

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

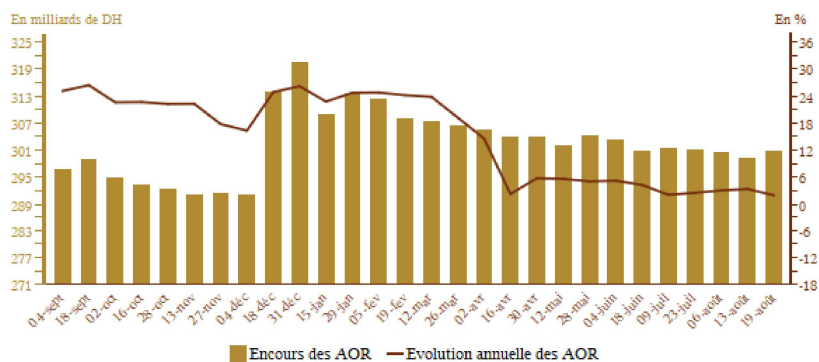
Semaine du 19 au 25 août 2021

### AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours*	Variations depuis			
	au 19/08/21	19/08/20	31/12/20	29/07/21	13/08/21
Avoirs officiels de réserve (AOR)	300,9	2,4%	-6,1%	-0,1%	0,5%

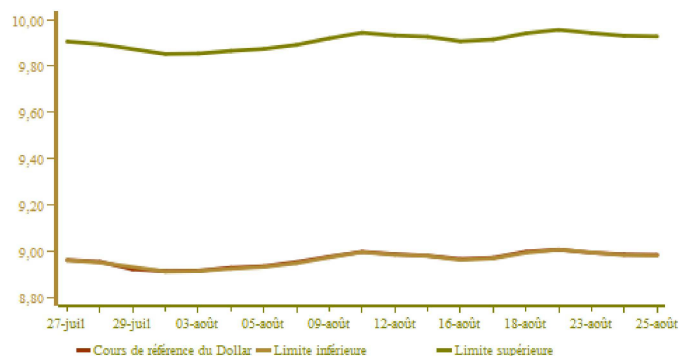
\* En milliards de dirhams

	Juin.2020	Avril.2021	Mai.2021	Juin.2021
AOR en mois d'importations de biens et services	7 mois et 9 jours	6 mois et 28 jours	6 mois et 27 jours	6 mois et 24 jours



### COURS DE CHANGE

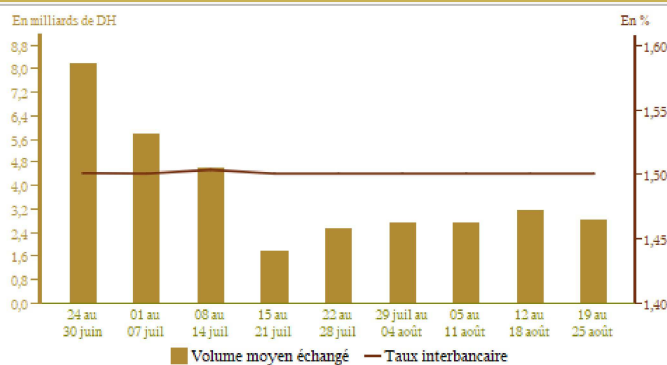
	18/08/2021	19/08/2021	23/08/2021	24/08/2021	25/08/2021
<b>Cours de référence</b>					
Euro	10.536	10.534	10.544	10.549	10.547
Dollar U.S.A.	8.997	9.006	8.992	8.985	8.983
<b>Adjudication</b>					
Devise					
Cours moyen (\$/DH)					



### MARCHE INTERBANCAIRE

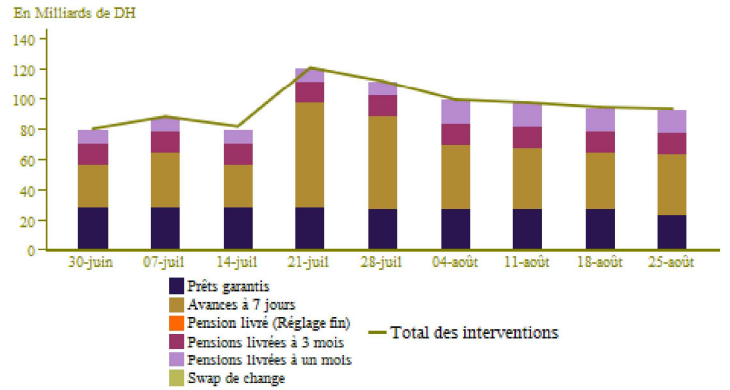
	Semaine du 12-08-21 au 18-08-21	Semaine du 19-08-21 au 25-08-21
Taux interbancaire	1,50	1,50
Volume moyen échangé*	3 183,20	2 824,75

