

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

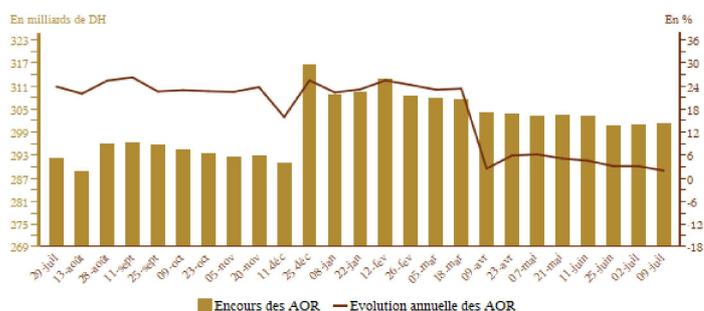
Semaine du 08 au 14 juillet 2021

### AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis			
	09/07/21	10/07/20	31/12/20	30/06/21	02/07/21
Avoirs officiels de réserve (AOR)	301,4	2,4%	-6,0%	0,2%	0,1%

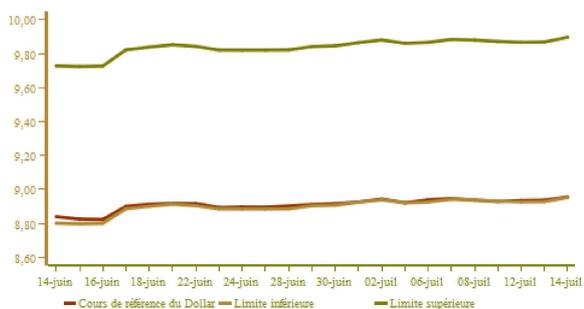
\* En milliards de dirhams

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



### COURS DE CHANGE

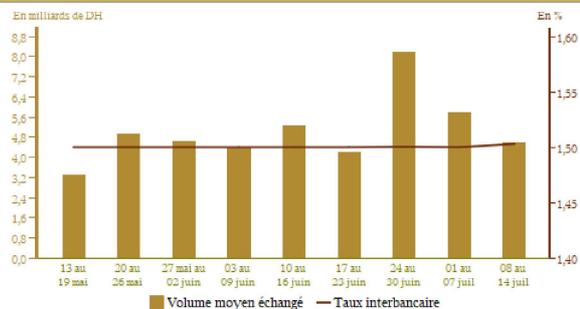
	07/07/2021	08/07/2021	09/07/2021	12/07/2021	13/07/2021	14/07/2021
<b>Cours de référence</b>						
Euro	10.577	10.584	10.592	10.586	10.585	10.570
Dollar U.S.A.	8.948	8.937	8.929	8.935	8.937	8.956
<b>Adjudication</b>						
Devise						
Cours moyen (S/DH)						



### MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 01-07-21 au 07-07-21	Semaine du 08-07-21 au 14-07-21
Taux interbancaire	1,50	1,50
Volume moyen échangé*	5 804,40	4 581,80

\* En millions de dirhams



## MARCHE MONETAIRE

### Interventions\* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 01-07-21 au 07-07-21	Semaine du 08-07-21 au 14-07-21
<b>Interventions de BAM</b>	<b>88 062</b>	<b>81 576</b>
<b>Facilités à l'initiative de BAM</b>	<b>88 062</b>	<b>80 052</b>
-Avances à 7 jours	36 400	28 390
-Pensions livrées à 1 mois	9 356	9 356
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	14 076	14 076
-PIAFE**	452	452
-Prêts garantis	27 778	27 778
-Pensions livrées (réglage fin)		
<b>Facilités à l'initiative des banques</b>		<b>1 524</b>
-Avances à 24 heures		1 524
-Facilités de dépôt à 24 heures		

