

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

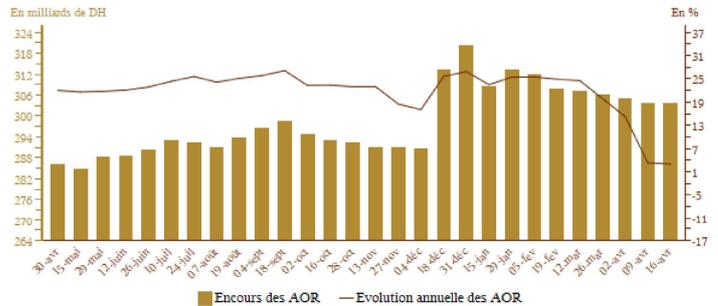
Semaine du 15 au 21 avril 2021

### AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis			
	16/04/21	17/04/20	31/12/20	31/03/21	09/04/21
Avoirs officiels de réserve (AOR)	304,2	2,6%	-5,1%	-0,3%	-0,0%

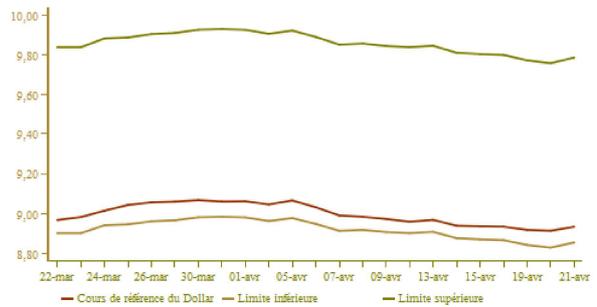
\* En milliards de dirhams

	Février.2020	Décembre.2020	Janvier.2021	Février.2021
AOR en mois d'importations de biens et services	6 mois et 22 jours	7 mois et 16 jours	7 mois et 12 jours	7 mois et 5 jours



### COURS DE CHANGE

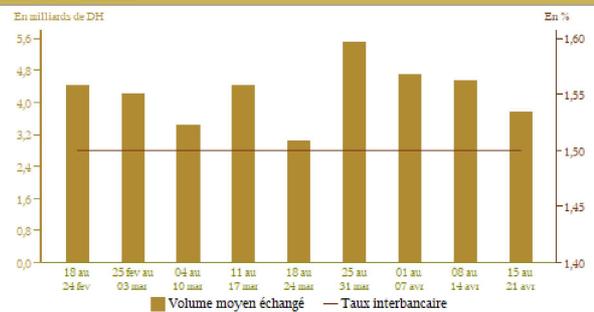
	14/04/2021	15/04/2021	16/04/2021	19/04/2021	20/04/2021	21/04/2021
<b>Cours de référence</b>						
Euro	10.692	10.697	10.709	10.732	10.741	10.727
Dollar U.S.A.	8.939	8.937	8.934	8.918	8.914	8.934
<b>Adjudication</b>						
Devise						
Cours moyen (S/DH)						



### MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 08-04-21 au 14-04-21	Semaine du 15-04-21 au 21-04-21
Taux interbancaire	1,50	1,50
Volume moyen échangé*	4 542,20	3 759,60

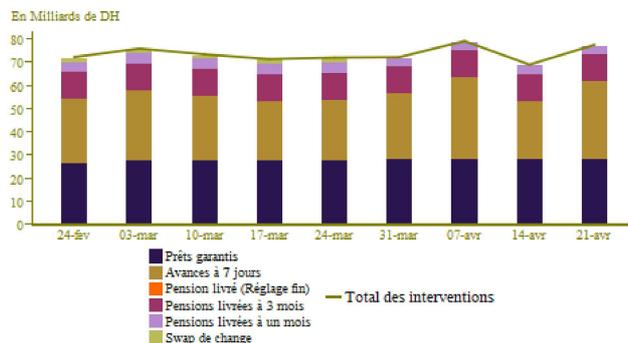
\* En millions de dirhams



## MARCHE MONETAIRE

### Interventions\* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 08-04-21 au 14-04-21	Semaine du 15-04-21 au 21-04-21
<b>Interventions de BAM</b>	<b>68 977</b>	<b>77 407</b>
<b>Facilités à l'initiative de BAM</b>	<b>68 977</b>	<b>77 407</b>
-Avances à 7 jours	25 450	33 880
-Pensions livrées à 1 mois	3 720	3 720
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	11 299	11 299
-PIAFE**	347	347
-Prêts garantis	28 161	28 161
-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 21/04/2021

