

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

Semaine du 28 octobre au 03 novembre 2021

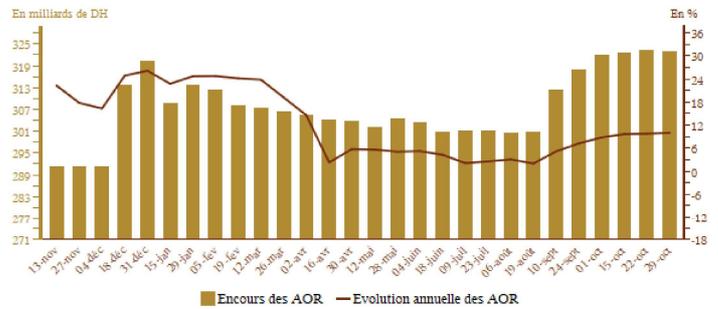
### AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis			
	29/10/21	28/10/20	31/12/20	30/09/21	22/10/21
Avoirs officiels de réserve (AOR)	323,0	10,3%	0,8%	1,6%	-0,2%

\* En milliards de dirhams

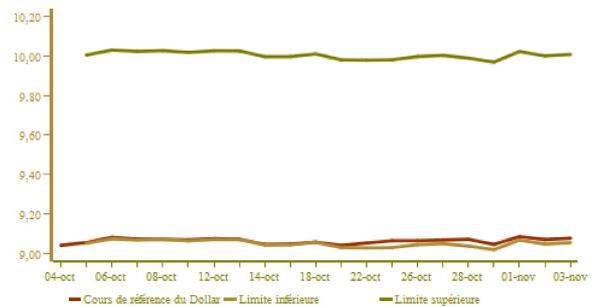
	Septembre 2020*	Juillet 2021	Août 2021	Septembre 2021
AOR en mois d'importations de biens et services	7 mois et 10 jours	6 mois et 22 jours	6 mois et 28 jours	7 mois et 1 jours

\* Chiffre révisé



### COURS DE CHANGE

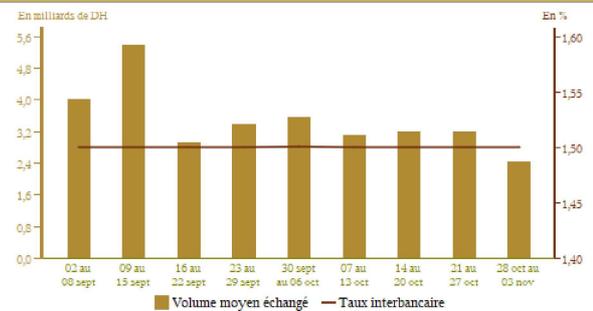
	27/10/2021	28/10/2021	29/10/2021	01/11/2021	02/11/2021	03/11/2021
<b>Cours de référence</b>						
Euro	10.519	10.528	10.538	10.510	10.520	10.516
Dollar U.S.A.	9.068	9.071	9.045	9.085	9.070	9.076
<b>Adjudication</b>						
Devise						
Cours moyen (S/DH)						



### MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 21-10-21 au 27-10-21	Semaine du 28-10-21 au 03-11-21
Taux interbancaire	1,50	1,50
Volume moyen échangé*	3 199,60	2 442,40

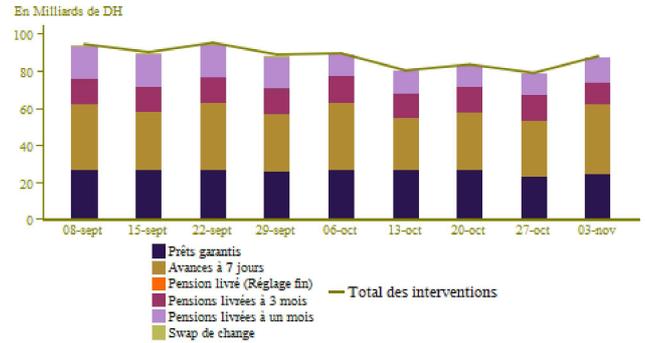
\* En millions de dirhams



## MARCHE MONETAIRE

### Interventions\* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 21-10-21 au 27-10-21	Semaine du 28-10-21 au 03-11-21
<b>Interventions de BAM</b>	<b>79 113</b>	<b>88 057</b>
<b>Facilités à l'initiative de BAM</b>	<b>79 113</b>	<b>88 057</b>
-Avances à 7 jours	29 840	38 350
-Pensions livrées à 1 mois	11 551	13 551
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	14 203	11 551
-PIAFE**	303	437
-Prêts garantis	23 216	24 168
-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 03/11/2021

