

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

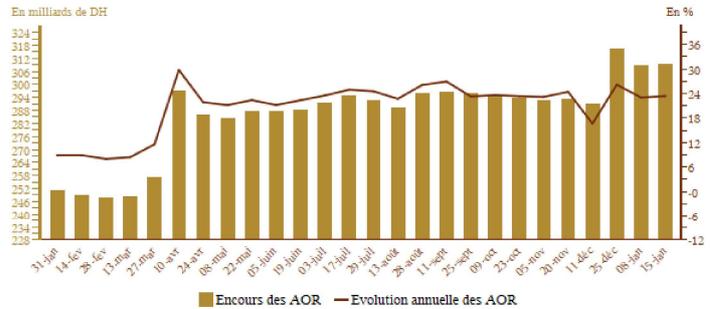
Semaine du 14 au 20 janvier 2021

### AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	15/01/21	17/01/20	31/12/20	08/01/21
Avoirs officiels de réserve (AOR)	309,0	23,1%	-3,7%	0,1%

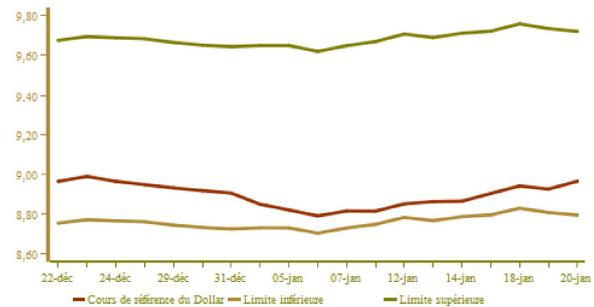
\* En milliards de dirhams

	Novembre 2019	Septembre 2020	Octobre 2020	Novembre 2020
AOR en mois d'importations de biens et services	5 mois et 9 jours	7 mois et 16 jours	7 mois et 12 jours	7 mois et 4 jours



### COURS DE CHANGE

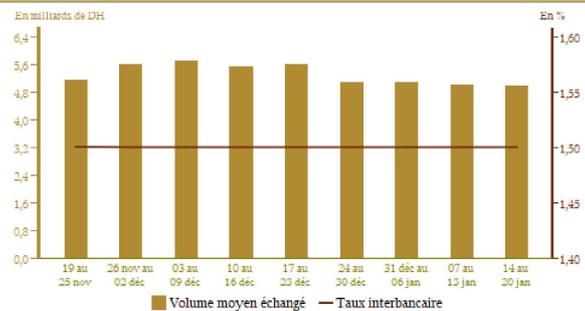
	13/01/2021	14/01/2021	15/01/2021	18/01/2021	19/01/2021	20/01/2021
<b>Cours de référence</b>						
Euro	10.790	10.778	10.799	10.792	10.828	10.863
Dollar U.S.A.	8.862	8.864	8.903	8.941	8.925	8.965
<b>Adjudication</b>						
Devise						
Cours moyen (S/DH)						



### MARCHE INTERBANCAIRE

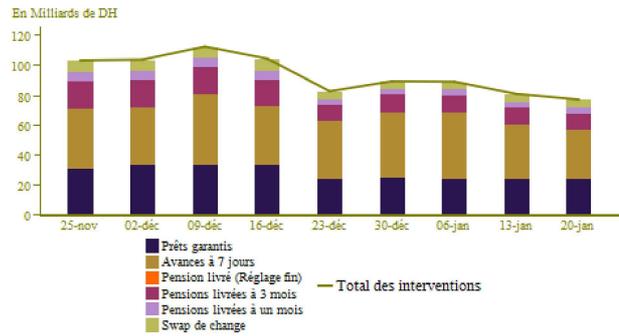
	Semaine du 07-01-21 au 13-01-21	Semaine du 14-01-21 au 20-01-21
Taux interbancaire	1,50	1,50
Volume moyen échangé*	5 003,50	4 992,60

\* En millions de dirhams



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

	Semaine du 07-01-21 au 13-01-21	Semaine du 14-01-21 au 20-01-21
<b>Interventions de BAM</b>	<b>81 078</b>	<b>77 368</b>
<b>Facilités à l'initiative de BAM</b>	<b>81 078</b>	<b>77 368</b>
-Avances à 7 jours	36 520	32 810
-Pensions livrées à 1 mois	3 763	3 763
-Swap de change	5 000	5 000
-Pensions livrées à 3 mois	11 513	11 513
-PIAFE**	228	228
-Prêts garantis	24 054	24 054
-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 20/01/2021**