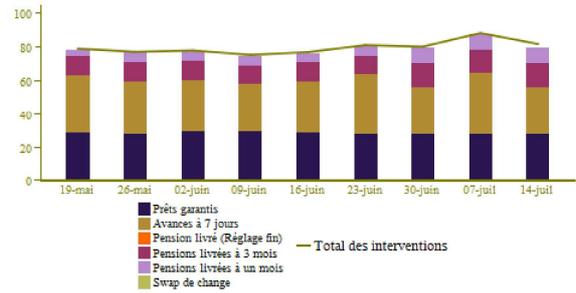
#### Résultats des avances à 7 jours sur appel d'offres du 14/07/2021

Montant servi	69 250
---------------	--------

\* En millions de dirhams

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

En Milliards de DH



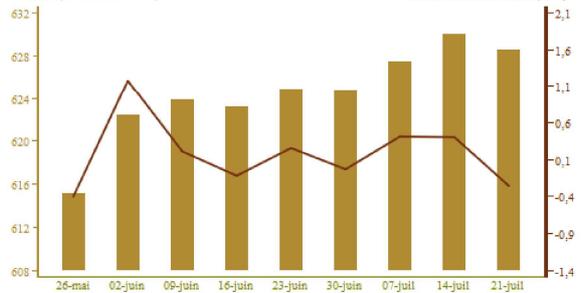
## MARCHE DES ADJUDICATIONS

### Encours des bons du Trésor

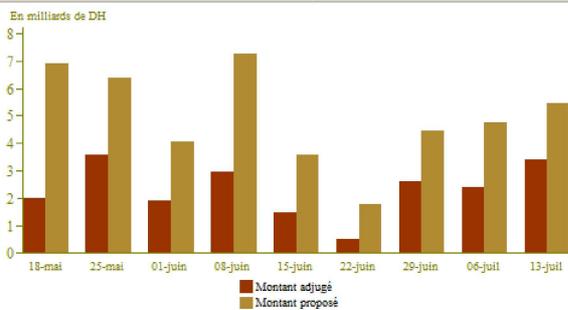
Maturité	Remboursements* du 15-07-21 au 21-07-21	Adjudications au 13-07-21	
		Souscriptions*	Taux
13 semaines			
26 semaines	312		
52 semaines		100	1,53
2 ans			
5 ans	4 934	3 200	2,03
10 ans			
15 ans		100	2,64
20 ans			
30 ans			
<b>Total</b>	<b>5 246</b>	<b>3 400</b>	

\* En millions de dirhams

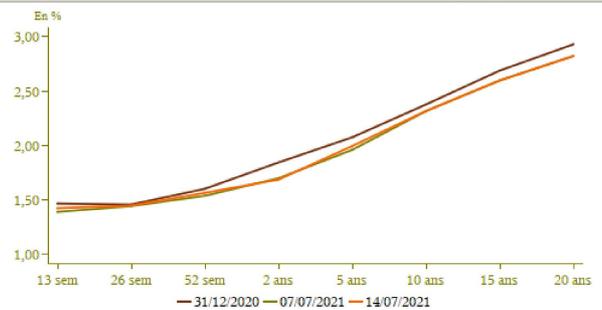
Encours (en milliards de DH)



### Résultats des adjudications



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

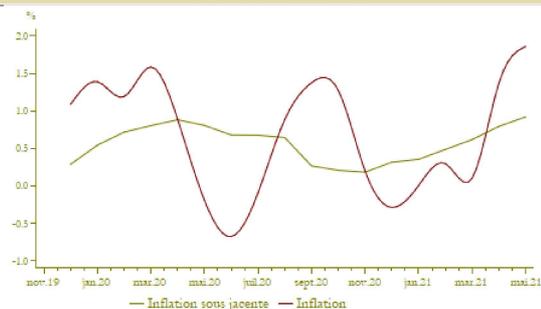


## INFLATION

	Variations en %		
	Mai 2021/ Avril 2021	Avril 2021/ Avril 2020	Mai 2021/ Mai 2020
Indice des prix à la consommation*	0,3	1,4	1,9
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,1	0,8	0,9

