

DOCUMENTOS QUE ACOMPAÑAN AL PROYECTO DE LF 2024

- INFORME DE LA DEUDA DE 2022 -

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 48 de la Ley orgánica nº 130-13 relativa a la ley de finanzas, la Dirección del Tesoro y de las Finanzas Exteriores elabora el informe de la deuda pública que acompaña al proyecto de ley de presupuestos de cada año. Este informe presenta la situación de la deuda consolidada de las administraciones públicas, describe la financiación del Tesoro en el mercado nacional, las movilizaciones de los prestamistas extranjeros y las emisiones en el mercado internacional. También presenta un análisis de la evolución de la cartera de deuda del Tesoro y de la deuda pública en términos de saldos vivos y de servicio de la deuda, así como la estructura de esta cartera por instrumento, por tipo de interés y por divisa y evalúa los indicadores de coste y de riesgo seguidos en materia de gestión de la deuda.

Este documento también hace balance de la gestión activa de las deudas internas y externas, además de la gestión activa de la tesorería pública llevada a cabo por la Dirección del Tesoro y Finanzas Exteriores.

DEUDA CONSOLIDADA DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS

Desde 2020 y en el marco de la mejora de la calidad de la información puesta a disposición, el informe de la deuda se ha enriquecido con las estadísticas relativas a la deuda consolidada de las Administraciones Públicas (Apus).

Recordemos que estas estadísticas se elaboran siguiendo un enfoque metodológico construido y compartido con el FMI y que permite una convergencia progresiva hacia las normas internacionales en materia de publicaciones de estadísticas tal como se preconiza en el Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas (MSFP 2014) y en la Guía de Estadísticas de la Deuda del Sector Público (GSDSP 2011).

El objetivo de la metodología de consolidación es ofrecer una visión de la situación de endeudamiento real y global del sector público mediante la agregación de todos los flujos y saldos en el marco analítico acordado y la eliminación de todos los flujos y saldos recíprocos entre las entidades que constituyen el sector público. Para ello, dicha metodología consiste en:

1. La definición del perímetro de cobertura institucional que agrupa el conjunto de las estructuras que componen el sector de los Apus de conformidad con el marco del MSFP 2014;
2. La identificación de los instrumentos de la deuda que se tienen en cuenta en el cálculo del stock de la deuda; y
3. La valoración de estos instrumentos según el método adoptado.

A finales de 2022, la deuda consolidada de los Estados Unidos se estima en cerca de 880.2 mil millones de DH frente a 799.3 mil millones a finales de 2021, lo que representa un aumento de casi 80.8 mil millones de DH, o sea 10,1%. Esta evolución se debe principalmente al aumento del saldo vivo de la deuda del Tesoro de cerca de 66.5 mil millones DH, de los depósitos en el Tesoro (+10.3 mil millones DH) y de la deuda de los entes territoriales (+0.8 mil millones DH).

Por otra parte, la reducción del saldo vivo de las BDT en poder de las ORPS y de los PNEMs en 9.4 mil millones de DH y 1,0 mil millones de DH, respectivamente, también contribuyó al aumento del saldo vivo de la deuda consolidada de los Estados miembros.

En relación con el PIB, la deuda de APUs registró un aumento de casi 3,5 puntos porcentuales, situándose en el 66,2% a finales de 2022, frente al 62,7% a finales de 2021.

FINANCIACIÓN DEL TESORO

1. Financiación interna

Frente a un contexto marcado por el aumento del déficit de liquidez bancaria, una concentración de la demanda de los inversores sobre los vencimientos cortos unida a un fuerte aumento de los tipos solicitados, la Dirección del Tesoro ha ajustado su política de emisiones para tener en cuenta este nuevo contexto. Así, la política se ha articulado en torno a los siguientes puntos:

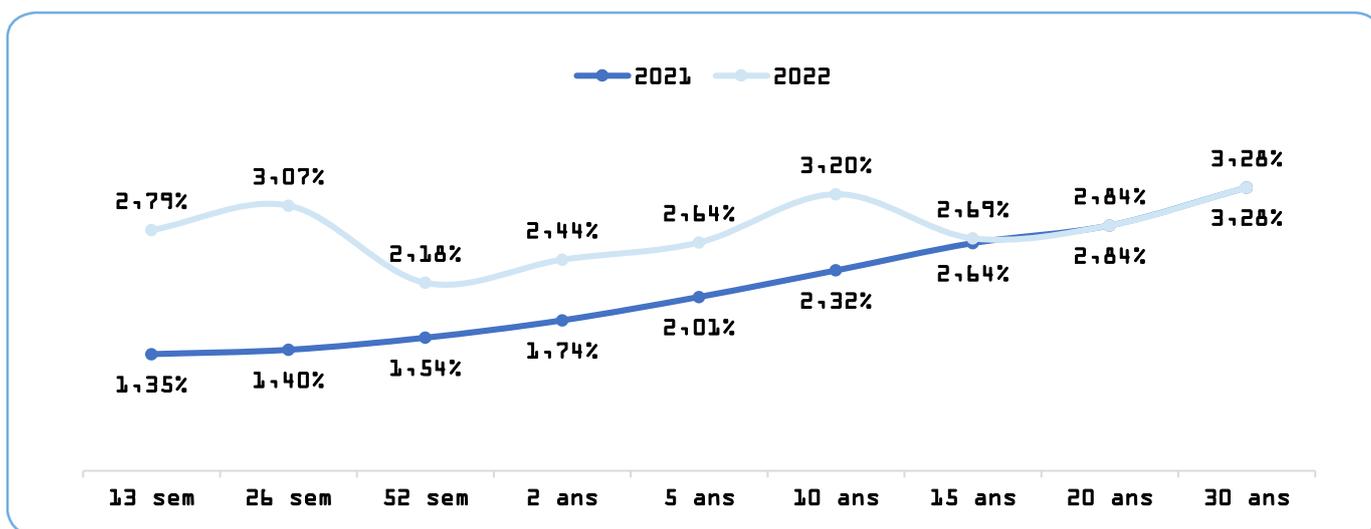
- Alinearse con la estructura de la demanda de BDT de los inversores orientada más del 50% hacia el CT;
- Adaptarse al interés de los operadores por las emisiones a tipo de interés revisable realizando, por primera vez, una emisión de este tipo con el fin de drenar la demanda sobre las maduraciones medias;
- Seguir utilizando las permutas de cobertura de BDT para mitigar el riesgo de refinanciación; y
- Realizar, de manera diaria, operaciones de colocación de los excedentes del CCT para optimizar las disponibilidades del saldo del CCT.

A finales del año 2022, el volumen global de las emisiones del Tesoro en el mercado de las subastas registró una disminución de casi el 10,9%, situándose en 128,8 mil millones DH en 2022 frente a 144,5 mil millones DH un año antes. Este volumen se distribuye en 119.9 mil millones de DH, es decir, el 93,1% de las prospecciones en el marco de las licitaciones, y 8.9 mil millones de DH (6,9%) en el marco de las operaciones de comercio de BDT. En cuanto a la estructura de las emisiones, al igual que la demanda, la parte de los estudios de BDT de 2 años o menos representó casi el 68,2% del volumen total, de los cuales el 14,5% correspondió a las BDT de muy corto plazo (TCT).

A raíz de las tasas solicitadas, los tipos retenidos por el Tesoro registraron una tendencia alcista a lo largo del año 2022. Este aumento fue de casi 75,1 pb por término medio (todos los vencimientos) sin contar la BDT a TCT y a valores revisables.

Por segmento de vencimientos, este aumento fue de cerca de 111,1 pb para los vencimientos inferiores o iguales a 2 años y de cerca de 39,2 pb para los vencimientos a 5 años o más.

Evolución anual de las tasas de rendimiento de las BDT - Últimos TMP seleccionados -



2. Financiación externa

Para el año 2022, los ingresos procedentes de la deuda externa del Tesoro ascendieron a 29.7 mil millones de DH, frente a 18.4 mil millones de DH en 2021, con un aumento de 11.3 mil millones de DH. Estos giros se movilaron íntegramente de los acreedores oficiales (bilaterales y multilaterales) en ausencia de emisión del Tesoro sobre el MFI.

La parte movilizada de los acreedores multilaterales alcanzó el 71,8% del total de los giros, es decir, 21.3 mil millones de DH, lo que supone un aumento de 9.3 mil millones de DH con respecto al año pasado. Estos giros fueron movilizados, principalmente, ante el Banco Mundial (12,0 mil millones de DH), el Banco Africano de Desarrollo (5,3 mil millones de DH), el Fondo Monetario Árabe (2,1 mil millones de DH) y la OPEC (1,0 mil millones de DH).

