

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

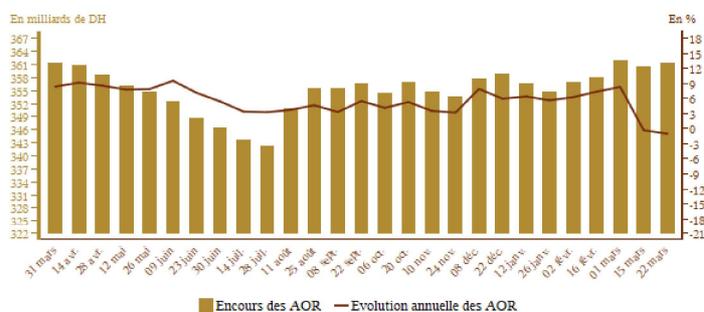
Semaine du 21 au 27 mars 2024

### AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	22/03/24	24/03/23	31/12/23	15/03/24
Avoirs officiels de réserve (AOR)	361,2	-0,6%	0,5%	0,2%

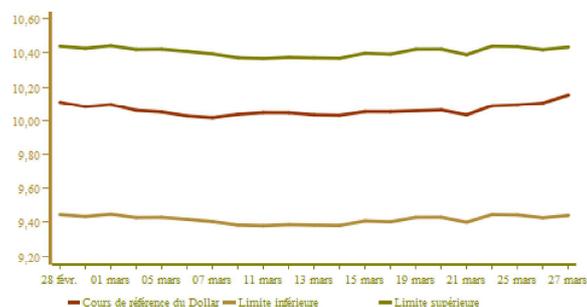
\* En milliards de dirhams

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



### COURS DE CHANGE

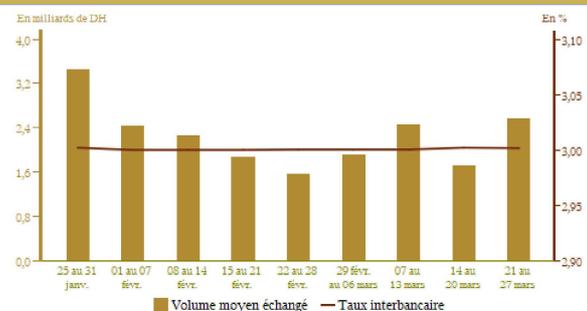
	20/03/2024	21/03/2024	22/03/2024	25/03/2024	26/03/2024	27/03/2024
<b>Cours de référence</b>						
Euro	10.907	10.943	10.913	10.927	10.966	10.986
Dollar US	10.060	10.031	10.087	10.093	10.104	10.152
<b>Adjudication</b>						
Devise						
Cours moyen (S/DH)						



### MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 14-03-24 au 20-03-24	Semaine du 21-03-24 au 27-03-24
Taux interbancaire	3,00	3,00
Volume moyen échangé*	1 721,00	2 576,00

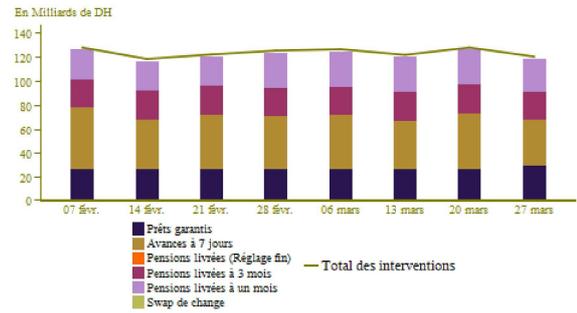
\* En millions de dirhams



## MARCHE MONETAIRE

### Interventions\* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 14-03-24 au 20-03-24	Semaine du 21-03-24 au 27-03-24
<b>OPERATION DE REFINANCEMENT DE BAM</b>	<b>127 858</b>	<b>120 348</b>
<b>A l'initiative de BAM</b>	<b>127 858</b>	<b>120 348</b>
-Avances à 7 jours	46 870	39 360
-Pensions livrées à 1 mois	29 368	27 354
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	23 519	23 202
-PIAFE**	1 558	1 558
-Prêts garantis	26 543	28 874
-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 27/03/2024

