

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

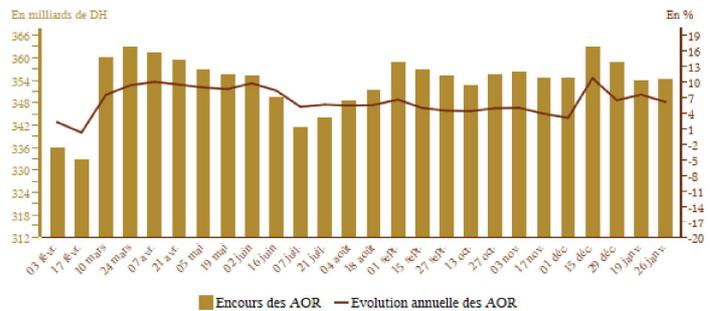
Semaine du 25 au 31 janvier 2024

### AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	26/01/24	27/01/23	31/12/23	19/01/24
Avoirs officiels de réserve (AOR)	354,5	6,0%	-1,4%	0,1%

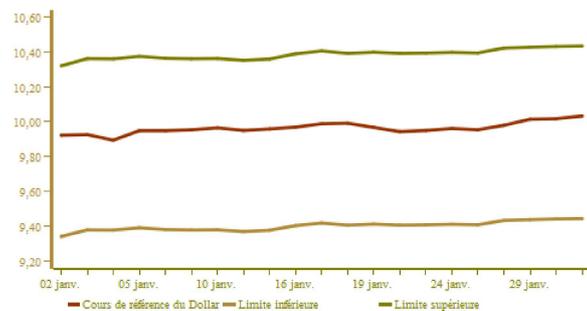
\* En milliards de dirhams

	Décembre 2022	Octobre 2023	Novembre 2023	Décembre 2023
AOR en mois d'importations de biens et services	5 mois et 13 jours	5 mois et 15 jours	5 mois et 12 jours	5 mois et 15 jours



### COURS DE CHANGE

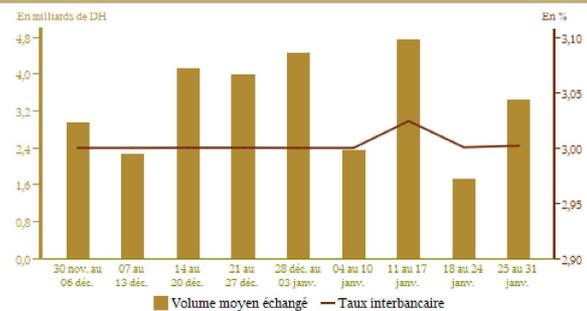
	24/01/2024	25/01/2024	26/01/2024	29/01/2024	30/01/2024	31/01/2024
<b>Cours de référence</b>						
Euro	10.852	10.840	10.831	10.840	10.851	10.854
Dollar US	9.960	9.952	9.978	10.013	10.015	10.031
<b>Adjudication</b>						
Devise						
Cours moyen (S/DH)						



### MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 18-01-24 au 24-01-24	Semaine du 25-01-24 au 31-01-24
Taux interbancaire	3,00	3,00
Volume moyen échangé*	1 726,00	3 457,60

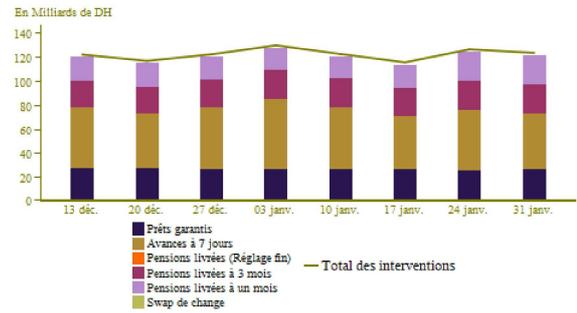
\* En millions de dirhams



## MARCHE MONETAIRE

### Interventions\* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 18-01-24 au 24-01-24	Semaine du 25-01-24 au 31-01-24
<b>OPERATION DE REFINANCEMENT DE BAM</b>	<b>126 335</b>	<b>123 448</b>
<b>A l'initiative de BAM</b>	<b>126 335</b>	<b>123 448</b>
-Avances à 7 jours	51 790	47 460
-Pensions livrées à 1 mois	24 675	24 675
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	23 519	23 519
-PIAFE**	1 686	1 558
-Prêts garantis	24 665	26 236
-Pensions livrées (réglage fin)		
<b>A l'initiative des banques</b>		
-Avances à 24 heures		
-Facilités de dépôt à 24 heures		
<b>OPERATIONS STRUCTURELLES</b>		



