

DOCUMENTS ACCOMPAGNANT LE PROJET DE LF 2024

- RAPPORT DE LA DETTE DE 2022 -

Conformément aux dispositions de l'article 48 de la loi organique n°130-13 relative à la loi de finances, la Direction du Trésor et des Finances Extérieures produit le rapport de la dette publique qui accompagne le projet de loi de finances de chaque année. Ce rapport présente la situation de la dette consolidée des administrations publiques, décrit le financement du Trésor sur le marché domestique, les mobilisations auprès des bailleurs de fonds étrangers ainsi que les émissions sur le marché international. Il présente également une analyse de l'évolution du portefeuille de la dette du Trésor et de la dette publique en termes d'encours et de service de la dette ainsi la structure de ce portefeuille par instrument, par type de taux d'intérêt et par devises et évalue les indicateurs de coût et de risque suivis en matière de gestion de la dette.

Ce document dresse également le bilan de la gestion active des dettes intérieure et extérieure, en plus de la gestion active de la trésorerie publique menée par la Direction du Trésor et des Finances Extérieures.

DETTE CONSOLIDÉE DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES

Depuis 2020 et dans le cadre de l'amélioration de la qualité de l'information mise à disposition, le rapport de la dette a été enrichi par les statistiques relatives à la dette consolidée des Administrations Publiques (APUs).

Pour rappel, ces statistiques sont établies suivant une approche méthodologique construite et partagée avec le FMI et qui permet une convergence progressive vers les normes internationales en matière de publications des statistiques telles que préconisées par le Manuel de Statistiques de Finances Publiques (MSFP 2014) et dans le Guide des Statistiques de la Dette du Secteur Public (GSDSP 2011).

Ladite méthodologie de consolidation a pour but de fournir une vision sur la situation d'endettement réel et global du secteur public en procédant à une agrégation de tous les flux et encours s'inscrivant dans le cadre analytique convenu puis l'élimination de tous les flux et encours réciproques entre les entités constituant le secteur public. A cet effet, ladite méthodologie consiste en ce qui suit :

1. La définition du périmètre de couverture institutionnelle regroupant l'ensemble des structures composant le secteur des APUs en conformité avec le cadre du MSFP 2014 ;
2. L'identification des instruments de la dette tenus en compte dans le calcul du stock de la dette ; et
3. La valorisation de ces instruments suivant la méthode adoptée.

A fin 2022, la dette consolidée des APUs est estimée à près de 880,2 milliards DH contre 799,3 milliards DH à fin 2021, soit une hausse de près de 80,8 milliards de DH ou 10,1%. Cette évolution est due principalement à la hausse de l'encours de la dette du Trésor de près de 66,5 milliards DH, des dépôts au Trésor (+10,3 milliards DH) et de la dette des collectivités territoriales (+0,8 milliard DH).

Par ailleurs, la baisse de l'encours des BDT détenus par les ORPS et par les EPNMs de 9,4 milliards DH et 1,0 milliard DH respectivement a également contribué à la hausse de l'encours de la dette consolidée des APUs.

Rapportée au PIB, la dette des APUs a enregistré une hausse de près de 3,5 point de pourcentage s'établissant à 66,2% à fin 2022 contre 62,7% à fin 2021.

FINANCEMENT DU TRÉSOR

1. Financement intérieur

Face à un contexte marqué par le creusement du déficit de la liquidité bancaire, une concentration de la demande des investisseurs sur les maturités courtes couplée à une forte hausse des taux demandés, la Direction du Trésor a ajusté sa politique d'émission pour tenir compte de ce nouveau contexte. Ainsi, la politique menée s'est articulée autour des points suivants :

