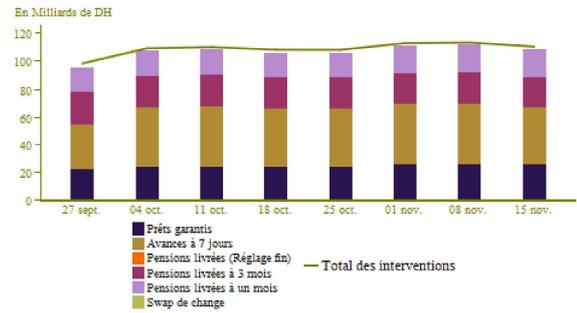


MARCHE MONETAIRE

Interventions* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 02-11-23 au 08-11-23	Semaine du 09-11-23 au 15-11-23
OPERATION DE REFINANCEMENT DE BAM	113 135	110 245
A l'initiative de BAM	113 135	110 245
-Avances à 7 jours	43 590	40 700
-Pensions livrées à 1 mois	19 756	19 756
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	21 970	21 970
-PIAFE**	1 686	1 686
-Prêts garantis	26 133	26 133
-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 15/11/2023

Montant servi	39 970
---------------	--------

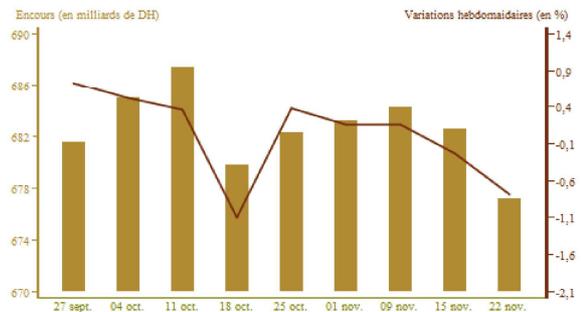
* En millions de dirhams

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

MARCHE DES ADJUDICATIONS

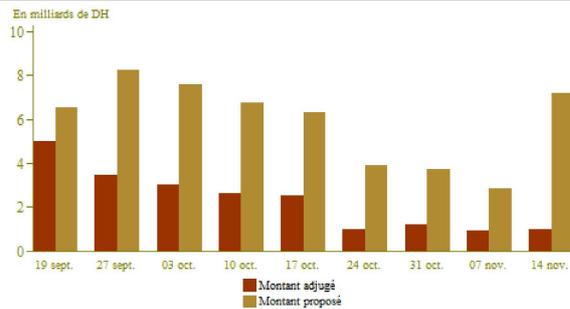
Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 16-11-23 au 22-11-23	Adjudications au 14-11-23	
		Souscriptions*	Taux
35 jours			
45 jours			
13 semaines			
26 semaines			
52 semaines			
2 ans	6 452		
5 ans		600	3,74
10 ans			
15 ans		400	4,57
20 ans			
30 ans			
Total	6 452	1 000	

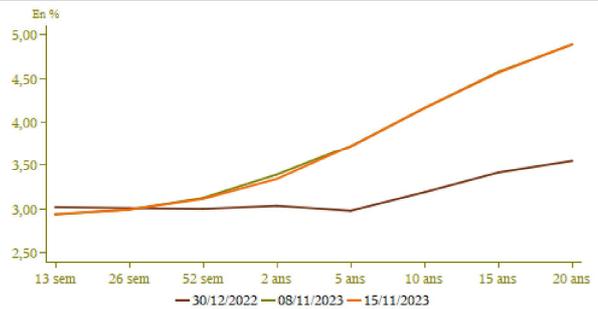


* En millions de dirhams

Résultats des adjudications



Courbe des taux du marché secondaire (en%)

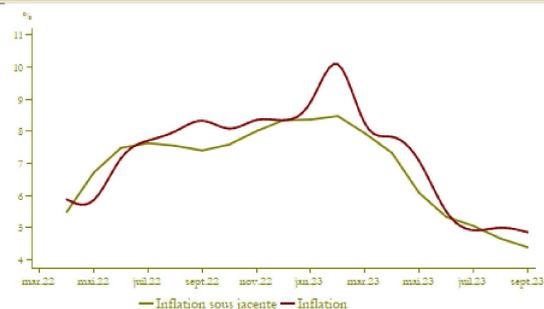


INFLATION

	Variations en %		
	Septembre 2023/ Août 2023	Août 2023/ Août 2022	Septembre 2023/ Septembre 2022
Indice des prix à la consommation*	0,8	5,0	4,9
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,4	4,7	4,4

