

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

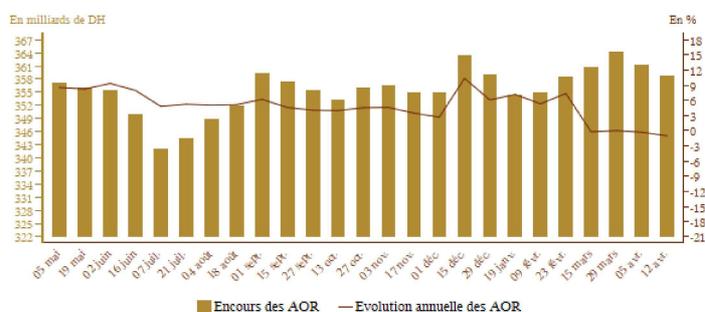
Semaine du 11 au 17 avril 2024

### AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	12/04/24	14/04/23	31/12/23	05/04/24
Avoirs officiels de réserve (AOR)	358,6	-0,5%	-0,2%	-0,6%

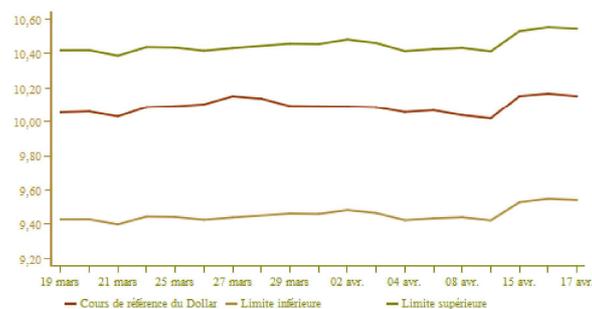
\* En milliards de dirhams

	Mars 2023	Janvier 2024	Février 2024	Mars 2024
AOR en mois d'importations de biens et services	5 mois et 24 jours	5 mois et 11 jours	5 mois et 9 jours	5 mois et 11 jours



### COURS DE CHANGE

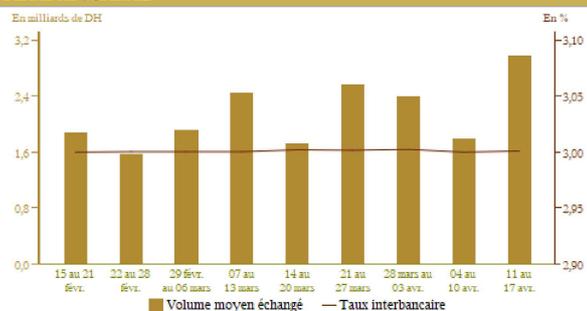
	15/04/2024	16/04/2024	17/04/2024
<b>Cours de référence</b>			
Euro	10.818	10.810	10.805
Dollar US	10.154	10.168	10.153
<b>Adjudication</b>			
Devise			
Cours moyen (\$/DH)			



### MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 04-04-24 au 10-04-24	Semaine du 11-04-24 au 17-04-24
Taux interbancaire	3,00	3,00
Volume moyen échangé*	1 801,00	2 986,33

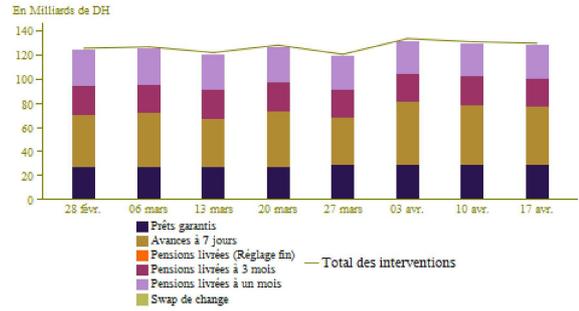
\* En millions de dirhams



## MARCHE MONETAIRE

### Interventions\* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 04-04-24 au 10-04-24	Semaine du 11-04-24 au 17-04-24
<b>OPERATION DE REFINANCEMENT DE BAM</b>	<b>130 688</b>	<b>129 389</b>
<b>A l'initiative de BAM</b>	<b>130 688</b>	<b>129 389</b>
-Avances à 7 jours	49 700	48 401
-Pensions livrées à 1 mois	27 354	27 354
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	23 202	23 202
-PIAFE**	1 558	1 558
-Prêts garantis	28 874	28 874
-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 17/04/2024

