

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

Semaine du 27 janvier au 02 février 2022

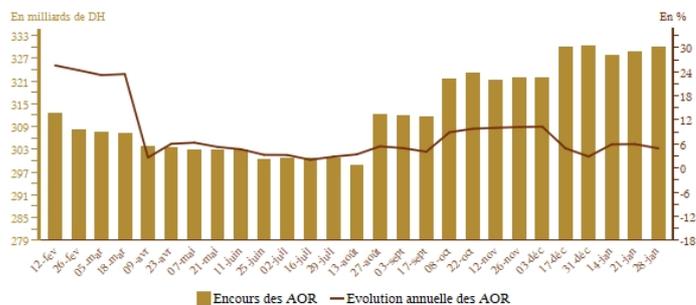
### AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	28/01/22	29/01/21	31/12/21	21/01/22
Avoirs officiels de réserve (AOR)	330,3	5,2%	-0,1%	0,4%

\* En milliards de dirhams

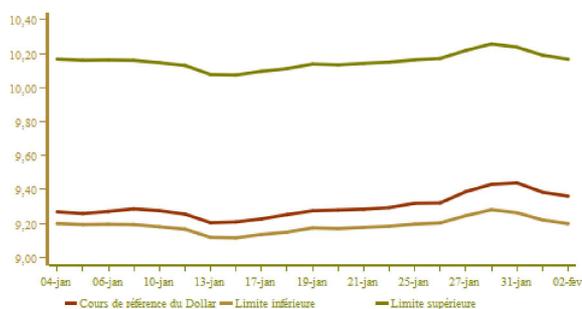
	Décembre 2020*	Octobre 2021	Novembre 2021	Décembre 2021
AOR en mois d'importations de biens et services	7 mois et 6 jours	6 mois et 23 jours	6 mois et 17 jours	6 mois et 22 jours

\* Chiffre révisé



### COURS DE CHANGE

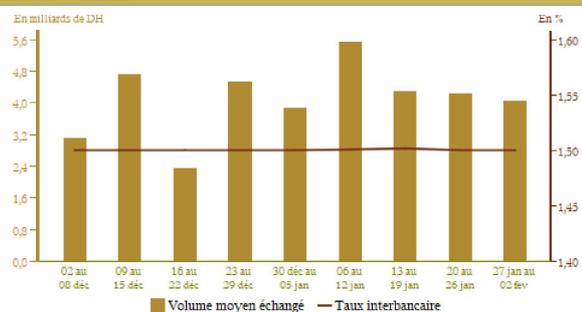
	26/01/2022	27/01/2022	28/01/2022	31/01/2022	01/02/2022	02/02/2022
<b>Cours de référence</b>						
Euro	10.515	10.503	10.496	10.535	10.572	10.587
Dollar U.S.A.	9.321	9.387	9.430	9.439	9.384	9.361
<b>Adjudication</b>						
Devise						
Cours moyen (S/DH)						



### MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 20-01-22 au 26-01-22	Semaine du 27-01-22 au 02-02-22
Taux interbancaire	1,50	1,50
Volume moyen échangé*	4 243,60	4 042,20

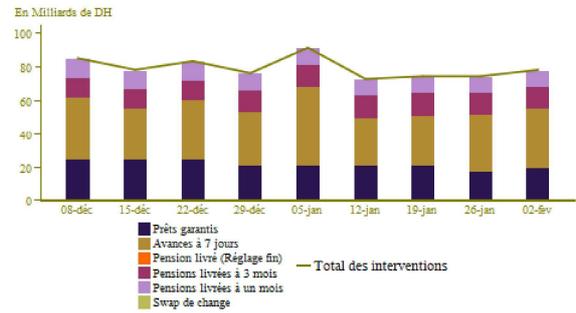
\* En millions de dirhams



## MARCHE MONETAIRE

### Interventions\* de Bank Al-Maghib

	Semaine du 20-01-22 au 26-01-22	Semaine du 27-01-22 au 02-02-22
<b>Interventions de BAM</b>	<b>74 338</b>	<b>78 130</b>
<b>Facilités à l'initiative de BAM</b>	<b>74 338</b>	<b>78 130</b>
-Avances à 7 jours	34 080	35 820
-Pensions livrées à 1 mois	9 418	9 418
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	13 234	13 234
-PIAFE**	318	430
-Prêts garantis	17 288	19 228
-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 02/02/2022

