

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

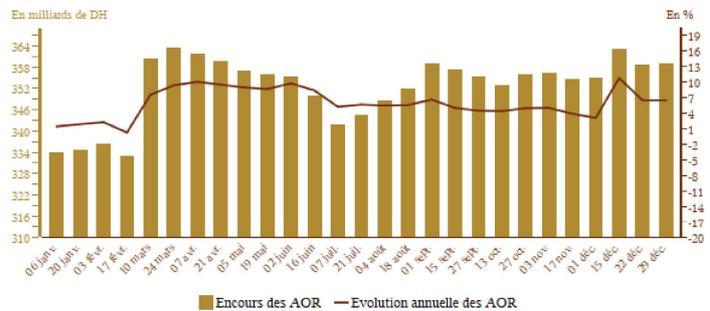
Semaine du 04 au 10 janvier 2024

### AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis	
	29/12/23	31/12/22	22/12/23
Avoirs officiels de réserve (AOR)	358,9	6,3%	0,1%

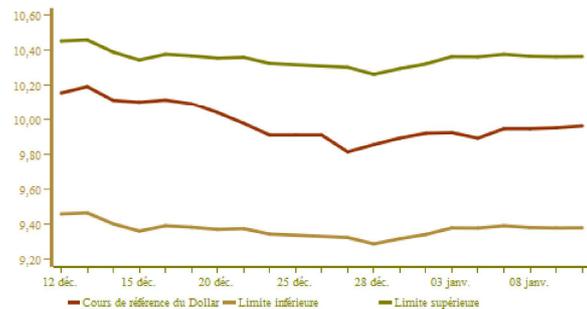
\* En milliards de dirhams

	Décembre 2022	Octobre 2023	Novembre 2023	Décembre 2023
AOR en mois d'importations de biens et services	5 mois et 13 jours	5 mois et 15 jours	5 mois et 12 jours	5 mois et 15 jours



### COURS DE CHANGE

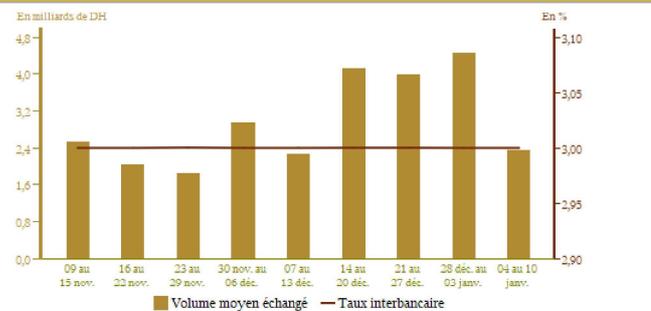
	03/01/2024	04/01/2024	05/01/2024	08/01/2024	09/01/2024	10/01/2024
<b>Cours de référence</b>						
Euro	10.856	10.831	10.863	10.883	10.897	10.905
Dollar US	9.924	9.893	9.947	9.947	9.952	9.963
<b>Adjudication</b>						
Devise						
Cours moyen (S/DH)						



### MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 28-12-23 au 03-01-24	Semaine du 04-01-24 au 10-01-24
Taux interbancaire	3,00	3,00
Volume moyen échangé*	4 460,00	2 365,00

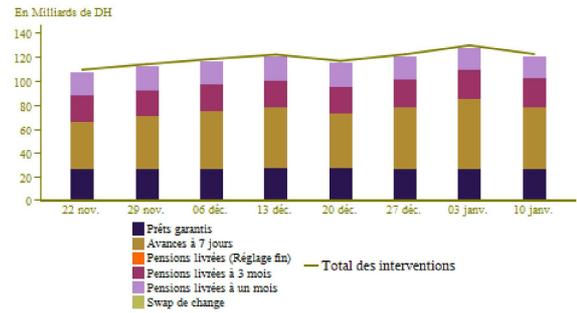
\* En millions de dirhams



## MARCHE MONETAIRE

### Interventions\* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 28-12-23 au 03-01-24	Semaine du 04-01-24 au 10-01-24
<b>OPERATION DE REFINANCEMENT DE BAM</b>	<b>129 595</b>	<b>122 495</b>
<b>A l'initiative de BAM</b>	<b>129 595</b>	<b>122 495</b>
-Avances à 7 jours	60 050	52 950
-Pensions livrées à 1 mois	18 672	18 672
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	23 519	23 519
-PIAFE**	1 686	1 686
-Prêts garantis	25 668	25 668
-Pensions livrées (réglage fin)		
<b>A l'initiative des banques</b>		
-Avances à 24 heures		
-Facilités de dépôt à 24 heures		
<b>OPERATIONS STRUCTURELLES</b>		