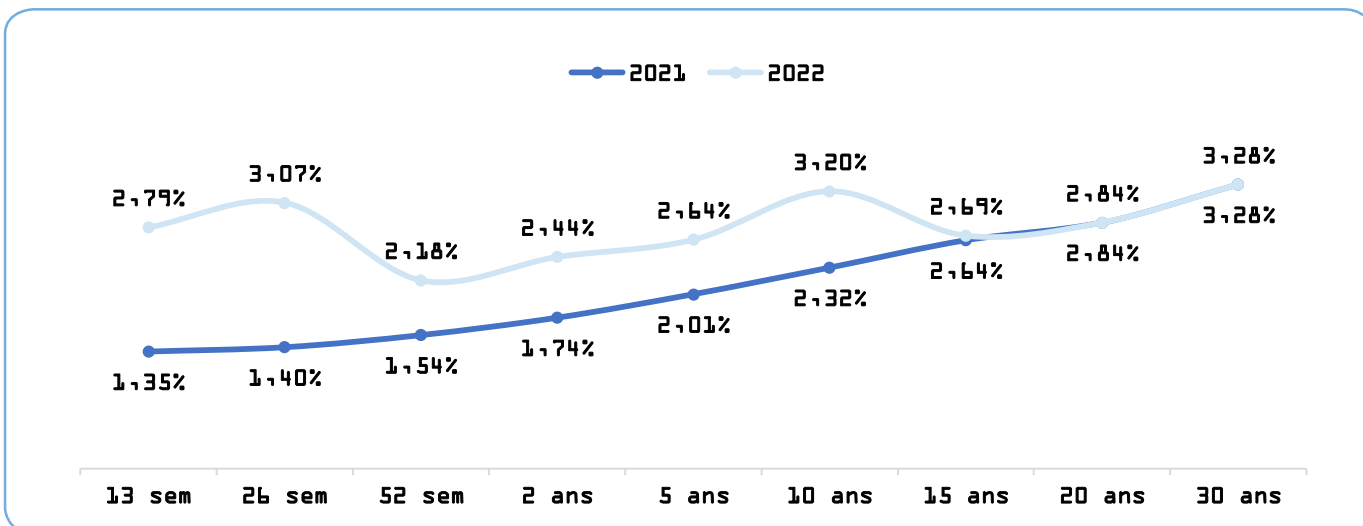
- S'aligner sur la structure de la demande en BDT des investisseurs orientée à plus de 50% vers le CT ;
- S'adapter à l'intérêt des opérateurs pour les émissions à taux révisable en réalisant, pour la première fois, une émission de ce type afin de drainer la demande sur les maturités moyennes ;
- Poursuivre le recours aux opérations d'échange de BDT pour atténuer le risque de refinancement ; et
- Mener, de manière quotidienne, des opérations de placement des excédents du CCT afin d'optimiser les disponibilités du solde du CCT.

Au terme de l'année 2022, le volume global des émissions du Trésor sur le marché des adjudications a enregistré un repli de près de 10,9% s'établissant à 128,8 milliards DH en 2022 contre 144,5 milliards DH un an auparavant. Ce volume est réparti à hauteur de 119,9 milliards DH ou 93,1% des levées au titre des adjudications et 8,9 milliards DH (6,9%) au titre des émissions dans le cadre des opérations d'échange de BDT. Concernant la structure des émissions, à l'instar de la demande, la part des levées au titre des BDT de maturités inférieures ou égales à 2 ans a représenté près de 68,2% du volume global levé dont 14,5% a concerné les BDT à très court terme (TCT).

Dans le sillage des taux demandés, les taux retenus par le Trésor ont connu une tendance haussière tout au long de l'année 2022. Cette hausse a atteint près de 75,1 pb en moyenne (toutes maturités confondues) et ce, hors BDT à TCT et à taux révisables.

Par segment de maturités, cette hausse a été de près de 111,1 pb pour les maturités inférieures ou égales à 2 ans et de près de 39,2 pb pour les maturités à 5 ans et plus.