Montant servi	34 040
---------------	--------

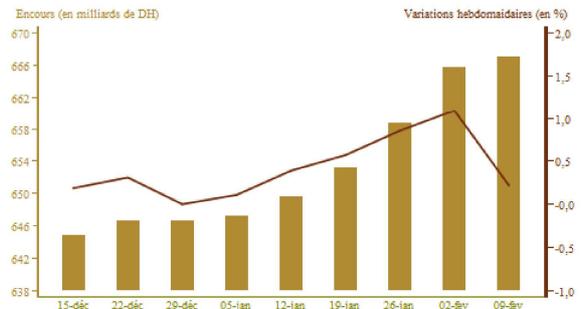
\* En millions de dirhams

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

## MARCHE DES ADJUDICATIONS

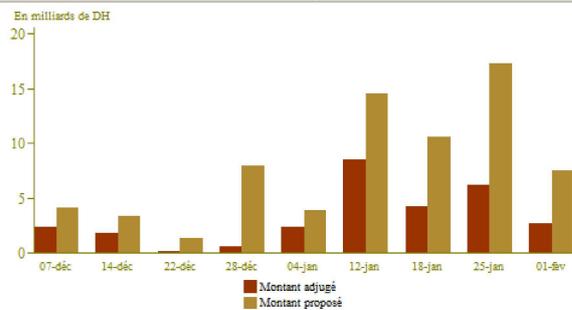
### Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 03-02-22 au 09-02-22	Adjudications an 01-02-22	
		Souscriptions*	Taux
13 semaines			
26 semaines			
52 semaines			
2 ans		2 760	1,85
5 ans			
10 ans			
15 ans	2 450		
20 ans			
30 ans			
<b>Total</b>	<b>2 450</b>	<b>2 760</b>	

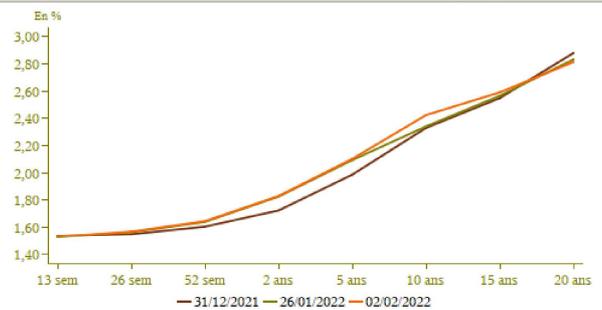


\* En millions de dirhams

### Résultats des adjudications



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

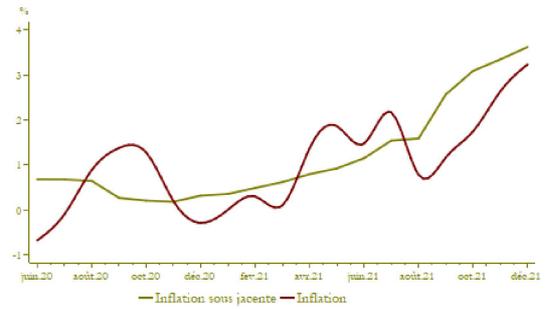


## INFLATION

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

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

### Evolution de l'inflation



## TAUX D'INTERET

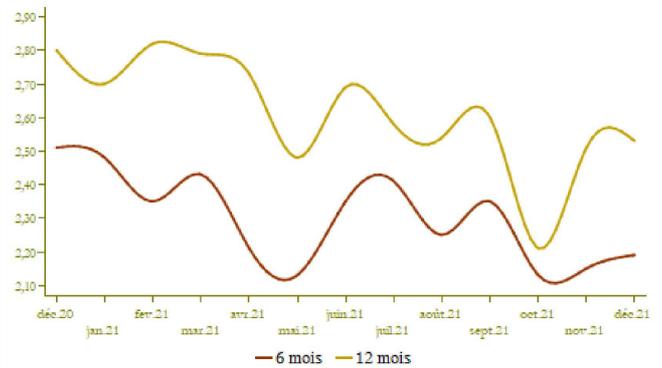
	1er semestre 2021	2ème semestre 2021	1er semestre 2022
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,27	1,03	1,05