En cuanto a las movilizaciones realizadas ante los acreedores bilaterales, ascendieron a 8,4 mil millones de dinares, es decir, el 28,2% del total de los giros, lo que supone un aumento de 2,0 mil millones de dinares en comparación con el nivel registrado en 2021. Dichos giros se efectuaron, principalmente, en Alemania (4,7 mil millones DH), Francia (2,6 mil millones DH) y Japón (1,1 mil millones DH).

EVOLUCIÓN DE LA DEUDA DEL TESOR

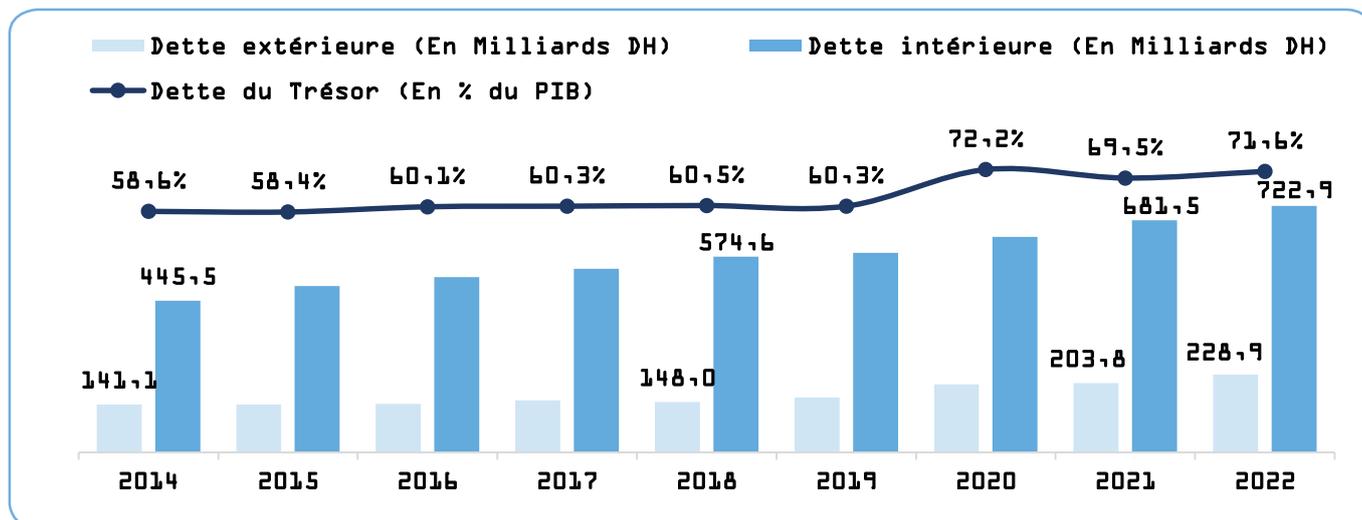
1. Saldo vivo

A finales de 2022, la deuda pendiente del Tesoro ascendía a 951,8 mil millones de DH, lo que supone un aumento de 66,5 mil millones de DH (7,5% frente a finales de 2021), frente a un aumento del 6,3% entre 2020 y 2021.

En comparación con el PIB, la deuda pendiente del Tesoro aumentó en 2 puntos del PIB, situándose en el 71,6%, frente al 69,5% a finales de 2021, tras una caída de 2,7 puntos del PIB en 2021. Esta evolución se debe principalmente al crecimiento económico moderado registrado en 2022, tras la fuerte recuperación de 2021.

Este indicador alcanzó el 54,4% del PIB para la deuda interna y el 17,2% para la deuda externa, frente al 53,5% y el 16,0% registrados respectivamente en 2021.

Evolución del saldo vivo de la deuda del Tesoro



2. Estructura por instrumento

La deuda del Tesoro es esencialmente negociable con una cuota de cerca de 77,6% de los cuales 69,9% en virtud de los BDT emitidos en el mercado de las licitaciones y 7,6% en virtud de los Eurobonos emitidos en el MFI.

La deuda no negociable representa el 22,4% de la cartera de la deuda del Tesoro y está constituida principalmente por préstamos exteriores movilizados de los acreedores oficiales (17,1%).

3. Estructura por tipos de interés

A finales de 2022, la parte de la deuda pendiente del Tesoro a tipo fijo se situó en cerca del 89,2% del saldo vivo global, registrando una disminución del 4,3% con respecto a finales de 2021. El predominio de la deuda con tipo fijo se debe principalmente al hecho de que la deuda interna, que representa el 76,0% del saldo vivo de la deuda del Tesoro, es casi de tipo fijo. Se observa que el año 2022 se caracterizó por la emisión por primera vez de BDT a 5 años a tipo de interés revisable, con un saldo vivo de 9.000 millones de DH, es decir, el 1,2% del saldo vivo de la deuda interna.

