

INDICATEURS HEBDOMADAIRES

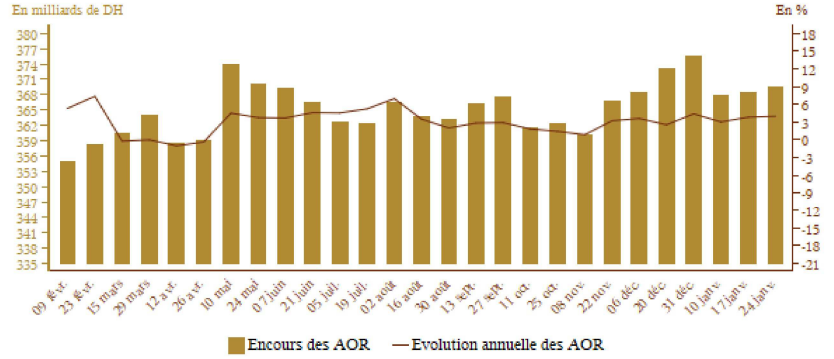
Semaine du 23 au 29 janvier 2025

AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	24/01/25	26/01/24	31/12/24	17/01/25
Avoirs officiels de réserve (AOR)	369,4	4,2%	-1,6%	0,3%

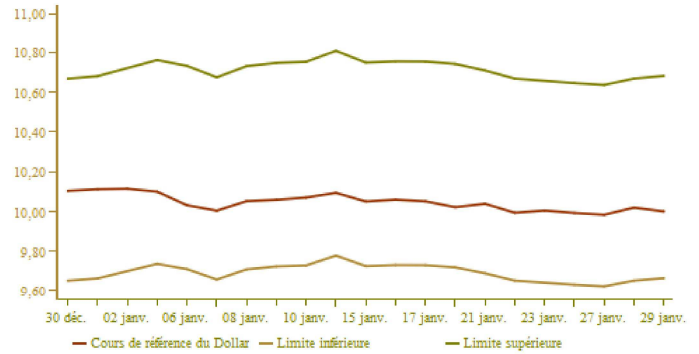
* En milliards de dirhams

	Décembre2023	Octobre2024	Novembre2024	Décembre2024
AOR en mois d'importations de biens et services	5 mois et 13 jours	5 mois et 5 jours	5 mois et 5 jours	5 mois et 8 jours



COURS DE CHANGE

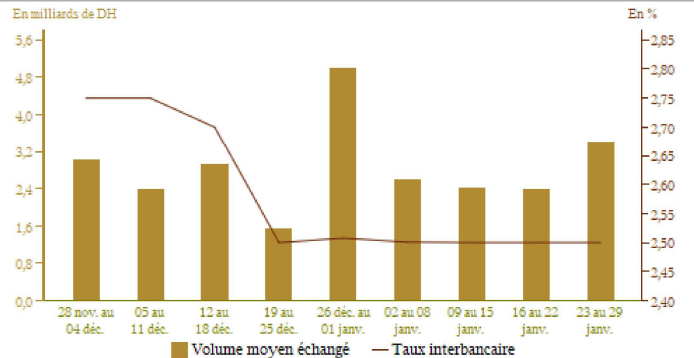
	22/01/2025	23/01/2025	24/01/2025	27/01/2025	28/01/2025	29/01/2025
Cours de référence						
Euro	10.420	10.412	10.476	10.482	10.451	10.405
Dollar US	9.993	10.004	9.992	9.983	10.019	10.000
Adjudication						
Devise						
Cours moyen (\$/DH)						



