

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

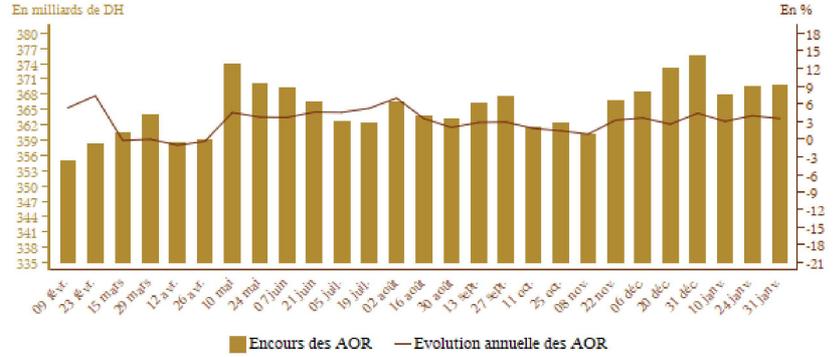
Semaine du 30 janvier au 05 février 2025

### AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	31/01/25	31/01/2024	31/12/24	24/01/25
Avoirs officiels de réserve (AOR)	369,8	3,7	-1,5%	0,1%

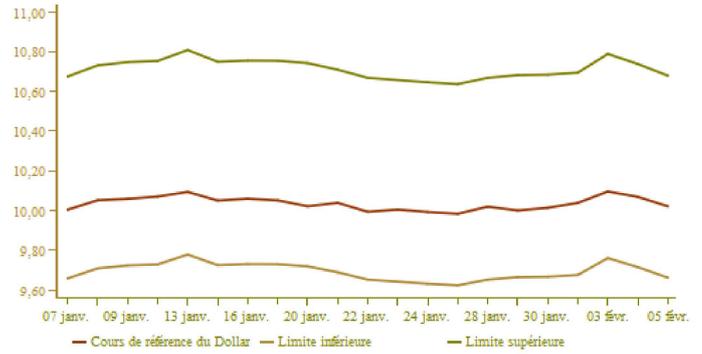
\* En milliards de dirhams

	Janvier 2024	Novembre 2024	Décembre 2024	Janvier 2025
AOR en mois d'importations de biens et services	5 mois et 12 jours	5 mois et 5 jours	5 mois et 8 jours	5 mois et 5 jours



### COURS DE CHANGE

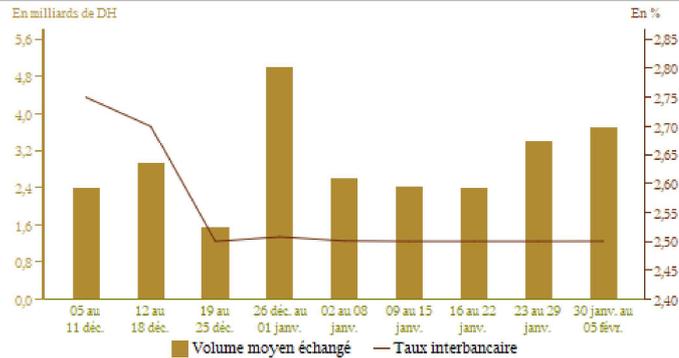
	29/01/2025	30/01/2025	31/01/2025	03/02/2025	04/02/2025	05/02/2025
Cours de référence						
Euro	10.405	10.427	10.417	10.355	10.406	10.429
Dollar US	10.000	10.013	10.038	10.095	10.068	10.021
Adjudication						
Devise						
Cours moyen (\$/DH)						