Evolution annuelle des taux de rendement des BDT - Derniers TMP retenus -



2. Financement extérieur

Au titre de l'année 2022, les tirages sur emprunts extérieurs du Trésor ont porté sur un volume global de 29,7 milliards DH contre 18,4 milliards DH en 2021, enregistrant ainsi une hausse de 11,3 milliards DH. Ces tirages ont été intégralement mobilisés auprès des créanciers officiels (bilatéraux et multilatéraux) en l'absence d'émission du Trésor sur le MFI.

La part mobilisée auprès des créanciers multilatéraux a atteint 71,8% du total des tirages, soit 21,3 milliards DH, enregistrant ainsi une hausse de 9,3 milliards DH par rapport à l'année passée. Ces tirages ont été mobilisés, principalement, auprès de la Banque mondiale (12,0 milliards DH), la Banque Africaine de Développement (5,3 milliards DH), le Fonds Monétaire Arabe (2,1 milliards DH) et l'OPEC (1,0 milliard DH).

Concernant les mobilisations réalisées auprès des créanciers bilatéraux, elles se sont établies à 8,4 milliards DH, soit 28,2% du total des tirages, en augmentation de 2,0 milliards DH par rapport au niveau enregistré en 2021. Lesdits tirages ont été effectués, principalement, auprès de l'Allemagne (4,7 milliards DH), la France (2,6 milliards DH) et le Japon (1,0 milliard DH).

EVOLUTION DE LA DETTE DU TRESOR

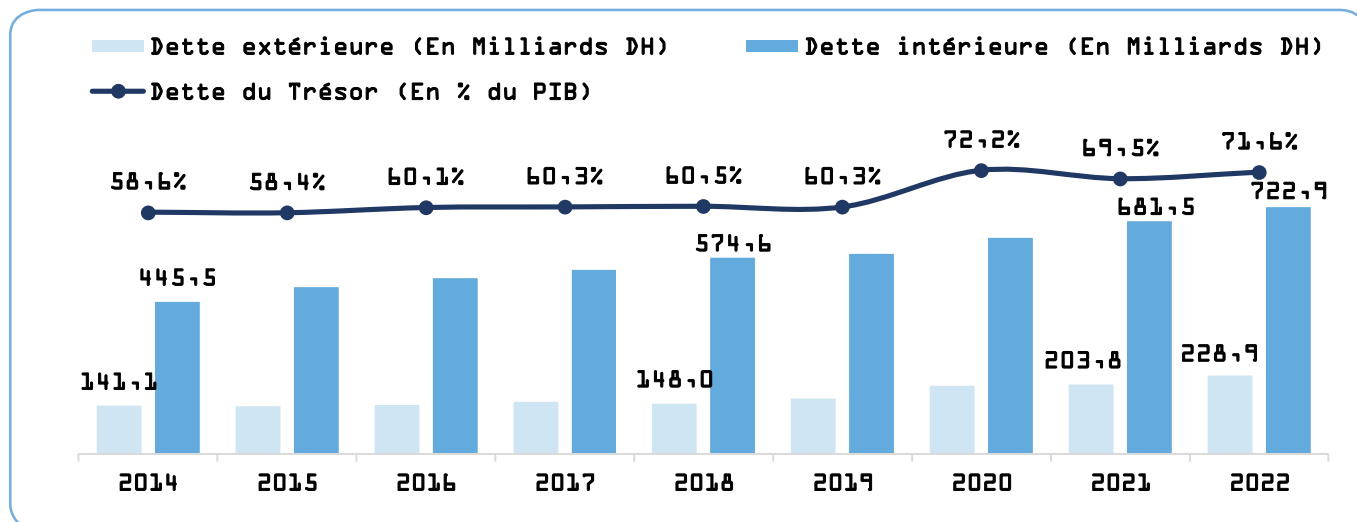
1. Encours

Au terme de l'année 2022, l'encours de la dette du Trésor s'est établi à 951,8 milliards DH, en hausse de 66,5 milliards DH ou 7,5% par rapport à fin 2021 (885,3 milliards DH) contre une hausse de 6,3% entre 2020 et 2021.