#### Résultats des avances à 7 jours sur appel d'offres du 10/01/2024

Montant servi	45 360
---------------	--------

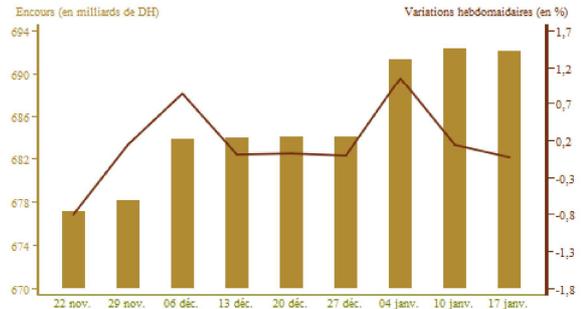
\* En millions de dirhams

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

## MARCHE DES ADJUDICATIONS

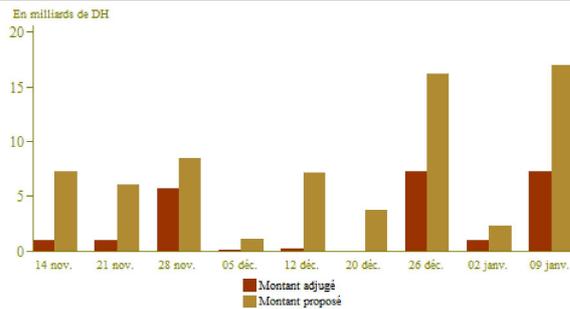
### Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 11-01-24 au 17-01-24	Adjudications au 09-01-24	
		Souscriptions*	Taux
35 jours			
45 jours			
13 semaines			
26 semaines	1 379	150	2,87
52 semaines			
2 ans	4 971		
5 ans		2 520	3,40
10 ans			
15 ans		4 520	4,08
20 ans			
30 ans			
<b>Total</b>	<b>6 350</b>	<b>7 190</b>	

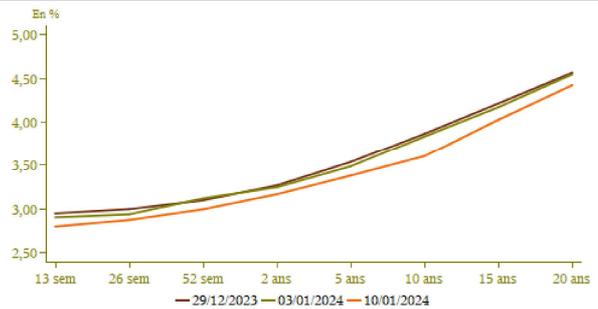


\* En millions de dirhams

### Résultats des adjudications



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

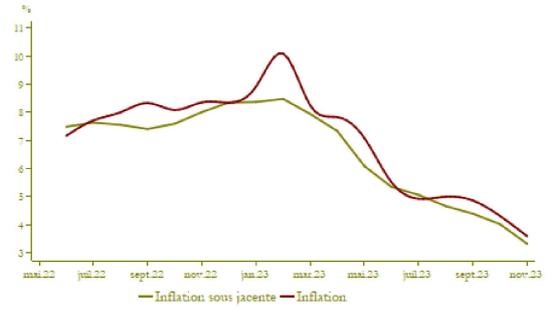


## INFLATION

	Variations en %		
	Novembre 2023/ Octobre 2023	Octobre 2023/ Octobre 2022	Novembre 2023/ Novembre 2022
Indice des prix à la consommation*	-0,3	4,3	3,6
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,0	4,0	3,3

