

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

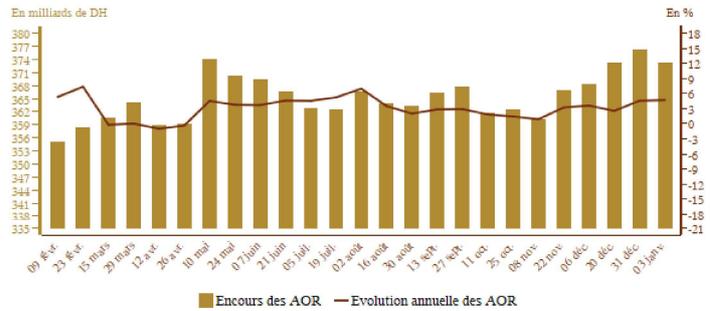
Semaine du 02 au 08 janvier 2025

### AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	03/01/25	05/01/24	31/12/24	27/12/24
Avoirs officiels de réserve (AOR)	373,2	4,9%	-0,8%	-0,6%

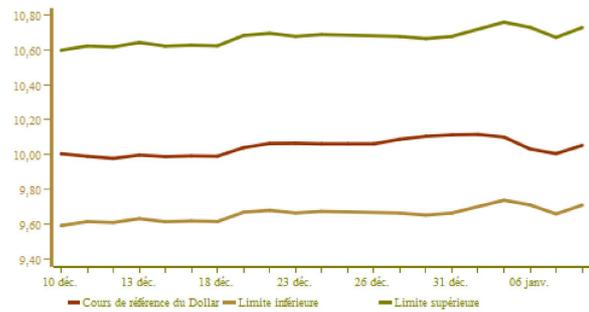
\* En milliards de dirhams

	Décembre 2023	Octobre 2024	Novembre 2024	Décembre 2024
AOR en mois d'importations de biens et services	5 mois et 13 jours	5 mois et 5 jours	5 mois et 5 jours	5 mois et 8 jours



### COURS DE CHANGE

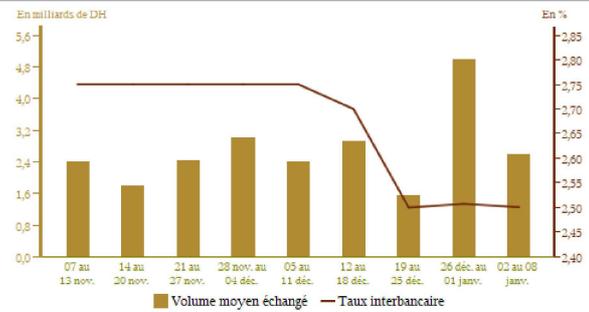
	02/01/2025	03/01/2025	06/01/2025	07/01/2025	08/01/2025
<b>Cours de référence</b>					
Euro	10.471	10.389	10.377	10.417	10.377
Dollar US	10.114	10.099	10.031	10.004	10.051
<b>Adjudication</b>					
Devise					
Cours moyen (S/DH)					



### MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 26-12-24 au 01-01-25	Semaine du 02-01-25 au 08-01-25
Taux interbancaire	2,51	2,50
Volume moyen échangé*	5 007,00	2 606,80

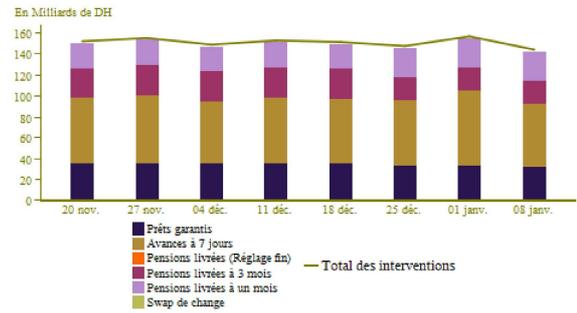
\* En millions de dirhams



## MARCHE MONETAIRE

### Interventions\* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 26-12-24 au 01-01-25	Semaine du 02-01-25 au 08-01-25
<b>OPERATION DE REFINANCEMENT DE BAM</b>	<b>156 642</b>	<b>144 152</b>
<b>A l'initiative de BAM</b>	<b>156 642</b>	<b>144 152</b>
-Avances à 7 jours	72 620	60 220
-Pensions livrées à 1 mois	27 456	27 456
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	22 189	22 189
-PIAFE**	1 693	1 693
-Prêts garantis	32 684	32 594
-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 08/01/2025

