

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

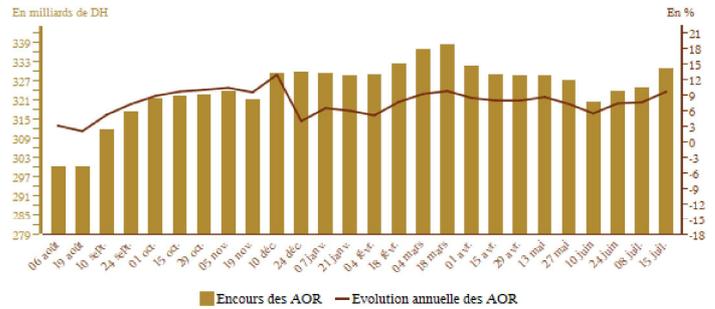
Semaine du 14 au 20 juillet 2022

### AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	15/07/22	16/07/21	31/12/21	08/07/22
Avoirs officiels de réserve (AOR)	331,2	10,0%	0,1%	1,8%

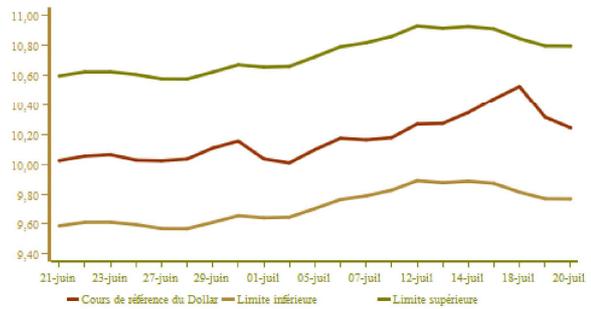
\* En milliards de dirhams

	Mai 2021	Mars 2022	Avril 2022	Mai 2022
AOR en mois d'importations de biens et services	6 mois	5 mois et 29 jours	5 mois et 27 jours	5 mois et 24 jours



### COURS DE CHANGE

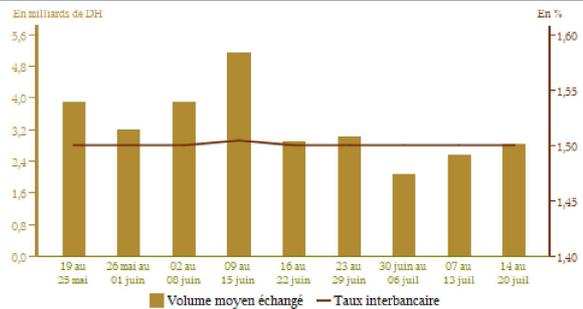
	13/07/2022	14/07/2022	15/07/2022	18/07/2022	19/07/2022	20/07/2022
<b>Cours de référence</b>						
Euro	10.336	10.362	10.495	10.689	10.583	10.455
Dollar U.S.A.	10.273	10.346	10.440	10.525	10.315	10.243
<b>Adjudication</b>						
Devise						
Cours moyen (S/DH)						



### MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 07-07-22 au 13-07-22	Semaine du 14-07-22 au 20-07-22
Taux interbancaire	1,50	1,50
Volume moyen échangé*	2 566,50	2 826,00

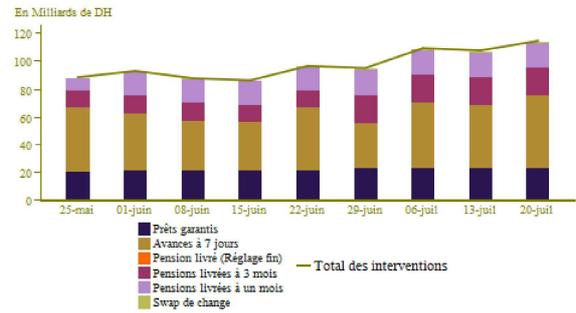
\* En millions de dirhams



## MARCHE MONETAIRE

### Interventions\* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 07-07-22 au 13-07-22	Semaine du 14-07-22 au 20-07-22
<b>Interventions de BAM</b>	<b>107 508</b>	<b>114 288</b>
<b>Facilités à l'initiative de BAM</b>	<b>107 508</b>	<b>114 288</b>
-Avances à 7 jours	45 340	52 120
-Pensions livrées à 1 mois	17 735	17 735
-Swap de change	900	900
-Pensions livrées à 3 mois	19 817	19 817
-PIAFE**	398	398
-Prêts garantis	23 318	23 318
-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 20/07/2022