Montant servi	33 370
---------------	--------

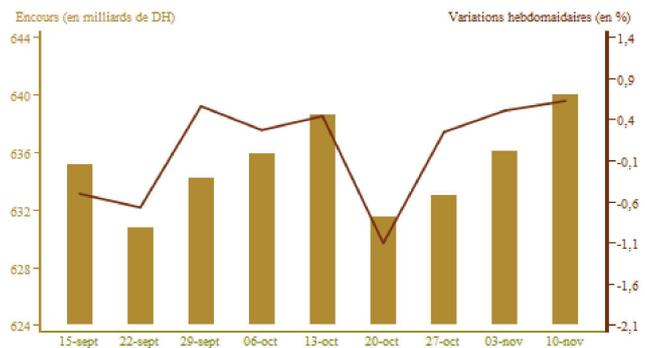
\* En millions de dirhams

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

## MARCHE DES ADJUDICATIONS

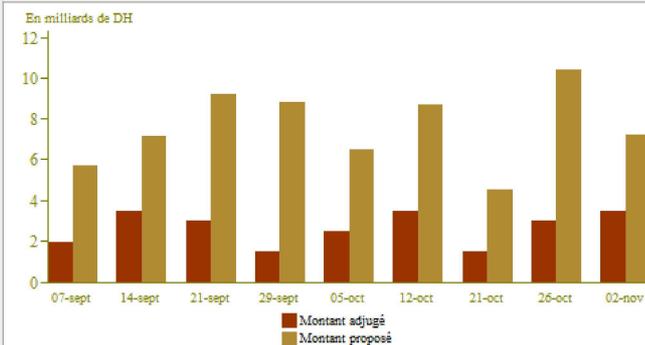
### Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 04-11-21 au 10-11-21	Adjudications au 02-11-21	
		Souscriptions*	Taux
13 semaines			
26 semaines			
52 semaines		1 500	1,52
2 ans		2 000	1,70
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
<b>Total</b>		<b>3 500</b>	

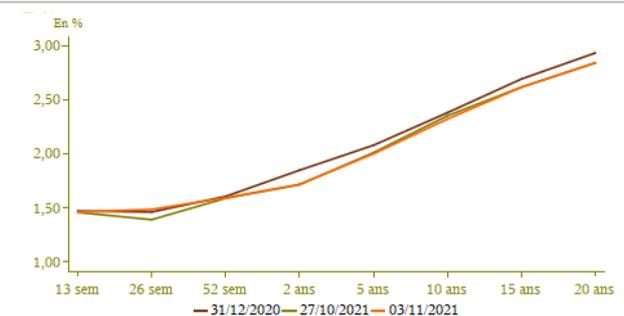


\* En millions de dirhams

### Résultats des adjudications



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

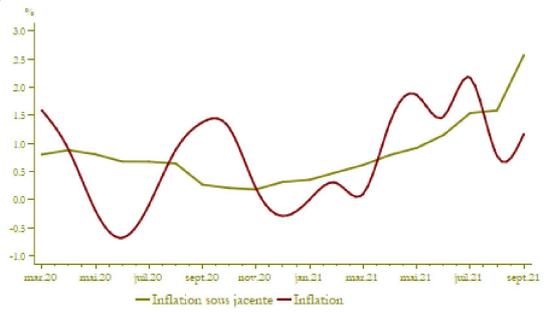


## INFLATION

	Variations en %		
	Septembre 2021/ Août 2021	Août 2021/ Août 2020	Septembre 2021/ Septembre 2020
Indice des prix à la consommation*	0,7	0,8	1,2
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,8	1,6	2,6