Montant servi	53 350
---------------	--------

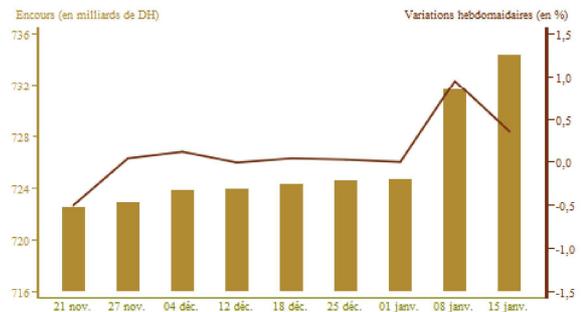
\* En millions de dirhams

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

## MARCHE DES ADJUDICATIONS

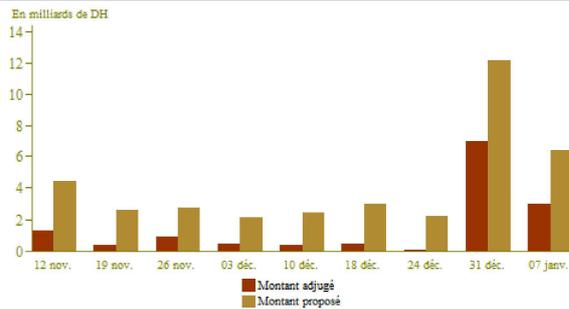
### Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 09-01-25 au 15-01-25	Adjudications au 07-01-25	
		Souscriptions*	Taux
35 jours			
45 jours			
13 semaines			
26 semaines	309		
52 semaines			
2 ans		3 000	2,61
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
<b>Total</b>	<b>309</b>	<b>3 000</b>	

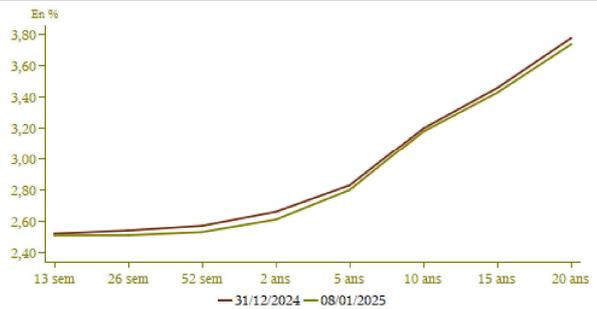


\* En millions de dirhams

### Résultats des adjudications



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

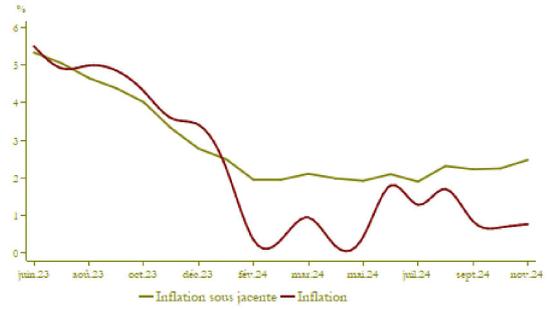


## INFLATION

	Variations en %		
	Novembre 2024/ Octobre 2024	Octobre 2024/ Octobre 2023	Novembre 2024/ Novembre 2023
Indice des prix à la consommation*	-0,2	0,7	0,8
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,3	2,2	2,5