Montant servi	41 700
---------------	--------

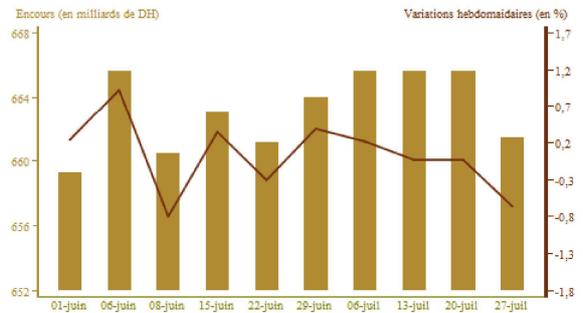
\* En millions de dirhams

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

## MARCHE DES ADJUDICATIONS

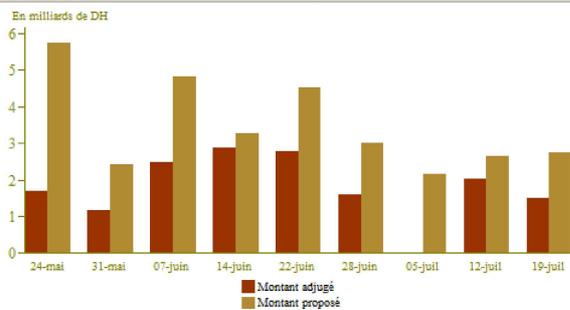
### Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 21-07-22 au 27-07-22	Adjudications au 19-07-22	
		Souscriptions*	Taux
13 semaines		650	1,62
26 semaines			
52 semaines		875	1,86
2 ans			
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
<b>Total</b>		<b>1 525</b>	

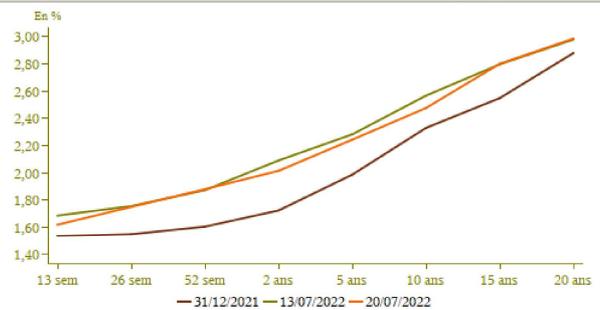


\* En millions de dirhams

### Résultats des adjudications



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

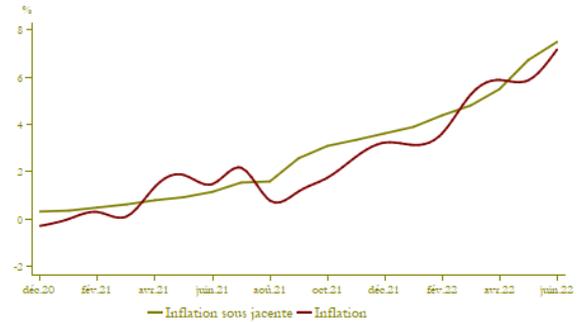


## INFLATION

	Variations en %		
	Juin 2022/ Mai 2022	Mai 2022/ Mai 2021	Juin 2022/ Juin 2021
Indice des prix à la consommation*	0,5	5,9	7,2
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,8	6,7	7,5

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

### Evolution de l'inflation



## TAUX D'INTERET

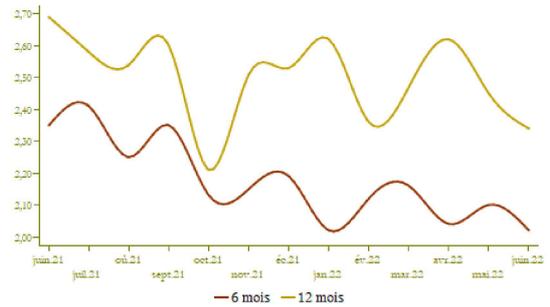
	2ème semestre 2021	1er semestre 2022	2ème semestre 2022
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,03	1,05	1,24

Taux créditeurs (%)	Avril 2022	Mai 2022	Juin 2022
Dépôts à 6 mois	2,04	2,10	2,02
Dépôts à 12 mois	2,62	2,45	2,34