### MARCHE INTERBANCAIRE

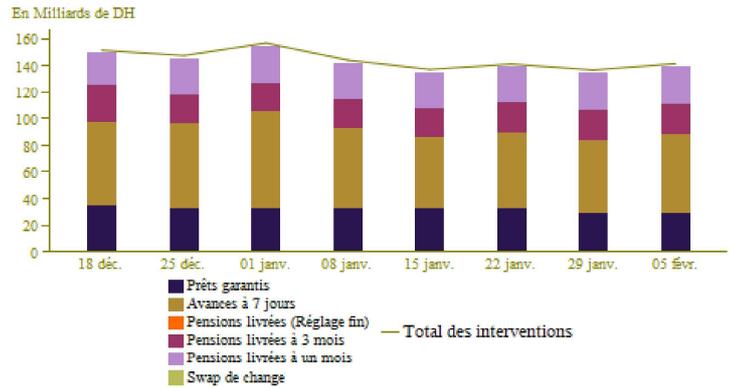
	Semaine du 23-01-25 au 29-01-25	Semaine du 30-01-25 au 05-02-25
Taux interbancaire	2,50	2,50
Volume moyen échangé*	3 414,20	3 717,40

\* En millions de dirhams



**MARCHE MONETAIRE**  
**Interventions\* de Bank Al-Maghrib**

	Semaine du 23-01-25 au 29-01-25	Semaine du 30-01-25 au 05-02-25
<b>OPERATION DE REFINANCEMENT DE BAM</b>	<b>136 858</b>	<b>141 468</b>
<b>A l'initiative de BAM</b>	<b>136 858</b>	<b>141 468</b>
-Avances à 7 jours	55 110	59 720
-Pensions livrées à 1 mois	29 086	29 086
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	22 189	22 189
-PIAFE**	1 556	1 556
-Prêts garantis	28 917	28 917
-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 05/02/2025**

Montant servi	64 400
---------------	--------

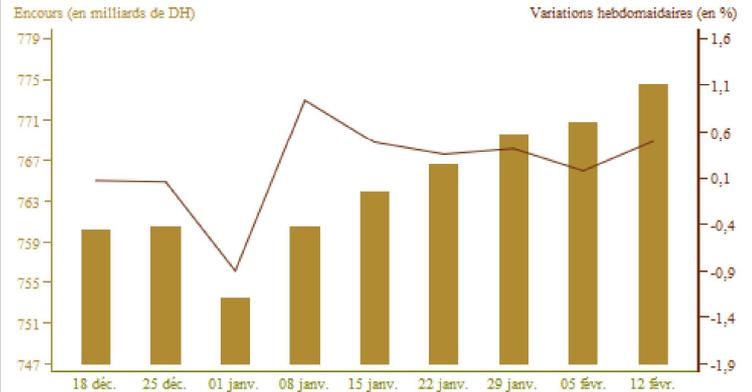
\* En millions de dirhams

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

**MARCHE DES ADJUDICATIONS**

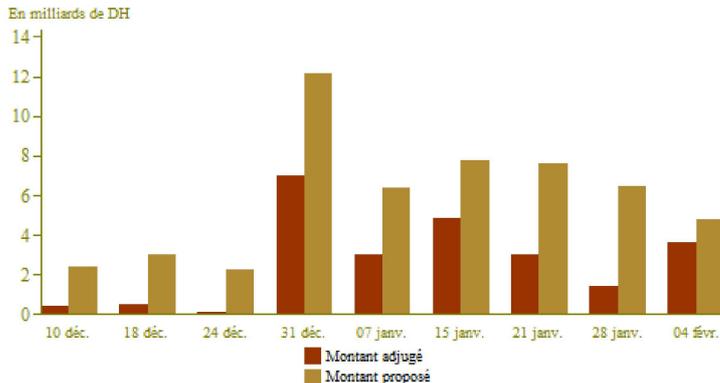
**Encours des bons du Trésor**

Maturité	Remboursements* du 06-02-25 au 12-02-25	Adjudications au 04-02-25	
		Souscriptions*	Taux
35 jours			
45 jours			
13 semaines		200	2,33
26 semaines			
52 semaines		450	2,60
2 ans		3 015	2,61
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
<b>Total</b>		<b>3 665</b>	