*Source : Haut Commissariat au Plan
**Calculs BAM

Evolution de l'inflation



TAUX D'INTERET

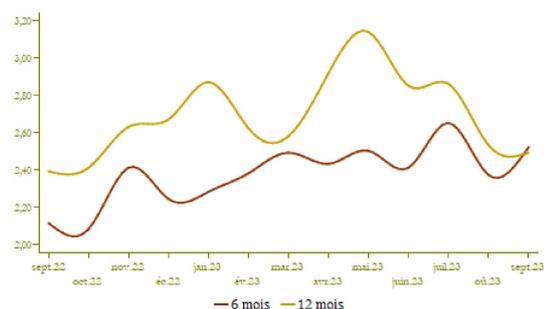
	1er semestre 2023	2ème semestre 2023
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,51	2,98

Taux crédeurs (%)	Juillet 2023	Août 2023	Septembre 2023
Dépôts à 6 mois	2,65	2,37	2,52
Dépôts à 12 mois	2,86	2,53	2,49

Taux débiteurs (%)	T1-2023	T2-2023	T3-2023
Taux débiteur moyen	5,03	5,26	5,36
Crédits aux particuliers	5,63	5,93	5,94
Crédits à l'habitat	4,36	4,64	4,74
Crédits à la consommation	6,95	7,27	7,25
Crédits aux entreprises	4,98	5,22	5,32
<i>Par objet économique</i>			
Facilités de trésorerie	4,98	5,28	5,31
Crédits à l'équipement	4,81	4,72	5,09
Crédits à la promotion immobilière	5,37	5,43	5,71
<i>Par taille d'entreprise</i>			
TPME	5,48	5,77	5,75
Grandes entreprises (GE)	4,79	5,01	5,05

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

Taux crédeurs (en %)

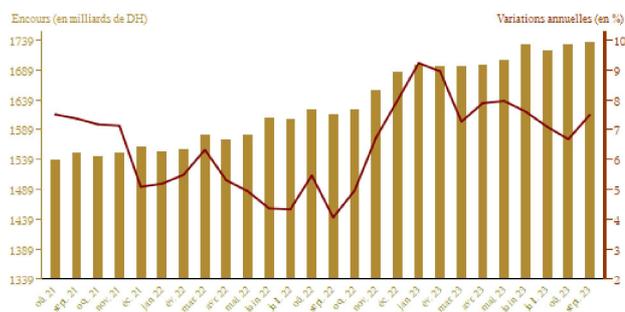


AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Septembre 2023	Variations en %	
		Septembre 2023 Août 2023	Septembre 2023 Septembre 2022
Monnaie fiduciaire	386,7	0,6	12,8
Monnaie scripturale	862,4	0,9	8,5
M1	1 249,2	0,8	9,8
Placements à vue (M2-M1)	181,5	0,3	2,0
M2	1 430,7	0,8	8,7
Autres actifs monétaires (M3-M2)	304,8	-2,2	2,0
M3	1 735,4	0,2	7,5
Agrégat PL	821,9	0,1	3,2
AOR	355,2	-0,9	4,2
Avoirs extérieurs nets des AID**	31,7	-3,1	227,1
Créances nettes sur l'administration centrale	323,8	-0,5	9,4
Créances sur l'économie	1 294,7	1,5	4,5

* En milliards de dirhams
** Autres institutions de dépôt

Evolution de M3

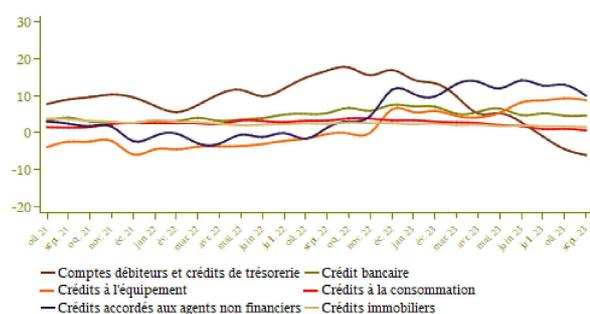


Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin		Variations en %	
	Septembre 2023	Septembre 2023 Août 2023	Septembre 2023 Août 2023	Septembre 2023 Septembre 2022
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	250,5		2,1	-6,1
Crédits immobiliers	301,8		-0,0	1,5
Crédits à la consommation	57,8		-0,3	0,6
Crédits à l'équipement	190,3		0,4	8,8
Créances diverses sur la clientèle	188,8		9,2	24,7
Créances en souffrance	95,1		1,2	7,4
Crédit bancaire	1 084,3		2,2	4,6
Crédits accordés aux agents non financiers	916,7		0,9	2,3

