

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

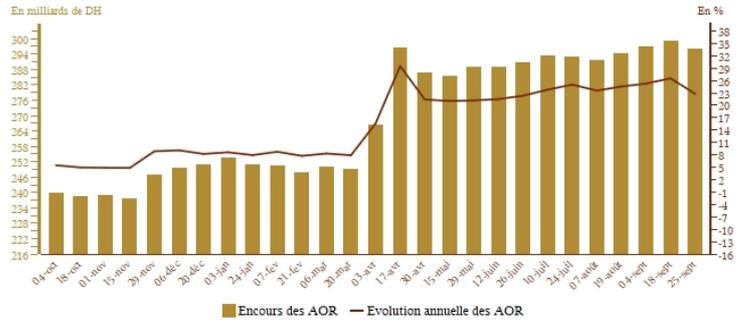
Semaine du 24 au 30 septembre 2020

### AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis			
	25/09/20	27/09/19	31/12/19	31/08/20	18/09/20
Avoirs officiels de réserve (AOR)	295,8	23,0%	16,8%	0,1%	-1,1%

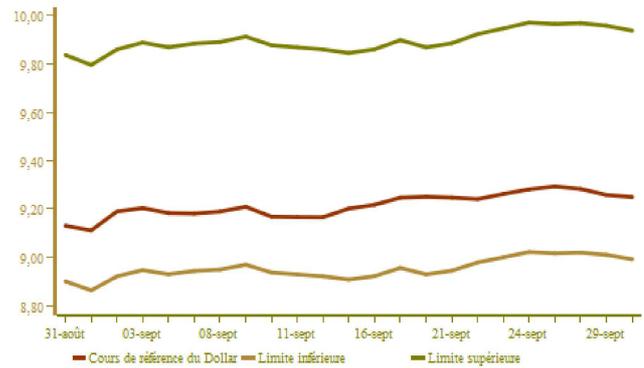
\* En milliards de dirhams

	Août 2019	Juin 2020	Juillet 2020	Août 2020
AOR en mois d'importations de biens et services	5 mois et 1 jour	6 mois et 22 jours	7 mois et 14 jours	7 mois et 8 jours



### COURS DE CHANGE

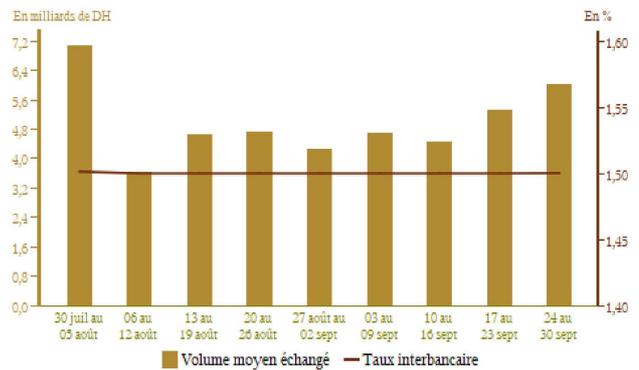
	23/09/2020	24/09/2020	25/09/2020	28/09/2020	29/09/2020	30/09/2020
<b>Cours de référence</b>						
Euro	10.845	10.809	10.811	10.824	10.841	10.831
Dollar U.S.A.	9.261	9.280	9.292	9.282	9.257	9.249
<b>Adjudication</b>						
Devise						
Cours moyen (S/DH)						



### MARCHE INTERBANCAIRE

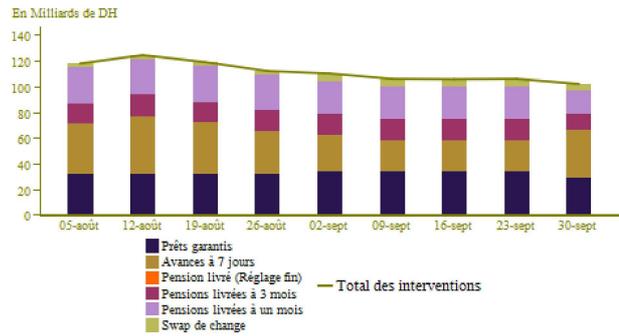
	Semaine du 17-09-20 au 23-09-20	Semaine du 24-09-20 au 30-09-20
Taux interbancaire	1,50	1,50
Volume moyen échangé*	5 307,60	6 035,20

