

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

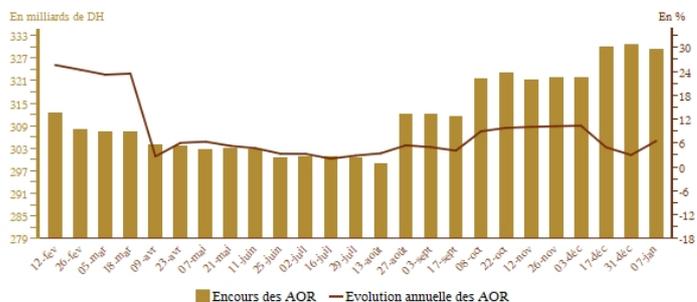
Semaine du 06 au 12 janvier 2022

### AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis	
	07/01/22	31/12/21	08/01/21
Avoirs officiels de réserve (AOR)	329,8	-0,4%	6,8%

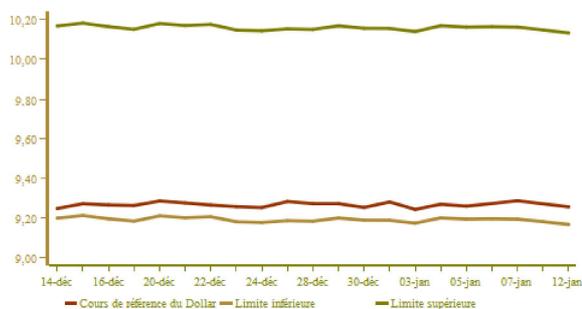
\* En milliards de dirhams

	Novembre 2020	Septembre 2021	Octobre 2021	Novembre 2021
AOR en mois d'importations de biens et services	6 mois et 17 jours	6 mois et 21 jours	6 mois et 23 jours	6 mois et 17 jours



### COURS DE CHANGE

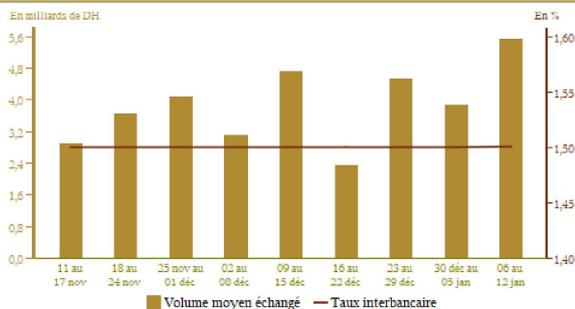
	05/01/2022	06/01/2022	07/01/2022	10/01/2022	12/01/2022
Cours de référence					
Euro	10,478	10,486	10,495	10,507	10,516
Dollar U.S.A.	9,259	9,271	9,286	9,275	9,256
Adjudication					Achat
Devise					-
Cours moyen (\$/DH)					-



### MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 30-12-21 au 05-01-22	Semaine du 06-01-22 au 12-01-22
Taux interbancaire	1,50	1,50
Volume moyen échangé*	3 873,00	5 540,50

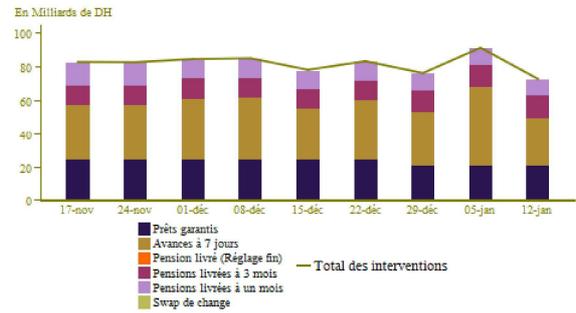
\* En millions de dirhams



## MARCHE MONETAIRE

### Interventions\* de Bank Al-Maghrif

	Semaine du 30-12-21 au 05-01-22	Semaine du 06-01-22 au 12-01-22
<b>Interventions de BAM</b>	<b>91 217</b>	<b>72 727</b>
<b>Facilités à l'initiative de BAM</b>	<b>91 217</b>	<b>72 727</b>
-Avances à 7 jours	47 270	28 780
-Pensions livrées à 1 mois	9 512	9 512
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	13 234	13 234
-PIAFE**	437	437
-Prêts garantis	20 764	20 764
-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 12/01/2022