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

### Evolution de l'inflation



## TAUX D'INTERET

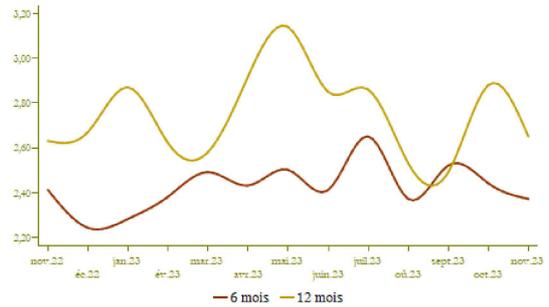
	1er semestre 2023	2ème semestre 2023	1er semestre 2024
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,51	2,98	2,73

Taux créditeurs (%)	Septembre 2023	Octobre 2023	Novembre 2023
Dépôts à 6 mois	2,52	2,44	2,37
Dépôts à 12 mois	2,49	2,88	2,65

Taux débiteurs (%)	T1-2023	T2-2023	T3-2023
<b>Taux débiteur moyen</b>	<b>5,03</b>	<b>5,26</b>	<b>5,36</b>
<b>Crédits aux particuliers</b>	<b>5,63</b>	<b>5,93</b>	<b>5,94</b>
Crédits à l'habitat	4,36	4,64	4,74
Crédits à la consommation	6,95	7,27	7,25
<b>Crédits aux entreprises</b>	<b>4,98</b>	<b>5,22</b>	<b>5,32</b>
<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 créditeurs (en %)

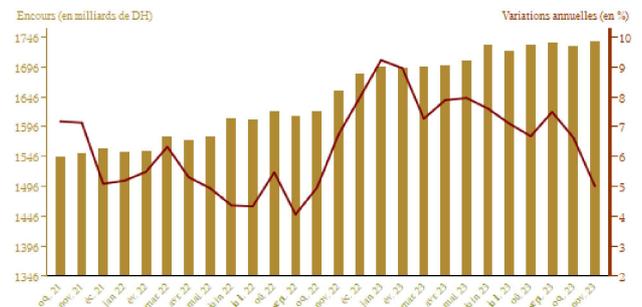


## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Novembre 2023	Variations en %	
		Novembre 2023 Octobre 2023	Novembre 2023 Novembre 2022
Monnaie fiduciaire	388,6	1,0	11,7
Monnaie scripturale	868,8	0,9	8,1
<b>M1</b>	<b>1 257,4</b>	<b>0,9</b>	<b>9,2</b>
Placements à vue (M2-M1)	182,1	0,1	2,1
<b>M2</b>	<b>1 439,5</b>	<b>0,8</b>	<b>8,3</b>
Autres actifs monétaires(M3-M2)	299,5	-0,8	-8,2
<b>M3</b>	<b>1 739,0</b>	<b>0,5</b>	<b>5,0</b>
<b>Agrégat PL</b>	<b>864,0</b>	<b>1,2</b>	<b>10,5</b>
<b>AOR</b>	<b>353,8</b>	<b>-0,4</b>	<b>2,7</b>
Avoirs extérieurs nets des AID**	37,2	7,1	80,6
<b>Créances nettes sur l'administration centrale</b>	<b>322,7</b>	<b>2,6</b>	<b>3,7</b>
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>1 297,0</b>	<b>-0,3</b>	<b>4,1</b>

