

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

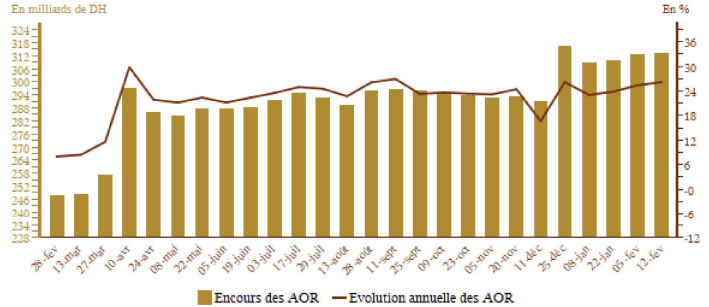
Semaine du 11 au 17 février 2021

### AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis			
	12/02/21	14/02/20	31/12/20	31/01/21	05/02/21
Avoirs officiels de réserve (AOR)	312,9	25,9%	-2,4%	-0,3%	0,1%

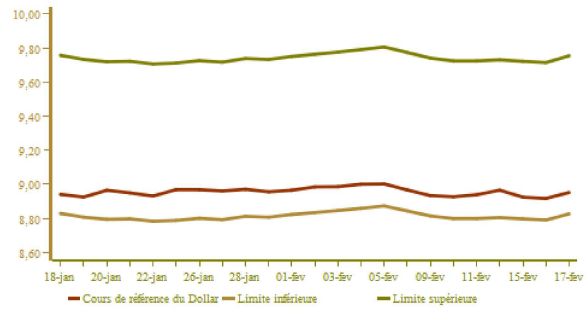
\* En milliards de dirhams

	Décembre.2019	Octobre.2020	Novembre.2020	Décembre.2020
AOR en mois d'importations de biens et services	5 mois et 12 jours	7 mois et 12 jours	7 mois et 4 jours	7 mois et 25 jours



### COURS DE CHANGE

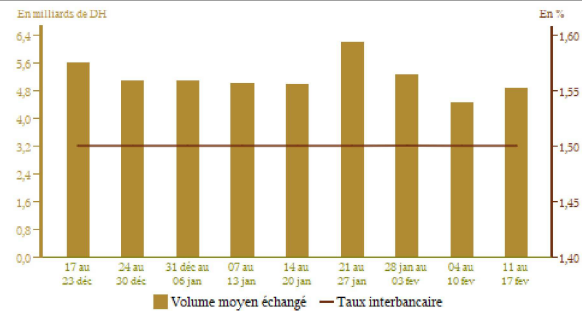
	10/02/2021	11/02/2021	12/02/2021	15/02/2021	16/02/2021	17/02/2021
<b>Cours de référence</b>						
Euro	10.826	10.835	10.851	10.831	10.848	10.802
Dollar U.S.A.	8.927	8.939	8.965	8.924	8.917	8.952
<b>Adjudication</b>						
Devise						
Cours moyen (S/DH)						



### MARCHE INTERBANCAIRE

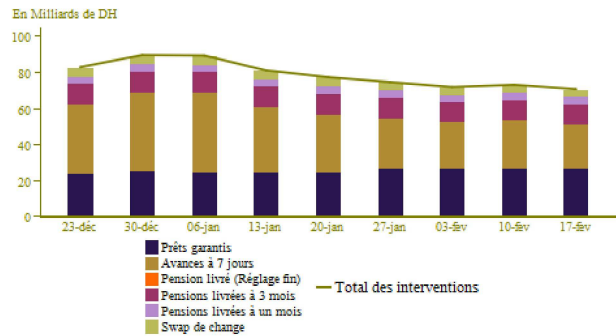
	Semaine du 04-02-21 au 10-02-21	Semaine du 11-02-21 au 17-02-21
Taux interbancaire	1,50	1,50
Volume moyen échangé*	4 441,80	4 889,60

