

INDICATEURS HEBDOMADAIRES

Semaine du 09 au 15 décembre 2021

AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis			
	10/12/21	11/12/20	31/12/20	30/11/21	03/12/21
Avoirs officiels de réserve (AOR)	329,7	13,3%	2,8%	2,2%	2,3%

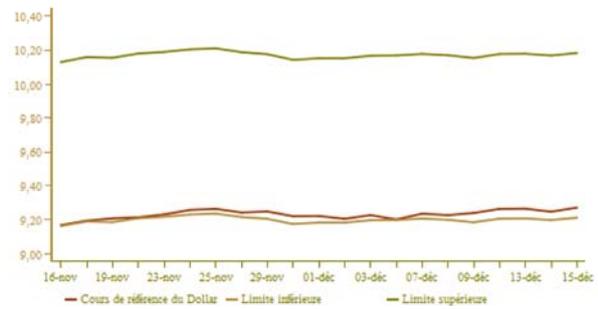
* En milliards de dirhams

	Octobre.2020	Août.2021	Septembre.2021	Octobre.2021
AOR en mois d'importations de biens et services	7 mois	6 mois et 28 jours	7 mois et 1 jour	7 mois et 3 jours



COURS DE CHANGE

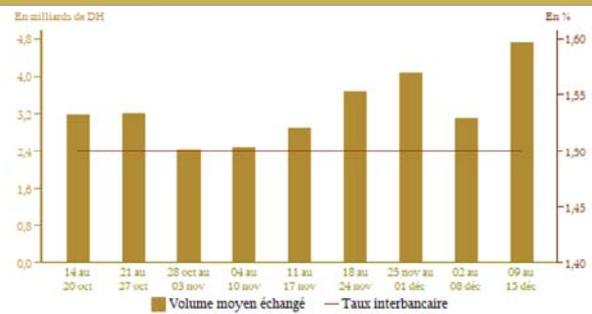
	08/12/2021	09/12/2021	10/12/2021	13/12/2021	14/12/2021	15/12/2021
Cours de référence						
Euro	10.415	10.457	10.442	10.440	10.463	10.447
Dollar U.S.A.	9.227	9.240	9.264	9.265	9.247	9.271
Adjudication					Achat	
Devise					0,00	
Cours moyen (S/DH)					0,00	



MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 02-12-21 au 08-12-21	Semaine du 09-12-21 au 15-12-21
Taux interbancaire	1,50	1,50
Volume moyen échangé*	3 105,00	4 735,00

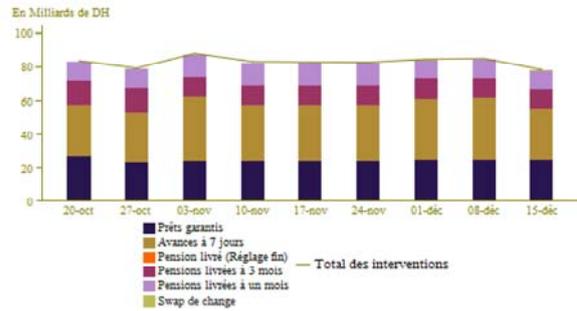
* En millions de dirhams



MARCHE MONETAIRE

Interventions* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 02-12-21 au 08-12-21	Semaine du 09-12-21 au 15-12-21
Interventions de BAM	85 017	78 157
Facilités à l'initiative de BAM	85 017	78 157
-Avances à 7 jours	37 190	30 330
-Pensions livrées à 1 mois	11 160	11 160
-Swap de change	100	
-Pensions livrées à 3 mois	11 551	11 551
-PIAFE**	437	437
-Prêts garantis	24 579	24 579
-Pensions livrées (réglage fin)		
Facilités à l'initiative des banques		
-Avances à 24 heures		
-Facilités de dépôt à 24 heures		



