

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

Semaine du 23 au 29 septembre 2021

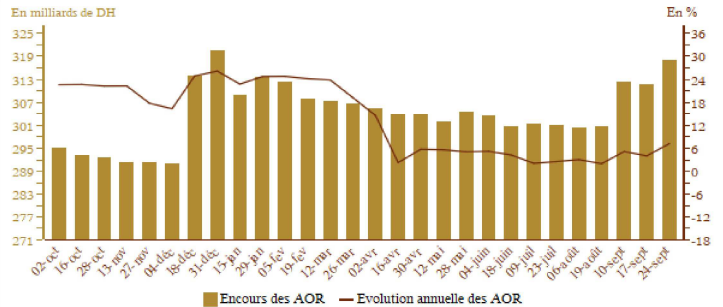
### AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis			
	24/09/21	25/09/20	31/12/20	31/08/21	17/09/21
Avoirs officiels de réserve (AOR)	318,0	7,6%	-0,8%	1,7%	1,9%

\* En milliards de dirhams

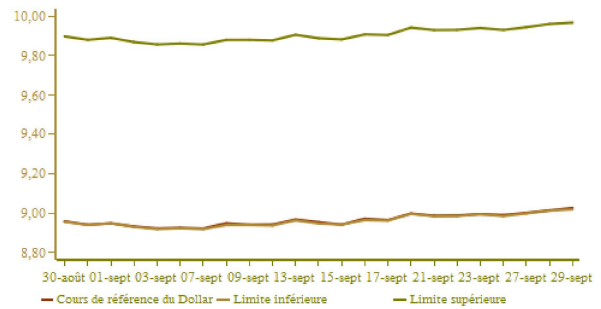
	Août 2020*	Juin 2021	Juillet 2021	Août 2021
AOR en mois d'importations de biens et services	7 mois et 2 jours	6 mois et 24 jours	6 mois et 24 jours	7 mois et 1 jour

\* Chiffre révisé



### COURS DE CHANGE

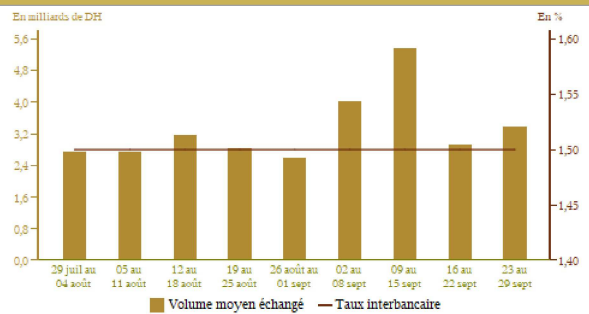
	22/09/2021	23/09/2021	24/09/2021	27/09/2021	28/09/2021	29/09/2021
<b>Cours de référence</b>						
Euro	10.544	10.539	10.540	10.536	10.528	10.516
Dollar U.S.A.	8.987	8.995	8.990	9.000	9.013	9.025
<b>Adjudication</b>						
Devise (\$)	1 000 000					
Cours moyen (\$/DH)	8.984					



### MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 16-09-21 au 22-09-21	Semaine du 23-09-21 au 29-09-21
Taux interbancaire	1,50	1,50
Volume moyen échangé*	2 931,20	3 379,40

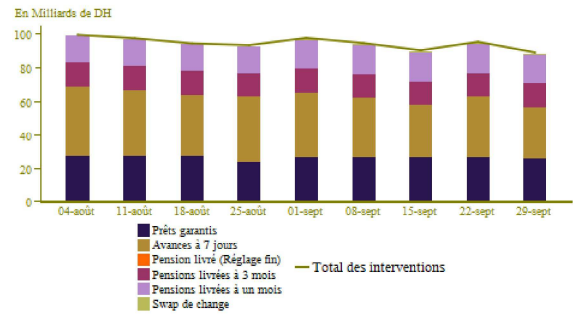
\* En millions de dirhams



## MARCHE MONETAIRE

### Interventions\* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 16-09-21 au 22-09-21	Semaine du 23-09-21 au 29-09-21
<b>Interventions de BAM</b>	<b>95 200</b>	<b>88 920</b>
<b>Facilités à l'initiative de BAM</b>	<b>95 200</b>	<b>88 920</b>
-Avances à 7 jours	36 630	30 460
-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	26 124
-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 29/09/2021