Montant servi	52 220
---------------	--------

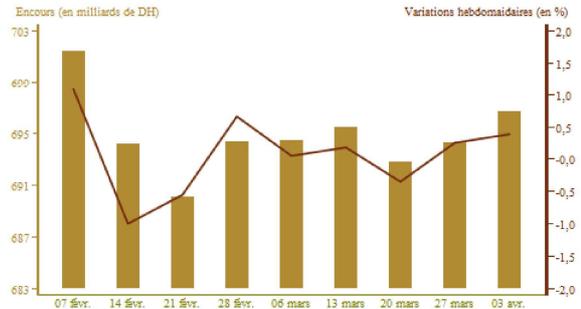
\* En millions de dirhams

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

## MARCHE DES ADJUDICATIONS

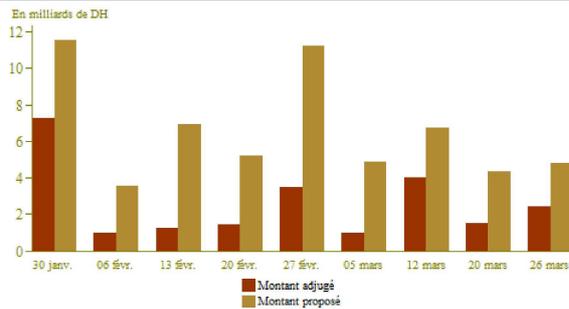
### Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 28-03-24 au 03-04-24	Adjudications au 26-03-24	
		Souscriptions*	Taux
35 jours			
45 jours			
13 semaines			
26 semaines		350	2,85
52 semaines			
2 ans		700	3,23
5 ans			
10 ans		200	3,74
15 ans			
20 ans		40	4,22
30 ans		1 130	4,89
<b>Total</b>		<b>2 420</b>	

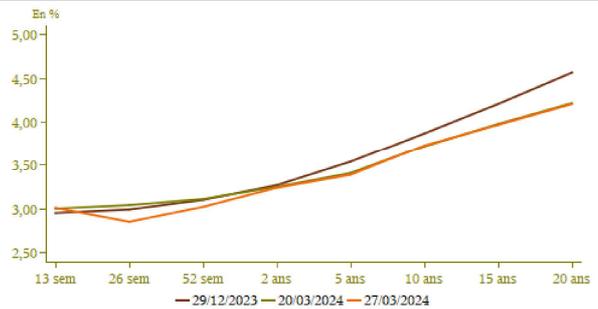


\* En millions de dirhams

### Résultats des adjudications



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

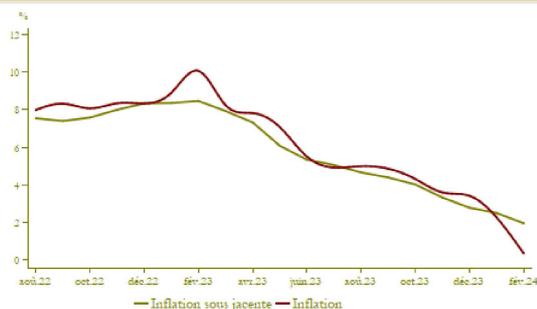


## INFLATION

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

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

### Evolution de l'inflation



## TAUX D'INTERET

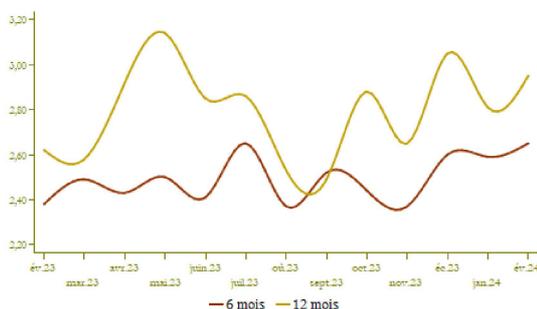
	2ème semestre 2023	1er semestre 2024
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	2,98	2,73

Taux créditeurs (%)	Décembre 2023	Janvier 2024	Février 2024
Dépôts à 6 mois	2,60	2,59	2,65
Dépôts à 12 mois	3,05	2,81	2,95

