

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

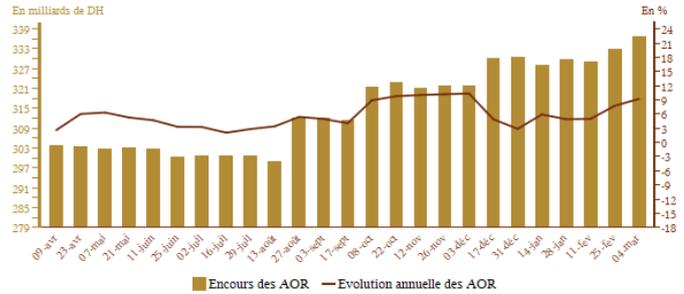
Semaine du 03 au 09 mars 2022

### AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	04/03/22	05/03/21	31/12/21	25/02/22
Avoirs officiels de réserve (AOR)	337,3	9,5%	2,0%	1,2%

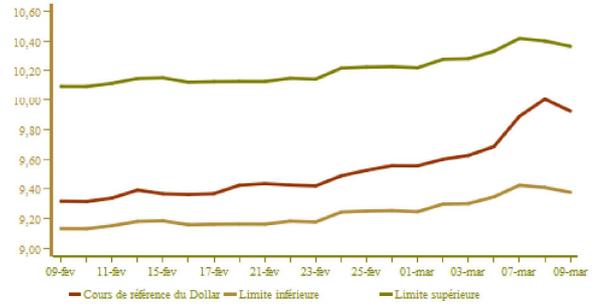
\* En milliards de dirhams

	Janvier 2021	Novembre 2021	Décembre 2021	Janvier 2022
AOR en mois d'importations de biens et services	7 mois	6 mois et 17 jours	6 mois et 22 jours	6 mois et 22 jours



### COURS DE CHANGE

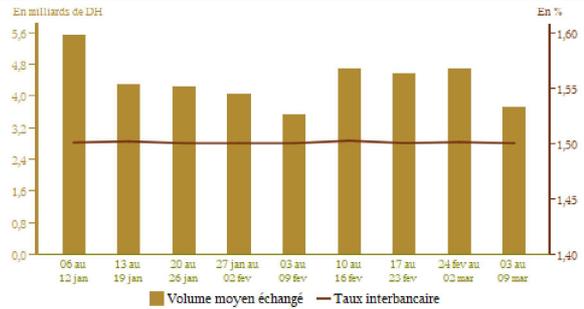
	02/03/2022	03/03/2022	04/03/2022	07/03/2022	08/03/2022	09/03/2022
<b>Cours de référence</b>						
Euro	10.650	10.664	10.643	10.711	10.900	10.879
Dollar U.S.A.	9.598	9.624	9.684	9.887	10.003	9.922
<b>Adjudication</b>						
Devise						
Cours moyen (S/DH)						



### MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 24-02-22 au 02-03-22	Semaine du 03-03-22 au 09-03-22
Taux interbancaire	1,50	1,50
Volume moyen échangé*	4 682,00	3 724,60

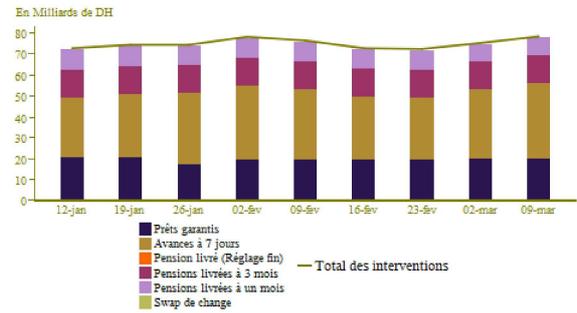
\* En millions de dirhams



## MARCHE MONETAIRE

### Interventions\* de Bank Al-Maghib

	Semaine du 24-02-22 au 02-03-22	Semaine du 03-03-22 au 09-03-22
<b>Interventions de BAM</b>	<b>75 190</b>	<b>78 290</b>
<b>Facilités à l'initiative de BAM</b>	<b>75 190</b>	<b>78 290</b>
-Avances à 7 jours	33 130	36 230
-Pensions livrées à 1 mois	8 243	8 243
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	13 234	13 234
-PIAFE**	430	430
-Prêts garantis	20 153	20 153
-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 09/03/2022

