

INDICATEURS HEBDOMADAIRES

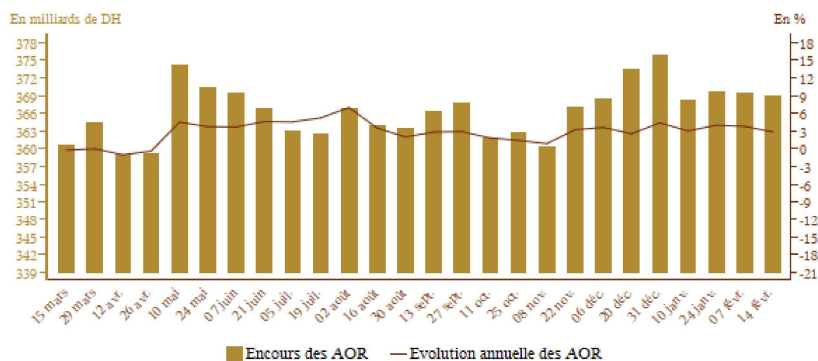
Semaine du 13 au 19 février 2025

AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	14/02/25	16/02/24	31/12/24	07/02/25
Avoirs officiels de réserve (AOR)	368,6	3,1%	-1,8%	-0,1%

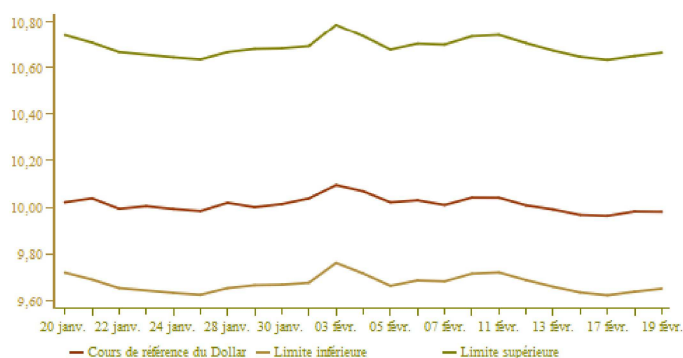
* En milliards de dirhams

	Janvier 2024	Novembre 2024	Décembre 2024	Janvier 2025
AOR en mois d'importations de biens et services	5 mois et 12 jours	5 mois et 5 jours	5 mois et 8 jours	5 mois et 5 jours



COURS DE CHANGE

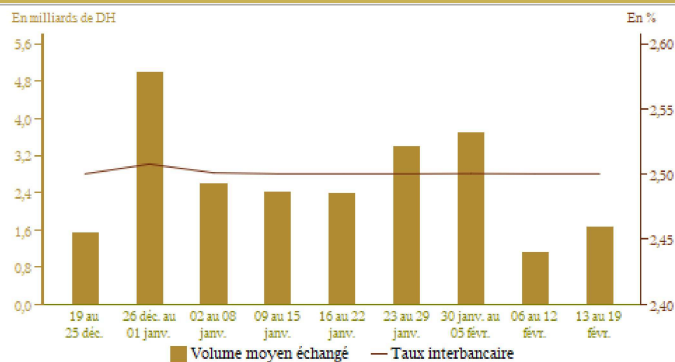
	12/02/2025	13/02/2025	14/02/2025	17/02/2025	18/02/2025	19/02/2025
Cours de référence						
Euro	10.377	10.407	10.445	10.438	10.431	10.418
Dollar US	10.008	9.990	9.966	9.962	9.981	9.980
Adjudication						
Devise						
Cours moyen (\$/DH)						



MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 06-02-25 au 12-02-25	Semaine du 13-02-25 au 19-02-25
Taux interbancaire	2,50	2,50
Volume moyen échangé*	1 139,40	1 665,40