\* En millions de dirhams



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

	Semaine du 12-08-21 au 18-08-21	Semaine du 19-08-21 au 25-08-21
<b>Interventions de BAM</b>	<b>94 260</b>	<b>93 220</b>
<b>Facilités à l'initiative de BAM</b>	<b>94 260</b>	<b>93 220</b>
-Avances à 7 jours	36 900	39 490
-Pensions livrées à 1 mois	15 760	15 760
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	14 076	14 076
-PIAFE**	470	470
-Prêts garantis	27 054	23 424
-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 25/08/2021**

Montant servi	38 980
---------------	--------

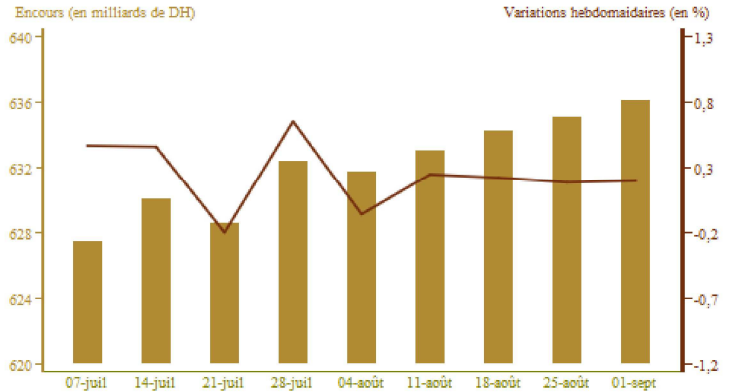
\* En millions de dirhams

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

**MARCHE DES ADJUDICATIONS**

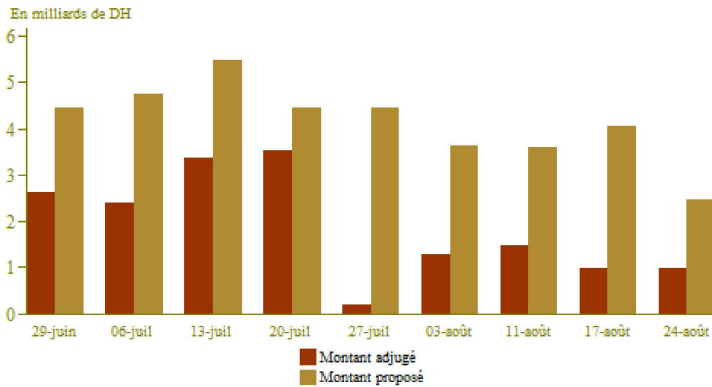
**Encours des bons du Trésor**

Maturité	Remboursements* du 26-08-21 au 01-09-21	Adjudications au 24-08-21	
		Souscriptions*	Taux
13 semaines		200	1,37
26 semaines	200		
52 semaines		130	1,56
2 ans		670	1,76
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
<b>Total</b>	<b>200</b>	<b>1 000</b>	