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

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

### Taux créditeurs (en %)

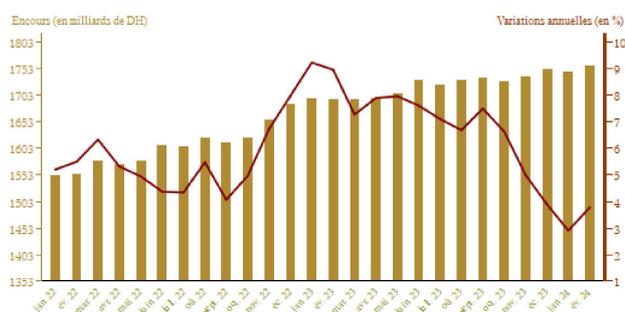


## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin	Variations en %	
	Février 2024	Février 2024 Janvier 2024	Février 2024 Février 2023
Monnaie fiduciaire	394,8	0,4	10,2
Monnaie scripturale	885,7	0,5	6,2
<b>M1</b>	<b>1 280,5</b>	<b>0,5</b>	<b>7,4</b>
Placements à vue (M2-M1)	183,3	0,3	2,2
<b>M2</b>	<b>1 463,8</b>	<b>0,4</b>	<b>6,7</b>
Autres actifs monétaires (M3-M2)	295,2	2,3	-8,7
<b>M3</b>	<b>1 759,0</b>	<b>0,8</b>	<b>3,8</b>
<b>Agrégat PL</b>	<b>900,5</b>	<b>0,4</b>	<b>21,2</b>
<b>AOR</b>	<b>359,6</b>	<b>0,8</b>	<b>8,2</b>
Avoirs extérieurs nets des AID**	35,8	-6,9	46,6
<b>Créances nettes sur l'administration centrale</b>	<b>328,8</b>	<b>3,7</b>	<b>-6,3</b>
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>1 317,9</b>	<b>-0,0</b>	<b>6,3</b>

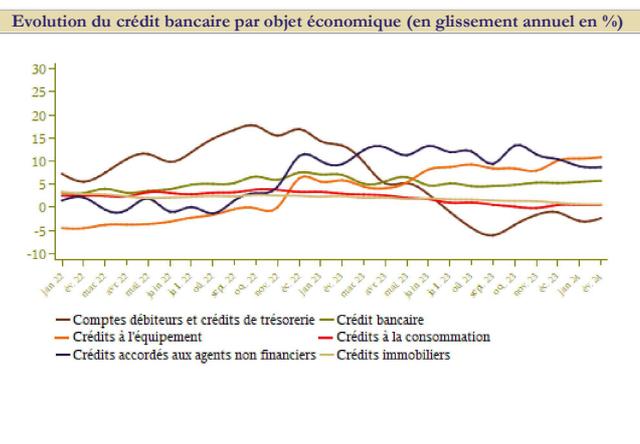
\* En milliards de dirhams  
\*\* Autres institutions de dépôt

### Evolution de M3



Ventilation du crédit bancaire par objet économique			
Encours*	Encours à fin Février 2024	Variations en %	
		Février 2024 Janvier 2024	Février 2024 Février 2023
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	244,9	-1,5	-2,4
Crédits immobiliers	302,1	-0,0	0,6
Crédits à la consommation	57,9	0,0	0,5
Crédits à l'équipement	199,2	0,6	10,8
Créances diverses sur la clientèle	189,8	0,2	25,2
Créances en souffrance	95,1	1,3	6,0
<b>Crédit bancaire</b>	<b>1 089,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>5,7</b>
<b>Crédits accordés aux agents non financiers</b>	<b>915,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>2,5</b>

\* En milliards de dirhams



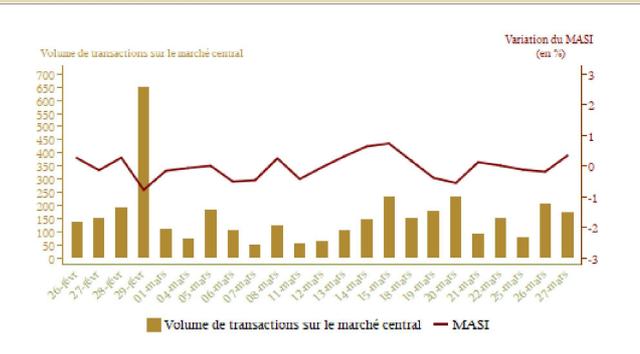
### INDICATEURS BOURSISERS

Evolution de l'indice MASI et du volume de transactions

	Semaine		Variations en %		
	du 14/03/24 au 20/03/24	du 21/03/24 au 27/03/24	27/03/24 20/03/24	27/03/24 27/02/24	27/03/24 29/12/23
MASI ( fin de période)	12 961,87	12 981,98	0,16	-0,89	7,35
Volume quotidien moyen de la semaine*	191,30	146,96			
Capitalisation (fin de période)*	668 321,48	668 775,77	0,07	-1,30	6,82

\* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



### FINANCES PUBLIQUES

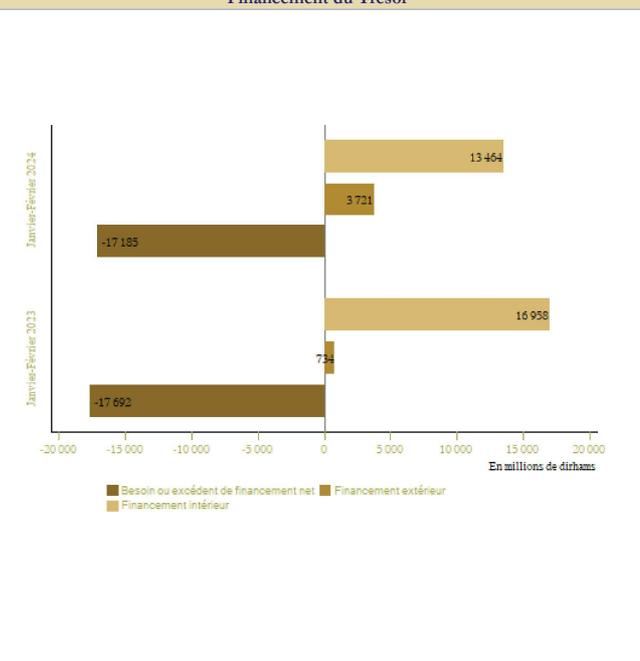
Situation des charges et ressources du Trésor			
Encours*	Janvier- Février 2023	Janvier- Février 2024	Variation(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>49 096</b>	<b>56 982</b>	<b>16,1</b>
Dont recettes fiscales	46 053	50 861	10,4
<b>Dépenses totales</b>	<b>73 356</b>	<b>76 409</b>	<b>4,2</b>
Dépenses totales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

\* En millions de dirhams

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

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

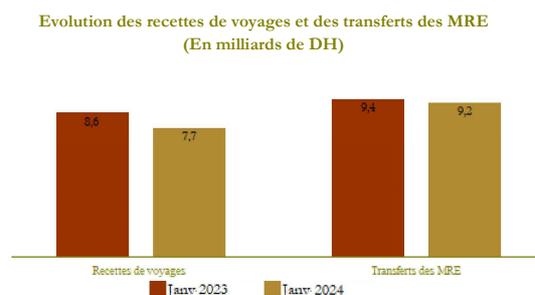
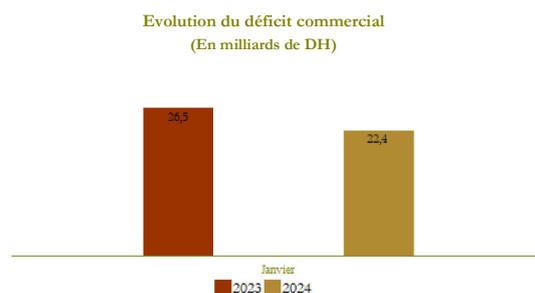
Source: Ministère de L'Economie et des Finances (DTFE)



## COMPTES EXTERIEURS

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

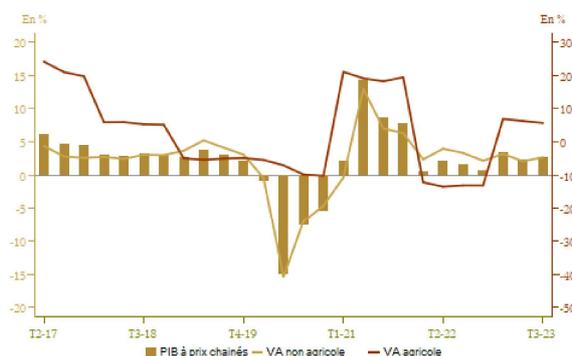
\* En millions de dirhams  
Source: Office des changes



## 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 21 et le 27 mars 2024, le dirham s'est déprécié de 0,72% vis-à-vis de l'euro et de 0,91% face au dollar américain. Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 22 mars 2024, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 361,2 milliards de dirhams, en hausse de 0,2% d'une semaine à l'autre et en baisse de 0,6% en glissement annuel.

