</b>	<b>4,6</b>

\* En milliards de dirhams

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



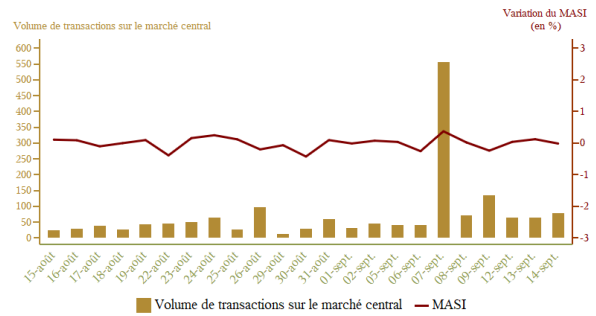
### INDICATEURS BOURSISERS

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

	Semaine		Variations en %		
	du 01/09/22 au 07/09/22	du 08/09/22 au 14/09/22	14/09/22 07/09/22	14/09/22 12/08/22	14/09/22 31/12/21
MASI ( fin de période)	12 154,85	12 146,06	-0,07	-0,14	-9,07
Volume quotidien moyen de la semaine*	142,84	83,84			
Capitalisation (fin de période)*	630 487,78	629 994,38	-0,08	-0,15	-8,79

\* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



### FINANCES PUBLIQUES

#### Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier-Juillet 2021	Janvier-Juillet 2022	Variation(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>154 395</b>	<b>191 532</b>	<b>24,1</b>
Dont recettes fiscales	141 298	168 910	19,5
<b>Dépenses totales</b>	<b>206 027</b>	<b>236 164</b>	<b>14,6</b>
Dépenses totales (hors compensation)	195 076	209 855	7,6
Compensation	10 951	26 309	-
Dépenses ordinaires (hors compensation)	155 714	165 734	6,4
Salaires	83 010	86 107	3,7
Autres biens et services	36 826	40 013	8,7
Intérêts de la dette	19 458	20 324	4,4
Transferts aux collectivités territoriales	16 420	19 290	17,5
<i>Solde ordinaire</i>	-12 270	-511	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>39 362</b>	<b>44 121</b>	<b>12,1</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	9 061	19 064	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>-42 571</b>	<b>-25 567</b>	
<i>Solde primaire***</i>	-23 113	-5 244	
Variation des opérations en instance	-14 367	6 342	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-56 938</b>	<b>-19 226</b>	
Financement extérieur	3 495	923	
Financement intérieur	53 443	18 303	

\* 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

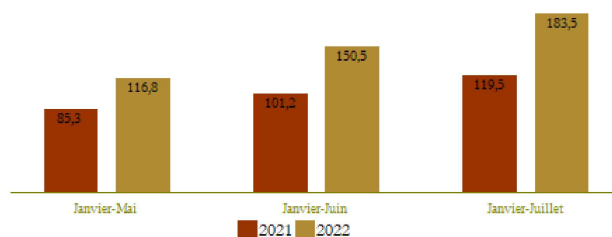


## COMPTES EXTERIEURS

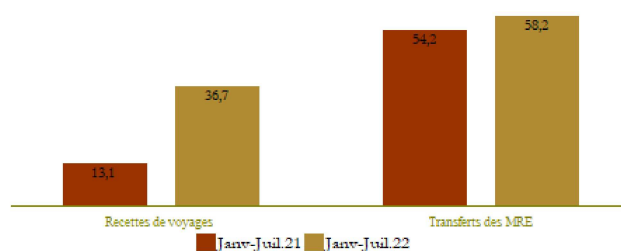
	Montants*		Variations en %
	Janv-Juil.22	Janv-Juil.21	Janv-Juil.22 Janv-Juil.21
<b>Exportations globales</b>	<b>246 081,0</b>	<b>174 954,0</b>	<b>40,7</b>
Automobile	59 657,0	45 337,0	31,6
Phosphates et dérivés	68 773,0	37 974,0	81,1
<b>Importations globales</b>	<b>429 550,0</b>	<b>294 454,0</b>	<b>45,9</b>
Energie	88 114,0	38 776,0	127,2
Produits finis d'équipement	82 145,0	69 604,0	18,0
Produits finis de consommation	76 372,0	70 291,0	8,7
<b>Déficit commercial global</b>	<b>183 469,0</b>	<b>119 500,0</b>	<b>53,5</b>
Taux de couverture en %	57,3	59,4	
<b>Recettes de voyages</b>	<b>36 661,0</b>	<b>13 134,0</b>	<b>179,1</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>58 233,0</b>	<b>54 199,0</b>	<b>7,4</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>17 624,0</b>	<b>9 774,0</b>	<b>80,3</b>