Montant servi	30 400
---------------	--------

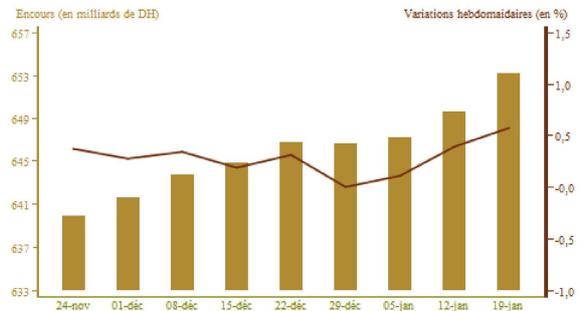
\* En millions de dirhams

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

## MARCHE DES ADJUDICATIONS

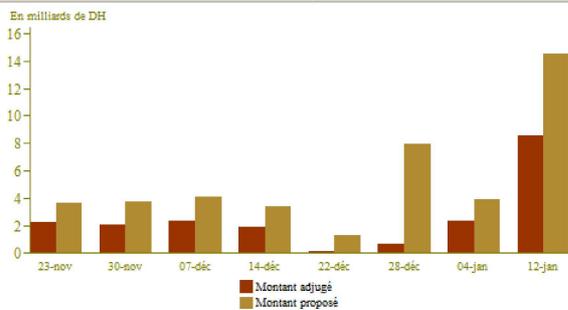
### Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 13-01-22 au 19-01-22	Adjudications au 12-01-22	
		Souscriptions*	Taux
13 semaines			
26 semaines			
52 semaines	5 216		
2 ans			
5 ans		7 540	2,08
10 ans			
15 ans		1 011	2,70
20 ans			
30 ans			
<b>Total</b>	<b>5 216</b>	<b>8 551</b>	

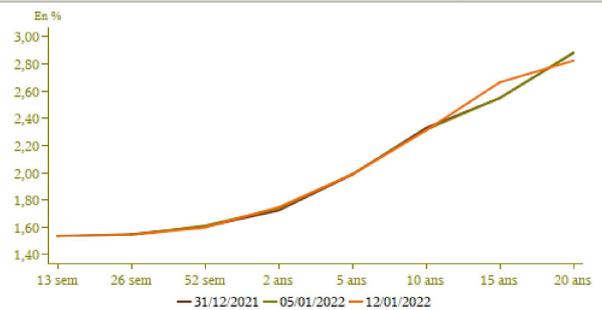


\* En millions de dirhams

### Résultats des adjudications



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

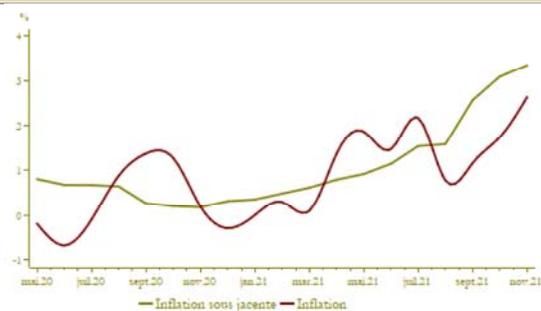


## INFLATION

	Variations en %		
	Novembre 2021/ Octobre 2021	Octobre 2021/ Octobre 2020	Novembre 2021/ Novembre 2020
Indice des prix à la consommation*	0,2	1,7	2,6
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,3	3,1	3,3