Résultats des avances à 7 jours sur appel d'offres du 15/12/2021

Montant servi	35 430
---------------	--------

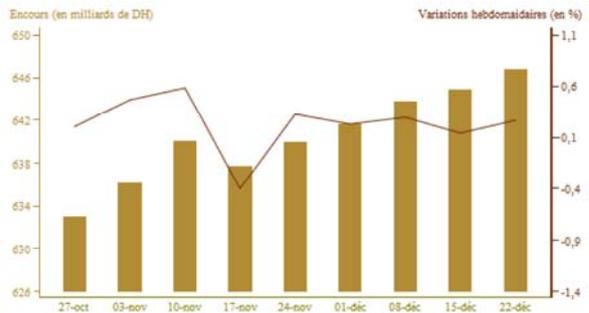
* En millions de dirhams

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

MARCHE DES ADJUDICATIONS

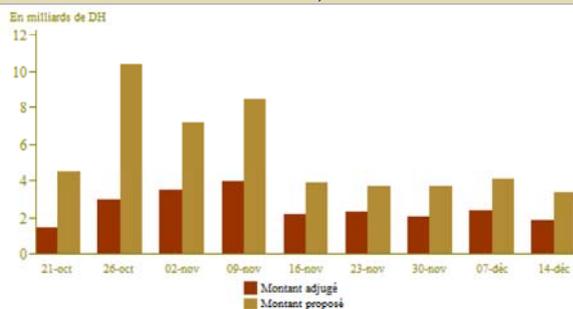
Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 16-12-21 au 22-12-21	Adjudications au 14-12-21	
		Souscriptions*	Taux
13 semaines			
26 semaines		200	1,40
52 semaines		750	1,56
2 ans			
5 ans		950	2,01
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
Total		1 900	

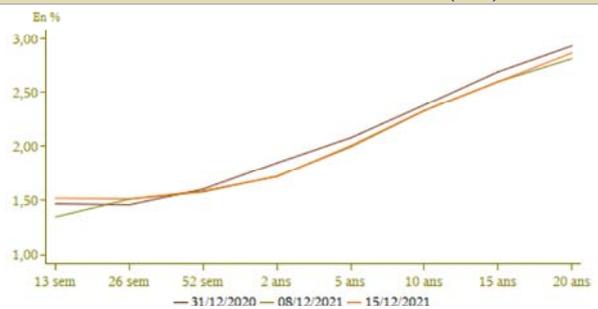


* En millions de dirhams

Résultats des adjudications



Courbe des taux du marché secondaire (en%)

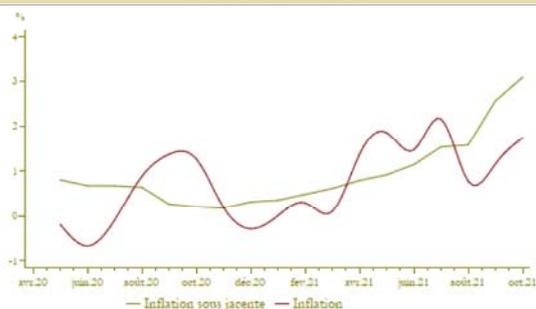


INFLATION

	Variations en %		
	Octobre 2021/ Septembre 2021	Septembre 2021/ Septembre 2020	Octobre 2021/ Octobre 2020
Indice des prix à la consommation*	0,7	1,2	1,7
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,5	2,6	3,1

*Source : Haut Commissariat au Plan
**Calculs BAM

Evolution de l'inflation



TAUX D'INTERET

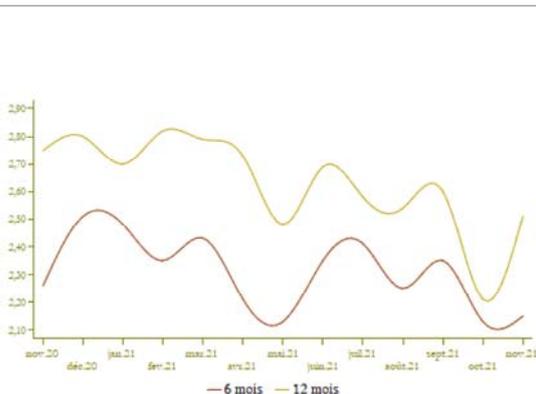
	1er semestre 2021	2ème semestre 2021
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,27	1,03

Taux crédeurs (%)	Septembre 2021	Octobre 2021	Novembre 2021
Dépôts à 6 mois	2,35	2,13	2,15
Dépôts à 12 mois	2,60	2,21	2,51

Taux débiteurs (%)	T1-2021	T2-2021	T3-2021
Taux débiteur moyen	4,45	4,32	4,35
Crédits aux particuliers	5,19	5,19	5,20
Crédits à l'habitat	4,33	4,26	4,24
Crédits à la consommation	6,50	6,64	6,51
Crédits aux entreprises	4,23	4,04	4,17
<i>Par objet économique</i>			
Facilités de trésorerie	4,04	3,96	3,95
Crédits à l'équipement	4,49	4,13	4,84
Crédits à la promotion immobilière	5,81	5,59	5,71
<i>Par taille d'entreprise</i>			
TPME	4,89	4,83	4,98
Grandes entreprises (GE)	3,89	3,71	3,83