Taux créditeurs (%)	Octobre 2021	Novembre 2021	Décembre 2021
Dépôts à 6 mois	2,13	2,15	2,19
Dépôts à 12 mois	2,21	2,51	2,53

Taux débiteurs (%)	T1-2021	T2-2021	T3-2021
<b>Taux débiteur moyen</b>	<b>4,45</b>	<b>4,32</b>	<b>4,35</b>
<b>Crédits aux particuliers</b>	<b>5,19</b>	<b>5,19</b>	<b>5,20</b>
Crédits à l'habitat	4,33	4,26	4,24
Crédits à la consommation	6,50	6,64	6,51
<b>Crédits aux entreprises</b>	<b>4,23</b>	<b>4,04</b>	<b>4,17</b>
<i>Par objet économique</i>			
Facilités de trésorerie	4,04	3,96	3,95
Crédits à l'équipement	4,49	4,13	4,84
Crédits à la promotion immobilière	5,81	5,59	5,71
<i>Par taille d'entreprise</i>			
TPME	4,89	4,83	4,98
Grandes entreprises (GE)	3,89	3,71	3,83

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

### Taux créditeurs (en %)

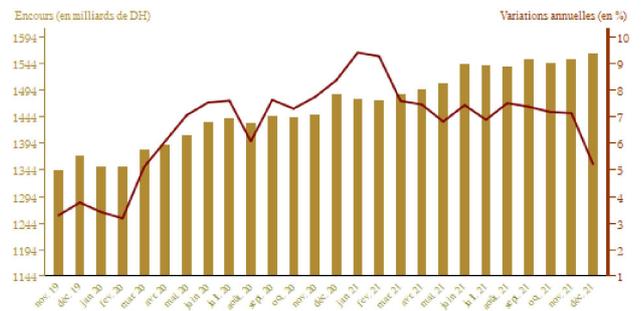


## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Décembre 2021	Variations en %	
		Décembre 2021 Novembre 2021	Décembre 2021 Décembre 2020
Monnaie fiduciaire	320,2	0,2	6,5
Monnaie scripturale	766,6	3,9	6,7
<b>M1</b>	<b>1 086,8</b>	<b>2,8</b>	<b>6,6</b>
Placements à vue (M2-M1)	174,1	0,5	2,8
<b>M2</b>	<b>1 261,0</b>	<b>2,5</b>	<b>6,1</b>
Autres actifs monétaires (M3-M2)	301,8	-6,0	1,8
<b>M3</b>	<b>1 562,7</b>	<b>0,7</b>	<b>5,2</b>
Agrégat PL	862,6	-0,7	8,3
AOR	330,8	2,5	3,2
Avoirs extérieurs nets des AID**	25,4	-29,1	-21,2
<b>Créances nettes sur l'administration centrale</b>	<b>273,9</b>	<b>-1,8</b>	<b>14,4</b>
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>1 182,4</b>	<b>1,2</b>	<b>4,5</b>

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

### Evolution de M3

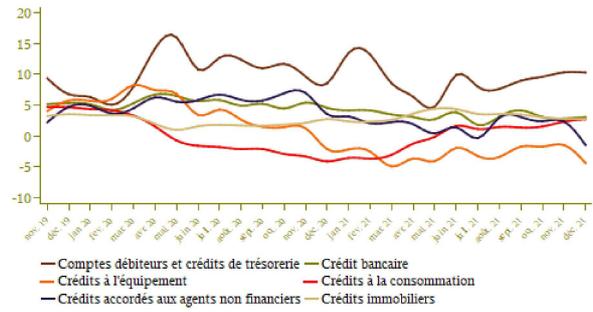


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Décembre 2021	Variations en %	
		Décembre 2021 Novembre 2021	Décembre 2021 Décembre 2020
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	227,2	1,2	10,3
Crédits immobiliers	292,0	0,9	2,7
Crédits à la consommation	55,7	-0,2	2,7
Crédits à l'équipement	172,1	-4,0	-4,4
Créances diverses sur la clientèle	157,8	18,7	2,2
Créances en souffrance	83,5	-1,6	4,0
<b>Crédit bancaire</b>	<b>988,2</b>	<b>2,2</b>	<b>3,0</b>
<b>Crédits accordés aux agents non financiers</b>	<b>844,8</b>	<b>-0,2</b>	<b>3,4</b>