* En milliards de dirhams

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



INDICATEURS BOURSINIERS

Evolution de l'indice MASI et du volume de transactions

	Semaine		Variations en %		
	du 02/11/23 au 08/11/23	du 09/11/23 au 15/11/23	15/11/23 08/11/23	15/11/23 13/10/23	15/11/23 30/12/22
MASI (fin de période)	11 961,14	11 895,49	-0,55	-2,79	10,96
Volume quotidien moyen de la semaine*	54,91	95,46			
Capitalisation (fin de période)*	613 479,29	610 184,58	-0,54	-3,00	8,75

* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



FINANCES PUBLIQUES

Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier- Octobre 2022	Janvier- Octobre 2023	Variation(%)
Recettes ordinaires**	276 478	281 888	2,0
Dont recettes fiscales	236 891	244 501	3,2
Dépenses totales	323 950	342 010	5,6
Dépenses totales (hors compensation)	288 624	317 343	10,0
Compensation	35 326	24 667	-30,2
Dépenses ordinaires (hors compensation)	230 723	245 113	6,2
Salaires	122 179	125 691	2,9
Autres biens et services	54 623	62 021	13,5
Intérêts de la dette	26 423	29 567	11,9
Transferts aux collectivités territoriales	27 498	27 834	1,2
<i>Solde ordinaire</i>	10 429	12 108	
Dépenses d'investissement	57 901	72 231	24,7
Solde des comptes spéciaux du Trésor	17 027	22 799	
Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire	-30 446	-37 323	
<i>Solde primaire***</i>	-4 023	-7 756	
Variation des opérations en instance	-718	-10 186	
Besoin ou excédent de financement	-31 164	-47 509	
Financement extérieur	7 780	30 886	
Financement intérieur	23 385	16 624	

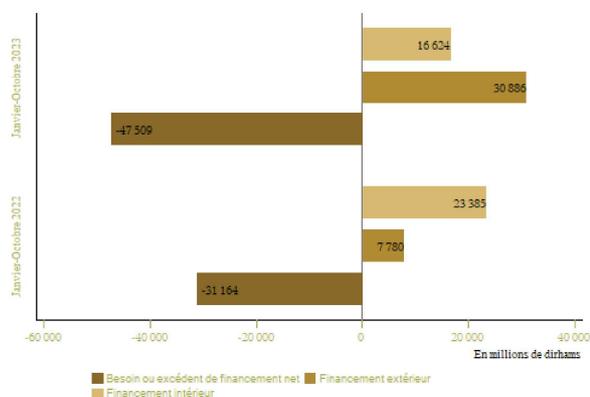
* En millions de dirhams

** 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

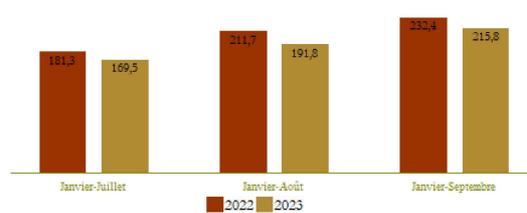


COMPTES EXTERIEURS

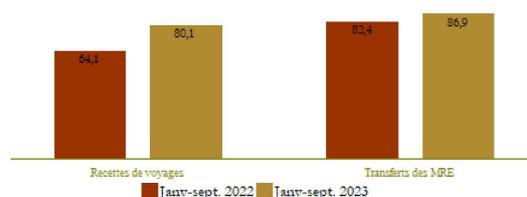
	Montants*		Variations en %
	Janv-Sept.23	Janv-Sept.22	Janv-Sept.23 Janv-Sept.22
Exportations globales	315 156,0	320 421,0	-1,6
Automobile	103 418,0	77 677,0	33,1
Phosphates et dérivés	53 510,0	91 494,0	-41,5
Importations globales	530 942,0	552 829,0	-4,0
Energie	91 034,0	115 093,0	-20,9
Produits finis d'équipement	117 579,0	103 141,0	14,0
Produits finis de consommation	118 142,0	104 647,0	12,9
Déficit commercial global	215 786,0	232 408,0	-7,2
Taux de couverture en %	59,4	58,0	
Recettes de voyages	80 084,0	64 148,0	24,8
Transferts des MRE	86 895,0	82 428,0	5,4
Flux net des investissements directs étrangers	11 208,0	20 166,0	-44,4