Montant servi	28 380
---------------	--------

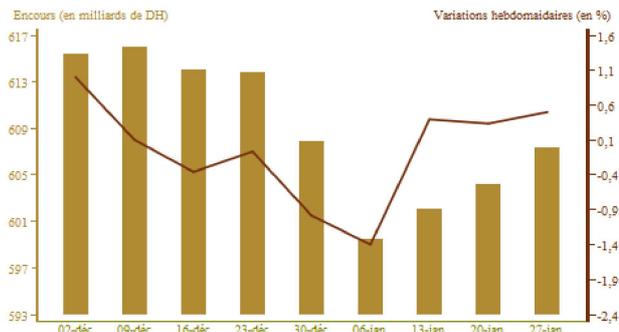
\* En millions de dirhams

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

**MARCHE DES ADJUDICATIONS**

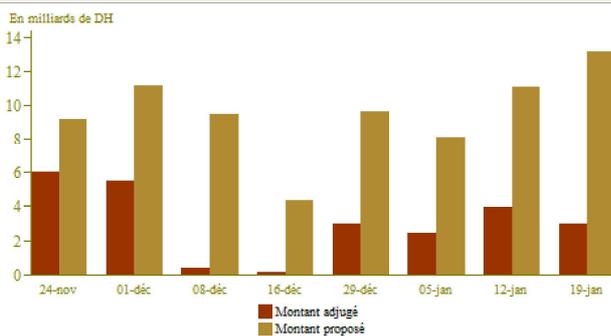
**Encours des bons du Trésor**

Maturité	Remboursements* du 21-01-21 au 27-01-21	Adjudications au 19-01-21	
		Souscriptions*	Taux
13 semaines	450	100	1,40
26 semaines			
52 semaines		700	1,54
2 ans		2 200	1,69
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
<b>Total</b>	<b>450</b>	<b>3 000</b>	

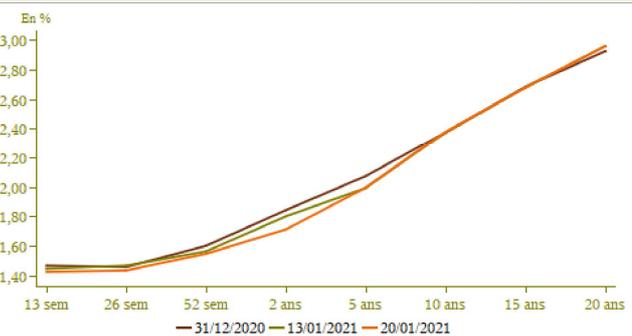


\* En millions de dirhams

**Résultats des adjudications**



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



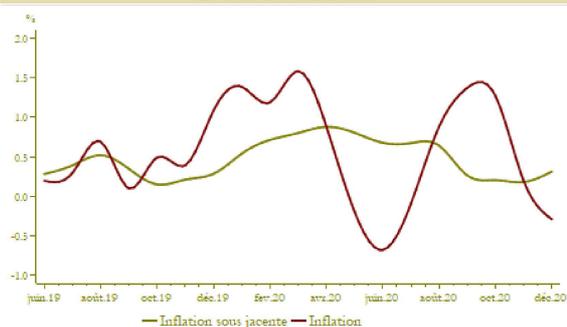
## INFLATION

	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

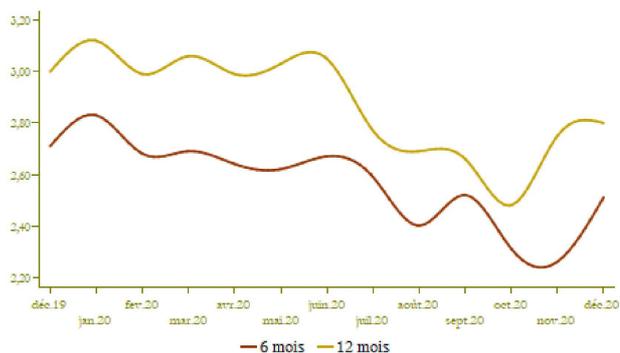
	1er semestre 2020	2ème semestre 2020	1er semestre 2021
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,80	1,74	1,27