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

### Evolution de l'inflation



## TAUX D'INTERET

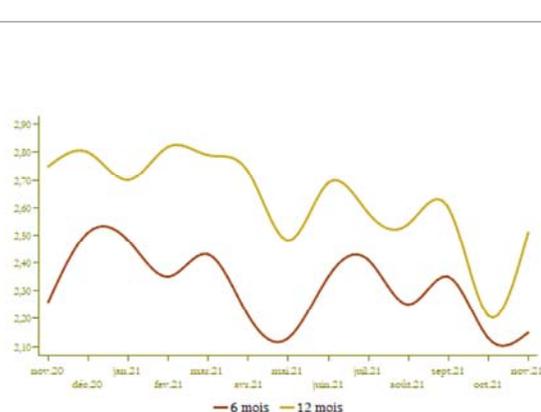
	2ème semestre 2021	1er semestre 2022
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,03	1,05

Taux créditeurs (%)	Septembre 2021	Octobre 2021	Novembre 2021
Dépôts à 6 mois	2,35	2,13	2,15
Dépôts à 12 mois	2,60	2,21	2,51

Taux débiteurs (%)	T1-2021	T2-2021	T3-2021
<b>Taux débiteur moyen</b>	<b>4,45</b>	<b>4,32</b>	<b>4,35</b>
<b>Crédits aux particuliers</b>	<b>5,19</b>	<b>5,19</b>	<b>5,20</b>
Crédits à l'habitat	4,33	4,26	4,24
Crédits à la consommation	6,50	6,64	6,51
<b>Crédits aux entreprises</b>	<b>4,23</b>	<b>4,04</b>	<b>4,17</b>
<i>Par objet économique</i>			
Facilités de trésorerie	4,04	3,96	3,95
Crédits à l'équipement	4,49	4,13	4,84
Crédits à la promotion immobilière	5,81	5,59	5,71
<i>Par taille d'entreprise</i>			
TPME	4,89	4,83	4,98
Grandes entreprises (GE)	3,89	3,71	3,83

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

### Taux créditeurs (en %)

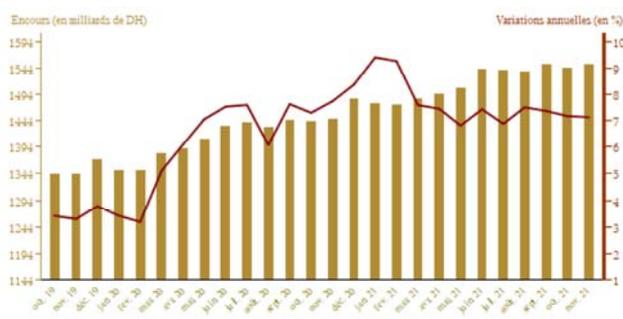


## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Novembre 2021	Variations en %	
		Novembre 2021 Octobre 2021	Novembre 2021 Novembre 2020
Monnaie fiduciaire	319,4	-0,6	5,8
Monnaie scripturale	737,8	0,8	6,4
<b>M1</b>	<b>1 057,2</b>	<b>0,4</b>	<b>6,2</b>
Placements à vue (M2-M1)	173,3	-0,1	2,5
<b>M2</b>	<b>1 230,5</b>	<b>0,3</b>	<b>5,7</b>
Autres actifs monétaires(M3-M2)	321,1	0,8	13,0
<b>M3</b>	<b>1 551,6</b>	<b>0,4</b>	<b>7,1</b>
<b>Agrégat PL</b>	<b>867,7</b>	<b>0,7</b>	<b>11,0</b>
<b>AOR</b>	<b>322,7</b>	<b>0,6</b>	<b>10,6</b>
Avoirs extérieurs nets des AID**	35,8	4,5	37,0
<b>Créances nettes sur l'administration centrale</b>	<b>280,4</b>	<b>3,7</b>	<b>8,3</b>
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>1 166,5</b>	<b>-0,1</b>	<b>5,2</b>