\* En millions de dirhams



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

	Semaine du 04-02-21 au 10-02-21	Semaine du 11-02-21 au 17-02-21
<b>Interventions de BAM</b>	<b>73 207</b>	<b>70 807</b>
<b>Facilités à l'initiative de BAM</b>	<b>73 207</b>	<b>70 807</b>
-Avances à 7 jours	26 960	24 560
-Pensions livrées à 1 mois	4 000	4 000
-Swap de change	4 000	4 000
-Pensions livrées à 3 mois	11 513	11 513
-PIAFE**	347	347
-Prêts garantis	26 387	26 387
-Pensions livrées (réglage fin)		
<b>Facilités à l'initiative des banques</b>		
-Avances à 24 heures		
-Facilités de dépôt à 24 heures		



**Résultats des avances à 7 jours sur appel d'offres du 17/02/2021**

Montant servi	27 960
---------------	--------

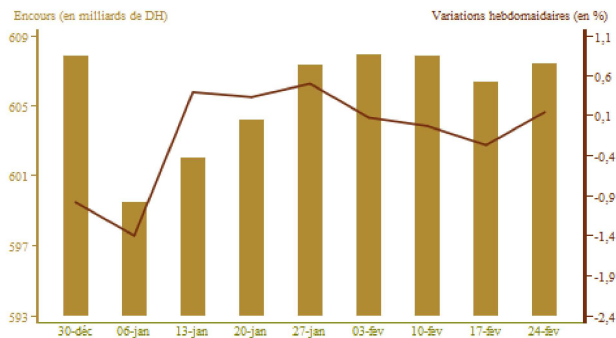
\* En millions de dirhams

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

**MARCHE DES ADJUDICATIONS**

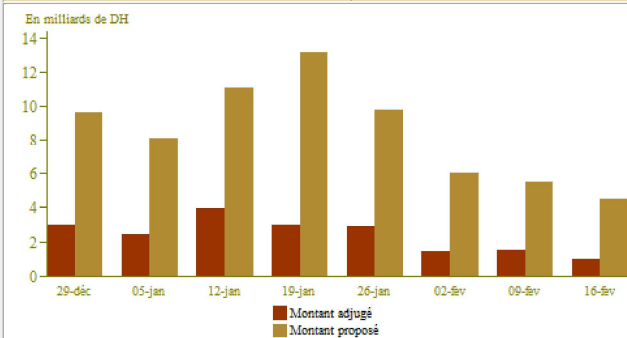
**Encours des bons du Trésor**

Maturité	Remboursements* du 18-02-21 au 24-02-21	Adjudications au 16-02-21	
		Souscriptions*	Taux
13 semaines		300	1,35
26 semaines			
52 semaines		300	1,53
2 ans		400	1,66
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
<b>Total</b>		<b>1 000</b>	

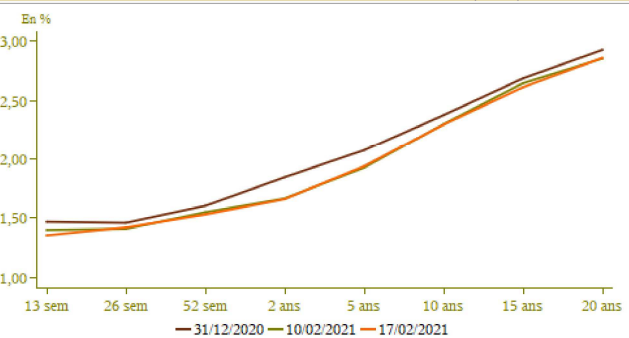


\* En millions de dirhams

**Résultats des adjudications**



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

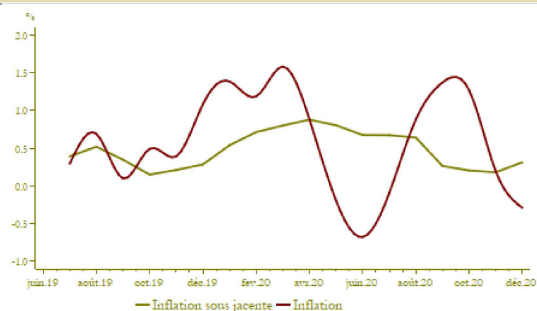


## INFLATION

	Variations en %		
	Décembre 2020/ Novembre 2020	Novembre 2020/ Novembre 2019	Décembre 2020/ Décembre 2019
Indice des prix à la consommation*	-0,5	0,2	-0,3
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,1	0,2	0,3