Taux créditeurs (%)	Octobre 2020	Novembre 2020	Décembre 2020
Dépôts à 6 mois	2,31	2,26	2,51
Dépôts à 12 mois	2,48	2,75	2,80

Taux débiteurs (%)	T1-2020	T2-2020	T3-2020
<b>Taux débiteur moyen</b>	<b>4,87</b>	<b>4,58</b>	<b>4,30</b>
<b>Crédits aux particuliers</b>	<b>5,64</b>	<b>5,53</b>	<b>5,15</b>
Crédits à l'habitat	4,39	4,64	4,32
Crédits à la consommation	6,75	7,09	6,47
<b>Crédits aux entreprises</b>	<b>4,70</b>	<b>4,44</b>	<b>4,11</b>
<i>Par objet économique</i>			
Facilités de trésorerie	4,61	4,39	3,95
Crédits à l'équipement	4,49	4,19	4,37
Crédits à la promotion immobilière	6,15	6,12	5,85
<i>Par taille d'entreprise</i>			
TPME	5,83	5,18	4,44
Grandes entreprises (GE)	4,42	4,14	3,88

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

### Taux créditeurs (en %)



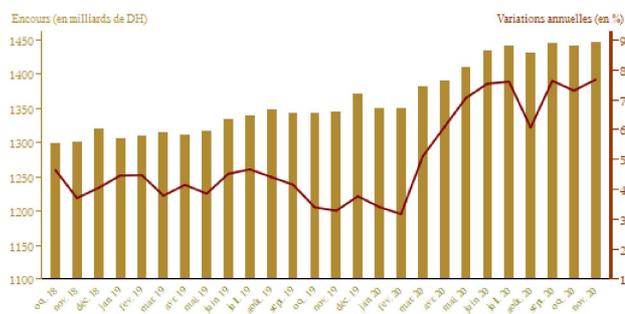
## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Novembre 2020	Variations en %	
		Novembre 2020 Octobre 2020	Novembre 2020 Novembre 2019
Monnaie fiduciaire	301,8	-1,0	20,6
Monnaie scripturale	693,3	1,1	9,9
<b>M1</b>	<b>995,1</b>	<b>0,5</b>	<b>13,0</b>
Placements à vue (M2-M1)	169,0	0,1	2,0
<b>M2</b>	<b>1 164,1</b>	<b>0,4</b>	<b>11,2</b>
Autres actifs monétaires(M3-M2)	283,3	0,1	-4,9
<b>M3</b>	<b>1 447,4</b>	<b>0,4</b>	<b>7,7</b>
<b>Agrégat PL</b>	<b>778,8</b>	<b>-0,1</b>	<b>6,3</b>
<b>AOR</b>	<b>291,8</b>	<b>-0,3</b>	<b>18,2</b>
Avoirs extérieurs nets des AID**	26,1	4,4	10,8
<b>Créances nettes sur l'administration centrale</b>	<b>258,8</b>	<b>3,6</b>	<b>25,7</b>
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>1 108,0</b>	<b>-0,4</b>	<b>4,7</b>

\* En milliards de dirhams

\*\* Autres institutions de dépôt

### Evolution de M3

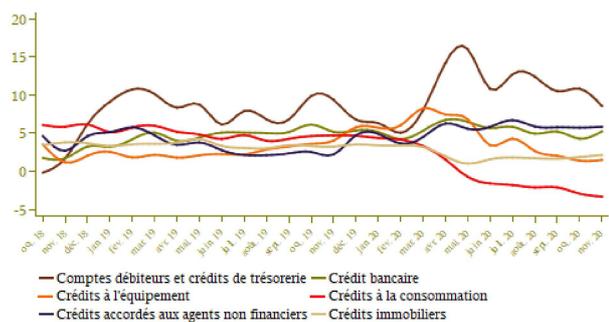


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Novembre 2020	Variations en %	
		Novembre 2020 Octobre 2020	Novembre 2020 Novembre 2019
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	201,5	-2,3	8,5
Crédits immobiliers	281,7	0,5	2,1
Crédits à la consommation	54,6	-0,3	-3,3
Crédits à l'équipement	182,5	0,9	1,5
Créances diverses sur la clientèle	138,3	2,7	11,2
Créances en souffrance	80,2	0,6	14,7
<b>Crédit bancaire</b>	<b>938,7</b>	<b>0,2</b>	<b>5,2</b>
<b>Crédits accordés aux agents non financiers</b>	<b>812,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>4,7</b>

