

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

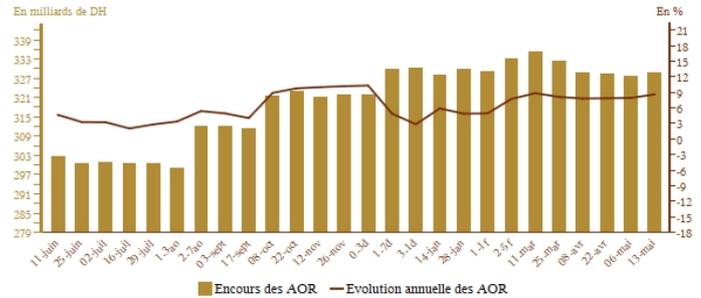
Semaine du 12 au 18 mai 2022

### AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	13/05/22	12/05/21	31/12/21	06/05/22
Avoirs officiels de réserve (AOR)	329,2	9,0%	-0,5%	0,3%

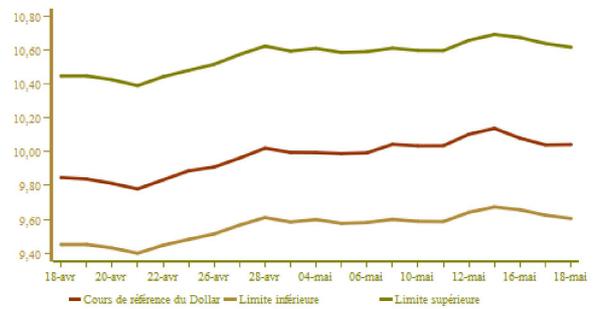
\* En milliards de dirhams

	Mars 2021	Janvier 2022	Février 2022	Mars 2022
AOR en mois d'importations de biens et services	6 mois et 17 jours	6 mois et 11 jours	6 mois et 13 jours	6 mois et 11 jours



### COURS DE CHANGE

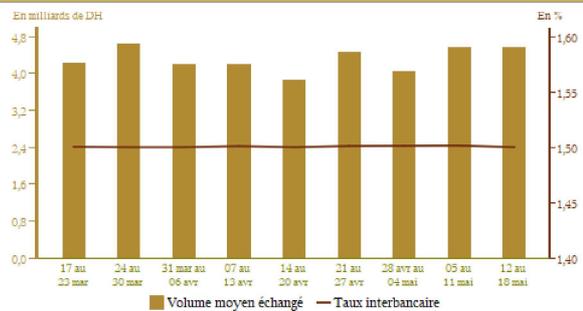
	11/05/2022	12/05/2022	13/05/2022	16/05/2022	17/05/2022	18/05/2022
<b>Cours de référence</b>						
Euro	10.587	10.539	10.531	10.510	10.562	10.556
Dollar U.S.A.	10.032	10.100	10.134	10.077	10.037	10.039
<b>Adjudication</b>						
Devise						
Cours moyen (S/DH)						



### MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 05-05-22 au 11-05-22	Semaine du 12-05-22 au 18-05-22
Taux interbancaire	1,50	1,50
Volume moyen échangé*	4 568,00	4 574,20

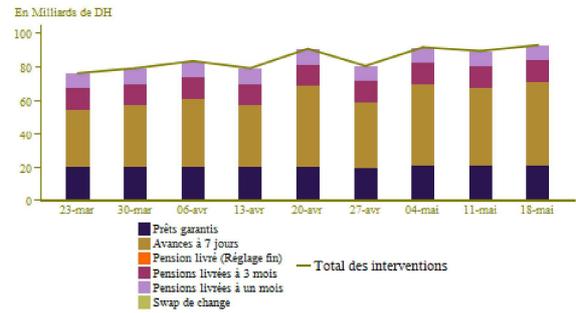
\* En millions de dirhams



## MARCHE MONETAIRE

### Interventions\* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 05-05-22 au 11-05-22	Semaine du 12-05-22 au 18-05-22
<b>Interventions de BAM</b>	<b>89 288</b>	<b>92 748</b>
<b>Facilités à l'initiative de BAM</b>	<b>89 288</b>	<b>92 748</b>
-Avances à 7 jours	46 760	50 220
-Pensions livrées à 1 mois	8 572	8 572
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	12 623	12 623
-PIAFE**	398	398
-Prêts garantis	20 935	20 935
-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 18/05/2022