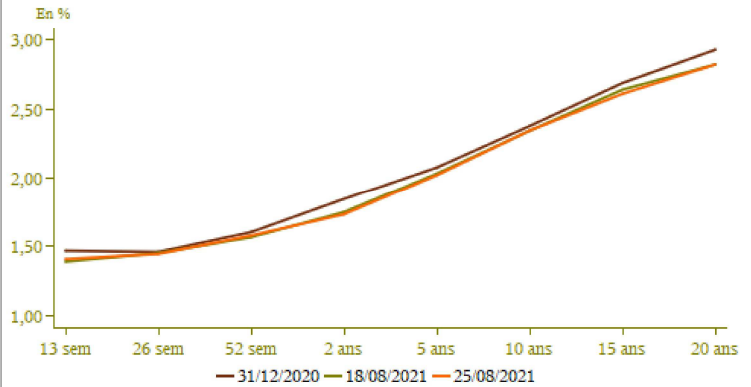


\* En millions de dirhams

**Résultats des adjudications**



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

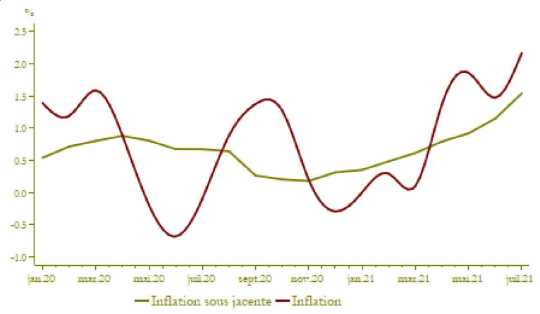


## INFLATION

	Variations en %		
	Juillet 2021/ Juin 2021	Juin 2021/ Juin 2020	Juillet 2021/ Juillet 2020
Indice des prix à la consommation*	0,4	1,5	2,2
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,4	1,1	1,5

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

### Evolution de l'inflation



## TAUX D'INTERET

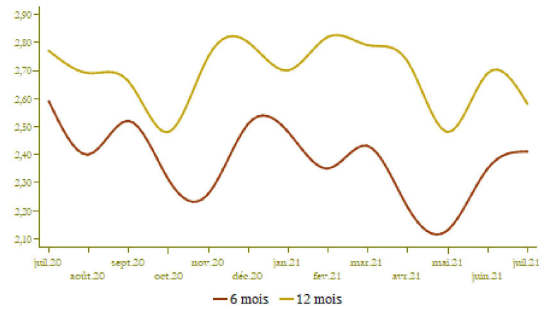
	1er semestre 2021	2ème semestre 2021
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,27	1,03

Taux créditeurs (%)	Mai 2021	Juin 2021	Juillet 2021
Dépôts à 6 mois	2,13	2,35	2,41
Dépôts à 12 mois	2,48	2,69	2,58

Taux débiteurs (%)	T4-2020	T1-2021	T2-2021
<b>Taux débiteur moyen</b>	<b>4,42</b>	<b>4,45</b>	<b>4,32</b>
<b>Crédits aux particuliers</b>	<b>4,98</b>	<b>5,19</b>	<b>5,19</b>
Crédits à l'habitat	4,33	4,33	4,26
Crédits à la consommation	6,40	6,50	6,64
<b>Crédits aux entreprises</b>	<b>4,28</b>	<b>4,23</b>	<b>4,04</b>
<i>Par objet économique</i>			
Facilités de trésorerie	4,09	4,04	3,96
Crédits à l'équipement	4,23	4,49	4,13
Crédits à la promotion immobilière	5,84	5,81	5,59
<i>Par taille d'entreprise</i>			
TPME	4,49	4,89	4,83
Grandes entreprises (GE)	4,13	3,89	3,71

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

### Taux créditeurs (en %)

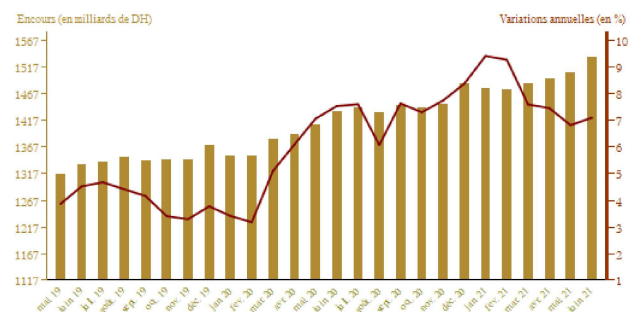


## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Juin 2021	Variations en %	
		Juin 2021 Mai 2021	Juin 2021 Juin 2020
Monnaie fiduciaire	307,9	0,3	4,3
Monnaie scripturale	735,0	2,5	7,7
<b>M1</b>	<b>1 043,0</b>	<b>1,8</b>	<b>6,6</b>
Placements à vue (M2-M1)	171,8	-0,3	3,3
<b>M2</b>	<b>1 214,7</b>	<b>1,5</b>	<b>6,1</b>
Autres actifs monétaires(M3-M2)	322,1	4,2	10,8
<b>M3</b>	<b>1 536,9</b>	<b>2,1</b>	<b>7,1</b>
<b>Agrégat PL</b>	<b>847,1</b>	<b>0,3</b>	<b>9,9</b>
<b>AOR</b>	<b>300,8</b>	<b>-1,2</b>	<b>2,9</b>
Avoirs extérieurs nets des AID**	34,2	8,6	99,1
<b>Créances nettes sur l'administration centrale</b>	<b>269,9</b>	<b>7,2</b>	<b>10,2</b>
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>1 171,4</b>	<b>1,9</b>	<b>4,9</b>