\* En millions de dirhams  
Source: Office des changes

Evolution du déficit commercial  
(En milliards de DH)



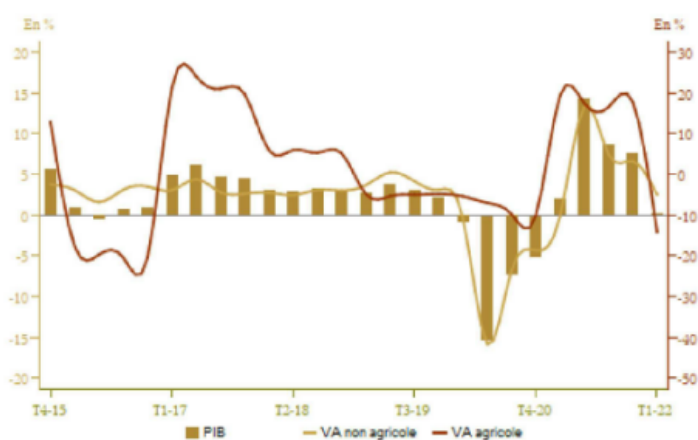
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE  
(En milliards de DH)



## COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	T1-2021	T1-2022	T1-2022 T1-2021
PIB à prix constants	291,3	292,1	0,3
VA agricole	30,7	26,4	-14,3
VA non agricole	230,4	236,1	2,5
PIB à prix courants	313,8	327,4	4,3

Source: Haut Commissariat au Plan



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

Entre le 8 et le 14 septembre 2022, le dirham s'est déprécié de 1,97% face à l'euro et de 0,91% 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 9 septembre 2022, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 342,8 milliards de dirhams, en hausse de 1,6% d'une semaine à l'autre et de 9,7% en glissement annuel.

## 2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 8 au 14 septembre 2022, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 36,2 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 39,8 milliards et d'un montant des prêts garantis à long terme de 24,6 milliards, l'encours global des interventions de Bank Al-Maghrib est ressorti à 100,6 milliards de dirhams.

Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges s'est établi à 2,5 milliards et le taux interbancaire s'est situé au cours de cette période à 1,50% en moyenne.

Lors de l'appel d'offres du 14 septembre (date de valeur le 15 septembre), la Banque a injecté un montant de 37,3 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 13 septembre 2022, le Trésor a retenu 2 milliards de dirhams sur un montant total proposé de 6,4 milliards. Les souscriptions ont porté à hauteur de 500 millions sur la maturité de 26 semaines au taux de 2,04% et de 1,5 milliard sur celle de 5 ans au taux de 2,64%. Tenant compte du remboursement de 3,7 milliards de dirhams, durant la période allant du 15 au 21 septembre 2022, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 21 septembre 2022 à 661 milliards de dirhams.

## 4- INFLATION

En juillet, l'indice des prix à la consommation (IPC) a enregistré une progression mensuelle de 0,9% attribuable essentiellement à la hausse de 0,6% de l'indicateur de l'inflation sous-jacente. La composante alimentaire de ce dernier a été à l'origine de près de 74% de son évolution, avec en particulier des augmentations de 2,8% pour les « viandes fraîches », de 4,4% pour les « produits laitiers » et de 2,6% pour les « huiles et graisses ». Hors produits alimentaires, les prix se sont accrus de 0,5% pour les « Meubles, articles de ménage et entretien courant », de 0,3% pour le « Transport<sup>1</sup> » et de 0,2% pour la division « Logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles<sup>2</sup> ». De surcroît, les prix des produits alimentaires à prix volatils ont connu une hausse de 2,7% traduisant des accroissements de 4,6% pour les « légumes frais », de 25,8% pour les « agrumes » et de 5,3% pour les « poissons frais ». De même, les carburants et lubrifiants se sont renchérés de 4,4%. Quant aux tarifs réglementés, ils ont stagné d'un mois à l'autre.