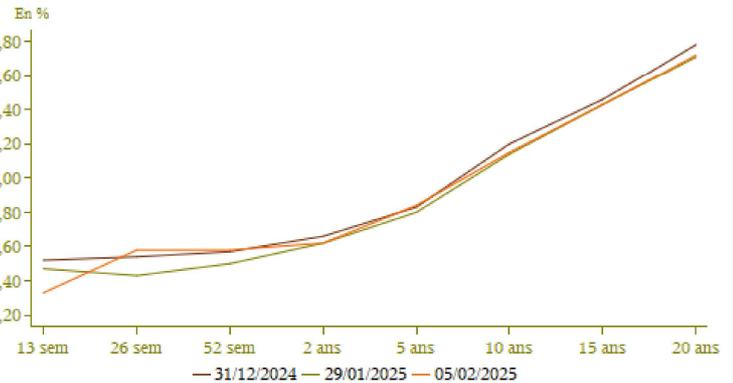


\* En millions de dirhams

**Résultats des adjudications**



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

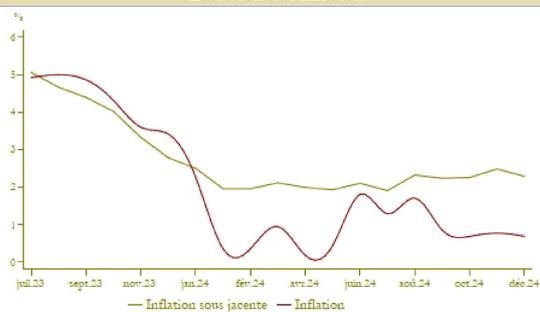


## INFLATION

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

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

### Evolution de l'inflation



## TAUX D'INTERET

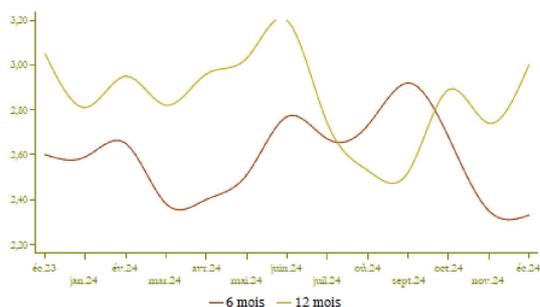
### Taux créditeurs (en %)

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

Taux créditeurs (%)	Octobre 2024	Novembre 2024	Décembre 2024
Dépôts à 6 mois	2,68	2,35	2,33
Dépôts à 12 mois	2,89	2,74	3,00

Taux débiteurs (%)	T2-2024	T3-2024	T4-2024
<b>Taux débiteur moyen</b>	<b>5,43</b>	<b>5,21</b>	<b>5,08</b>
<b>Crédits aux particuliers</b>	<b>5,89</b>	<b>5,91</b>	<b>5,79</b>
Crédits à l'habitat	4,79	4,76	4,75
Crédits à la consommation	7,03	7,06	6,99
<b>Crédits aux entreprises</b>	<b>5,37</b>	<b>5,12</b>	<b>5,00</b>
<i>Par objet économique</i>			
Facilités de trésorerie	5,38	5,06	4,99
Crédits à l'équipement	4,99	5,24	4,98
Crédits à la promotion immobilière	5,69	5,68	5,18
<i>Par taille d'entreprise</i>			
TPME	5,68	5,74	5,70
Grandes entreprises (GE)	5,34	5,14	5,08