Montant servi	45 950
---------------	--------

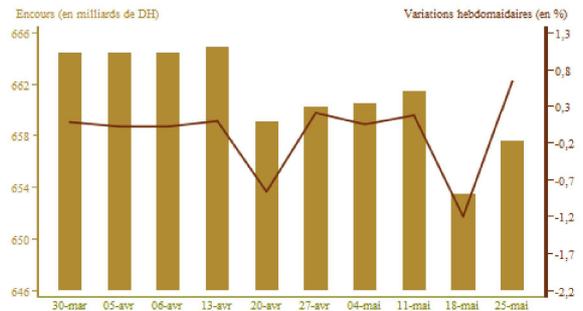
\* En millions de dirhams

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

## MARCHE DES ADJUDICATIONS

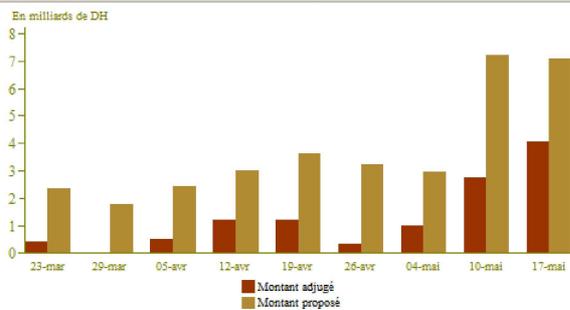
### Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 19-05-22 au 25-05-22	Adjudications au 17-05-22	
		Souscriptions*	Taux
13 semaines		700	1,52
26 semaines			
52 semaines		2 896	1,76
2 ans		500	1,94
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
<b>Total</b>		<b>4 096</b>	

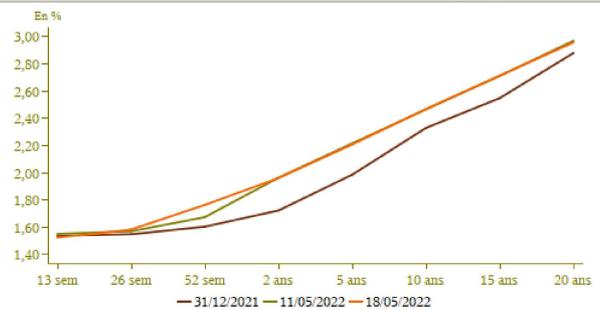


\* En millions de dirhams

### Résultats des adjudications



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

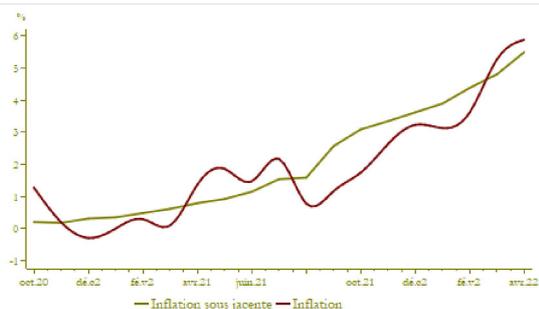


## INFLATION

	Variations en %		
	Avril 2022/ Mars 2022	Mars 2022/ Mars 2021	Avril 2022/ Avril 2021
Indice des prix à la consommation*	1,8	5,3	5,9
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,9	4,8	5,5

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

### Evolution de l'inflation



## TAUX D'INTERET

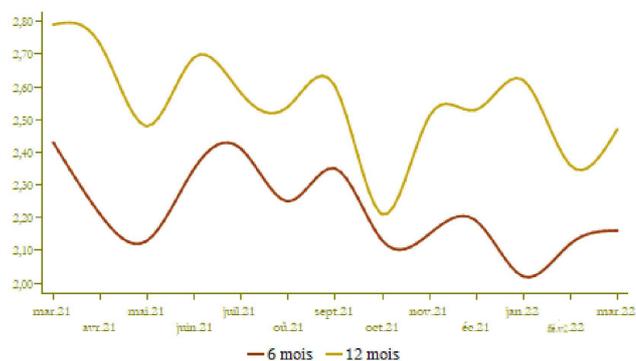
	2 <sup>ème</sup> semestre 2021	1 <sup>er</sup> semestre 2022
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,03	1,05

Taux créditeurs (%)	Janvier 2022	Février 2022	Mars 2022
Dépôts à 6 mois	2,02	2,12	2,16
Dépôts à 12 mois	2,62	2,36	2,47