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 %)

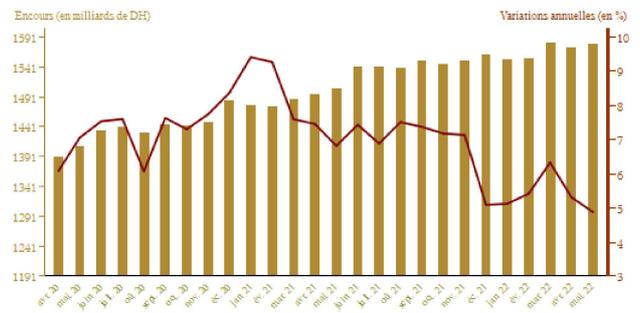


## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Mai 2022	Variations en %	
		Mai 2022 Avril 2022	Mai 2022 Mai 2021
Monnaie fiduciaire	328,7	-0,8	7,0
Monnaie scripturale	772,5	1,2	7,7
<b>M1</b>	<b>1 101,2</b>	<b>0,6</b>	<b>7,5</b>
Placements à vue (M2-M1)	176,2	0,1	2,3
<b>M2</b>	<b>1 277,4</b>	<b>0,5</b>	<b>6,8</b>
Autres actifs monétaires (M3-M2)	301,8	-0,4	-2,4
<b>M3</b>	<b>1 579,2</b>	<b>0,4</b>	<b>4,9</b>
<b>Agrégat PL</b>	<b>869,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>2,9</b>
<b>AOR</b>	<b>325,9</b>	<b>-1,0</b>	<b>7,0</b>
Avoirs extérieurs nets des AID**	20,7	-12,4	-34,2
<b>Créances nettes sur l'administration centrale</b>	<b>300,6</b>	<b>1,8</b>	<b>20,1</b>
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>1 189,2</b>	<b>0,3</b>	<b>3,3</b>

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

### Evolution de M3

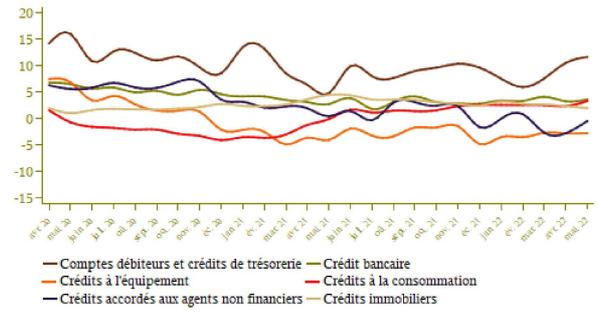


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Mai 2022	Variations en %	
		Mai 2022 Avril 2022	Mai 2022 Mai 2021
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	239,2	1,2	11,6
Crédits immobiliers	293,9	0,3	2,0
Crédits à la consommation	56,7	0,6	3,3
Crédits à l'équipement	174,9	-0,4	-2,8
Créances diverses sur la clientèle	133,2	0,0	1,7
Créances en souffrance	87,4	1,6	5,7
<b>Crédit bancaire</b>	<b>985,2</b>	<b>0,5</b>	<b>3,6</b>
<b>Crédits accordés aux agents non financiers</b>	<b>863,3</b>	<b>1,1</b>	<b>3,9</b>

\* En milliards de dirhams

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



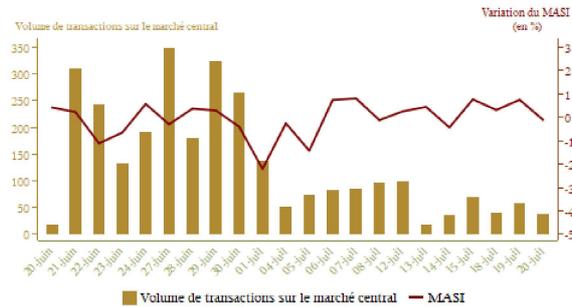
### INDICATEURS BOURSIERS

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

	Semaine		Variations en %		
	du 07/07/22 au 13/07/22	du 14/07/22 au 20/07/22	20/07/22 13/07/22	20/07/22 20/06/22	20/07/22 31/12/21
MASI ( fin de période)	11 793,13	11 944,22	1,28	-1,57	-10,59
Volume quotidien moyen de la semaine*	112,15	138,78			
Capitalisation (fin de période)*	612 208,51	620 716,44	1,39	-2,36	-10,13

\* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



### FINANCES PUBLIQUES

#### Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier- Juin 2021	Janvier- Juin 2022	Variation(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>133 223</b>	<b>163 715</b>	<b>22,9</b>
Dont recettes fiscales	121 813	147 786	21,3
<b>Dépenses totales</b>	<b>173 482</b>	<b>202 885</b>	<b>16,9</b>
Dépenses totales (hors compensation)	164 503	181 851	10,5
Compensation	8 979	21 034	134,3
Dépenses ordinaires (hors compensation)	132 702	142 295	7,2
Salaires	71 514	74 175	3,7
Autres biens et services	30 730	34 920	13,6
Intérêts de la dette	16 633	16 924	1,7
Transferts aux collectivités territoriales	13 825	16 276	17,7
<i>Solde ordinaire</i>	-8 458	387	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>31 801</b>	<b>39 556</b>	<b>24,4</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	10 914	20 913	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>-29 344</b>	<b>-18 257</b>	
<i>Solde primaire***</i>	-12 711	-1 333	
Variation des opérations en instance	-18 238	-3 823	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-47 582</b>	<b>-22 080</b>	
Financement extérieur	3 864	133	
Financement intérieur	43 718	21 946	

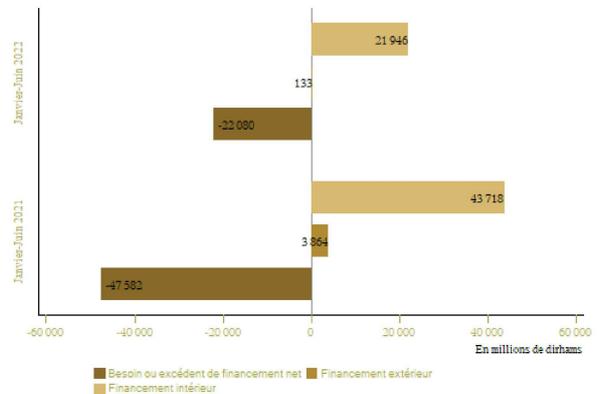
\* En millions de dirhams

\*\* 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)

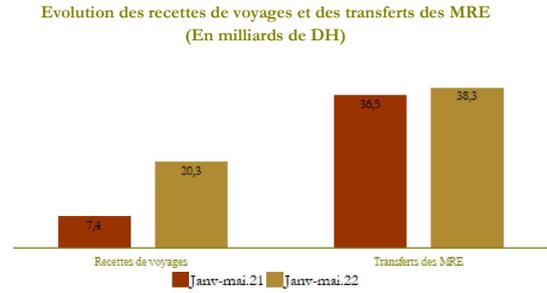
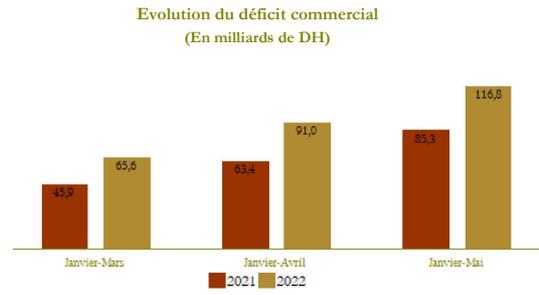
#### Financement du Trésor



## COMPTES EXTERIEURS

	Montants*		Variations en %
	Janv-Mai 22	Janv-Mai 21	Janv-Mai 22 Janv-Mai 21
<b>Exportations globales</b>	<b>176 424,0</b>	<b>125 363,0</b>	<b>40,7</b>
Automobile	41 359,0	33 234,0	24,4
Phosphates et dérivés	47 627,0	24 270,0	96,2
<b>Importations globales</b>	<b>293 238,0</b>	<b>210 679,0</b>	<b>39,2</b>
Energie	54 646,0	25 558,0	113,8
Produits finis d'équipement	58 004,0	50 039,0	15,9
Produits finis de consommation	54 597,0	50 657,0	7,8
<b>Déficit commercial global</b>	<b>116 814,0</b>	<b>85 316,0</b>	<b>36,9</b>
Taux de couverture en %	60,2	59,5	
<b>Recettes de voyages</b>	<b>20 336,0</b>	<b>7 447,0</b>	<b>173,1</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>38 317,0</b>	<b>36 479,0</b>	<b>5,0</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>7 707,0</b>	<b>6 956,0</b>	<b>10,8</b>