Montant servi	49 850
---------------	--------

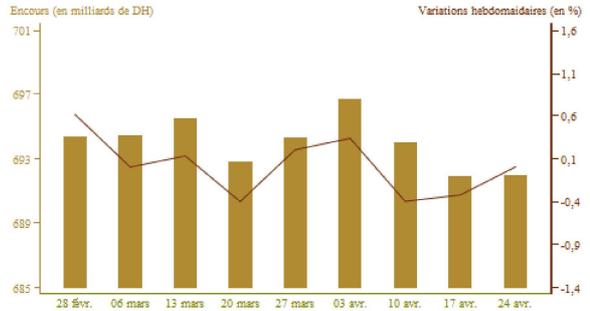
\* En millions de dirhams

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

## MARCHE DES ADJUDICATIONS

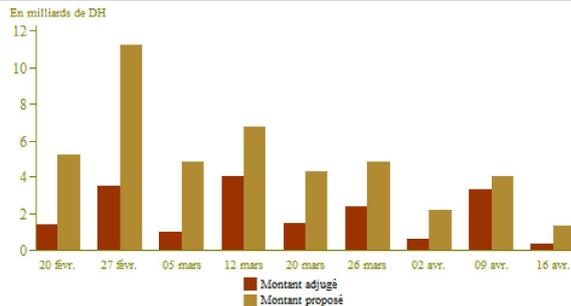
### Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 18-04-24 au 24-04-24	Adjudications au 16-04-24	
		Souscriptions*	Taux
35 jours			
45 jours			
13 semaines	250		
26 semaines			
52 semaines			
2 ans		350	3,23
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
<b>Total</b>	<b>250</b>	<b>350</b>	

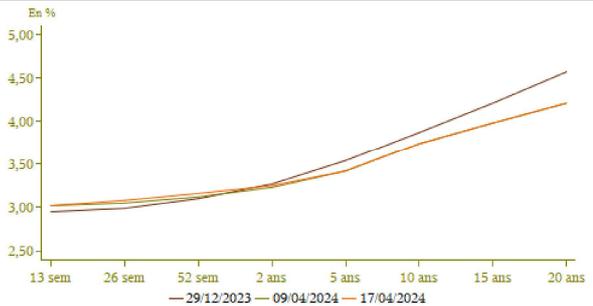


\* En millions de dirhams

### Résultats des adjudications



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

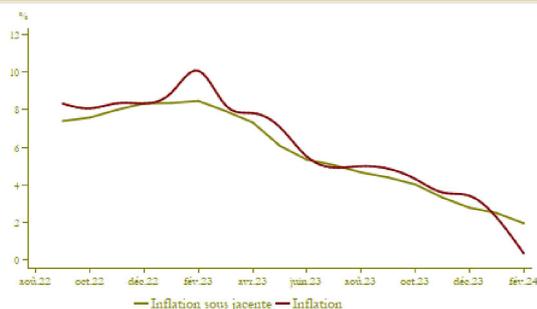


## INFLATION

	Variations en %		
	Février 2024/ Janvier 2024	Janvier 2024/ Janvier 2023	Février 2024/ Février 2023
Indice des prix à la consommation*	-0,3	2,3	0,3
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,2	2,5	1,9

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

### Evolution de l'inflation



## TAUX D'INTERET

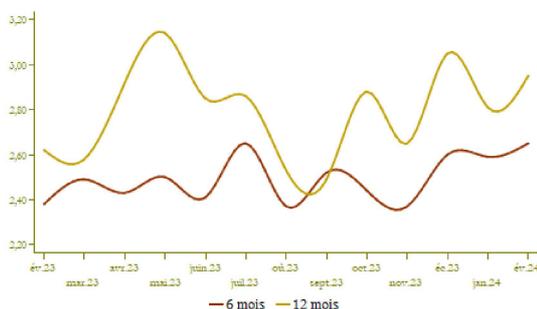
	2ème semestre 2023	1er semestre 2024
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	2,98	2,73

Taux crédateurs (%)	Décembre 2023	Janvier 2024	Février 2024
Dépôts à 6 mois	2,60	2,59	2,65
Dépôts à 12 mois	3,05	2,81	2,95