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

### Evolution de l'inflation



## TAUX D'INTERET

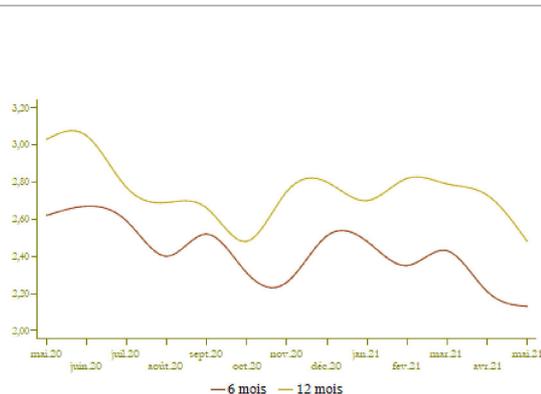
	2ème semestre 2020	1er semestre 2021	2ème semestre 2021
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,74	1,27	1,03

Taux créditeurs (%)	Mars 2021	Avril 2021	Mai 2021
Dépôts à 6 mois	2,43	2,21	2,13
Dépôts à 12 mois	2,79	2,73	2,48

Taux débiteurs (%)	T3-2020	T4-2020	T1-2021
<b>Taux débiteur moyen</b>	<b>4,34</b>	<b>4,42</b>	<b>4,45</b>
<b>Crédits aux particuliers</b>	<b>5,15</b>	<b>4,98</b>	<b>5,19</b>
Crédits à l'habitat	4,31	4,33	4,33
Crédits à la consommation	6,46	6,40	6,50
<b>Crédits aux entreprises</b>	<b>4,16</b>	<b>4,28</b>	<b>4,23</b>
<i>Par objet économique</i>			
Facilités de trésorerie	3,96	4,09	4,06
Crédits à l'équipement	4,51	4,23	4,34
Crédits à la promotion immobilière	5,85	5,84	5,81
<i>Par taille d'entreprise</i>			
TPME	4,46	4,49	4,89
Grandes entreprises (GE)	3,96	4,13	3,89

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

### Taux créditeurs (en %)

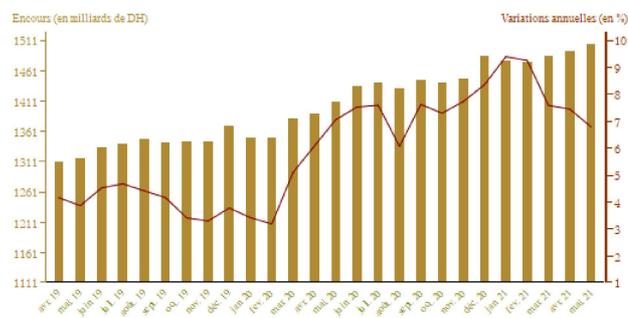


## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Mai 2021	Variations en %	
		Mai 2021 Avril 2021	Mai 2021 Mai 2020
Monnaie fiduciaire	307,1	1,2	6,0
Monnaie scripturale	717,1	0,6	8,6
<b>M1</b>	<b>1 024,2</b>	<b>0,7</b>	<b>7,8</b>
Placements à vue (M2-M1)	172,3	0,3	2,2
<b>M2</b>	<b>1 196,5</b>	<b>0,7</b>	<b>6,9</b>
Autres actifs monétaires (M3-M2)	308,9	1,0	6,2
<b>M3</b>	<b>1 505,3</b>	<b>0,7</b>	<b>6,8</b>
<b>Agrégat PL</b>	<b>829,8</b>	<b>0,2</b>	<b>15,8</b>
<b>AOR</b>	<b>304,5</b>	<b>0,1</b>	<b>5,3</b>
Avoirs extérieurs nets des AID**	31,4	-13,4	90,9
<b>Créances nettes sur l'administration centrale</b>	<b>251,8</b>	<b>-1,2</b>	<b>5,6</b>
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>1 149,0</b>	<b>0,8</b>	<b>4,0</b>