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

### Evolution de l'inflation



## TAUX D'INTERET

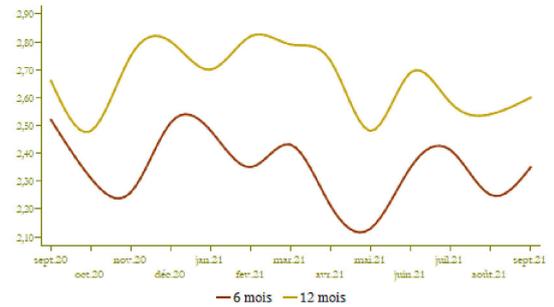
	1er semestre 2021	2ème semestre 2021
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,27	1,03

Taux créditeurs (%)	Juillet 2021	Août 2021	Septembre 2021
Dépôts à 6 mois	2,41	2,25	2,35
Dépôts à 12 mois	2,58	2,54	2,60

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 %)

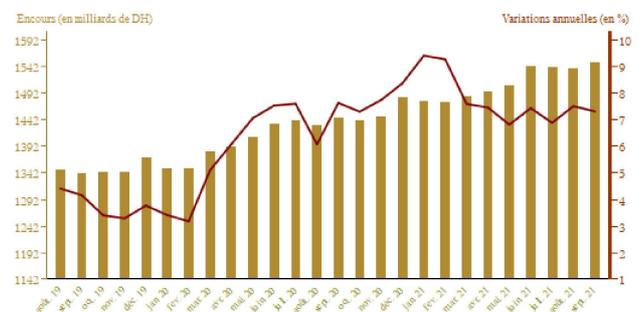


## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Septembre 2021	Variations en %	
		Septembre 2021 Août 2021	Septembre 2021 Septembre 2020
Monnaie fiduciaire	319,4	-0,7	5,5
Monnaie scripturale	739,1	1,1	7,1
<b>M1</b>	<b>1 058,4</b>	<b>0,6</b>	<b>6,6</b>
Placements à vue (M2-M1)	173,4	0,3	3,0
<b>M2</b>	<b>1 231,8</b>	<b>0,5</b>	<b>6,1</b>
Autres actifs monétaires (M3-M2)	318,7	1,7	12,2
<b>M3</b>	<b>1 550,5</b>	<b>0,8</b>	<b>7,3</b>
<b>Agrégat PL</b>	<b>842,7</b>	<b>1,0</b>	<b>8,7</b>
<b>AOR</b>	<b>317,8</b>	<b>1,7</b>	<b>3,7</b>
Avoirs extérieurs nets des AID**	33,0	-14,8	53,7
<b>Créances nettes sur l'administration centrale</b>	<b>272,2</b>	<b>-1,1</b>	<b>7,6</b>
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>1 175,2</b>	<b>1,4</b>	<b>5,4</b>

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

### Evolution de M3

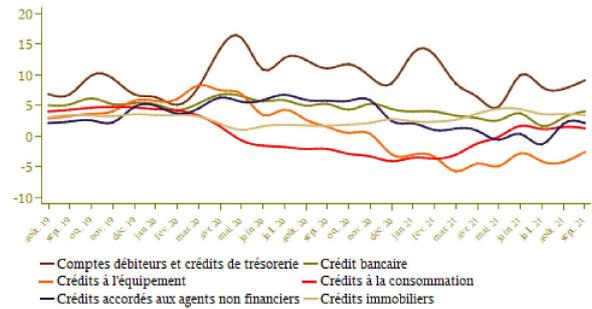


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Septembre 2021	Variations en %	
		Septembre 2021 Août 2021	Septembre 2021 Septembre 2020
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	228,3	2,2	9,0
Crédits immobiliers	288,7	0,2	3,4
Crédits à la consommation	55,6	0,0	1,2
Crédits à l'équipement	175,5	-0,1	-2,7
Créances diverses sur la clientèle	150,0	9,7	5,4
Créances en souffrance	84,6	0,7	7,1
<b>Crédit bancaire</b>	<b>982,8</b>	<b>2,0</b>	<b>4,0</b>
<b>Crédits accordés aux agents non financiers</b>	<b>847,8</b>	<b>0,7</b>	<b>4,1</b>

