

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

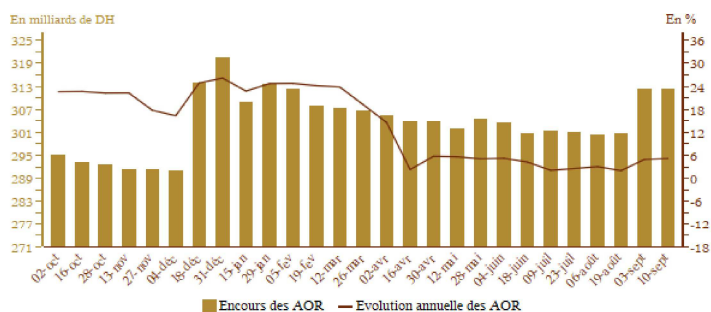
Semaine du 09 au 15 septembre 2021

### AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis			
	10/09/21	11/09/20	31/12/20	31/08/21	03/09/21
Avoirs officiels de réserve (AOR)	312,4	5,5%	-2,5%	-0,1%	0,0%

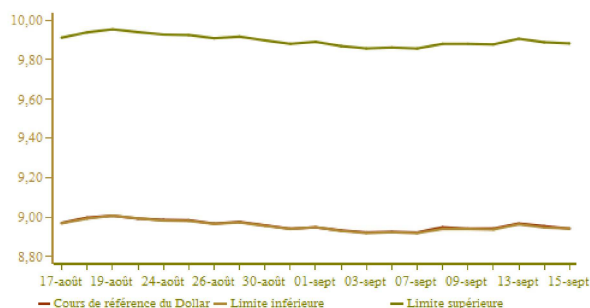
\* En milliards de dirhams

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



### COURS DE CHANGE

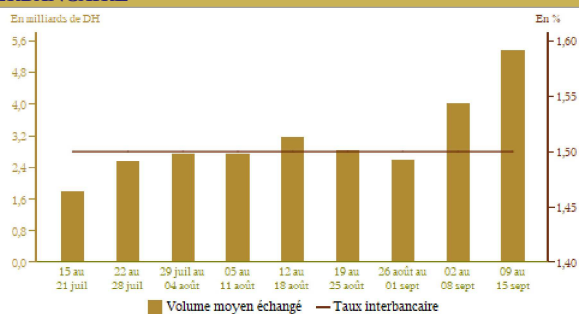
	08/09/2021	09/09/2021	10/09/2021	13/09/2021	14/09/2021	15/09/2021
<b>Cours de référence</b>						
Euro	10.575	10.578	10.579	10.558	10.570	10.578
Dollar U.S.A.	8.948	8.941	8.941	8.966	8.953	8.941
<b>Adjudication</b>						
Devise						
Cours moyen (\$/DH)						



### MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 02-09-21 au 08-09-21	Semaine du 09-09-21 au 15-09-21
Taux interbancaire	1,50	1,50
Volume moyen échangé*	4 019,00	5 385,20

\* En millions de dirhams

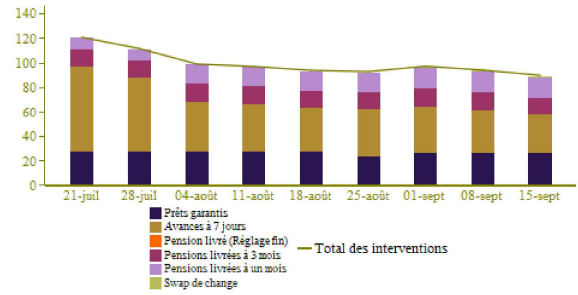


## MARCHE MONETAIRE

### Interventions\* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 02-09-21 au 08-09-21	Semaine du 09-09-21 au 15-09-21
<b>Interventions de BAM</b>	<b>94 440</b>	<b>90 220</b>
<b>Facilités à l'initiative de BAM</b>	<b>94 440</b>	<b>90 220</b>
-Avances à 7 jours	35 870	31 650
-Pensions livrées à 1 mois	16 790	16 790
-Swap de change	1 000	1 000
-Pensions livrées à 3 mois	14 076	14 076
-PIAFE**	470	470
-Prêts garantis	26 234	26 234
-Pensions livrées (réglage fin)		
<b>Facilités à l'initiative des banques</b>		
-Avances à 24 heures		
-Facilités de dépôt à 24 heures		