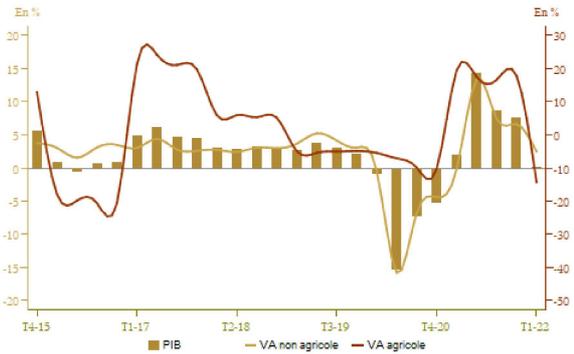
\* En millions de dirhams  
Source: Office des changes



## COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	T1-2021	T1-2022	T1-2022 T1-2021
PIB à prix constants	291,3	292,1	0,3
VA agricole	30,7	26,4	-14,3
VA non agricole	230,4	236,1	2,5
PIB à prix courants	313,8	327,4	4,3

Source: Haut Commissariat au Plan



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

Entre le 14 et le 20 juillet 2022, le dirham s'est déprécié de 1,14% face à l'euro et s'est apprécié de 0,29% 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 15 juillet 2022, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 331,2 milliards de dirhams, en hausse de 1,8% d'une semaine à l'autre et de 10% en glissement annuel.

## 2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 14 au 20 juillet 2022, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 52,1 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours sur appel d'offres. Tenant compte des injections de 37,6 milliards à travers les opérations de pension livrée, de 23,7 milliards dans le cadre du programme de soutien au financement de la TPME et de 900 millions de dirhams au titre des opérations de swap de change, l'encours global des interventions de Bank Al-Maghrib est ressorti à 114,3 milliards de dirhams.

Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges s'est établi à 2,8 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 20 juillet (date de valeur le 21 juillet), la Banque a injecté un montant de 41,7 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 19 juillet 2022, le Trésor a retenu 1,5 milliard de dirhams sur un montant proposé de 2,8 milliards. Les souscriptions ont porté à hauteur de 650 millions sur la maturité de 13 semaines au taux de 1,62% et de 875 millions sur celle de 52 semaines au taux de 1,86%. En l'absence de remboursements durant la période allant du 21 au 27 juillet 2022, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 27 juillet 2022 à 661,5 milliards.

## 4- INFLATION

En juin, l'indice des prix à la consommation (IPC) a enregistré une hausse mensuelle de 0,5%, imputable en majeure partie à une augmentation de 0,8% de l'indicateur de l'inflation sous-jacente. Près des deux tiers de l'évolution de ce dernier reflète une progression quasi-généralisée des prix de sa composante alimentaire avec en particulier des accroissements de 2,6% pour les « huiles » et de 3,8% pour le « lait ». Hors produits alimentaires, les principales hausses observées ont concerné le « transport\* » avec 1%, les « meubles, articles de ménage et entretien courant du foyer » avec 0,8%, le « logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles\* » avec 0,4% ainsi que les « restaurants et hôtels » avec 1,4%. De surcroît, les prix des carburants et lubrifiants ont affiché une progression de 9,2%. A l'opposé, les prix des produits alimentaires à prix volatils se sont repliés de 2,4%, reflétant notamment des baisses de prix de 4,3% pour les « légumes frais », de 2,7% pour les « poissons frais », de 2,6% pour les « fruits frais » et de 1,4% pour les « volaille et lapin ». Quant aux tarifs réglementés, ils n'ont pas connu de variation significative d'un mois à l'autre.

En comparaison annuelle, l'inflation s'est nettement accélérée pour atteindre 7,2% en juin portant sa moyenne au cours de la première moitié de l'année 2022 à 5,1%. Cette évolution est attribuable à une hausse de 6,7% en mai à 7,5% de l'inflation sous-jacente reflétant la flambée de 16,4%, au lieu de 14,8% au mois précédent, des prix de sa composante alimentaire échangeable. Dans le même sillage, les prix des produits alimentaires à prix volatils ont

augmenté de 6,8% par rapport à leur niveau une année auparavant, au lieu de 2,9% en mai, et ceux des carburants et lubrifiants ont progressé de 62,1% au lieu de 50,3% tandis que les tarifs réglementés ont connu une stagnation.