MARCHE INTERBANCAIRE

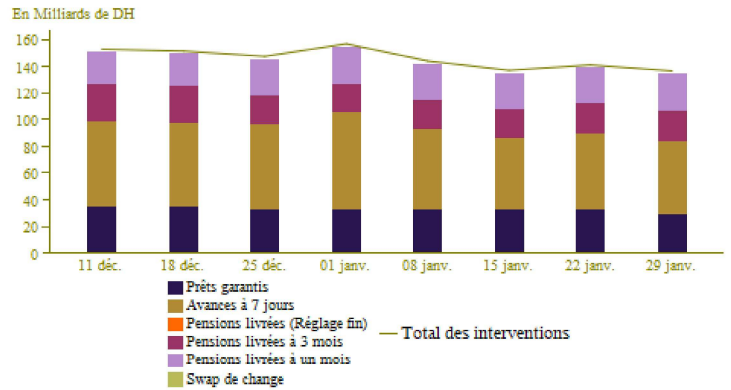
	Semaine du 16-01-25 au 22-01-25	Semaine du 23-01-25 au 29-01-25
Taux interbancaire	2,50	2,50
Volume moyen échangé*	2 405,40	3 414,20

* En millions de dirhams



MARCHE MONETAIRE
Interventions* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 16-01-25 au 22-01-25	Semaine du 23-01-25 au 29-01-25
OPERATION DE REFINANCEMENT DE BAM	141 182	136 858
A l'initiative de BAM	141 182	136 858
-Avances à 7 jours	57 430	55 110
-Pensions livrées à 1 mois	27 456	29 086
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	22 189	22 189
-PIAFE**	1 693	1 556
-Prêts garantis	32 414	28 917
-Pensions livrées (réglage fin)		
A l'initiative des banques		
-Avances à 24 heures		
-Facilités de dépôt à 24 heures		
OPERATIONS STRUCTURELLES		



Résultats des avances à 7 jours sur appel d'offres du 29/01/2025

Montant servi	59 720
---------------	--------

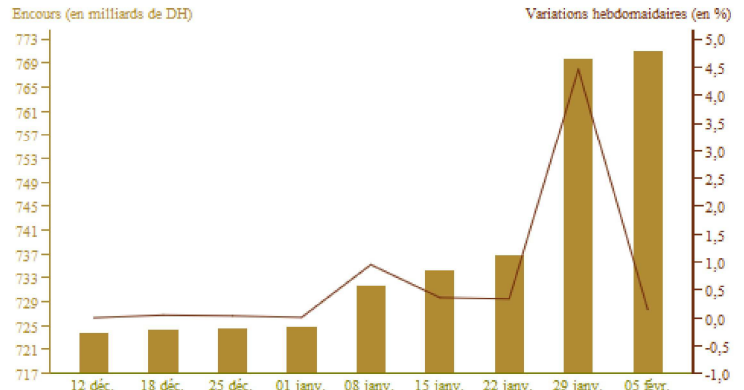
* En millions de dirhams

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

MARCHE DES ADJUDICATIONS

Encours des bons du Trésor

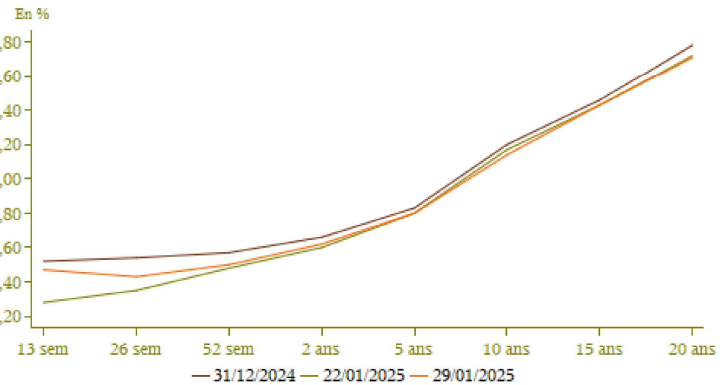
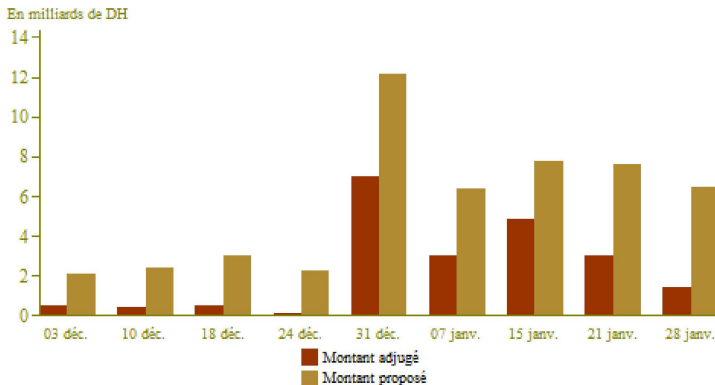
Maturité	Remboursements* du 30-01-25 au 05-02-25	Adjudications au 28-01-25	
		Souscriptions*	Taux
35 jours			
45 jours			
13 semaines			
26 semaines	200	250	2,43
52 semaines			
2 ans			
5 ans			
10 ans		1 000	3,15
15 ans			
20 ans		165	3,72
30 ans			
Total	200	1 415	