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

### Evolution de l'inflation



## TAUX D'INTERET

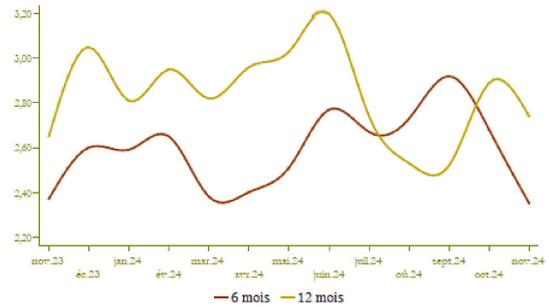
	1er semestre 2024	2ème semestre2024	1er semestre 2025
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	2,73	2,48	2,21

Taux crédeurs (%)	Septembre 2024	Octobre 2024	Novembre 2024
Dépôts à 6 mois	2,92	2,68	2,35
Dépôts à 12 mois	2,52	2,89	2,74

Taux débiteurs (%)	T1-2024	T2-2024	T3-2024
<b>Taux débiteur moyen</b>	<b>5,40</b>	<b>5,43</b>	<b>5,21</b>
<b>Crédits aux particuliers</b>	<b>6,09</b>	<b>5,89</b>	<b>5,91</b>
Crédits à l'habitat	4,81	4,79	4,76
Crédits à la consommation	7,22	7,03	7,06
<b>Crédits aux entreprises</b>	<b>5,26</b>	<b>5,37</b>	<b>5,12</b>
<i>Par objet économique</i>			
Facilités de trésorerie	5,30	5,38	5,06
Crédits à l'équipement	5,11	4,99	5,24
Crédits à la promotion immobilière	5,19	5,69	5,68
<i>Par taille d'entreprise</i>			
TPME	5,85	5,68	5,74
Grandes entreprises (GE)	5,16	5,34	5,14

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

### Taux crédeurs (en %)

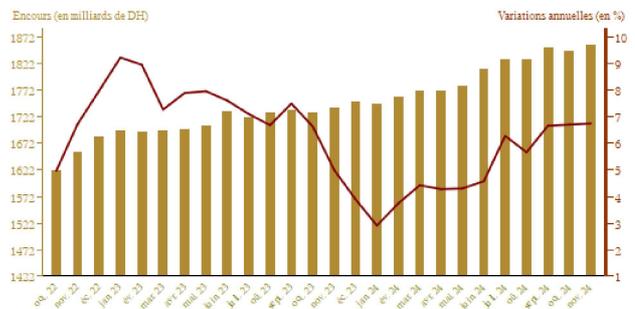


## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Novembre 2024	Variations en %	
		Novembre 2024 Octobre 2024	Novembre 2024 Novembre 2023
Monnaie fiduciaire	428,9	0,7	10,4
Monnaie scripturale	935,8	0,7	7,7
<b>M1</b>	<b>1 364,7</b>	<b>0,7</b>	<b>8,5</b>
Placements à vue (M2-M1)	188,6	0,1	3,6
<b>M2</b>	<b>1 553,3</b>	<b>0,6</b>	<b>7,9</b>
Autres actifs monétaires(M3-M2)	302,7	0,1	1,1
<b>M3</b>	<b>1 856,0</b>	<b>0,6</b>	<b>6,7</b>
<b>Agrégat PL</b>	<b>974,3</b>	<b>0,7</b>	<b>11,3</b>
<b>AOR</b>	<b>369,8</b>	<b>2,5</b>	<b>4,5</b>
Avoirs extérieurs nets des AID**	70,0	11,8	87,6
<b>Créances nettes sur l'administration centrale</b>	<b>340,4</b>	<b>-2,0</b>	<b>5,5</b>
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>1 380,2</b>	<b>0,5</b>	<b>6,5</b>