Montant servi	34 460
---------------	--------

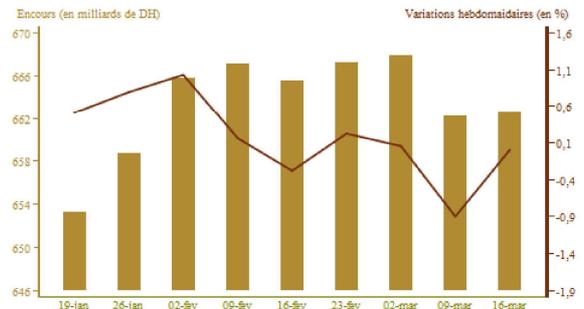
\* En millions de dirhams

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

## MARCHE DES ADJUDICATIONS

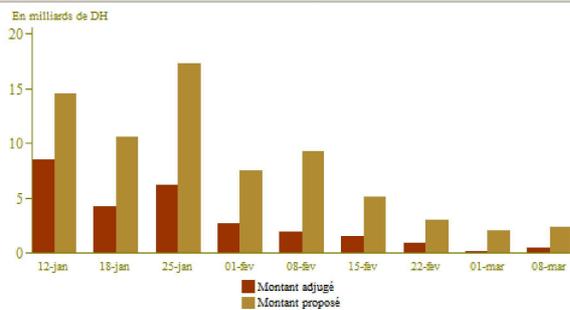
### Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 10-03-22 au 16-03-22	Adjudications au 08-03-22	
		Souscriptions*	Taux
13 semaines	200		
26 semaines		100	1,49
52 semaines		400	1,59
2 ans			
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
<b>Total</b>	<b>200</b>	<b>500</b>	

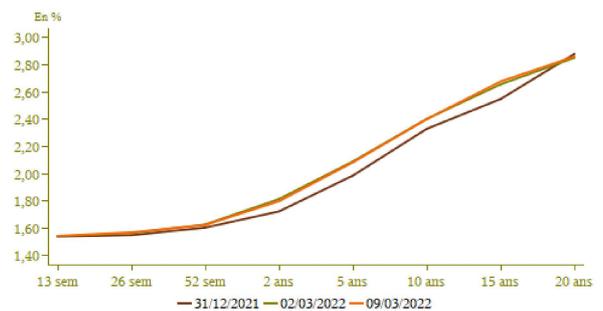


\* En millions de dirhams

### Résultats des adjudications



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

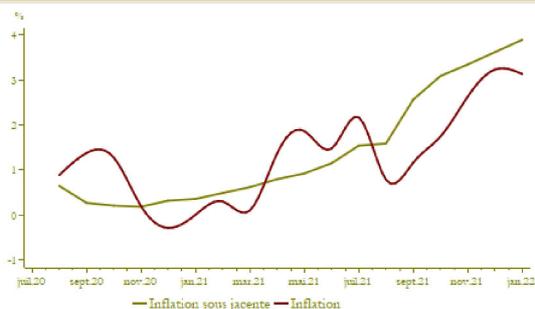


## INFLATION

	Variations en %		
	Janvier 2022/ Décembre 2021	Décembre 2021/ Décembre 2020	Janvier 2022/ Janvier 2021
Indice des prix à la consommation*	0,0	3,2	3,1
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,4	3,6	3,9

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

### Evolution de l'inflation



## TAUX D'INTERET

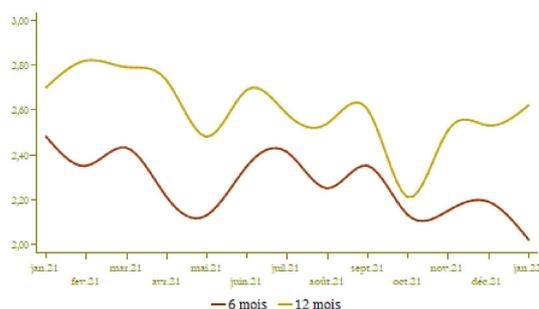
	2ème semestre 2021	1er semestre 2022
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,03	1,05