Montant servi	25 150
---------------	--------

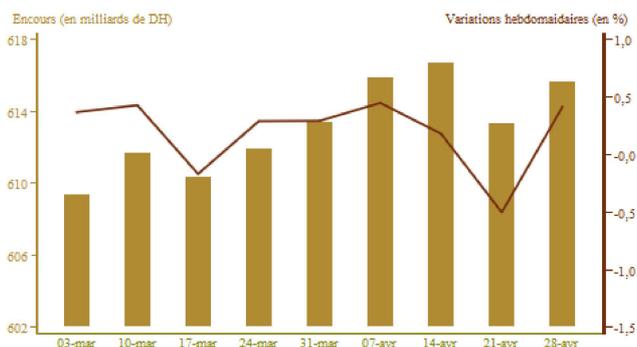
\* En millions de dirhams

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

## MARCHE DES ADJUDICATIONS

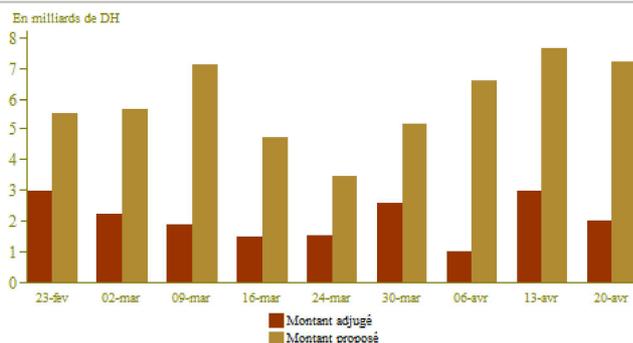
### Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 22-04-21 au 28-04-21	Adjudications au 20-04-21	
		Souscriptions*	Taux
13 semaines	108		
26 semaines			
52 semaines			
2 ans		2 000	1,69
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
<b>Total</b>	<b>108</b>	<b>2 000</b>	

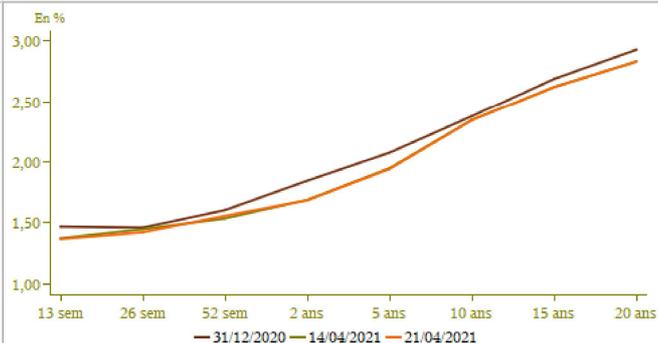


\* En millions de dirhams

### Résultats des adjudications



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

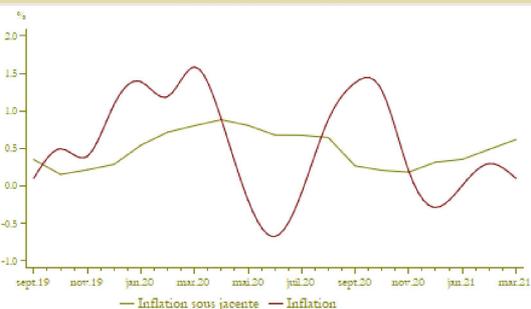


## INFLATION

	Variations en %		
	Mars 2021/ Février 2021	Février 2021/ Février 2020	Mars 2021/ Mars 2020
Indice des prix à la consommation*	0,2	0,3	0,1
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,2	0,5	0,6