* En millions de dirhams

Résultats des adjudications

Courbe des taux du marché secondaire (en%)

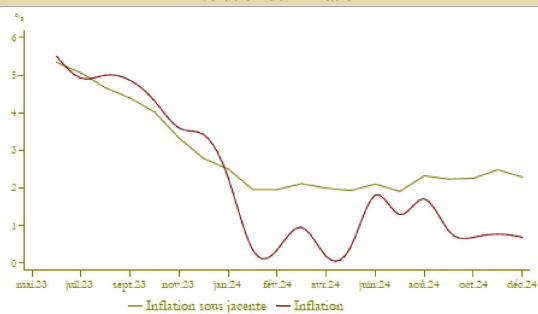


INFLATION

	Variations en %		
	Décembre 2024/ Novembre 2024	Novembre 2024/ Novembre 2023	Décembre 2024/ Décembre 2023
Indice des prix à la consommation*	-0,2	0,8	0,7
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,0	2,5	2,3

*Source : Haut Commissariat au Plan
**Calculs BAM

Evolution de l'inflation



TAUX D'INTERET

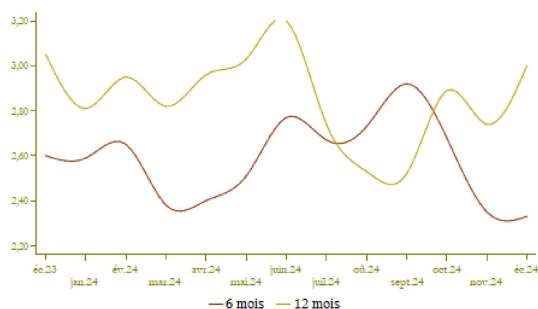
Taux créditeurs (en %)

	1er semestre 2024	2ème semestre2024	1er semestre 2025
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	2,73	2,48	2,21

Taux créditeurs (%)	Octobre 2024	Novembre 2024	Décembre 2024
Dépôts à 6 mois	2,68	2,35	2,33
Dépôts à 12 mois	2,89	2,74	3,00

Taux débiteurs (%)	T1-2024	T2-2024	T3-2024
Taux débiteur moyen	5,40	5,43	5,21
Crédits aux particuliers	6,09	5,89	5,91
Crédits à l'habitat	4,81	4,79	4,76
Crédits à la consommation	7,22	7,03	7,06
Crédits aux entreprises	5,26	5,37	5,12
<i>Par objet économique</i>			
Facilités de trésorerie	5,30	5,38	5,06
Crédits à l'équipement	5,11	4,99	5,24
Crédits à la promotion immobilière	5,19	5,69	5,68
<i>Par taille d'entreprise</i>			
TPME	5,85	5,68	5,74
Grandes entreprises (GE)	5,16	5,34	5,14