En cuanto a la deuda externa, la estructura por tipos de interés se caracterizó por la disminución de la parte de la deuda con tipos de interés fijos, que ascendió al 68,3% frente al 72,2% a finales de 2021, en detrimento de la deuda con tipos variables, que se estableció en el 31,7% a finales de 2022 contra 27,8% a finales de 2021. Sin embargo, la estructura por tipos de interés sigue siendo coherente con la cartera de referencia de la deuda externa.

4. Estructura por divisas

La cartera de la deuda del Tesoro está dominada por la deuda denominada en DH, que representa el 73,1% del saldo vivo, en relación con 2021 (76,1%).

La parte de la deuda externa denominada en euros en el total de la deuda denominada en moneda extranjera alcanzó el 63,8% a finales de 2022, mientras que la deuda denominada en dólares estadounidenses y divisas vinculadas fue del 31,7% y la de otras monedas (Yen japonés, Dinar kuwaití y otras) al 4,5 por ciento.

Esta estructura, que se mantiene próxima a la actual cesta de cotización del DH, permite reducir la exposición de la cartera de la deuda externa del Tesoro al riesgo de cambio.

5. Servicio de la deuda del Tesoro

Las cargas de la deuda del Tesoro en amortizaciones, intereses y comisiones, liquidadas durante el año 2022, registraron un aumento de 167,2 mil millones de DH frente a 142,6 mil millones de DH en 2021, lo que representa un aumento de 24,5 mil millones de DH o 17,2%. Esta evolución se debe principalmente al aumento de los gastos de capital de 24,4 mil millones de DH, mientras que los gastos en intereses y comisiones sólo aumentaron en 93,0 millones de DH.

Por tipo de deuda, la carga de la deuda interna aumentó en cerca de 10,9 mil millones de DH, situándose en 138,6 mil millones de DH, frente a 127,7 mil millones a finales de 2021. En cuanto a la deuda externa, se registró un aumento de 13,7 mil millones de DH, alcanzando 28,6 mil millones de DH en 2022 frente a 14,9 mil millones de DH en 2021. Este aumento se debe principalmente a la caída de 1,5 mil millones de US \$ en Eurobonos a 10 años emitidos por el Tesoro en 2012 por US\$ mil millones y 500 millones de US \$ en 2013.

6. Indicadores de costo

6.1. Coste medio de la deuda del Tesoro

A finales de 2022, el coste medio de la deuda del Tesoro registró una disminución de 15 pb con respecto a su nivel de 2021, situándose en el 3,20% frente al 3,35%.

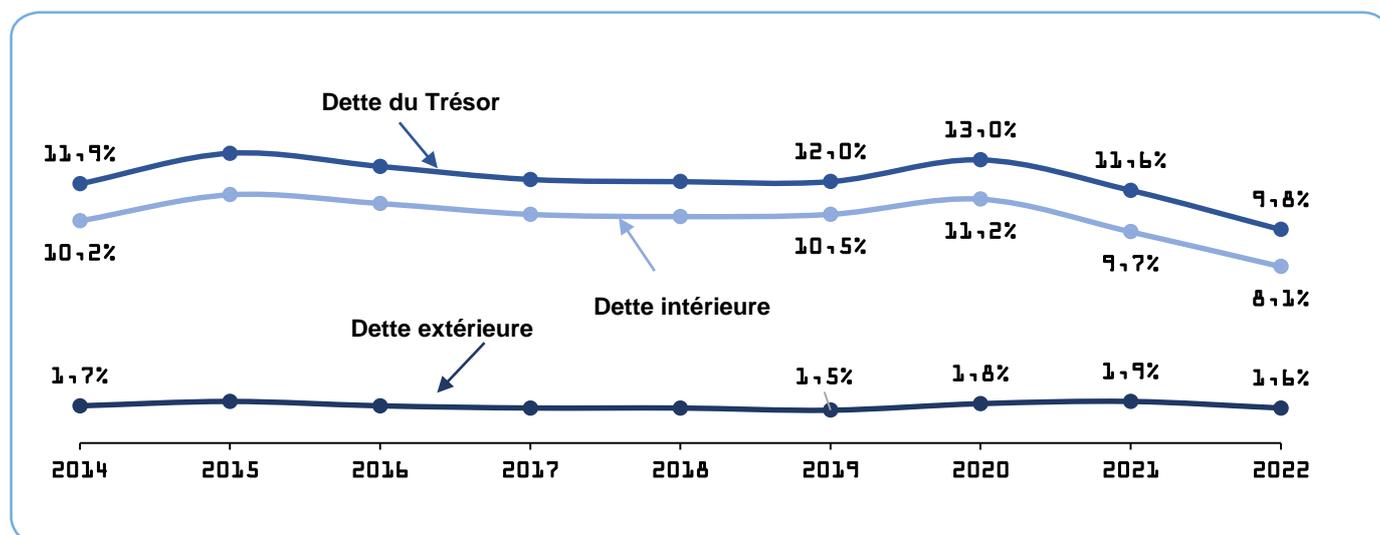
6.2. Promedio ponderado de las emisiones por licitación