## 2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 21 au 27 mars 2024, les interventions de Bank Al-Maghrib se sont établies, en moyenne quotidienne, à 120,3 milliards de dirhams. Elles sont réparties entre des avances à 7 jours pour un montant de 39,4 milliards ainsi que des pensions livrées à long terme et des prêts garantis pour des encours respectifs de 50,6 milliards et 30,4 milliards.

Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges est revenu à 2,6 milliards et le taux interbancaire s'est situé à 3,00% en moyenne.

Lors de l'appel d'offres du 27 mars (date de valeur le 28 mars), la Banque a injecté un montant de 52,2 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 26 mars 2024, le Trésor a retenu 2,4 milliards de dirhams sur un montant total proposé de 4,8 milliards. Les souscriptions ont porté à hauteur de 350 millions sur la maturité de 26 semaines au taux de 2,85%, de 700 millions sur celle de 2 ans au taux de 3,23%, de 200 millions sur celle de 10 ans au taux de 3,74%, de 40 millions sur celle de 20 ans au taux de 4,22% et de 1,1 milliard sur celle de 30 ans au taux de 4,89%. En l'absence de remboursement durant la période allant du 28 mars au 3 avril, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 3 avril à 696,7 milliards.

## 4- INFLATION

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

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

(1) Hors produits réglementés.

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

## 5- TAUX D'INTERET

En février 2024, les taux créditeurs ont enregistré des hausses de 6 points de base (pb) à 2,65% pour les dépôts à 6 mois et de 14 pb à 2,95% pour ceux à un an. Concernant le taux minimum de rémunération des comptes sur carnet, il a été fixé pour le premier semestre de 2024 à 2,73% après 2,98% au deuxième semestre de 2023.

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

## 6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la période allant du 21 au 27 mars 2024, le MASI s'est apprécié de 0,2% portant sa performance depuis le début de l'année à 7,4%. Cette évolution hebdomadaire reflète principalement les progressions des indices des secteurs de l'agroalimentaire de 2%, des « bâtiments et matériaux de construction » de 0,8% et des banques de 0,5%. En revanche, ceux relatifs aux secteurs de l'électricité et des distributeurs ont diminué de 3,7% et de 3,5% respectivement.

Pour ce qui est du volume hebdomadaire des échanges, il est revenu, d'une semaine à l'autre, de 956,5 millions à 734,8 millions, réalisé principalement sur le marché central actions.

## 7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

En février 2024, la masse monétaire (agrégat M3) a enregistré une croissance annuelle de 3,8% après celle de 2,9% en janvier. Cette évolution intègre principalement :

- L'atténuation de la baisse des comptes à terme de 9,2% à 5,9% ;
- la quasi-stagnation de la progression de la monnaie fiduciaire à 10,2% et des dépôts à vue auprès des banques à 7% ; et
- l'accentuation du recul des détentions des agents économiques en titres d'OPCVM monétaires de 14,3% à 14,9%.

Au niveau des sources de création monétaire, l'évolution de M3 est attribuable à l'accélération de la hausse du crédit bancaire au secteur non financier de 1,9% à 2,5% et des AOR de 6,9% à 8,2%, ainsi qu'à l'atténuation de la diminution des créances nettes sur l'Administration Centrale de 9,7% à 6,3%.

**Par secteur institutionnel**, la progression des concours au secteur non financier reflète principalement l'évolution des prêts aux sociétés non financières privées qui, après avoir accusé un recul de 0,7% en janvier 2024, sont revenus à leur niveau de février 2023. La croissance des crédits aux ménages est restée, pour sa part, quasiment stable à 1,3%, alors que celle des concours aux sociétés non financières publiques a décéléré à 20,8% après 22,5%.

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

- L'atténuation de la baisse des facilités de trésorerie à 3,3% après 4,5%, avec un repli des crédits aux sociétés privées de 8,4% après celui de 9,6% et ;
- La quasi-stagnation des rythmes des prêts à l'immobilier à 0,6%, des concours à l'équipement à 5,1% et de ceux à la consommation à 0,5%.

S'agissant des créances en souffrance, elles ont marqué une hausse de 6% après 5% en janvier 2024, et leur ratio au crédit s'est établi à 8,7% après 8,6%.

## 8- FINANCES PUBLIQUES

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

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

## 9- COMPTES EXTERIEURS

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

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

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

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

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