\* En milliards de dirhams

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



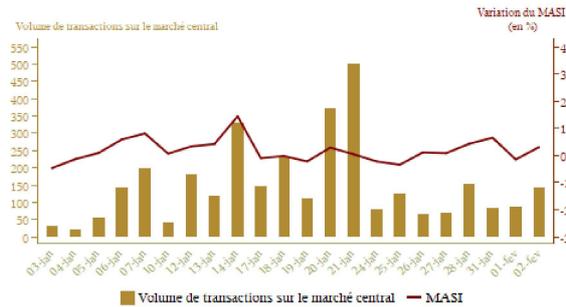
### INDICATEURS BOURSIERS

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

	Semaine		Variations en %	
	du 20/01/22 au 26/01/22	du 27/01/22 au 02/02/22	02/02/22 26/01/22	02/02/22 31/12/21
MASI ( fin de période)	13 722,28	13 905,51	1,34	4,10
Volume quotidien moyen de la semaine*	265,04	108,70		
Capitalisation (fin de période)*	711 081,84	721 314,35	1,44	4,43

\* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



### FINANCES PUBLIQUES

#### Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier-Décembre 2020	Janvier-Décembre 2021	Variation(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>253 099</b>	<b>278 306</b>	<b>10,0</b>
Dont recettes fiscales	222 799	242 328	8,8
<b>Dépenses totales</b>	<b>341 852</b>	<b>357 990</b>	<b>4,7</b>
Dépenses totales (hors compensation)	328 320	336 150	2,4
Compensation	13 532	21 840	61,4
Dépenses ordinaires (hors compensation)	242 436	258 431	6,6
Salaires	133 530	140 456	5,2
Autres biens et services	57 641	62 882	9,1
Intérêts de la dette	27 259	27 116	-0,5
Transferts aux collectivités territoriales	24 006	27 977	16,5
<i>Solde ordinaire</i>	-2 869	-1 965	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>85 885</b>	<b>77 719</b>	<b>-9,5</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	6 412	3 386	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>-82 342</b>	<b>-76 298</b>	
<i>Solde primaire***</i>	-55 084	-49 182	
Variation des opérations en instance	14 747	-4 742	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-67 595</b>	<b>-81 041</b>	
Financement extérieur	43 058	8 141	
Financement intérieur	24 537	72 900	
dont Privatisation	0	5 416	

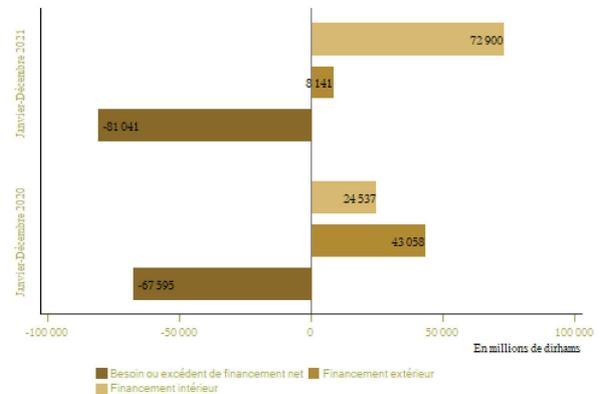
\* En millions de dirhams

\*\* 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

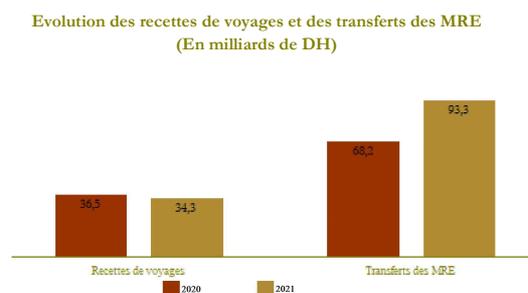
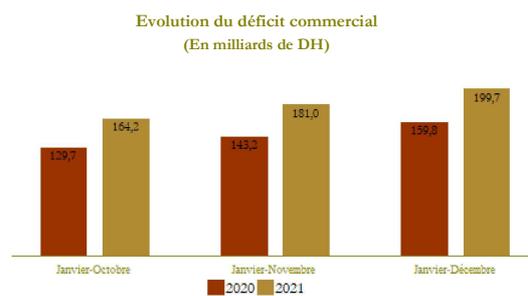
#### Financement du Trésor