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

### Evolution de l'inflation



## TAUX D'INTERET

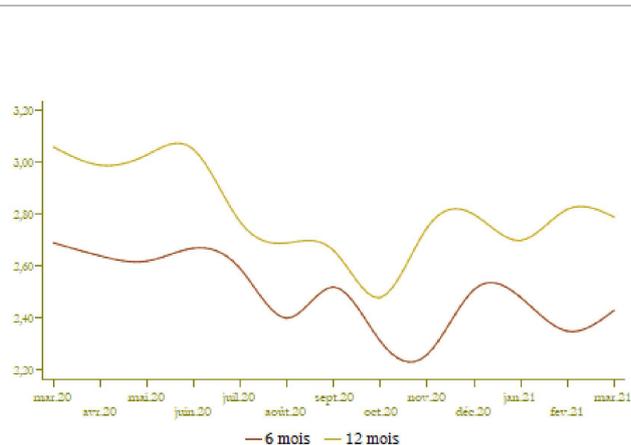
	2ème semestre 2020	1er semestre 2021
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,74	1,27

Taux créditeurs (%)	Janvier 2021	Février 2021	Mars 2021
Dépôts à 6 mois	2,48	2,35	2,43
Dépôts à 12 mois	2,70	2,82	2,79

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 %)

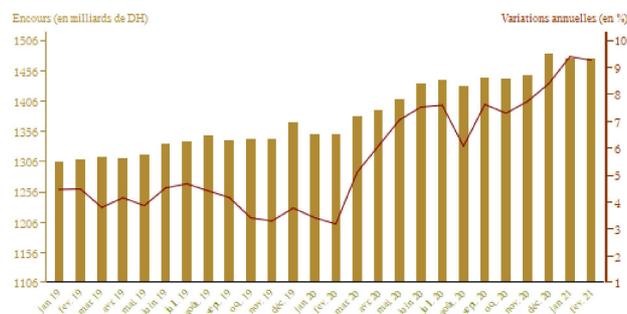


## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Février 2021	Variations en %	
		Février 2021 Janvier 2021	Février 2021 Février 2020
Monnaie fiduciaire	301,7	-0,6	19,0
Monnaie scripturale	708,6	-0,2	9,5
<b>M1</b>	<b>1 010,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>12,2</b>
Placements à vue (M2-M1)	170,9	0,4	1,7
<b>M2</b>	<b>1 181,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>10,5</b>
Autres actifs monétaires(M3-M2)	294,7	0,3	4,5
<b>M3</b>	<b>1 475,9</b>	<b>-0,1</b>	<b>9,3</b>
<b>Agrégat PL</b>	<b>820,7</b>	<b>3,2</b>	<b>9,7</b>
<b>AOR</b>	<b>308,5</b>	<b>-1,7</b>	<b>24,5</b>
Avoirs extérieurs nets des AID**	35,4	10,6	96,7
<b>Créances nettes sur l'administration centrale</b>	<b>248,0</b>	<b>1,2</b>	<b>11,4</b>
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>1 120,4</b>	<b>0,2</b>	<b>5,1</b>

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

### Evolution de M3

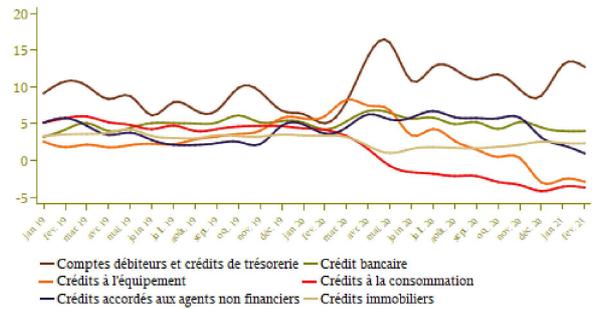


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Février 2021	Variations en %	
		Février 2021 Janvier 2021	Février 2021 Février 2020
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	208,0	0,2	12,7
Crédits immobiliers	283,5	0,2	2,3
Crédits à la consommation	54,6	0,4	-3,7
Crédits à l'équipement	177,8	0,1	-2,9
Créances diverses sur la clientèle	125,2	-2,5	2,5
Créances en souffrance	81,5	0,1	14,0
<b>Crédit bancaire</b>	<b>930,7</b>	<b>-0,2</b>	<b>4,0</b>
<b>Crédits accordés aux agents non financiers</b>	<b>814,6</b>	<b>0,1</b>	<b>4,3</b>