#### Résultats des avances à 7 jours sur appel d'offres du 31/01/2024

Montant servi	51 860
---------------	--------

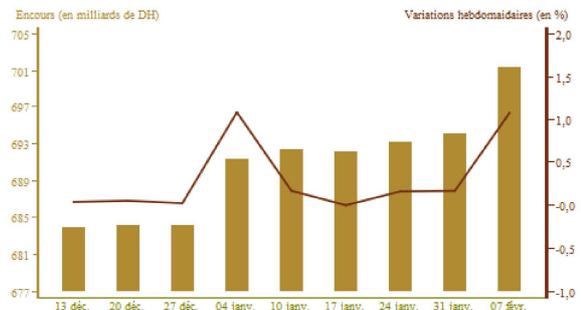
\* En millions de dirhams

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

## MARCHE DES ADJUDICATIONS

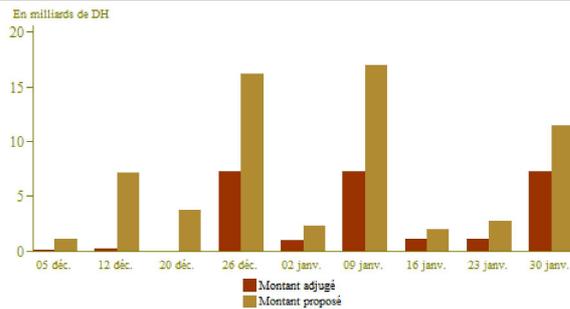
### Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 01-02-24 au 07-02-24	Adjudications au 30-01-24	
		Souscriptions*	Taux
35 jours			
45 jours			
13 semaines			
26 semaines			
52 semaines			
2 ans			
5 ans			
10 ans		2 275	3,76
15 ans			
20 ans		5 000	4,29
30 ans			
<b>Total</b>		<b>7 275</b>	

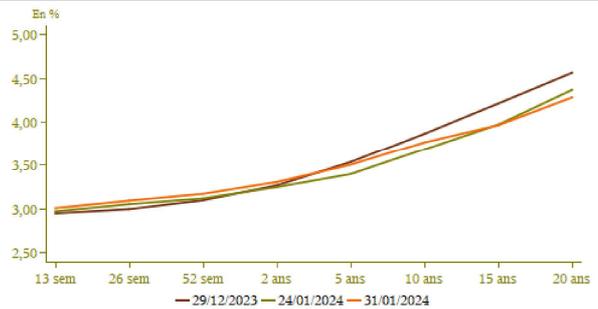


\* En millions de dirhams

### Résultats des adjudications



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

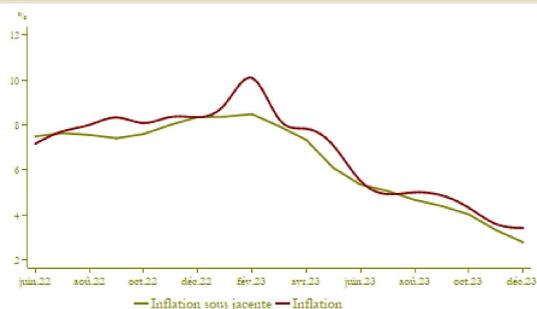


## INFLATION

	Variations en %		
	Décembre 2023/ Novembre 2023	Novembre 2023/ Novembre 2022	Décembre 2023/ Décembre 2022
Indice des prix à la consommation*	-0,1	3,6	3,4
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,2	3,3	2,8

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

### Evolution de l'inflation



## TAUX D'INTERET

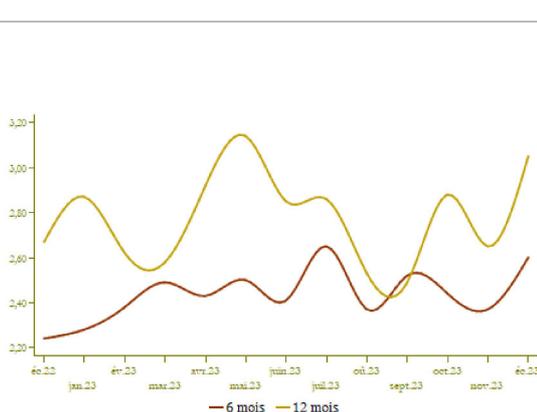
	1er semestre 2023	2ème semestre 2023	1er semestre 2024
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,51	2,98	2,73