Taux débiteurs (%)	T2-2023	T3-2023	T4-2023
<b>Taux débiteur moyen</b>	<b>5,26</b>	<b>5,36</b>	<b>5,36</b>
<b>Crédits aux particuliers</b>	<b>5,93</b>	<b>5,94</b>	<b>5,94</b>
Crédits à l'habitat	4,64	4,74	4,83
Crédits à la consommation	7,27	7,25	7,18
<b>Crédits aux entreprises</b>	<b>5,22</b>	<b>5,32</b>	<b>5,30</b>
<i>Par objet économique</i>			
Facilités de trésorerie	5,28	5,31	5,35
Crédits à l'équipement	4,72	5,07	4,90
Crédits à la promotion immobilière	5,43	5,71	5,49
<i>Par taille d'entreprise</i>			
TPME	5,77	5,75	5,70
Grandes entreprises (GE)	5,01	5,05	5,25

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

### Taux crédateurs (en %)

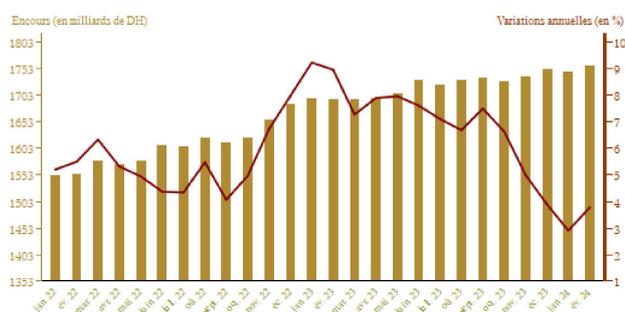


## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin	Variations en %	
	Février 2024	Février 2024 Janvier 2024	Février 2024 Février 2023
Monnaie fiduciaire	394,8	0,4	10,2
Monnaie scripturale	885,7	0,5	6,2
<b>M1</b>	<b>1 280,5</b>	<b>0,5</b>	<b>7,4</b>
Placements à vue (M2-M1)	183,3	0,3	2,2
<b>M2</b>	<b>1 463,8</b>	<b>0,4</b>	<b>6,7</b>
Autres actifs monétaires(M3-M2)	295,2	2,3	-8,7
<b>M3</b>	<b>1 759,0</b>	<b>0,8</b>	<b>3,8</b>
<b>Agrégat PL</b>	<b>900,5</b>	<b>0,4</b>	<b>21,2</b>
<b>AOR</b>	<b>359,6</b>	<b>0,8</b>	<b>8,2</b>
Avoirs extérieurs nets des AID**	35,8	-6,9	46,6
<b>Créances nettes sur l'administration centrale</b>	<b>328,8</b>	<b>3,7</b>	<b>-6,3</b>
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>1 317,9</b>	<b>-0,0</b>	<b>6,3</b>

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

### Evolution de M3

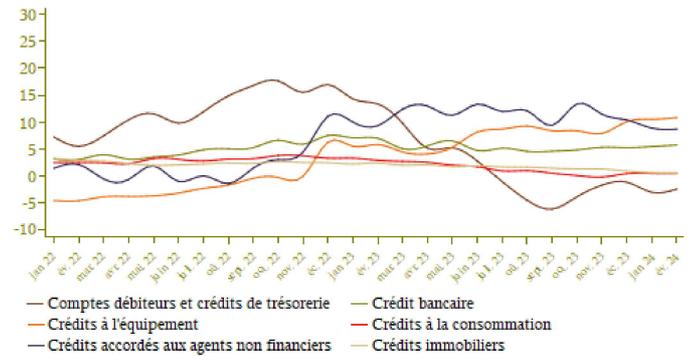


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Février 2024	Variations en %	
		Février 2024 Janvier 2024	Février 2024 Février 2023
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	244,9	-1,5	-2,4
Crédits immobiliers	302,1	-0,0	0,6
Crédits à la consommation	57,9	0,0	0,5
Crédits à l'équipement	199,2	0,6	10,8
Créances diverses sur la clientèle	189,8	0,2	25,2
Créances en souffrance	95,1	1,3	6,0
<b>Crédit bancaire</b>	<b>1 089,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>5,7</b>
<b>Crédits accordés aux agents non financiers</b>	<b>915,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>2,5</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 04/04/24 au 09/04/24	du 14/04/24 au 17/04/24	17/04/24 09/04/24	17/04/24 15/03/24	17/04/24 29/12/23
MASI ( fin de période)	13 341,29	13 384,83	0,33	2,46	10,68
Volume quotidien moyen de la semaine*	308,63	1 580,05			
Capitalisation (fin de période)*	686 260,95	693 666,02	1,08	2,91	10,80

\* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



### FINANCES PUBLIQUES

#### Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier- Février 2023	Janvier- Février 2024	Variation(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>49 096</b>	<b>56 982</b>	<b>16,1</b>
Dont recettes fiscales	46 053	50 861	10,4
<b>Dépenses totales</b>	<b>73 356</b>	<b>76 409</b>	<b>4,2</b>
Dépenses totales (hors compensation)	67 686	71 097	5,0
Compensation	5 670	5 312	-6,3
Dépenses ordinaires (hors compensation)	51 315	54 284	5,8
Salaires	25 579	26 545	3,8
Autres biens et services	14 997	15 988	6,6
Intérêts de la dette	4 744	4 769	0,5
Transferts aux collectivités territoriales	5 995	6 983	16,5
Solde ordinaire	-7 889	-2 615	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>16 371</b>	<b>16 813</b>	<b>2,7</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	13 617	9 797	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>-10 644</b>	<b>-9 630</b>	
Solde primaire***	-5 900	-4 861	
Variation des opérations en instance	-7 049	-7 555	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-17 692</b>	<b>-17 185</b>	
Financement extérieur	734	3 721	
Financement intérieur	16 958	13 464	

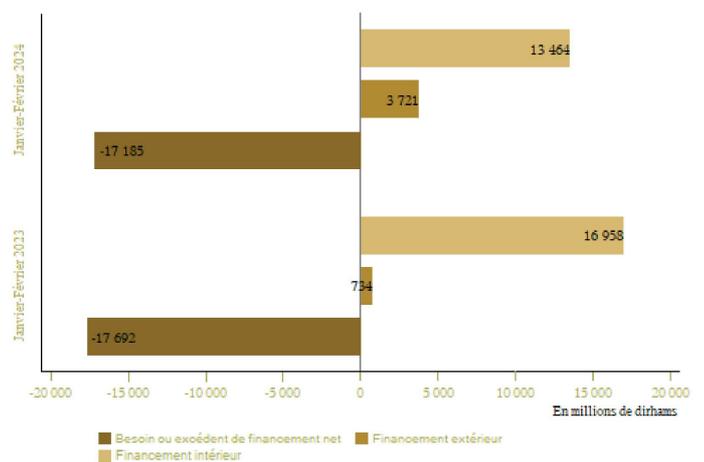
\* En millions de dirhams

\*\* 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)

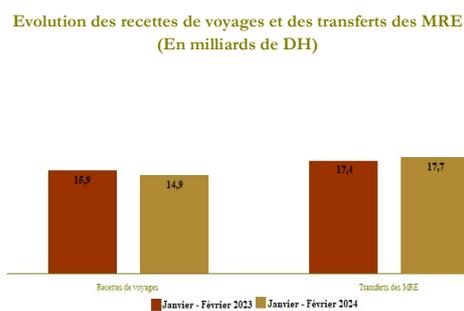
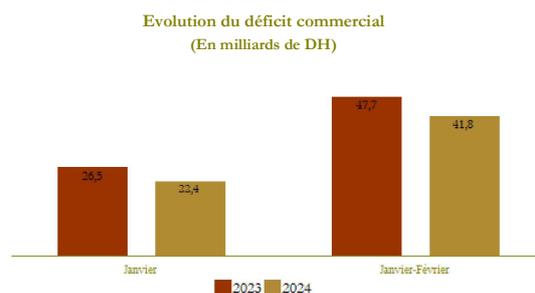
#### Financement du Trésor