* En millions de dirhams
Source: Office des changes

Evolution du déficit commercial
(En milliards de DH)



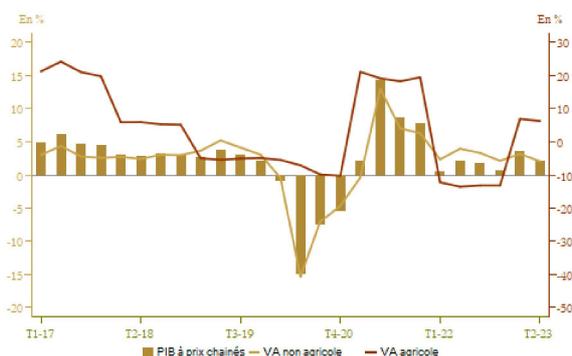
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE
(En milliards de DH)



COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	T2-2022	T2-2023	T2-2023 T2-2022
PIB à prix chaînés	292,5	299,1	2,3
VA agricole	26,8	28,5	6,3
VA non agricole	235,2	240,1	2,1
PIB à prix courants	322,4	344,4	6,8

Source: Haut Commissariat au Plan



1- MARCHE DE CHANGES ET AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

Entre le 9 et 15 novembre 2023, le dirham s'est déprécié de 0,98% vis-à-vis de l'euro et s'est apprécié de 0,73% face au dollar américain. Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 10 novembre 2023, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 354,3 milliards de dirhams, en baisse de 0,5% d'une semaine à l'autre et en hausse de 3,8% en glissement annuel.

2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 9 au 15 novembre 2023, les interventions de Bank Al-Maghrib se sont établies, en moyenne quotidienne, à 110,2 milliards de dirhams. Elles sont réparties entre des avances à 7 jours pour un montant de 40,7 milliards ainsi que des pensions livrées à long terme et des prêts garantis pour des encours respectifs de 41,7 milliards et 27,8 milliards.

Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges s'est établi à 2,5 milliards et le taux interbancaire s'est situé à 3,00% en moyenne.

Lors de l'appel d'offres du 15 novembre (date de valeur le 16 novembre), la Banque a injecté un montant de 40 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 14 novembre 2023, le Trésor a retenu un milliard de dirhams sur un montant total proposé de 7,2 milliards. Les souscriptions ont porté à hauteur de 600 millions sur la maturité de 5 ans au taux de 3,74% et de 400 millions sur celle de 15 ans au taux de 4,57%. Tenant compte du remboursement de 6,5 milliards durant la période allant du 16 au 22 novembre 2023, l'encours des bons de Trésor devrait s'établir au 22 novembre à 677,2 milliards.

4- INFLATION

En septembre 2023, l'indice des prix à la consommation (IPC) a connu une augmentation mensuelle de 0,8%. La hausse a concerné l'ensemble de ses composantes à l'exception des produits réglementés dont les tarifs sont restés inchangés par rapport au mois précédent. Ainsi, les prix des produits alimentaires à prix volatils ont enregistré un accroissement de 2,7% reflétant notamment des renchérissements de 4,1% pour les « légumes frais », de 4,5% pour les « volaille et lapin » et de 9,4% pour les « œufs ». De surcroît, les prix des « carburants et lubrifiants » ont progressé de 6%. Pour sa part, l'indicateur de l'inflation sous-jacente s'est accru de 0,4%, traduisant des augmentations des prix de 0,6% pour sa composante alimentaire et de 1,6% pour l'« enseignement ».

En variation annuelle, l'inflation est ressortie en quasi-stagnation pour le troisième mois consécutif, s'établissant à 4,9% en septembre après 5% en août et 4,9% en juillet. Sa moyenne au cours des neuf premiers mois de l'année 2023 s'est située à 6,9%. De son côté, l'inflation sous-jacente continue son ralentissement graduel pour revenir à 4,4% en septembre après 4,7% en août. Sa moyenne sur les neuf premiers mois de l'année ressort ainsi à 6,4%.

5- TAUX D'INTERET

En septembre, les taux créditeurs ont enregistré une hausse de 15 points de base (pb) à 2,52% pour les dépôts à 6 mois et une baisse de 4 pb à 2,49% 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 2023 à 2,98%, en progression de 147 pb par rapport au premier semestre de 2023.