\* En milliards de dirhams

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



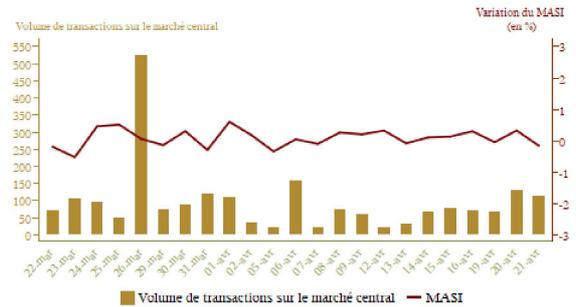
### INDICATEURS BOURSIERS

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

	Semaine		Variations en %		
	du 08/04/21 au 14/04/21	du 15/04/21 au 21/04/21	21/04/21 14/04/21	21/04/21 19/03/21	21/04/21 31/12/20
MASI ( fin de période)	11 619,35	11 682,67	0,54	1,90	3,50
Volume quotidien moyen de la semaine*	54,79	92,87			
Capitalisation (fin de période)*	602 300,92	605 451,00	0,52	1,97	3,50

\* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



### FINANCES PUBLIQUES

#### Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier- Mars 2020	Janvier- Mars 2021	Variation(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>70 535</b>	<b>68 296</b>	<b>-3,2</b>
Dont recettes fiscales	65 438	63 835	-2,4
<b>Dépenses totales</b>	<b>91 941</b>	<b>88 864</b>	<b>-3,3</b>
Dépenses totales (hors compensation)	87 629	84 263	-3,8
Compensation	4 312	4 601	6,7
Dépenses ordinaires (hors compensation)	66 035	64 927	-1,7
Salaires	34 349	35 768	4,1
Autres biens et services	19 498	17 030	-12,7
Intérêts de la dette	5 814	5 286	-9,1
Transferts aux collectivités territoriales	6 374	6 843	7,4
<i>Solde ordinaire</i>	188	-1 233	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>21 593</b>	<b>19 336</b>	<b>-10,5</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	26 960	13 858	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>5 554</b>	<b>-6 710</b>	
<i>Solde primaire***</i>	11 368	-1 424	
Variation des opérations en instance	-5 944	-20 856	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-389</b>	<b>-27 566</b>	
Financement extérieur	-1 399	4 547	
Financement intérieur	1 789	23 019	

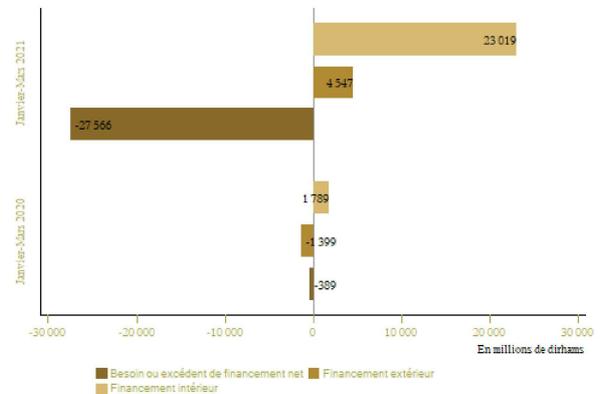
\* En millions de dirhams

\*\* 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)