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

### Evolution de M3

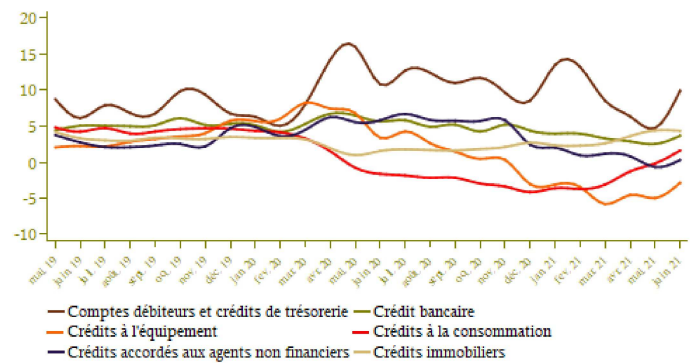


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Juin 2021	Variations en %	
		Juin 2021 Mai 2021	Juin 2021 Juin 2020
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	227,1	6,0	9,9
Crédits immobiliers	289,8	0,5	4,4
Crédits à la consommation	55,4	1,0	1,6
Crédits à l'équipement	177,8	-0,4	-2,8
Créances diverses sur la clientèle	153,4	17,2	-0,2
Créances en souffrance	82,7	0,0	9,2
<b>Crédit bancaire</b>	<b>986,3</b>	<b>3,9</b>	<b>3,7</b>
<b>Crédits accordés aux agents non financiers</b>	<b>842,2</b>	<b>1,6</b>	<b>4,1</b>

\* En milliards de dirhams

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



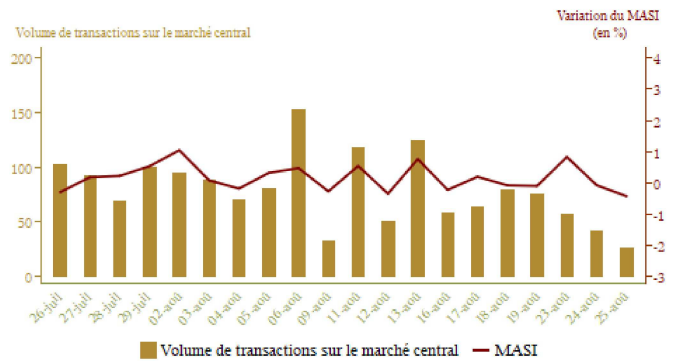
### INDICATEURS BOURSIERS

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

	Semaine		Variations en %		
	du 12/08/21 au 18/08/21	du 19/08/21 au 25/08/21	25/08/21 18/08/21	25/08/21 23/07/21	25/08/21 31/12/20
MASI ( fin de période)	12 617,07	12 655,14	0,30	3,58	12,12
Volume quotidien moyen de la semaine*	76,16	51,46			
Capitalisation (fin de période)*	649 497,51	650 860,28	0,21	3,60	11,26

\* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



### FINANCES PUBLIQUES

#### Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier- Juillet 2020	Janvier- Juillet 2021	Variation(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>141 035</b>	<b>154 395</b>	<b>9,5</b>
Dont recettes fiscales	127 629	141 298	10,7
<b>Dépenses totales</b>	<b>190 150</b>	<b>205 959</b>	<b>8,3</b>
Dépenses totales (hors compensation)	181 818	195 008	7,3
Compensation	8 332	10 951	31,4
Dépenses ordinaires (hors compensation)	145 539	155 645	6,9
Salaires	78 093	82 963	6,2
Autres biens et services	35 704	36 807	3,1
Intérêts de la dette	18 403	19 455	5,7
Transferts aux collectivités territoriales	13 338	16 420	23,1
<i>Solde ordinaire</i>	-12 836	-12 201	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>36 280</b>	<b>39 363</b>	<b>8,5</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	6 980	8 989	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>-42 135</b>	<b>-42 575</b>	
<i>Solde primaire***</i>	-23 732	-23 120	
Variation des opérations en instance	-6 000	-14 367	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-48 135</b>	<b>-56 942</b>	
Financement extérieur	10 723	3 472	
Financement intérieur	37 413	53 470	