Taux créditeurs (%)	Novembre 2021	Décembre 2021	Janvier 2022
Dépôts à 6 mois	2,15	2,19	2,02
Dépôts à 12 mois	2,51	2,53	2,62

Taux débiteurs (%)	T2-2021	T3-2021	T4-2021
<b>Taux débiteur moyen</b>	<b>4,32</b>	<b>4,35</b>	<b>4,44</b>
<b>Crédits aux particuliers</b>	<b>5,19</b>	<b>5,20</b>	<b>5,16</b>
Crédits à l'habitat	4,26	4,24	4,24
Crédits à la consommation	6,64	6,51	6,47
<b>Crédits aux entreprises</b>	<b>4,04</b>	<b>4,17</b>	<b>4,26</b>
<i>Par objet économique</i>			
Facilités de trésorerie	3,96	3,95	4,06
Crédits à l'équipement	4,13	4,84	4,58
Crédits à la promotion immobilière	5,59	5,71	5,78
<i>Par taille d'entreprise</i>			
TPME	4,83	4,98	4,88
Grandes entreprises (GE)	3,71	3,83	4,01

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

### Taux créditeurs (en %)

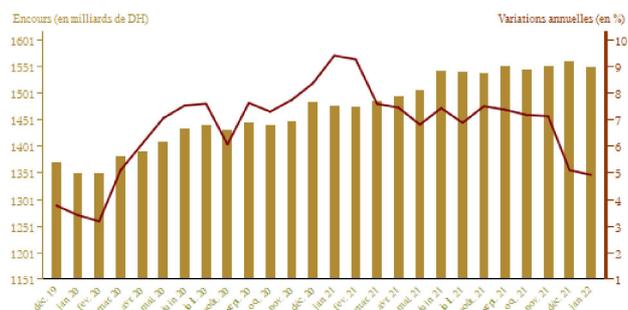


## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Janvier 2022	Variations en %	
		Janvier 2022 Décembre 2021	Janvier 2022 Janvier 2021
Monnaie fiduciaire	320,7	0,2	5,7
Monnaie scripturale	755,7	-1,4	6,5
<b>M1</b>	<b>1 076,4</b>	-1,0	6,2
Placements à vue (M2-M1)	174,6	0,3	2,6
<b>M2</b>	<b>1 251,0</b>	-0,8	5,7
Autres actifs monétaires(M3-M2)	299,3	-0,2	1,9
<b>M3</b>	<b>1 550,3</b>	-0,7	4,9
<b>Agrégat PL</b>	<b>889,9</b>	0,7	11,9
<b>AOR</b>	<b>331,1</b>	0,1	5,5
Avoirs extérieurs nets des AID**	23,9	-5,5	-25,3
<b>Créances nettes sur l'administration centrale</b>	<b>290,8</b>	6,2	19,5
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>1 165,0</b>	-1,3	4,0

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

### Evolution de M3

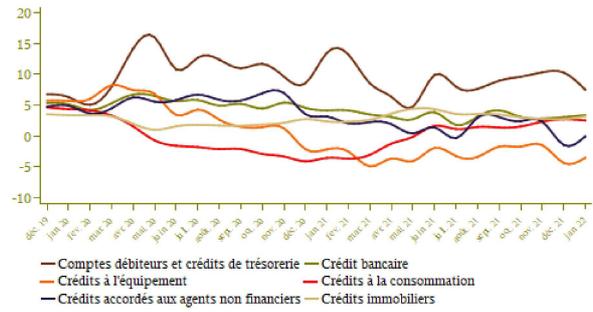


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Janvier 2022	Variations en %	
		Janvier 2022 Décembre 2021	Janvier 2022 Janvier 2021
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	224,2	-1,3	7,5
Crédits immobiliers	291,8	-0,0	3,2
Crédits à la consommation	55,7	0,0	2,5
Crédits à l'équipement	172,0	-0,1	-3,6
Créances diverses sur la clientèle	137,5	-12,8	7,1
Créances en souffrance	84,2	0,9	3,4
<b>Crédit bancaire</b>	<b>965,5</b>	<b>-2,3</b>	<b>3,4</b>
<b>Crédits accordés aux agents non financiers</b>	<b>842,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>3,3</b>