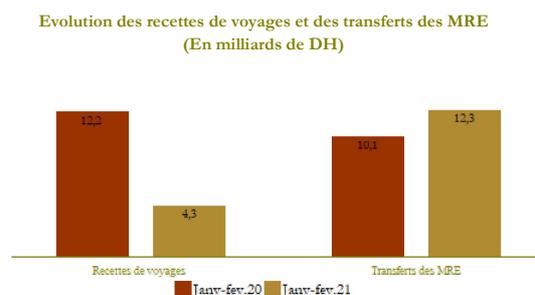
#### Financement du Trésor



## COMPTES EXTERIEURS

	Montants*		Variations en %
	Janv-Fev.21	Janv-Fev.20	Janv-Fev.21 Janv-Fev.20
<b>Exportations globales</b>	<b>49 620,0</b>	<b>50 867,0</b>	<b>-2,5</b>
Automobile	15 742,0	15 129,0	4,1
Phosphates et dérivés	7 145,0	6 619,0	7,9
<b>Importations globales</b>	<b>74 562,0</b>	<b>80 514,0</b>	<b>-7,4</b>
Energie	8 574,0	12 037,0	-28,8
Produits finis d'équipement	19 371,0	20 801,0	-6,9
Produits finis de consommation	18 467,0	18 116,0	1,9
<b>Déficit commercial global</b>	<b>24 942,0</b>	<b>29 647,0</b>	<b>-15,9</b>
Taux de couverture en %	66,5	63,2	
<b>Recettes de voyages</b>	<b>4 266,0</b>	<b>12 173,0</b>	<b>-65,0</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>12 310,0</b>	<b>10 052,0</b>	<b>22,5</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>1 609,0</b>	<b>2 785,0</b>	<b>-42,2</b>

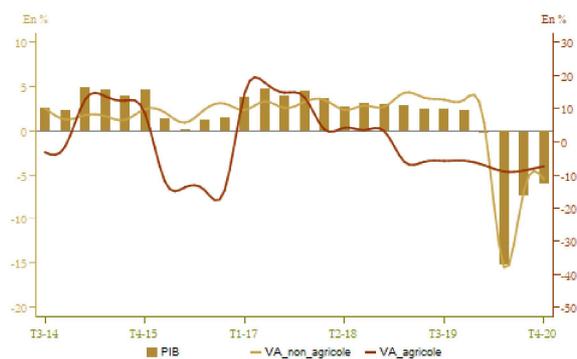
\* En millions de dirhams  
Source: Office des changes



## COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	T4-2019	T4-2020	T4-2020 T4-2019
PIB à prix constants	258,0	242,6	-6,0
VA agricole	28,9	26,8	-7,3
VA non agricole	192,5	182,0	-5,5
PIB à prix courants	290,9	276,2	-5,0

Source: Haut Commissariat au Plan



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

Entre le 15 et le 21 avril 2021, le dirham s'est déprécié de 0,33% face à l'euro et est resté quasi-stable 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 16 avril 2021, l'encours des avoirs officiels de réserve s'est établi à 304,2 milliards de dirhams, en quasi-stagnation d'une semaine à l'autre et en hausse de 2,6% en glissement annuel.

## 2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 15 au 21 avril 2021, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 33,9 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours sur appel d'offres. Tenant compte des injections de 15 milliards sous forme d'opérations de pension livrée et de 28,5 milliards dans le cadre des programmes de soutien au financement de la TPME, 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 3,8 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 21 avril (date de valeur le 22 avril), Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 25,2 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 20 avril 2021, le Trésor a retenu 2 milliards de dirhams sur un montant proposé de 7,2 milliards. Les souscriptions ont porté en totalité sur la maturité de 2 ans au taux de 1,69%. Tenant compte du remboursement de 108 millions de dirhams durant la période allant du 22 au 28 avril 2021, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 28 avril à 615,6 milliards.

## 4- INFLATION

**En mars 2021, l'indice des prix à la consommation** a enregistré une hausse de 0,2% par rapport au mois précédent. Cette progression est attribuable essentiellement à celle de 0,2% de l'indicateur de l'inflation sous-jacente reflétant notamment des augmentations des prix de 1,3% pour les huiles et de 0,5% pour les produits à base de céréale. Elle est liée également, mais dans une moindre mesure, à l'accroissement de 2,5% des prix des carburants et lubrifiants et de 0,4% de ceux des produits alimentaires volatils. Pour leur part, les tarifs réglementés ont connu une stagnation par rapport à février.