## COMPTES EXTERIEURS

	Montants*		Variations en %
	2021	2020	2021/2020
<b>Exportations globales</b>	<b>326 902,0</b>	<b>263 089,0</b>	<b>24,3</b>
Automobile	83 783,0	72 283,0	15,9
Phosphates et dérivés	79 893,0	50 869,0	57,1
<b>Importations globales</b>	<b>526 647,0</b>	<b>422 861,0</b>	<b>24,5</b>
Energie	75 639,0	49 878,0	51,6
Produits finis d'équipement	123 821,0	110 069,0	12,5
Produits finis de consommation	123 206,0	95 015,0	29,7
<b>Déficit commercial global</b>	<b>199 745,0</b>	<b>159 772,0</b>	<b>25,0</b>
Taux de couverture en %	62,1	62,2	
<b>Recettes de voyages</b>	<b>34 273,0</b>	<b>36 458,0</b>	<b>-6,0</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>93 255,0</b>	<b>68 185,0</b>	<b>36,8</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>20 176,0</b>	<b>16 744,0</b>	<b>20,5</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 27 janvier et le 2 février 2022, le dirham s'est déprécié de 0,68% face à l'euro et de 0,42% 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 28 janvier 2022, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 330,3 milliards, en hausse de 0,4% d'une semaine à l'autre et de 5,2% en glissement annuel.

## 2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 27 janvier au 2 février 2022, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 35,8 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours sur appel d'offres. Tenant compte des injections de 22,7 milliards sous forme d'opérations de pension livrée et de 19,7 milliards dans le cadre des programmes de soutien au financement de la TPME, l'encours global des interventions de Bank Al-Maghrib ressort à 78,1 milliards de dirhams.

Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges s'est établi à 4 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 2 février (date de valeur le 3 février), Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 34 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 1<sup>er</sup> février 2022, le Trésor a retenu 2,8 milliards de dirhams sur un montant proposé de 7,6 milliards. Les souscriptions ont porté sur bons de maturité 2 ans au taux de 1,85%. Tenant compte du remboursement de 2,5 milliards de dirhams durant la période allant du 3 au 9 février 2022, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 9 février 2022 à 667,2 milliards.

## 4- INFLATION

**En décembre, l'indice des prix à la consommation** a progressé de 0,1% par rapport au mois précédent, tiré exclusivement par la hausse de 0,4% de l'indicateur de l'inflation sous-jacente. La composante alimentaire de ce dernier a été à l'origine de l'essentiel de cette évolution avec notamment des renchérissements de 0,9% pour « les produits à base de céréale », de 1,3% pour les « huiles » et de 0,6% pour les « viandes fraîches ». L'effet de ces accroissements a été toutefois atténué par une baisse de 0,9% des prix des produits alimentaires à prix volatils avec notamment des reculs de 5,4% pour les « volaille et lapins » et de 17% pour les « agrumes ». De même, les prix des carburants et lubrifiants se sont contractés de 0,8% tandis que les tarifs réglementés ont stagné d'un mois à l'autre.

**En comparaison annuelle**, l'inflation s'est accélérée à 3,2% en décembre après 2,6% en novembre. Cette dynamique reflète principalement la hausse de 3,1% au lieu d'une baisse de 0,9% des prix des produits alimentaires volatils. Elle est attribuable également, bien que dans une moindre mesure, à la hausse de l'inflation sous-jacente à 3,6% au lieu de 3,3% en novembre, en lien avec l'évolution de sa composante alimentaire. En revanche, les prix des carburants et lubrifiants ont vu leur rythme ralentir à 19,9% au lieu de 25,2% et les tarifs réglementés ont progressé de 0,1% après 0,2% en novembre.

**Sur l'ensemble de l'année 2021**, l'inflation s'est établie à 1,4% contre 0,7% une année auparavant.

## 5- TAUX D'INTERET

En décembre 2021, les taux de rémunération des dépôts à terme ont enregistré des hausses mensuelles de 4 points de base à 2,19% pour ceux à 6 mois et de 2 points à 2,53% 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 troisième trimestre 2021 indiquent une quasi-stabilité du taux moyen global à 4,35%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les prêts aux particuliers sont restés quasiment inchangés à 5,20%, recouvrant un accroissement de 66 points des taux appliqués aux comptes débiteurs et crédits de trésorerie, une baisse de 13 points de ceux des prêts à la consommation et une stabilité de ceux des crédits à l'habitat. Quant aux taux appliqués aux prêts octroyés aux entreprises, ils ont augmenté de 13 points, traduisant notamment des hausses de 12 points pour les prêts aux grandes entreprises et de 15 points pour ceux aux TPME.