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

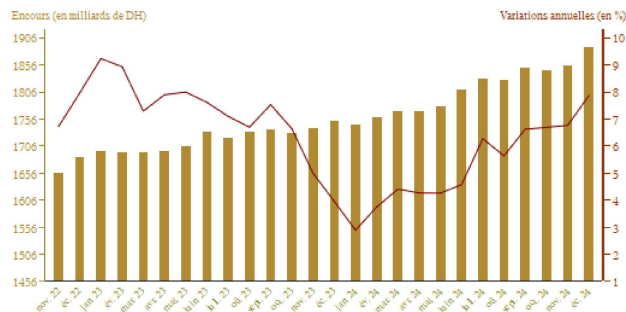


AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

Evolution de M3

	Encours* à fin Décembre 2024	Variations en %	
		Décembre 2024 Novembre 2024	Décembre 2024 Décembre 2023
Monnaie fiduciaire	414,4	-3,4	5,2
Monnaie scripturale	985,9	5,2	10,4
M1	1 400,3	2,5	8,8
Placements à vue (M2-M1)	187,6	-0,5	2,7
M2	1 587,9	2,2	8,1
Autres actifs monétaires(M3-M2)	301,8	-0,1	6,8
M3	1 889,7	1,8	7,9
Agrégat PL	963,0	-1,4	10,2
AOR	375,4	1,5	4,4
Avoirs extérieurs nets des AID**	55,1	-21,0	84,5
Créances nettes sur l'administration centrale	344,0	1,1	8,4
Créances sur l'économie	1 417,8	2,7	6,9

* En milliards de dirhams
** Autres institutions de dépôt

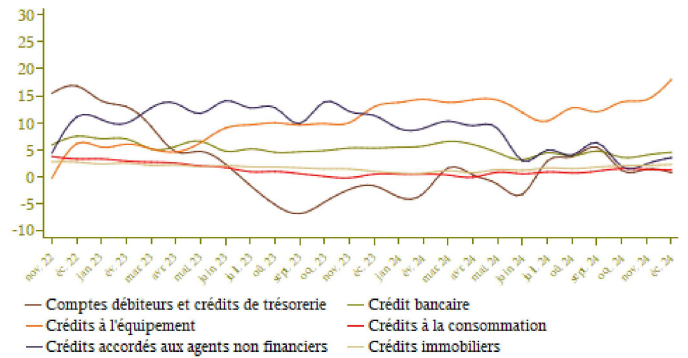


Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Décembre 2024	Variations en %	
		Décembre 2024 Novembre 2024	Décembre 2024 Décembre 2023
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	258,7	1,8	0,8
Crédits immobiliers	310,9	0,2	2,3
Crédits à la consommation	58,5	-0,3	1,3
Crédits à l'équipement	242,7	7,3	17,9
Créances diverses sur la clientèle	198,3	13,2	0,9
Créances en souffrance	97,2	-1,0	2,5
Crédit bancaire	1 166,3	3,9	4,6
Crédits accordés aux agents non financiers	957,9	1,2	2,6

* En milliards de dirhams

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



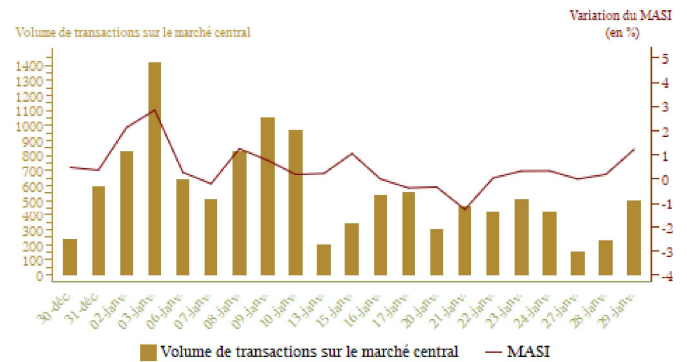
INDICATEURS BOURSIERS

Evolution de l'indice MASI et du volume de transactions

	Semaine		Variations en %		
	du 16/01/25 au 22/01/25	du 23/01/25 au 29/01/25	29/01/25 22/01/25	29/01/25 27/12/24	29/01/25 31/12/24
MASI (fin de période)	15 775,63	16 106,61	2,10	9,95	9,03
Volume quotidien moyen de la semaine*	587,46	369,01			
Capitalisation (fin de période)*	803 117,05	819 475,43	2,04	9,58	8,91

* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



FINANCES PUBLIQUES

Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier-Décembre 2023	Janvier-Décembre 2024	Variation(%)
Recettes ordinaires**	354 804	409 129	15,3
Dont recettes fiscales	295 505	338 413	14,5
Dépenses totales	436 957	465 341	6,5
Dépenses totales (hors compensation)	406 893	439 871	8,1
Compensation	30 064	25 470	-15,3
Dépenses ordinaires (hors compensation)	296 151	322 488	8,9
Salaires	151 767	164 631	8,5
Autres biens et services	80 224	85 697	6,8
Intérêts de la dette	31 221	33 893	8,6
Transferts aux collectivités territoriales	32 939	38 266	16,2
Solde ordinaire	28 589	61 171	
Dépenses d'investissement	110 742	117 383	6,0
Solde des comptes spéciaux du Trésor	16 388	-6 419	
Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire	-65 765	-62 631	
Solde primaire***	-34 544	-28 738	
Variation des opérations en instance	-9 178	5 232	
Besoin ou excédent de financement	-74 944	-57 399	
Financement extérieur	34 962	18 967	
Financement intérieur	39 982	38 432	
dont Privatisation	1 607	1 700	

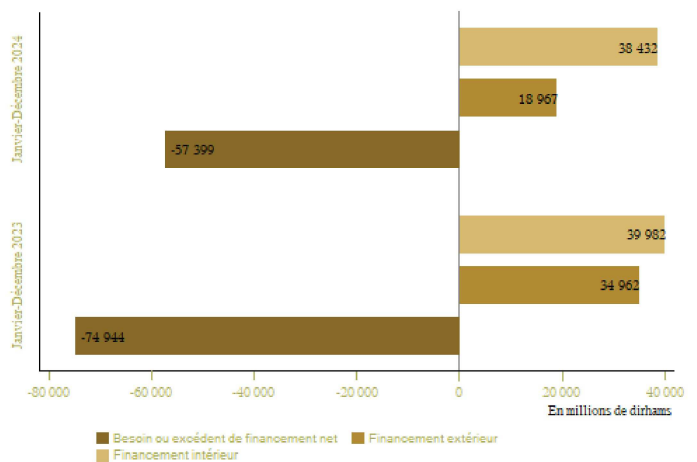
* En millions de dirhams

** 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 (DTPE)

Financement du Trésor

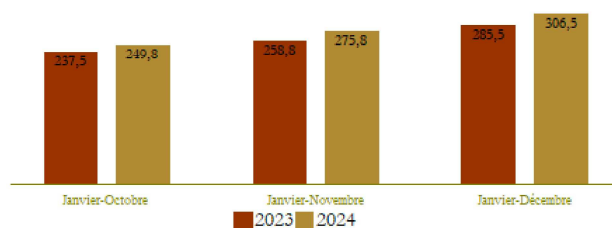


COMPTES EXTERIEURS

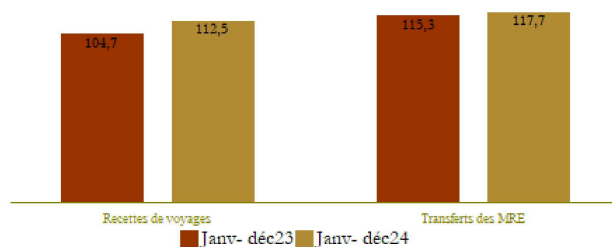
	Montants*		Variations en %
	2024	2023	2024/ 2023
Exportations globales	454 976,0	430 209,0	5,8
Automobile	157 602,0	148 196,0	6,3
Phosphates et dérivés	86 759,0	76 695,0	13,1
Importations globales	761 448,0	715 752,0	6,4
Energie	114 043,0	121 997,0	-6,5
Produits finis d'équipement	180 211,0	159 570,0	12,9
Produits finis de consommation	177 449,0	160 278,0	10,7
Déficit commercial global	306 473,0	285 543,0	7,3
Taux de couverture en %	59,8	60,1	
Recettes de voyages	112 489,0	104 678,0	7,5
Transferts des MRE	117 714,0	115 260,0	2,1
Flux net des investissements directs étrangers	17 237,0	11 090,0	55,4