* En millions de dirhams



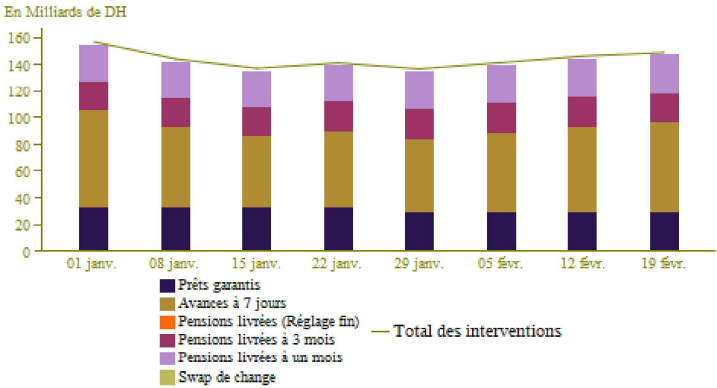
MARCHE MONETAIRE		
Interventions* de Bank Al-Maghrib		
	Semaine du 06-02-25 au 12-02-25	Semaine du 13-02-25 au 19-02-25
OPERATION DE REFINANCEMENT DE BAM	146 148	148 788
A l'initiative de BAM	146 148	148 788
-Avances à 7 jours	64 400	67 040
-Pensions livrées à 1 mois	29 086	29 086
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	22 189	22 189
-PIAFE**	1 556	1 556
-Prêts garantis	28 917	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 19/02/2025

Montant servi	60 690
---------------	--------

* En millions de dirhams

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



MARCHE DES ADJUDICATIONS			
		Encours des bons du Trésor	
Maturité	Remboursements* du 20-02-25 au 26-02-25	Adjudications au 18-02-25	
		Souscriptions*	Taux
35 jours			
45 jours			
13 semaines		100	2,32
26 semaines			
52 semaines		1 470	2,57
2 ans		1 500	2,64
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
Total		3 070	

Encours (en milliards de DH)

Variations hebdomadaires (en %)

Date	Encours (en milliards de DH)	Variations hebdomadaires (en %)
01 janv.	753	-1,4
08 janv.	760	0,9
15 janv.	763	-0,4
22 janv.	767	-0,5
29 janv.	769	0,3
05 févr.	771	-0,3
12 févr.	775	0,5
19 févr.	779	0,5
26 févr.	783	-0,5

* En millions de dirhams

Résultats des adjudications

En milliards de DH

Date	Montant adjugé (milliards de DH)	Montant proposé (milliards de DH)
24 déc.	0,2	2,2
31 déc.	7,0	12,2
07 janv.	3,0	6,3
15 janv.	4,8	7,8
21 janv.	3,0	7,6
28 janv.	1,4	6,4
04 févr.	3,6	4,8
11 févr.	4,6	6,8
18 févr.	3,0	7,6

Courbe des taux du marché secondaire (en%)

En %

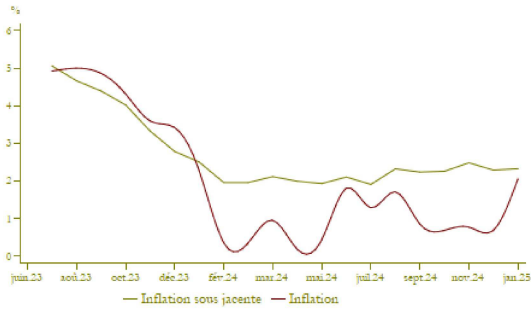
Maturité	31/12/2024 (%)	12/02/2025 (%)	19/02/2025 (%)
13 sem	2,50	2,50	2,32
26 sem	2,55	2,42	2,42
52 sem	2,60	2,60	2,60
2 ans	2,65	2,65	2,65
5 ans	2,85	2,85	2,85
10 ans	3,20	3,20	3,15
15 ans	3,50	3,50	3,45
20 ans	3,75	3,75	3,70

INFLATION

	Variations en %		
	Janvier 2025/ Décembre 2024	Décembre 2024/ Décembre 2023	Janvier 2025/ Janvier 2024
Indice des prix à la consommation*	0,8	0,7	2,0
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,2	2,3	2,3

*Source : Haut Commissariat au Plan
**Calculs BAM

Evolution de l'inflation



TAUX D'INTERET

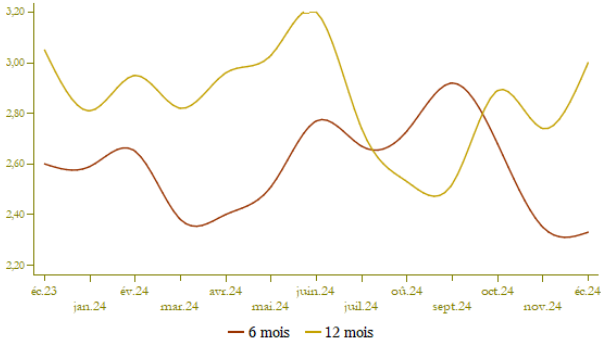
	1er semestre 2024	2ème semestre2024	1er semestre 2025
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	2,73	2,48	2,21