\* En milliards de dirhams

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



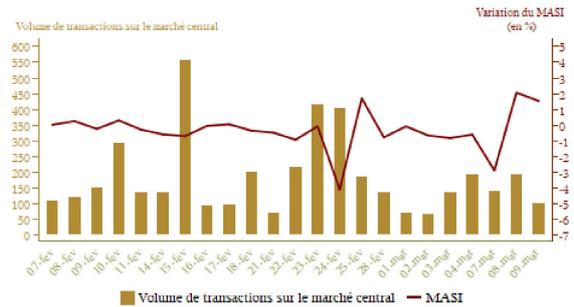
### INDICATEURS BOURSIERS

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

	Semaine		Variations en %		
	du 24/02/22 au 02/03/22	du 03/03/22 au 09/03/22	09/03/22 02/03/22	09/03/22 09/02/22	09/03/22 31/12/21
MASI ( fin de période)	12 972,82	12 866,13	-0,82	-7,77	-3,68
Volume quotidien moyen de la semaine*	176,46	158,26			
Capitalisation (fin de période)*	676 381,52	670 094,60	-0,93	-7,36	-2,99

\* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



### FINANCES PUBLIQUES

#### Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier 2021	Janvier 2022	Variation(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>24 199</b>	<b>25 055</b>	<b>3,5</b>
Dont recettes fiscales	22 820	24 588	7,7
<b>Dépenses totales</b>	<b>34 331</b>	<b>39 972</b>	<b>16,4</b>
Dépenses totales (hors compensation)	32 946	37 306	13,2
Compensation	1 385	2 666	92,5
Dépenses ordinaires (hors compensation)	21 609	25 040	15,9
Salaires	10 135	10 762	6,2
Autres biens et services	7 952	10 489	31,9
Intérêts de la dette	808	640	-20,7
Transferts aux collectivités territoriales	2 714	3 149	16,0
<i>Solde ordinaire</i>	1 205	-2 652	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>11 337</b>	<b>12 266</b>	<b>8,2</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	12 715	14 450	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>2 582</b>	<b>-467</b>	
<i>Solde primaire***</i>	3 390	173	
Variation des opérations en instance	-6 161	-12 778	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-3 578</b>	<b>-13 245</b>	
Financement extérieur	4 171	79	
Financement intérieur	-592	13 165	

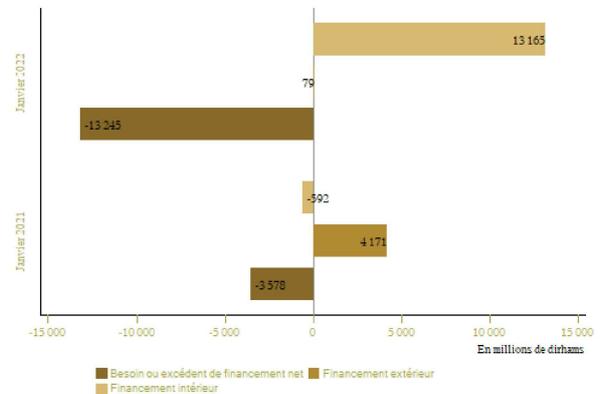
\* En millions de dirhams

\*\* Compte tenu de la TVA des Collectivités territoriales

\*\*\* Exprime le solde budgétaire hors charges en intérêts de la dette

Source: Ministère de L'Économie et des Finances

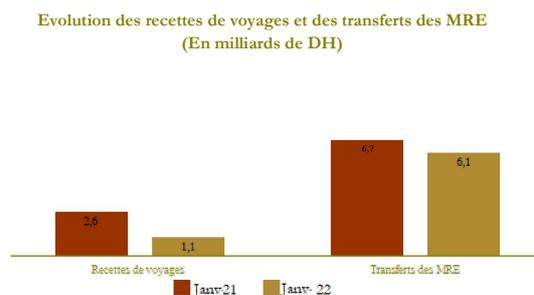
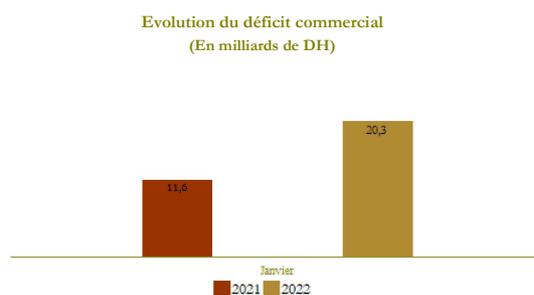
#### Financement du Trésor