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

### Evolution de M3

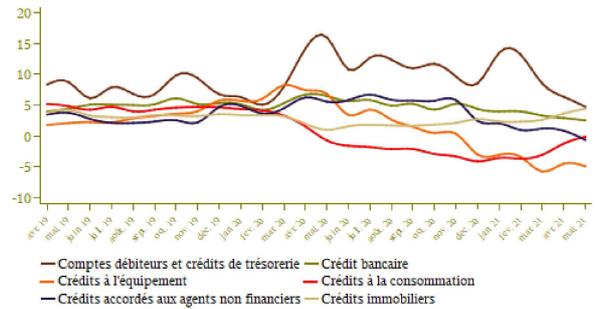


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Mai 2021	Variations en %	
		Mai 2021 Avril 2021	Mai 2021 Mai 2020
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	214,3	0,1	4,7
Crédits immobiliers	288,2	0,6	4,4
Crédits à la consommation	54,9	-0,3	-0,1
Crédits à l'équipement	178,4	-0,4	-4,9
Créances diverses sur la clientèle	131,0	-0,9	1,5
Créances en souffrance	82,7	1,3	12,2
<b>Crédit bancaire</b>	<b>949,5</b>	<b>0,1</b>	<b>2,5</b>
<b>Crédits accordés aux agents non financiers</b>	<b>829,0</b>	<b>0,4</b>	<b>2,9</b>

\* En milliards de dirhams

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



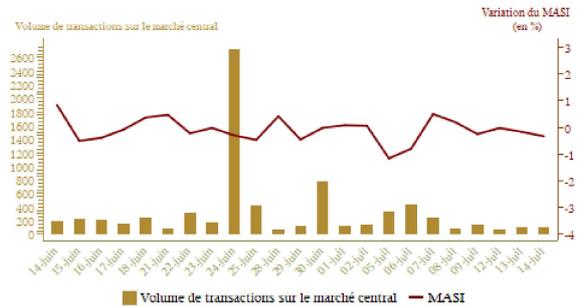
### INDICATEURS BOURSINIERS

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

	Semaine		Variations en %		
	du 01/07/21 au 07/07/21	du 08/07/21 au 14/07/21	14/07/21 07/07/21	14/07/21 14/06/21	14/07/21 31/12/20
MASI ( fin de période)	12 242,47	12 169,45	-0,60	-3,15	7,81
Volume quotidien moyen de la semaine*	481,90	112,20			
Capitalisation (fin de période)*	626 044,03	627 069,25	0,16	-2,67	7,20

\* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



### FINANCES PUBLIQUES

#### Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier- Juin 2020	Janvier- Juin 2021	Variation(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>119 898</b>	<b>133 205</b>	<b>11,1</b>
Dont recettes fiscales	110 970	121 813	9,8
<b>Dépenses totales</b>	<b>164 243</b>	<b>173 447</b>	<b>5,6</b>
Dépenses totales (hors compensation)	156 884	164 468	4,8
Compensation	7 359	8 979	22,0
Dépenses ordinaires (hors compensation)	125 214	132 666	6,0
Salaires	66 941	71 499	6,8
Autres biens et services	31 033	30 712	-1,0
Intérêts de la dette	15 933	16 630	4,4
Transferts aux collectivités territoriales	11 307	13 825	22,3
<i>Solde ordinaire</i>	-12 675	-8 440	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>31 670</b>	<b>31 802</b>	<b>0,4</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	15 332	10 724	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>-29 013</b>	<b>-29 517</b>	
<i>Solde primaire***</i>	-13 080	-12 887	
Variation des opérations en instance	-6 541	-18 238	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-35 554</b>	<b>-47 755</b>	
Financement extérieur	6 401	3 855	
Financement intérieur	29 153	43 900	