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

### Evolution de M3

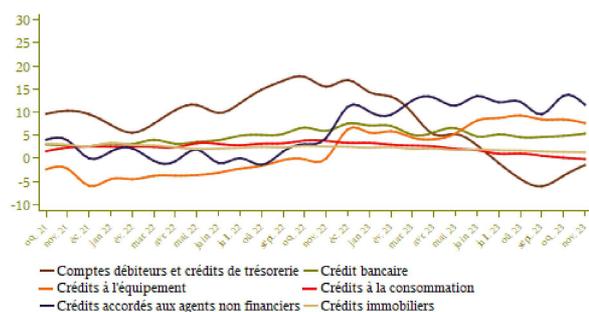


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Novembre 2023	Variations en %	
		Novembre 2023 Octobre 2023	Novembre 2023 Novembre 2022
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	255,7	-0,9	-1,5
Crédits immobiliers	302,4	0,0	1,3
Crédits à la consommation	57,9	0,1	-0,2
Crédits à l'équipement	191,2	0,3	7,6
Créances diverses sur la clientèle	177,0	-0,4	25,7
Créances en souffrance	94,6	-0,6	5,4
<b>Crédit bancaire</b>	<b>1 078,7</b>	<b>-0,3</b>	<b>5,3</b>
<b>Crédits accordés aux agents non financiers</b>	<b>923,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>2,8</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 28/12/23 au 03/01/24	du 04/01/24 au 10/01/24	10/01/24 03/01/24	10/01/24 08/12/23	10/01/24 29/12/23
MASI (fin de période)	12 230,48	12 480,21	2,04	5,01	3,20
Volume quotidien moyen de la semaine*	430,35	200,19			
Capitalisation (fin de période)*	632 788,84	646 138,30	2,11	5,80	3,20

\* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



### FINANCES PUBLIQUES

#### Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier- Novembre 2022	Janvier- Novembre 2023	Variation(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>299 376</b>	<b>306 052</b>	<b>2,2</b>
Dont recettes fiscales	255 538	266 528	4,3
<b>Dépenses totales</b>	<b>364 547</b>	<b>379 160</b>	<b>4,0</b>
Dépenses totales (hors compensation)	325 976	352 100	8,0
Compensation	38 571	27 060	-29,8
Dépenses ordinaires (hors compensation)	250 856	266 758	6,3
Salaires	133 424	137 780	3,3
Autres biens et services	60 145	67 379	12,0
Intérêts de la dette	27 346	30 663	12,1
Transferts aux collectivités territoriales	29 942	30 936	3,3
<i>Solde ordinaire</i>	9 949	12 234	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>75 120</b>	<b>85 342</b>	<b>13,6</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	17 240	21 702	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>-47 932</b>	<b>-51 407</b>	
<i>Solde primaire***</i>	-20 586	-20 744	
Variation des opérations en instance	-1 678	-7 709	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-49 610</b>	<b>-59 116</b>	
Financement extérieur	10 273	30 463	
Financement intérieur	39 337	28 653	