## COMPTES EXTERIEURS

	Montants*		Variations en %
	Janv'22	Janv'21	Janv'22 Janv'21
<b>Exportations globales</b>	<b>30 645,0</b>	<b>24 916,0</b>	<b>23,0</b>
Automobile	6 988,0	7 899,0	-11,5
Phosphates et dérivés	7 793,0	3 483,0	-
<b>Importations globales</b>	<b>50 905,0</b>	<b>36 480,0</b>	<b>39,5</b>
Energie	7 909,0	4 737,0	67,0
Produits finis d'équipement	10 625,0	9 365,0	13,5
Produits finis de consommation	9 912,0	8 398,0	18,0
<b>Déficit commercial global</b>	<b>20 260,0</b>	<b>11 564,0</b>	<b>75,2</b>
Taux de couverture en %	60,2	68,3	
<b>Recettes de voyages</b>	<b>1 062,0</b>	<b>2 565,0</b>	<b>-58,6</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>6 091,0</b>	<b>6 748,0</b>	<b>-9,7</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>710,0</b>	<b>618,0</b>	<b>14,9</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- MARCHE DE CHANGE ET AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

Entre le 3 et le 9 mars 2022, le dirham s'est déprécié de 2,10% face à l'euro et de 3,26% 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 4 mars 2022, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 337,3 milliards de dirham, en hausse de 1,2% d'une semaine à l'autre et de 9,5 % en glissement annuel.

## 2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 3 au 9 mars 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 des injections de 21,5 milliards à travers les opérations de pension livrée et de 20,6 milliards dans le cadre du programme de soutien au financement de la TPME, l'encours global des interventions de Bank Al-Maghrib ressort à 78,3 milliards de dirhams.

Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges s'est établi à 3,7 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 9 mars (date de valeur le 10 mars), Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 34,5 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 8 mars, le Trésor a retenu 500 millions de dirhams sur un montant proposé de 2,4 milliards. Les souscriptions ont porté à hauteur de 100 millions sur la maturité de 26 semaines au taux de 1,49% et de 400 millions sur celle de 52 semaines au taux de 1,59%. Tenant compte du remboursement de 200 millions de dirhams durant la période allant du 10 au 16 mars 2022, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 16 mars 2022 à 662,5 milliards.

## 4- INFLATION

**En janvier, l'indice des prix à la consommation** est resté inchangé par rapport au mois précédent. Cette stabilité recouvre, d'une part, un repli de 2,3% des prix des produits alimentaires à prix volatils avec notamment des baisses de 5,7% pour les « légumes frais » et de 1,6% pour les « volaille et lapin » et d'autre part, des hausses des prix de 1,1% pour les carburants et lubrifiants, de 0,3% pour les produits à tarifs réglementés, en lien avec le relèvement de 3,5% des prix des tabacs, et de 0,4% de l'indicateur de l'inflation sous-jacente. Ce dernier a été tiré essentiellement par l'accroissement de 0,8% de sa composante alimentaire, avec des augmentations de 1,8% pour « les produits à base de céréales » et de 0,8% pour les « huiles ». Hors produits alimentaires, les prix se sont accrus de 0,5% pour les « restaurants et hôtels », de 0,3% pour les « meubles, articles de ménages et entretien courant du foyer » et de 0,2% pour la rubrique « logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles<sup>1</sup> ».

**En comparaison annuelle**, l'inflation continue d'évoluer à un niveau élevé, s'établissant à 3,1% en janvier contre 3,2% en décembre 2021. Par composante, le rythme de progression des prix est revenu à 1,3% au lieu de 3,1% pour les produits alimentaires à prix volatils et à 18,3% au lieu de 19,9% pour les carburants et lubrifiants. À l'opposé, les tarifs réglementés ont progressé de 0,3% après 0,1% un mois auparavant et l'inflation sous-jacente s'est accélérée de 3,6% à 3,9%.