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

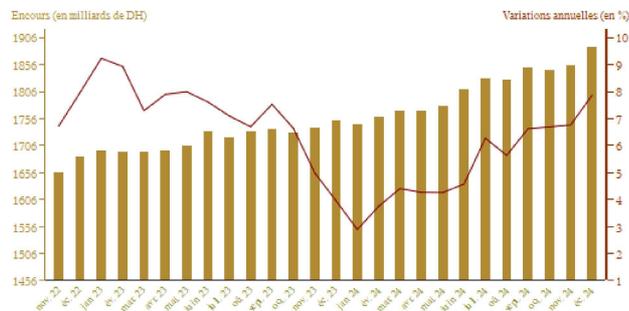


## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

### Evolution de M3

	Encours* à fin Décembre 2024	Variations en %	
		Décembre 2024 Novembre 2024	Décembre 2024 Décembre 2023
Monnaie fiduciaire	414,4	-3,4	5,2
Monnaie scripturale	985,9	5,2	10,4
<b>M1</b>	<b>1 400,3</b>	<b>2,5</b>	<b>8,8</b>
Placements à vue (M2-M1)	187,6	-0,5	2,7
<b>M2</b>	<b>1 587,9</b>	<b>2,2</b>	<b>8,1</b>
Autres actifs monétaires (M3-M2)	301,8	-0,1	6,8
<b>M3</b>	<b>1 889,7</b>	<b>1,8</b>	<b>7,9</b>
<b>Agrégat PL</b>	<b>963,0</b>	<b>-1,4</b>	<b>10,2</b>
<b>AOR</b>	<b>375,4</b>	<b>1,5</b>	<b>4,4</b>
Avoirs extérieurs nets des AID**	55,1	-21,0	84,5
<b>Créances nettes sur l'administration centrale</b>	<b>344,0</b>	<b>1,1</b>	<b>8,4</b>
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>1 417,8</b>	<b>2,7</b>	<b>6,9</b>

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

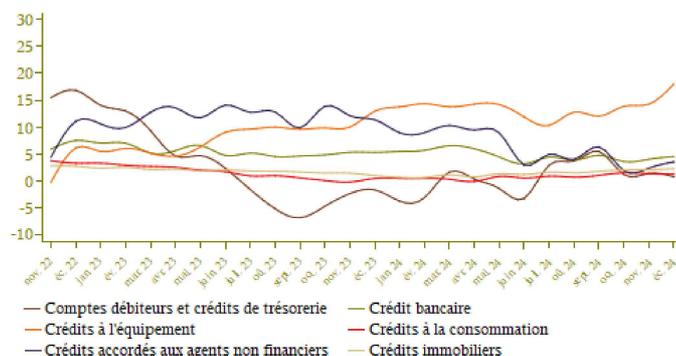


## Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Décembre 2024	Variations en %	
		Décembre 2024 Novembre 2024	Décembre 2024 Décembre 2023
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	258,7	1,8	0,8
Crédits immobiliers	310,9	0,2	2,3
Crédits à la consommation	58,5	-0,3	1,3
Crédits à l'équipement	242,7	7,3	17,9
Créances diverses sur la clientèle	198,3	13,2	0,9
Créances en souffrance	97,2	-1,0	2,5
<b>Crédit bancaire</b>	<b>1 166,3</b>	<b>3,9</b>	<b>4,6</b>
<b>Crédits accordés aux agents non financiers</b>	<b>957,9</b>	<b>1,2</b>	<b>2,6</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 23/01/25 au 29/01/25	du 30/01/25 au 05/02/25	05/02/25 29/01/25	05/02/25 03/01/25	05/02/25 31/12/24
MASI ( fin de période)	16 106,61	16 217,65	0,69	4,52	9,78
Volume quotidien moyen de la semaine*	369,01	349,03			
Capitalisation (fin de période)*	819 475,43	827 567,49	0,99	5,13	9,98

\* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



## FINANCES PUBLIQUES

### Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier-Décembre 2023	Janvier-Décembre 2024	Variation(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>354 804</b>	<b>409 129</b>	<b>15,3</b>
Dont recettes fiscales	295 505	338 413	14,5
<b>Dépenses totales</b>	<b>436 957</b>	<b>465 341</b>	<b>6,5</b>
Dépenses totales (hors compensation)	406 893	439 871	8,1
Compensation	30 064	25 470	-15,3
Dépenses ordinaires (hors compensation)	296 151	322 488	8,9
Salaires	151 767	164 631	8,5
Autres biens et services	80 224	85 697	6,8
Intérêts de la dette	31 221	33 893	8,6
Transferts aux collectivités territoriales	32 939	38 266	16,2
Solde ordinaire	28 589	61 171	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>110 742</b>	<b>117 383</b>	<b>6,0</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	16 388	-6 419	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>-65 765</b>	<b>-62 631</b>	
Solde primaire***	-34 544	-28 738	
Variation des opérations en instance	-9 178	5 232	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-74 944</b>	<b>-57 399</b>	
Financement extérieur	34 962	18 967	
Financement intérieur	39 982	38 432	
dont Privatisation	1 607	1 700	

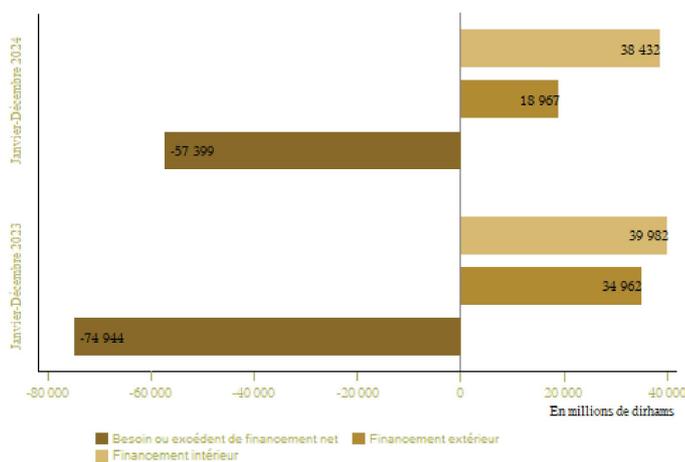
\* En millions de dirhams

\*\* 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

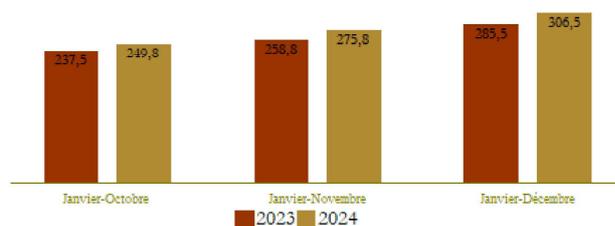


## COMPTES EXTERIEURS

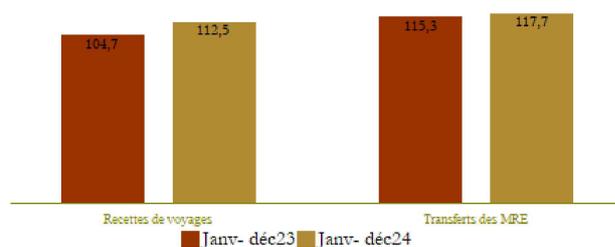
	Montants*		Variations en %
	2024	2023	2024/ 2023
<b>Exportations globales</b>	<b>454 976,0</b>	<b>430 209,0</b>	<b>5,8</b>
Automobile	157 602,0	148 196,0	6,3
Phosphates et dérivés	86 759,0	76 695,0	13,1
<b>Importations globales</b>	<b>761 448,0</b>	<b>715 752,0</b>	<b>6,4</b>
Energie	114 043,0	121 997,0	-6,5
Produits finis d'équipement	180 211,0	159 570,0	12,9
Produits finis de consommation	177 449,0	160 278,0	10,7
<b>Déficit commercial global</b>	<b>306 473,0</b>	<b>285 543,0</b>	<b>7,3</b>
Taux de couverture en %	59,8	60,1	
<b>Recettes de voyages</b>	<b>112 489,0</b>	<b>104 678,0</b>	<b>7,5</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>117 714,0</b>	<b>115 260,0</b>	<b>2,1</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>17 237,0</b>	<b>11 090,0</b>	<b>55,4</b>