Taux débiteurs (%)	T3-2021	T4-2021	T1-2022
<b>Taux débiteur moyen</b>	<b>4,35</b>	<b>4,44</b>	<b>4,28</b>
<b>Crédits aux particuliers</b>	<b>5,20</b>	<b>5,16</b>	<b>5,23</b>
Crédits à l'habitat	4,24	4,24	4,21
Crédits à la consommation	6,51	6,47	6,50
<b>Crédits aux entreprises</b>	<b>4,17</b>	<b>4,26</b>	<b>4,00</b>
<i>Par objet économique</i>			
Facilités de trésorerie	3,95	4,06	3,83
Crédits à l'équipement	4,84	4,58	4,31
Crédits à la promotion immobilière	5,71	5,78	5,53
<i>Par taille d'entreprise</i>			
TPME	4,98	4,88	4,85
Grandes entreprises (GE)	3,83	4,01	3,65

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

### Taux créditeurs (en %)

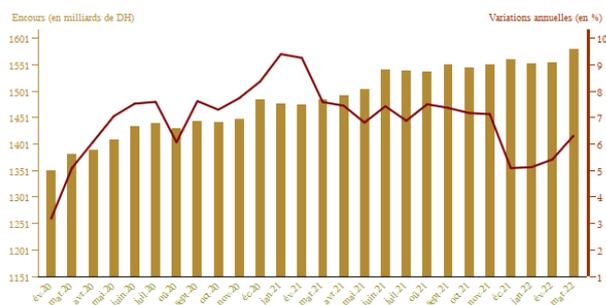


## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin	Variations en %	
	Mars 2022	Mars 2022 Février 2022	Mars 2022 Mars 2021
Monnaie fiduciaire	324,4	0,9	8,2
Monnaie scripturale	769,3	2,6	7,3
<b>M1</b>	<b>1 093,7</b>	<b>2,1</b>	<b>7,6</b>
Placements à vue (M2-M1)	175,1	0,1	2,2
<b>M2</b>	<b>1 268,8</b>	<b>1,8</b>	<b>6,8</b>
Autres actifs monétaires (M3-M2)	311,5	0,6	4,3
<b>M3</b>	<b>1 580,3</b>	<b>1,6</b>	<b>6,3</b>
<b>Agrégat PL</b>	<b>891,8</b>	<b>-0,5</b>	<b>7,1</b>
AOR	332,7	-0,9	9,0
Avoirs extérieurs nets des AID**	22,1	21,4	-35,8
<b>Créances nettes sur l'administration centrale</b>	<b>300,6</b>	<b>2,2</b>	<b>20,9</b>
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>1 188,1</b>	<b>1,6</b>	<b>4,7</b>

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

### Evolution de M3

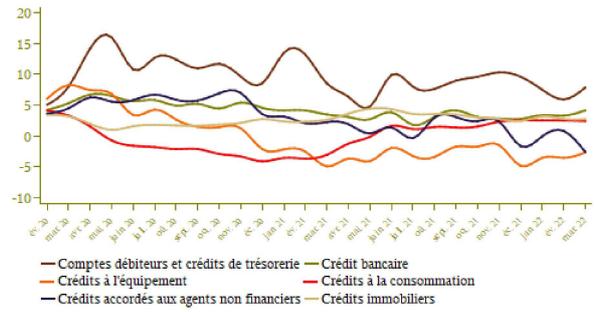


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Mars 2022	Variations en %	
		Mars 2022 Février 2022	Mars 2022 Mars 2021
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	227,5	2,8	7,8
Crédits immobiliers	292,9	0,5	2,7
Crédits à la consommation	56,2	0,5	2,4
Crédits à l'équipement	175,2	1,8	-2,7
Créances diverses sur la clientèle	151,8	11,3	9,9
Créances en souffrance	86,2	0,4	6,1
<b>Crédit bancaire</b>	<b>989,7</b>	<b>2,8</b>	<b>4,1</b>
<b>Crédits accordés aux agents non financiers</b>	<b>847,6</b>	<b>0,6</b>	<b>2,9</b>