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

### Evolution de M3

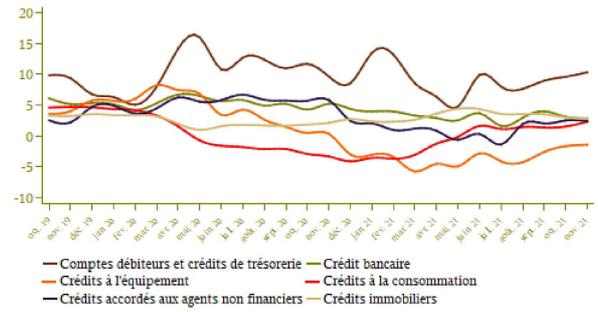


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Novembre 2021	Variations en %	
		Novembre 2021 Octobre 2021	Novembre 2021 Novembre 2020
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	224,5	-1,4	10,3
Crédits immobiliers	289,4	0,2	2,8
Crédits à la consommation	55,8	0,5	2,3
Crédits à l'équipement	177,8	0,9	-1,4
Créances diverses sur la clientèle	132,9	0,7	-3,9
Créances en souffrance	84,8	-0,5	5,8
<b>Crédit bancaire</b>	<b>965,3</b>	<b>0,0</b>	<b>2,8</b>
<b>Crédits accordés aux agents non financiers</b>	<b>845,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>4,1</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 30/12/21 au 05/01/22	du 06/01/22 au 12/01/22	12/01/22 05/01/22	12/01/22 10/12/21	12/01/22 31/12/21
MASI (fin de période)	13 290,63	13 531,26	1,81	1,44	1,29
Volume quotidien moyen de la semaine*	311,58	207,82			
Capitalisation (fin de période)*	687 824,59	700 184,72	1,80	1,86	1,37

\* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



### FINANCES PUBLIQUES

#### Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier- Novembre 2020	Janvier- Novembre 2021	Variation(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>217 386</b>	<b>241 550</b>	<b>11,1</b>
Dont recettes fiscales	194 923	217 446	11,6
<b>Dépenses totales</b>	<b>287 720</b>	<b>314 518</b>	<b>9,3</b>
Dépenses totales (hors compensation)	274 855	295 928	7,7
Compensation	12 865	18 590	44,5
Dépenses ordinaires (hors compensation)	218 920	235 179	7,4
Salaires	121 461	128 864	6,1
Autres biens et services	49 767	54 244	9,0
Intérêts de la dette	26 158	26 035	-0,5
Transferts aux collectivités territoriales	21 533	26 035	20,9
<i>Solde ordinaire</i>	-14 399	-12 218	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>55 935</b>	<b>60 750</b>	<b>8,6</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	10 609	4 196	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>-59 724</b>	<b>-68 772</b>	
<i>Solde primaire***</i>	-33 566	-42 737	
Variation des opérations en instance	-1 357	-12 127	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-61 081</b>	<b>-80 899</b>	
Financement extérieur	13 372	6 076	
Financement intérieur	47 710	74 823	
dont Privatisation	0	5 416	