**Comparé au même mois de l'année précédente**, l'indice des prix à la consommation a connu une hausse de 0,1% en mars au lieu de 0,3% un mois auparavant. Cette décélération est imputable en majeure partie à l'accentuation du recul des prix des produits alimentaires volatils à -6,1% au lieu de -2,8%. L'effet de ce ralentissement a été toutefois atténué par une hausse de 4,6%, après une baisse de 4,7% des prix des carburants et lubrifiants, et par l'accélération de l'inflation sous-jacente de 0,5% à 0,6%. Quant aux tarifs réglementés, ils ont progressé de 1,8%, rythme quasi-inchangé par rapport au mois précédent.

## 5- TAUX D'INTERET

En mars 2021, les taux de rémunération des dépôts à terme ont enregistré une hausse de 8 points de base à 2,43% pour ceux à 6 mois et une baisse de 3 points à 2,79% 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. Sur l'ensemble de l'année 2020, les taux débiteurs ressortent en recul de 49 points de base.

## 6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la période allant du 15 au 21 avril 2021, le MASI s'est apprécié de 0,5%, portant sa performance depuis le début de l'année à 3,5%. Cette évolution hebdomadaire résulte principalement des augmentations des indices sectoriels des « bâtiments et matériaux de construction » de 2,2% et des assurances de 1,6%. A l'inverse, l'indice du secteur des « sociétés de financement et autres activités financières » a diminué de 1,3%. Pour ce qui est du volume global des échanges, il s'est élevé à 464,4 millions contre 273,9 millions de dirhams une semaine auparavant. Sur le marché central actions, le volume quotidien moyen a atteint 92,9 millions après 52,1 millions la semaine dernière.

## 7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

**En glissement mensuel**, l'agrégat M3 a enregistré, en février 2021, une diminution de 0,1% pour s'établir à 1 475,9 MMDH, reflétant principalement les replis de 0,2% de la monnaie scripturale et de 0,6% de la monnaie fiduciaire. Par contrepartie, l'évolution de M3 recouvre une baisse du crédit bancaire de 0,2% et des avoirs officiels de réserve de 1,7% et une hausse des créances nettes sur l'Administration centrale de 1,2%.

**En glissement annuel**, la croissance de M3 s'est stabilisée à 9,3% par rapport à janvier 2021. Cette évolution recouvre principalement une décélération de 20% à 19% de la progression de la circulation fiduciaire et une atténuation de la baisse des comptes à terme de 7,1% à 6,5%. Les dépôts à vue auprès des banques ont, quant à eux, vu leur hausse se maintenir autour de 11,2%.

Par contrepartie, le rythme de croissance annuelle des avoirs officiels de réserve a décéléré à 24,5% après 25,1% et celui des créances nettes sur l'Administration Centrale à 11,4% après 11,8%. Pour sa part, la progression du crédit bancaire est restée stable à 4% avec un accroissement des prêts au secteur non financier de 4,3% après 4,8%. En effet, les crédits aux sociétés non financières privées ont enregistré une hausse de 6,5% après 7,5%, tandis que ceux aux ménages ont augmenté de 3,6% après 3,2% en janvier.

La ventilation par objet économique des crédits alloués au secteur non financier fait ressortir une augmentation des facilités de trésorerie de 13,7% après 14,4%, une baisse des prêts à la consommation de 3,7% après celle de 3,6%, une diminution des concours à l'équipement de 2,9% après celle de 2,6% et une stagnation de la croissance des crédits à l'immobilier à 2,3%. S'agissant des créances en souffrance, leur rythme de progression annuelle est revenu à 14% en février après 15,3% en janvier. Dans ces conditions, le taux des créances en souffrance s'est établi à 8,8%.

## 8- FINANCES PUBLIQUES

L'exécution budgétaire au titre du premier trimestre de l'année 2021 fait ressortir un déficit budgétaire de 6,7 milliards de dirhams, contre un excédent de 5,6 milliards un an auparavant et ce, tenant compte du solde négatif de 1,9 milliard du Fonds spécial pour la gestion de la pandémie de la Covid-19. Les recettes ordinaires ont diminué de 3,2% à 68,3 milliards, reflétant des replis de 2,4% du produit fiscal et de 19,9% de celui non fiscal. En regard, les dépenses ordinaires ont reculé de 1,2% à 69,5 milliards, recouvrant une hausse de 4,1% de celles du personnel et une baisse de 12,7% de celles des autres biens et services. Le solde ordinaire est ainsi ressorti déficitaire à 1,2 milliard, au lieu d'un excédent de 188 millions enregistré à fin mars 2020. De leur côté, les dépenses d'investissement ont régressé de 10,5% à 19,3 milliards, portant ainsi les dépenses globales à 88,9 milliards, en allègement de 3,3%.