\* En milliards de dirhams

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



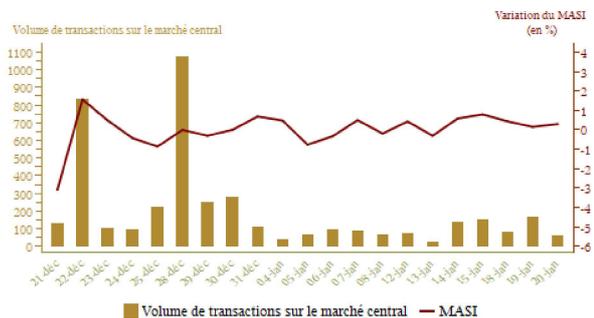
### INDICATEURS BOURSISERS

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

	Semaine		Variations en %		
	du 07/01/21 au 13/01/21	du 14/01/21 au 20/01/21	20/01/21 13/01/21	20/01/21 18/12/20	20/01/21 31/12/20
MASI ( fin de période)	11 262,09	11 516,01	2,25	-0,04	2,03
Volume quotidien moyen de la semaine*	65,68	120,89			
Capitalisation (fin de période)*	583 396,73	595 833,10	2,13	-0,03	1,86

\* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



### FINANCES PUBLIQUES

#### Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier-Novembre 2019	Janvier-Novembre 2020	Variation(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>231 807</b>	<b>217 208</b>	<b>-6,3</b>
Dont recettes fiscales	210 917	194 921	-7,6
<b>Dépenses totales</b>	<b>281 653</b>	<b>287 133</b>	<b>1,9</b>
Dépenses totales (hors compensation)	268 092	274 268	2,3
Compensation	13 561	12 865	-5,1
Dépenses ordinaires (hors compensation)	210 227	218 748	4,1
Salaires	115 079	121 435	5,5
Autres biens et services	45 831	49 566	8,2
Intérêts de la dette	25 537	26 214	2,7
Transferts aux collectivités territoriales	23 780	21 533	-9,5
<i>Solde ordinaire</i>	8 019	-14 405	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>57 864</b>	<b>55 520</b>	<b>-4,1</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	4 858	10 694	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>-44 988</b>	<b>-59 231</b>	
<i>Solde primaire***</i>	-19 451	-33 017	
Variation des opérations en instance	-8 337	-1 357	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-53 325</b>	<b>-60 588</b>	
Financement extérieur	13 726	13 423	
Financement intérieur	39 599	47 166	
dont Privatisation	4 444	0	

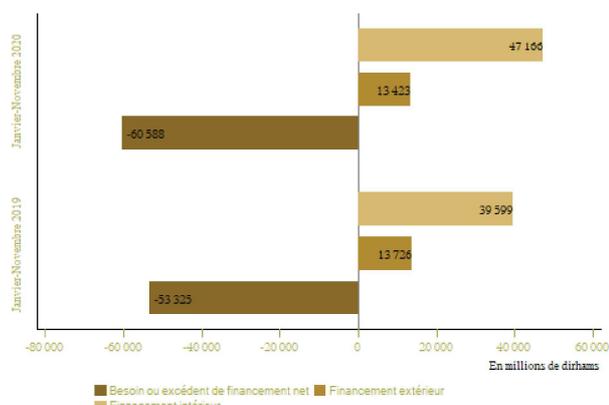
\* En millions de dirhams

\*\* 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(DTFE)