Montant servi	36 920
---------------	--------

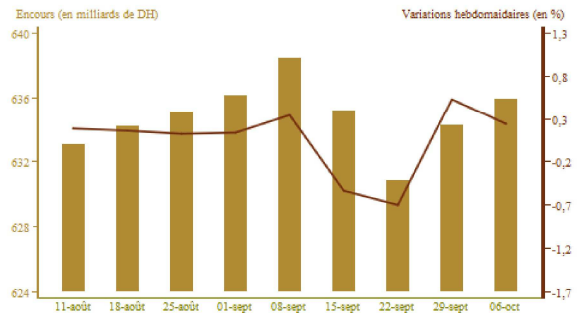
\* En millions de dirhams

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

## MARCHE DES ADJUDICATIONS

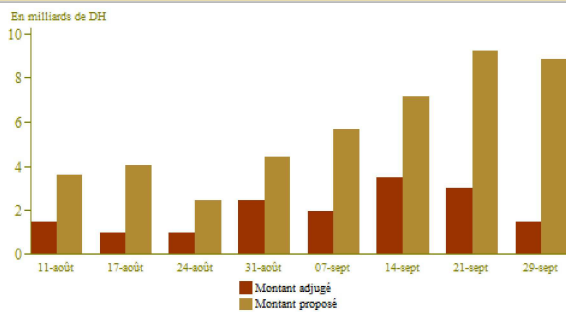
### Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 30-09-21 au 06-10-21	Adjudications au 29-09-21	
		Souscriptions*	Taux
13 semaines			
26 semaines			
52 semaines			
2 ans		100	1,74
5 ans			
10 ans		653	2,38
15 ans			
20 ans			
30 ans		747	3,28
<b>Total</b>		<b>1 500</b>	

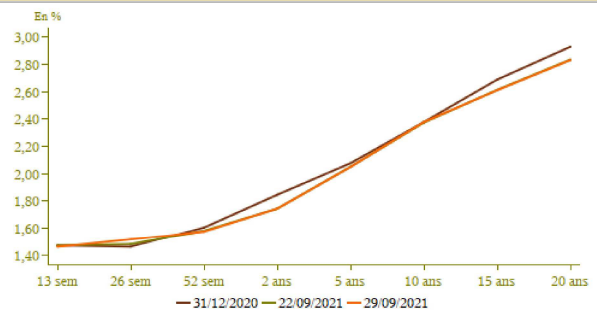


\* En millions de dirhams

### Résultats des adjudications



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

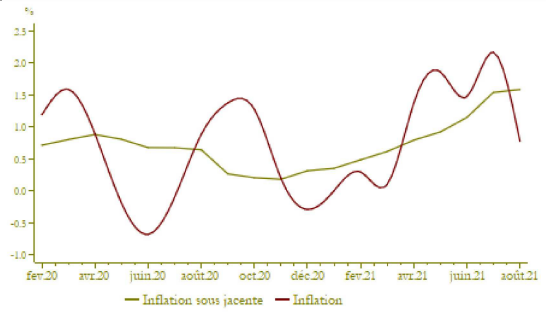


## INFLATION

	Variations en %		
	Août 2021/ Juillet 2021	Juillet 2021/ Juillet 2020	Août 2021/ Août 2020
Indice des prix à la consommation*	0,0	2,2	0,8
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,3	1,5	1,6

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

### Evolution de l'inflation



## TAUX D'INTERET

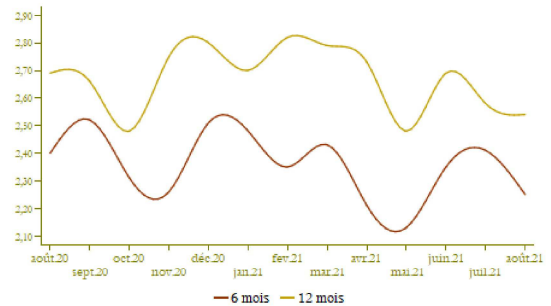
	1er semestre 2021	2ème semestre 2021
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,27	1,03

Taux créditeurs (%)	Juin 2021	Juillet 2021	Août 2021
Dépôts à 6 mois	2,35	2,41	2,25
Dépôts à 12 mois	2,69	2,58	2,54

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 %)