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

Taux crédeurs (en %)

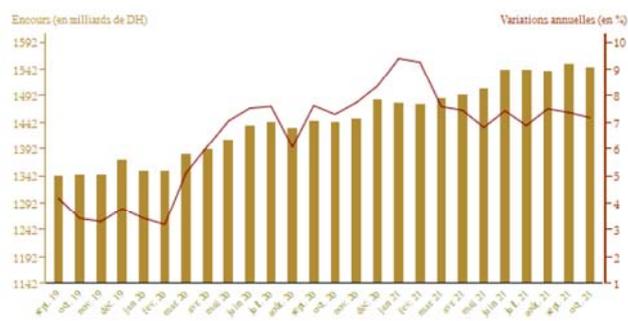


AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Octobre 2021	Variations en %	
		Octobre 2021 Septembre 2021	Octobre 2021 Octobre 2020
Monnaie fiduciaire	321,3	0,6	5,4
Monnaie scripturale	732,2	-0,9	6,8
M1	1 053,4	-0,5	6,4
Placements à vue (M2-M1)	173,5	0,0	2,8
M2	1 226,9	-0,4	5,8
Autres actifs monétaires (M3-M2)	318,6	-0,3	12,6
M3	1 545,6	-0,4	7,2
Agrégat PL	864,1	0,8	10,8
AOR	320,7	0,9	9,6
Avoirs extérieurs nets des AID**	34,2	3,9	37,1
Créances nettes sur l'administration centrale	270,5	-0,7	8,3
Créances sur l'économie	1 167,8	-0,8	5,0

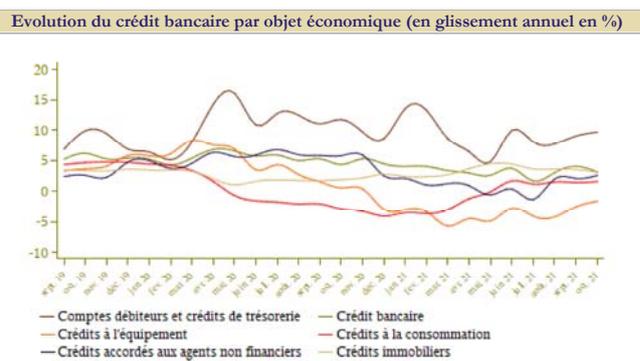
* En milliards de dirhams
** Autres institutions de dépôt

Evolution de M3



Ventilation du crédit bancaire par objet économique			
Encours*	Encours à fin Octobre 2021	Variations en %	
		Octobre 2021 Septembre 2021	Octobre 2021 Octobre 2020
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	227,8	-0,2	9,6
Crédits immobiliers	288,9	0,0	3,0
Crédits à la consommation	55,6	-0,2	1,5
Crédits à l'équipement	176,2	0,4	-1,7
Créances diverses sur la clientèle	132,0	-12,1	-2,0
Créances en souffrance	85,2	0,8	6,9
Crédit bancaire	965,7	-1,8	3,1
Crédits accordés aux agents non financiers	846,3	0,0	4,1

* En milliards de dirhams



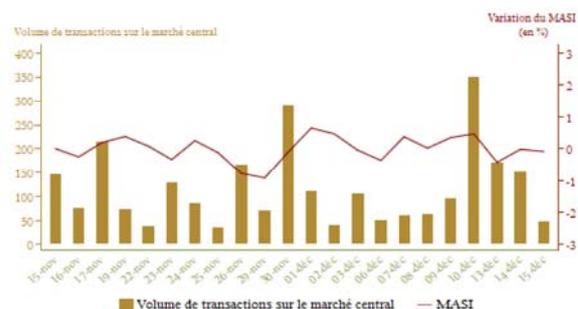
INDICATEURS BOURSISERS

Evolution de l'indice MASI et du volume de transactions

	Semaine		Variations en %		
	du 02/12/21 au 08/12/21	du 09/12/21 au 15/12/21	15/12/21 08/12/21	15/12/21 15/11/21	15/12/21 31/12/20
MASI (fin de période)	13 231,35	13 271,03	0,30	-0,19	17,57
Volume quotidien moyen de la semaine*	65,49	197,25			
Capitalisation (fin de période)*	681 451,93	683 288,80	0,27	-0,32	16,81

* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



FINANCES PUBLIQUES

Situation des charges et ressources du Trésor			
Encours*	Janvier- Novembre 2020	Janvier- Novembre 2021	Variation(%)
Recettes ordinaires**	217 386	241 550	11,1
Dont recettes fiscales	194 923	217 446	11,6
Dépenses totales	287 720	314 518	9,3
Dépenses totales (hors compensation)	274 855	295 928	7,7
Compensation	12 865	18 590	44,5
Dépenses ordinaires (hors compensation)	218 920	235 179	7,4
Salaires	121 461	128 864	6,1
Autres biens et services	49 767	54 244	9,0
Intérêts de la dette	26 158	26 035	-0,5
Transferts aux collectivités territoriales	21 533	26 035	20,9
<i>Solde ordinaire</i>	-14 399	-12 218	
Dépenses d'investissement	55 935	60 750	8,6
Solde des comptes spéciaux du Trésor	10 609	4 196	
Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire	-59 724	-68 772	
<i>Solde primaire***</i>	-33 566	-42 737	
Variation des opérations en instance	-1 357	-12 127	
Besoin ou excédent de financement	-61 081	-80 899	
Financement extérieur	13 372	6 076	
Financement intérieur	47 710	74 823	
dont Privatisation	0	5 416	

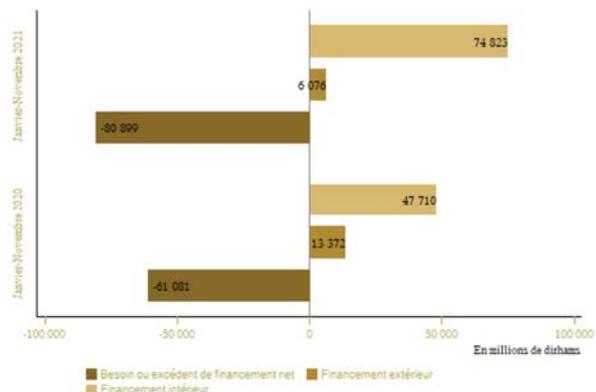
* En millions de dirhams

** Compte tenu de la TVA des Collectivités territoriales

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

Source: Ministère de l'Économie et des Finances (DTFE)

Financement du Trésor

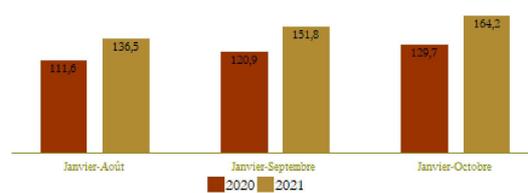


COMPTES EXTERIEURS

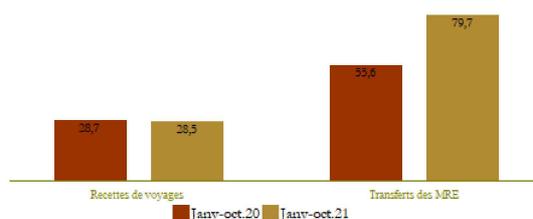
	Montants*		Variations en %
	Janv-Oct.21	Janv-Oct.20	Janv-Oct.21 Janv-Oct.20
Exportations globales	260 150,0	215 595,0	20,7
Automobile	66 227,0	58 909,0	12,4
Phosphates et dérivés	61 165,0	41 549,0	47,2
Importations globales	424 320,0	345 278,0	22,9
Energie	58 881,0	41 139,0	43,1
Produits finis d'équipement	100 688,0	89 258,0	12,8
Produits finis de consommation	100 600,0	76 170,0	32,1
Déficit commercial global	164 170,0	129 683,0	26,6
Taux de couverture en %	61,3	62,4	
Recettes de voyages	28 531,0	28 740,0	-0,7
Transferts des MRE	79 656,0	55 588,0	43,3
Flux net des investissements directs étrangers	15 471,0	13 475,0	14,8

* En millions de dirhams
Source: Office des changes

Evolution du déficit commercial
(En milliards de DH)