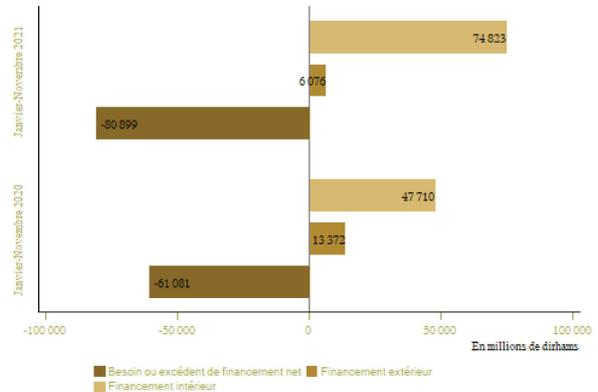
\* En millions de dirhams

\*\* 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

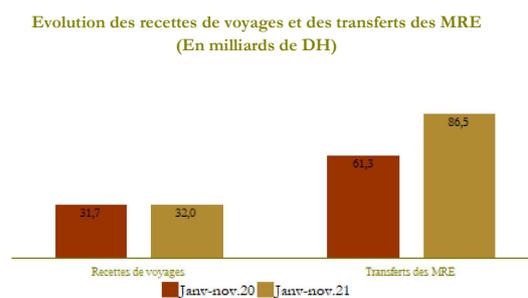
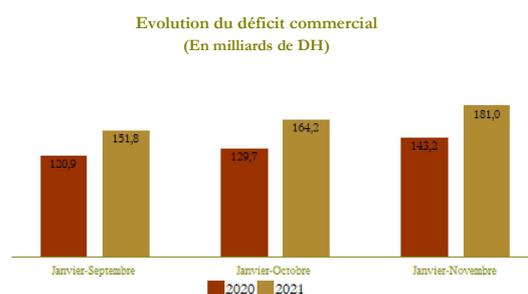
#### Financement du Trésor



## COMPTES EXTERIEURS

	Montants*		Variations en %
	Janv-Nov.21	Janv-Nov.20	Janv-Nov.21 Janv-Nov.20
<b>Exportations globales</b>	<b>293 150,0</b>	<b>239 375,0</b>	<b>22,5</b>
Automobile	75 080,0	66 556,0	12,8
Phosphates et dérivés	69 192,0	45 551,0	51,9
<b>Importations globales</b>	<b>474 165,0</b>	<b>382 540,0</b>	<b>24,0</b>
Energie	67 065,0	44 911,0	49,3
Produits finis d'équipement	111 607,0	99 501,0	12,2
Produits finis de consommation	111 767,0	85 452,0	30,8
<b>Déficit commercial global</b>	<b>181 015,0</b>	<b>143 165,0</b>	<b>26,4</b>
Taux de couverture en %	61,8	62,6	
<b>Recettes de voyages</b>	<b>31 962,0</b>	<b>31 723,0</b>	<b>0,8</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>86 482,0</b>	<b>61 295,0</b>	<b>41,1</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>16 971,0</b>	<b>14 899,0</b>	<b>13,9</b>

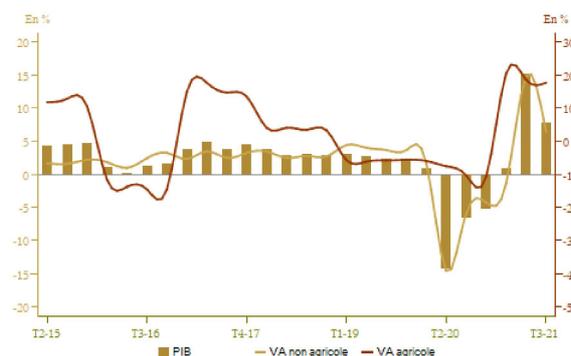
\* En millions de dirhams  
Source: Office des changes



## COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	T3-2020	T3-2021	T3-2021 T3-2020
PIB à prix constants	235,6	253,9	7,8
VA agricole	26,8	31,6	17,7
VA non agricole	175,9	187,3	6,4
PIB à prix courants	271,5	301,1	10,9

Source: Haut Commissariat au Plan



## 1- MARCHÉ DE CHANGE ET AVOIRS OFFICIELS DE RÉSERVE

Entre le 6 et le 12 janvier 2022, le dirham s'est déprécié de 0,36% face à l'euro et est resté quasi-stable vis-à-vis du dollar américain. Au cours de cette période, aucune offre n'a été enregistrée dans le cadre des adjudications de devises organisées par BAM.

Au 7 janvier 2022, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 329,8 milliards, en baisse de 0,4% d'une semaine à l'autre et en hausse de 6,8% en glissement annuel.