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

### Evolution de M3

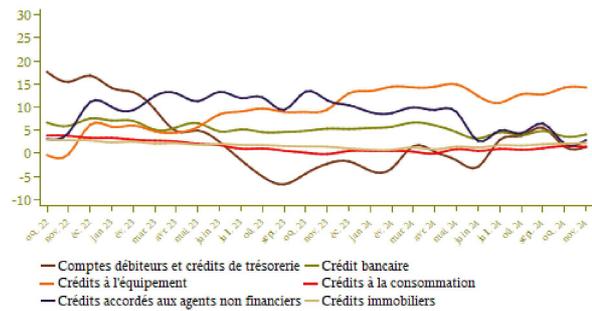


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Novembre 2024	Variations en %	
		Novembre 2024 Octobre 2024	Novembre 2024 Novembre 2023
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	254,2	-1,2	1,4
Crédits immobiliers	310,3	0,2	2,2
Crédits à la consommation	58,7	-0,0	1,4
Crédits à l'équipement	224,9	1,5	14,2
Créances diverses sur la clientèle	176,4	0,6	0,7
Créances en souffrance	98,1	-0,4	3,8
<b>Crédit bancaire</b>	<b>1 122,5</b>	<b>0,1</b>	<b>4,1</b>
<b>Crédits accordés aux agents non financiers</b>	<b>947,0</b>	<b>-0,0</b>	<b>2,5</b>

\* En milliards de dirhams

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



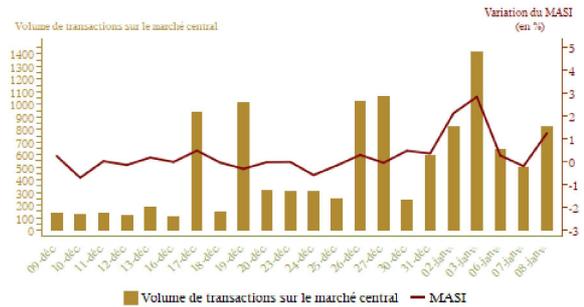
### INDICATEURS BOURSISERS

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

	Semaine		Variations en %		
	du 26/12/24 au 31/12/24	du 02/01/25 au 08/01/25	08/01/25 31/12/24	08/01/25 06/12/24	08/01/25 31/12/24
MASI ( fin de période)	14 773,19	15 723,69	6,43	6,51	6,43
Volume quotidien moyen de la semaine*	1 827,62	848,63			
Capitalisation (fin de période)*	752 436,95	797 766,57	6,02	6,00	6,02

\* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



### FINANCES PUBLIQUES

#### Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier- Novembre 2023	Janvier- Novembre 2024	Variation(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>306 052</b>	<b>349 504</b>	<b>14,2</b>
Dont recettes fiscales	266 528	298 250	11,9
<b>Dépenses totales</b>	<b>379 229</b>	<b>399 508</b>	<b>5,3</b>
Dépenses totales (hors compensation)	352 169	376 297	6,9
Compensation	27 060	23 211	-14,2
Dépenses ordinaires (hors compensation)	266 822	290 433	8,8
Salaires	137 817	148 691	7,9
Autres biens et services	67 406	74 480	10,5
Intérêts de la dette	30 663	32 785	6,9
Transferts aux collectivités territoriales	30 936	34 477	11,4
<i>Solde ordinaire</i>	12 170	35 859	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>85 347</b>	<b>85 863</b>	<b>0,6</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	21 701	-2 319	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>-51 477</b>	<b>-52 323</b>	
<i>Solde primaire***</i>	-20 814	-19 538	
Variation des opérations en instance	-7 709	-5 228	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-59 186</b>	<b>-57 551</b>	
Financement extérieur	30 672	13 129	
Financement intérieur	28 514	44 422	
dont Privatisation	0	1 700	