\* En millions de dirhams



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

	Semaine du 17-09-20 au 23-09-20	Semaine du 24-09-20 au 30-09-20
<b>Interventions de BAM</b>	<b>106 221</b>	<b>102 344</b>
<b>Facilités à l'initiative de BAM</b>	<b>106 221</b>	<b>102 101</b>
-Avances à 7 jours	24 560	37 980
-Pensions livrées à 1 mois	25 163	17 639
-Swap de change	5 900	4 900
-Pensions livrées à 3 mois	16 653	12 929
-PIAFE**	61	61
-Prêts garantis	33 884	28 592
-Pensions livrées (réglage fin)		
<b>Facilités à l'initiative des banques</b>		<b>243</b>
-Avances à 24 heures		243
-Facilités de dépôt à 24 heures		



**Résultats des avances à 7 jours sur appel d'offres du 30/09/2020**

Montant servi	38 910
---------------	--------

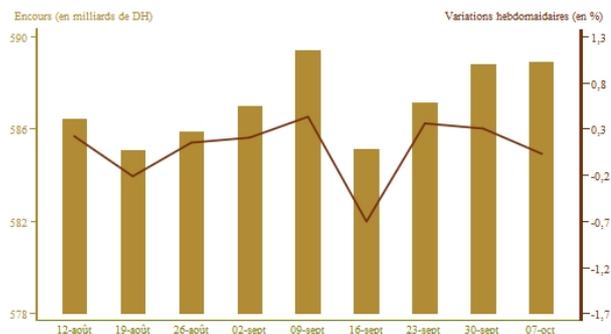
\* En millions de dirhams

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

**MARCHE DES ADJUDICATIONS**

**Encours des bons du Trésor**

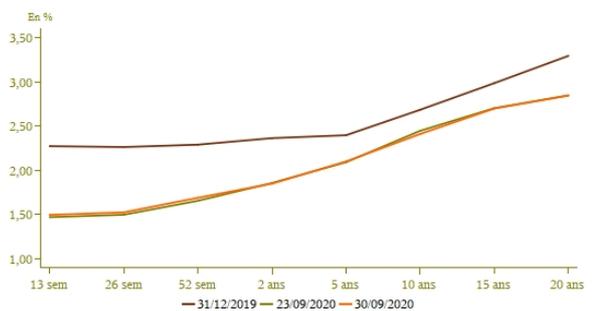
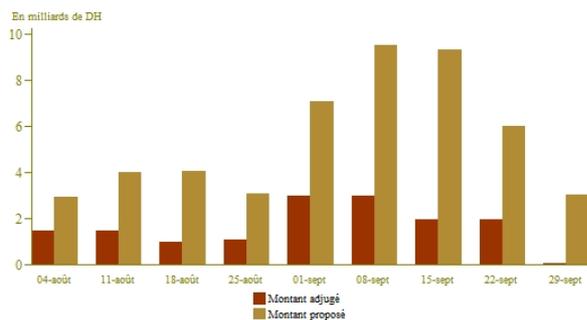
Maturité	Remboursements* du 01-10-20 au 07-10-20	Adjudications au 29-09-20	
		Souscriptions*	Taux
13 semaines			
26 semaines		100	1,55
52 semaines			
2 ans			
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans	24		
30 ans			
<b>Total</b>	<b>24</b>	<b>100</b>	



\* En millions de dirhams

**Résultats des adjudications**

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



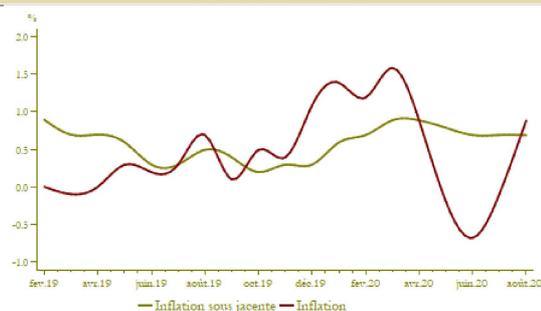
## INFLATION

	Variations en %		
	Août 2020/ Juillet 2020	Juillet 2020/ Juillet 2019	Août 2020/ Août 2019
Indice des prix à la consommation*	1,4	-0,1	0,9
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,2	0,7	0,6