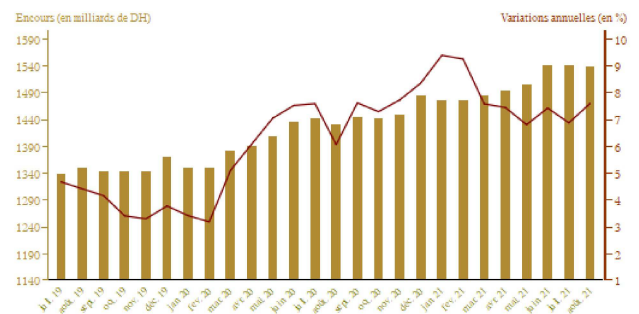


## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Août 2021	Variations en %	
		Août 2021 Juillet 2021	Août 2021 Août 2020
Monnaie fiduciaire	321,7	-0,2	5,3
Monnaie scripturale	730,7	0,6	8,1
<b>M1</b>	<b>1 052,4</b>	<b>0,3</b>	<b>7,2</b>
Placements à vue (M2-M1)	172,9	-0,1	3,0
<b>M2</b>	<b>1 225,3</b>	<b>0,3</b>	<b>6,6</b>
Autres actifs monétaires(M3-M2)	314,7	-1,3	11,6
<b>M3</b>	<b>1 540,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>7,6</b>
<b>Agrégat PL</b>	<b>841,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>8,7</b>
<b>AOR</b>	<b>312,6</b>	<b>3,8</b>	<b>5,8</b>
Avoirs extérieurs nets des AID**	38,7	-1,2	73,6
<b>Créances nettes sur l'administration centrale</b>	<b>275,1</b>	<b>0,3</b>	<b>11,4</b>
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>1 160,2</b>	<b>0,1</b>	<b>4,2</b>

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

### Evolution de M3

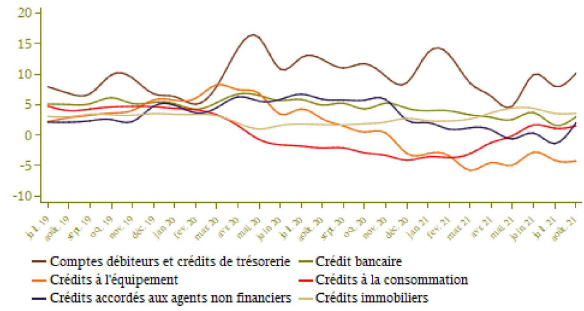


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Août 2021	Variations en %	
		Août 2021 Juillet 2021	Août 2021 Août 2020
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	228,3	0,4	10,1
Crédits immobiliers	288,2	0,0	3,6
Crédits à la consommation	55,7	0,0	1,5
Crédits à l'équipement	175,7	-0,9	-4,3
Créances diverses sur la clientèle	131,7	2,0	-2,1
Créances en souffrance	84,0	0,7	8,6
<b>Crédit bancaire</b>	<b>963,6</b>	<b>0,2</b>	<b>2,9</b>
<b>Crédits accordés aux agents non financiers</b>	<b>841,8</b>	<b>0,1</b>	<b>3,5</b>

\* En milliards de dirhams

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



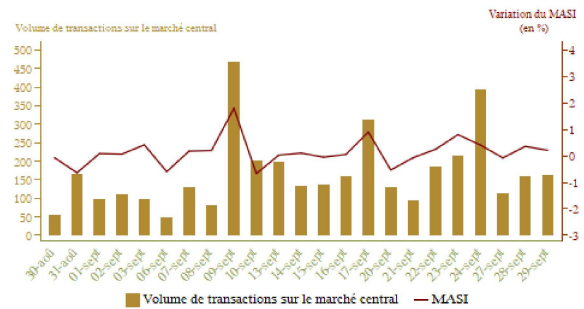
### INDICATEURS BOURSINIERS

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

	Semaine		Variations en %		
	du 16/09/21 au 22/09/21	du 23/09/21 au 29/09/21	29/09/21 22/09/21	29/09/21 27/08/21	29/09/21 31/12/20
MASI ( fin de période)	12 973,40	13 197,28	1,73	3,23	16,92
Volume quotidien moyen de la semaine*	189,03	267,01			
Capitalisation (fin de période)*	667 347,48	678 165,91	1,62	3,35	15,93

\* 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	

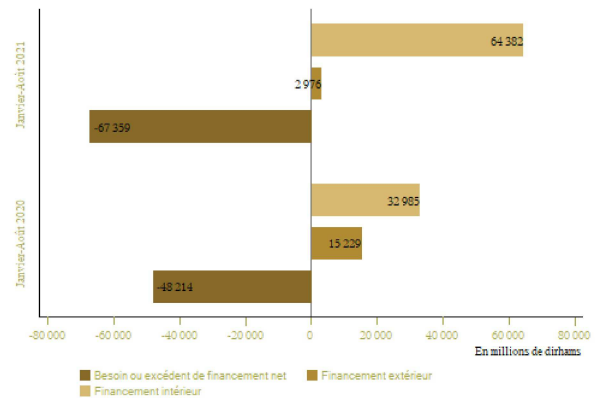
\* En millions de dirhams

\*\* 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)