* En millions de dirhams
Source: Office des changes

Evolution du déficit commercial
(En milliards de DH)



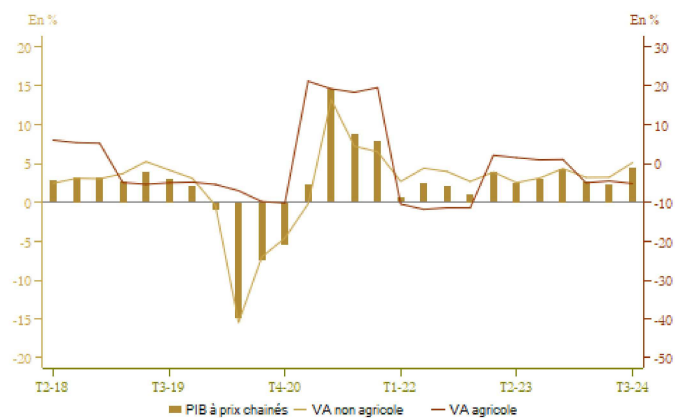
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE
(En milliards de DH)



COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	T3-2023	T3-2024	T3-2024 T3-2023
PIB à prix chaînés	311,8	325,3	4,3
VA agricole	26,6	25,2	-5,2
VA non agricole	252,5	265,3	5,1
PIB à prix courants	376,3	398,8	6,0

Source: Haut Commissariat au Plan



1- MARCHE DE CHANGES ET AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

Entre le 23 et le 29 janvier 2025, la valeur du dirham est restée quasi-stable aussi bien vis-à-vis de l'euro que du dollar américain. Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 24 janvier 2025, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 369,4 milliards de dirhams, en hausse de 0,3% d'une semaine à l'autre et de 4,2% en glissement annuel.

2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 23 au 29 janvier 2025, le volume des interventions de Bank Al-Maghrib s'est chiffré à 136,9 milliards de dirhams en moyenne quotidienne. Il se répartit entre des avances à 7 jours pour un montant de 55,1 milliards ainsi que des pensions livrées à plus long terme et des prêts garantis pour des montants respectifs de 51,3 milliards et 30,5 milliards.

Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges s'est situé à 3,4 milliards et le taux interbancaire s'est établi à 2,50% en moyenne.

Lors de l'appel d'offres du 29 janvier (date de valeur le 30 janvier), la Banque a injecté un montant de 59,7 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 28 janvier 2025, le Trésor a retenu 1,4 milliard de dirhams sur un montant total proposé de 6,5 milliards. Les souscriptions ont porté à hauteur de 250 millions sur la maturité de 26 semaines au taux de 2,43%, d'un milliard sur la maturité de 10 ans pour un taux de 3,15% et de 165 millions sur la maturité de 20 ans au taux de 3,72%. Tenant compte d'un remboursement d'un montant de 200 millions, durant la période allant du 30 janvier au 5 février 2025, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 5 février à 771,1 milliards de dirhams.

4- INFLATION

En décembre 2024, l'indice des prix à la consommation (IPC) a enregistré une baisse mensuelle de 0,2%, tirée par la diminution de 0,7% des prix des produits alimentaires à prix volatils. L'évolution de ces derniers traduit essentiellement des reculs de 5,3% des prix des « légumes frais » et de 10,7% de ceux des « agrumes ». En revanche, les prix des carburants et lubrifiants ont progressé de 0,3%, alors que l'indicateur de l'inflation sous-jacente et les tarifs réglementés ont stagné d'un mois à l'autre.

En comparaison annuelle, l'inflation a légèrement décéléré à 0,7% en décembre au lieu de 0,8% en novembre, sa moyenne sur l'ensemble de l'année 2024 est ressortie à 0,9%. Sa composante sous-jacente a également ralenti à 2,3% après 2,5%, ramenant sa moyenne au titre de l'année à 2,2%.