\*Source : Haut Commissariat au Plan

\*\*Calculs BAM

### Evolution de l'inflation



## TAUX D'INTERET

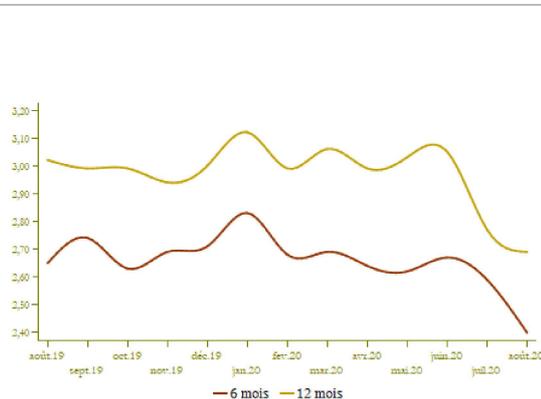
	1er semestre 2020	2ème semestre 2020
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,80	1,74

Taux créditeurs (%)	Juin 2020	Juillet 2020	Août 2020
Dépôts à 6 mois	2,67	2,59	2,40
Dépôts à 12 mois	3,05	2,77	2,69

Taux débiteurs (%)	T4-2019	T1-2020	T2-2020
<b>Taux débiteur moyen</b>	<b>4,91</b>	<b>4,87</b>	<b>4,58</b>
<b>Crédits aux particuliers</b>	<b>5,55</b>	<b>5,64</b>	<b>5,53</b>
Crédits à l'habitat	4,48	4,39	4,64
Crédits à la consommation	6,66	6,75	7,09
<b>Crédits aux entreprises</b>	<b>4,77</b>	<b>4,70</b>	<b>4,44</b>
<i>Par objet économique</i>			
Facilités de trésorerie	4,65	4,61	4,39
Crédits à l'équipement	4,58	4,49	4,19
Crédits à la promotion immobilière	6,12	6,15	6,12
<i>Par taille d'entreprise</i>			
TPME	5,68	5,83	5,18
Grandes entreprises (GE)	4,47	4,42	4,14

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

### Taux créditeurs (en %)



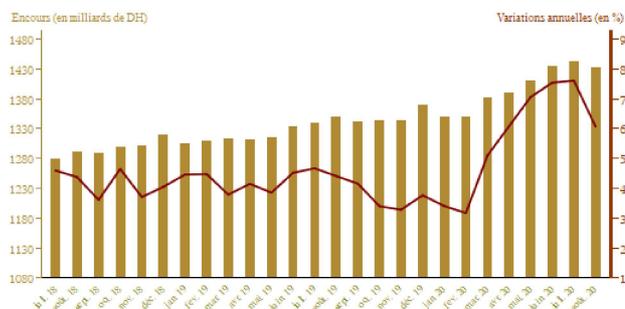
## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Août 2020	Variations en %	
		Août 2020 Juillet 2020	Août 2020 Août 2019
Monnaie fiduciaire	305,6	-2,1	20,1
Monnaie scripturale	675,9	-0,1	8,1
<b>M1</b>	<b>981,5</b>	<b>-0,7</b>	<b>11,6</b>
Placements à vue (M2-M1)	167,8	0,6	2,5
<b>M2</b>	<b>1 149,3</b>	<b>-0,6</b>	<b>10,1</b>
Autres actifs monétaires(M3-M2)	281,9	-1,4	-7,8
<b>M3</b>	<b>1 431,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>6,1</b>
<b>Agrégat PL</b>	<b>747,3</b>	<b>0,5</b>	<b>3,1</b>
<b>AOR</b>	<b>295,5</b>	<b>1,0</b>	<b>25,6</b>
Avoirs extérieurs nets des AID**	22,3	-4,4	-31,3
<b>Créances nettes sur l'administration centrale</b>	<b>246,9</b>	<b>-0,1</b>	<b>19,9</b>
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>1 113,0</b>	<b>-0,9</b>	<b>5,7</b>