Compte tenu de la réduction du stock des opérations en instance de paiement de 20,9 milliards, le déficit de caisse s'est établi à 27,6 milliards, en creusement de 27,2 milliards par rapport à la même période en 2020. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures d'un montant net de 23 milliards et par un flux net extérieur positif de 4,5 milliards.

## 9- COMPTES EXTERIEURS

Les données à fin février montrent une poursuite de dégradation du commerce extérieur, avec une baisse des importations plus prononcée que celle des exportations. Le déficit commercial est ressorti ainsi en allègement de 4,7 milliards pour se situer à 24,9 milliards de dirhams et le taux de couverture est ainsi passé de 63,2% à 66,5%.

La baisse des importations de 7,4% reflète des diminutions de celles de l'ensemble des groupements de produits, à l'exception des biens finis de consommation et des produits bruts. La facture énergétique s'est allégée de 28,8% à 8,6 milliards de dirhams, en relation essentiellement avec des reculs de 38,2% des approvisionnements en « gas-oils et fuel-oils » et de 18,5% de ceux en « houilles, coques et combustibles solides ». Dans le même sens, les acquisitions de biens d'équipement ont accusé une baisse de 6,9% à 19,4 milliards, avec notamment une régression de 25% des importations des « voitures utilitaires ». De même, les achats de demi-produits ont diminué de 8,1% à 16 milliards et ceux des produits alimentaires de 2,5% à 8,9 milliards incluant des replis de 214 millions des approvisionnements en « orge » et de 201 millions de ceux « en blé ». A l'inverse, les achats de produits finis de consommation se sont améliorés de 1,9% à 18,5 milliards, en liaison avec des accroissements de 21,9% des importations des « parties et pièces pour voitures de tourisme » et de 21,3% de celles de « voitures de tourisme ». Les importations des produits bruts ont également affiché une hausse de 6,2% à 3,2 milliards, tirée par une progression de 17,5% des achats de soufre.

Concernant les exportations, leur baisse s'est limitée à 2,5% en lien notamment avec les replis de 17,5% à 5,1 milliards de dirhams des ventes du secteur textile et cuir, de 22,4% à 2,2 milliards de celles du secteur de l'aéronautique et de 2,2% à 13,7 milliards pour les produits agricoles et agroalimentaires. En revanche, les ventes du secteur automobile ont affiché une hausse de 4,1% à 15,7 milliards de dirhams, tirée par une amélioration de 8,6% pour le segment de la construction, celui câblage ayant reculé de 3,7%. Quant aux exportations des phosphates et dérivées, elles ont maintenu leur dynamique haussière avec une augmentation de 7,9% à 7,1 milliards de dirhams.

Pour les autres rubriques du compte courant, les recettes de voyage se sont établies à 4,3 milliards de dirhams, en diminution de 65% et les dépenses au même titre se sont repliées de 55% à 1,5 milliard. Pour ce qui est des transferts des MRE, ils se sont inscrits en hausse de 22,5% à 12,3 milliards de dirhams. S'agissant des principales opérations financières, le flux net d'IDE a connu un repli de 42,2% à 1,6 milliard, résultat d'une diminution de 336 millions des recettes et d'une augmentation de 840 millions des cessions. De même, le flux net des investissements directs des marocains à l'étranger s'est accru de 591 millions pour s'établir à 1,3 milliard, reflétant une progression de 679 milliards des dépenses d'investissement plus importante que celle de 88 millions des recettes.

Au total, l'encours des avoirs officiels de réserves a atteint 308,5 milliards de dirhams à fin février 2021, représentant ainsi l'équivalent de 7 mois et 5 jours d'importations de biens et services.