5- TAUX D'INTERET

En décembre 2024, les taux créditeurs sont restés quasi-stables à 2,33% pour les dépôts à 6 mois et ont enregistré une hausse de 26 points de base (pb) à 3% pour ceux à un an. Pour ce qui est du taux minimum de rémunération des comptes sur carnet, il a été fixé pour le premier semestre de l'année 2025 à 2,21%, en repli de 27 pb par rapport au semestre précédent.

Concernant les taux débiteurs, les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques relatifs au troisième trimestre 2024 indiquent une baisse de 22 pb du taux moyen global à 5,21%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les crédits aux entreprises ont baissé de 25 pb à 5,12%, avec un recul de 32 pb à 5,06% pour les facilités de trésorerie, une quasi-stabilité à 5,68% pour les prêts à la promotion immobilière et une hausse de 25 pb à 5,24% pour les crédits à l'équipement. S'agissant des taux appliqués aux crédits aux particuliers, ils se sont quasi-stabilisés à 5,91%, recouvrant une diminution de 3 pb à 4,76% pour les prêts à l'habitat et une hausse de 3 pb à 7,06% pour ceux à la consommation.

6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la semaine allant du 23 au 29 janvier 2025, le MASI a augmenté de 2,1%, ramenant sa performance depuis le début de l'année à 9%. Cette évolution hebdomadaire reflète notamment les progressions de 1,9% pour l'indice des « banques » et de 8,8% pour celui des « télécommunications ». En ce qui concerne la valorisation, le PER a atteint 23,9 contre 22,2 à fin décembre 2024.

Pour ce qui est du volume hebdomadaire des échanges, il est revenu d'une semaine à l'autre de 2,9 milliards de dirhams à 1,8 milliard dont la quasi-totalité a été réalisée sur le marché central actions.

7- AGREGATS MONETAIRES

En décembre 2024, la masse monétaire a marqué une progression annuelle de 7,9%. Cette évolution reflète des progressions de 5,2% de la monnaie fiduciaire, de 11,5% des dépôts à vue auprès des banques, de 3,4% des comptes à terme, de 19,1% des titres d'OPCVM monétaires et de 2,7% des comptes d'épargne.

Par contrepartie, cette évolution traduit des hausses de 8,4% des créances nettes sur l'Administration Centrale, de 4,4% d'avoirs officiels de réserve et de 2,6% du crédit bancaire au secteur non financier. L'augmentation de ce dernier résulte d'une progression de 0,7% des crédits alloués aux sociétés non financières privées, de 7,3% de ceux accordés aux sociétés non financières publiques et de 1,7% des prêts octroyés aux ménages.

Par objet économique, l'évolution du crédit bancaire reflète des accroissements des facilités de trésorerie de 0,8%, des crédits à l'équipement de 17,9%, des prêts à l'immobilier de 2,3% et de ceux à la consommation de 1,3%.

S'agissant des créances en souffrance, elles se sont accrues de 2,5%, en glissement annuel, et leur ratio à l'encours du crédit bancaire s'est établi à 8,3%.

8- FINANCES PUBLIQUES

L'exécution budgétaire au titre de l'exercice 2024 fait ressortir un déficit, hors produit de cession des participations de l'Etat, de 62,6 milliards de dirhams, en réduction de 3,1 milliards par rapport à 2023. Les recettes ordinaires se sont améliorées de 15,3% à 409,1 milliards, résultat des augmentations de 14,5% des rentrées fiscales et de 19,9% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 6,7% à 348 milliards, reflétant des accroissements de 7,9% des charges des biens et services et de 8,6% de celles en intérêts de la dette, alors que les dépenses de compensation ont diminué de 15,3%. De leur côté, les dépenses d'investissement ont progressé de 6% à 117,4 milliards, portant celles globales à 465,3 milliards. Pour ce qui est du solde des comptes spéciaux du Trésor, il est ressorti négatif à 6,4 milliards, après un solde positif de 16,4 milliards à fin 2023.

Compte tenu de la reconstitution du stock des opérations en instance à hauteur de 5,2 milliards de dirhams, la situation des charges et ressources du Trésor a dégagé un déficit de caisse de 57,4 milliards, au lieu de 74,9 milliards un an auparavant. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures d'un montant net de 38,4 milliards, dont 1,7 milliard au titre de recettes de cession des participations de l'Etat, et par un flux net extérieur positif de 19 milliards.