La tasa media ponderada de las emisiones de las BDT (incluidas las operaciones de gestión activa) fue del 2,226%, 25,2 pb más que a finales de 2021 (1,974%). Este aumento es el resultado del aumento de los tipos de interés de las BDT tras los aumentos acumulados de 100 pb del tipo de interés oficial operados por el Banco Central durante los meses de septiembre y diciembre de 2022.

6.3. Cargas en concepto de intereses de la deuda del Tesoro en relación con los ingresos ordinarios

El año 2022 se cerró con un nivel de ratio de los gastos en intereses de la deuda del Tesoro (incluidas las comisiones) con respecto a los ingresos ordinarios del 9,8%, marcando una disminución de 1,8 puntos con respecto a 2021.

E Evolución de la ratio de cargas en concepto de intereses/ingresos ordinarios



7. Indicadores de riesgo

7.1. Parte a corto plazo

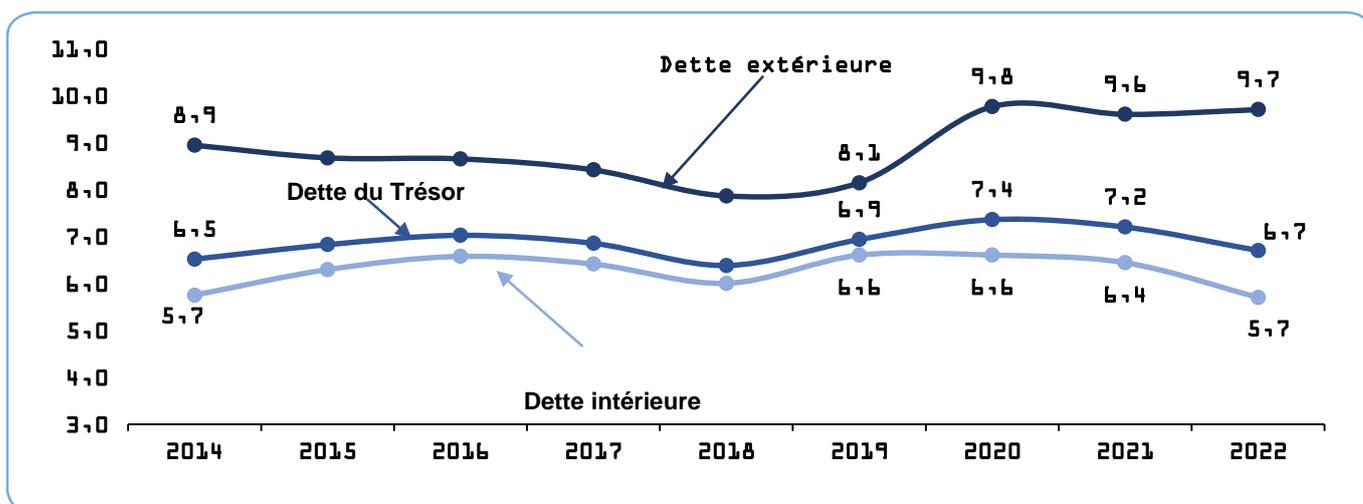
La parte de la deuda del Tesoro a corto plazo alcanzó el 17,2% a finales de 2022 frente al 12,7% a finales de 2021, lo que representa un aumento del 4,5% debido al aumento de la parte de la deuda interna a corto plazo de casi el 7,7% para situarse en el 21,2% a finales de 2022.

Por su parte, la participación a corto plazo en la cartera de la deuda externa disminuyó un 5,2% a finales de 2022, situándose en un 4,6%, frente a un 9,8% un año antes.