En Milliards de DH



#### Résultats des avances à 7 jours sur appel d'offres du 15/09/2021

Montant servi	36 630
---------------	--------

\* En millions de dirhams

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

## MARCHE DES ADJUDICATIONS

### Encours des bons du Trésor

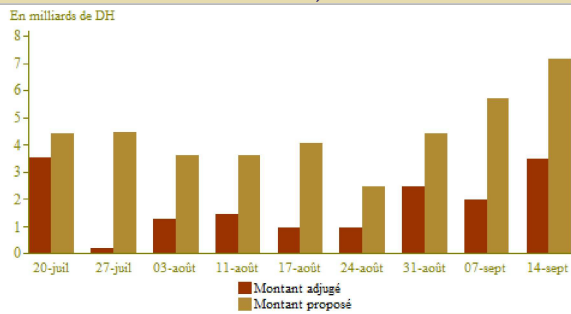
Maturité	Remboursements* du 16-09-21 au 22-09-21	Adjudications au 14-09-21	
		Souscriptions*	Taux
13 semaines			
26 semaines		200	1,40
52 semaines		1 320	1,57
2 ans	7 831		
5 ans		1 980	2,06
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
<b>Total</b>	<b>7 831</b>	<b>3 500</b>	

Encours (en milliards de DH)

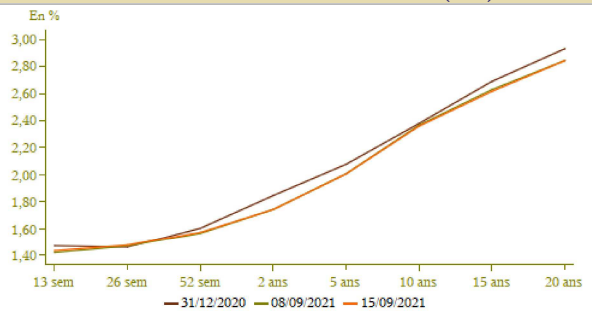


\* En millions de dirhams

### Résultats des adjudications



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

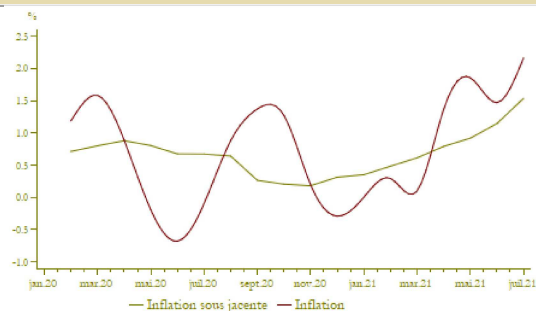


## INFLATION

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

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

### Evolution de l'inflation



## TAUX D'INTERET

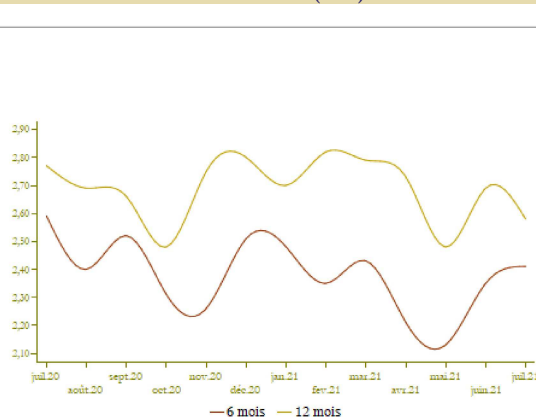
	1er semestre 2021	2ème semestre2021
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,27	1,03