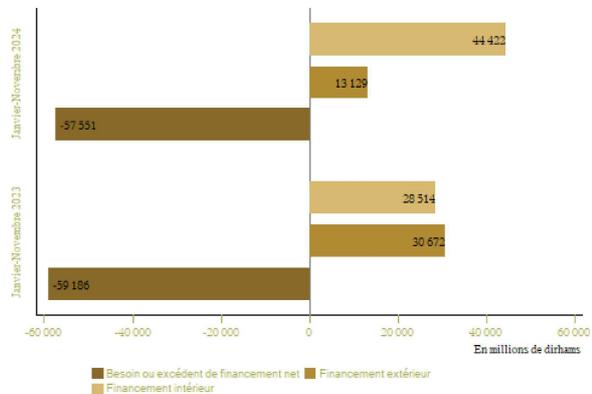
\* En millions de dirhams

\*\* 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

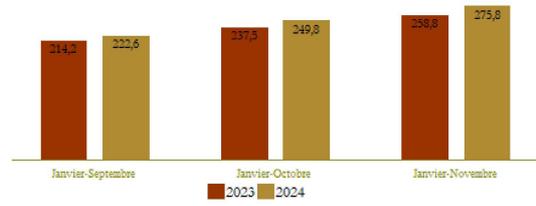


## COMPTES EXTERIEURS

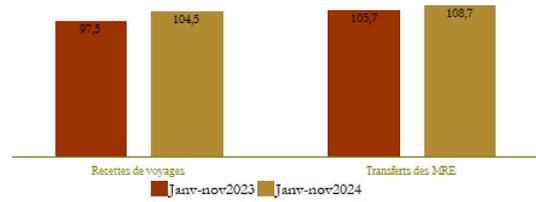
	Montants*		Variations en %
	Janv-Nov2024	Janv-Nov2023	Janv-Nov2024 Janv-Nov2023
<b>Exportations globales</b>	<b>413 410,0</b>	<b>392 871,0</b>	<b>5,2</b>
Automobile	145 935,0	136 774,0	6,7
Phosphates et dérivés	75 231,0	68 947,0	9,1
<b>Importations globales</b>	<b>689 160,0</b>	<b>651 709,0</b>	<b>5,7</b>
Energie	104 385,0	110 879,0	-5,9
Produits finis d'équipement	162 730,0	145 102,0	12,1
Produits finis de consommation	159 551,0	146 710,0	8,8
<b>Déficit commercial global</b>	<b>275 750,0</b>	<b>258 838,0</b>	<b>6,5</b>
Taux de couverture en %	60,0	60,3	
<b>Recettes de voyages</b>	<b>104 478,0</b>	<b>97 476,0</b>	<b>7,2</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>108 676,0</b>	<b>105 684,0</b>	<b>2,8</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>23 811,0</b>	<b>8 418,0</b>	<b>182,9</b>

\* En millions de dirhams  
Source: Office des changes

Evolution du déficit commercial  
(En milliards de DH)



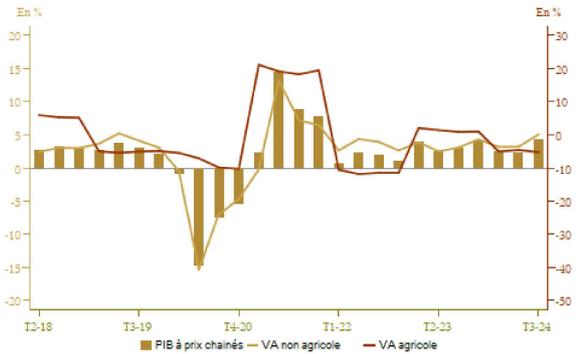
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE  
(En milliards de DH)



## COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	T3-2023	T3-2024	T3-2024 T3-2023
PIB à prix chaînés	311,8	325,3	4,3
VA agricole	26,6	25,2	-5,2
VA non agricole	252,5	265,3	5,1
PIB à prix courants	376,3	398,8	6,0

Source: Haut Commissariat au Plan



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

Entre le 2 et le 8 janvier 2025, le dirham s'est apprécié de 1,4% face à l'euro et de 0,6% 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 3 janvier 2025, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 373,2 milliards de dirhams, en baisse de 0,6% d'une semaine à l'autre et en hausse de 4,9% en glissement annuel.