<sup>1</sup> Hors produits réglementés

## 5- TAUX D'INTERET

En janvier 2022, les taux de rémunération des dépôts à terme ont enregistré une baisse mensuelle de 17 points de base à 2,02% pour ceux à 6 mois et une hausse de 9 points à 2,62% 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 quatrième trimestre 2021 indiquent une hausse trimestrielle de 9 points de base du taux moyen global à 4,44%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les prêts aux entreprises ont augmenté de 9 points, avec un accroissement de 18 points pour les prêts aux grandes entreprises et une diminution de 10 points pour ceux aux TPME. Quant aux taux appliqués aux particuliers, ils ont reculé de 4 points, recouvrant essentiellement une baisse de 4 points pour les prêts à la consommation et une stabilité de ceux appliqués aux crédits à l'habitat.

## 6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la période allant du 3 au 9 mars 2022, le MASI a enregistré une baisse de 0,8%, portant sa contre-performance depuis le début de l'année à 3,7%. Cette évolution hebdomadaire reflète principalement les dépréciations des indices des secteurs de l'immobilier de 12,2%, des banques de 2,1% et des télécommunications de 1,1%. À l'inverse, ceux des secteurs des distributeurs et de l'agroalimentaire ont augmenté de 2,5% et de 1,9% respectivement.

Pour ce qui est du volume global des échanges, il s'est chiffré à 791,3 millions de dirhams contre 882,3 millions une semaine auparavant. Sur le marché central actions, le volume quotidien moyen s'est établi à 153,5 millions après 172,8 millions.

## 7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

**En glissement mensuel**, l'agrégat M3 a enregistré, en janvier 2022, une baisse de 0,7% pour s'établir à 1 550,3 MMDH, reflétant principalement la diminution de 1,9% des dépôts à vue auprès des banques et de 3,8% des comptes à terme. En revanche, la circulation fiduciaire a marqué une progression de 0,2% et les comptes d'épargne auprès des banques se sont accrus de 0,3%.

Par contrepartie, le crédit bancaire au secteur non financier a accusé une diminution de 0,3%, en relation principalement avec le repli de 1,5% des facilités de trésorerie, les autres catégories de crédit étant restées quasiment au même niveau que le mois précédent. Pour ce qui est des autres contreparties de M3, les avoirs officiels de réserve sont restés quasiment stables d'un mois à l'autre, alors que les créances nettes des institutions de dépôt sur l'Administration centrale ont enregistré une hausse de 6,2%, en liaison essentiellement avec la hausse du portefeuille des banques en bons du Trésor.

**En glissement annuel**, l'agrégat M3 a connu une augmentation de 4,9% après 5,1% en décembre 2021, reflétant principalement l'accroissement de la circulation fiduciaire de 5,7% après 6,5%, la progression des dépôts à vue auprès des banques de 7,2% après 7,6%, ainsi que le repli des comptes à terme de 3,4% contre une progression de 0,6% un mois auparavant.

Par contrepartie, les avoirs officiels de réserve ont enregistré une hausse de 5,5% en janvier 2022 après 3,2% en décembre 2021 et les créances nettes sur l'Administration centrale de 19,5% contre 14,4%.

En ce qui concerne le crédit bancaire au secteur non financier, sa croissance est restée quasiment stable autour de 3,3%, reflétant la progression de 4,5% après 4,6% des prêts aux ménages et de 3,6% après 4,4% des concours aux sociétés privées. Par objet économique, la progression du crédit alloué au secteur non financier recouvre un accroissement de 3,2% après 2,7% des crédits immobiliers, une hausse des facilités de trésorerie de 7,1% après 9,6% et des crédits à la consommation de 2,5% contre 2,7%, ainsi qu'une baisse de 3,6% après 4,4% des concours à l'équipement. S'agissant des créances en souffrance, leur rythme de progression annuelle a décéléré de 4% en décembre 2021 à 3,4% en janvier 2022. Dans ces conditions, le taux des créances en souffrance s'est établi à 8,7%.