\* En millions de dirhams  
Source: Office des changes

Evolution du déficit commercial  
(En milliards de DH)



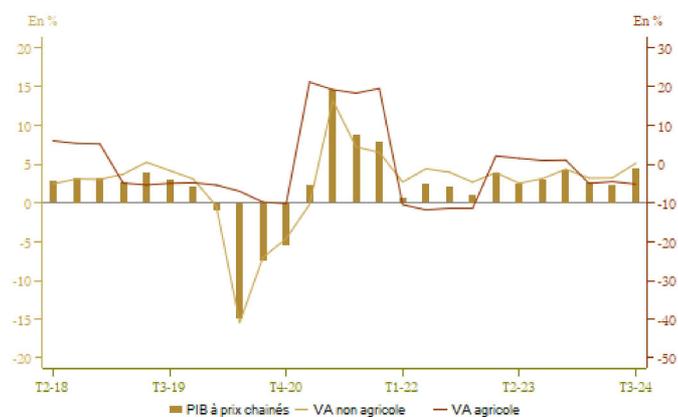
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE  
(En milliards de DH)



## 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 30 janvier et le 5 février 2025, la valeur du dirham s'est dépréciée de 0,2% aussi bien vis-à-vis de l'euro que du dollar américain. Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 31 janvier 2025, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 369,8 milliards de dirhams, en hausse de 0,1% d'une semaine à l'autre et de 3,7% en glissement annuel.

## 2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 30 janvier au 5 février 2025, le volume des interventions de Bank Al-Maghrib s'est chiffré à 141,5 milliards de dirhams en moyenne quotidienne. Il se répartit entre des avances à 7 jours pour un montant de 59,7 milliards ainsi que des pensions livrées à plus long terme et des prêts garantis pour des montants respectifs de 51,3 milliards et 30,5 milliards.

Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges s'est élevé à 3,7 milliards et le taux interbancaire s'est établi à 2,50% en moyenne.

Lors de l'appel d'offres du 5 février (date de valeur le 6 février), la Banque a injecté un montant de 64,4 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 4 février 2025, le Trésor a retenu 3,7 milliards de dirhams sur un montant total proposé de 4,8 milliards. Les souscriptions ont porté à hauteur de 200 millions sur la maturité de 13 semaines au taux de 2,33%, de 450 millions sur la maturité de 52 semaines pour un taux de 2,60% et de 3 milliards sur la maturité de 2 ans au taux de 2,61%. En l'absence de remboursement durant la période allant du 6 au 12 février 2025, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 12 février à 774,5 milliards de dirhams.

## 4- INFLATION

**En décembre 2024, l'indice des prix à la consommation (IPC)** a enregistré une baisse mensuelle de 0,2%, tirée par la diminution de 0,7% des prix des produits alimentaires à prix volatils. L'évolution de ces derniers traduit essentiellement des reculs de 5,3% des prix des « légumes frais » et de 10,7% de ceux des « agrumes ». En revanche, les prix des carburants et lubrifiants ont progressé de 0,3%, alors que l'indicateur de l'inflation sous-jacente et les tarifs réglementés ont stagné d'un mois à l'autre.

**En comparaison annuelle,** l'inflation a légèrement décéléré à 0,7% en décembre au lieu de 0,8% en novembre, sa moyenne sur l'ensemble de l'année 2024 est ressortie à 0,9%. Sa composante sous-jacente a également ralenti à 2,3% après 2,5%, ramenant sa moyenne au titre de l'année à 2,2%.