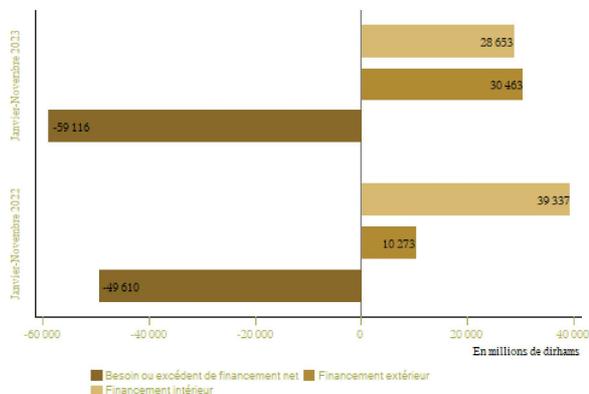
\* En millions de dirhams

\*\* 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

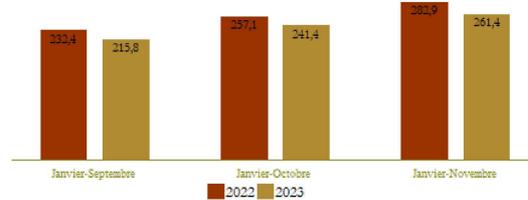


## COMPTES EXTERIEURS

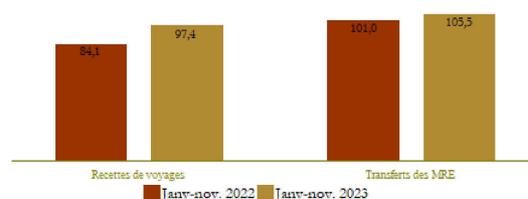
	Montants*		Variations en %
	Janv-Nov.23	Janv-Nov.22	Janv-Nov.23 Janv-Nov.22
<b>Exportations globales</b>	<b>392 449,0</b>	<b>393 568,0</b>	<b>-0,3</b>
Automobile	130 642,0	100 375,0	30,2
Phosphates et dérivés	67 221,0	108 394,0	-38,0
<b>Importations globales</b>	<b>653 818,0</b>	<b>676 452,0</b>	<b>-3,3</b>
Energie	110 971,0	141 164,0	-21,4
Produits finis d'équipement	146 951,0	128 126,0	14,7
Produits finis de consommation	144 753,0	129 953,0	11,4
<b>Déficit commercial global</b>	<b>261 369,0</b>	<b>282 884,0</b>	<b>-7,6</b>
Taux de couverture en %	60,0	58,2	
<b>Recettes de voyages</b>	<b>97 403,0</b>	<b>84 126,0</b>	<b>15,8</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>105 461,0</b>	<b>101 004,0</b>	<b>4,4</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>7 914,0</b>	<b>23 777,0</b>	<b>-66,7</b>

\* En millions de dirhams  
Source: Office des changes

Evolution du déficit commercial  
(En milliards de DH)



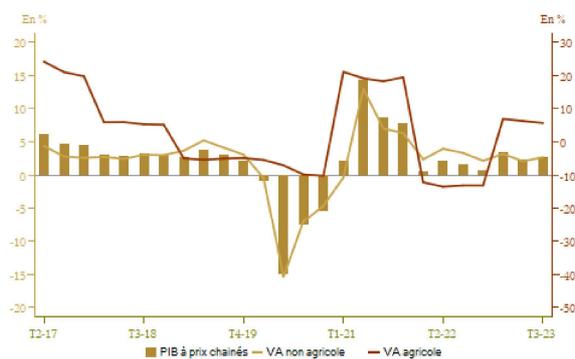
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE  
(En milliards de DH)



## COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	T3-2022	T3-2023	T3-2023 T3-2022
PIB à prix chaînés	301,2	309,5	2,8
VA agricole	25,8	27,3	5,7
VA non agricole	243,0	249,6	2,7
PIB à prix courants	341,2	367,1	7,6

Source: Haut Commissariat au Plan



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

Entre le 4 et le 10 janvier 2024, le dirham s'est déprécié de 0,45% vis-à-vis de l'euro et de 0,39% face au dollar américain. Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 29 décembre 2023, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 358,9 milliards de dirhams, en hausse de 0,1% d'une semaine à l'autre et de 6,3% en glissement annuel.

## 2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 4 au 10 janvier 2024, les interventions de Bank Al-Maghrib se sont établies, en moyenne quotidienne, à 122,5 milliards de dirhams. Elles sont réparties entre des avances à 7 jours pour un montant de 53 milliards ainsi que des pensions livrées à long terme et des prêts garantis pour des encours respectifs de 42,2 milliards et 27,4 milliards.

Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges s'est établi à 2,4 milliards et le taux interbancaire s'est situé à 3,00% en moyenne.

Lors de l'appel d'offres du 10 janvier (date de valeur le 12 janvier), la Banque a injecté un montant de 45,4 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 9 janvier 2024, le Trésor a retenu 7,2 milliards de dirhams sur un montant total proposé de 17 milliards. Les souscriptions ont porté à hauteur de 150 millions sur la maturité de 26 semaines au taux de 2,87%, de 2,5 milliards sur celle de 5 ans au taux de 3,40% et de 4,5 milliards sur celle de 15 ans au taux de 4,08%. Tenant compte d'un remboursement de 6,4 milliards durant la période allant du 11 au 17 janvier 2024, l'encours des bons de Trésor devrait s'établir au 17 janvier à 692,2 milliards.

## 4- INFLATION

En novembre 2023, l'indice des prix à la consommation (IPC) a enregistré une nouvelle baisse mensuelle de 0,3%, tirée en majeure partie par le recul de 1% des prix des produits alimentaires à prix volatils. L'évolution de ces derniers reflète essentiellement des replis de prix de 37,4% pour les « agrumes » et de 2,9% pour les « fruits frais » contre des renchérissements de 5,5% pour les « légumes frais » et de 3,2% pour les « poissons frais ». De même, les prix des carburants et lubrifiants ont diminué de 1,1%, tandis que l'indicateur de l'inflation sous-jacente et les tarifs réglementés ont connu une stagnation d'un mois à l'autre.