## 2- MARCHÉ MONÉTAIRE

Au cours de la semaine allant du 6 au 12 janvier 2022, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 28,8 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours sur appel d'offres. Tenant compte des injections de 22,8 milliards sous forme d'opérations de pension livrée et de 21,2 milliards dans le cadre des programmes de soutien au financement de la TPME, l'encours global des interventions de Bank Al-Maghrib ressort à 72,7 milliards de dirhams.

Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges s'est établi à 5,5 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 12 janvier (date de valeur le 13 janvier), Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 30,4 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHÉ DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 12 janvier 2022, le Trésor a retenu 8,6 milliards de dirhams sur un montant proposé de 14,6 milliards. Les souscriptions ont porté à hauteur de 7,5 milliards sur la maturité de 5 ans au taux de 2,08% et de 1 milliard sur celle de 15 ans au taux de 2,70%. Tenant compte du remboursement de 5,2 milliards de dirhams, durant la période allant du 13 au 19 janvier 2022, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 19 janvier 2022 à 653,3 milliards.

## 4- INFLATION

**En novembre, l'indice des prix à la consommation** a enregistré une hausse mensuelle de 0,2%, tiré essentiellement par l'accroissement de 0,3% de **l'indicateur de l'inflation sous-jacente**. L'évolution de ce dernier reflète notamment des progressions de 1,9% pour les « huiles » et de 0,6% pour « les produits à base de céréale ». De même, les prix des carburants et lubrifiants se sont accrus de 3,1%, alors que les prix des produits alimentaires à prix volatils se sont contractés de 0,6% en lien avec les baisses de prix de 24,7% pour les « agrumes » et de 2% pour les « poissons frais ». Quant aux tarifs réglementés, ils sont restés stables d'un mois à l'autre.

En **comparaison annuelle**, l'inflation s'est établie à 2,6% en novembre après 1,7% en octobre, portant sa moyenne au titre des 11 premiers mois de 2021 à 1,3%. Cette accélération est imputable principalement à l'atténuation de la baisse de 4,6% à 0,9% des prix des produits alimentaires à prix volatils. Elle reflète également, quoique dans une moindre mesure, l'augmentation de l'inflation sous-jacente à 3,3% au lieu de 3,1% en octobre, en lien avec l'évolution de sa composante alimentaire, et l'accroissement de 25,2% après 21,2% des prix des carburants et lubrifiants. Les tarifs réglementés ont, pour leur part, progressé au même rythme que le mois précédent, soit 0,2%.

## 5- TAUX D'INTERET

En novembre 2021, les taux de rémunération des dépôts à terme ont enregistré des hausses mensuelles de 2 points de base à 2,15% pour ceux à 6 mois et de 30 points à 2,51% 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 2022 à 1,05%, en hausse de 2 points de base par rapport au deuxième semestre de 2021.

S'agissant des taux débiteurs, les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques relatifs au troisième trimestre 2021 indiquent une quasi-stabilité du taux moyen global à 4,35%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les prêts aux particuliers sont restés quasiment inchangés à 5,20%, recouvrant un accroissement de 66 points des taux appliqués aux comptes débiteurs et crédits de trésorerie, une baisse de 13 points de ceux des prêts à la consommation et une stabilité de ceux des crédits à l'habitat. Quant aux taux appliqués aux prêts octroyés aux entreprises, ils ont augmenté de 13 points, traduisant notamment des hausses de 12 points pour les prêts aux grandes entreprises et de 15 points pour ceux aux TPME.

## 6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la période allant du 6 au 12 janvier 2022, le MASI s'est apprécié de 1,8% et sa performance depuis le début de l'année ressort à 1,3%. Cette évolution trouve son origine principalement dans les progressions des indices des secteurs des « bâtiments et matériaux de construction » de 2,7%, des banques de 1,9% et des télécommunications de 0,9%. En revanche, ceux des « sociétés de portefeuilles et holdings » et des « loisirs et hôtels » se sont dépréciés de 3% et de 1% respectivement.