\* En milliards de dirhams

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



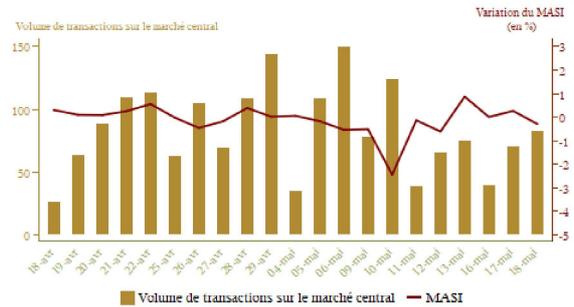
### INDICATEURS BOURSISERS

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

	Semaine		Variations en %		
	du 05/05/22 au 11/05/22	du 12/05/22 au 18/05/22	18/05/22 11/05/22	18/04/22 18/04/22	18/05/22 31/12/21
MASI ( fin de période)	12 649,89	12 679,96	0,24	-2,75	-5,08
Volume quotidien moyen de la semaine*	106,10	68,92			
Capitalisation (fin de période)*	660 736,36	662 219,03	0,22	-2,45	-4,13

\* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



### FINANCES PUBLIQUES

#### Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier- Avril 2021	Janvier- Avril 2022	Variation(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>87 247</b>	<b>106 480</b>	<b>22,0</b>
Dont recettes fiscales	81 418	98 795	21,3
<b>Dépenses totales</b>	<b>121 219</b>	<b>135 771</b>	<b>12,0</b>
Dépenses totales (hors compensation)	115 104	123 328	7,1
Compensation	6 115	12 443	103,5
Dépenses ordinaires (hors compensation)	90 442	96 536	6,7
Salaires	47 710	50 097	5,0
Autres biens et services	23 850	26 088	9,4
Intérêts de la dette	9 585	9 890	3,2
Transferts aux collectivités territoriales	9 297	10 461	12,5
<i>Solde ordinaire</i>	-9 310	-2 499	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>24 662</b>	<b>26 792</b>	<b>8,6</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	12 239	17 829	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>-21 733</b>	<b>-11 462</b>	
<i>Solde primaire***</i>	-12 147	-1 572	
Variation des opérations en instance	-21 678	-7 708	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-43 411</b>	<b>-19 169</b>	
Financement extérieur	3 036	-174	
Financement intérieur	40 375	19 343	

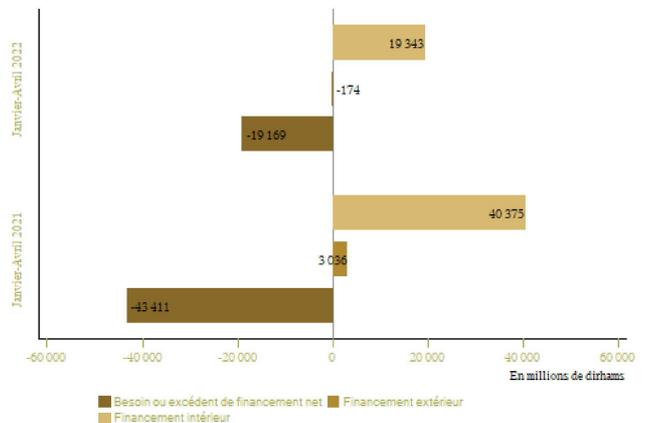
\* En millions de dirhams

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

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

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

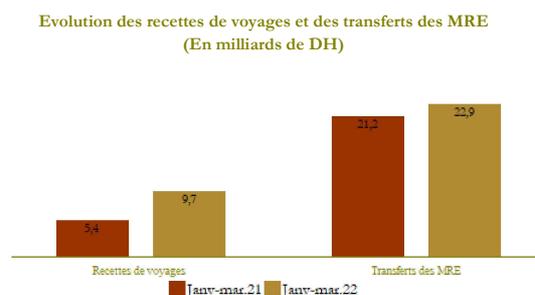
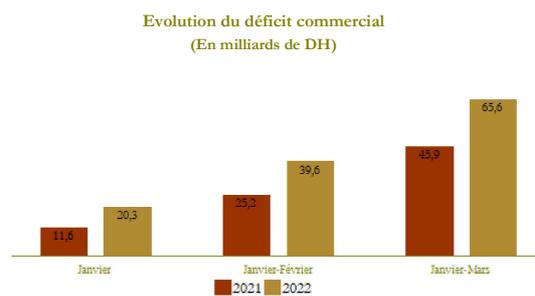
#### Financement du Trésor