## 6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la période allant du 27 janvier au 2 février 2022, le MASI s'est apprécié de 1,3% et sa performance depuis le début de l'année ressort à 4,1%. Cette évolution hebdomadaire reflète principalement les progressions des indices des secteurs des mines de 4,7%, des banques de 2,3%, et des « bâtiments et matériaux de construction » de 1,2%. En revanche, ceux relatifs aux secteurs de l'électricité et des « matériels, logiciels et services Informatiques » ont connu des baisses de 0,8% et 0,5% respectivement.

Pour ce qui est du volume global des échanges, il s'est établi à 543,5 millions de dirhams contre 1,3 milliard une semaine auparavant. Sur le marché central actions, le volume quotidien moyen s'est chiffré à 107,5 millions après 229,5 millions.

## 7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

**En glissement mensuel**, l'agrégat M3 a enregistré, en décembre 2021, une progression de 0,7% pour s'établir à 1.562,7 milliards de dirhams, reflétant notamment l'accroissement de 4,1% des dépôts à vue auprès des banques et de 0,2% de la circulation fiduciaire.

Par contrepartie, les avoirs officiels de réserve ont progressé de 2,5%, suite particulièrement à des cessions de devises des banques à BAM de 6,2 milliards de dirhams. En revanche, les créances nettes sur l'Administration centrale ont diminué de 1,8%. De même, le crédit bancaire au secteur non financier s'est replié de 0,2%, avec toutefois une hausse de 0,6% des prêts alloués au secteur privé.

L'évolution du crédit au secteur non financier recouvre une baisse de 4% des concours à l'équipement et de 0,2% des prêts à la consommation, ainsi qu'une hausse de 1,3% des facilités de trésorerie et de 0,9% des prêts à l'immobilier. S'agissant des créances en souffrance, elles ont accusé une diminution de 1,6% qui a concerné aussi bien les sociétés non financières que les ménages.

**En glissement annuel**, l'agrégat M3 a marqué une hausse de 5,2% en décembre 2021, reflétant principalement un accroissement des comptes à terme de 0,6%, alors que la progression de la circulation fiduciaire a atteint 6,5% et celle des dépôts à vue auprès des banques 7,6%.

Par contrepartie, les avoirs officiels de réserve ont enregistré une hausse de 3,2% en décembre et les créances nettes sur l'administration centrale une augmentation de 14,4%. Pour sa part, le crédit bancaire au secteur non financier s'est accru de 3,4%, reflétant la progression de 4,6% des prêts aux ménages et de 4,4% des concours aux sociétés privées.

Par objet économique, l'évolution du crédit au secteur non financier recouvre des accroissements de 2,7% des crédits à la consommation et de 2,7% des prêts immobiliers, une baisse des concours à l'équipement de 4,4% et une progression des facilités de trésorerie de 9,6%. S'agissant des créances en souffrance, leur rythme de progression annuelle s'est situé à 4% en décembre et le taux des créances en souffrance s'est établi à 8,4%.

## 8- FINANCES PUBLIQUES

L'exécution budgétaire au titre de l'année 2021 s'est soldée par un déficit, hors produit de cessions des participations de l'Etat, de 76,3 milliards, en allègement de 6 milliards par rapport à fin 2020. Cette évolution intègre la baisse de 3 milliards du solde des comptes spéciaux du Trésor à 3,4 milliards, tenant compte notamment du solde négatif de 4,1 milliards au titre du Fonds spécial de gestion de la pandémie de la Covid-19. Les recettes ordinaires se sont améliorées de 10% à 278,3 milliards, reflétant des progressions de 8,8% des rentrées fiscales et de 18,7% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 9,5% à 280,3 milliards, résultat essentiellement des hausses de 6,4% des dépenses de biens et services, de 61,4% de la charge de compensation et de 16,5% des transferts aux Collectivités Territoriales. Le solde ordinaire ressort ainsi déficitaire de 2 milliards, contre 2,9 milliards un an auparavant. Pour leur part, les dépenses d'investissement se sont repliées de 9,5% à 77,7 milliards, portant ainsi les dépenses globales à 358 milliards de dirhams, en accroissement de 4,7%.