\* En milliards de dirhams

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



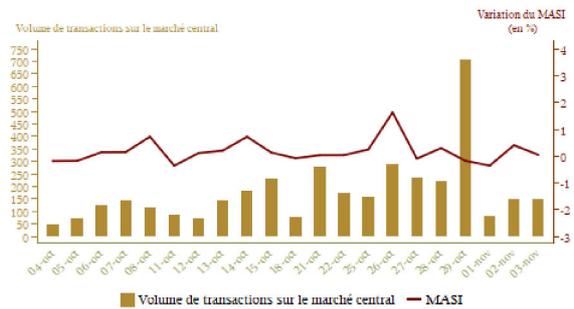
### INDICATEURS BOURSISERS

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

	Semaine		Variations en %		
	du 21/10/21 au 27/10/21	du 28/10/21 au 03/11/21	03/11/21 27/10/21	03/11/21 01/10/21	03/11/21 31/12/20
MASI ( fin de période)	13 538,42	13 569,33	0,23	3,54	20,22
Volume quotidien moyen de la semaine*	227,18	315,85			
Capitalisation (fin de période)*	696 825,23	698 995,94	0,31	3,63	19,49

\* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



### FINANCES PUBLIQUES

#### Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier- Septembre 2020	Janvier- Septembre 2021	Variation(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>183 888</b>	<b>201 992</b>	<b>9,8</b>
Dont recettes fiscales	164 816	183 942	11,6
<b>Dépenses totales</b>	<b>237 673</b>	<b>258 880</b>	<b>8,9</b>
Dépenses totales (hors compensation)	227 117	244 313	7,6
Compensation	10 556	14 567	38,0
Dépenses ordinaires (hors compensation)	182 590	196 241	7,5
Salaires	99 991	106 685	6,7
Autres biens et services	42 671	45 297	6,2
Intérêts de la dette	22 446	22 823	1,7
Transferts aux collectivités territoriales	17 482	21 436	22,6
<i>Solde ordinaire</i>	-9 258	-8 817	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>44 527</b>	<b>48 072</b>	<b>8,0</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	10 330	9 032	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>-43 454</b>	<b>-47 856</b>	
<i>Solde primaire***</i>	-21 008	-25 033	
Variation des opérations en instance	-5 488	-14 563	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-48 943</b>	<b>-62 419</b>	
Financement extérieur	26 671	7 387	
Financement intérieur	22 272	55 032	
dont Privatisation	0	5 415	