\* En milliards de dirhams

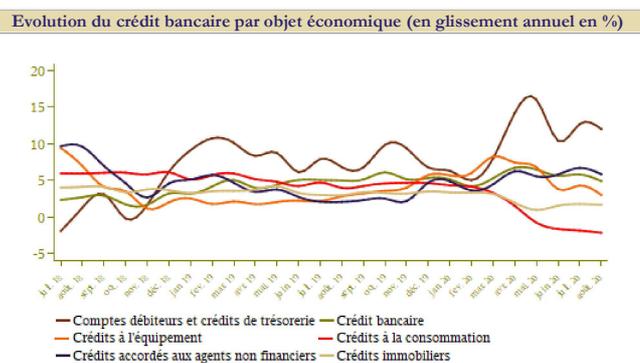
\*\* Autres institutions de dépôt

### Evolution de M3



Ventilation du crédit bancaire par objet économique			
Encours*	Encours à fin Août 2020	Variations en %	
		Août 2020 Juillet 2020	Août 2020 Août 2019
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	206,7	-1,8	12,0
Crédits immobiliers	278,3	0,0	1,7
Crédits à la consommation	54,9	-0,4	-2,1
Crédits à l'équipement	184,2	-0,4	3,0
Créances diverses sur la clientèle	134,5	-3,9	3,1
Créances en souffrance	77,4	0,3	12,8
<b>Crédit bancaire</b>	<b>936,0</b>	<b>-1,1</b>	<b>4,9</b>
<b>Crédits accordés aux agents non financiers</b>	<b>813,7</b>	<b>-0,3</b>	<b>5,7</b>

\* En milliards de dirhams



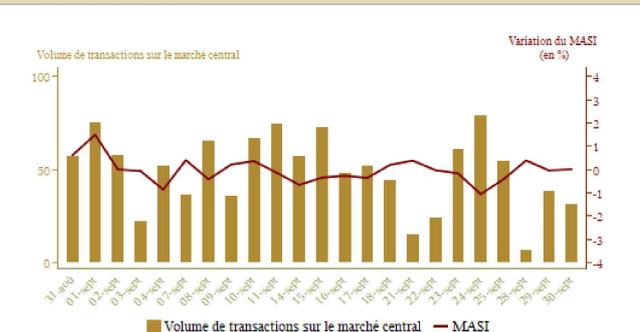
### INDICATEURS BOURSIERS

Evolution de l'indice MASI et du volume de transactions

	Semaine		Variations en %		
	du 17/09/20/ au 23/09/20	du 24/09/20/ au 30/09/20	30/09/20 23/09/20	30/09/20 28/08/20	30/09/20 31/12/19
MASI ( fin de période)	10 102,65	9 987,83	-1,14	-0,85	-17,94
Volume quotidien moyen de la semaine*	46,54	213,73			
Capitalisation (fin de période)*	522 732,17	517 859,97	-0,93	-0,63	-17,37

\* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



### FINANCES PUBLIQUES

Situation des charges et ressources du Trésor			
Encours*	Janvier- Août 2019	Janvier- Août 2020	Variation(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>169 474</b>	<b>158 522</b>	<b>-6,5</b>
Dont recettes fiscales	155 211	142 157	-8,4
<b>Dépenses totales</b>	<b>209 255</b>	<b>214 412</b>	<b>2,5</b>
Dépenses totales (hors compensation)	198 947	204 768	2,9
Compensation	10 308	9 644	-6,4
Dépenses ordinaires (hors compensation)	157 058	164 863	5,0
Salaires	82 865	88 870	7,2
Autres biens et services	35 750	38 714	8,3
Intérêts de la dette	21 381	21 791	1,9
Transferts aux collectivités territoriales	17 062	15 488	-9,2
Solde ordinaire	2 108	-15 985	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>41 889</b>	<b>39 904</b>	<b>-4,7</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	4 625	9 423	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>-35 155</b>	<b>-46 467</b>	
Solde primaire***	-13 775	-24 676	
Variation des opérations en instance	-9 673	-1 585	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-44 828</b>	<b>-48 052</b>	
Financement extérieur	5 213	15 211	
Financement intérieur	39 615	32 841	
dont Privatisation	4 444	0	