Taux créditeurs (%)	Octobre 2023	Novembre 2023	Décembre 2023
Dépôts à 6 mois	2,44	2,37	2,60
Dépôts à 12 mois	2,88	2,65	3,05

Taux débiteurs (%)	T1-2023	T2-2023	T3-2023
<b>Taux débiteur moyen</b>	<b>5,03</b>	<b>5,26</b>	<b>5,36</b>
<b>Crédits aux particuliers</b>	<b>5,63</b>	<b>5,93</b>	<b>5,94</b>
Crédits à l'habitat	4,36	4,64	4,74
Crédits à la consommation	6,95	7,27	7,25
<b>Crédits aux entreprises</b>	<b>4,98</b>	<b>5,22</b>	<b>5,32</b>
<i>Par objet économique</i>			
Facilités de trésorerie	4,98	5,28	5,31
Crédits à l'équipement	4,81	4,72	5,09
Crédits à la promotion immobilière	5,37	5,43	5,71
<i>Par taille d'entreprise</i>			
TPME	5,48	5,77	5,75
Grandes entreprises (GE)	4,79	5,01	5,05

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

### Taux créditeurs (en %)

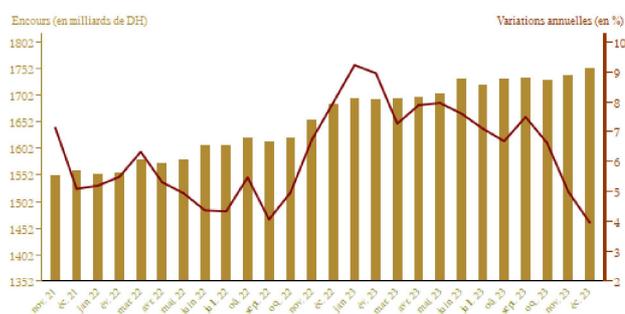


## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Décembre 2023	Variations en %	
		Décembre 2023 Novembre 2023	Décembre 2023 Décembre 2022
Monnaie fiduciaire	393,5	1,3	10,9
Monnaie scripturale	892,3	2,7	6,0
<b>M1</b>	<b>1 285,7</b>	<b>2,3</b>	<b>7,5</b>
Placements à vue (M2-M1)	182,5	0,2	1,8
<b>M2</b>	<b>1 468,3</b>	<b>2,0</b>	<b>6,7</b>
Autres actifs monétaires (M3-M2)	283,7	-5,2	-8,3
<b>M3</b>	<b>1 751,9</b>	<b>0,8</b>	<b>4,0</b>
<b>Agrégat PL</b>	<b>868,1</b>	<b>-0,8</b>	<b>12,5</b>
<b>AOR</b>	<b>359,4</b>	<b>1,6</b>	<b>6,4</b>
Avoirs extérieurs nets des AID**	29,7	-20,3	51,4
<b>Créances nettes sur l'administration centrale</b>	<b>321,7</b>	<b>-0,3</b>	<b>-3,4</b>
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>1 326,0</b>	<b>2,3</b>	<b>5,3</b>