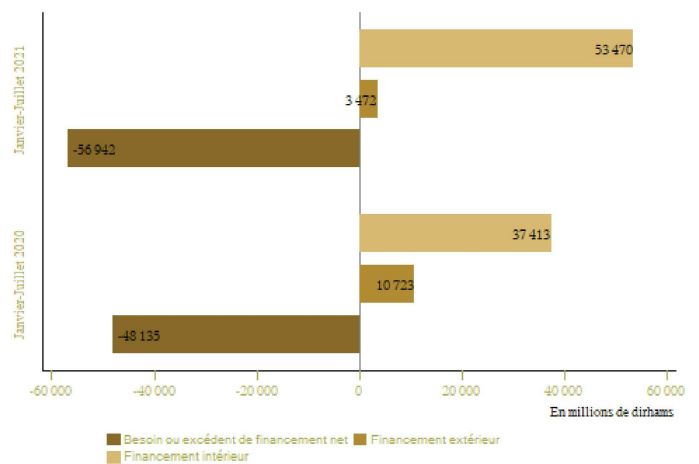
\* En millions de dirhams

\*\* 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)

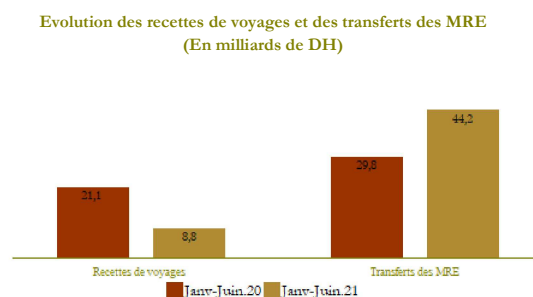
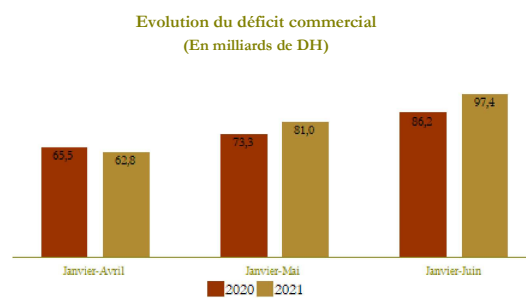
#### Financement du Trésor



## COMPTES EXTERIEURS

	Montants*		Variations en %
	Janv-Juin 21	Janv-Juin 20	Janv-Juin 21 Janv-Juin 20
<b>Exportations globales</b>	<b>152 882,0</b>	<b>123 292,0</b>	<b>24,0</b>
Automobile	42 337,0	29 650,0	42,8
Phosphates et dérivés	31 049,0	25 081,0	23,8
<b>Importations globales</b>	<b>250 327,0</b>	<b>209 492,0</b>	<b>19,5</b>
Energie	31 774,0	26 232,0	21,1
Produits finis d'équipement	59 698,0	53 525,0	11,5
Produits finis de consommation	58 640,0	43 236,0	35,6
<b>Déficit commercial global</b>	<b>97 445,0</b>	<b>86 200,0</b>	<b>13,0</b>
Taux de couverture en %	61,1	58,9	
<b>Recettes de voyages</b>	<b>8 826,0</b>	<b>21 079,0</b>	<b>-58,1</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>44 191,0</b>	<b>29 833,0</b>	<b>48,1</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>9 619,0</b>	<b>9 125,0</b>	<b>5,4</b>

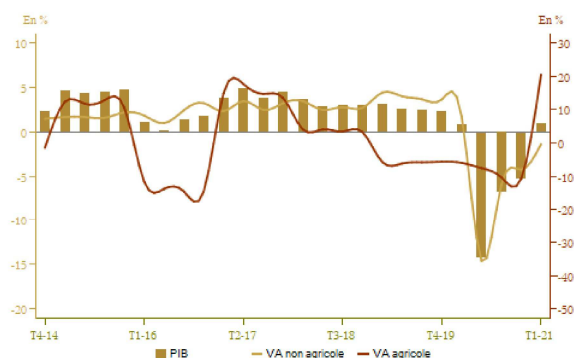
\* En millions de dirhams  
Source: Office des changes



## COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	T1-2020	T1-2021	T1-2021 T1-2020
PIB à prix constants	249,5	251,9	1,0
VA agricole	27,5	33,2	20,5
VA non agricole	189,1	186,5	-1,4
PIB à prix courants	291,3	296,5	1,8

Source: Haut Commissariat au Plan



## 1- MARCHÉ DE CHANGE ET AVOIRS OFFICIELS DE RÉSERVE

Entre le 19 et le 25 août 2021, le dirham s'est déprécié de 0,11% face à l'euro et s'est apprécié de 0,15% 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 19 août 2021, l'encours des avoirs officiels de réserve de Bank Al-Maghrib s'est établi à 300,9 milliards de dirhams, en hausse de 0,5% d'une semaine à l'autre et de 2,4% en glissement annuel.

## 2- MARCHÉ MONÉTAIRE

Au cours de la semaine allant du 19 au 25 août 2021, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 39,5 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours sur appel d'offres. Tenant compte des injections de 29,8 milliards sous forme d'opérations de pension livrée et de 23,9 milliards dans le cadre des programmes de soutien au financement de la TPME, l'encours global des interventions de Bank Al-Maghrib ressort à 93,2 milliards de dirhams.

Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges s'est établi à 2,8 milliards et le taux interbancaire s'est situé au cours de cette période à 1,50% en moyenne.

Lors de l'appel d'offres du 25 août (date de valeur le 26 août), Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 39 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHÉ DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 24 août 2021, le Trésor a retenu 1 milliard de dirhams sur un montant proposé de 2,5 milliards. Les souscriptions ont porté à hauteur de 200 millions sur la maturité de 13 semaines au taux de 1,37%, de 130 millions sur celle de 52 semaines au taux de 1,56% et de 670 millions sur les bons de 2 ans au taux de 1,76%. Tenant compte du remboursement de 200 millions de dirhams, durant la période allant du 26 août au 1<sup>er</sup> septembre 2021, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 1<sup>er</sup> septembre à 636,2 milliards.

## 4- INFLATION

**En juillet 2021, l'indice des prix à la consommation** a connu une hausse de 0,4% par rapport au mois précédent. Cette évolution est attribuable en grande partie à la progression de 0,4% de l'indicateur de l'inflation sous-jacente en lien avec l'accroissement de 0,5% des prix de sa composante alimentaire avec notamment des augmentations de 1,3% pour les viandes fraîches, de 1% pour les huiles et de 0,4% pour les produits à base de céréale. De même, les prix des carburants et lubrifiants se sont accrus de 3,2% et ceux des produits alimentaires à prix volatils ont progressé de 0,1% tandis que les tarifs réglementés ont stagné d'un mois à l'autre.

**En comparaison annuelle**, l'inflation s'est accélérée à 2,2% en juillet après 1,5% en juin portant sa moyenne sur les sept premiers mois de l'année à 1,1%. Cette hausse reflète une augmentation de 6,2% au lieu de 0,9% des prix des produits alimentaires volatils et une accélération de l'inflation sous-jacente à 1,5% contre 1,1%. En revanche, les prix des carburants et lubrifiants ont connu un ralentissement de leur rythme d'accroissement à 13,6% au lieu de 17,7% et la progression des tarifs réglementés a décéléré à 0,9% contre 1,4%.

## 5- TAUX D'INTERET

En juillet 2021, les taux de rémunération des dépôts à terme ont enregistré une hausse mensuelle de 6 points de base à 2,41% pour ceux à 6 mois et une baisse de 11 points à 2,58% 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 deuxième semestre de l'année 2021 à 1,03%, en baisse de 24 points de base par rapport au premier semestre de 2021.

S'agissant des taux débiteurs, les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques relatifs au deuxième trimestre 2021 indiquent une baisse trimestrielle de 13 points de base du taux moyen global à 4,32%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les prêts aux particuliers sont restés stables à 5,19%, avec notamment un accroissement de 14 points des taux appliqués aux crédits à la consommation et une baisse de 7 points de ceux des prêts à l'habitat. Quant aux taux appliqués aux prêts aux entreprises, ils ont reculé de 19 points, traduisant des baisses de 18 points pour les prêts aux grandes entreprises et de 6 points pour ceux aux TPME.