Pour ce qui est du volume global des échanges, il s'est élevé à 831,3 millions contre 1,6 milliard de dirhams une semaine auparavant. Sur le marché central actions, le volume quotidien moyen s'est établi à 141 millions après 173,3 millions.

## 7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

En glissement mensuel, l'agrégat M3 a enregistré, en novembre 2021, une hausse de 0,4% à 1.551,6 MMDH. Cette évolution recouvre principalement des augmentations de 0,9% des dépôts à vue auprès des banques et de 0,2% des comptes à terme, ainsi qu'un repli de 0,6% de la monnaie fiduciaire.

Par contrepartie, le crédit bancaire au secteur non financier est resté quasiment au même niveau que le mois précédent, avec des hausses des crédits à l'équipement de 0,9%, des prêts à l'immobilier de 0,2% et à la consommation de 0,5%, ainsi qu'une baisse des facilités de trésorerie de 1,1%. Pour leur part, les créances nettes sur l'Administration Centrale se sont accrues de 3,7%, tandis que les avoirs officiels de réserve ont augmenté de 0,6%.

En glissement annuel, la masse monétaire s'est accrue de 7,1% après 7,2% en octobre 2021. Cette évolution reflète principalement des accroissements de 7,5%, après 7,6%, des dépôts à vue auprès des banques, de 5,8% contre 5,4%, de la circulation fiduciaire, et de 4,6% après 3,3% des comptes à terme.

Par contrepartie, les avoirs officiels de réserve ont enregistré une croissance annuelle de 10,6% après 9,6%, tandis que les créances nettes sur l'Administration Centrale se sont accrues de 8,3%, soit la même progression enregistrée en octobre. De même, le crédit bancaire au secteur non financier a maintenu le même rythme de croissance que le mois dernier, soit 4,1% avec une hausse de 4% après 3,9% des crédits aux sociétés non financières privées et une augmentation des prêts aux ménages de 5%.

La ventilation par objet économique des crédits alloués au secteur non financier fait ressortir des progressions de 9,6% après 8,8% des facilités de trésorerie et de 2,3% après 1,5% des prêts à la consommation. En revanche, Les crédits à l'équipement et les crédits immobiliers ont enregistré des baisses de 1,4% après 1,7% et de 2,8% après 3% respectivement. S'agissant des créances en souffrance, leur rythme de progression annuelle est revenu à 5,8% en novembre après 6,9% en octobre. Dans ces conditions, le taux des créances en souffrance s'est établi à 8,8%.

## 8- FINANCES PUBLIQUES

A un mois de la clôture de l'exercice budgétaire de 2021, la situation des charges et ressources du Trésor fait ressortir un déficit budgétaire, hors produit de cessions des participations de l'Etat, de 68,8 milliards, en creusement de 9 milliards de dirhams par rapport à la même période en 2020. Cette évolution tient compte de la baisse de 6,4 milliards du solde positif des Comptes Spéciaux du Trésor à 4,2 milliards de dirhams. Les recettes ordinaires se sont améliorées de 11,1% à 241,6 milliards, reflétant des accroissements de 11,6% des rentrées fiscales et de 5,4% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 9,5% à 253,8 milliards, traduisant essentiellement des progressions de 6,9% des dépenses de biens et services, de 44,5% de la charge de compensation et de 20,9% des transferts aux Collectivités Territoriales. Le solde ordinaire ressort ainsi déficitaire de 12,2 milliards, au lieu de 14,4 milliards un an auparavant. De leur côté, les dépenses d'investissement ont progressé de 8,6% à 60,8 milliards, avec un taux d'exécution de 89,2%, portant ainsi les dépenses globales à 314,5 milliards, en alourdissement de 9,3%.