7.2. Vida media (ATM) de la deuda del Tesoro

A finales del año 2022, la DVM de la deuda del Tesoro registró una reducción de 6 meses respecto a finales de 2021, situándose en 6 años y 8 meses frente a 7 años y 2 meses, nivel que, sin embargo, sigue en línea con el objetivo establecido para la cartera benchmark de la deuda del Tesoro (entre 6,5 y 7,5 años). Esta disminución es el resultado de la caída de la DVM de la deuda interna de casi 8 meses mientras que la DVM de la deuda externa experimentó un aumento de casi 2 meses que se estableció en 9 años y 9 meses.

Evolución de la vida media - en años -



7.4. Tasa de cobertura mensual de las emisiones en el mercado de las licitaciones

A finales de 2022, la tasa media de cobertura de las subastas de los bonos del Tesoro por las licitaciones sigue estando por encima del umbral de 2, aunque disminuyó a 2,1 veces frente a 2,5 veces en 2021. Esta disminución se debe al efecto cruzado de la reducción más importante del volumen de la demanda de los inversores (-21,9%) que del volumen registrado (-10,9%), habida cuenta del contexto que prevaleció en 2022.

7.5. Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés se evalúa a través de dos indicadores, a saber (i) la parte de la deuda que requiere una revisión de los tipos y (ii) la parte de la deuda con tipos variables.

- **Parte de la deuda que requiere una revisión**

La deuda del Tesoro que requiere una revisión de su tipo de interés en 2023 está constituida por:

- la deuda a tipo variable (externa e interna); y
- la deuda a tipo fijo a corto plazo (interior y exterior) que requiera una refinanciación en 2023.

A finales de 2022, dicha deuda ascendía a cerca de 240,0 mil millones de DH, es decir, el 25,2% de la deuda pendiente del Tesoro, 6,6 puntos porcentuales más que un año antes. Esta evolución se debe principalmente al aumento de la parte de la deuda interna que se espera alcance en menos de un año a raíz de la concentración de los levantamientos del Tesoro en el CT, como consecuencia de la estructura de la demanda de los inversores.

- **Parte de la deuda a tipo variable**

A finales de 2022, la parte de la deuda a tipo variable en la cartera de la deuda del Tesoro ascendió al 10,8%, frente al 6,5% registrado a finales de 2021. Esta evolución se debe al aumento de la parte de la deuda externa a tipo variable de casi el 3,9% hasta el 31,7% a finales de 2022, frente al 27,8% a finales de 2021 y al recurso, por primera vez, a la emisión de BDT a tipo de interés revisable en el mercado nacional, que representa una cuota del 1,2% de la deuda interna.

7.6. Riesgo de cambio

Este riesgo sigue siendo limitado en la medida en que la parte de la deuda denominada en moneda extranjera representa, a finales de 2022, sólo cerca del 24,7% de la cartera de la deuda del Tesoro.

Además, la estructura por monedas de la cartera de deuda externa del Tesoro sigue siendo próxima a la cesta actual de cotización del Dirham, lo que contribuye a atenuar la exposición de esta cartera a los impactos de las fluctuaciones de los tipos de cambio de las divisas internacionales con respecto al Dirham. De hecho, esta deuda se compone de 63,8% de deuda denominada en euros y 31,7% de deuda denominada en dólares estadounidenses y divisas vinculadas para una estructura de 60%€-40%\$ para la cesta de cotización del Dirham.

EVOLUCIÓN DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA

1. Saldo vivo

A finales de 2022, el volumen de la deuda externa pública ascendía a 423.600 millones de DH, lo que supone un aumento de 43,0 mil millones de DH, es decir, del 11,3% con respecto a finales de 2021. Por lo que se refiere a la relación entre la deuda externa pública y el PIB, se situó en el 31,8%, un aumento de 1,9 puntos porcentuales con respecto a finales de 2021.

Hay que recordar que, la deuda externa pública se compone (i) de la deuda externa del Tesoro (ii) de la deuda externa garantizada y no garantizada de los EPs, de los CTS y de los ifps, así como (iii) de la deuda externa garantizada por el Estado de las IUPs.

Esta evolución del volumen de la deuda externa pública se explica esencialmente por el aumento del volumen de la deuda externa del Tesoro en un 12,3% y el aumento de la deuda externa de los demás prestatarios públicos en un 10,1%.

En efecto, el volumen de la deuda externa del Tesoro registró un aumento de 25,1 mil millones de DH, situándose en 228,9 mil millones de DH a finales de 2022, frente a 203,8 mil millones el año pasado. Por su parte, la ratio de deuda del Tesoro alcanzó el 17,2% del PIB, con un aumento de 1,2 puntos del PIB con respecto a finales de 2021.