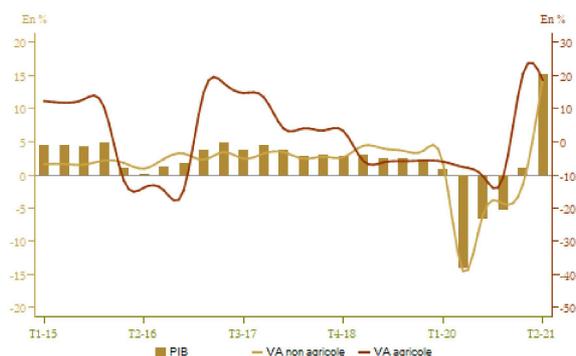
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE
(En milliards de DH)



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 9 et le 15 décembre 2021, le dirham s'est déprécié de 0,48% face au dollar américain et de 0,31% vis-à-vis de l'euro. Au cours de cette période, aucune offre n'a été enregistrée dans le cadre des adjudications de devises organisées par BAM.

Au 10 décembre 2021, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 329,7 milliards, en hausse de 2,3% d'une semaine à l'autre et de 13,3% en glissement annuel.

2- MARCHÉ MONÉTAIRE

Au cours de la semaine allant du 9 au 15 décembre 2021, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 30,3 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours sur appel d'offres. Tenant compte des injections de 22,7 milliards sous forme d'opérations de pension livrée, de 25 milliards dans le cadre des programmes de soutien au financement de la TPME et de 100 millions de dirhams au titre des opérations de swap de change, l'encours global des interventions de Bank Al-Maghrib ressort à 78,2 milliards de dirhams.

Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges s'est établi à 4,7 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 décembre (date de valeur le 16 décembre), Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 35,4 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

3- MARCHÉ DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 14 décembre 2021, le Trésor a retenu 1,9 milliard de dirhams sur un montant proposé de 3,4 milliards. Les souscriptions ont porté à hauteur de 200 millions de dirhams sur la maturité de 26 semaines au taux de 1,40%, de 750 millions sur celle de 52 semaines au taux de 1,56% et de 950 millions sur les bons de 5 ans au taux de 2,01%. En l'absence de remboursements, durant la période allant du 16 au 22 décembre 2021, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 22 décembre à 646,7 milliards.

4- INFLATION

En octobre 2021, **l'indice des prix à la consommation** s'est accru de 0,7% par rapport à septembre, porté principalement par une progression de 3,9% des prix des produits alimentaires à prix volatils avec notamment des hausses de 5,9% pour les « légumes frais », de 7,1% pour les « volaille et lapin » et de 4,3% pour les « œufs ». De même, **l'indicateur de l'inflation sous-jacente** a connu une augmentation de 0,5% en lien avec le renchérissement de sa composante alimentaire, avec en particulier des accroissements des prix de 0,7% pour « les produits à base de céréale » et de 0,9% pour les « huiles ». De surcroit, les prix des carburants et lubrifiants ont progressé de 3,2% en liaison avec l'évolution des cours internationaux des produits pétroliers. En revanche, les tarifs réglementés ont accusé une baisse de 0,4% imputable exclusivement à celle des prix du « transport routier de passagers ».

En glissement annuel, l'inflation s'est accélérée à 1,7% en octobre au lieu de 1,2% en septembre, portant sa moyenne au titre des 10 premiers mois de 2021 à 1,1%. Cette hausse est attribuable essentiellement au rebond de **l'inflation sous-jacente** à 3,1% au lieu de 2,6% un mois auparavant, en lien avec la dynamique de sa composante alimentaire. Elle est liée également à l'atténuation du recul à 4,6% au lieu de 6,6% des prix des produits alimentaires à prix volatils, et dans une moindre mesure, au renchérissement de 21,2% après 15,7% des carburants et lubrifiants. A l'opposé, les tarifs réglementés ont vu leur rythme ralentir à 0,2% au lieu de 0,7% en septembre.

5- TAUX D'INTERET

En novembre 2021, les taux de rémunération des dépôts à terme ont enregistré des hausses mensuelles de 2 points de base à 2,15% pour ceux à 6 mois et de 30 points à 2,51% pour ceux à un an. En ce qui concerne le taux minimum de 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 troisième trimestre 2021 indiquent une quasi-stabilité du taux moyen global à 4,35%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les prêts aux particuliers sont restés quasiment inchangés à 5,20%, recouvrant un accroissement de 66 points des taux appliqués aux comptes débiteurs et crédits de trésorerie, une baisse de 13 points de ceux des prêts à la consommation et une stabilité de ceux des crédits à l'habitat. Quant aux taux appliqués aux prêts octroyés aux entreprises, ils ont augmenté de 13 points, traduisant notamment des hausses de 12 points pour les prêts aux grandes entreprises et de 15 points pour ceux aux TPME.