## 2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 2 au 8 janvier 2025, le volume des interventions de Bank Al-Maghrib s'est chiffré à 144,2 milliards de dirhams en moyenne quotidienne. Il se répartit entre des avances à 7 jours pour un montant de 60,2 milliards, ainsi que des pensions livrées à plus long terme et des prêts garantis pour des montants respectifs de 49,6 milliards et 34,3 milliards.

Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges est revenu à 2,6 milliards et le taux interbancaire s'est établi à 2,50% en moyenne.

Lors de l'appel d'offres du 8 janvier (date de valeur le 9 janvier), la Banque a injecté un montant de 53,4 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 7 janvier 2025, le Trésor a retenu 3 milliards de dirhams sur un montant total proposé de 6,4 milliards. Les souscriptions ont porté en totalité sur la maturité de 2 ans au taux de 2,61%. Tenant compte d'un remboursement d'un montant de 309 millions, durant la période allant du 9 au 15 janvier 2025, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 15 janvier à 734,4 milliards de dirhams.

## 4- INFLATION

**En novembre 2024, l'indice des prix à la consommation (IPC)** s'est replié de 0,2% par rapport au mois précédent. Cette évolution résulte principalement de la baisse de 1,9% des prix des produits alimentaires à prix volatils, avec en particulier des reculs des prix de 12,4% pour les « agrumes », de 3,7% pour les « fruits frais », de 1,4% pour les « légumes frais » et de 1,8% pour les « volaille et lapin ». De même, les prix des carburants et lubrifiants ont diminué de 1,5% d'un mois à l'autre alors que les tarifs réglementés sont restés au même niveau observé en octobre. En revanche, l'inflation sous-jacente a enregistré un accroissement de 0,3%, porté par la hausse de 0,6% des produits alimentaires qui y sont inclus, notamment les « huiles » et les « viandes fraîches » dont les prix ont augmenté de 1,6% et 1,2% respectivement.

**En comparaison annuelle**, l'inflation est ressortie à 0,8%, au lieu de 0,7% en octobre, et sa moyenne au cours des onze premiers mois de l'année s'est établie à 1%. Pour sa part, l'inflation sous-jacente s'est accélérée de 2,2% en octobre à 2,5% en novembre et sa moyenne depuis le début de l'année est ressortie à 2,2%.

## 5- TAUX D'INTERET

En novembre 2024, les taux créditeurs ont connu une baisse de 33 points de base (pb) à 2,35% pour les dépôts à 6 mois et de 15 pb à 2,74% pour ceux à un an. Pour ce qui est du taux minimum de rémunération des comptes sur carnet, il a été fixé pour le premier semestre de l'année 2025 à 2,21%, en repli de 27 pb par rapport au semestre précédent.

Concernant les taux débiteurs, les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques relatifs au troisième trimestre 2024 indiquent une baisse de 22 pb du taux moyen global à 5,21%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les crédits aux entreprises ont baissé de 25 pb à 5,12%, avec un recul de 32 pb à 5,06% pour les facilités de trésorerie, une quasi-stabilité à 5,68% pour les prêts à la promotion immobilière et une hausse de 25 pb à 5,24% pour les crédits à l'équipement. S'agissant des taux appliqués aux crédits aux particuliers, ils se sont quasi-stabilisés à 5,91%, recouvrant une diminution de 3 pb à 4,76% pour les prêts à l'habitat et une hausse de 3 pb à 7,06% pour ceux à la consommation.

## 6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la semaine allant du 2 au 8 janvier 2025, le MASI a augmenté de 6,4%. Cette évolution hebdomadaire reflète notamment les progressions des indices de 6% pour les « banques », de 7,2% des « bâtiments et matériaux de construction », de 13,8% des « services de transport » et de 16,2% des « participations et promotion immobilières ».