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

### Evolution de M3

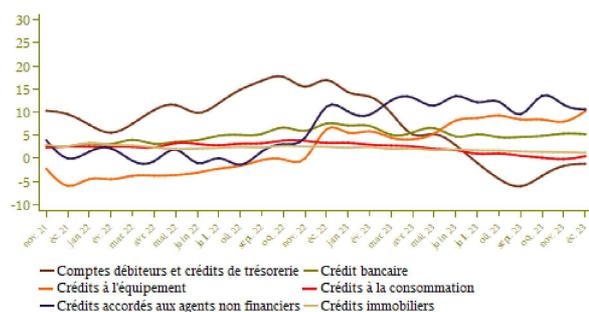


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Décembre 2023	Variations en %	
		Décembre 2023 Novembre 2023	Décembre 2023 Décembre 2022
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	260,9	2,2	-1,2
Crédits immobiliers	303,6	0,4	1,2
Crédits à la consommation	57,7	-0,2	0,4
Crédits à l'équipement	198,0	3,3	10,2
Créances diverses sur la clientèle	201,1	13,6	19,0
Créances en souffrance	93,2	-1,5	4,9
<b>Crédit bancaire</b>	<b>1 114,5</b>	<b>3,3</b>	<b>5,2</b>
<b>Crédits accordés aux agents non financiers</b>	<b>934,2</b>	<b>1,1</b>	<b>2,9</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 18/01/24 au 24/01/24	du 25/01/24 au 31/01/24	31/01/24 24/01/24	31/01/24 29/12/23
MASI ( fin de période)	12 706,90	12 465,28	-1,90	3,08
Volume quotidien moyen de la semaine*	432,99	208,22		
Capitalisation (fin de période)*	658 351,93	644 267,35	-2,14	2,91

\* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



### FINANCES PUBLIQUES

#### Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier- Novembre 2022	Janvier- Novembre 2023	Variation(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>299 376</b>	<b>306 052</b>	<b>2,2</b>
Dont recettes fiscales	255 538	266 528	4,3
<b>Dépenses totales</b>	<b>364 547</b>	<b>379 160</b>	<b>4,0</b>
Dépenses totales (hors compensation)	325 976	352 100	8,0
Compensation	38 571	27 060	-29,8
Dépenses ordinaires (hors compensation)	250 856	266 758	6,3
Salaires	133 424	137 780	3,3
Autres biens et services	60 145	67 379	12,0
Intérêts de la dette	27 346	30 663	12,1
Transferts aux collectivités territoriales	29 942	30 936	3,3
<i>Solde ordinaire</i>	9 949	12 234	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>75 120</b>	<b>85 342</b>	<b>13,6</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	17 240	21 702	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>-47 932</b>	<b>-51 407</b>	
<i>Solde primaire***</i>	-20 586	-20 744	
Variation des opérations en instance	-1 678	-7 709	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-49 610</b>	<b>-59 116</b>	
Financement extérieur	10 273	30 463	
Financement intérieur	39 337	28 653	

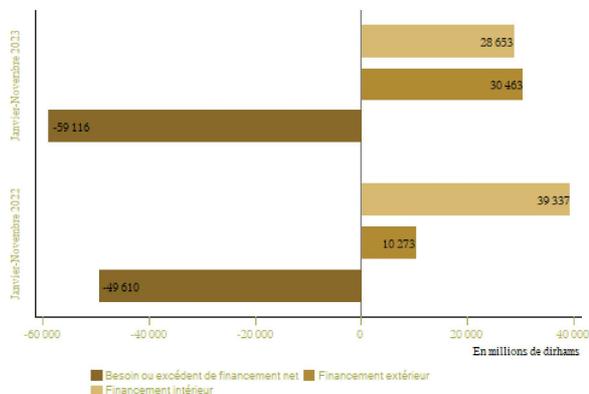
\* En millions de dirhams

\*\* 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)

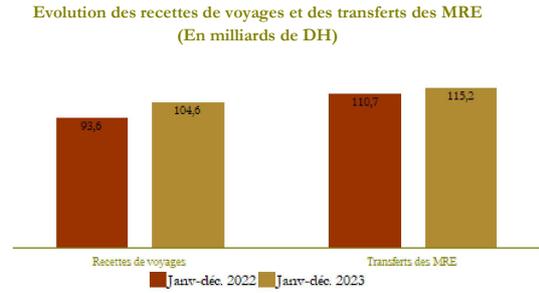
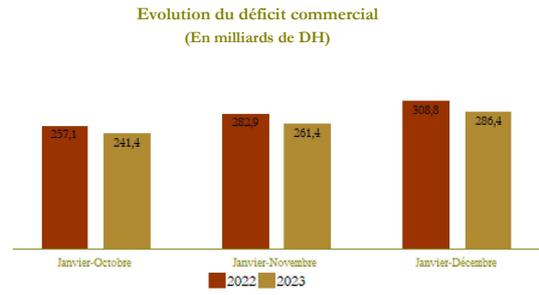
#### Financement du Trésor