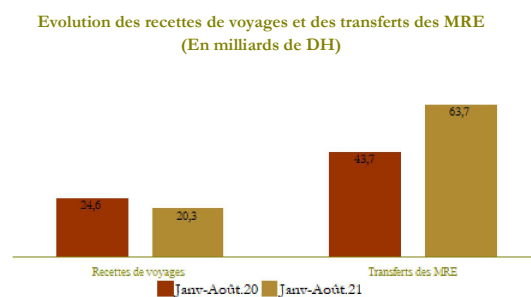
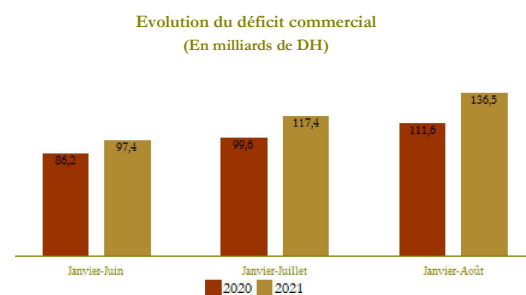
#### Financement du Trésor



## COMPTES EXTERIEURS

	Montants*		Variations en %
	Janv.-Août.21	Janv.-Août.20	Janv.-Août.21 Janv.-Août.20
<b>Exportations globales</b>	<b>201 153,0</b>	<b>162 498,0</b>	<b>23,8</b>
Automobile	52 250,0	41 634,0	25,5
Phosphates et dérivés	46 312,0	32 579,0	42,2
<b>Importations globales</b>	<b>337 693,0</b>	<b>274 128,0</b>	<b>23,2</b>
Energie	44 845,0	34 345,0	30,6
Produits finis d'équipement	79 892,0	69 849,0	14,4
Produits finis de consommation	80 630,0	58 137,0	38,7
<b>Déficit commercial global</b>	<b>136 540,0</b>	<b>111 630,0</b>	<b>22,3</b>
Taux de couverture en %	59,6	59,3	
<b>Recettes de voyages</b>	<b>20 276,0</b>	<b>24 621,0</b>	<b>-17,6</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>63 737,0</b>	<b>43 736,0</b>	<b>45,7</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>12 557,0</b>	<b>10 743,0</b>	<b>16,9</b>

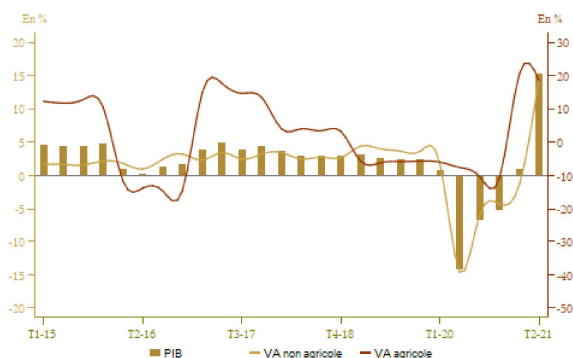
\* En millions de dirhams  
Source: Office des changes



## 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 23 et le 29 septembre 2021, le dirham s'est apprécié de 0,26% face à l'euro et s'est déprécié de 0,42% vis-à-vis du dollar américain. Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 24 septembre 2021, l'encours des avoirs officiels de réserve s'est établi à 318 milliards de dirhams, en hausse de 1,9% d'une semaine à l'autre, suite principalement aux cessions de l'équivalent de 6 milliards de dirhams en devises par les banques à la Banque Centrale dans le cadre des opérations d'adjudication. En glissement annuel, les AOR se sont accrus de 7,6%.

## 2- MARCHÉ MONÉTAIRE

Au cours de la semaine allant du 23 au 29 septembre 2021, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 30,5 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 26,6 milliards dans le cadre des programmes de soutien au financement de la TPME et d'un milliard de dirhams au titre des opérations de swap de change, l'encours global des interventions de Bank Al-Maghrib ressort à 88,9 milliards de dirhams.

Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges s'est établi à 3,4 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 29 septembre (date de valeur le 30 septembre), Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 36,9 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHÉ DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 29 septembre 2021, le Trésor a retenu 1,5 milliard de dirhams sur un montant proposé de 8,9 milliards. Les souscriptions ont porté à hauteur de 100 millions sur la maturité de 2 ans au taux de 1,74%, de 653 millions sur celle de 10 ans au taux de 2,38 % et de 747 millions sur les bons de 30 ans au taux de 3,28%. En l'absence de remboursements, durant la période allant du 30 septembre au 6 octobre 2021, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 6 octobre à 636 milliards.

## 4- INFLATION

**En août 2021, l'indice des prix à la consommation** est resté inchangé par rapport au mois précédent. Cette stabilité recouvre, d'un côté, une baisse de 2,4% des prix des produits alimentaires à prix volatils, avec en particulier un repli des prix de 5,5% pour les volaille et lapin, de 4% pour les légumes frais et de 1,7% pour les poissons frais. De l'autre, une augmentation de 0,6% des prix des produits réglementés reflétant celles de 4,3% des tarifs du transport routier de passagers et de 0,5% de ceux des carburants et lubrifiants. Quant à l'indicateur de l'inflation sous-jacente, il a enregistré une hausse mensuelle de 0,3% tiré principalement par le renchérissement de 0,5% de sa composante alimentaire.

**En glissement annuel**, l'inflation s'est établie à 0,8% en août après 2,2% en juillet, ramenant sa moyenne au titre des 8 premiers mois de 2021 à 1%. Les prix des produits alimentaires à prix volatils sont ressortis en repli de 4,5% contre une hausse de 6,2% en juillet, alors que ceux des carburants et lubrifiants et les tarifs des produits réglementés ont vu leurs rythmes de progression s'accélérer à 13,7% et 1,2% au lieu de 13,6% et 0,9% respectivement. De même, l'inflation sous-jacente est passée à 1,6% après 1,5% un mois auparavant.

## 5- TAUX D'INTERET

En août 2021, les taux de rémunération des dépôts à terme ont enregistré des baisses mensuelles de 16 points de base à 2,25% pour ceux à 6 mois et de 4 points à 2,54% 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 23 au 29 septembre 2021, le MASI s'est apprécié de 1,7%, portant sa performance depuis le début de l'année à 16,9%. Cette évolution reflète principalement les accroissements des indices sectoriels des « bâtiments et matériaux de construction » de 4,4%, des « services de transport » de 3,6% et des banques de 2%. En revanche, ceux de l'industrie pharmaceutique et de l'agroalimentaire se sont dépréciés de 3% et de 0,7% respectivement.

Pour ce qui est du volume global des échanges, il s'est chiffré à 1,3 milliard contre 945,2 millions une semaine auparavant. Sur le marché central actions, le volume quotidien moyen a atteint 209,1 millions après 176,2 millions la semaine dernière.

## 7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

**En glissement mensuel**, l'agrégat M3 est restée quasiment stable en août 2021 à 1.540 MMDH, recouvrant principalement une baisse de 0,2% de la circulation fiduciaire et une hausse de 0,6% de la monnaie scripturale. Par contrepartie, les avoirs officiels de réserve ont progressé de 3,8% suite principalement à la nouvelle allocation de DTS du FMI. S'agissant du crédit bancaire au secteur non financier, il est resté quasiment à son niveau du mois précédent, avec une amélioration de 0,8% des prêts de trésorerie, une baisse de 0,9% des crédits à l'équipement et une quasi-stagnation des concours à l'immobilier et à la consommation.

**En glissement annuel**, l'agrégat M3 a enregistré une hausse de 7,6% en août après 6,9% en juillet 2021, reflétant principalement l'augmentation de 5,3% après 3,3% de la circulation fiduciaire, de 8,7% après 8,5% des dépôts à vue auprès des banques et de 1,2% après 0,4% des comptes à terme.

Par contrepartie, les avoirs officiels de réserve ont marqué un accroissement de 5,8% en août contre 2,9% en juillet et les créances nettes sur l'Administration Centrale de 11,4% après 11%. Pour sa part, le crédit bancaire au secteur non financier s'est accru de 3,5% en août après 3% un mois auparavant, reflétant une atténuation de la baisse des concours aux sociétés non financières publiques de 12,5% à 3,1%, une hausse des prêts aux ménages de 5,4% après 5,6% et de ceux aux sociétés privées de 2,4% après 2,6%.