Pour ce qui est du volume hebdomadaire des échanges, il est revenu d'une semaine à l'autre de 7,3 milliards à 4,2 milliards, dont la quasi-totalité a été réalisée sur le marché central actions.

## 7- AGREGATS MONETAIRES

En novembre, la masse monétaire a marqué une progression annuelle de 6,7%. Cette évolution reflète des progressions de 10,4% de la monnaie fiduciaire, de 8,5% des dépôts à vue auprès des banques, de 3,6% des comptes d'épargne, de 2,4% des comptes à terme ainsi qu'une baisse de 4,7% des titres d'OPCVM monétaires.

Par contrepartie, elle traduit des hausses de 5,5% des créances nettes sur l'Administration Centrale, de 4,5% des avoirs officiels de réserve et de 2,5% du crédit bancaire au secteur non financier. L'augmentation de ce dernier résulte une progression de 1,8% des crédits alloués aux sociétés non financières privées et de 4,5% de ceux accordés aux sociétés non financières publiques et de 0,8% des prêts octroyés aux ménages.

Par objet économique, l'évolution des prêts bancaires au secteur non financier résulte d'une hausse de 14,2% des crédits à l'équipement, de 2,2% des prêts à l'immobilier, de 1,4% des crédits à la consommation et de 1,4% des facilités de trésorerie.

S'agissant des créances en souffrance, elles se sont accrues de 3,8%, en glissement annuel, et leur ratio au crédit s'est établi à 8,7%.

## 8- FINANCES PUBLIQUES

A un mois de la clôture de l'exercice 2024, la situation des charges et ressources du Trésor fait ressortir un déficit, hors produit de cession des participations de l'Etat, de 52,3 milliards de dirhams, en creusement de 846 millions par rapport à la même période de 2023. Les recettes ordinaires se sont accrues de 14,2% à 349,5 milliards, résultat des améliorations de 11,9% des rentrées fiscales et de 31% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 6,7% à 313,6 milliards, sous l'effet des augmentations des charges des biens et services de 8,7% et de celles en intérêts de la dette de 6,9%, alors que les dépenses de compensation ont diminué de 14,2%. De leur côté, les dépenses d'investissement ont progressé de 0,6% à 85,9 milliards, portant ainsi celles globales à 399,5 milliards, en accroissement de 5,3%. Pour ce qui est du solde des comptes spéciaux du Trésor, il est ressorti négatif à 2,3 milliards après un solde positif de 21,7 milliards à la même période de 2023.

Compte tenu de la réduction des opérations en instance de 5,2 milliards de dirhams, la situation des charges et ressources du Trésor a dégagé un déficit de caisse de 57,6 milliards, au lieu de 59,2 milliards à la même période de l'année précédente. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures d'un montant net de 44,4 milliards, dont 1,7 milliard au titre de recettes de cession des participations de l'Etat, et par un flux net extérieur positif de 13,1 milliards.

## 9- COMPTES EXTERIEURS

Les données du commerce extérieur relatives aux onze premiers mois de l'année 2024 indiquent une poursuite de la dynamique des échanges de biens, avec des augmentations de 5,2% des exportations et de 5,7% des importations. Le déficit commercial s'est, en conséquence, creusé de 6,5% à 275,7 milliards de dirhams et le taux de couverture s'est situé à 60% contre 60,3% enregistré à fin novembre 2023.