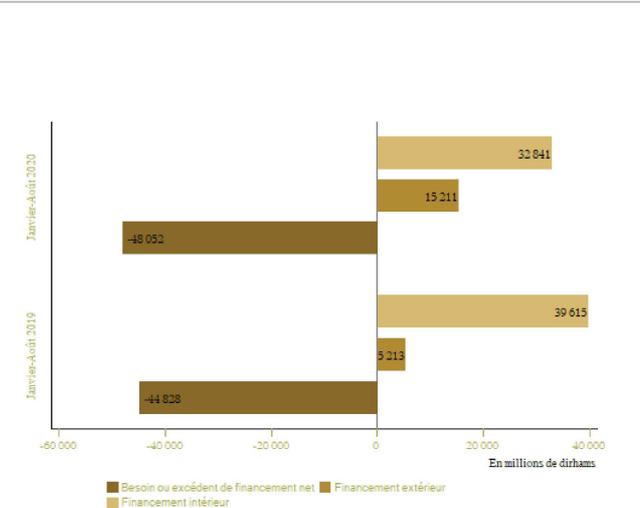
\* En millions de dirhams

\*\* 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(DTFF)

### Financement du Trésor



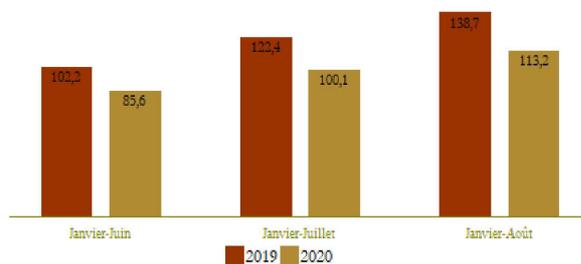
## COMPTES EXTERIEURS

	Montants*		Variations en %
	Janv-Août 20	Janv-Août 19	Janv-Août 20 Janv-Août 19
<b>Exportations globales</b>	<b>159 320,0</b>	<b>188 171,0</b>	<b>-15,3</b>
Automobile	39 389,0	51 325,0	-23,3
Phosphates et dérivés	32 533,0	34 467,0	-5,6
<b>Importations globales</b>	<b>272 482,0</b>	<b>326 872,0</b>	<b>-16,6</b>
Energie	34 439,0	51 908,0	-33,7
Produits finis d'équipement	69 509,0	84 875,0	-18,1
Produits finis de consommation	56 796,0	73 890,0	-23,1
<b>Déficit commercial global</b>	<b>113 162,0</b>	<b>138 701,0</b>	<b>-18,4</b>
Taux de couverture en %	58,5	57,6	
<b>Recettes de voyages</b>	<b>23 557,0</b>	<b>52 655,0</b>	<b>-55,3</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>43 434,0</b>	<b>44 456,0</b>	<b>-2,3</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>9 607,0</b>	<b>13 425,0</b>	<b>-28,4</b>

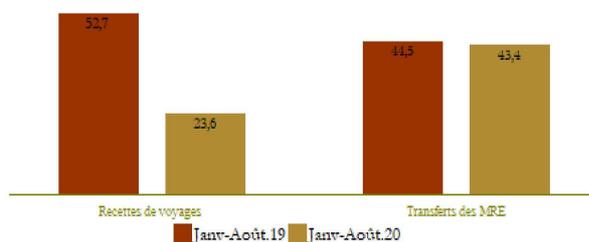
\* En millions de dirhams

Source: Office des changes

Evolution du déficit commercial  
(En milliards de DH)



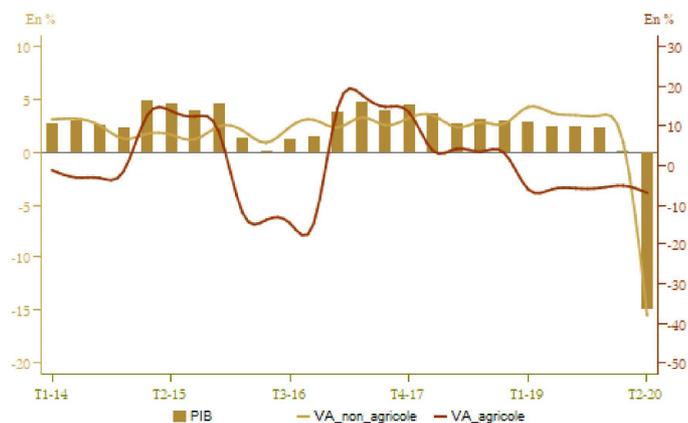
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE (En milliards de DH)



## COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	T2-2019	T2-2020	T2-2020 T2-2019
PIB à prix constants	248,7	211,6	-14,9
VA agricole	30,7	28,6	-6,9
VA non agricole	185,2	156,5	-15,5
PIB à prix courants	286,8	242,1	-15,6

Source: Haut Commissariat au Plan



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

Entre le 24 et le 30 septembre 2020, le dirham s'est apprécié de 0,12% par rapport à l'euro et de 0,13% 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 25 septembre 2020, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 295,8 milliards de dirhams, en baisse de 1,1% d'une semaine à l'autre et en progression de 23% en glissement annuel.

## 2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 24 au 30 septembre 2020, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 38 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours sur appel d'offres. Tenant compte notamment des injections de 30,6 milliards sous forme d'opérations de pension livrée, de 28,7 milliards dans le cadre du programme de soutien au financement de la TPME et de 4,9 milliards de dirhams au titre des opérations de swap de change, l'encours global des interventions de Bank Al-Maghrib ressort à 102,3 milliards de dirhams.

Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges s'est établi à 6,1 milliards et le taux interbancaire s'est situé au cours de la période à 1,5% en moyenne.

Lors de l'appel d'offres du 30 septembre (date de valeur le 1<sup>er</sup> octobre), Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 38,9 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 29 septembre 2020, le Trésor a retenu 100 millions de dirhams sur un montant proposé de 3,1 milliards. Les souscriptions ont porté sur les maturités de 26 semaines au taux de 1,55%. Tenant compte de remboursements, d'un montant de 24 millions, durant la période du 1<sup>er</sup> au 7 octobre, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 7 octobre 2020 à 588,8 milliards, en hausse de 6,6% par rapport à fin 2019.

## 4- INFLATION

**L'indice des prix à la consommation** a enregistré une augmentation mensuelle de 1,4% en août. Cette évolution résulte principalement d'un accroissement de 8,5% des prix des produits alimentaires à prix volatils, avec des hausses de 14,8% pour les légumes frais, de 37,6% pour les agrumes et de 6,5% pour les poissons frais. De même, l'indicateur de l'inflation sous-jacente a augmenté de 0,2% en lien avec l'évolution de sa composante alimentaire avec notamment une hausse de 2,4% des prix des viandes fraîches. De surcroît, les tarifs des produits réglementés se sont accrus de 0,3%, reflétant des hausses de 2,1% de ceux des tabacs et de 1% de ceux du transport routier de passagers tandis que les carburants et lubrifiants se sont renchérissés de 0,4%.

**En glissement annuel**, l'indice des prix à la consommation s'est accru de 0,9% en août après une baisse de 0,1% en juillet. Cette accélération reflète essentiellement une hausse de 1,7%, au lieu d'un repli de 4,7% un mois auparavant, des prix des produits alimentaires à prix volatils. Elle est liée également, mais dans une moindre mesure, à la progression de 1,5% après 1,2% des tarifs des produits réglementés et à l'atténuation de la baisse des prix des carburants et lubrifiants à 13,5% après celle de 14,1%. En revanche, l'inflation sous-jacente a légèrement décéléré à 0,6% après 0,7% en juillet.

## 5- TAUX D'INTERET

En août 2020, les taux de rémunération des dépôts à terme ont marqué des baisses de 19 points de base à 2,40% pour ceux à 6 mois et de 8 points à 2,69% 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 2020 à 1,74%, en baisse de 6 points de base par rapport au premier semestre de 2020.

Pour ce qui est des taux débiteurs, les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques relatifs au deuxième trimestre 2020 font ressortir un recul du taux moyen global de 29 points de base à 4,58%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les prêts aux entreprises ont marqué une baisse de 26 points, recouvrant des diminutions de 65 points pour les TPME et de 28 points pour les grandes entreprises. Pour les taux appliqués aux particuliers, ils ont reculé de 11 points de base, avec un repli de 119 points pour les comptes débiteurs et les crédits de la trésorerie et un accroissement de 34 points pour les crédits à la consommation.