## COMPTES EXTERIEURS

	Montants*		Variations en %
	Janv-Déc.23	Janv-Déc.22	Janv-Déc.23 Janv-Déc.22
<b>Exportations globales</b>	<b>429 310</b>	<b>428 612</b>	<b>0,2</b>
Automobile	141 763	111 281	27,4
Phosphates et dérivés	76 141	115 484,0	-34,1
<b>Importations globales</b>	<b>715 701</b>	<b>737 441</b>	<b>-2,9</b>
Energie	121 959	153 187	-20,4
Produits finis d'équipement	161 687	141 303	14,4
Produits finis de consommation	158 042	142 006	11,3
<b>Déficit commercial global</b>	<b>286 391</b>	<b>308 829</b>	<b>-7,3</b>
Taux de couverture en %	60,0	58,1	
<b>Recettes de voyages</b>	<b>104 593</b>	<b>93 638</b>	<b>11,7</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>115 150</b>	<b>110 728</b>	<b>4,0</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>10 152</b>	<b>21 758</b>	<b>-53,3</b>

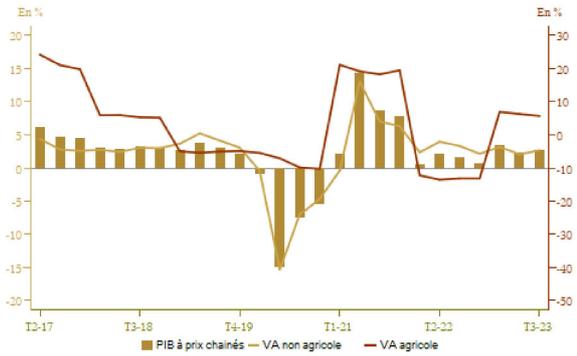
\* En millions de dirhams  
Source: Office des changes



## 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 25 et le 31 janvier 2024, le dirham est resté quasiment stable vis-à-vis de l'euro et s'est déprécié de 0,71% face au dollar américain. Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 26 janvier, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 354,5 milliards de dirhams, en hausse de 0,1% d'une semaine à l'autre et de 6% en glissement annuel.

## 2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 25 au 31 janvier 2024, les interventions de Bank Al-Maghrib se sont établies, en moyenne quotidienne, à 123,4 milliards de dirhams. Elles sont réparties entre des avances à 7 jours pour un montant de 47,5 milliards ainsi que des pensions livrées à long terme et des prêts garantis pour des encours respectifs de 48,2 milliards et 27,8 milliards.

Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges s'est établi à 3,5 milliards et le taux interbancaire s'est situé à 3,00% en moyenne.

Lors de l'appel d'offres du 31 janvier (date de valeur le 1<sup>er</sup> février), la Banque a injecté un montant de 51,9 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 30 janvier 2024, le Trésor a retenu 7,3 milliards de dirhams sur un montant total proposé de 11,5 milliards. Les souscriptions ont porté à hauteur de 2,3 milliards sur la maturité de 10 ans au taux de 3,76% et de 5 milliards sur la maturité de 20 ans au taux 4,29%. En l'absence de remboursement durant la période allant du 1<sup>er</sup> au 7 février, l'encours des bons de Trésor devrait s'établir au 7 février à 701,4 milliards.

## 4- INFLATION

En décembre 2023, l'indice des prix à la consommation (IPC) a enregistré une nouvelle baisse mensuelle de 0,1%, tirée en majeure partie par la diminution de 0,6% des prix des produits alimentaires à prix volatils. L'évolution de ces derniers traduit pour l'essentiel des reculs de 2% pour les « légumes frais », de 11,6% pour les « agrumes » et de 2,7% pour les « poissons frais ». De même, les prix des carburants et lubrifiants se sont repliés de 2,6%. En revanche, l'indicateur de l'inflation sous-jacente s'est accru de 0,2%, porté principalement par sa composante alimentaire, tandis que les tarifs réglementés ont connu une stagnation d'un mois à l'autre.

En variation annuelle, l'inflation a poursuivi sa décélération pour revenir à 3,4% en décembre au lieu de 3,6% en novembre, soit le taux le plus bas depuis février 2022, sa moyenne sur l'ensemble de l'année 2023 ressortant ainsi à 6,1%. Sa composante sous-jacente a continué également son ralentissement, se situant à 2,8% en décembre après 3,3% en novembre ramenant sa moyenne au titre de l'année à 5,6%.

## 5- TAUX D'INTERET

En décembre 2023, les taux créditeurs ont marqué des hausses de 23 points de base (pb) à 2,60% pour les dépôts à 6 mois et de 40 pb à 3,05% 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.