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 (%)	T2-2024	T3-2024	T4-2024
Taux débiteur moyen	5,43	5,21	5,08
Crédits aux particuliers	5,89	5,91	5,79
Crédits à l'habitat	4,79	4,76	4,75
Crédits à la consommation	7,03	7,06	6,99
Crédits aux entreprises	5,37	5,12	5,00
Par objet économique			
Facilités de trésorerie	5,38	5,06	4,99
Crédits à l'équipement	4,99	5,24	4,98
Crédits à la promotion immobilière	5,69	5,68	5,18
Par taille d'entreprise			
TPME	5,68	5,74	5,70
Grandes entreprises (GE)	5,34	5,14	5,08

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

Taux créditeurs (en %)

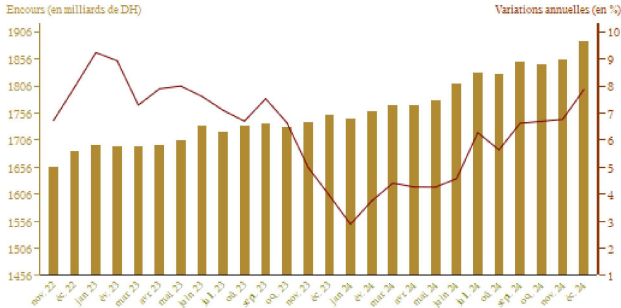


AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin	Variations en %	
	Décembre 2024	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

Evolution de M3

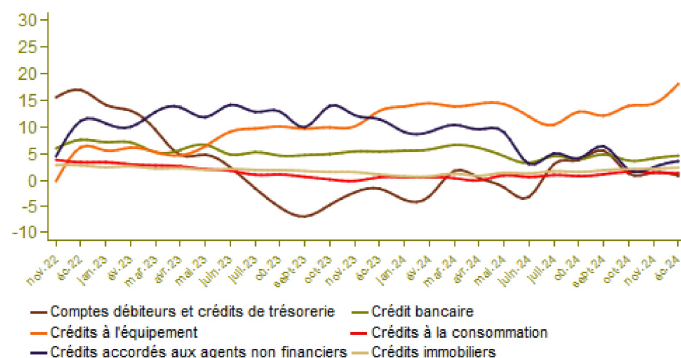


Ventilation du crédit bancaire par objet économique

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 %)



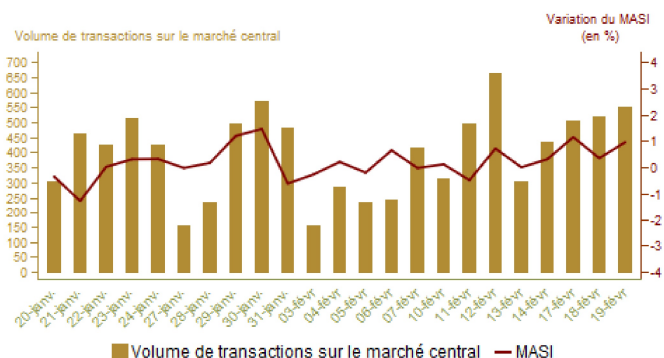
INDICATEURS BOURSIERS

Evolution de l'indice MASI et du volume de transactions

	Semaine		Variations en %		
	du 06/02/25 au 12/02/25	du 13/02/25 au 19/02/25	19/02/25 12/02/25	19/02/25 17/01/25	19/02/25 31/12/24
MASI (fin de période)	16 393,13	16 869,61	2,91	5,29	14,19
Volume quotidien moyen de la semaine*	556,00	489,04			
Capitalisation (fin de période)*	840 306,38	864 066,32	2,83	5,95	14,84

* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



FINANCES PUBLIQUES

Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier 2024	Janvier 2025	Variation(%)
Recettes ordinaires**	30 875	37 018	19,9
Dont recettes fiscales	28 380	35 352	24,6
Dépenses totales	42 138	59 701	41,7
Dépenses totales (hors compensation)	38 960	57 619	47,9
Compensation	3 178	2 082	-34,5
Dépenses ordinaires (hors compensation)	26 691	44 600	67,1
Salaires	12 003	13 254	10,4
Autres biens et services	9 731	25 831	165,5
Intérêts de la dette	1 296	957	-26,1
Transferts aux collectivités territoriales	3 661	4 557	24,5
<i>Solde ordinaire</i>	1 006	-9 664	
Dépenses d'investissement	12 269	13 020	6,1
Solde des comptes spéciaux du Trésor	9 517	15 815	
Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire	-1 747	-6 868	
<i>Solde primaire***</i>	-451	-5 911	
Variation des opérations en instance	-9 527	-19 302	
Besoin ou excédent de financement	-11 274	-26 170	
Financement extérieur	976	-35	
Financement intérieur	10 297	26 206	

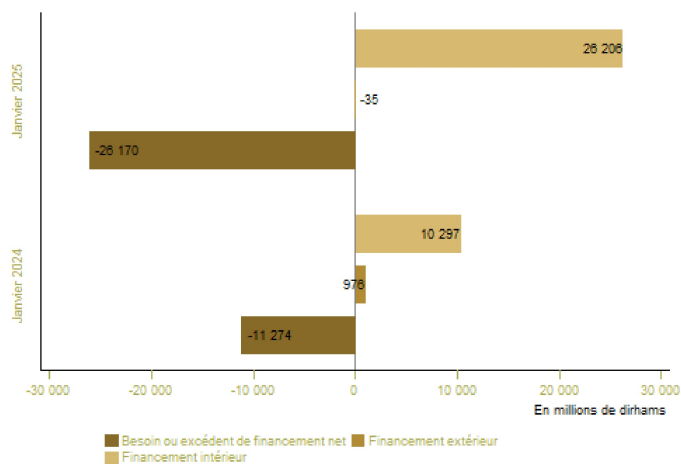
* En millions de dirhams

** 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

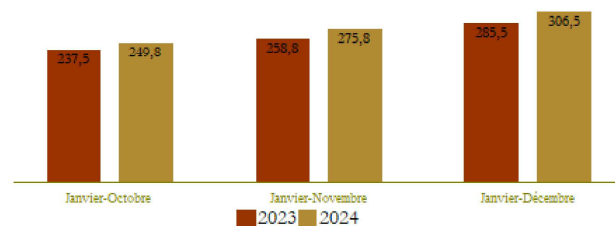


COMPTES EXTERIEURS

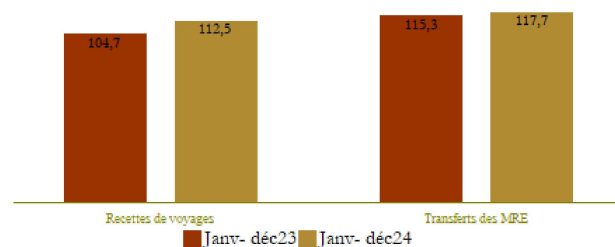
	Montants*		Variations en %
	2024	2023	2024/ 2023
Exportations globales	454 976,0	430 209,0	5,8
Automobile	157 602,0	148 196,0	6,3
Phosphates et dérivés	86 759,0	76 695,0	13,1
Importations globales	761 448,0	715 752,0	6,4
Energie	114 043,0	121 997,0	-6,5
Produits finis d'équipement	180 211,0	159 570,0	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 13 et le 19 février 2025, la valeur du dirham s'est dépréciée de 0,4% vis-à-vis de l'euro et s'est appréciée de 0,3% face au dollar américain. Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 14 février 2025, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 368,6 milliards de dirhams, en baisse de 0,1% d'une semaine à l'autre et en hausse de 3,1% en glissement annuel.

2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 13 au 19 février 2025, le volume des interventions de Bank Al-Maghrib a été porté à 148,8 milliards de dirhams en moyenne quotidienne. Il se répartit entre des avances à 7 jours pour un montant de 67 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 est passé à 1,7 milliard et le taux interbancaire s'est établi à 2,50% en moyenne.