## 6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la période allant du 24 au 30 septembre 2020, le MASI s'est déprécié de 1,1%, portant sa contre-performance depuis le début de l'année à 17,9%. Cette évolution trouve son origine notamment dans les baisses des indices sectoriels des « bâtiment et matériaux de construction » de 2,7%, des « banques » de 1% et des « télécommunications » de 1,2%. A l'inverse, les indices relatifs à l'« agroalimentaire » et au « pétrole et gaz » ont connu des hausses de 0,5% chacun.

Pour ce qui est du volume global des échanges, il s'est élevé à 1,1 milliard de dirhams contre 232,7 millions une semaine auparavant. Sur le marché central actions, le volume quotidien moyen s'est chiffré à 42,1 millions après 39,4 millions la semaine dernière.

## 7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

**En glissement mensuel**, l'agrégat M3 a enregistré, en août 2020, une baisse de 0,7% pour s'établir à 1 431,2 MMDH, reflétant le repli de ses principales composantes. En effet, la monnaie fiduciaire a diminué de 2,1%, tandis que les dépôts à vue auprès des banques et les comptes à terme se sont contractés respectivement de 0,1% et de 0,7%.

Par contrepartie, le crédit au secteur non financier a accusé une baisse de 0,3%, avec un repli des facilités de trésorerie de 1% et des crédits à l'équipement et à la consommation de 0,4%. S'agissant des prêts à l'immobilier, ils sont restés quasiment à leur niveau du mois précédent, la hausse de 0,3% des prêts à l'habitat ayant été compensée par la baisse de 1,8% de ceux alloués à la promotion immobilière. Pour ce qui est des autres contreparties de M3, les créances nettes sur l'Administration Centrale ont diminué de 0,1%, alors que les avoirs officiels de réserve ont augmenté de 1%.

**En glissement annuel**, le rythme de progression de M3 a décéléré à 6,1% après 7,6% en juillet. Cette évolution reflète principalement le ralentissement de 9% après 9,5% des dépôts à vue auprès des banques et de 26,2% à 20,1% de la monnaie fiduciaire. Les comptes à terme ont, quant à eux, vu leur baisse s'atténuer de 10% à 9,7%.

L'évolution de M3 recouvre principalement un accroissement des avoirs officiels de réserve de 25,6% contre 24,2% et un ralentissement de la progression des créances nettes sur l'Administration Centrale de 23,2% à 19,9% et de celle du crédit bancaire de 5,8% à 4,9%. S'agissant des crédits au secteur non financier en particulier, ils se sont accrus de 5,7% après 6% en juillet. En effet, les prêts alloués aux sociétés non financières privées ont augmenté de 8,6% après 9,2%, tandis que les concours aux sociétés non financières publiques ont enregistré une hausse de 4,8% contre 6% en juillet. Pour ce qui est des crédits aux ménages, ils se sont accrus de 2,4% après 2,1%.

Par objet économique, l'évolution du crédit au secteur non financier recouvre un ralentissement de la croissance des crédits à l'équipement de 3% après 4,3%, une accentuation de la baisse des crédits à la consommation de 1,8% à 2,1% et une légère décélération de la progression des prêts immobiliers à 1,7% après 1,8%, reflétant un repli des crédits à la promotion immobilière de 0,5% après une hausse de 1,2% et une progression de 2,2% contre 2,1% des concours à l'habitat. En revanche, le rythme de croissance des facilités de trésorerie s'est accéléré de 11,8% à 12,3%.