## 5- TAUX D'INTERET

En décembre 2024, les taux créditeurs sont restés quasi-stables à 2,33% pour les dépôts à 6 mois et ont enregistré une hausse de 26 points de base (pb) à 3% 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 quatrième trimestre de 2024 indiquent une diminution de 13 pb du taux moyen global à 5,08%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les crédits aux entreprises ont baissé de 12 pb à 5%, avec des replis de 50 pb à 5,18% pour les prêts à la promotion immobilière, de 26 pb à 4,98% pour les crédits à l'équipement et de 7 pb à près de 5% pour les facilités de trésorerie. Par taille d'entreprises, les taux appliqués aux grandes entreprises et aux TPME ont accusé des reculs de 6 pb et 4 pb se situant ainsi à 5,08% et 5,70% respectivement. De même, les taux appliqués aux crédits aux particuliers ressortent en recul de 12 pb à 5,79%, recouvrant une diminution de 7 pb à 6,99% pour les prêts à la consommation et une quasi-stabilité à 4,75% de ceux à l'habitat.

## 6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la semaine allant du 30 janvier au 5 février 2025, le MASI a augmenté de 0,7%, portant sa performance depuis le début de l'année à 9,8%. Cette évolution reflète notamment les progressions de 5% pour l'indice des « télécommunications », de 5,1% pour celui des « mines », de 5,3% pour le « pétrole et gaz » et de 0,9% pour les « bâtiment et matériaux de construction ». En ce qui concerne la valorisation, le PER s'est élevé à 24,1 contre 23,9 une semaine auparavant.

Pour ce qui est du volume hebdomadaire des échanges, il est revenu d'une semaine à l'autre de 1,8 milliard de dirhams à 1,7 milliard, dont la quasi-totalité a été réalisée sur le marché central actions.

## 7- AGREGATS MONETAIRES

En décembre 2024, la masse monétaire a marqué une progression annuelle de 7,9%. Cette évolution reflète des progressions de 5,2% de la monnaie fiduciaire, de 11,5% des dépôts à vue auprès des banques, de 3,4% des comptes à terme, de 19,1% des titres d'OPCVM monétaires et de 2,7% des comptes d'épargne.

Par contrepartie, cette évolution traduit des hausses de 8,4% des créances nettes sur l'Administration Centrale, de 4,4% d'avoirs officiels de réserve et de 2,6% du crédit bancaire au secteur non financier. L'augmentation de ce dernier résulte d'une progression de 0,7% des crédits alloués aux sociétés non financières privées, de 7,3% de ceux accordés aux sociétés non financières publiques et de 1,7% des prêts octroyés aux ménages.

Par objet économique, l'évolution du crédit bancaire reflète des accroissements des facilités de trésorerie de 0,8%, des crédits à l'équipement de 17,9%, des prêts à l'immobilier de 2,3% et de ceux à la consommation de 1,3%.

S'agissant des créances en souffrance, elles se sont accrues de 2,5%, en glissement annuel, et leur ratio à l'encours du crédit bancaire s'est établi à 8,3%.

## 8- FINANCES PUBLIQUES

L'exécution budgétaire au titre de l'exercice 2024 fait ressortir un déficit, hors produit de cession des participations de l'Etat, de 62,6 milliards de dirhams, en réduction de 3,1 milliards par rapport à 2023. Les recettes ordinaires se sont améliorées de 15,3% à 409,1 milliards, résultat des augmentations de 14,5% des rentrées fiscales et de 19,9% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 6,7% à 348 milliards, reflétant des accroissements de 7,9% des charges des biens et services et de 8,6% de celles en intérêts de la dette, alors que les dépenses de compensation ont diminué de 15,3%. De leur côté, les dépenses d'investissement ont progressé de 6% à 117,4 milliards, portant celles globales à 465,3 milliards. Pour ce qui est du solde des comptes spéciaux du Trésor, il est ressorti négatif à 6,4 milliards, après un solde positif de 16,4 milliards à fin 2023.

Compte tenu de la reconstitution du stock des opérations en instance à hauteur de 5,2 milliards de dirhams, la situation des charges et ressources du Trésor a dégagé un déficit de caisse de 57,4 milliards, au lieu de 74,9 milliards un an auparavant. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures d'un montant net de 38,4 milliards, dont 1,7 milliard au titre de recettes de cession des participations de l'Etat, et par un flux net extérieur positif de 19 milliards.