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

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

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

### Taux créditeurs (en %)

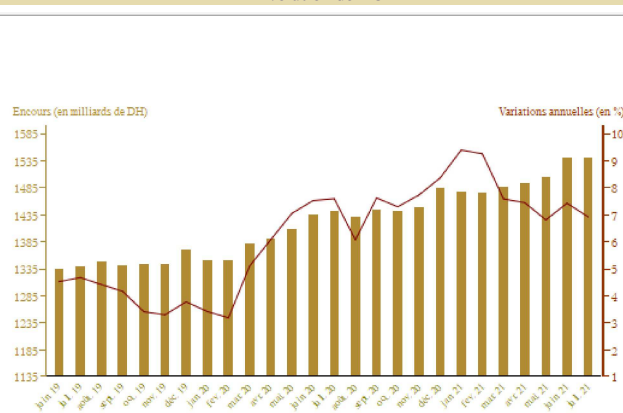


## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin	Variations en %	
	Juillet 2021	Juillet 2021 Juin 2021	Juillet 2021 Juillet 2020
Monnaie fiduciaire	322,4	4,7	3,3
Monnaie scripturale	726,6	-1,1	7,4
<b>M1</b>	<b>1 049,0</b>	<b>0,6</b>	<b>6,1</b>
Placements à vue (M2-M1)	173,0	0,7	3,7
<b>M2</b>	<b>1 222,0</b>	<b>0,6</b>	<b>5,7</b>
Autres actifs monétaires(M3-M2)	319,5	-2,3	11,7
<b>M3</b>	<b>1 541,5</b>	<b>0,0</b>	<b>6,9</b>
<b>Agrégat PL</b>	<b>862,7</b>	<b>0,6</b>	<b>12,1</b>
<b>AOR</b>	<b>301,1</b>	<b>0,1</b>	<b>2,9</b>
Avoirs extérieurs nets des AID**	39,2	14,3	68,0
<b>Créances nettes sur l'administration centrale</b>	<b>274,3</b>	<b>1,6</b>	<b>11,0</b>
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>1 159,6</b>	<b>-1,0</b>	<b>3,2</b>

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

### Evolution de M3

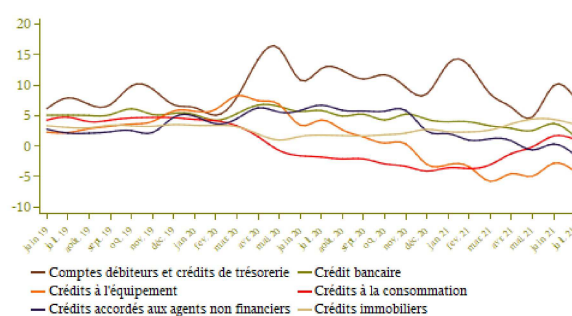


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Juillet 2021	Variations en %	
		Juillet 2021 Juin 2021	Juillet 2021 Juillet 2020
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	227,4	0,1	8,0
Crédits immobiliers	288,3	-0,5	3,6
Crédits à la consommation	55,7	0,4	1,1
Crédits à l'équipement	177,3	-0,3	-4,1
Créances diverses sur la clientèle	129,2	-15,8	-7,7
Créances en souffrance	83,5	0,9	8,2
<b>Crédit bancaire</b>	<b>961,3</b>	<b>-2,5</b>	<b>1,6</b>
<b>Crédits accordés aux agents non financiers</b>	<b>841,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>3,0</b>

\* En milliards de dirhams

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



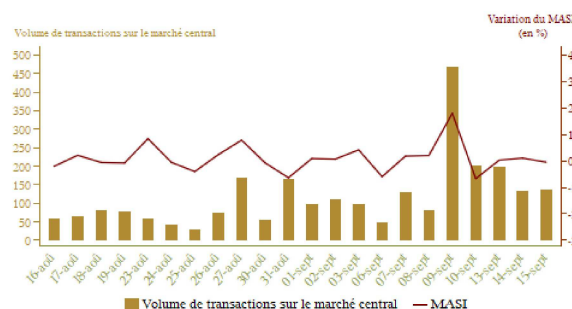
### INDICATEURS BOURSINIERS

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

	Semaine		Variations en %		
	du 02/09/21 au 08/09/21	du 09/09/21 au 15/09/21	15/09/21 08/09/21	15/09/21 13/08/21	15/09/21 31/12/20
MASI ( fin de période)	12 741,02	12 895,29	1,21	2,16	14,25
Volume quotidien moyen de la semaine*	99,74	228,20			
Capitalisation (fin de période)*	656 706,73	663 740,62	1,07	2,14	13,46

\* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



### FINANCES PUBLIQUES

#### Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier - Août 2020	Janvier - Août 2021	Variation(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>158 641</b>	<b>173 365</b>	<b>9,3</b>
Dont recettes fiscales	142 157	158 846	11,7
<b>Dépenses totales</b>	<b>214 597</b>	<b>231 799</b>	<b>8,0</b>
Dépenses totales (hors compensation)	204 953	219 101	6,9
Compensation	9 644	12 698	31,7
Dépenses ordinaires (hors compensation)	164 833	176 817	7,3
Salaires	88 887	94 658	6,5
Autres biens et services	38 751	40 720	5,1
Intérêts de la dette	21 707	22 440	3,4
Transferts aux collectivités territoriales	15 488	19 000	22,7
<b>Solde ordinaire</b>	<b>-15 836</b>	<b>-16 151</b>	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>40 119</b>	<b>42 283</b>	<b>5,4</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	9 327	9 588	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>-46 629</b>	<b>-48 846</b>	
<b>Solde primaire***</b>	<b>-24 922</b>	<b>-26 407</b>	
Variation des opérations en instance	-1 586	-18 512	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-48 214</b>	<b>-67 359</b>	
Financement extérieur	15 229	2 976	
Financement intérieur	32 985	64 382	
dont Privatisation	0	5 415	

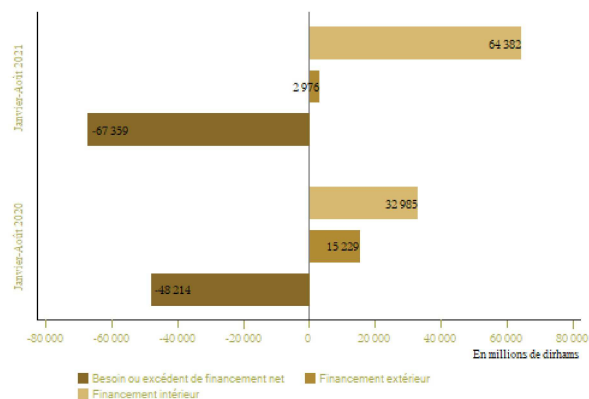
\* En millions de dirhams

\*\* 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(DTPE)

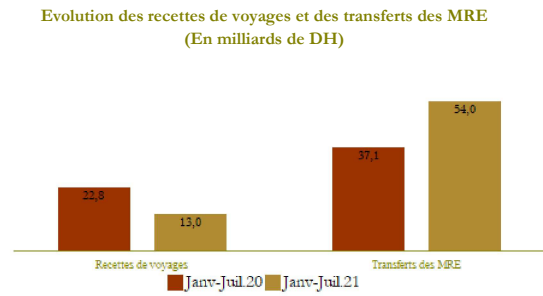
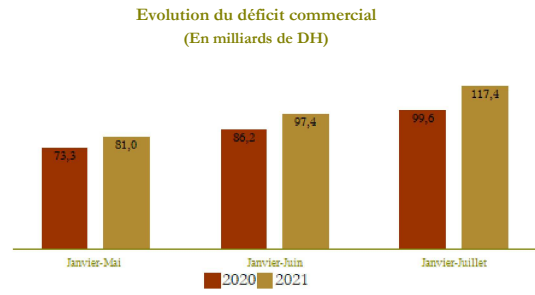
#### Financement du Trésor