## 8- FINANCES PUBLIQUES

L'exécution budgétaire au titre des huit premiers mois de 2020 s'est soldée par un déficit hors privatisation de 46,5 milliards, contre 35,2 milliards un an auparavant, et ce compte tenu du solde positif de 9 milliards du Fonds Covid-19. Cette détérioration résulte essentiellement d'un recul de 6,5% à 158,5 milliards des recettes ordinaires, recouvrant une baisse de 8,4% des rentrées fiscales et une hausse de 17,3% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires ont augmenté de 4,3% à 174,5 milliards, recouvrant notamment des hausses de 7,2% de la masse salariale et de 8,3% des dépenses des autres biens et services, tandis que la charge de compensation s'est allégée de 6,4%. Le solde ordinaire est ressorti ainsi déficitaire à 16 milliards, contre un excédent de 2,1 milliards à fin août 2019. Pour leur part, les dépenses d'investissement ont régressé de 4,7% à 39,9 milliards, portant ainsi les dépenses globales à 214,4 milliards, en accroissement de 2,5%.

Compte tenu de la réduction du stock des opérations en instance de 1,6 milliard, le déficit de caisse hors privatisation s'est établi à 48,1 milliards, en aggravation de 7,2% par rapport à la même période en 2019. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures d'un montant net de 32,8 milliards et par un flux net extérieur positif de 15,2 milliards.

## 9- COMPTES EXTERIEURS

Les données des échanges extérieurs à fin août font ressortir des baisses de 54,4 milliards de dirhams des importations et de 28,9 milliards des exportations. Dans ce contexte, le déficit du compte courant s'est allégé de 25,5 milliards par rapport à la même période de 2019 pour s'établir à 113,2 milliards de dirhams, et le taux de couverture est passé de 57,6% à 58,5%.

Les importations ont reculé de 16,6%, traduisant essentiellement un allègement de la facture énergétique de 33,7% à 34,4 milliards, avec une baisse de 39% pour le « gas-oils et fuel-oils », et une diminution des achats de produits finis de consommation de 23,1% à 56,8 milliards avec notamment des reculs de 43,5% des achats de « voitures de tourisme » et de 32,3% de ceux de « parties et pièces pour voitures de tourisme ». De même, les importations de biens d'équipement ont accusé un repli de 18,1% à 69,5 milliards, avec en particulier des régressions de 7,6 milliards des acquisitions d'« avions et autres véhicules aériens ou spatiaux ». Les achats de demi-produits ont reculé de 13,6% à 59,9 milliards et ceux des produits bruts de 16% à 12,6 milliards. A l'inverse, les importations de produits alimentaires ont progressé de 23,8% à 39,2 milliards, tirés notamment par la hausse des approvisionnements en blé de 6,4 milliards de dirhams à 9,7 milliards et en orge de 0,4 milliard à 1,9 milliard.

En parallèle, la baisse des exportations a atteint 15,3% et a concerné l'ensemble des secteurs. Les ventes du secteur automobile ont diminué de 23,3% à 39,4 milliards de dirhams, traduisant des replis de 25,2% pour le segment de la « construction » et de 33,3% pour celui du « câblage ». Les exportations du secteur du textile et cuir ont régressé de 26,3% à 18,4 milliards et celles du secteur aéronautique de 23,8% à 8,3 milliards. De même, les ventes du secteur agricole et agroalimentaire ont accusé un recul de 2,6% à 39,8 milliards, recouvrant une baisse de 3,3% pour les produits de l'industrie alimentaire et une hausse de 0,9% pour ceux agricoles. Concernant les exportations des phosphates et dérivés, elles ont diminué de 5,6% à 32,5 milliards, résultat essentiellement d'un recul de 29,7% des ventes de l'acide phosphorique, celles des engrais naturels ayant, à l'inverse, affiché une progression de 5%.

Pour les autres rubriques du compte courant, les recettes de voyage se sont établies à 23,6 milliards, en diminution de 55,3% et les transferts des MRE ont accusé une baisse de 2,3% à 43,4 milliards de dirhams. S'agissant des principales opérations financières, le flux d'IDE a connu un repli de 28,4% à 9,6 milliards, résultat des reculs de 6,7 milliards des recettes et de 2,9 milliards des cessions. De même, le flux des investissements directs des marocains à l'étranger a baissé de 52,1% pour s'établir à 2,8 milliards, résultat d'une hausse de 1,3 milliard des recettes et d'un repli de 1,8 milliard des investissements.

Au total, l'encours des avoirs officiels de réserves a atteint 295,5 milliards de dirhams à fin août 2020, représentant l'équivalent de 7 mois et 8 jours d'importations de biens et services.