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

### Evolution de l'inflation



## TAUX D'INTERET

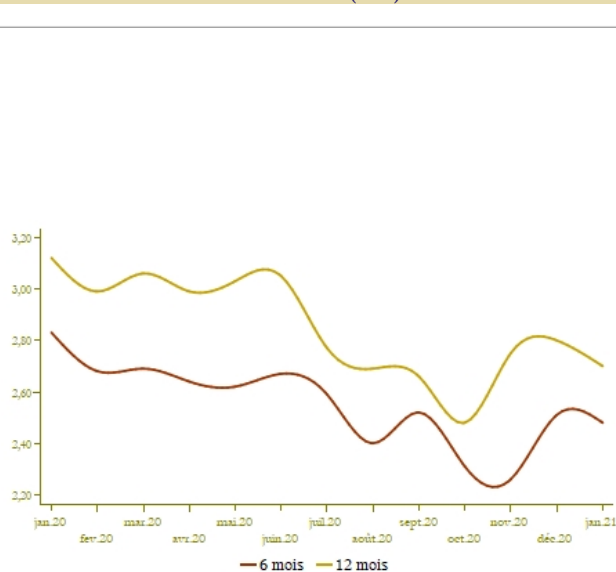
	1er semestre 2020	2ème semestre 2020	1er semestre 2021
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,80	1,74	1,27

Taux créditeurs (%)	Novembre 2020	Décembre 2020	Janvier 2021
Dépôts à 6 mois	2,26	2,51	2,48
Dépôts à 12 mois	2,75	2,80	2,70

Taux débiteurs (%)	T2-2020	T3-2020	T4-2020
<b>Taux débiteur moyen</b>	<b>4,55</b>	<b>4,34</b>	<b>4,42</b>
<b>Crédits aux particuliers</b>	<b>5,14</b>	<b>5,15</b>	<b>4,98</b>
Crédits à l'habitat	4,66	4,31	4,33
Crédits à la consommation	6,56	6,46	6,40
<b>Crédits aux entreprises</b>	<b>4,46</b>	<b>4,16</b>	<b>4,28</b>
<i>Par objet économique</i>			
Facilités de trésorerie	4,43	3,96	4,09
Crédits à l'équipement	4,18	4,51	4,23
Crédits à la promotion immobilière	6,12	5,85	5,84
<i>Par taille d'entreprise</i>			
TPME	5,17	4,46	4,49
Grandes entreprises (GE)	4,14	3,96	4,13

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

### Taux créditeurs (en %)

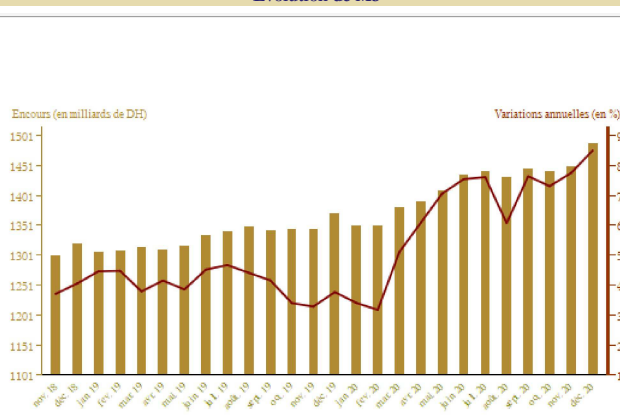


## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin	Variations en %	
	Décembre 2020	Décembre 2020 Novembre 2020	Décembre 2020 Décembre 2019
Monnaie fiduciaire	300,6	-0,4	20,1
Monnaie scripturale	718,9	3,7	8,7
<b>M1</b>	<b>1 019,6</b>	2,5	11,8
Placements à vue (M2-M1)	169,4	0,2	1,7
<b>M2</b>	<b>1 188,9</b>	2,1	10,3
Autres actifs monétaires (M3-M2)	297,8	4,8	1,9
<b>M3</b>	<b>1 486,8</b>	2,7	8,5
<b>Agrégat PL</b>	<b>790,7</b>	1,9	6,6
<b>AOR</b>	<b>320,8</b>	9,9	26,6
Avoirs extérieurs nets des AID**	31,5	20,5	56,9
<b>Créances nettes sur l'administration centrale</b>	<b>241,1</b>	-6,8	13,5
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>1 132,4</b>	2,1	4,9