### COMPTES EXTERIEURS

	Montants*		Variations en %
	Janv-Juil.21	Janv-Juil.20	Janv-Juil.21 Janv-Juil.20
<b>Exportations globales</b>	<b>174 384,0</b>	<b>141 550,0</b>	<b>23,2</b>
Automobile	46 491,0	33 689,0	38,0
Phosphates et dérivés	37 539,0	28 802,0	30,3
<b>Importations globales</b>	<b>291 766,0</b>	<b>241 122,0</b>	<b>21,0</b>
Energie	38 681,0	30 725,0	25,9
Produits finis d'équipement	69 503,0	61 350,0	13,3
Produits finis de consommation	68 053,0	50 298,0	35,3
<b>Déficit commercial global</b>	<b>117 382,0</b>	<b>99 572,0</b>	<b>17,9</b>
Taux de couverture en %	59,8	58,7	
<b>Recettes de voyages</b>	<b>13 046,0</b>	<b>22 807,0</b>	<b>-42,8</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>54 022,0</b>	<b>37 100,0</b>	<b>45,6</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>10 678,0</b>	<b>9 796,0</b>	<b>9,0</b>

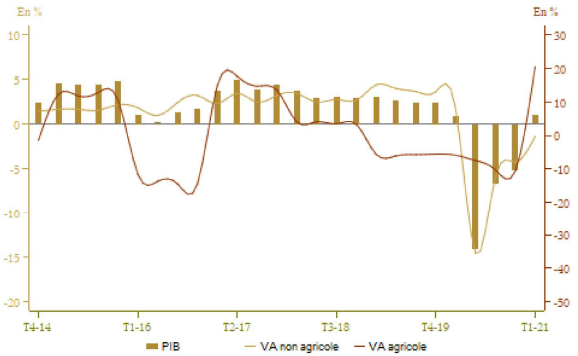
\* En millions de dirhams  
Source: Office des changes



### COMPTES DE LA NATION

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

Source: Haut Commissariat au Plan



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

Entre le 9 et le 15 septembre 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 10 septembre 2021, l'encours des avoirs officiels de réserve de Bank Al-Maghrib s'est établi à 312,4 milliards de dirhams, en quasi-stagnation d'une semaine à l'autre et en hausse de 5,5% en glissement annuel.

## 2- MARCHÉ MONÉTAIRE

Au cours de la semaine allant du 9 au 15 septembre 2021, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 31,7 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours sur appel d'offres. Tenant compte des injections de 30,9 milliards sous forme d'opérations de pension livrée, de 26,7 milliards dans le cadre des programmes de soutien au financement de la TPME et de 1 milliard de dirhams au titre des opérations de swap de change, l'encours global des interventions de Bank Al-Maghrib ressort à 90,2 milliards de dirhams.

Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges s'est établi à 5,4 milliards et le taux interbancaire s'est situé au cours de cette période à 1,50% en moyenne.

Lors de l'appel d'offres du 15 septembre (date de valeur le 16 septembre), Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 36,6 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHÉ DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 14 septembre 2021, le Trésor a retenu 3,5 milliards de dirhams sur un montant proposé de 7,2 milliards. Les souscriptions ont porté à hauteur de 200 millions sur la maturité de 26 semaines au taux de 1,40%, de 1,3 milliard sur celle de 52 semaines au taux de 1,57% et de 2 milliards sur les bons de 5 ans au taux de 2,06%. Tenant compte du remboursement de 7,8 milliards de dirhams, durant la période allant du 16 au 22 septembre 2021, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 22 septembre à 630,8 milliards.

## 4- INFLATION

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

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

## 5- TAUX D'INTERET

En juillet 2021, les taux de rémunération des dépôts à terme ont enregistré une hausse mensuelle de 6 points de base à 2,41% pour ceux à 6 mois et une baisse de 11 points à 2,58% pour ceux à un an. En ce qui concerne le taux minimum de la rémunération des comptes sur carnet, il a été fixé pour le deuxième semestre de l'année 2021 à 1,03%, en baisse de 24 points de base par rapport au premier semestre de 2021.