## 6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la période allant du 19 au 25 août 2021, le MASI a enregistré une hausse de 0,3%, portant sa performance depuis le début de l'année à 12,1%. Cette évolution traduit notamment les appréciations des indices sectoriels des distributeurs de 1,4%, des bâtiments et matériaux de construction de 1,1% et des banques de 0,3%. En revanche, ceux des boissons et des services de transport se sont dépréciés de 3,3% et de 0,9 % respectivement.

Pour ce qui est du volume global des échanges, il s'est établi à 205,8 millions de dirhams, après 380,8 millions une semaine auparavant. Sur le marché central actions, le volume quotidien moyen s'est établi à 51,1 millions après 76,1 millions.

## 7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

**En glissement mensuel**, l'agrégat M3 a marqué une hausse de 2,1% en juin 2021, pour atteindre 1 536,9 MMDH. Cette évolution reflète principalement des augmentations de 2,9% des dépôts à vue auprès des banques, de 0,3% de la monnaie fiduciaire ainsi qu'une diminution de 0,7% des comptes à terme. Par contrepartie, le crédit bancaire au secteur non financier a marqué un accroissement de 1,6%, avec des progressions de 6% des facilités de trésorerie, de 1% des crédits à la consommation et de 0,5% des prêts immobiliers, ainsi qu'une baisse de 0,4% des crédits à l'équipement. Pour leur part, les créances nettes sur l'Administration Centrale se sont accrues de 7,2%, alors que les avoirs officiels de réserve ont baissé de 1,2%.

**En glissement annuel**, l'agrégat M3 a enregistré une hausse de 7,1% en juin après celle de 6,8% en mai 2021. Cette évolution reflète principalement l'augmentation de 4,3% après 6% de la circulation fiduciaire et de 8,5% après 9,2% des dépôts à vue auprès des banques, ainsi que la baisse des comptes à terme de 2,5% après celle de 1,5% un mois auparavant.

Par contrepartie, les avoirs officiels de réserve ont enregistré une hausse de 2,9% en juin contre 5,3% en mai et les créances nettes sur l'Administration Centrale de 10,2% contre 5,6%. Pour sa part, le crédit bancaire au secteur non financier a marqué une progression de 4,1% en juin après celle de 2,9% un mois auparavant, avec une augmentation des crédits aux sociétés non financières privées de 4,2% après 1,8%. La croissance des crédits aux ménages s'est, pour sa part, stabilisée à 5,8%.

La ventilation par objet économique des crédits alloués au secteur non financier fait ressortir une hausse des facilités de trésorerie de 9,7% après 6,1% en mai, une stabilisation du rythme de progression des crédits à l'immobilier à 4,4%, une hausse des prêts à la consommation de 1,6% après une baisse de 0,1% et une diminution des concours à l'équipement de 2,8% après celle de 4,9%. S'agissant des créances en souffrance, leur rythme de progression annuelle s'est situé à 9,2% en juin après 12,2% en mai. Dans ces conditions, le taux des créances en souffrance s'est établi à 8,4%.

## 8- FINANCES PUBLIQUES

L'exécution budgétaire au titre des sept premiers mois de l'année 2021 fait ressortir un déficit budgétaire de 42,6 milliards, en creusement de 439 millions de dirhams par rapport à la même période en 2020. Les recettes ordinaires se sont améliorées de 9,5% à 154,4 milliards, recouvrant une progression de 10,7% des rentrées fiscales et un recul de 5,3% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 8,3% à 166,6 milliards, traduisant essentiellement des accroissements de 6,2% des dépenses de personnel, de 23,1% des transferts aux Collectivités Territoriales et de 31,4% de la charge de compensation. Le solde ordinaire ressort ainsi déficitaire à 12,2 milliards, contre 12,8 milliards un an auparavant. Pour leur part, les dépenses d'investissement ont progressé de 8,5% à 39,4 milliards, avec un taux de réalisation de 57,8%, portant ainsi les dépenses globales à 206 milliards, en alourdissement de 8,3%.