6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la période allant du 9 au 15 décembre 2021, le MASI s'est apprécié de 0,3%, portant sa performance depuis le début de l'année à 17,6%. Cette évolution reflète notamment les hausses des indices sectoriels du « pétrole et gaz » de 2,2%, des « bâtiments et matériaux de construction » de 2,1% et des télécommunications de 0,6%. A l'inverse, ceux des secteurs des banques et de l'agroalimentaire ont diminué de 0,6% et de 0,4% respectivement.

Pour ce qui est du volume global des échanges, il a atteint 986,2 millions de dirhams contre 327,5 millions de dirhams une semaine auparavant. Sur le marché central actions, le volume quotidien moyen s'est chiffré à 163,9 millions après 64,4 millions.

7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

En glissement mensuel, l'agrégat M3 a enregistré en octobre 2021 une baisse de 0,4% pour s'établir à 1 545,6 MMDH, recouvrant essentiellement la diminution de 0,7% des dépôts à vue auprès des banques et de 0,9% des comptes à terme. En revanche, la circulation fiduciaire a enregistré une hausse de 0,6%.

Par contrepartie, les avoirs officiels de réserve ont progressé de 0,9%, tandis que les créances nettes sur l'Administration Centrale ont diminué de 0,7%. L'encours du crédit au secteur non financier a connu une quasi-stabilité recouvrant des replis de 0,4% des prêts de trésorerie et de 0,2% des prêts à la consommation, ainsi qu'une hausse de 0,4% des concours à l'équipement.

En glissement annuel, l'agrégat M3 a connu une décélération de 7,2% en octobre après 7,4% en septembre 2021, reflétant principalement le ralentissement du rythme de progression de 7,6% après 8,1% des dépôts à vue auprès des banques, de 5,4% après 5,5% pour la circulation fiduciaire et de 3,3% après 4,6% pour les comptes à terme.

Par contrepartie, les avoirs officiels de réserve se sont accrus de 9,6% en octobre après 3,7% en septembre 2021 et les créances sur l'Administration Centrale de 8,3% après 7,6%. Pour leur part, les prêts au secteur non financier ont progressé de 4,1% après 3,9%, reflétant des hausses de 5% après 4,8% des crédits aux ménages et de 3,9% après 3,8% des prêts aux sociétés non financières privées.

Par objet économique, l'évolution du crédit au secteur non financier recouvre des accroissements de 8,8% après 8,4% des facilités de trésorerie, de 3% après 3,5% des crédits immobiliers et de 1,5% après 1,4% de ceux à la consommation, ainsi qu'un repli des concours à l'équipement de 1,7% après 2,6%. S'agissant des créances en souffrance, leur rythme de progression annuelle a décéléré à 6,9% en octobre après 7,0% en septembre. Dans ces conditions, le taux des créances en souffrance s'est établi à 8,8%.

8- FINANCES PUBLIQUES

A un mois de la clôture de l'exercice budgétaire de 2021, la situation des charges et ressources du Trésor fait ressortir un déficit budgétaire, hors produit de cessions des participations de l'Etat, de 68,8 milliards, en creusement de 9 milliards de dirhams par rapport à la même période en 2020. Cette évolution tient compte de la baisse de 6,4 milliards du solde positif des Comptes Spéciaux du Trésor à 4,2 milliards de dirhams. Les recettes ordinaires se sont améliorées de 11,1% à 241,6 milliards, reflétant des accroissements de 11,6% des rentrées fiscales et de 5,4% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 9,5% à 253,8 milliards, traduisant essentiellement des progressions de 6,9% des dépenses de biens et services, de 44,5% de la charge de compensation et de 20,9% des transferts aux Collectivités Territoriales. Le solde ordinaire ressort ainsi déficitaire de 12,2 milliards, au lieu de 14,4 milliards un an auparavant. De leur côté, les dépenses d'investissement ont progressé de 8,6% à 60,8 milliards, avec un taux d'exécution de 89,2%, portant ainsi les dépenses globales à 314,5 milliards, en alourdissement de 9,3%.