En variation annuelle, l'inflation a de nouveau ralenti, passant de 4,3% en octobre à 3,6% en novembre, soit le taux le plus bas depuis janvier 2022, ramenant ainsi sa moyenne au cours des onze premiers mois de l'année à 6,3%. Sa composante sous-jacente poursuit également sa décélération, revenant à 3,3% en novembre après 4% en octobre, et sa moyenne au titre des onze premiers mois de l'année s'est établie à 5,8%.

## 5- TAUX D'INTERET

En novembre, les taux créditeurs ont accusé des baisses de 7 points de base (pb) à 2,37% pour les dépôts à 6 mois et de 23 pb à 2,65% 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 2024 à 2,73% après 2,98% au deuxième 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 4 au 10 janvier 2024, le MASI s'est apprécié de 2% portant sa performance depuis le début de l'année à 3,2%. Cette évolution hebdomadaire traduit principalement les accroissements des indices des secteurs des banques de 2,6%, des « Bâtiments et matériaux de construction » de 2,5% et de l'électricité de 8,1%. A l'inverse ceux relatifs aux secteurs des « sociétés de placement immobilier » et des boissons ont diminué de 0,8% et 4,4% respectivement.

Pour ce qui est du volume hebdomadaire des échanges, il est revenu d'une semaine à l'autre de 1,7 milliard à 1 milliard, réalisé quasi-exclusivement sur le marché central actions.

## 7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

En novembre 2023, l'agrégat de monnaie M3 a enregistré une progression annuelle de 5% après celle de 6,6% en octobre 2023, reflétant principalement :

- la baisse des comptes à terme de 9,9% après celle de 5,3% en octobre ;
- le repli de 7,6% des détentions des agents économiques en titres d'OPCVM monétaires après une hausse de 10,4% ;
- la stabilité de la progression de la monnaie fiduciaire à 11,7% ; et
- la progression des dépôts à vue auprès des banques de 8,3% après 8%.

**Par contrepartie**, l'évolution de M3 résulte principalement de la décélération de la croissance des créances nettes sur l'Administration Centrale de 7,1% à 3,7% et de celle des avoirs officiels de réserve de 4,6% à 2,7%. En revanche, le crédit bancaire au secteur non financier a marqué un accroissement de 2,8% après 2,7%, recouvrant une atténuation de la baisse des prêts aux sociétés non financières privées de 1% à 0,1% et une décélération de la progression des prêts tant aux sociétés non financières publiques (de 37,6% à 30,9%) qu'aux ménages (de 2% à 1,8%).

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

- l'atténuation de la baisse des facilités de trésorerie à 2% après 4,2%, en lien principalement avec l'évolution de celles allouées aux sociétés privées dont le repli est revenu de 12,4% à 9,4% ;
- la décélération de la croissance des crédits à l'équipement à 4,1% après 5,1%, recouvrant principalement le ralentissement, de 8,6% à 2,4%, des concours accordés aux sociétés non financières publiques et l'accélération, de 4,9% à 5,4%, du rythme des prêts aux sociétés non financières privées ;
- la baisse des prêts à la consommation de 0,2% après une hausse de 0,1% ; et
- la quasi-stagnation de la progression des crédits immobiliers autour de 1,3%.

S'agissant des créances en souffrance, leur taux de croissance annuelle est revenu de 6,4% en octobre à 5,4% en novembre 2023, et leur ratio au crédit est resté stable à 8,8%.

## 8- FINANCES PUBLIQUES

La situation des charges et ressources du Trésor arrêtée à fin novembre 2023 fait ressortir un déficit budgétaire de 51,4 milliards, en aggravation de 3,5 milliards par rapport à la même période en 2022. Les recettes ordinaires se sont améliorées de 2,2% à 306,1 milliards, recouvrant une hausse de 4,3% des rentrées fiscales et un repli de 11,6% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 1,5% à 293,8 milliards, avec des augmentations de 6% de celles des biens et services et de 89,3% des charges en intérêts de la dette extérieure, tandis que celles de compensation se sont allégées de 29,8%. Pour leur part, les dépenses d'investissement ont progressé de 13,6% à 85,3 milliards, portant ainsi les dépenses globales à 379,2 milliards, en alourdissement de 4%. Par ailleurs, le solde positif des comptes spéciaux du Trésor s'est élevé à 21,7 milliards, en accroissement de 4,5 milliards.