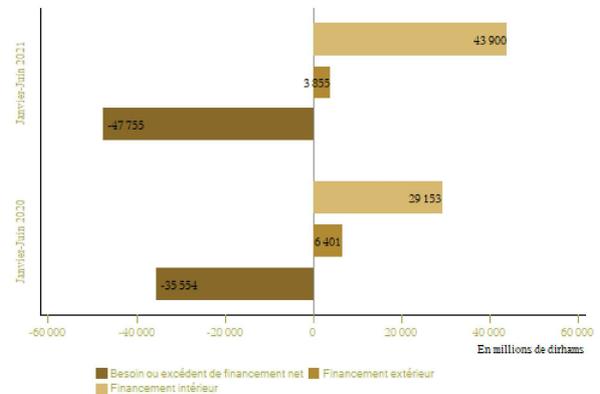
\* En millions de dirhams

\*\* 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

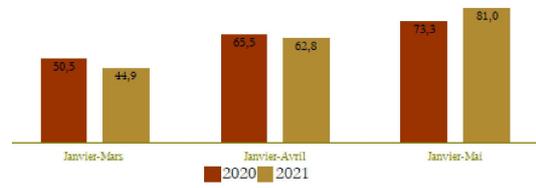


## COMPTES EXTERIEURS

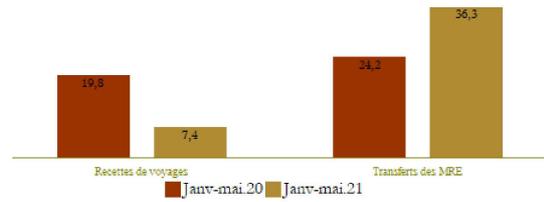
	Montants*		Variations en %
	Janv-Mai.21	Janv-Mai.20	$\frac{\text{Janv-Mai.21}}{\text{Janv-Mai.20}}$
<b>Exportations globales</b>	<b>126 685,0</b>	<b>102 538,0</b>	<b>23,5</b>
Automobile	35 388,0	23 669,0	49,5
Phosphates et dérivés	24 159,0	20 581,0	17,4
<b>Importations globales</b>	<b>207 642,0</b>	<b>175 871,0</b>	<b>18,1</b>
Energie	25 451,0	22 656,0	12,3
Produits finis d'équipement	49 790,0	43 509,0	14,4
Produits finis de consommation	49 023,0	36 374,0	34,8
<b>Déficit commercial global</b>	<b>80 957,0</b>	<b>73 333,0</b>	<b>10,4</b>
Taux de couverture en %	61,0	58,3	
<b>Recettes de voyages</b>	<b>7 387,0</b>	<b>19 830,0</b>	<b>-62,7</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>36 344,0</b>	<b>24 193,0</b>	<b>50,2</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>7 857,0</b>	<b>7 796,0</b>	<b>0,8</b>

\* En millions de dirhams  
Source: Office des changes

Evolution du déficit commercial  
(En milliards de DH)



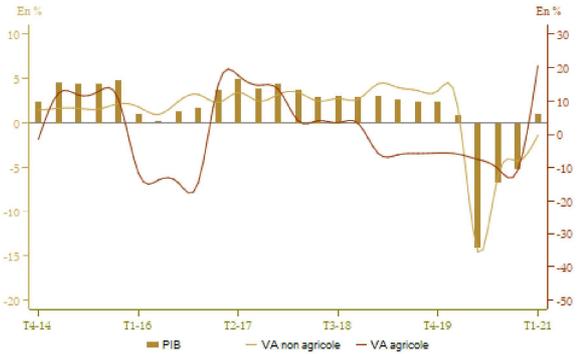
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE  
(En milliards de DH)



## COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	T1-2020	T1-2021	$\frac{\text{T1-2021}}{\text{T1-2020}}$
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 8 et le 14 juillet 2021, le dirham est resté quasi-stable face à l'euro et au dollar américain. Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 9 juillet 2021, l'encours des avoirs officiels de réserve de Bank Al-Maghrib s'est établi à 301,4 milliards de dirhams, en quasi-stagnation d'une semaine à l'autre et en hausse de 2,4 % en glissement annuel.