S'agissant des taux débiteurs, les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques relatifs au troisième trimestre 2023 indiquent une hausse trimestrielle du taux moyen global de 10 pb à 5,36%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les prêts aux entreprises ont augmenté de 10 pb à 5,32%, reflétant notamment des accroissements de 3 pb à 5,31% de ceux des facilités de trésorerie et de 28 pb à 5,71% de ceux à la promotion immobilière. Pour les crédits aux particuliers, les taux appliqués aux prêts à l'habitat se sont accrus de 10 pb à 4,74% et ceux à la consommation ont baissé de 2 pb à 7,25%.

## 6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la période allant du 25 au 31 janvier 2023, le MASI s'est déprécié de 1,9% ramenant sa performance depuis le début de l'année à 3,1%. Cette évolution hebdomadaire traduit principalement les baisses des indices des secteurs des « bâtiments et matériaux de construction » de 2,8%, de l'agroalimentaire de 2,7% et des banques de 0,7%. A l'inverse, ceux relatifs aux secteurs de la santé et des « sociétés de placement immobilier » ont augmenté de 8,9% et 1,6% respectivement.

Pour ce qui est du volume hebdomadaire des échanges, il est revenu, d'une semaine à l'autre, de 2,2 milliards à 1 milliard, réalisé principalement sur le marché central actions.

## 7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

En décembre 2023, l'agrégat de monnaie M3 a enregistré une décélération à 4%, en glissement annuel, après 5% en novembre 2023, reflétant principalement :

- l'accentuation de la baisse des comptes à terme de 9,9% à 11,3% ;
- le ralentissement de la progression de la monnaie fiduciaire de 11,7% à 10,9% et des dépôts à vue auprès des banques de 8,3% à 6,8% ; et
- l'atténuation de la baisse des détentions des agents économiques en titres d'OPCVM monétaires de 7,9% à 6,2%.

Au niveau des contreparties de M3, le crédit bancaire au secteur non financier s'est accru de 2,9% après 2,8% et les avoirs officiels de réserve ont vu leur progression s'accélérer de 2,7% à 6,4%, alors que les créances nettes sur l'Administration Centrale ont accusé une baisse de 3,4% après une hausse de 3,7%.

**Par secteur institutionnel**, l'évolution des concours au secteur non financier reflète principalement la hausse des prêts aux sociétés non financières privées de 0,1% après un repli de 0,1% et de ceux des ménages de 2,1% après 1,8%. En revanche, la progression des prêts aux sociétés non financières publiques a marqué une décélération de 30,9% à 27%.

Par objet économique, l'évolution du concours bancaire au secteur non financier recouvre :

- L'accélération de la croissance des crédits à l'équipement à 5,8% après 4,4%, en lien principalement avec l'accroissement à 5,3% après 2,4% des concours accordés aux sociétés non financières publiques et à 6,9% après 5,8% des prêts aux sociétés non financières privées ;
- La hausse des prêts à la consommation de 0,4% après un repli de 0,2% ; et
- La quasi-stagnation du rythme de baisse des facilités de trésorerie à 2,3% et de la progression des crédits immobiliers à 1,2%.

S'agissant des créances en souffrance (CES), leur taux de croissance annuelle est revenu de 5,4% en novembre à 4,9% en décembre 2023, et leur ratio au crédit à 8,4% après 8,8%.

**Par branche d'activité**, les données trimestrielles disponibles font ressortir une accélération du crédit bancaire de 4,6% en septembre à 5,2% en décembre 2023, recouvrant notamment :

- Une hausse des crédits aux entreprises des branches « Electricité, gaz et eau », « Transports et communications » et « Bâtiment et travaux publics » ;
- Une atténuation de la baisse des concours aux « Industries manufacturières » et « Agriculture et pêche » ; et

- Une accentuation de la baisse des prêts aux branches « Commerce, réparations automobiles et d'articles domestiques » et « Hotels et restaurants ».

## 8- FINANCES PUBLIQUES

La situation des charges et ressources du Trésor arrêtée à fin novembre 2023 fait ressortir un déficit budgétaire de 51,4 milliards, en aggravation de 3,5 milliards par rapport à la même période en 2022. Les recettes ordinaires se sont améliorées de 2,2% à 306,1 milliards, recouvrant une hausse de 4,3% des rentrées fiscales et un repli de 11,6% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 1,5% à 293,8 milliards, avec des augmentations de 6% de celles des biens et services et de 89,3% des charges en intérêts de la dette extérieure, tandis que celles de compensation se sont allégées de 29,8%. Pour leur part, les dépenses d'investissement ont progressé de 13,6% à 85,3 milliards, portant ainsi les dépenses globales à 379,2 milliards, en alourdissement de 4%. Par ailleurs, le solde positif des comptes spéciaux du Trésor s'est élevé à 21,7 milliards, en accroissement de 4,5 milliards.