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

### Evolution de M3

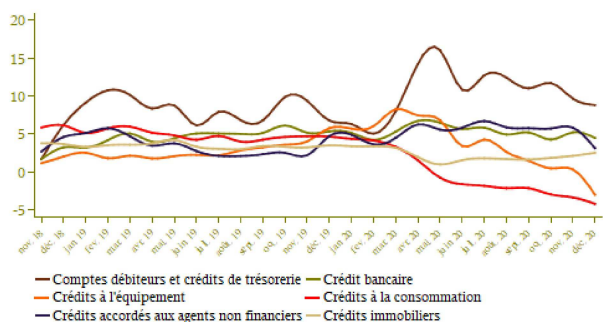


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Décembre 2020	Variations en %	
		Décembre 2020 Novembre 2020	Décembre 2020 Décembre 2019
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	206,4	1,4	8,8
Crédits immobiliers	283,7	0,7	2,5
Crédits à la consommation	54,2	-0,7	-4,2
Crédits à l'équipement	178,5	-1,1	-3,0
Créances diverses sur la clientèle	155,2	12,2	10,7
Créances en souffrance	80,0	-0,2	14,4
<b>Crédit bancaire</b>	<b>958,1</b>	<b>2,1</b>	<b>4,5</b>
<b>Crédits accordés aux agents non financiers</b>	<b>816,2</b>	<b>0,5</b>	<b>3,9</b>

\* En milliards de dirhams

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



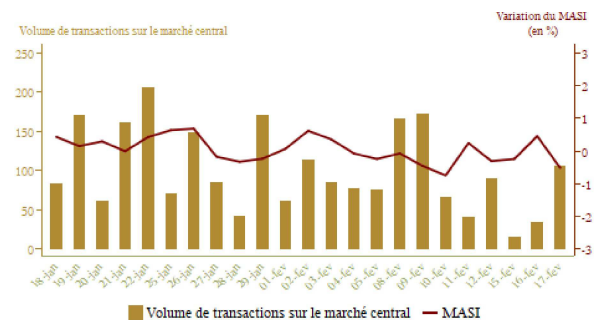
### INDICATEURS BOURSISERS

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

	Semaine		Variations en %		
	du 04/02/21/ au 10/02/21	du 11/02/21/ au 17/02/21	17/02/21 10/02/21	17/02/21 15/01/21	17/02/21 31/12/20
MASI ( fin de période)	11 564,29	11 521,02	-0,37	0,92	2,07
Volume quotidien moyen de la semaine*	112,24	57,94			
Capitalisation (fin de période)*	597 744,43	595 415,18	-0,39	0,77	1,78

\* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



### FINANCES PUBLIQUES

#### Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier-Décembre 2019	Janvier-Décembre 2020	Variation(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>273 856</b>	<b>253 129</b>	<b>-7,6</b>
Dont recettes fiscales	238 999	222 799	-6,8
<b>Dépenses totales</b>	<b>323 005</b>	<b>341 822</b>	<b>5,8</b>
Dépenses totales (hors compensation)	306 933	328 290	7,0
Compensation	16 072	13 532	-15,8
Dépenses ordinaires (hors compensation)	234 668	242 408	3,3
Salaires	127 719	133 529	4,5
Autres biens et services	54 169	57 614	6,4
Intérêts de la dette	26 419	27 259	3,2
Transferts aux collectivités territoriales	26 361	24 006	-8,9
Solde ordinaire	23 116	-2 811	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>72 265</b>	<b>85 883</b>	<b>18,8</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	2 288	6 326	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>-46 861</b>	<b>-82 368</b>	
Solde primaire***	-20 442	-55 110	
Variation des opérations en instance	-4 498	14 747	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-51 359</b>	<b>-67 621</b>	
Financement extérieur	17 222	42 943	
Financement intérieur	34 138	24 678	
dont Privatisation	5 344	0	