## COMPTES EXTERIEURS

	Montants*		Variations en %
	Janv.- Fév. 24	Janv.- Fév. 23	Janv.- Fév. 24 Janv.- Fév. 23
<b>Exportations globales</b>	<b>73 751,0</b>	<b>69 498,0</b>	<b>6,1</b>
Automobile	24 271,0	21 667,0	12,0
Phosphates et dérivés	11 667,0	10 787,0	8,2
<b>Importations globales</b>	<b>115 507,0</b>	<b>117 184,0</b>	<b>-1,4</b>
Energie	18 596,0	21 035,0	-11,6
Produits finis d'équipement	26 733,0	26 573,0	0,6
Produits finis de consommation	25 534,0	24 465,0	4,4
<b>Déficit commercial global</b>	<b>41 755,0</b>	<b>47 685,0</b>	<b>-12,4</b>
Taux de couverture en %	63,9	59,3	
<b>Recettes de voyages</b>	<b>14 874,0</b>	<b>15 940,0</b>	<b>-6,7</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>17 700,0</b>	<b>17 441,0</b>	<b>1,5</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>4 411,0</b>	<b>3 533,0</b>	<b>24,9</b>

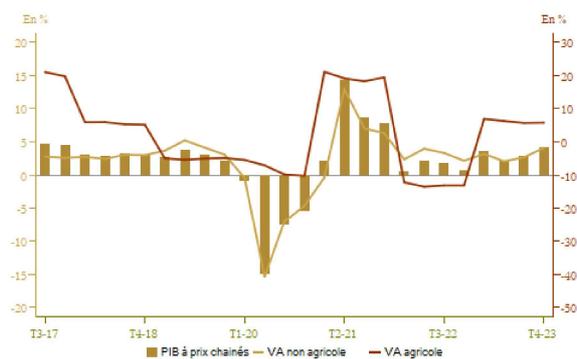
\* En millions de dirhams  
Source: Office des changes



## COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	T4-2022	T4-2023	T4-2023 T4-2022
PIB à prix chaînés	301,2	313,6	4,1
VA agricole	25,8	27,3	5,8
VA non agricole	243,9	253,9	4,1
PIB à prix courants	347,4	370,8	6,7

Source: Haut Commissariat au Plan



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

Entre le 15 et le 17 avril 2024, le dirham s'est apprécié de 0,78% vis-à-vis de l'euro et s'est déprécié de 1,31% face au dollar américain. Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 12 avril 2024, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 358,6 milliards de dirhams, en baisse de 0,6% d'une semaine à l'autre et de 0,5% en glissement annuel.

## 2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 11 au 17 avril 2024, les interventions de Bank Al-Maghrib se sont établies, en moyenne quotidienne, à 129,4 milliards de dirhams. Elles sont réparties entre des avances à 7 jours pour un montant de 48,4 milliards ainsi que des pensions livrées à long terme et des prêts garantis pour des encours respectifs de 50,6 milliards et 30,4 milliards.

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

Lors de l'appel d'offres du 17 avril (date de valeur le 18 avril), la Banque a injecté un montant de 49,9 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 16 avril 2024, le Trésor a retenu 350 millions de dirhams sur un montant total proposé de 1,4 milliard. La totalité des souscriptions a porté sur la maturité de 2 ans au taux de 3,23%. Tenant compte d'un remboursement de 250 millions de dirhams durant la période allant du 18 au 24 avril, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir à 692 milliards au 24 avril.

## 4- INFLATION

**En février 2024, l'indice des prix à la consommation (IPC)** a enregistré une baisse mensuelle de 0,3%, la cinquième consécutive depuis octobre 2023. Ce repli est attribuable en majeure partie, à celui de 2,9% des prix des produits alimentaires à prix volatils, qui reflète exclusivement des diminutions de 12,6% pour les « légumes frais » et de 2,2% pour les « poissons frais ». Le recul de l'IPC traduit également, mais dans une moindre mesure, celui de 1% des prix des carburants et lubrifiants. A l'opposé, l'indicateur de l'inflation sous-jacente a connu une augmentation mensuelle de 0,2%, portée essentiellement par celles de 0,3% de sa composante alimentaire, de 0,4% des prix des « biens et services divers<sup>1</sup> » et de 0,4% de ceux du « transport<sup>2</sup> ». Pour leur part, les tarifs réglementés ont affiché une stagnation par rapport à leur niveau observé en janvier.