\*Hors produits réglementés.

## 5- TAUX D'INTERET

En juin 2022, les taux de rémunération des dépôts à terme ont enregistré des baisses mensuelles de 8 points de base à 2,02% pour ceux à 6 mois et de 11 points à 2,34% pour ceux à un an. En ce qui concerne le taux minimum de rémunération des comptes sur carnet, il a été fixé pour le deuxième semestre de l'année 2022 à 1,24%, en progression de 19 points de base par rapport au premier semestre de 2022.

Les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques relatifs au premier trimestre 2022 indiquent une régression 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 14 au 20 juillet 2022, le MASI s'est accru de 1,3%, ramenant sa contreperformance depuis le début de l'année à 10,6%. Cette évolution reflète essentiellement les appréciations des indices des secteurs des télécommunications de 4,7%, des « bâtiments et matériaux de construction » de 1,2% et des banques de 0,8%. A l'inverse, ceux relatifs aux secteurs des « services de transport » et des « sociétés de placement immobilier » ont diminué de 0,8% et de 1,3% respectivement.

Pour ce qui est du volume global des échanges, il est passé, d'une semaine à l'autre, de 448,6 millions dirhams à 693,9 millions, dont 171,7 millions au titre de l'introduction en bourse de la société Disty Technologies sur le nouveau marché alternatif dédié aux PME. Sur le marché central actions, le volume quotidien moyen s'est établi à 48,1 millions après 74,8 millions la semaine dernière.

## 7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

**En glissement mensuel**, l'agrégat M3 a enregistré, en mai 2022, une amélioration de 0,4% pour s'établir à 1.579,2 MMDH. Cette évolution recouvre principalement une augmentation de 1,2% de la monnaie scripturale, ainsi que des baisses de 0,8% de la monnaie fiduciaire et de 4,3% des comptes à terme.

Par contrepartie, le crédit bancaire au secteur non financier a marqué une hausse de 1,1%, avec une progression de 3,1% des facilités de trésorerie, de 0,3% des prêts à l'immobilier et de 0,6% de ceux à la consommation ainsi qu'un repli de 0,4% des crédits à l'équipement. De même, les créances nettes sur l'Administration Centrale se sont accrues de 1,8%, tandis que les avoirs officiels de réserve ont reculé de 1%.

**En glissement annuel**, la masse monétaire a enregistré un accroissement de 4,9% recouvrant des augmentations de 7% de la circulation fiduciaire après 9,2%, et de 7,9% des dépôts à vue auprès des banques, ainsi qu'une baisse de 10,9% des dépôts à terme.

Par contrepartie, les avoirs officiels de réserve se sont accrus de 7%. En revanche, le crédit bancaire au secteur non financier et les créances nettes sur l'Administration Centrale ont vu leurs rythmes s'accélérer à 3,9% et 20,1% respectivement. L'évolution des concours au secteur non financier recouvre une accélération à 6,4% de la croissance des prêts aux sociétés privées, une atténuation de la baisse à 10,2%, des crédits aux sociétés non financières publiques et une quasi-stagnation des crédits aux ménages à 3,3%.

La ventilation par objet économique des crédits alloués au secteur non financier fait ressortir une hausse des facilités de trésorerie de 12,2%, des crédits immobiliers de 2% et de ceux à la consommation de 3,3% ainsi qu'une nouvelle baisse de 2,6% des prêts à l'équipement au même rythme enregistré en avril 2022. S'agissant des créances en souffrance, leur taux de progression annuelle s'est établi à 5,7% et leur ratio au crédit bancaire a atteint 8,9%.