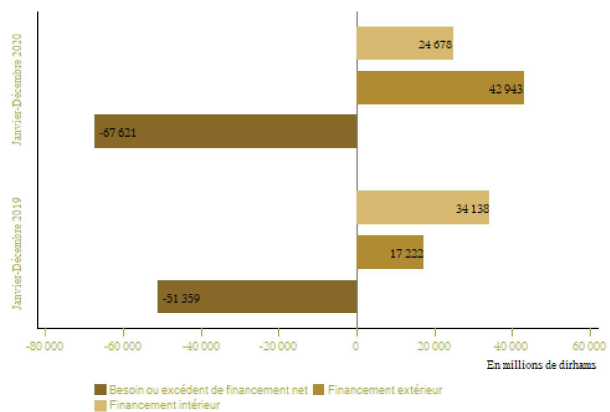
\* En millions de dirhams

\*\* Compte tenu de la TVA des Collectivités territoriales

\*\*\* Exprime le solde budgétaire hors charges en intérêts de la dette

Source: Ministère de L'Economie, des Finances et de la Réforme de l'Administration(DTFE)

#### Financement du Trésor

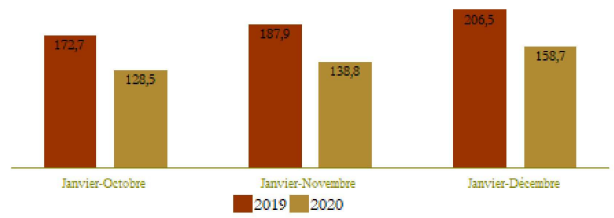


## COMPTES EXTERIEURS

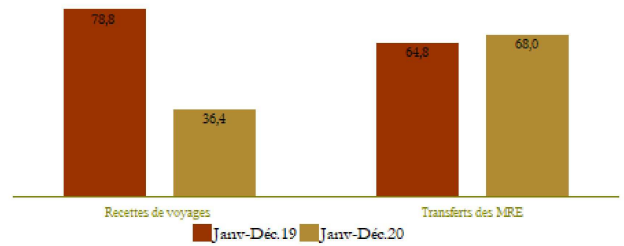
	Montants*		Variations en %
	Janv-Déc.20	Janv-Déc.19	Janv-Déc.20 Janv-Déc.19
<b>Exportations globales</b>	<b>263 179,0</b>	<b>284 496,0</b>	<b>-7,5</b>
Automobile	72 716,0	80 156,0	-9,3
Phosphates et dérivés	50 768,0	48 945,0	3,7
<b>Importations globales</b>	<b>421 868,0</b>	<b>490 953,0</b>	<b>-14,1</b>
Energie	49 832,0	76 342,0	-34,7
Produits finis d'équipement	109 622,0	126 837,0	-13,6
Produits finis de consommation	95 052,0	113 024,0	-15,9
<b>Déficit commercial global</b>	<b>158 689,0</b>	<b>206 457,0</b>	<b>-23,1</b>
Taux de couverture en %	62,4	57,9	
<b>Recettes de voyages</b>	<b>36 364,0</b>	<b>78 752,0</b>	<b>-53,8</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>67 997,0</b>	<b>64 779,0</b>	<b>5,0</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>15 540,0</b>	<b>15 379,0</b>	<b>1,0</b>

\* En millions de dirhams  
Source: Office des changes

Evolution du déficit commercial (En milliards de DH)



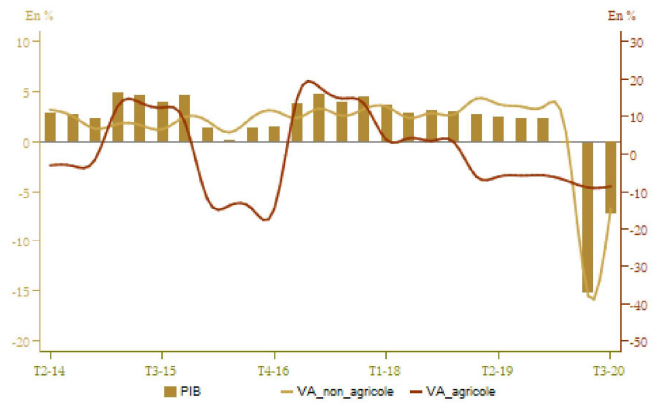
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE (En milliards de DH)



## COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	T3-2019	T3-2020	T3-2020 T3-2019
PIB à prix constants	252,2	234,1	-7,2
VA agricole	29,6	27,0	-8,6
VA non agricole	186,3	173,9	-6,7
PIB à prix courants	286,9	267,3	-6,9

Source: Haut Commissariat au Plan



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

Entre le 11 et le 17 février 2021, le dirham s'est apprécié de 0,22% par rapport à l'euro et s'est déprécié de 0,28% 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 12 février 2021, l'encours des avoirs officiels de réserve s'est établi à 312,9 milliards de dirhams, en hausse de 0,1% d'une semaine à l'autre et de 25,9% en glissement annuel.