## COMPTES EXTERIEURS

	Montants*		Variations en %
	Janv-Mar.22	Janv-Mar.21	Janv-Mar.22 Janv-Mar.21
<b>Exportations globales</b>	<b>99 981,0</b>	<b>77 526,0</b>	<b>29,0</b>
Automobile	23 429,0	21 924,0	6,9
Phosphates et dérivés	24 541,0	13 435,0	82,7
<b>Importations globales</b>	<b>165 556,0</b>	<b>123 423,0</b>	<b>34,1</b>
Energie	27 998,0	14 946,0	87,3
Produits finis d'équipement	33 941,0	29 878,0	13,6
Produits finis de consommation	32 362,0	29 807,0	8,6
<b>Déficit commercial global</b>	<b>65 575,0</b>	<b>45 897,0</b>	<b>42,9</b>
Taux de couverture en %	60,4	62,8	
<b>Recettes de voyages</b>	<b>9 708,0</b>	<b>5 405,0</b>	<b>79,6</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>22 914,0</b>	<b>21 150,0</b>	<b>8,3</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>3 862,0</b>	<b>2 476,0</b>	<b>56,0</b>

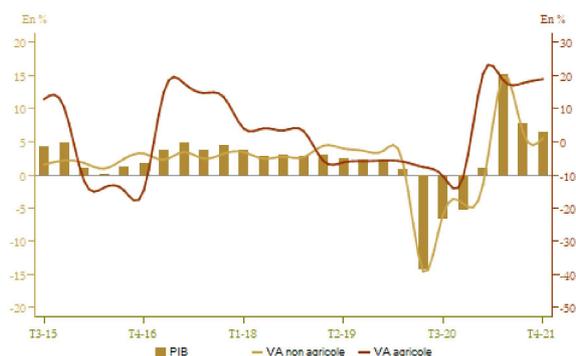
\* En millions de dirhams  
Source: Office des changes



## COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	T4-2020	T4-2021	T4-2021 T4-2020
PIB à prix constants	243,6	259,7	6,6
VA agricole	26,6	31,6	18,9
VA non agricole	183,4	193,7	5,6
PIB à prix courants	279,8	307,1	9,7

Source: Haut Commissariat au Plan



## 1- MARCHE DE CHANGE ET AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

Entre le 12 et le 18 mai 2022, le dirham s'est apprécié de 0,29% face à l'euro et est resté quasi-stable 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 13 mai 2022, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 329,2 milliards de dirham, en hausse de 0,3% d'une semaine à l'autre et de 9% en glissement annuel.

## 2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 12 au 18 mai 2022, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 50,2 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours sur appel d'offres. Tenant compte des injections de 21,2 milliards à travers les opérations de pension livrée et de 21,3 milliards dans le cadre du programme de soutien au financement de la TPME, l'encours global des interventions de Bank Al-Maghrib est ressorti à 92,7 milliards de dirhams.

Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges s'est établi à 4,6 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 18 mai (date de valeur le 19 mai), Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 46 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 17 mai, le Trésor a retenu 4,1 milliards de dirhams sur un montant total proposé de 7,1 milliards. Les souscriptions ont porté à hauteur de 700 millions sur la maturité de 13 semaines au taux de 1,52%, de 2,9 milliards sur celle de 52 semaines au taux de 1,76% et de 500 millions sur les bons de 2 ans au taux de 1,94%. En l'absence de remboursements, durant la période allant du 19 au 25 mai 2022, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 25 mai 2022 à 657,6 milliards.

## 4- INFLATION

En avril 2022, **l'indice des prix à la consommation (IPC)** a connu un accroissement mensuel de 1,8%, porté par le renchérissement de 6% des produits alimentaires à prix volatils avec en particulier des augmentations de 22,8% pour « les fruits frais », de 10,3% pour « les poissons frais » et de 3,5% pour les « légumes frais ». De même, l'indicateur de l'inflation sous-jacente a enregistré une progression de 0,9% traduisant principalement celle de 1,8% des prix des produits alimentaires qui y sont inclus, avec notamment des hausses de 5,8% pour les « huiles », et de 1,3% pour les « produits à base de céréales ». De surcroît, les prix des carburants et lubrifiants se sont accrus de 13,2% tandis que les tarifs réglementés ont stagné d'un mois à l'autre.