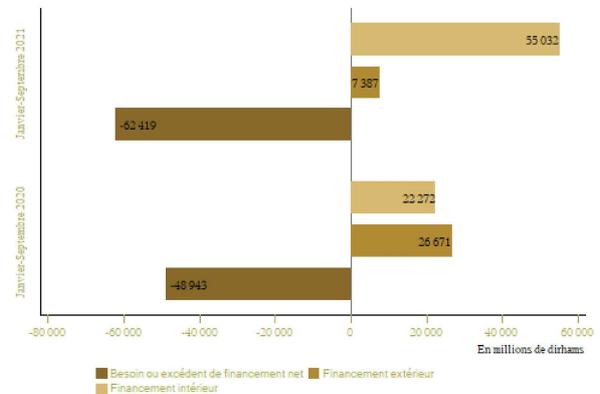
\* En millions de dirhams

\*\* Compte tenu de la TVA des Collectivités territoriales

\*\*\* Exprime le solde budgétaire hors charges en intérêts de la dette

Source: Ministère de L'Economie et des Finances

#### Financement du Trésor

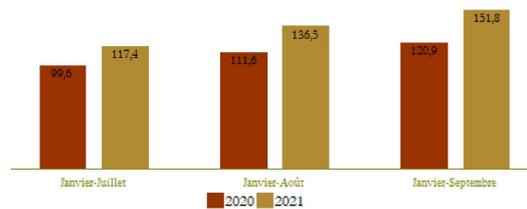


## COMPTES EXTERIEURS

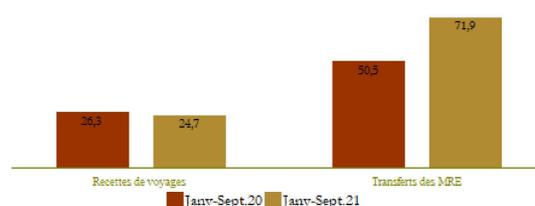
	Montants*		Variations en %
	Janv-Sept.21	Janv-Sept.20	Janv-Sept.21 Janv-Sept.20
<b>Exportations globales</b>	<b>230 437,0</b>	<b>188 761,0</b>	<b>22,1</b>
Automobile	58 347,0	50 119,0	16,4
Phosphates et dérivés	54 829,0	37 914,0	44,6
<b>Importations globales</b>	<b>382 277,0</b>	<b>309 709,0</b>	<b>23,4</b>
Energie	51 518,0	37 658,0	36,8
Produits finis d'équipement	90 339,0	79 931,0	13,0
Produits finis de consommation	91 541,0	66 661,0	37,3
<b>Déficit commercial global</b>	<b>151 840,0</b>	<b>120 948,0</b>	<b>25,5</b>
Taux de couverture en %	60,3	60,9	
<b>Recettes de voyages</b>	<b>24 738,0</b>	<b>26 347,0</b>	<b>-6,1</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>71 880,0</b>	<b>50 460,0</b>	<b>42,5</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>14 187,0</b>	<b>12 211,0</b>	<b>16,2</b>

\* En millions de dirhams  
Source: Office des changes

**Evolution du déficit commercial**  
(En milliards de DH)



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



## COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	T2-2020	T2-2021	T2-2021 T2-2020
PIB à prix constants	214,8	247,5	15,2
VA agricole	27,8	32,9	18,6
VA non agricole	158,8	182,3	14,8
PIB à prix courants	246,9	288,3	16,8

Source: Haut Commissariat au Plan



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

Entre le 28 octobre et le 3 novembre 2021, le dirham est resté quasi-stable face à l'euro et s'est déprécié de 0,10% vis-à-vis du dollar américain. Au cours de cette période, aucune offre n'a été enregistrée dans le cadre des adjudications de devises organisées par BAM.

Au 29 octobre 2021, l'encours des avoirs officiels de réserve s'est établi à 323 milliards de dirhams, en baisse de 0,2% d'une semaine à l'autre et en hausse de 10,3% en glissement annuel.

## 2- MARCHÉ MONÉTAIRE

Au cours de la semaine allant du 28 octobre au 3 novembre 2021, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 38,4 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours sur appel d'offres. Tenant compte des injections de 25,1 milliards sous forme d'opérations de pension livrée et de 24,6 milliards dans le cadre des programmes de soutien au financement de la TPME, l'encours global des interventions de Bank Al-Maghrib ressort à 88,1 milliards de dirhams.

Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges s'est établi à 2,4 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 3 novembre (date de valeur le 4 novembre), Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 33,4 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHÉ DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 2 novembre 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 1,5 milliard sur la maturité de 52 semaines au taux de 1,52% et de 2 milliards sur celle de 2 ans au taux de 1,70%. En l'absence de remboursements, durant la période allant du 4 au 10 novembre 2021, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 10 novembre à 640,1 milliards.

## 4- INFLATION

**En septembre 2021, l'indice des prix à la consommation** a enregistré une hausse mensuelle de 0,7% tiré par sa composante sous-jacente qui a connu une progression de 0,8%. La composante alimentaire de cette dernière s'est renchérie de 1,7% d'un mois à l'autre, en lien exclusivement avec une augmentation des prix de 4,3% pour les produits à base de céréales et de 2,7% pour les huiles dans un contexte marqué par la flambée des cours de ces denrées au niveau international.

En parallèle, les prix des produits alimentaires à prix volatils se sont accrus de 0,3% par rapport au mois précédent et ceux des carburants et lubrifiants de 0,8% alors que les tarifs réglementés sont restés stables.

**En comparaison annuelle**, l'inflation s'est accélérée à 1,2% en septembre après 0,8% en août, maintenant sa moyenne au titre des 9 premiers mois de 2021 à 1%. Cette évolution est imputable essentiellement à la hausse notable de l'inflation sous-jacente à 2,6% au lieu de 1,6% un mois auparavant, soit le taux le plus élevé depuis février 2009. Cette accélération est attribuable en majeure partie à l'accroissement de 3,9% au lieu de 1,4% des prix de sa composante alimentaire. De surcroît, les prix des carburants et lubrifiants ont progressé de 15,7% contre 13,7% en août. En revanche, le repli des prix des produits alimentaires à prix volatils, s'est accentué à 6,6% après celui de 4,5% et les tarifs réglementés ont vu leur rythme de progression décélérer à 0,7% au lieu de 1,2% le mois précédent.