## 2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 11 au 17 février 2021, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 24,6 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours sur appel d'offres. Tenant compte des injections de 15,5 milliards sous forme d'opérations de pension livrée, de 26,7 milliards dans le cadre des programmes de soutien au financement de la TPME et de 4 milliards de dirhams au titre des opérations de swap de change, l'encours global des interventions de Bank Al-Maghrib ressort à 70,8 milliards de dirhams.

Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges s'est établi à 4,9 milliards et le taux interbancaire s'est situé au cours de cette période à 1,5% en moyenne.

Lors de l'appel d'offres du 17 février (date de valeur le 18 février), Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 28 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 16 février 2021, le Trésor a retenu un milliard de dirhams sur un montant proposé de 4,5 milliards. Les souscriptions ont porté à hauteur de 300 millions sur des maturités de 13 semaines au taux de 1,35% et de même montant sur celles de 52 semaines au taux de 1,53%. Elles ont porté également à hauteur de 400 millions sur les bons de 2 ans au taux de 1,66%. En l'absence de remboursements durant la période allant du 18 au 24 février, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 24 février à 607,4 milliards.

## 4- INFLATION

En décembre 2020, **l'indice des prix à la consommation** a reculé de 0,5% par rapport au mois précédent. Cette baisse est imputable exclusivement au repli de 4,6% des prix des produits alimentaires à prix volatils avec notamment des régressions de 8,4% pour les « légumes frais », de 4,2% pour les « volaille et lapin » et de 17,4% pour les « agrumes ». En revanche, les prix des carburants et lubrifiants ont progressé de 3,5% tandis que les tarifs des produits réglementés sont restés inchangés d'un mois à l'autre. Pour sa part, l'indicateur de l'inflation sous-jacente a augmenté de 0,1%.

En **glissement annuel**, l'inflation s'est établie à -0,3% après 0,2% en novembre. Cette décélération est attribuable principalement au repli de 4%, après une hausse de 0,8%, des prix des produits alimentaires à prix volatils. Les prix des carburants et lubrifiants ont connu une atténuation de leur repli à 12,1% au lieu de 15,3% et l'inflation sous-jacente est passée à 0,3% après 0,2%, en lien avec l'évolution de sa composante alimentaire. Quant aux tarifs des produits réglementés, ils ont évolué au même rythme qu'en novembre, soit 1,9%.

Sur **l'ensemble de l'année 2020**, l'inflation s'est établie en moyenne à 0,7%.

## 5- TAUX D'INTERET

En janvier 2021, les taux de rémunération des dépôts à terme ont marqué des baisses de 3 points de base à 2,48% pour ceux à 6 mois et de 10 points à 2,70% pour ceux à un an. En ce qui concerne le taux minimum de la rémunération des comptes sur carnet, il a été fixé pour le premier semestre de l'année 2021 à 1,27%, en baisse de 47 points de base par rapport au deuxième semestre de 2020.

S'agissant des taux débiteurs, les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques relatifs au quatrième trimestre 2020 indiquent une légère hausse trimestrielle de 8 points de base du taux moyen global à 4,42% et ce après une baisse de 21 points au trimestre précédent. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les prêts aux entreprises ont augmenté de 12 points, traduisant des accroissements de 17 points pour les prêts aux grandes entreprises et de 3 points pour les crédits aux TPME. A l'inverse, les taux appliqués aux particuliers ont accusé un repli de 17 points, recouvrant une diminution des taux appliqués aux comptes débiteurs et aux crédits à la consommation ainsi qu'une stabilité de ceux des prêts à l'habitat.