S'agissant des taux débiteurs, les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques relatifs au troisième trimestre 2023 indiquent une hausse trimestrielle du taux moyen global de 10 pb à 5,36%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les prêts aux entreprises ont augmenté de 10 pb à 5,32%, reflétant notamment des accroissements de 3 pb à 5,31% de ceux des facilités de trésorerie et de 28 pb à 5,71% de ceux à la promotion immobilière. Pour les crédits aux particuliers, les taux appliqués aux prêts à l'habitat se sont accrus de 10 pb à 4,74% et ceux à la consommation ont baissé de 2 pb à 7,25%.

6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la période allant du 9 au 15 novembre, le MASI s'est déprécié de 0,5%, ramenant sa performance depuis le début de l'année à 11%. Cette évolution hebdomadaire traduit principalement les baisses des indices des secteurs des mines de 6,7% et des « bâtiments et matériaux de construction » de 1,8%. En revanche, ceux relatifs aux distributeurs et à l'immobilier ont augmenté de 2,5% et 4,5% respectivement.

Pour ce qui est du volume global des échanges, il s'est chiffré à 477,3 millions de dirhams contre 219,6 millions une semaine auparavant. Sur le marché central actions, le volume quotidien moyen a atteint 57,2 millions de dirhams après 39,8 millions.

7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

En septembre 2023, la masse monétaire a marqué une hausse annuelle de 7,5% après 6,7% le mois précédent. Cette évolution reflète principalement les accélérations de la croissance des détentions des agents économiques en titres d'OPCVM monétaires de 16,9% à 28,1% et de la circulation fiduciaire de 11,6% à 12,8%, ainsi que l'atténuation de la baisse des comptes à terme de 7,8% à 3,9%. Pour sa part, la progression des dépôts à vue auprès des banques a ralenti à 7,9% après 8,6% un mois auparavant.

Par contrepartie, l'évolution de M3 recouvre une accélération de la croissance des créances nettes sur l'Administration Centrale de 8,3% à 9,4% ainsi qu'une décélération des progressions des avoirs officiels de réserve de 6,2% à 4,2% et du crédit bancaire au secteur non financier de 2,5% à 2,3%.

Par secteur institutionnel, l'évolution des concours bancaires au secteur non financier reflète une décélération de 36,3% à 26,4%, de la croissance des prêts aux sociétés publiques et de 2,6% à 2,3% de ceux aux ménages ainsi qu'une atténuation de la baisse des crédits aux sociétés non financières privées de 1,3% à 0,5%.

Par objet économique, l'évolution du concours bancaire au secteur non financier retrace :

- L'accentuation de la baisse des facilités de trésorerie à 6,7% après 4,8%, reflétant principalement avec le ralentissement de la progression de celles allouées aux sociétés publiques et l'accentuation de la baisse de celles aux sociétés privées ;
- La quasi-stabilité de la croissance des crédits à l'équipement à 6%, avec un accroissement de ceux alloués aux sociétés privées de 6,2% après 4,1%, et un ralentissement de ceux accordés aux sociétés publiques de 13,5% à 6,6% ; et
- La décélération de la progression des prêts à la consommation de 1% à 0,6% et des crédits immobiliers de 1,7% à 1,5%.

S'agissant des créances en souffrance, leur taux de croissance est passé de 6,2% en août à 7,4% en septembre 2023 et leur ratio à l'encours du crédit est revenu de 8,9% à 8,8%.

Par branche d'activité, les données relatives au troisième trimestre 2023 indiquent :

- Une accentuation de la baisse des crédits aux « industries manufacturières » à 5,1% après 0,3% au deuxième trimestre 2023 et de ceux alloués à la branche « hôtels et restaurants » à 3,4% au lieu de 2,1% ;
- Un ralentissement de la croissance des concours aux « Transports et communications » de 14% à 1,7% ; au « bâtiment et travaux publics » de 2,5% à 1,1% et à la branche « Electricité, gaz et eau » de 21,1% à 19,1% ; et
- Une baisse de 4,2% après une hausse de 3% des prêts au « commerce, réparations automobiles et d'articles domestiques ».