## 2- MARCHÉ MONÉTAIRE

Au cours de la semaine allant du 8 au 14 juillet 2021, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 28,4 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours sur appel d'offres. Tenant compte des injections de 23,4 milliards sous forme d'opérations de pension livrée, de 28,2 milliards dans le cadre des programmes de soutien au financement de la TPME et de 1,5 milliard via des avances à 24 heures, l'encours global des interventions de Bank Al-Maghrib ressort à 81,6 milliards de dirhams.

Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges s'est établi à 4,6 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 14 juillet (date de valeur le 15 juillet), Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 69,3 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHÉ DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 13 juillet 2021, le Trésor a retenu 3,4 milliards de dirhams sur un montant proposé de 5,5 milliards. Les souscriptions ont porté à hauteur de 100 millions sur les maturités de 52 semaines au taux de 1,53%, de 3,2 milliards sur les bons de 5 ans au taux de 2,03% et de 100 millions sur ceux de 15 ans au taux de 2,64%. Tenant compte du remboursement de 5,2 milliards de dirhams, durant la période allant du 15 au 21 juillet 2021, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 21 juillet à 628,6 milliards.

## 4- INFLATION

**En mai 2021, l'indice des prix à la consommation** a connu une progression de 0,3% par rapport au mois précédent. Cette évolution est imputable essentiellement au renchérissement de 1,3% des produits alimentaires à prix volatils avec notamment des hausses des prix de 6,5% pour les volailles et lapins, de 7,5% pour les poissons frais et de 2,1% pour les légumes frais. Elle est liée également à une augmentation de 0,1% de l'indicateur de l'inflation sous-jacente en lien avec l'accroissement de 0,4% des prix des « loyers effectivement payés par les locataires » et de 1,1% des prix des « services concernant l'entretien et les réparations des logements ». De surcroît, les prix des carburants et lubrifiants se sont accrus de 0,7%, alors que les tarifs réglementés ont reculé de 0,1% reflétant une baisse de 0,8% de ceux du « transport routier de passagers ».

**En glissement annuel**, l'inflation est passée de 1,4% en avril à 1,9% en mai portant sa moyenne sur les cinq premiers mois à 0,7%. Les prix des produits alimentaires volatils ont augmenté de 3,5% après 0,4% un mois auparavant, l'inflation sous-jacente s'est accélérée de 0,8% à 0,9% et les prix des carburants et lubrifiants ont progressé de 25,6% au lieu de 23,6%. Pour leur part, les produits réglementés ont évolué au même rythme qu'en avril, soit 1,8%.

## 5- TAUX D'INTERET

En mai 2021, les taux de rémunération des dépôts à terme ont enregistré des baisses mensuelles de 8 points de base à 2,13% pour ceux à 6 mois et de 25 points à 2,48% 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 premier trimestre 2021 indiquent une légère hausse trimestrielle de 3 points de base du taux moyen global à 4,45%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les prêts aux particuliers ont augmenté de 21 points, recouvrant des progressions des taux appliqués aux comptes débiteurs de 38 points et aux crédits à la consommation de 10 points ainsi qu'une stabilité de ceux des prêts à l'habitat. A l'inverse, les taux appliqués aux prêts aux entreprises ont reculé de 5 points, traduisant une baisse de 24 points pour les prêts aux grandes entreprises et un accroissement de 40 points pour ceux aux TPME.

## 6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la période allant du 8 au 14 juillet 2021, le MASI s'est déprécié de 0,6%, ramenant sa performance depuis le début de l'année à 7,8%. Cette évolution hebdomadaire reflète les baisses des indices sectoriels de l'électricité de 4,9%, des « bâtiments et matériaux de construction » de 3% et des banques de 0,3%. A l'inverse, ceux des télécommunications et des services de transport se sont appréciés de 0,4% et de 1,6% respectivement.