#### Financement du Trésor

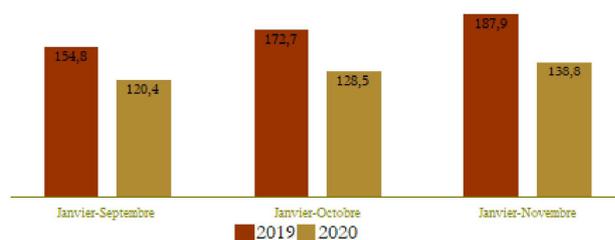


## COMPTES EXTERIEURS

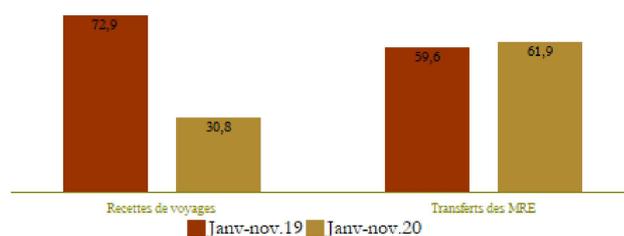
	Montants*		Variations en %
	Janv-Nov.20	Janv-Nov.19	Janv-Nov.20 Janv-Nov.19
<b>Exportations globales</b>	<b>239 224,0</b>	<b>261 256,0</b>	<b>-8,4</b>
Automobile	66 292,0	74 346,0	-10,8
Phosphates et dérivés	45 529,0	45 372,0	0,3
<b>Importations globales</b>	<b>378 000,0</b>	<b>449 198,0</b>	<b>-15,9</b>
Energie	44 813,0	69 733,0	-35,7
Produits finis d'équipement	96 791,0	115 994,0	-16,6
Produits finis de consommation	83 506,0	103 499,0	-19,3
<b>Déficit commercial global</b>	<b>138 776,0</b>	<b>187 942,0</b>	<b>-26,2</b>
Taux de couverture en %	63,3	58,2	
<b>Recettes de voyages</b>	<b>30 814,0</b>	<b>72 923,0</b>	<b>-57,7</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>61 908,0</b>	<b>59 577,0</b>	<b>3,9</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>13 830,0</b>	<b>17 291,0</b>	<b>-20,0</b>

\* En millions de dirhams  
Source: Office des changes

Evolution du déficit commercial  
(En milliards de DH)



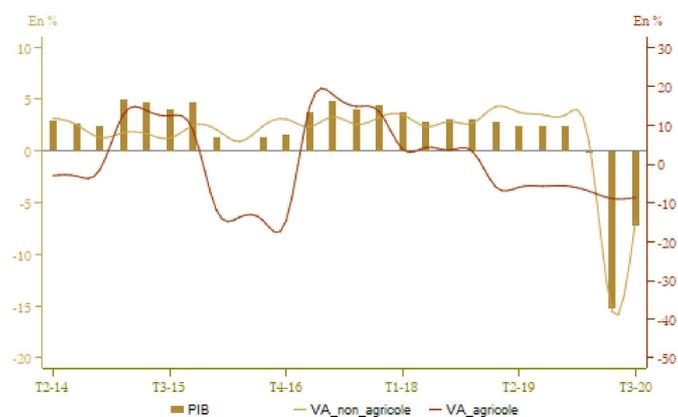
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE  
(En milliards de DH)



## 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 14 et le 20 janvier 2021, le dirham s'est déprécié de 0,67% par rapport à l'euro et de 1,15% 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 15 janvier 2021, l'encours des avoirs officiels de réserve s'est établi à 309 MMDH en progression de 0,1% d'une semaine à l'autre et de 23,1% en glissement annuel.

## 2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 14 au 20 janvier 2021, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 32,8 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours sur appel d'offres. Tenant compte des injections de 15,3 milliards sous forme d'opérations de pension livrée, de 24,3 milliards dans le cadre des programmes de soutien au financement de la TPME et de 5 milliards de dirhams au titre des opérations de swap de change, l'encours global des interventions de Bank Al-Maghrib ressort à 77,4 milliards de dirhams.

Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges s'est établi à 5 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 20 janvier (date de valeur le 21 janvier), Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 28,4 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 19 janvier 2021, le Trésor a retenu 3 milliards de dirhams sur un montant proposé de 13,2 milliards. Les souscriptions ont porté à hauteur de 100 millions sur les maturités de 13 semaines au taux de 1,40%, de 700 millions sur celles de 52 semaines au taux de 1,54% et de 2,2 milliards sur les bons de 2 ans au taux de 1,69%. Tenant compte de remboursements d'un montant de 450 millions durant la période allant du 21 au 27 janvier 2021, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 20 janvier 2021 à 607,3 milliards, en baisse de 0,1% par rapport à fin 2020.