Lors de l'appel d'offres du 19 février (date de valeur le 20 février), la Banque a injecté un montant de 60,7 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 18 février 2025, le Trésor a retenu 3,1 milliards de dirhams sur un montant total proposé de 7,7 milliards. Les souscriptions ont porté à hauteur de 100 millions sur la maturité de 13 semaines au taux de 2,32%, de 1,5 milliard sur la maturité de 52 semaines au taux de 2,57% et de 1,5 milliard sur la maturité de 2 ans au taux de 2,64%. En l'absence de remboursement durant la période allant du 20 au 26 février 2025, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 26 février à 782,5 milliards de dirhams.

4- INFLATION

L'indice des prix à la consommation (IPC) a enregistré en janvier 2025 une augmentation mensuelle de 0,8%, porté principalement par celle de 4,1% des prix des produits alimentaires à prix volatils, avec des renchérissements de 6,3% pour les « légumes frais », de 6,4% pour les « poissons frais » et de 3% pour les « volaille et lapin ». Elle traduit également l'accroissement de 0,2% de l'indicateur de l'inflation sous-jacente, tiré exclusivement par l'évolution de sa composante alimentaire, avec notamment une hausse de 1,5% des prix des « viandes fraîches ». De surcroît, les tarifs réglementés se sont accrus de 0,2% en janvier en lien avec le relèvement de 2,8% des prix du « tabac ». En revanche, les prix des carburants et lubrifiants se sont stabilisés d'un mois à l'autre.

En variation annuelle, l'inflation s'est accélérée à 2% en janvier après s'être établie à 0,7% en décembre et à 0,9% en moyenne en 2024. Pour sa part, après un taux moyen de 2,2% en 2024, l'inflation sous-jacente est ressortie à 2,3%, soit un rythme similaire à celui enregistré en décembre.

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 quatrième trimestre de 2024 indiquent une diminution de 13 pb du taux moyen global à 5,08%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les crédits aux entreprises ont baissé de 12 pb à 5%, avec des replis de 50 pb à 5,18% pour les prêts à la promotion immobilière, de 26 pb à 4,98% pour les crédits à l'équipement et de 7 pb à près de 5% pour les facilités de trésorerie. Par taille d'entreprises, les taux appliqués aux grandes entreprises et aux TPME ont accusé des reculs de 6 pb et 4 pb se situant ainsi à 5,08% et 5,70% respectivement. De même, les taux appliqués aux crédits aux particuliers ressortent en recul de 12 pb à 5,79%, recouvrant une diminution de 7 pb à 6,99% pour les prêts à la consommation et une quasi-stabilité à 4,75% de ceux à l'habitat.

6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la semaine allant du 13 au 19 février 2025, le MASI s'est apprécié de 2,9%, portant sa performance depuis le début de l'année à 14,2%. Cette évolution reflète notamment des progressions de 3,8% pour l'indice des « Banques », de 3,3% pour celui des « Bâtiments et Matériaux de Construction », de 6,1% pour les « Services de Transport » et de 10,2% pour les « Mines ». En ce qui concerne la valorisation, le PER est passé de 24,3 à 24,4 d'une semaine à l'autre.

Pour ce qui est du volume hebdomadaire des échanges, il est revenu, d'une semaine à l'autre, de 2,8 milliards de dirhams à 2,4 milliards, réalisé principalement 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

La situation des charges et ressources du Trésor arrêtée à fin janvier 2025 fait ressortir un déficit budgétaire de 6,9 milliards de dirhams, au lieu de 1,7 milliard de dirhams à la même période en 2024. Les recettes ordinaires se sont améliorées de 19,9% à 37 milliards, reflétant un accroissement de 24,6% des rentrées fiscales et une baisse de 44,5% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 56,3% à 46,7 milliards, résultat essentiellement d'une hausse de 79,8% des dépenses de biens et services et une baisse de 34,5% des charges de compensation. Pour leur part, les dépenses d'investissement ont progressé de 6,1% à 13 milliards et les dépenses globales se sont ainsi établies à 59,7 milliards, en augmentation de 41,7%. Par ailleurs, le solde positif des comptes spéciaux du Trésor s'est situé à 15,8 milliards, en hausse de 6,3 milliards. Compte tenu de la réduction du stock des opérations en instance de 19,3 milliards, le déficit de caisse s'est creusé de 14,9 milliards à 26,2 milliards. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures d'un montant net de 26,2 milliards et d'un flux net extérieur négatif de 35 millions.

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 de 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 ont connu une hausse de 2,2% à 91,6 milliards, 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, alors que 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 celle 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.