## 5- TAUX D'INTERET

En septembre 2021, les taux de rémunération des dépôts à terme ont enregistré des hausses mensuelles de 10 points de base à 2,35% pour ceux à 6 mois et de 6 points à 2,60% 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 28 octobre au 03 novembre 2021, le MASI s'est apprécié de 0,2%, portant sa performance depuis le début de l'année à 20,2%. Cette évolution reflète des hausses des indices sectoriels du « pétrole et gaz » de 4,1%, de l'électricité de 3,8% et des « bâtiments et matériaux de construction » de 0,7%. A l'inverse, ceux relatifs au secteur bancaire et aux mines ont diminué de 0,5% et de 1,5% respectivement.

Pour ce qui est du volume global des échanges, il s'est chiffré à 1,6 milliard après 1,1 milliard de dirhams une semaine auparavant. Sur le marché central actions, le volume quotidien moyen s'est élevé à 261,8 millions contre 227 millions la semaine dernière.

## 7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

**En glissement mensuel**, l'agrégat M3 s'est accru au cours du mois de septembre de 0,8 % pour atteindre 1550,5 MMDH, reflétant principalement la hausse de 1,1% de la monnaie scripturale, de 0,3% des placements à vue et à terme auprès des banques et de 4,6% des détentions en titres d'OPCVM monétaires. En revanche, la circulation fiduciaire a accusé une baisse de 0,7%.

Par contrepartie, les avoirs officiels de réserve ont progressé de 1,7%, tandis que les créances nettes sur l'Administration centrale ont diminué de 1,1%. S'agissant du crédit bancaire au secteur non financier, il a enregistré une hausse de 0,7%, recouvrant un accroissement de 2,2% des prêts de trésorerie et de 0,2% des crédits immobiliers ainsi qu'une stagnation des concours à l'équipement et des prêts à la consommation.

**En glissement annuel**, l'agrégat M3 a marqué une hausse de 7,3% en septembre après 7,5% en août 2021, reflétant principalement la progression des dépôts à vue auprès des banques de 8,1% après 8,7%, de la circulation fiduciaire de 5,5% après 5,3% et des comptes à terme de 4,5% au lieu de 1,2%.

Par contrepartie, les avoirs officiels de réserve ont enregistré une hausse de 3,7% en septembre contre 5,8% en août et les créances nettes sur l'Administration centrale de 7,6% après 11,4%. Pour sa part, le crédit bancaire au secteur non financier s'est accru de 4,1% après 3,5% un mois auparavant, reflétant des progressions de 4,3% après 2,4% des concours aux sociétés privées et de 4,6% après 5,4% des prêts aux ménages.

La ventilation par objet économique des crédits alloués au secteur non financier fait ressortir une hausse de 9,1% après 7,7% des facilités de trésorerie, un accroissement des crédits immobiliers de 3,4% après 3,6% et de ceux à la consommation de 1,2% après 1,5%, ainsi qu'un repli des concours à l'équipement de 2,7% après 4,3%. S'agissant des créances en souffrance, leur rythme de progression annuelle s'est situé à 7,1% en septembre après 8,6% en août. Dans ces conditions, le taux des créances en souffrance s'est établi à 8,6%.

## 8- FINANCES PUBLIQUES

L'exécution budgétaire au titre des neuf premiers mois de 2021 fait ressortir un déficit hors privatisation de 47,9 milliards, en creusement de 4,4 milliards d'une année à l'autre. Les dépenses ordinaires se sont alourdies de 9,1% à 210,8 milliards, tirées notamment par des augmentations de 6,5% des dépenses de biens et services, de 38% de la charge de compensation et de 22,6% des transferts aux Collectivités Territoriales. En regard, les recettes ordinaires hors privatisation se sont améliorées de 9,8% à 202 milliards, recouvrant une progression de 11,6% des rentrées fiscales et un repli de 9,5% de celles non fiscales. Ainsi, le solde ordinaire est ressorti négatif à 8,8 milliards, en amélioration de 441 millions par rapport à celui enregistré un an auparavant. Quant à l'investissement, il a augmenté de 8% à 48,1 milliards, portant les dépenses globales à 258,9 milliards, en progression de 8,9%.