## 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 a de nouveau ralenti à -0,3% après une hausse de 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 décembre 2020, les taux de rémunération des dépôts à terme ont marqué une hausse de 25 points de base à 2,51% pour ceux à 6 mois et de 5 points à 2,80% 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 troisième trimestre 2020 indiquent la poursuite de la baisse des taux. Ainsi, le taux moyen global est revenu à 4,30% en recul de 28 points de base par rapport au trimestre précédent. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les prêts aux entreprises ont connu un recul de 33 points, recouvrant des diminutions de 74 points pour les crédits aux TPME et de 26 points pour ceux aux grandes entreprises. De même les taux appliqués aux particuliers ont accusé un repli de 38 points, avec des baisses de 32 points pour les prêts à l'habitat et de 62 points pour les crédits à la consommation.

## 6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la période allant du 14 au 20 janvier 2021, le MASI a enregistré une hausse de 2,3%, portant sa performance annuelle à 2%. Cette évolution reflète essentiellement les augmentations des indices des secteurs des « bâtiments et matériaux de construction » et des « banques » de 3,4% chacun, ainsi que de l'« agroalimentaire » de 2,6%.

Pour ce qui est du volume global des échanges, il s'est élevé à 604,4 millions de dirhams, contre 262,7 millions une semaine auparavant. Sur le marché central actions, le volume quotidien moyen s'est chiffré à 113,6 millions après 65,5 millions de dirhams la semaine dernière.

## 7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

En glissement mensuel, l'agrégat M3, a enregistré en novembre 2020 une hausse de 0,4% pour s'établir à 1 447,4 MMDH, reflétant principalement l'accroissement de 1% des dépôts à vue auprès des banques, la monnaie fiduciaire et les comptes à terme ayant, en revanche, accusé un repli de 1%. Par contrepartie, l'évolution de M3 est attribuable à la progression du crédit bancaire de 0,2% et des créances nettes sur l'Administration centrale de 3,6% ainsi qu'à la baisse des avoirs officiels de réserve de 0,3%.

En glissement annuel, la croissance de la masse monétaire s'est accélérée à 7,7% après 7,3% en octobre 2020. Cette évolution recouvre une progression de 10,6% après 9,8% des dépôts à vue auprès des banques, une décélération du rythme de progression de la circulation fiduciaire à 20,6% après 22,6% et une accentuation de la baisse des comptes à terme de 12% à 12,9%.

Par contrepartie, le rythme de croissance des avoirs officiels de réserve a décéléré à 18,2% après 22,5%, tandis que les créances nettes sur l'Administration Centrale ont progressé de 25,7% après 18,7% en octobre. Pour sa part, le crédit bancaire s'est accru de 5,2 % après 4,3%, avec une augmentation des prêts au secteur non financier de 4,7% contre 4,9% un mois auparavant. Cette dernière évolution traduit la décélération de la croissance des prêts aux sociétés non financières privées de 6,9% à 6%, l'accélération de la progression des crédits aux ménages de 2,3% à 2,7% et de celle aux sociétés non financières publiques à 4,4% après 4%.

La ventilation par objet économique des crédits alloués au secteur non financier fait ressortir une décélération de la croissance des facilités de trésorerie de 10,8% à 9%, une accentuation de la baisse des crédits à la consommation de 2,9% à 3,3% ; une accélération de la progression des crédits à l'immobilier de 1,8% à 2,1% et une quasi-stagnation de la croissance des prêts à l'équipement à 1,5%.

S'agissant des créances en souffrance, leur rythme de progression annuelle s'est accéléré de 14,7% en novembre après 14,3% en octobre. Dans ces conditions, le taux des créances en souffrance s'est stabilisé à 8,5%.

## 8- FINANCES PUBLIQUES

L'exécution budgétaire au titre des onze premiers mois de 2020 s'est soldée par un déficit hors privatisation de 59,2 milliards, contre 45 milliards un an auparavant et ce, compte tenu du solde positif de 8,3 milliards du Fonds spécial de gestion de la pandémie Covid-19. Cette aggravation résulte essentiellement d'un repli de 6,3% à 217,2 milliards des recettes ordinaires, recouvrant une baisse de 7,6% des rentrées fiscales et une hausse de 9,1% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires ont augmenté de 3,5% à 231,6 milliards, recouvrant notamment des hausses de 5,5% de la masse salariale et de 8,2% des dépenses des autres biens et services, tandis que la charge de compensation s'est allégée de 5,1%. Le solde ordinaire est ressorti ainsi déficitaire à 14,4 milliards, au lieu d'un excédent de 8 milliards un an auparavant. Pour leur part, les dépenses d'investissement ont régressé de 4,1% à 55,5 milliards, portant ainsi celles globales à 287,1 milliards, en accroissement de 1,9%.