**En comparaison annuelle**, l'inflation continue d'évoluer à un niveau élevé, s'établissant à 5,9% en avril contre 5,3% en mars portant sa moyenne au cours des quatre premiers mois de 2022 à 4,5%. Cette dynamique est attribuable essentiellement à l'accélération du rythme de progression des prix des carburants et lubrifiants de 28,6% à 46,9% et de l'inflation sous-jacente de 4,8% à 5,5%. En revanche, les prix des produits alimentaires à prix volatils ont ralenti à 9,6% au lieu de 12,8% un mois auparavant et les tarifs réglementés ont reculé de 0,2%.

## 5- TAUX D'INTERET

En mars 2022, les taux de rémunération des dépôts à terme ont enregistré des hausses mensuelles de 4 points de base à 2,16% pour ceux à 6 mois et de 11 points à 2,47% 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 progression de 2 points de base par rapport au deuxième semestre de 2021.

Les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques relatifs au premier trimestre 2022 indiquent une baisse trimestrielle de 16 points de base du taux moyen global à 4,28%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les prêts aux entreprises ont diminué de 26 points, avec des replis de 36 points pour les prêts aux grandes entreprises et de 3 points pour ceux aux TPME. A l'inverse, les taux appliqués aux particuliers ont augmenté de 7 points, avec notamment un accroissement de 3 points pour les taux appliqués aux prêts à la consommation et un recul de 3 points pour ceux des crédits à l'habitat.

## 6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la période allant du 12 au 18 mai 2022, le MASI a affiché un léger accroissement de 0,2%, portant sa contre-performance depuis le début de l'année à 5,1%. Cette évolution traduit principalement les appréciations des indices des secteurs des mines de 3,4%, du « pétrole et gaz » de 3,3% et des « sociétés de placement immobilier » de 2,2%. A l'inverse, ceux de l'industrie pharmaceutique, des « services de transport » et des télécommunications ont diminué de 4,4%, de 0,7% et de 0,3% respectivement.

Pour ce qui est du volume global des échanges, il a atteint 344,6 millions de dirhams après 530,5 millions une semaine auparavant. Sur le marché central actions, le volume quotidien moyen s'est chiffré à 66,7 millions contre 99,9 millions.

## 7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

**En glissement mensuel**, l'agrégat M3 a enregistré en mars 2022, une hausse de 1,6% pour s'établir à 1.580,3 MMDH. Cette évolution reflète principalement une augmentation de 0,9% de la monnaie fiduciaire et de 2,8% des dépôts à vue auprès des banques ainsi qu'un repli de 0,9% des comptes à terme.

Par contrepartie, le crédit bancaire au secteur non financier a affiché une amélioration de 0,6%, avec des progressions de 1,5% des facilités de trésorerie, de 1,8% des crédits à l'équipement et de 0,5% des prêts à l'immobilier et à la consommation. De même, les créances nettes sur l'Administration Centrale se sont accrues de 2,2%, tandis que les avoirs officiels de réserve ont accusé une baisse de 0,9%.

**En glissement annuel**, la masse monétaire s'est accrue de 6,3% après 5,4% en février 2022. Cette évolution recouvre une accélération de 6,6% à 8,2% de la circulation fiduciaire et de 6,6% à 8,3% des dépôts à vue auprès des banques, ainsi qu'un recul des comptes à terme de 2,5% après 0,7% un mois auparavant.

Par contrepartie, les avoirs officiels de réserve ont enregistré une croissance annuelle de 9% après 8,8% et les créances nettes sur l'Administration Centrale ont augmenté de 20,9% après 19,3%. Pour sa part, le crédit bancaire au secteur non financier s'est amélioré de 2,9% après 3,3%, avec des hausses de 3,5% après 3,7% des prêts aux ménages et de 4,7% après 3,8% des crédits aux sociétés non financières privées.

La ventilation par objet économique des crédits alloués au secteur non financier fait ressortir une progression des facilités de trésorerie de 7,4% après 7,6%, une baisse des crédits à l'équipement de 2,7% après celle de 3,6% et un accroissement des prêts à la consommation et des crédits immobiliers respectivement de 2,4% et 2,7%, soient quasiment les mêmes rythmes qu'un mois auparavant. S'agissant des créances en souffrance, elles ont augmenté de 6,1% en mars et leur ratio au crédit a atteint 8,7%.