## 8- FINANCES PUBLIQUES

L'exécution budgétaire au titre du premier mois de 2022 s'est soldée par un déficit de 467 millions au lieu d'un excédent de 2,6 milliards à fin janvier 2021. Les recettes ordinaires se sont améliorées de 3,5% à 25,1 milliards, recouvrant une progression de 7,7% des rentrées fiscales et une baisse de 80,8% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 20,5% à 27,7 milliards, résultat essentiellement des hausses de 31,9% des dépenses des autres biens et services, de 92,5% de la charge de compensation et de 6,2% des dépenses du personnel. Le solde ordinaire ressort ainsi déficitaire de 2,7 milliards, contre un excédent de 1,2 milliard un an auparavant. Pour leur part, les dépenses d'investissement se sont accrues de 8,2% à 12,3 milliards, portant ainsi les dépenses globales à près de 40 milliards de dirhams, en accroissement de 16,4%.

Compte tenu de la réduction du stock des opérations en instance de 12,8 milliards, le déficit de caisse s'est élevé à 13,2 milliards, au lieu de 3,6 milliards un an auparavant. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures d'un montant net de 13,16 milliards et par un flux net extérieur positif de 79 millions de dirhams.

## 9- COMPTES EXTERIEURS

Les données des échanges extérieurs relatives au mois de janvier 2022 laissent indiquer un creusement du déficit commercial de 8,7 milliards à 20,3 milliards de dirhams, reflétant une augmentation notable de 39,5% des importations, plus importante que celle de 23% des exportations. Le taux de couverture est revenu ainsi de 68,3% à 60,2%.

Le fort accroissement des importations est lié particulièrement à la flambée des cours de plusieurs produits notamment ceux alimentaires et énergétiques. Les acquisitions des produits alimentaires ont augmenté de 56,3%, intégrant des hausses des quantités de blé et d'orge de 138,6% et 144,9% à des prix en accroissement de 21,3% et de 40,3% respectivement. De même, la facture énergétique s'est alourdie de 67% reflétant des progressions de 85% pour le « gas-oils et fuel-oils » et de 49,6% pour le « gaz de pétrole et autres hydrocarbures » suite à la hausse de leurs prix à l'import de 60,4% et 83,3% successivement. Les importations de demi-produits se sont accrues de 53,1% à 12,1 milliards tirées notamment par l'accroissement de 1,6 milliards des achats de l'ammoniac. Les achats de produits bruts ont plus que doublé en liaison avec la hausse importante des importations de « souffres bruts et non raffinés ». De même, les acquisitions de produits finis de consommation ont affiché une augmentation de 18% à 9,9 milliards et celles de biens d'équipement ont progressé de 13,5% à 10,6 milliards de dirhams.

L'augmentation des exportations a été tirée principalement par la hausse des ventes des phosphates et dérivés de 4,3 milliards pour atteindre 7,8 milliards de dirhams reflétant des hausses notables des prix à l'export. De même, les expéditions du secteur agricole et agroalimentaire ont enregistré une hausse de 8,4% à 7,7 milliards suite à l'accroissement de 36,2% des ventes de l'industrie alimentaire. Quant aux exportations du secteur « textile et cuir », elles ont enregistré une progression de 20% à 3 milliards, traduisant des accroissements de 18,3% pour les « vêtements confectionnés » et de 18,4% pour les « articles de bonneterie ». En revanche, les ventes du secteur automobile ont connu un repli de 11,5% à 7 milliards suite aux contreperformances respectives de 26,3% et 32,9% des branches « câblage » et « intérieur véhicules et sièges ». Les ventes de la construction automobile ayant en revanche progressé de 13% à 2,6 milliards.

Pour les autres principales rubriques, les recettes voyages, impactées par la fermeture des frontières, se sont inscrites en baisse de 58,6%, et les transferts des MRE, ont enregistré un recul de 9,7%, le premier depuis mars 2020. Pour ce qui est du flux net des IDE, il a augmenté de 14,9% pour s'établir à 710 millions, reflétant une baisse de 4,5% des recettes moins importante que celle de 14,8% des dépenses. Quant au flux net des investissements directs des marocains à l'étranger, il a régressé de 77,6% à 332 millions, traduisant un recul de 678 millions des investissements et une hausse de 474 millions des cessions.

A fin janvier 2022, l'encours des avoirs officiels de réserve s'est établi à 331,1 milliards de dirhams, représentant ainsi l'équivalent de 6 mois et 22 jours d'importations de biens et services.