Compte tenu de la réduction du stock des opérations en instance d'un montant de 1,4 milliard, le déficit de caisse du Trésor, hors privatisation, s'est établi à 60,6 milliards, contre 53,3 milliards à fin novembre 2019. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures d'un montant net de 47,2 milliards et par des financements extérieurs nets de 13,4 milliards.

## 9- COMPTES EXTERIEURS

Les données des échanges extérieurs à fin novembre laissent constater des baisses de 15,9% des importations et de 8,4% des exportations par rapport à la même période de 2019. Par conséquent, le déficit commercial s'est allégé de 49,2 milliards à 138,8 milliards de dirhams et le taux de couverture est passé de 58,2% à 63,3%.

La diminution des importations reflète des replis pour l'ensemble des groupements de produits, à l'exception des produits alimentaires. En effet, la facture énergétique s'est allégée de 35,7% à 44,8 milliards de dirhams, avec essentiellement un recul de 41,6% des approvisionnements en « gas-oils et fuel-oils » et de 61,3% de ceux en « huiles de pétrole et lubrifiants ». Les achats de produits finis de consommation se sont repliés de 19,3% à 83,5 milliards avec notamment des régressions de 41,9% des importations de « voitures de tourisme » et de 27,3% de celles de « parties et pièces pour voitures de tourisme ». De même, les acquisitions de biens d'équipement ont accusé un recul de 16,6% à 96,8 milliards. Dans le même sens, les achats de demi-produits ont baissé de 11,8% à 84,3 milliards et ceux de produits bruts ont diminué de 13,4% à 17,7 milliards. A l'inverse, les importations de produits alimentaires ont augmenté de 16,3% à 50,9 milliards, sous l'effet notamment de la hausse des approvisionnements en blé de 3,6 milliards à 12,4 milliards et en orge de 1,6 milliard à 2,2 milliards de dirhams.

En parallèle, la baisse des exportations a concerné l'ensemble des secteurs à l'exception des produits agricoles et agroalimentaires et des ventes du phosphate et ses dérivés. Les exportations du secteur automobile ont diminué de 10,8% à 66,3 milliards de dirhams, traduisant des replis de 15,4% pour le segment de la construction et de 20,5% pour celui du câblage. Les exportations du secteur du textile et cuir ont régressé de 18% à 28,3 milliards, reflétant des reculs de 21% pour les vêtements confectionnés, de 21,6% pour les articles de bonneteries et de 15,9% pour les chaussures. De même, les ventes des secteurs de l'aéronautique et de « l'électronique et l'électricité » ont diminué respectivement de 30,1% à 11 milliards et de 1,1% à 9,2 milliards. Pour leurs parts, les ventes du secteur agricole et agroalimentaire ont enregistré une hausse de 1% à 56,8 milliards, recouvrant des progressions de 3,8% pour produits agricoles et de 0,9% pour ceux de l'industrie agroalimentaire. Concernant les exportations des phosphates et dérivés, elles se sont quasiment stabilisées à 45,5 milliards de dirhams.

Pour les autres rubriques du compte courant, les recettes de voyage ont totalisé 30,8 milliards de dirhams, en diminution de 57,7% et les transferts des MRE se sont améliorés de 3,9% à 61,9 milliards de dirhams. S'agissant des principales opérations financières, le flux net d'IDE a connu un repli de 20% à 13,8 milliards, résultat des diminutions de 7,1 milliards des recettes et de 3,7 milliards des cessions. De même, le flux net des investissements directs des marocains à l'étranger a baissé de 54,2% pour s'établir à 3,9 milliards, résultat d'une hausse de 1,5 milliard des recettes et d'un repli de 3,2 milliards des dépenses d'investissement.

Au total, l'encours des avoirs officiels de réserves a atteint 291,8 milliards de dirhams à fin novembre 2020, représentant ainsi l'équivalent de 7 mois et 4 jours d'importations de biens et services.