## 8- FINANCES PUBLIQUES

L'exécution budgétaire au titre du premier semestre de 2022 s'est soldée par un déficit de 18,3 milliards de dirhams, contre 29,3 milliards un an auparavant. Les recettes ordinaires se sont améliorées de 22,9% à 163,7 milliards, reflétant principalement des accroissements de 21,3% des rentrées fiscales et de 42,9% de celles non fiscales. En regard, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 15,3% à 163,3 milliards, résultat notamment de hausses de 134,3% de la charge de compensation, de 13,6% des dépenses des autres biens et services et de 3,7% de celles du personnel. Le solde ordinaire est ressorti ainsi excédentaire à 387 millions, au lieu d'un déficit de 8,5 milliards à fin juin 2021. De leur côté, les dépenses d'investissement se sont accrues de 24,4% à 39,6 milliards, portant les dépenses globales à 202,9 milliards, en augmentation de 16,9%. Pour sa part, le solde des comptes spéciaux du Trésor s'est établi à 20,9 milliards, en hausse de 10 milliards.

Compte tenu de la réduction du stock des opérations en instance de 3,8 milliards, le déficit de caisse a atteint 22,1 milliards, contre 47,6 milliards un an auparavant. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures d'un montant net de 21,9 milliards et par un flux net extérieur de 133 millions.

## 9- COMPTES EXTERIEURS

Les données des échanges extérieurs relatives au mois de mai 2022 laissent indiquer un creusement du déficit commercial de 31,5 milliards à 116,8 milliards de dirhams, reflétant des augmentations de 39,2% des importations et de 40,7% des exportations. Le taux de couverture est ainsi passé de 59,5% à 60,2%.

L'accroissement des importations a été tirée par l'alourdissement de 113,8% de la facture énergétique pour s'établir à 54,6 milliards, intégrant une progression de 14 milliards des achats de « gas-oils et fuel-oils » suite notamment aux hausses de 98,2% du prix à l'import et de 8,6% de quantités. De même, les importations de demi-produits se sont accrues de 53,9% à 70,1 milliards, tirées notamment par l'accroissement des achats de l'ammoniac à 8,7 milliards. Les acquisitions des produits alimentaires ont augmenté de 31,8%, attribuable aux hausses des approvisionnements en orge à 3 milliards et de ceux en blé à 9,9 milliards de dirhams. De même, les achats de produits bruts ont connu un rebond de 76% à 18,7 milliards et ceux de produits finis de consommation ont affiché une augmentation de 7,8% à 54,6 milliards. Les acquisitions de biens d'équipement ont progressé de 15,9% à 58 milliards de dirhams, incluant une hausse de 57,8% des importations de parties d'avions et d'autres véhicules aériens.

L'amélioration des exportations a été tirée, pour sa part, principalement par celle des ventes des phosphates et dérivés de 96,2% à 47,6 milliards de dirhams reflétant l'augmentation des prix à l'export. De même, les expéditions du secteur automobile ont progressé de 24,4% à 41,4 milliards suite aux performances de la construction automobile dont les ventes se sont accrues de 47,2% à 19,4 milliards et du segment « câblage » qui a affiché une progression de 9,1%, alors que la branche « intérieur véhicules et sièges » a accusé des baisses de ses ventes de 6,8%. Les exportations du secteur agricole et agroalimentaire se sont améliorées de 24% à 40,3 milliards suite à une progression de 28,9% des ventes de l'industrie alimentaire. Quant aux ventes du secteur « textile et cuir », elles ont progressé de 32,6% à 17,9 milliards, traduisant des accroissements de 36,9% pour les « vêtements confectionnés » et de 27,7% pour les « articles de bonneterie ». S'agissant des exportations du secteur aéronautique, elles se sont améliorées de 61,5% à 8,9 milliards et celles de l'électronique et électricité ont augmenté de 26,2% à 6,9 milliards.

Pour les autres principales rubriques, les recettes voyages, poursuivant leur dynamique haussière depuis l'ouverture des frontières en février 2022, ont plus que doublé pour atteindre 20,3 milliards. Pour leur part, les transferts des MRE ont enregistré une hausse de 5% à 38,3 milliards de dirhams. Pour ce qui est du flux net des IDE, il a augmenté de 10,8% pour s'établir à 7,7 milliards, reflétant une baisse de 17,2% des dépenses, plus importante que celle de 1,4% des recettes. Quant au flux net des investissements directs des marocains à l'étranger, il a augmenté de 12,4% à 1,6 milliards, traduisant un repli de 183 millions des investissements moins important que celui de 356 millions des recettes.

A fin mai 2022, l'encours des avoirs officiels de réserves s'est établi à 325,9 milliards de dirhams, représentant ainsi l'équivalent de 5 mois et 24 jours d'importations de biens et services.