9- COMPTES EXTERIEURS

L'année 2024 a été marquée par une accélération du rythme de progression des échanges de biens et services, une poursuite de la bonne performance des recettes de voyages et des transferts des MRE ainsi que par une hausse significative du flux net des investissements directs étrangers au Maroc. Les exportations ont progressé de 5,8% à 455 milliards alors que les importations ont augmenté de 6,4% à 761,5 milliards. Le déficit commercial s'est, en conséquence, creusé de 7,3% à 306,5 milliards de dirhams et le taux de couverture est revenu à 59,8%, en recul de 0,4 point de pourcentage par rapport à 2023.

L'amélioration des exportations reflète la dynamique de la majorité des principaux secteurs. Sous l'effet essentiellement des hausses des quantités expédiées, les ventes du phosphate et ses dérivés ont affiché une progression en valeur de 13,1% à 86,8 milliards. De même, les ventes du secteur automobile ont atteint 157,6 milliards de dirhams, en expansion de 6,3%, et celles du secteur aéronautique ont poursuivi leur tendance haussière, avec un accroissement de 14,9% à 26,4 milliards. Les ventes du secteur « électronique et électricité » se sont, pour leur part, quasiment stabilisées à 18,3 milliards. Concernant les expéditions du secteur du « textile et cuir », elles ont accusé une légère baisse de 0,5% à 45,9 milliards, reflétant essentiellement une diminution de 7,2% à 3 milliards pour la branche des « chaussures », les « vêtements confectionnés » ayant affiché une quasi-stagnation à 29,6 milliards.

L'augmentation des importations a concerné l'ensemble des principaux produits, à l'exception de ceux énergétiques. En effet, les acquisitions de biens d'équipement ont progressé de 12,9% à 180,2 milliards de dirhams, et celles de biens de consommation se sont accrues de 10,7% à 177,5 milliards. De même, les importations de demi-produits et de produits bruts ont enregistré des progressions de 8% et 4,3% respectivement. S'agissant des acquisitions de produits alimentaires, elles se sont élevées à 91,6 milliards, en hausse de 2,2%, tirées principalement par celle de 95,2% à 5,6 milliards des achats d'animaux vivants, les approvisionnements en blé ayant reculé de 7,9% à 17,8 milliards sous l'effet d'un repli de 14,1% du prix à l'importation. A l'inverse, en lien avec la baisse des cours internationaux, la facture énergétique s'est allégée de 6,5% à 114 milliards de dirhams, avec des replis de 23,2% des importations d'« houilles, coques et combustibles solides similaires », de 11,2% de celles de « gaz de pétrole et autres hydrocarbures » et de 2% pour le « gas-oils et fuel-oils ».

S'agissant de la balance des services, la progression de son solde excédentaire s'est limitée à 1,2%, après la forte hausse enregistrée en 2023, résultat d'un accroissement de 12,9% des importations plus important que celui de 6,9% des exportations. En particulier, les recettes de voyages ont atteint 112,5 milliards de dirhams, en hausse de 7,5% d'une année à l'autre. De même, les dépenses au même titre ont progressé de 22,9% à 29,4 milliards. Les transferts des MRE ont, pour leur part, poursuivi leur dynamique, avec une progression de 2,1% à 117,7 milliards de dirhams.

Pour ce qui est des principales opérations financières, le flux net d'IDE a augmenté de près de la moitié à 17,2 milliards de dirhams, tiré par une amélioration de 24,7% des recettes à 43,2 milliards, plus importante que celles de 10,3% des cessions à 26 milliards. Quant aux investissements directs marocains à l'étranger, leur flux net s'est contracté de 23,2% pour revenir à 6,5 milliards, reflétant une diminution de 5% des flux sortants à 24,3 milliards.

A fin 2024, l'encours des avoirs officiels de réserves s'est établi à 375,4 milliards de dirhams, représentant l'équivalent de 5 mois et 8 jours d'importations de biens et services.