Tenant compte de la réduction du stock des opérations en instance d'un montant de 14,6 milliards, le déficit de caisse hors privatisation s'est établi à 62,4 milliards, au lieu de 48,9 milliards à la même période en 2020. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures d'un montant net de 49,6 milliards, par des recettes de privatisation de 5,4 milliards et par un flux net extérieur positif de 7,4 milliards.

## 9- COMPTES EXTERIEURS

Les données des échanges extérieurs à fin septembre 2021 indiquent un creusement, par rapport à la même période de 2020, du déficit commercial de 30,9 milliards pour s'établir à 151,8 milliards de dirhams. Cette évolution résulte d'un accroissement de 72,6 milliards ou 23,4% des importations contre une progression de 41,7 milliards ou 22,1% pour les exportations. Le taux de couverture est revenu dans ces conditions de 60,9% à 60,3%.

Au niveau des importations, les achats de produits finis de consommation se sont accrus de 37,3% à 91,5 milliards, tirés notamment par des hausses de 59,9% des acquisitions de voitures de tourisme, de 42,5% de celles de leurs parties et pièces et de 66,3% des importations de médicaments et autres produits pharmaceutiques, essentiellement des approvisionnements en vaccins anti-Covid19. De même, les importations de demi-produits ont progressé de 24,3% à 84 milliards et celles de biens d'équipement ont enregistré une amélioration de 13% à 90,3 milliards. Pour sa part, la facture énergétique s'est alourdie de 36,8% pour atteindre 51,5 milliards, reflétant essentiellement des accroissements de 40,2% des achats de « gas-oils et fuel-oils » et de 39,3% de « gaz de pétrole et autres hydrocarbures », sous l'effet principalement de la hausse des prix de 27,6% et 33,6% respectivement. Les importations de produits bruts ont affiché une augmentation de 42,3% à 20,7 milliards et celles de produits alimentaires ont progressé de 1,6% à 44 milliards.

Au niveau des exportations, la reprise affichée par l'ensemble des secteurs s'est consolidée en septembre. Les ventes du phosphate et dérivés ont poursuivi leur dynamique haussière, avec une augmentation de 44,6% à 54,8 milliards, tirées essentiellement par les ventes des engrais naturels et chimiques (+42,7%) et de l'acide phosphorique (+68,2%). Reflétant la récente flambée des cours internationaux, ces évolutions résultent principalement des renchérissements des prix à l'export de ces produits de 55,8% et de 47,7% respectivement. En parallèle, les ventes du secteur automobile se sont accrues de 16,4% à 58,3 milliards de dirhams, avec des accroissements de 22,4% pour le segment de la construction et de 7,7% pour celui du câblage. Pour leur part, les ventes du secteur du textile et cuir ont connu une hausse de 19,9% à 26,4 milliards, en liaison avec des augmentations de 23% pour les exportations de vêtements confectionnés et de 31% pour les articles de bonneterie. Quant aux exportations du secteur « agricole et agro-alimentaire », elles se sont améliorées de 10% à 49,8 milliards, avec des hausses de 6,6% pour les produits agricoles et de 12,8 % pour ceux de l'industrie alimentaire. De même, les ventes de l'aéronautique confirment leur reprise, relativement récente, avec une hausse de 10,4% à fin septembre à 10,3 milliards de dirhams.

Pour les autres rubriques du compte courant, la baisse des recettes voyages continue de s'atténuer, ressortant à 6,1% sur les neuf premiers mois de l'année pour s'établir à 24,7 milliards. Pour ce qui est des transferts des MRE, ils ont poursuivi leur dynamique haussière avec une progression de 42,5% à 71,9 milliards.

Quant aux principales opérations financières, le flux net des IDE a augmenté de 16,2% pour s'établir à 14,2 milliards, résultat de hausses de 2,7 milliards des recettes et de 695 millions des cessions. Pour ce qui est du flux net des investissements directs des marocains à l'étranger, il a diminué de 4,9% à 2,9 milliards, traduisant des progressions de 7,5 milliards des investissements et de 7,7 milliards des recettes.

A fin septembre 2021, l'encours des avoirs officiels de réserves a atteint 317,8 milliards de dirhams représentant ainsi l'équivalent de 7 mois et un jour d'importations de biens et services.