En lo que respecta al volumen de la deuda externa pública fuera del Tesoro a finales de 2022, ascendió a 194,7 mil millones de DH frente a 176,8 mil millones de DH a finales de 2021, lo que representa un aumento de 17,9 mil millones de DH. La ratio de deuda alcanzó el 14,6%, un aumento de 0,7 puntos del PIB con respecto a finales de 2021.

2. Estructura por acreedores

La estructura de la deuda externa pública por acreedores, a finales de 2022, sigue estando compuesta mayoritariamente por los empréstitos contraídos con los acreedores oficiales (bilaterales y multilaterales) con un saldo vivo que representa el 75,2% del saldo vivo total. Por su parte, la deuda con los acreedores privados representa el 24,8% del saldo vivo total, lo

que supone una disminución de 2,9 mil millones de DH con respecto a finales de 2021, incluido un 95% de las emisiones del sector público en el mercado financiero internacional.

3. Estructura por prestatarios

La deuda externa del Tesoro, correspondiente al año 2022, supera la de los demás prestatarios públicos (garantizados y no garantizados) por tercer año consecutivo desde 2015.

El volumen de la deuda externa del Tesoro ascendió a 228,9 mil millones de dinares, lo que representa una parte del 54% del total de la deuda externa pública. La deuda externa pendiente de otros prestatarios públicos ascendió a 194,7 mil millones de dinares, lo que representa el 46% del total de la deuda externa pública.

El primer grupo de prestatarios públicos fuera del Tesoro sigue siendo los EEPs, con un saldo vivo de 186,6 mil millones DH. Cinco principales prestatarios poseen cerca del 80,4% de este saldo vivo, a saber, ONEE (25,3%), OCP (23,6%), ONCF (12,6%), ADM (9,5%) y MASEN (9,4%).

4. Estructura por divisas

Al final del año 2022, la estructura por divisas de la deuda externa pública sigue compuesta en su mayoría por la deuda denominada en euro, que representa una parte del 61,8%, seguida de la denominada en dólares estadounidenses y divisas vinculadas (30,8%) mientras que la participación del dinar kuwaití alcanzó el 4%.

Esta estructura se mantiene próxima a la de la cesta de cotización del dirham y permite limitar el impacto del riesgo de cambio sobre el saldo vivo y el servicio de la deuda externa pública.

5. Estructura por tipo de interés

La composición de la deuda externa pública por tipos de interés pone de manifiesto la preponderancia de la deuda con tipos de interés fijos, que alcanzó el 74,1% frente al 25,9% de la deuda con tipos de interés flotantes.

Esta última está indexada al euro en un 82,5%, lo que contribuye a reducir el servicio correspondiente.

6. Giros sobre empréstitos exteriores

En el año 2022, los recursos movilizados por el sector público para préstamos externos ascendieron a un total de 47,2 mil millones de DH, frente a 41,3 mil millones en el año anterior, lo que supone un aumento de 5,9 mil millones de DH.

Los préstamos movilizados por el Tesoro ascendieron a 29,7 mil millones de DH, mientras que los de otros prestatarios públicos ascendieron a casi 17,5 mil millones de DH.

7. Servicio de la deuda externa pública

A finales de 2022, el servicio de la deuda externa pública aumentó en 5,9 mil millones de dirhams para situarse en 47,4 mil millones de dirhams frente a 41,5 mil millones de dirhams un año antes. Este aumento de los gastos de amortización, intereses y comisiones de dicha deuda se explica esencialmente por i) el aumento del servicio de la deuda con los acreedores oficiales de 0,3 mil millones de DH y ii) el aumento del servicio de la deuda con los acreedores privados de 5,6 mil millones de DH.

En relación con los ingresos corrientes de la balanza de pagos, el servicio de la deuda externa pública disminuyó un 1,2% en 2022, situándose en el 6,4% de dichos ingresos.

GESTIÓN ACTIVA DE LA DEUDA DEL TESOR

1. Gestión activa de la deuda interna

Durante el año 2022 y debido al contexto descrito anteriormente y que se tradujo en un menor interés de los inversores por las BDT a LT, la Dirección del Tesoro solo realizó 2 operaciones de permuta de BDT de 8 operaciones programadas a principios de año. Estas operaciones se realizaron durante los meses de enero y febrero de 2022 por un importe total rescatado de casi 8,6 mil millones DH.