En comparaison annuelle, l'inflation s'est établie à 7,7% en juillet après 7,2% en juin, portant sa moyenne au cours des 7 premiers mois de 2022 à 5,5%. Cette évolution est imputable principalement à l'accélération de 6,8% à 9,6% du rythme de progression des prix des produits alimentaires à prix volatils. Elle est attribuable, dans une moindre mesure, à une hausse de 7,5% à 7,6% de l'inflation sous-jacente, traduisant en majeure partie l'accroissement du rythme d'évolution des prix de 16,4% à 16,8% pour les produits alimentaires échangeables et de 62,1% à 64% pour les carburants et lubrifiants. Pour leur part, les tarifs réglementés ressortent au même niveau observé une année auparavant.

<sup>1</sup> Hors produits réglementés et hors carburants et lubrifiants.

<sup>2</sup> Hors produits réglementés

## 5- TAUX D'INTERET

En juillet 2022, les taux de rémunération des dépôts à terme sont restés quasiment inchangés à 2,04% pour ceux à 6 mois et à 2,38% 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 8 au 14 septembre 2022, le MASI a enregistré une baisse de 0,1%, portant sa contre-performance depuis le début de l'année à 9,1%. Cette évolution hebdomadaire recouvre principalement des dépréciations des indices des secteurs de l'électricité de 3%, des mines de 2% et des « bâtiments et matériaux de construction » de 0,9%, ainsi que des appréciations de ceux des banques de 0,5%, de l'agroalimentaire de 0,4% et des télécommunications de 0,3%. Pour ce qui est du volume global des échanges, il s'est chiffré à 419,2 millions contre 714,2 millions de dirhams une semaine auparavant. Sur le marché central actions, le volume quotidien moyen s'est établi à 83,4 millions après 142,8 millions de dirhams.

## 7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

**En glissement mensuel**, l'agrégat M3 a enregistré, en juillet 2022, une baisse de 0,1% pour s'établir à 1.608 MMDH. Cette évolution recouvre principalement des replis des dépôts à vue auprès des banques de 0,6% et des détentions en titres d'OPCVM monétaires de 4,6%, ainsi qu'une hausse de 3,4% de la monnaie fiduciaire.

Par contrepartie, le crédit bancaire au secteur non financier a marqué une amélioration de 0,6%, avec des progressions de 1,4% des facilités de trésorerie et de 0,1% des crédits à l'équipement et des prêts à la consommation, et un repli de 0,4% des crédits à l'immobilier. De même, les créances nettes sur l'Administration Centrale et les avoirs officiels de réserve se sont accrues respectivement de 2,3% et de 0,2%.

**En glissement annuel**, l'accroissement de la masse monétaire est resté quasiment stable à 4,3%, par rapport à juin, recouvrant une accélération de la progression des dépôts à vue auprès des banques de 7,8% à 8%, une décélération de 8,2% à 6,8% de la circulation fiduciaire et une accentuation de la baisse de 10% à 10,7% des dépôts à terme.

Par contrepartie, les avoirs officiels de réserve ont enregistré quasiment le même taux de croissance que celui du mois dernier (9,6%) et les créances nettes sur l'Administration Centrale ont augmenté de 10,8% après 10,1%. Pour sa part, le crédit bancaire au secteur non financier s'est amélioré de 4,6% après 3,9%, avec des hausses de 3,6% après 3,3% des prêts aux ménages et de 7,3% après 6,3% des crédits aux sociétés non financières privées. La ventilation par objet économique des crédits alloués au secteur non financier fait ressortir une progression des facilités de trésorerie de 12,2% après 10,6% et des crédits immobiliers de 2,3% contre 2,1%, une atténuation de la baisse des crédits à l'équipement de 2,5% à 2,1% et un ralentissement de 3,2% à 2,8 % pour les crédits à la consommation. S'agissant des créances en souffrance, leur taux d'accroissement annuel est passé de 4,8% en juin à 6,4% en juillet et leur ratio au crédit a atteint 8,8%.

## 8- FINANCES PUBLIQUES

L'exécution budgétaire au titre des sept premiers mois de l'année 2022 s'est soldée par un déficit de 25,6 milliards de dirhams, contre 42,6 milliards un an auparavant. Les recettes ordinaires se sont améliorées de 24,1% à 191,5 milliards, reflétant des progressions de 19,5% des rentrées fiscales et de 85,2% de celles non fiscales. En revanche, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 15,2% à 192 milliards, résultat notamment des accroissements de 140,2% de la charge de compensation, de 8,7% de celles des autres biens et services et de 3,7% des dépenses du personnel. Le solde ordinaire est ressorti ainsi déficitaire à 511 millions, au lieu de 12,3 milliards à fin juillet 2021. De leur côté, les dépenses d'investissement se sont accrues de 12,1% à 44,1 milliards, portant ainsi les dépenses globales à 236,2 milliards, en alourdissement de 14,6%. Pour sa part, le solde des comptes spéciaux du Trésor s'est établi à 19,1 milliards, en hausse de 10 milliards.