8- FINANCES PUBLIQUES

La situation des charges et ressources du Trésor arrêtées à fin octobre 2023 fait ressortir un déficit budgétaire de 37,3 milliards, en aggravation de 6,9 milliards par rapport à la même période en 2022. Les recettes ordinaires se sont améliorées de 2% à 281,9 milliards, recouvrant une progression de 3,2% des rentrées fiscales et un repli de 6,9% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont accrues de 1,4% à 269,8 milliards, avec des augmentations de 6,2% des dépenses de biens et services et de 11,9% des charges en intérêts de la dette, tandis que celles de compensation se sont allégées de 30,2%. Pour leur part, les dépenses d'investissement ont enregistré une hausse de 24,7% à 72,2 milliards, portant ainsi celles globales à 342 milliards, en alourdissement de 5,6%. De son côté, le solde des comptes spéciaux du Trésor a progressé de 33,9% à 22,8 milliards à fin octobre 2023.

Compte tenu de la réduction du stock des opérations en instance de 10,2 milliards, le déficit de caisse a atteint 47,5 milliards, après 31,2 milliards un an auparavant. Ce besoin a été couvert par un flux net extérieur de 30,9 milliards et par des ressources intérieures nettes de 16,6 milliards.

9- COMPTES EXTERIEURS

Au titre des neuf premiers mois de l'année 2023, les échanges extérieurs de biens ont poursuivi leur tendance baissière, incluant des reculs de 4% des importations, à 530,9 milliards de dirhams, et de 1,6% des exportations à 315,2 milliards. Le déficit commercial s'est, en conséquence, atténué de 7,2% à 215,8 milliards et le taux de couverture s'est établi à 59,4% après 58% à fin septembre 2022.

La contraction des importations a été essentiellement tirée par l'allègement de la facture énergétique de 20,9% à 91 milliards, traduisant des diminutions de 25,1% des achats de « gas-oils et fuel-oils » et de 30,5% de ceux des « houilles ; cokes et combustibles solides similaires », sous l'effet combiné des replis de leurs prix et des quantités importées. Dans le même sens, les importations de demi-produits et de produits bruts ont accusé des diminutions respectives de 13,3% et 25,5%, reflétant principalement une baisse des approvisionnements en ammoniac et en soufre brut. A l'inverse, les acquisitions de biens d'équipements ont progressé de 14% à 117,6 milliards et celles de biens de consommation se sont accrues de 12,9% à 118,1 milliards avec notamment des hausses de 25,3% des importations de voitures de tourisme et de 30,9% de leurs parties et pièces.

Pour ce qui est exportations, celles de phosphate et de ses dérivés ont accusé un repli de 41,5% à 53,5 milliards, reflétant principalement une contraction de 38,1% des ventes des « engrais naturels et chimiques » sous l'effet d'une diminution de 41,4% de leurs prix à l'export. Quant aux expéditions du secteur de l'« agriculture et agroalimentaire », elles ont connu un léger repli de 0,5% à 62,4 milliards, résultat d'une quasi-stabilité des exportations agricoles et d'une baisse de 2,2% de celles de l'industrie alimentaire. A l'inverse, les ventes du secteur automobile ont affiché une progression de 33,1% à 103,4 milliards de dirhams, traduisant des accroissements de 28,6% pour le segment de la construction et de 38,2% pour celui du câblage. De même, les exportations de la branche « électronique et électricité » ont enregistré une nette amélioration de 30,7% à 17,3 milliards, avec des augmentations de 34,9% pour les « fils et câbles » et de 25,4% pour les « composants électroniques ». Les ventes du secteur du « textile et cuir » se sont également inscrites en hausse de 7,2% à 35,7 milliards.

S'agissant des recettes voyages, leur rythme de progression à fin septembre 2023 a ralenti à 24,8%, soit un cumul de 80,1 milliards de dirhams et celui des transferts des MRE a poursuivi sa décélération à 5,4%, soit un flux de 86,9 milliards de dirhams. Pour ce qui est des principales opérations financières, le flux net d'IDE a accusé une diminution de 44,4% à 11,2 milliards, tirée par une baisse de 22,3% des recettes à 23,5 milliards. Quant aux investissements directs marocains à l'étranger, leur flux net a connu une hausse de 2,8 milliards à 7,1 milliards, résultat de l'amélioration de 5,9 milliards des investissements qui a plus que compensé la progression de 3 milliards des cessions.

A fin septembre 2023, l'encours des avoirs officiels de réserve s'est établi à 355,2 milliards de dirhams, représentant ainsi l'équivalent de 5 mois et 12 jours d'importations de biens et services.