## 6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la période allant du 11 au 17 février 2021, le MASI a enregistré une baisse de 0,4%, ramenant sa performance annuelle à 2,1%. Cette évolution reflète notamment les dépréciations des indices des secteurs des « bâtiments et matériaux de construction » de 1,8%, du « pétrole et gaz » de 3,8% et des « banques » de 0,3%. A l'inverse, ceux des « télécommunications » et des « services de transport » se sont appréciés de 0,8% et de 1,9% respectivement.

Pour ce qui est du volume global des échanges, il s'est chiffré à 289,7 millions contre 561,2 millions de dirhams une semaine auparavant. Sur le marché central actions, qui concentre la quasi-totalité des échanges, le volume quotidien moyen s'est établi à 57,6 millions après 112 millions la semaine dernière.

## 7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

**En glissement mensuel**, l'agrégat M3 a enregistré en décembre 2020 une progression de 2,7% pour atteindre 1 486,8 MMDH, reflétant principalement l'accroissement de 4% des dépôts à vue auprès des banques et de 1,7% des comptes à terme. La monnaie fiduciaire ayant, en revanche, accusé un repli de 0,4%. Par contrepartie, l'évolution de M3 est attribuable essentiellement aux progressions du crédit bancaire de 2,1% et des avoirs officiels de réserve de 9,9%, les créances nettes sur l'Administration Centrale ayant, en revanche, accusé un recul de 6,8%.

**En glissement annuel**, l'agrégat M3 s'est accru de 8,5% après 7,7% en novembre recouvrant principalement une hausse des détentions en titres d'OPCVM monétaires de 19,4% après 9%, une atténuation de la baisse des comptes à terme de 12,9% à 9,6%, une stagnation de l'évolution des dépôts à vue auprès des banques à 10,6% et une décélération de la progression de la circulation fiduciaire de 20,6% à 20,1%.

Par contrepartie, le rythme de croissance annuel des avoirs officiels de réserve s'est accéléré à 26,6% après 18,2%, et celui des créances nettes sur l'Administration Centrale à 13,5% après 25,7% un mois auparavant. Pour sa part, le crédit bancaire a vu sa progression ralentir de 5,2% à 4,5%, avec une augmentation des prêts au secteur non financier de 3,9% après 4,7%. Cette dernière évolution traduit la décélération de la croissance des prêts aux sociétés non financières privées de 5,9% à 4,7%, la baisse des concours aux sociétés non financières publiques de 0,5% après une hausse de 4,4% en novembre et l'accélération de la progression des crédits aux ménages de 2,7% à 3,4% en décembre.

La ventilation par objet économique des crédits alloués au secteur non financier fait ressortir une baisse de 3% des prêts à l'équipement après une hausse de 0,3% en novembre 2020, une accentuation de la baisse des crédits à la consommation de 3,3% à 4,2%, une quasi-stagnation de la croissance des facilités de trésorerie à 10,2% et une accélération de la progression des crédits à l'immobilier de 2,1% à 2,5%. S'agissant des créances en souffrance, leur rythme de progression annuelle a décéléré de 14,7% à 14,4% en décembre et le taux des créances en souffrance s'est établi à 8,4% contre 8,5%.

## 8- FINANCES PUBLIQUES

L'exécution budgétaire au titre de l'exercice 2020 s'est soldée par un déficit, hors privatisation, de 82,4 milliards contre 46,9 milliards un an auparavant et ce, compte tenu du solde positif de 5,3 milliards du Fonds spécial de gestion de la pandémie de la Covid-19. Cette aggravation résulte d'un repli de 7,6% à 253,1 milliards des recettes ordinaires, reflétant les baisses de 6,8% des rentrées fiscales et de 12,4% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires ont augmenté de 2,1% à 255,9 milliards, recouvrant notamment des hausses de 4,5% de la masse salariale et de 6,4% des dépenses des autres biens et services, alors que la charge de compensation s'est allégée de 15,8%. Le solde ordinaire est ressorti ainsi déficitaire à 2,8 milliards, au lieu d'un excédent de 23,1 milliards un an auparavant. Pour leur part, les dépenses d'investissement ont augmenté de 18,8% à 85,9 milliards, portant ainsi celles globales à 341,8 milliards, en accroissement de 5,8%.