Compte tenu de la réduction du stock des opérations en instance de 7,7 milliards, le déficit de caisse s'est creusé à 59,1 milliards, au lieu de 49,6 milliards un an auparavant. Ce besoin a été couvert par des financements extérieurs d'un montant net de 30,5 milliards et par des ressources intérieures nettes de 28,7 milliards.

## 9- COMPTES EXTERIEURS

Sur les onze premiers mois de l'année 2023, les échanges extérieurs de biens ont accusé une nouvelle baisse, tirée par un recul de 3,3% des importations à 653,8 milliards de dirhams, les exportations ayant affiché une quasi-stabilité à 392,4 milliards. Le déficit commercial s'est, en conséquence, atténué de 7,6% à 261,4 milliards et le taux de couverture s'est établi à 60% après 58,2% à fin novembre 2022.

La contraction des importations a été essentiellement tirée par l'allègement de 21,4% de la facture énergétique à 111 milliards, reflétant notamment des diminutions de 25,5% des achats de « gas-oils et fuel-oils » et de 31,6% de ceux des « houilles ; cokes et combustibles solides similaires », sous l'effet combiné des replis des prix et des quantités importées. Dans le même sens, les importations de demi-produits et de produits bruts ont accusé des baisses respectives de 11,3% et 23,6%, tirées essentiellement par celles de près de 60% des approvisionnements en ammoniac et en soufre brut. A l'inverse, les acquisitions de biens d'équipements ont progressé de 14,7% à 147 milliards et celles de biens de consommation se sont accrues de 11,4% à 144,8 milliards avec notamment des hausses de 17,9% des importations de voitures de tourisme et de 27,4% de leurs parties et pièces.

Pour ce qui est des exportations, celles des phosphates et dérivés ont accusé un repli de 38% à 67,2 milliards, résultat de reculs des ventes d'« engrais naturels et chimiques » de 35,3%, de l'« acide phosphorique » de 44,2% et du phosphate brut de 43,6%. Quant aux expéditions du secteur de l'« agriculture et agroalimentaire », elles se sont quasiment stabilisées à 76 milliards de dirhams, avec notamment une légère baisse de 0,7% des exportations agricoles. En revanche, les ventes du secteur automobile ont poursuivi leur dynamique, affichant une progression de 30,2% à 130,6 milliards de dirhams, traduisant principalement des accroissements de 25,9% pour le segment de la construction et de 34,9% pour celui du câblage. Les exportations du secteur du « textile et cuir » se sont, pour leur part, accrues de 5,7% à 43,2 milliards et la bonne performance des ventes de l'« électronique et électricité » s'est maintenue avec une amélioration de 27,3% à 21,3 milliards.

S'agissant des recettes voyages, elles ont marqué une hausse de 15,8% en glissement annuel à 97,4 milliards de dirhams sur les onze premiers mois de l'année, contre 93,6 milliards sur l'ensemble de l'année 2022. Concernant les transferts des MRE, quoiqu'en décélération, ils ont affiché une progression de 4,4% à 105,5 milliards de dirhams à fin novembre. Pour ce qui est des principales opérations financières, le flux net d'IDE a accusé une diminution de 66,7% à 7,9 milliards, tirée par une nouvelle baisse de 18,8% des recettes à 29,3 milliards. Quant aux investissements directs marocains à l'étranger, leur flux net a connu une hausse de 3,2 milliards à 8,6 milliards, résultat d'une amélioration de 6,3 milliards des investissements qui a plus que compensé la progression de 3 milliards des cessions.

A fin novembre 2023, l'encours des avoirs officiels de réserve s'est établi à 353,8 milliards de dirhams, représentant ainsi l'équivalent de 5 mois et 12 jours d'importations de biens et services.