**En variation annuelle**, en lien avec un effet de base, l'inflation a sensiblement décéléré à 0,3% en février au lieu de 2,3% en janvier, soit le taux le plus bas depuis mars 2021. Sa composante sous-jacente poursuit aussi son ralentissement graduel revenant à 1,9% au lieu de 2,5% un mois auparavant.

(1) Hors produits réglementés.

(2) Hors produits réglementés et hors carburants et lubrifiants.

## 5- TAUX D'INTERET

En février 2024, les taux créditeurs ont enregistré des hausses de 6 points de base (pb) à 2,65% pour les dépôts à 6 mois et de 14 pb à 2,95% pour ceux à un an. Concernant 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.

Concernant les taux débiteurs, les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques relatifs au quatrième trimestre 2023 indiquent une stabilité du taux moyen global à 5,36%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les crédits aux entreprises ont baissé de 2 pb à 5,30%, avec des replis de 17 pb à 4,90% pour les prêts à l'équipement et de 22 pb à 5,49% pour ceux à la promotion immobilière ainsi qu'un accroissement de 4 pb à 5,35% pour les facilités de trésorerie. S'agissant des taux appliqués aux crédits aux particuliers, ils sont restés stables à 5,94% recouvrant une hausse de 9 pb à 4,83% pour les prêts à l'habitat et un recul de 7 pb à 7,18% pour ceux à la consommation.

## 6- INDICATEURS BOURSISERS

Au cours de la période allant du 15 au 17 avril 2024, le MASI s'est apprécié de 0,3% portant sa performance depuis le début de l'année à 10,7%. Cette évolution hebdomadaire reflète principalement les progressions des indices des secteurs des mines de 10,2%, de « participation et promotion immobilières » de 6,5% et des « sociétés de placement immobilier » de 2,8%. En revanche, ceux relatifs aux secteurs des banques et de la chimie ont diminué de 0,7% et de 9,8% respectivement.

Pour ce qui est du volume hebdomadaire des échanges, il s'est chiffré à 4,7 milliards contre 1,2 milliard, dont près de 3 milliards sous forme d'augmentation de capital.

## 7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

En février 2024, la masse monétaire (agrégat M3) a enregistré une croissance annuelle de 3,8% après celle de 2,9% en janvier. Cette évolution intègre principalement :

- L'atténuation de la baisse des comptes à terme de 9,2% à 5,9% ;
- la quasi-stagnation de la progression de la monnaie fiduciaire à 10,2% et des dépôts à vue auprès des banques à 7% ; et
- l'accentuation du recul des détentions des agents économiques en titres d'OPCVM monétaires de 14,3% à 14,9%.

Au niveau des sources de création monétaire, l'évolution de M3 est attribuable à l'accélération de la hausse du crédit bancaire au secteur non financier de 1,9% à 2,5% et des AOR de 6,9% à 8,2%, ainsi qu'à l'atténuation de la diminution des créances nettes sur l'Administration Centrale de 9,7% à 6,3%.

**Par secteur institutionnel**, la progression des concours au secteur non financier reflète principalement l'évolution des prêts aux sociétés non financières privées qui, après avoir accusé un recul de 0,7% en janvier 2024, sont revenus à leur niveau de février 2023. La croissance des crédits aux ménages est restée, pour sa part, quasiment stable à 1,3%, alors que celle des concours aux sociétés non financières publiques a décéléré à 20,8% après 22,5%.

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

- L'atténuation de la baisse des facilités de trésorerie à 3,3% après 4,5%, avec un repli des crédits aux sociétés privées de 8,4% après celui de 9,6% et ;
- La quasi-stagnation des rythmes des prêts à l'immobilier à 0,6%, des concours à l'équipement à 5,1% et de ceux à la consommation à 0,5%.

S'agissant des créances en souffrance, elles ont marqué une hausse de 6% après 5% en janvier 2024, et leur ratio au crédit s'est établi à 8,7% après 8,6%.