Compte tenu de la réduction du stock des opérations en instance de 12,1 milliards, le déficit de caisse, hors produit de cessions des participations de l'Etat, s'est établi à 80,9 milliards, au lieu de 61,1 milliards à la même période en 2020. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures d'un montant net de 69,4 milliards, par un flux net extérieur positif de 6,1 milliards et par des recettes de cessions des participations de l'Etat de 5,4 milliards.

## 9- COMPTES EXTERIEURS

Les données des échanges extérieurs à fin novembre 2021 indiquent un creusement, par rapport à la même période de 2020, du déficit commercial de 37,9 milliards pour s'établir à 181 milliards de dirhams. Cette évolution résulte d'un accroissement de 91,6 milliards ou 24% des importations et d'une progression de 53,8 milliards ou 22,5% des exportations. Le taux de couverture est revenu, dans ces conditions, de 62,6% à 61,8%.

L'augmentation des importations a concerné l'ensemble des groupements de produits. Les achats de produits finis de consommation ont progressé de 30,8% à 111,8 milliards de dirhams, tirés par des hausses respectives de 48,3% et de 24,1% des acquisitions de voitures de tourisme et de leurs parties et pièces ainsi que par une augmentation de 75,1% des importations de médicaments et autres produits pharmaceutiques. De même, la facture énergétique s'est alourdie de 49,3% à 67,1 milliards, avec des accroissements des achats du « gas-oils et fuel-oils » de 51,8%, du « gaz de pétrole et autres hydrocarbures » de 46,7% et des « houilles ; coques et combustibles solides similaires » de 36,5%. Les importations de demi-produits se sont accrues, pour leur part, de 24% à 104,1 milliards et celles de biens d'équipement de 12,2% à 111,6 milliards. S'agissant des autres groupements, les acquisitions des produits bruts ont affiché une augmentation de 43% à 25,7 milliards et celles des produits alimentaires ont progressé de 6% à 53,8 milliards.

En parallèle les exportations ont augmenté pour l'ensemble des secteurs. Les ventes de phosphates et dérivés ont poursuivi leur dynamique haussière, avec un accroissement de 51,9% à 69,2 milliards, tirées essentiellement par les progressions de 51,1% des ventes des engrais naturels et chimiques et de 75% pour l'acide phosphorique. Les exportations du secteur automobile se sont accrues de 12,8% à 75,1 milliards, sous l'effet essentiellement d'une progression de 26,2% pour le segment de la construction. Quant aux ventes du secteur « agricole et agro-alimentaire », elles se sont améliorées de 10,2% à 62,9 milliards, avec des hausses de 11,2% pour l'industrie alimentaire et de 8,9 % pour les produits agricoles. S'agissant du secteur « textile et cuir », il a enregistré une progression de 20,7% à 33,5 milliards, traduisant des accroissements de 24,3% pour les vêtements confectionnés et de 29,1% pour les articles de bonneterie. Dans le même sens, les exportations du secteur aéronautique ont poursuivi leur reprise atteignant 13,9 milliards, en augmentation de 19,8%, reflétant des améliorations de 28,3% pour le segment assemblage et de 5,6% pour l'EWIS<sup>1</sup>.

Pour les autres principales rubriques, les recettes voyages se sont quasiment stabilisées à 32 milliards sur les 11 premiers mois et les transferts des MRE ressortent en hausse de 41,1% à 86,5 milliards.

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

Quant aux principales opérations financières, le flux net des IDE a augmenté de 13,9% pour s'établir à 17 milliards, sous l'effet de la hausse de 10,2% des recettes à 27,3 milliards. Pour ce qui est du flux net des investissements directs des marocains à l'étranger, il a progressé de 14,1% à 4,5 milliards, traduisant des progressions de 9,3 milliards des investissements et de 8,8 milliards des recettes.

A fin novembre 2021, l'encours des avoirs officiels de réserve s'est établi à 322,7 milliards de dirhams représentant ainsi l'équivalent de 6 mois et 17 jours d'importations de biens et services.