## 9- COMPTES EXTERIEURS

L'année 2024 a été marquée par une accélération du rythme de progression des échanges de biens et services, une poursuite de la bonne performance des recettes de voyages et des transferts des MRE ainsi que par une hausse significative du flux net des investissements directs étrangers au Maroc. Les exportations ont progressé de 5,8% à 455 milliards alors que les importations ont augmenté de 6,4% à 761,5 milliards. Le déficit commercial s'est, en conséquence, creusé de 7,3% à 306,5 milliards de dirhams et le taux de couverture est revenu à 59,8%, en recul de 0,4 point de pourcentage par rapport à 2023.

L'amélioration des exportations reflète la dynamique de la majorité des principaux secteurs. Sous l'effet essentiellement des hausses des quantités expédiées, les ventes de phosphate et ses dérivés ont affiché une progression en valeur de 13,1% à 86,8 milliards. De même, les ventes du secteur automobile ont atteint 157,6 milliards de dirhams, en expansion de 6,3%, et celles du secteur aéronautique ont poursuivi leur tendance haussière, avec un accroissement de 14,9% à 26,4 milliards. Les ventes du secteur « électronique et électricité » se sont, pour leur part, quasiment stabilisées à 18,3 milliards. Concernant les expéditions du secteur du « textile et cuir », elles ont accusé une légère baisse de 0,5% à 45,9 milliards, reflétant essentiellement une diminution de 7,2% à 3 milliards pour la branche des « chaussures », les « vêtements confectionnés » ayant affiché une quasi-stagnation à 29,6 milliards.

L'augmentation des importations a concerné l'ensemble des principaux produits, à l'exception de ceux énergétiques. En effet, les acquisitions de biens d'équipement ont progressé de 12,9% à 180,2 milliards de dirhams, et celles de biens de consommation se sont accrues de 10,7% à 177,5 milliards. De même, les importations de demi-produits et de produits bruts ont enregistré des progressions de 8% et 4,3% respectivement. S'agissant des acquisitions de produits alimentaires, elles ont connu une hausse de 2,2% à 91,6 milliards, tirées principalement par celle de 95,2% à 5,6 milliards des achats d'animaux vivants, les approvisionnements en blé ayant reculé de 7,9% à 17,8 milliards sous l'effet d'un repli de 14,1% du prix à l'importation. A l'inverse, en lien avec la baisse des cours internationaux, la facture énergétique s'est allégée de 6,5% à 114 milliards de dirhams, avec des replis de 23,2% des importations d'« houilles, coques et combustibles solides similaires », de 11,2% de celles de « gaz de pétrole et autres hydrocarbures » et de 2% pour le « gas-oils et fuel-oils ».

S'agissant de la balance des services, la progression de son solde excédentaire s'est limitée à 1,2%, après la forte hausse enregistrée en 2023, résultat d'un accroissement de 12,9% des importations plus important que celui de 6,9% des exportations. En particulier, les recettes de voyages ont atteint 112,5 milliards de dirhams, en hausse de 7,5% d'une année à l'autre, alors que les dépenses au même titre ont progressé de 22,9% à 29,4 milliards. Les transferts des MRE ont, pour leur part, poursuivi leur dynamique, avec une progression de 2,1% à 117,7 milliards de dirhams.

Pour ce qui est des principales opérations financières, le flux net d'IDE a augmenté de près de la moitié à 17,2 milliards de dirhams, tiré par une amélioration de 24,7% des recettes à 43,2 milliards, plus importante que celle de 10,3% des cessions à 26 milliards. Quant aux investissements directs marocains à l'étranger, leur flux net s'est contracté de 23,2% pour revenir à 6,5 milliards, reflétant une diminution de 5% des flux sortants à 24,3 milliards.

A fin 2024, l'encours des avoirs officiels de réserves s'est établi à 375,4 milliards de dirhams, représentant l'équivalent de 5 mois et 8 jours d'importations de biens et services.