## 8- FINANCES PUBLIQUES

La situation des charges et ressources du Trésor arrêtée à fin février 2024 fait ressortir une atténuation du déficit budgétaire à 9,6 milliards, au lieu de 10,6 milliards de dirhams à la même période en 2023. Les recettes ordinaires se sont améliorées de 16,1% à 57 milliards, reflétant des accroissements de 10,4% des rentrées fiscales et de 136,2% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 4,6% à 59,6 milliards, résultat essentiellement des hausses de 4,8% des dépenses de biens et services et de 16,5% des transferts aux collectivités territoriales. Pour leur part, les dépenses d'investissement ont progressé de 2,7% à 16,8 milliards et les dépenses globales se sont établies à 76,4 milliards, en augmentation de 4,2%. Par ailleurs, le solde positif des comptes spéciaux du Trésor s'est chiffré à 9,8 milliards, en diminution de 3,8 milliards.

Compte tenu de la réduction du stock des opérations en instance de 7,6 milliards, le déficit de caisse s'est allégé de 508 millions à 17,2 milliards. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures nettes de 13,5 milliards et par un flux net extérieur à hauteur de 3,7 milliards de dirhams.

## 9- COMPTES EXTERIEURS

Les données du commerce extérieur à fin février 2024 indiquent une augmentation des exportations de 6,1% et un recul de 1,4% des importations. Le déficit commercial s'est, en conséquence, atténué de 12,4% et le taux de couverture s'est amélioré à 63,9% au lieu de 59,3% au cours de la même période un an auparavant.

L'évolution des importations recouvre des évolutions différenciées des principaux produits. En effet, la facture énergétique s'est allégée de 11,6%, reflétant des reculs de 29,8% des achats de « gaz de pétrole et autres hydrocarbures » et de 27,4% de ceux des « houilles ; cokes et combustibles solides similaires » en raison du repli de leurs prix. A l'inverse, les importations de « gas-oils et fuel-oils », qui ont accaparé près de la moitié des achats de produits énergétiques, ont augmenté de 1,4%, résultat d'une hausse de 10,4% des quantités importées et d'un recul de 8,2% des prix. Les acquisitions de produits bruts ont, pour leur part, diminué de 13,7%, avec notamment une baisse de 26,5% des importations d'« huile de soja brute ou raffinée ». De même, les achats de produits alimentaires ont accusé un repli de 4,3%, tiré par ceux de 52,3% et 39,9% des approvisionnements en maïs et en tourteaux respectivement, alors que les importations de blé ont augmenté de 8,3%. En parallèle, les importations de demi-produits se sont accrues de 3,8% et celles de produits finis de consommation ont augmenté de 4,4%. S'agissant des achats de biens d'équipements, ils ont affiché une légère progression de 0,6%.

La hausse des exportations a été généralisée à l'ensemble des principaux secteurs, à l'exception de ceux du « textile et cuir » et de l'« agriculture et agro-alimentaire » qui ont accusé des baisses respectives de 1,7% et 0,7%. Les ventes du secteur automobile ont enregistré une progression de 12%, traduisant des accroissements de 13,5% pour le segment de la construction et de 9% pour celui du câblage. Les exportations de phosphates et dérivés ont, pour leur part, affiché une hausse de 8,2%, tirée essentiellement par celle de 10,7% des ventes des « engrais naturels et chimiques », sous l'effet d'une augmentation de 33,5% des volumes expédiés. De même, les exportations du secteur aéronautique se sont améliorées de 18,7% et les ventes du secteur de l'« électronique et électricité » ont affiché une progression de 6,6%, avec une augmentation de 29,1% pour le segment « fils et câbles ».

En parallèle, les recettes voyages ont accusé un repli de 6,7% à 14,9 milliards de dirhams, alors que les dépenses au même titre ont augmenté de 28,1% à 4,7 milliards. S'agissant des transferts des MRE, ils ont progressé de 1,5% à 17,7 milliards. En ce qui concerne les principales opérations financières, le flux net des IDE a affiché une augmentation de 24,9%, en lien avec une hausse de 17,5% des recettes plus importante que celle de 4,4% des sorties. Quant aux investissements directs marocains à l'étranger, leur flux net s'est replié de 1,7 milliard, résultat d'une diminution de 827 millions des sorties et d'une hausse de 860 millions des recettes.

A fin février 2024, l'encours des avoirs officiels de réserve s'est établi à 359,6 milliards de dirhams, représentant l'équivalent de 5 mois et 9 jours d'importations de biens et services.