Compte tenu de la réduction du stock des opérations en instance de 7,7 milliards, le déficit de caisse s'est creusé à 59,1 milliards, au lieu de 49,6 milliards un an auparavant. Ce besoin a été couvert par des financements extérieurs d'un montant net de 30,5 milliards et par des ressources intérieures nettes de 28,7 milliards.

## 9- COMPTES EXTERIEURS

L'année 2023 a été marquée par une baisse des échanges de biens, résultat d'un recul de 2,9% des importations à 715,7 milliards et d'une quasi-stabilité des exportations à 429,3 milliards. Le déficit commercial s'est, en conséquence, allégé de 7,3% à 286,4 milliards de dirhams et le taux de couverture est passé de 58,1% en 2022 à 60%.

La contraction des importations a été essentiellement tirée par l'allègement de 20,4% de la facture énergétique à 122 milliards, traduisant notamment des diminutions de 23,9% des achats de « gas-oils et fuel-oils », de 31,8% de ceux des « houilles ; cokes et combustibles solides similaires » et de 9% des acquisitions du « gaz de pétrole et autres hydrocarbures ». De même, les importations de demi-produits et de produits bruts ont accusé des replis respectifs de 10,5% et 28%, en lien principalement avec le reflux des approvisionnements en ammoniac et en soufre brut. A l'inverse, les acquisitions de biens d'équipements ont progressé de 14,4% à 161,7 milliards et celles de biens de consommation ont augmenté de 11,3% à 158 milliards avec des hausses de 15,4% des importations de voitures de tourisme et de 27,7% de leurs parties et pièces. S'agissant des acquisitions de produits alimentaires, elles se sont accrues de 3,3% à 89,6 milliards de dirhams, résultat notamment de hausses de près de 2 milliards des approvisionnements en animaux vivants et en sucre brut et raffiné et d'une diminution de 6,5 milliards des achats de blé à 19,4 milliards de dirhams.

Quant aux exportations, elles ont connu des évolutions différenciées par secteur. Les expéditions des phosphates et dérivés ont accusé un repli de 34,1% à 76,1 milliards, résultat de reculs des ventes d'« engrais naturels et chimiques » de 30,7%, de l'« acide phosphorique » de 43,5% et du phosphate brut de 38%, sous l'effet principalement de la diminution de leurs prix à l'export. Quant aux expéditions du secteur de l'« agriculture et agroalimentaire », elles se sont quasiment stabilisées à 83,1 milliards de dirhams. En revanche, les ventes du secteur automobile ont terminé l'année avec une hausse notable de 27,4% à 141,8 milliards de dirhams. Par segment, les exportations de la construction se sont accrues de 22,6% et celles du câblage de 32,5%. Les ventes du secteur du « textile et cuir » se sont, pour leur part, accrues de 5% à 46,2 milliards et la bonne performance des expéditions de l'« électronique et électricité » s'est consolidée avec une amélioration de 28,4% à 23,9 milliards de dirhams.

En parallèle, les recettes voyages ont affiché un niveau record de 104,6 milliards de dirhams, en hausse de 11,7% d'une année à l'autre. De même, les dépenses voyages ont progressé de 23,4% à 23,8 milliards. Concernant les transferts des MRE, ils ont maintenu leur performance, quoiqu'en décélération, enregistrant une progression de 4% pour atteindre 115,2 milliards de dirhams.

Pour ce qui est des principales opérations financières, le flux net d'IDE a diminué à 10,2 milliards, tiré par un recul de 17,8% des recettes à 32,5 milliards, les dépenses ayant augmenté de 25,6% à 22,3 milliards. Quant aux investissements directs marocains à l'étranger, leur flux net s'est renforcé de 34,8% pour atteindre 8,4 milliards, résultat d'une amélioration de 6,1 milliards des investissements qui a plus que compensé la progression de 3,9 milliards des cessions.

A fin 2023, l'encours des avoirs officiels de réserves s'est établi à 359,4 milliards de dirhams, représentant l'équivalent de 5 mois et 15 jours d'importations de biens et services