Pour ce qui est du volume global des échanges, il s'est établi à 561 millions de dirhams contre 2,4 milliards de dirhams une semaine auparavant. Sur le marché central actions, le volume quotidien moyen s'est ainsi chiffré à 483,8 millions après 256 millions.

## 7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

**En glissement mensuel**, l'agrégat M3 a marqué une hausse de 0,7% en mai 2021 pour s'établir à 1 505,3 MMDH. Cette évolution reflète une augmentation de ses principales composantes, avec un accroissement de 1,2% de la circulation fiduciaire, de 0,6% de la monnaie scripturale et de 1,5% des comptes à terme.

Par contrepartie de M3, le crédit bancaire au secteur non financier a enregistré une progression de 0,4%, reflétant une hausse des facilités de trésorerie et des prêts à l'immobilier, respectivement de 0,5% et de 0,6%, et une baisse des crédits à l'équipement de 0,4% et des prêts à la consommation de 0,3%. De même, les créances nettes sur l'Administration Centrale se sont contractées de 1,2%, alors que les avoirs officiels de réserve sont restés quasiment à leur niveau du mois précédent.

**En glissement annuel**, le rythme de croissance de M3 s'est établi à 6,8% en mai contre 7,5% en avril 2021. Cette évolution recouvre principalement une décélération de 9% à 6% de la progression de la circulation fiduciaire, un ralentissement de 10% à 9,2% de la croissance des dépôts à vue auprès des banques et une atténuation de la baisse des comptes à terme de 3,6% à 1,5%.

Par contrepartie, le taux de croissance annuelle des avoirs officiels de réserve s'est établi à 5,3% contre 6,1% un mois auparavant et celui des créances nettes sur l'Administration Centrale est passé de 17,8% à 5,6%. Pour sa part, le crédit bancaire au secteur non financier a progressé de 2,9%, soit le même taux qu'au mois d'avril, avec une augmentation des concours aux sociétés non financières privées de 1,8% après 2,1% et un accroissement des prêts aux ménages de 5,8% contre 4,9%.

La ventilation par objet économique des crédits alloués au secteur non financier fait ressortir une hausse des facilités de trésorerie de 6,1% après 7,4%, un accroissement des crédits à l'immobilier de 4,4% après 3,6%, et des replis des prêts à la consommation de 0,1% après 1,3% et des concours à l'équipement de 4,9% après 4,5%. S'agissant des créances en souffrance, leur taux de progression annuelle s'est situé à 12,2% en mai après 11,8% en avril.

## 8- FINANCES PUBLIQUES

L'exécution budgétaire au titre des six premiers mois de l'année 2021 fait ressortir un déficit global de 29,5 milliards de dirhams, en creusement de 0,5 milliard par rapport à la même période en 2020, tenant compte du solde négatif de 4,4 milliards du Fonds spécial pour la gestion de la pandémie de la Covid-19. Les recettes ordinaires se sont améliorées de 11,1% à 133,2 milliards, recouvrant des accroissements de 9,8% du produit fiscal et de 17,5% de celui non fiscal. En parallèle, les dépenses ordinaires ont augmenté de 6,8% à 141,6 milliards, résultat principalement des progressions de 6,8% de celles du personnel, de 22,3% des transferts aux Collectivités Territoriales et de 22% de la charge de compensation. Le solde ordinaire est ainsi ressorti déficitaire à 8,4 milliards, au lieu de 12,7 milliards réalisé à fin juin 2020. De leur côté, les dépenses d'investissement ont atteint 31,8 milliards, en légère hausse de 0,4% avec un taux de réalisation de 46,7%, portant ainsi les dépenses globales à 173,4 milliards, en alourdissement de 5,6%.

Compte tenu de la réduction du stock des opérations en instance de 18,2 milliards, le déficit de caisse s'est établi à 47,8 milliards, au lieu de 35,6 milliards à la même période en 2020. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures d'un montant net de 43,9 milliards et par un flux net extérieur positif de 3,9 milliards.