Compte tenu de la réduction du stock des opérations en instance de 12,1 milliards, le déficit de caisse, hors produit de cessions des participations de l'Etat, s'est établi à 80,9 milliards, au lieu de 61,1 milliards à la même période en 2020. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures d'un montant net de 69,4 milliards, par un flux net extérieur positif de 6,1 milliards et par des recettes de cessions des participations de l'Etat de 5,4 milliards.

9- COMPTES EXTERIEURS

Les données des échanges extérieurs à fin octobre 2021 indiquent un creusement, par rapport à la même période de 2020, du déficit commercial de 34,5 milliards pour s'établir à 164,2 milliards de dirhams. Cette évolution résulte d'un accroissement de 79 milliards ou 22,9% des importations contre une progression de 44,6 milliards ou 20,7% des exportations. Le taux de couverture est revenu dans ces conditions de 62,4% à 61,3%.

L'augmentation des importations a été tirée essentiellement par la progression de 32,1% des achats de produits finis de consommation à 100,6 milliards de dirhams. Cette dernière reflète notamment des hausses de 53,2% des acquisitions des voitures de tourisme et de 24,8% de leurs parties et pièces ainsi qu'une augmentation de 73,9% des achats de médicaments et autres produits pharmaceutiques, attribuable essentiellement aux acquisitions de vaccins anti-Covid19. De même, les importations de demi-produits se sont accrues de 23,1% à 93,2 milliards et celles de biens d'équipement ont progressé de 12,8% à 100,7 milliards. S'agissant de la facture énergétique, elle s'est alourdie de 43,1% pour atteindre 58,9 milliards, incluant des accroissements des achats de 48,3% pour le « gas-oils et fuel-oils » et de 45,3% pour le « gaz de pétrole et autres hydrocarbures ». Les importations de produits bruts ont affiché, pour leur part, une augmentation de 43,8% à 23,2 milliards et celles de produits alimentaires ont progressé de 1,6% à 47,6 milliards.

Poursuivant leur reprise après une année marquée par les effets de la crise, la hausse des exportations a concerné l'ensemble des secteurs. Les ventes de phosphates et dérivés ont poursuivi leur dynamique haussière avec une augmentation de 47,2% à 61,2 milliards, tirées essentiellement par celle de 46,2% des ventes des engrais naturels et chimiques. Les exportations du secteur automobile se sont accrues de 12,4% à 66,2 milliards, reflétant essentiellement une progression de 21,6% pour le segment de la construction. S'agissant du secteur du « textile et cuir », il a enregistré une hausse de 19,6% à 30,3 milliards, traduisant des accroissements de 22,4% pour les « vêtements confectionnés » et de 29,7% pour les « articles de bonneterie ». Quant aux ventes du secteur « agricole et agro-alimentaire », elles se sont améliorées de 9,1% à 56,3 milliards, avec des hausses de 7% pour les produits agricoles et de 10,7 % pour ceux de l'industrie alimentaire. Dans le même sens, les exportations du secteur aéronautique ont poursuivi leur reprise atteignant 12 milliards, en hausse de 16,4%. Cette évolution résulte des améliorations de 24% pour le segment assemblage et de 4% pour l'EWIS¹.

Pour les autres principales rubriques du compte courant, la baisse des recettes voyages continue de s'atténuer, revenant de 17,6% à fin août à 6,1% à fin septembre puis à 0,7% à fin octobre. Pour ce qui est des transferts des MRE, ils ont poursuivi leur dynamique haussière avec une progression de 51,6% en octobre comparativement au

¹ Système d'interconnexion de câblage électrique (Electrical Wiring Interconnection System (EWIS)).

même mois de l'année précédente. Ils se sont ainsi établis à 79,7 milliards sur les dix premiers mois de l'année, en accroissement de 43,3% par rapport à la même période de 2020.

Quant aux principales opérations financières, le flux net des IDE a augmenté de 14,8% pour s'établir à 15,5 milliards, résultat de hausses de 2,8 milliards des recettes et de 784 millions des cessions. Pour ce qui est du flux net des investissements directs des marocains à l'étranger, il a diminué de 9,6% à 3,2 milliards, traduisant des progressions de 7,7 milliards des investissements et de 8 milliards des recettes.

A fin octobre 2021, l'encours des avoirs officiels de réserves s'est établi à 320,7 milliards de dirhams représentant ainsi l'équivalent de 7 mois et 3 jours d'importations de biens et services.