Compte tenu de la constitution de stock des opérations en instance d'un montant de 14,7 milliards, le déficit de caisse du Trésor, hors privatisation, s'est établi à 67,6 milliards, contre 51,4 milliards en 2019. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures d'un montant net de 24,7 milliards et par des financements extérieurs nets de 42,9 milliards.

## 9- COMPTES EXTERIEURS

Les données des échanges extérieurs à fin décembre laissent constater des baisses de 14,1% des importations et de 7,5% des exportations sur l'ensemble de l'année comparativement à 2019. Par conséquent, le déficit commercial s'est allégé de 47,8 milliards à 158,7 milliards de dirhams et le taux de couverture est passé de 57,4% à 62,4%.

La diminution des exportations a été généralisée à l'ensemble des secteurs, à l'exception des ventes de ceux des phosphates et dérivés, de l'agriculture et de l'industrie agro-alimentaire. En effet, les ventes du secteur automobile ont accusé un repli de 9,3% à 72,7 milliards de dirhams, traduisant des baisses de 12,8% pour le segment de la construction et de 19% pour celui du câblage. Les exportations du secteur du textile et cuir ont reculé de 19,2% à 29,8 milliards, reflétant notamment des reflux de 22,7% pour les vêtements confectionnés et de 22,4% pour les articles de bonneteries. De même, les ventes des secteurs de l'aéronautique ont diminué de 28,9% à 12,4 milliards. A l'inverse, les ventes du secteur agricole et agroalimentaire ont enregistré une hausse de 0,7% à 62,5 milliards, tirée par des améliorations de 2,6% pour les produits agricoles et de 1,2% pour ceux de l'industrie agro-alimentaire. De même, les exportations des phosphates et dérivés se sont accrues de 3,7% à 50,8 milliards, sous l'effet d'un accroissement de 14,2% des ventes des engrais naturels et chimiques dont la part dans le total du secteur a atteint 63% après 57% en 2019.

Pour sa part, la diminution des importations est imputable, en grande partie, à l'allègement de la facture énergétique de 34,7% à 49,8 milliards de dirhams, avec essentiellement des reculs de 40% des approvisionnements en « gas-oils et fuel-oils », de 61,4% de ceux en « huiles de pétrole et lubrifiants » et de 14,5% de ceux en « gaz de pétrole et autres hydrocarbures ». Dans le même sens, les achats de produits finis de consommation se sont repliés de 15,9% à 95,1 milliards avec des régressions de 38% des importations de « voitures de tourisme » et de 15,2% de celles de « parties et pièces pour voitures de tourisme », et les acquisitions de biens d'équipement sont revenues à 109,6 milliards en recul de 13,6%, reflétant notamment l'arrêt quasi-total des importations d'« avions et autres véhicules aériens ou spatiaux » ainsi que la baisse de 23,8% de celles des « fils, câbles et autres conducteurs isolés ». Dans le même sens, les achats de demi-produits ont baissé de 10,9% à 93,1 milliards et ceux de produits bruts de 14,2% à 18,9 milliards. En revanche, les importations de produits alimentaires ont augmenté de 15,7% à 55,3 milliards, avec des hausses de 4,3 milliards des approvisionnements en blé à 13,5 milliards et de 1,5 milliard en orge à 2,3 milliards de dirhams, en lien avec la baisse de la production locale.

Pour les autres principales rubriques du compte courant, les recettes de voyage se sont établies à 36,4 milliards de dirhams, en diminution de 53,8%, tandis que les transferts des MRE ont enregistré une amélioration de 5% à 68 milliards de dirhams. S'agissant des principales opérations financières, le flux net d'IDE a progressé de 1% à 15,5 milliards, résultat d'une baisse de 41,6% des cessions, plus accentuée que celle de 22,3% des recettes. En revanche,



le flux net des investissements directs des marocains à l'étranger a accusé un repli de 53,1% pour s'établir à 4,7 milliards, imputable à une hausse de 1,5 milliard des recettes et à un repli de 3,8 milliards des dépenses d'investissement.

Au total, l'encours des avoirs officiels de réserves a atteint 320,8 milliards de dirhams en 2020, représentant ainsi l'équivalent de 7 mois et 25 jours d'importations de biens et services.