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

## 6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la période allant du 09 au 15 septembre 2021, le MASI s'est apprécié de 1,2%, portant sa performance depuis le début de l'année à 14,2%. Cette évolution reflète principalement les progressions des indices sectoriels des « bâtiments et matériaux de construction » de 2,5%, des banques de 0,5% et des distributeurs de 4,1%. A l'inverse, ceux de l'immobilier et des « sociétés de portefeuilles / holdings » ont diminué de 1,9% et 4,3% respectivement.

Pour ce qui est du volume global des échanges, il s'est chiffré à 1,1 milliard après 498,7 millions une semaine auparavant. Sur le marché central actions, le volume quotidien moyen s'est établi à 227,5 millions contre 93 millions la semaine dernière.

## 7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

**En glissement mensuel**, l'agrégat M3 est resté stable en juillet 2021 à 1 541,5 MMDH. Cette stagnation recouvre principalement une augmentation de 4,7% de la monnaie fiduciaire et de 0,5% des comptes à terme ainsi qu'une baisse de 1,1% de la monnaie scripturale. Par contrepartie, le crédit bancaire au secteur non financier a marqué un repli de 0,1%, reflétant des baisses des prêts immobiliers de 0,5%, des crédits à l'équipement de 0,3% et des facilités de trésorerie de 0,1%. Les créances nettes sur l'Administration Centrale se sont, quant à eux, accrues de 1,6% et les avoirs officiels de réserve sont restés quasiment inchangés.

**En glissement annuel**, le rythme de progression de la masse monétaire a ralenti à 6,9% après 7,4% le mois dernier. Cette évolution recouvre une décélération de 3,3% après 4,3% de la circulation fiduciaire, une hausse de 0,4% des comptes à terme après un repli de 2,4% et une croissance des dépôts à vue auprès des banques de 8,5%, soit le même taux qu'un mois auparavant.

Par contrepartie, le taux de croissance annuelle des avoirs officiels de réserve s'est maintenu à 2,9% et les créances nettes sur l'Administration Centrale ont progressé de 11% après 10,2%. Pour sa part, le crédit bancaire au secteur non financier s'est accru de 3% après 4,1%, reflétant des hausses des prêts aux ménages de 5,6% après 5,8% et ceux des sociétés privées de 2,6% après 4,2%.

Par objet économique, l'évolution du crédit au secteur non financier recouvre des hausses de 8,6% après 9,7% des facilités de trésorerie, de 3,6% après 4,4% des crédits immobiliers et de 1,1% contre 1,6% de ceux à la consommation ainsi qu'une baisse des prêts à l'équipement de 4,1% contre 2,8%. S'agissant des créances en souffrance, leur rythme de progression annuelle a décéléré de 9,2% en juin à 8,2% en juillet 2021, reflétant le ralentissement de la progression de celles sur les sociétés privées à 8,1% après 9,4% et de la stagnation de celles sur les ménages à 8,6%.

## 8- FINANCES PUBLIQUES

L'exécution budgétaire au titre des huit premiers mois de 2021 fait ressortir un déficit hors privatisation de 48,8 milliards, en creusement de 2,2 milliards d'une année à l'autre. Les dépenses ordinaires se sont alourdies de 8,6% à 189,5 milliards, tirées notamment par des augmentations de 6,1% des dépenses de biens et services, de 22,7% des transferts aux Collectivités Territoriales et de 31,7% de la charge de compensation. En regard, les recettes ordinaires hors privatisation se sont améliorées de 9,3% à 173,4 milliards, recouvrant une progression de 11,7% des rentrées fiscales et un repli de 16,5% de celles non fiscales. Ainsi, le solde ordinaire est ressorti négatif à 16,2 milliards, en hausse de 315 millions par rapport à celui enregistré un an auparavant. Quant à l'investissement, il a augmenté de 5,4% à 42,3 milliards, portant les dépenses globales à 231,8 milliards, en progression de 8%.