Compte tenu de la réduction du stock des opérations en instance de 14,4 milliards, le déficit de caisse s'est établi à 56,9 milliards, au lieu de 48,1 milliards à la même période en 2020. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures d'un montant net de 53,5 milliards et par un flux net extérieur positif de 3,5 milliards.

## 9- COMPTES EXTERIEURS

Les données des échanges extérieurs à fin juin 2021 indiquent un creusement du déficit commercial de 11,2 milliards, par rapport à la même période de 2020, pour s'établir à 97,4 milliards de dirhams. Cette évolution résulte des progressions de 19,5% ou 40,8 milliards des importations et de 24% ou 29,6 milliards des exportations. Le taux de couverture est ainsi passé de 58,9% à 61,1%.

L'augmentation des importations a concerné l'ensemble des groupements de produits. Les achats de produits finis de consommation se sont accrus de 35,6% à 58,6 milliards de dirhams, avec en particulier des hausses de 55,7% des acquisitions de voitures de tourisme et de 54,3% de celles de leurs parties et pièces. De même, les importations de demi-produits ont progressé de 23,7% à 55,8 milliards et celles de biens d'équipement de 11,5% à 59,7 milliards avec des augmentations de 45,1% des acquisitions des « fils et câbles et autres conducteurs isolés pour l'électricité » et de 33,7% de celles des « moteurs à pistons, autres moteurs et leurs parties ». Pour sa part, la facture énergétique s'est alourdie de 21,1% pour atteindre 31,8 milliards, reflétant essentiellement des accroissements des achats de « gas-oils et fuel-oils » et de « gaz de pétrole et autres hydrocarbures » de 27,2% et 28,7% respectivement. Quant aux importations de produits bruts, elles ont connu une augmentation de 23,5% à 12,2 milliards et celles de produits alimentaires ont progressé de 1,9% à 32,1 milliards, avec notamment des hausses de 31% des approvisionnements en maïs et de 33% de ceux en « fruits frais ou secs, congelés ou en saumure ».

Quant aux exportations, la hausse a concerné l'ensemble des secteurs, à l'exception de l'aéronautique qui a enregistré une baisse de 6,6% pour le segment assemblage et une augmentation de 4,5% pour l'« EWIS<sup>1</sup> ». Les ventes du secteur automobile se sont accrues de 42,8% à 42,3 milliards de dirhams, avec des progressions de 47,1% pour le segment de la construction et de 36% pour celui du câblage. Les ventes du secteur « textile et cuir » se sont améliorées de 35,1% à 16,8 milliards, incluant des progressions de 43,1% pour les « vêtements confectionnés » et de 52,5% pour les « articles de bonneterie ». De même, les exportations des phosphates et dérivés ont enregistré une augmentation de 23,8% à 31 milliards, tirées par les ventes de l'acide phosphorique (+50,6%) et celles des engrais naturels et chimiques (+21,4%). Quant aux exportations des secteurs « agricole et agro-alimentaire », elles se sont améliorées de 6,5% à 35,9 milliards, avec des hausses respectives de 8,8 % et 3,7% pour celles de l'« agriculture, sylviculture, chasse » et l'industrie alimentaire.

Pour les autres rubriques du compte courant, les recettes voyages ressortent, pour la première fois depuis le début de la crise, en hausse de 15,2% au cours du mois de juin par rapport au même mois de 2020. Sur l'ensemble du premier semestre, leur diminution s'est située à 58,1%. Les dépenses au même titre se sont repliées de 25,6% à 4,1 milliards. Pour ce qui est des transferts des MRE, ils poursuivent leur dynamique avec une hausse de 48,1% à 44,2 milliards sur les six premiers mois.

S'agissant des principales opérations financières, le flux net des IDE a augmenté de 5,4% pour s'établir à 9,6 milliards, résultat de hausses de 1,9 milliard des recettes et de 1,4 milliard des cessions. Pour ce qui est du flux net des investissements directs des marocains à l'étranger, il a diminué de 17% à 2 milliards, traduisant des accroissements de 6,5 milliards des recettes et de 6,1 milliards des investissements.

Au total, l'encours des avoirs officiels de réserves a atteint 300,8 milliards de dirhams à fin juin 2021, représentant ainsi l'équivalent de 6 mois et 24 jours d'importations de biens et services.

<sup>1</sup> Système d'interconnexion de câblage électrique (Electrical Wiring Interconnection System « EWIS »).