## 8- FINANCES PUBLIQUES

L'exécution budgétaire au titre des quatre premiers mois de 2022 s'est soldée par un déficit de 11,5 milliards de dirhams contre 21,7 milliards un an auparavant. Les recettes ordinaires se sont améliorées de 22% à 106,5 milliards, reflétant principalement des accroissements de 21,3% des rentrées fiscales et de 37,3% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 12,9% à 109 milliards, en liaison notamment avec les hausses de 103,5% de la charge de compensation, de 5% des dépenses du personnel et de 9,4% de celles des autres biens et services. Le solde ordinaire ressort ainsi déficitaire à 2,5 milliards au lieu de 9,3 milliards à fin avril 2021. Pour leur part, les dépenses d'investissement ont progressé de 8,6% à 26,8 milliards, portant ainsi les dépenses globales à 135,8 milliards, en augmentation de 12%.

Compte tenu de la réduction du stock des opérations en instance de 7,7 milliards, le déficit de caisse a atteint 19,2 milliards contre 43,4 milliards un an auparavant. Ce besoin et le flux net extérieur négatif de 174 millions ont été couverts par des ressources intérieures d'un montant net de 19,3 milliards.

## 9- COMPTES EXTERIEURS

Les données des échanges extérieurs relatives au premier trimestre de l'année 2022 laissent indiquer un creusement du déficit commercial à 65,6 milliards de dirhams, reflétant une augmentation de 34,1% des importations, plus importante que celle de 29% des exportations. Le taux de couverture est revenu ainsi de 62,8% à 60,4%.

La hausse des importations s'explique principalement par l'accroissement des achats de demi-produits de 52,4% à 40,4 milliards, tirés notamment par l'augmentation de 4,4 milliards des acquisitions en ammoniac à 5,4 milliards. De même, la facture énergétique s'est alourdie de 87,3% à 28 milliards, intégrant une progression de 86,7% pour le « gas-oils et fuel-oils » suite notamment à la hausse du prix à l'import de 77,4%. Les approvisionnements en produits bruts se sont accrus de 78,3% pour atteindre 10,5 milliards, en liaison avec la hausse importante des importations en « sulfures bruts et non raffinés ». De même, les acquisitions de biens d'équipement ont progressé de 13,6% à 33,9 milliards de dirhams, et celles de produits finis de consommation ont affiché une augmentation de 8,6% à 32,4 milliards. Les achats des produits alimentaires ont augmenté de 24,3% à 20,3 milliards, attribuable à la hausse importante des approvisionnements en orge.

L'augmentation des exportations a été tirée, principalement par la hausse des ventes des phosphates et dérivés de 82,7% à 24,5 milliards de dirhams reflétant l'augmentation de 93,1% des ventes des engrais naturels et chimiques due à un effet prix. De même, les expéditions du secteur agricole et agroalimentaire ont enregistré une hausse de 14,9% à 24,4 milliards suite à l'accroissement de 27,4% des ventes de l'industrie alimentaire. Quant aux exportations du secteur du « textile et cuir », elles ont enregistré une progression de 32,3% à 10,4 milliards, traduisant des accroissements de 35,5% pour les « vêtements confectionnés » et de 31,3% pour les « articles de bonneterie ». En parallèle, les expéditions du secteur automobile ont progressé de 6,9% à 23,4 milliards avec une augmentation des ventes de la construction automobile de 23,6% à 10,2 milliards. Quant aux exportations du secteur aéronautique, elles ont enregistré une amélioration de 53% à 5,2 milliards et ceux de l'électronique et électricité ont augmenté de 20,5% à 4 milliards.

Pour les autres principales rubriques, les recettes voyages, bénéficiant de l'ouverture des frontières au début du mois de février, ont progressé de 79,6% à 9,7 milliards. De même, les transferts des MRE ont enregistré une hausse de 8,3% à 22,9 milliards de dirhams. Pour ce qui est du flux net des IDE, il a augmenté de 56% pour s'établir à 3,9 milliards, reflétant une hausse de 7,8% des recettes et une baisse de 23,8% des dépenses. Quant au flux net des investissements directs des Marocains à l'étranger, il a diminué de 21,5% à 1,1 milliard, traduisant un repli de 797 millions des investissements plus important que celui de 491 millions des cessions.

A fin mars 2022, l'encours des avoirs officiels de réserves s'est établi à 332,7 milliards de dirhams, représentant ainsi l'équivalent de 6 mois et 11 jours d'importations de biens et services.