Compte tenu de la réduction du stock des opérations en instance de 4,7 milliards, le déficit de caisse, hors produit de cessions des participations de l'Etat, s'est élevé à 81 milliards, au lieu de 67,6 milliards un an auparavant. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures d'un montant net de 67,5 milliards, par un flux net extérieur positif de 8,1 milliards et par des recettes des cessions des participations de l'Etat de 5,4 milliards de dirhams.

## 9- COMPTES EXTERIEURS

Après le repli lié à l'impact de la crise de la Covid-19, les échanges extérieurs ont connu une forte reprise en 2021. Les exportations se sont ainsi accrues de 24,5% après une baisse de 7,5% en 2020 et les importations ont augmenté de 24,3% contre un repli de 13,9%. Le déficit commercial est ressorti en alourdissement de 40 milliards pour atteindre 199,7 milliards de dirhams, après un allègement de 46,7 milliards un an auparavant et le taux de couverture s'est quasiment stabilisé à 62,1%.

L'augmentation des importations a concerné l'ensemble des groupements de produits. Les achats de produits finis de consommation ont progressé de 29,7% à 123,2 milliards de dirhams, tirés par des hausses respectives de 46,5% et de 24,9% des acquisitions de voitures de tourisme et de leurs parties et pièces, ainsi que par une augmentation de 68,4% des importations de médicaments et autres produits pharmaceutiques. De même, la facture énergétique s'est alourdie de 51,6% à 75,6 milliards, avec des accroissements des achats du « gas-oils et fuel-oils » de 54,3%, du « gaz de pétrole et autres hydrocarbures » de 45,9% et des « houilles ; coques et combustibles solides similaires » de 47,4%. Les importations de demi-produits se sont accrues de 23,7% à 115,3 milliards et celles de biens d'équipement de 12,5% à 123,8 milliards. S'agissant des autres groupements, les acquisitions des produits bruts ont affiché une augmentation de 47,2% à 28,6 milliards et celles des produits alimentaires ont progressé de 8,4% à 59,9 milliards.

Quant aux exportations, elles ont augmenté pour l'ensemble des secteurs. Les ventes de phosphates et dérivés ont affiché un accroissement de 57,1% à 79,9 milliards et ceux du secteur automobile se sont accrues de 15,9% à 83,8 milliards, sous l'effet essentiellement d'une progression de 35,2% des ventes du segment de la construction. Quant aux expéditions du secteur « textile et cuir », elles ont enregistré une progression de 21,6% à 36,4 milliards, traduisant des accroissements de 24,8% pour les « vêtements confectionnés » et de 29,5% pour les « articles de bonneterie ». S'agissant des ventes du secteur « agriculture et agroalimentaire », elles se sont améliorées de 9,2% à 68,4 milliards, avec des hausses de 11% pour l'industrie alimentaire et de 7% pour les produits agricoles. Dans le même sens, les exportations du secteur aéronautique ont atteint 15,4 milliards, en augmentation de 21,9%, reflétant des améliorations de 31,6% pour le segment « assemblage » et de 5,7% pour l'EWIS<sup>1</sup>.

Pour les autres principales rubriques, les recettes voyages ont enregistré une diminution de 6% à 34,3 milliards après celle de 53,7% en 2020. Par ailleurs, les transferts des MRE ressortent en amélioration de 36,8% à 93,3 milliards. Pour ce qui est du flux net des IDE, il a augmenté de 20,5% pour s'établir à 20,2 milliards, reflétant une hausse de 17% des recettes à 32,2 milliards. Pour ce qui est du flux net des investissements directs des marocains à l'étranger,

<sup>1</sup> Système d'interconnexion de câblage électrique (Electrical Wiring Interconnection System (EWIS)).

il a régressé de 6,8% à 4,4 milliards, traduisant des progressions de 10,5 milliards des cessions et de 10,2 milliards des investissements.

A fin décembre 2021, l'encours des avoirs officiels de réserve s'est établi à 330,8 milliards de dirhams, en progression de 10,3 milliards depuis le début de l'année, représentant ainsi l'équivalent de 6 mois et 22 jours d'importations de biens et services.