L'amélioration des exportations a été tirée essentiellement par celle de 6,7% des ventes du secteur automobile qui ont atteint 145,9 milliards de dirhams, avec des hausses de 4,9% à 64,7 milliards pour le segment de la « construction » et de 6,9% à 50,3 milliards pour celui du « câblage ». De même, reflétant une augmentation des quantités expédiées, les ventes de phosphates et dérivés ont maintenu leur bonne performance, avec une progression de 9,1% à 75,2 milliards, reflétant des accroissements de 7,4% à 54,2 milliards pour les « engrais naturels et chimiques » et de 29,4% à 8,7 milliards pour le phosphate brut. En parallèle, les exportations du secteur aéronautique se sont renforcées de 16,9% à 24,2 milliards, soutenues par l'augmentation de 26,5% à 15,8 milliards du segment de l'« assemblage ». Les ventes de « produits agricoles et agro-alimentaires » ont, pour leur part, marqué une augmentation de 3,1%, tirées par celle de 7,1% à 35,5 milliards des exportations de produits agricoles. En revanche, les expéditions du secteur du « textile et cuir » ont enregistré une quasi-stagnation à 43,1 milliards, recouvrant des hausses respectives de 1% et 2,4% pour les « vêtements confectionnés » et les « articles de bonneterie », et une diminution de 7% pour la branche des « chaussures » qui enregistre des taux négatifs depuis septembre 2023.

Quant à la hausse des importations, elle a concerné l'ensemble des principaux produits, à l'exception de ceux énergétiques. En effet, les acquisitions de biens d'équipement se sont renforcées de 12,1% à 162,7 milliards, avec notamment une progression de 36,3% des achats de « voitures utilitaires ». En parallèle, les importations de biens de consommation ont poursuivi leur tendance haussière avec une nouvelle progression de 8,8% à 159,6 milliards de dirhams, en lien particulièrement avec des augmentations de 8,9% des achats de « voitures de tourisme », de 9,4% de leurs parties et pièces et de 15,4% de ceux de « médicaments et autres produits pharmaceutiques ». Quant aux acquisitions de demi-produits, elles ont connu une hausse de 7,9% à 149,1 milliards, et celles de produits bruts se sont accrues de 2,8% en relation essentiellement avec un accroissement des quantités des achats de « soufres bruts et non raffinés ». Dans le même sens, les approvisionnements en produits alimentaires ont augmenté de 1,8% à 82,6 milliards, reflétant principalement une hausse de 83,1% à 4,8 milliards des achats d'animaux vivants, alors que les approvisionnements en blé ont diminué de 8,7% à 16,3 milliards sous l'effet d'un repli de 13,8% de leur prix à l'import. A l'inverse, la facture énergétique s'est allégée de 5,9% à 104,4 milliards de dirhams, en lien avec des reculs de 25,6% des importations de « houilles, coques et combustibles solides similaires » et de 12,2% de celles de « gaz de pétrole et autres hydrocarbures », sous l'effet des diminutions de leurs prix à l'import de 17,5% et 16,1% respectivement. En revanche, les achats de « gas-oils et fuel-oils », qui ont représenté la moitié de la valeur de la facture énergétique, ont affiché une quasi-stabilité à près de 52 milliards de dirhams, recouvrant une hausse de 12,6% des quantités importées et un recul de 11,4% de leurs prix.

En ce qui concerne les autres opérations courantes, les recettes de voyages, ont atteint 104,5 milliards de dirhams au cours des onze premiers mois, en amélioration de 7,2% par rapport à la même période un an auparavant. Les dépenses au même titre se sont, pour leur part, accrues de 20,2% à 26,7 milliards. Quant aux transferts des MRE, ils ont totalisé 108,7 milliards de dirhams en progression annuelle de 2,8%.

S'agissant des principales opérations financières, le flux net d'IDE s'est établi à 23,8 milliards contre 8,4 milliards à fin novembre 2023, résultat d'une hausse de 30,1% à 39,6 milliards des recettes, alors que les dépenses au même titre ont reculé de 28,2% à 15,8 milliards. Quant aux investissements directs marocains à l'étranger, leur flux net s'est replié de 28,5%, reflétant une diminution de 7% des dépenses y afférentes à 22 milliards de dirhams.

A fin novembre 2024, l'encours des avoirs officiels de réserve s'est renforcé à 369,8 milliards de dirhams, soit l'équivalent de 5 mois et 5 jours d'importations de biens et services.