Par objet économique, l'évolution du crédit au secteur non financier recouvre une hausse de 10,2% après 8,6% des facilités de trésorerie et de 1,5% contre 1,1% des prêts à la consommation, une stagnation de la croissance des crédits immobiliers à 3,6%, ainsi qu'une baisse des prêts à l'équipement de 4,3% contre 4,1%. S'agissant des créances en souffrance, leur rythme de progression annuelle s'est situé à 8,6% en août après 8,2% un mois auparavant, reflétant une hausse tant de celles sur les sociétés privées de 8,4% après 8,1% que de celles sur les ménages de 9,4% après 8,6%. Dans ces conditions, le taux des créances en souffrance est resté stable à 8,7%.

## 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 août 2021 indiquent un creusement du déficit commercial de 24,9 milliards, par rapport à la même période de 2020, pour s'établir à 136,5 milliards de dirhams. Cette évolution résulte d'une progression de 63,6 milliards ou 23,2% des importations, plus importante que celle de 38,7 milliards ou 23,8% des exportations. Le taux de couverture est ainsi passé de 59,3% à 59,6%.

L'augmentation des importations a concerné l'ensemble des groupements de produits. Les achats de produits finis de consommation se sont accrus de 38,7% à 80,6 milliards de dirhams, avec en particulier des hausses de 56,7% des acquisitions de voitures de tourisme, de 45,9% de celles de leurs parties et pièces et de 61,6% de celles des médicaments et autres produits pharmaceutiques, attribuable essentiellement aux acquisitions de vaccins anti-Covid19. De même, les importations de demi-produits ont progressé de 24% à 74 milliards et celles de biens d'équipement de 14,4% à 79,9 milliards. Pour sa part, la facture énergétique s'est alourdie de 30,6% pour atteindre 44,8 milliards, reflétant essentiellement des accroissements de 34,9% des achats du « gas-oils et fuel-oils » et de 32% de ceux du « gaz de pétrole et autres hydrocarbures ». Quant aux importations de produits bruts, elles ont connu une augmentation de 38,4% à 18 milliards et celles de produits alimentaires ont progressé de 2,8% à 40,2 milliards.

En parallèle, la hausse des exportations a concerné l'ensemble des secteurs. Les ventes des phosphates et dérivés ont poursuivi leur dynamique haussière, avec une augmentation de 42,2% à 46,3 milliards, incluant des progressions de 8,8 milliards pour les engrais naturels et chimiques et de 4,4 milliards pour l'acide phosphorique. De même, les exportations du secteur automobile se sont accrues de 25,5% à 52,2 milliards de dirhams, avec des progressions de 32% pour le segment de la construction et de 16,5% pour celui du câblage. Les ventes du secteur « textile et cuir » se sont améliorées de 23,6% à 22,9 milliards, incluant des progressions de 27,5% de celles de « vêtements confectionnés » et de 36,2% de celles des « articles de bonneterie ». Quant aux exportations du secteur « agricole et agro-alimentaire », elles ont enregistré une hausse de 7,8% à 43,9 milliards, avec des accroissements respectifs de 8,8% et 7,9% des ventes de l'industrie alimentaire et de l'« agriculture, sylviculture, chasse ». Les exportations du secteur aéronautique commencent, quant à elles, à montrer des signes de reprise, enregistrant leur première hausse cumulée depuis janvier 2020 atteignant 7,8% pour un montant de 8,9 milliards.

Pour les autres rubriques du compte courant, les recettes voyages ont enregistré une nouvelle hausse mensuelle en comparaison annuelle. Leur diminution s'étant ainsi atténuée à 17,6% sur les huit premiers mois de l'année. De même, les dépenses au même titre ont connu une augmentation de leur flux mensuel de plus de moitié, par rapport à août 2020, cumulant ainsi une baisse de 9,1% sur les huit premiers mois de l'année. Pour ce qui est des transferts des MRE, ils ont poursuivi leur dynamique haussière avec une progression de 45,7% à 63,7 milliards.

S'agissant des principales opérations financières, le flux net des IDE a augmenté de 16,9% pour s'établir à 12,6 milliards, résultat de la hausse de 2,8 milliards des recettes plus importante que celle de 948 millions des cessions. Pour ce qui est du flux net des investissements directs des marocains à l'étranger, il a diminué de 16,4% à 2,4 milliards, traduisant des accroissements de 6,9 milliards des dépenses et de 7,4 milliards des recettes.

Au total, l'encours des avoirs officiels de réserves a atteint 312,6 milliards de dirhams à fin août 2021, représentant ainsi l'équivalent de 7 mois d'importations de biens et services.