Tenant compte de la réduction du stock des opérations en instance d'un montant de 18,5 milliards, le déficit de caisse hors privatisation s'est établi à 67,4 milliards, au lieu de 48,2 milliards à la même période en 2020. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures d'un montant net de 59 milliards, par des recettes de privatisation de 5,4 milliards et par un flux net extérieur positif de 3 milliards.

## 9- COMPTES EXTERIEURS

Les données des échanges extérieurs à fin juillet 2021 indiquent un creusement du déficit commercial de 17,8 milliards, par rapport à la même période de 2020, pour s'établir à 117,4 milliards de dirhams. Cette évolution résulte d'une progression de 50,6 milliards ou 21% des importations, plus importante que celle de 32,8 milliards ou 23,2% des exportations. Le taux de couverture est ainsi passé de 58,7% à 59,8%.

L'augmentation des importations a concerné l'ensemble des groupements de produits. Les achats de produits finis de consommation se sont accrus de 35,3% à 68,1 milliards de dirhams, avec en particulier des hausses de 60,5% des acquisitions de voitures de tourisme et de 57% de celles de leurs parties et pièces. De même, les importations de demi-produits ont progressé de 23,1% à 64,3 milliards et celles de biens d'équipement de 13,3% à 69,5 milliards, avec des augmentations de 46,1% des acquisitions des « fils et câbles et autres conducteurs isolés pour l'électricité » et de 32,8% de celles des « moteurs à pistons, autres moteurs et leurs parties ». Pour sa part, la facture énergétique s'est alourdie de 25,9% pour atteindre 38,7 milliards, reflétant essentiellement des accroissements des achats de « gas-oils et fuel-oils » et de « gaz de pétrole et autres hydrocarbures » de 31,7% et de 29,9% respectivement. Quant aux importations de produits bruts, elles ont connu une augmentation de 33,9% à 15,5 milliards et celles de produits alimentaires ont progressé de 1,8% à 35,6 milliards.

En parallèle, la hausse des exportations a concerné l'ensemble des secteurs, à l'exception de l'aéronautique qui a enregistré une baisse de 3,8% engendrée par celle de 6,5% des exportations du segment assemblage. Les ventes du secteur automobile se sont accrues de 38% à 46,5 milliards de dirhams, avec des progressions de 41,4% pour le segment de la construction et de 30,7% pour celui du câblage. Les ventes du secteur « textile et cuir » se sont améliorées de 23,7% à 19,9 milliards, incluant des progressions de 27,9% pour les « vêtements confectionnés » et de 38,8% pour les « articles de bonneterie ». De même, les exportations des phosphates et dérivés ont enregistré une augmentation de 30,3% à 37,5 milliards. Quant à celles du secteur « agricole et agro-alimentaire », elles se sont améliorées de 5,8% à 39,4 milliards, avec des hausses respectives de 4,6 % et 6,3% pour celles de l'« agriculture, sylviculture, chasse » et l'industrie alimentaire.

Pour les autres rubriques du compte courant, les recettes voyages ont enregistré une nouvelle hausse en juillet par rapport au même mois de 2020, leur diminution s'étant ainsi atténuée à 42,8% sur les sept premiers mois de l'année. En revanche, les dépenses au même titre ont connu une baisse de 18% à 5 milliards. Pour ce qui est des transferts des MRE, ils ont poursuivi leur dynamique avec une augmentation de 45,6% à 54 milliards.

S'agissant des principales opérations financières, le flux net des IDE a augmenté de 9% pour s'établir à 10,7 milliards, résultat de la hausse de 1,6 milliard des recettes plus importante que celle de 761 millions des cessions. Pour ce qui est du flux net des investissements directs des marocains à l'étranger, il a diminué de 30,4% à 1,9 milliard, traduisant des accroissements de 6,2 milliards des recettes et de 7 milliards des dépenses.

Au total, l'encours des avoirs officiels de réserves a atteint 301,1 milliards de dirhams à fin juillet 2021, représentant ainsi l'équivalent de 6 mois et 24 jours d'importations de biens et services.