Compte tenu de l'augmentation du stock des opérations en instance de 6,3 milliards, le déficit de caisse a atteint 19,2 milliards, contre 56,9 milliards un an auparavant. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures d'un montant net de 18,3 milliards et par un flux net extérieur de 923 millions de dirhams.

## 9- COMPTES EXTERIEURS

Les données des échanges extérieurs à fin juillet 2022 indiquent un creusement du déficit commercial de 64 milliards à 183,5 milliards de dirhams, reflétant un accroissement de 135,1 milliards ou 45,9% des importations plus important que celui de 71,1 milliards ou 40,7% des exportations. Le taux de couverture est revenu dans ces conditions de 59,4% à 57,3%.

Au niveau des importations, la facture énergétique a plus que doublé pour s'établir à 88,1 milliards, tirée principalement par des augmentations de 23,7 milliards des achats en « gas-oils et fuel-oils » à 42,5 milliards et de 9,9 milliards de ceux des « houilles ; cokes et combustibles solides similaires » à 14,9 milliards, suite à leur renchérissement sur le marché international. De même, les importations de demi-produits se sont accrues de 55,6% à 100,2 milliards, reflétant notamment l'accroissement de 8,8 milliards des approvisionnements en ammoniac pour atteindre 12,2 milliards. Les acquisitions des produits alimentaires ont, pour leur part, augmenté de 52,8%, en lien essentiellement avec la progression de 99% des importations de blé à 17,1 milliards. En parallèle, les achats de produits bruts se sont accrues de 12,6 milliards pour s'établir à 28,2 milliards, traduisant une hausse de 8,8 milliards de ceux en « soufres bruts et non raffinés ». Pour leur part, les acquisitions de biens d'équipement ont progressé de 18% à 82,1 milliards et les achats de produits finis de consommation ont affiché une augmentation de 8,7% à 76,4 milliards.

S'agissant des exportations, les ventes de phosphates et dérivés ont poursuivi leur dynamique avec une hausse de 81,1% à 68,8 milliards attribuable à la flambée des prix à l'export des engrais naturels et chimiques, les quantités exportées ayant en revanche baissé. De même, les expéditions du secteur automobile se sont accrues de 31,6% à 59,7 milliards suite principalement aux performances enregistrées par le segment de la construction, dont les ventes ont augmenté de 56,7% à 28,9 milliards. Les exportations du secteur agricole et agroalimentaire ont connu, pour leur part, une hausse de 23,3% à 50 milliards, résultat d'accroissements de 27,8% de celles de l'industrie alimentaire et de 18,5% pour des produits agricoles. Quant au secteur du textile et cuir, les ventes se sont accrues de 28,8% à 25,6 milliards, traduisant des hausses de 31,2% pour les vêtements confectionnés et de 23,6% pour les « articles de bonneterie ». S'agissant des expéditions des secteurs aéronautique et celui de l'électronique et électricité, elles ont progressé de 57,9% et 32,4% à 12,1 milliards et 10 milliards, respectivement.

Pour les autres principales rubriques, le flux des recettes voyages en juillet est revenu à son niveau d'avant crise, portant la hausse de ces recettes sur les 7 premiers mois de l'année à 36,7 milliards après 13,1 milliards durant la même période de 2021. Concernant les transferts des MRE, ils ont enregistré une augmentation de 7,4% à 58,2 milliards de dirhams. Pour ce qui est du flux net des IDE, il a augmenté de 80,3% pour s'établir à 17,6 milliards, tiré par une hausse de 40,3% des recettes. Le flux net des investissements directs des Marocains à l'étranger a, pour sa



part, augmenté de 72,6% à 3,3 milliards, traduisant un repli de 860 millions des investissements moins important que celui de 2,2 milliards des recettes.

A fin juillet 2022, l'encours des avoirs officiels de réserves s'est établi à 330,1 milliards de dirhams, représentant ainsi l'équivalent de 5 mois et 27 jours d'importations de biens et services.