## 9- COMPTES EXTERIEURS

Les données des échanges extérieurs à fin mai 2021 indiquent un creusement du déficit commercial de 7,6 milliards, par rapport à la même période de 2020, pour s'établir à 81 milliards de dirhams. Cette évolution résulte d'une progression de 31,8 milliards des importations, plus importante que celle de 24,1 milliards des exportations. Le taux de couverture est ainsi passé de 58,3% à 61%.

Reflétant essentiellement un effet de base, l'augmentation des importations a concerné l'ensemble des groupements de produits. Les achats de produits finis de consommation se sont accrus de 34,8% à 49 milliards de dirhams, intégrant en particulier des hausses de 54,2% des acquisitions de voitures de tourisme et de 57,1% de celles de leurs parties et pièces. De même, les importations de demi-produits ont progressé de 17,8% à 45,2 milliards et celles de biens d'équipement de 14,4% à 49,8 milliards. Pour sa part, la facture énergétique s'est alourdie de 12,3% pour atteindre 25,4 milliards, après une quasi-stabilisation enregistrée à fin avril, tirée par le renchérissement des prix à l'international. Par produit, la hausse a concerné principalement les achats du « gas-oils et fuel-oils » et du « gaz de pétrole et autres hydrocarbures » avec des accroissements respectifs de 18,3% et de 24,7%. Quant aux importations de produits bruts, elles ont connu une augmentation de 23,1% à 10 milliards et celles des produits alimentaires ont progressé de 4,7% à 28,1 milliards, avec notamment des hausses de 37,6% des approvisionnements en maïs et de 9,5% de ceux en blé.

Marquant une poursuite du rétablissement graduel des effets de la crise sanitaire, les exportations ont connu une hausse qui a concerné l'ensemble des secteurs, à l'exception de l'aéronautique. Les ventes du secteur automobile se sont accrues de 49,5% à 35,4 milliards de dirhams, avec des progressions de 44% pour le segment de la construction et de 47,4% pour celui du câblage. Les ventes du secteur « textile et cuir » se sont améliorées de 38,8% à 13,6 milliards, incluant des progressions de 44,8% pour les « vêtements confectionnés » et de 55,3% pour les « articles de bonneterie ». De même, les exportations du secteur des phosphates et dérivés ont enregistré une augmentation de 17,4% à 24,2 milliards, reflétant un renchérissement des prix à l'international. Cette évolution reflète des accroissements de 52,1% des ventes de l'acide phosphorique et de 12,9% de celles des engrais naturels et chimiques, celles du phosphate brut, ont à l'inverse, baissé de 10,5%. Quant aux exportations des secteurs « agricole et agro-alimentaire », elles se sont améliorées de 6,7% à 32,1 milliards, avec des hausses de 10,8% des ventes de l'« industrie alimentaire » et de 3,2% de celles de l'agriculture. En revanche, les exportations de l'aéronautique ont diminué de 6,6% à 5,5 milliards, traduisant principalement une baisse de 12,2% pour le segment assemblage.

Pour les autres rubriques du compte courant, les recettes voyages continuent de pâtir des effets de la crise, avec une diminution de 62,7% à 7,4 milliards de dirhams et les dépenses au même titre se sont repliées de 34,9% à 3,3 milliards. Pour ce qui est des transferts des MRE, ils poursuivent leur dynamique avec une hausse de 50,2% à 36,3 milliards.

S'agissant des principales opérations financières, le flux net des IDE a marqué une quasi-stagnation pour s'établir à 7,9 milliards, résultat de hausses de 1,9 milliard des recettes et de 1,8 milliard des cessions. Pour ce qui est du flux net des investissements directs des marocains à l'étranger, il a diminué de 19% à 1,4 milliard, recouvrant des hausses de 3,6 milliards des investissements et de 3,9 milliards des recettes.

A fin mai 2021, l'encours des avoirs officiels de réserves s'est établi à 304,5 milliards, soit l'équivalent de 6 mois et 27 jours d'importations de biens et services.