Por año de vencimiento, la cantidad adquirida en 2022 se distribuye de la siguiente manera:

- 6,7 mil millones de DH para la compra de las caídas de 2022; y
- 1,9 mil millones de DH para la recompra de los vencimientos de 2023.

En términos de impacto sobre el riesgo de refinanciación relativo a la deuda interior, estas operaciones han permitido reducir las caídas de la deuda del Tesoro de los meses afectados por dicha operación en cerca de 1,7 mil millones DH en promedio por mes en 2022 y en casi 1,0 mil millones DH en 2023.

Por lo que se refiere a los gastos en concepto de intereses de la deuda interna pagados para el año 2022, cabe señalar que las operaciones de permuta realizadas se tradujeron en una reducción de dichos gastos de casi 44,3 millones de DH. Esta

disminución se debió a las economías en concepto de intereses resultantes de la recompra de las líneas de 2022 y de los vencimientos de 2023 antes de las fechas de pago de los cupones de las líneas recompradas.

Hay que señalar que una disminución/aumento de los gastos por intereses en el marco de las operaciones de permuta depende de la fecha de recompra en relación con la fecha de pago del cupón de cada línea. Así, una línea recomprada antes/después de la fecha de pago del cupón producirá una disminución/aumento de las cargas por intereses.

2. Gestión activa de la deuda externa

En el marco de la gestión activa de la deuda externa, orientada en particular a la reducción del coste de deuda, la Dirección del Tesoro y de las Finanzas Exteriores prosiguió las acciones relativas a los programas de conversión de deuda en inversiones públicas.

Así, en 2022 se convirtió un importe de 4,07 millones de DH en el marco del programa de conversión celebrado con Italia en el marco del proyecto de preservación del patrimonio cultural, con lo que el importe total convertido en virtud de dicho proyecto asciende a unos 15,2 millones de DH de una dotación de 2 millones de euros.

La suma de los importes convertidos en el marco del programa de conversión celebrado con Italia ascendió a 153,4 millones de DH, lo que representa el 90% de la dotación total dedicada a este programa, es decir, 15 millones de euros.

En cuanto a la acumulación de las sumas tramitadas desde el comienzo de estas operaciones, este último ha alcanzado unos 90 mil millones de dinares. Estas operaciones incluyen además la conversión de deuda en inversión pública (11,3 mil millones DH), la conversión de deuda en inversión privada (8,9 mil millones DH), la renegociación de tipos de interés (1,6 mil millones DH), la refinanciación de la deuda onerosa (20,9 mil millones DH) así como las operaciones de swap de tipos de interés y las operaciones de swap de divisas (46,9 mil millones DH).

GESTIÓN ACTIVA DE LA TRESORERÍA

1. Operaciones realizadas en 2022

Durante el año 2022, la Dirección del Tesoro recurrió a las operaciones de gestión activa de la tesorería pública en un contexto caracterizado por:

- Un aumento de la necesidad de liquidez de los bancos de -70,8 mil millones de DH en promedio semanal a finales de diciembre de 2021 a -80,9 mil millones de DH a finales de diciembre de 2022; y
- Una disminución de casi el 11,6% de las disponibilidades del CCT, excluidas las operaciones de tesorería, que alcanzaron 10,3 mil millones de DH en promedio diario frente a 11,7 mil millones de DH en 2021.

Así, durante el año 2022, el número de operaciones de inversión realizadas por la Dirección del Tesoro alcanzó 405 operaciones, frente a 401 en 2021.

El volumen acumulado invertido en los bancos registró una ligera disminución de cerca del 2,2%, alcanzando 677,2 mil millones de DH en 2022 frente a 692,3 mil millones de DH en 2021, como consecuencia de la disminución de las disponibilidades del CCT sin operaciones de tesorería de cerca de 11,6% en comparación con el año 2021.

2. Ingresos procedentes de la gestión activa de tesorería

La gestión activa de la tesorería ha generado unos ingresos netos de 94,2 millones de DH en 2022. Estos ingresos se desglosan del siguiente modo

- 71,2 millones de DH (75,6% de los ingresos totales) procedentes de operaciones de inversión; y
- 23,0 millones de DH en concepto de remuneración por el saldo de la CCT.

Desde el inicio de las operaciones en 2010, los ingresos totales procedentes de la gestión activa de tesorería han ascendido a 1,8 mil millones de DH, desglosados del siguiente modo:

- 1.323,4 millones de DH (es decir, el 71,2% de los ingresos totales) procedentes de operaciones de inversión; y
- 534,0 millones de DH en concepto de remuneración del saldo de la CCT.