Rapporté au PIB, l'encours de la dette du Trésor marque une hausse de 2 points de PIB pour s'établir à 71,6%, contre 69,5% à fin 2021 après une baisse de 2,7 points de PIB en 2021. Cette évolution est imputable principalement à la croissance économique modérée enregistrée en 2022 après le net rebond de 2021.

Cet indicateur a atteint 54,4% du PIB pour l'endettement intérieure et 17,2% pour la dette extérieure contre 53,5% et 16,0% enregistrés respectivement en 2021.

Evolution de l'encours de la dette du Trésor



2. Structure par instrument

La dette du Trésor est essentiellement négociable avec une part de près de 77,6% dont 69,9% au titre des BDT émis sur le marché des adjudications et 7,6% au titre des Eurobonds émis sur le MFI.

La dette non négociable représente 22,4% du portefeuille de la dette du Trésor et elle est constituée principalement d'emprunts extérieurs mobilisés auprès des créanciers officiels (17,1%).

3. Structure par taux d'intérêt

A fin 2022, la part de l'encours de la dette du Trésor à taux fixe s'est établie à près de 89,2% de l'encours global, enregistrant une baisse de 4,3% par rapport à fin 2021. La prédominance de la dette assortie de taux fixe est due essentiellement au fait que la dette intérieure, qui représente 76,0% de l'encours de la dette du Trésor, est quasiment à taux fixe. Etant noté que l'année 2022 a été marquée par l'émission pour la première fois de BDT à 5 ans à taux révisable, avec un encours de 9 milliards DH, soit 1,2% de l'encours de la dette intérieure.

Concernant la dette extérieure, la structure par type de taux d'intérêt a été marquée par la baisse de la part de la dette à taux d'intérêt fixes qui s'est élevée à 68,3% contre 72,2% à fin 2021, et ce, au détriment de celle à taux variables qui s'est établie à 31,7% à fin 2022 contre 27,8% à fin 2021. Toutefois, la structure par taux demeure conforme au portefeuille repère de la dette extérieure.

4. Structure par devises

Le portefeuille de la dette du Trésor est dominé par la dette libellée en DH qui représente 73,1% de l'encours, en baisse par rapport à 2021 (76,1%).

La part de la dette extérieure libellée en euro dans le total du stock de la dette libellée en devises a atteint, à fin 2022, 63,8% tandis que celle libellée en dollar US et devises liées s'est établie à 31,7% et celle des autres devises (Yen japonais, Dinar koweïtien et autres) à 4,5%.

Cette structure, qui reste proche de celle du panier actuel de cotation du DH, permet de réduire l'exposition du portefeuille de la dette extérieure du Trésor au risque de change.

5. Service de la dette du Trésor

Les charges de la dette du Trésor en amortissements, intérêts et commissions, réglées durant l'année 2022, ont enregistré une hausse pour atteindre 167,2 milliards DH contre 142,6 milliards DH en 2021, soit une hausse de 24,5 milliards DH ou 17,2%. Cette évolution résulte essentiellement de la hausse des charges en principal de 24,4 milliards DH alors que les charges en intérêts et commissions n'ont progressé que de près de 93,0 millions DH.

Par type de dette, les charges de la dette intérieure ont augmenté de près de 10,9 milliards DH pour s'établir à 138,6 milliards DH contre 127,7 milliards DH à fin 2021. Concernant celles de la dette extérieure, elles ont enregistré une hausse de 13,7 milliards DH pour atteindre 28,6 milliards DH en 2022 contre 14,9 milliards DH en 2021. Cette hausse est imputable, principalement, à la tombée de 1,5 milliard de dollar US au titre des Eurobonds à 10 ans émis par le Trésor en 2012 pour 1 milliard de dollar US et en 2013 pour 500 millions de dollar US.

6. Indicateurs de coût

6.1. Coût moyen de la dette du Trésor

A fin 2022, le coût moyen de la dette du Trésor a enregistré une baisse de 15 pb par rapport à son niveau de 2021, s'établissant à 3,20% contre 3,35%.

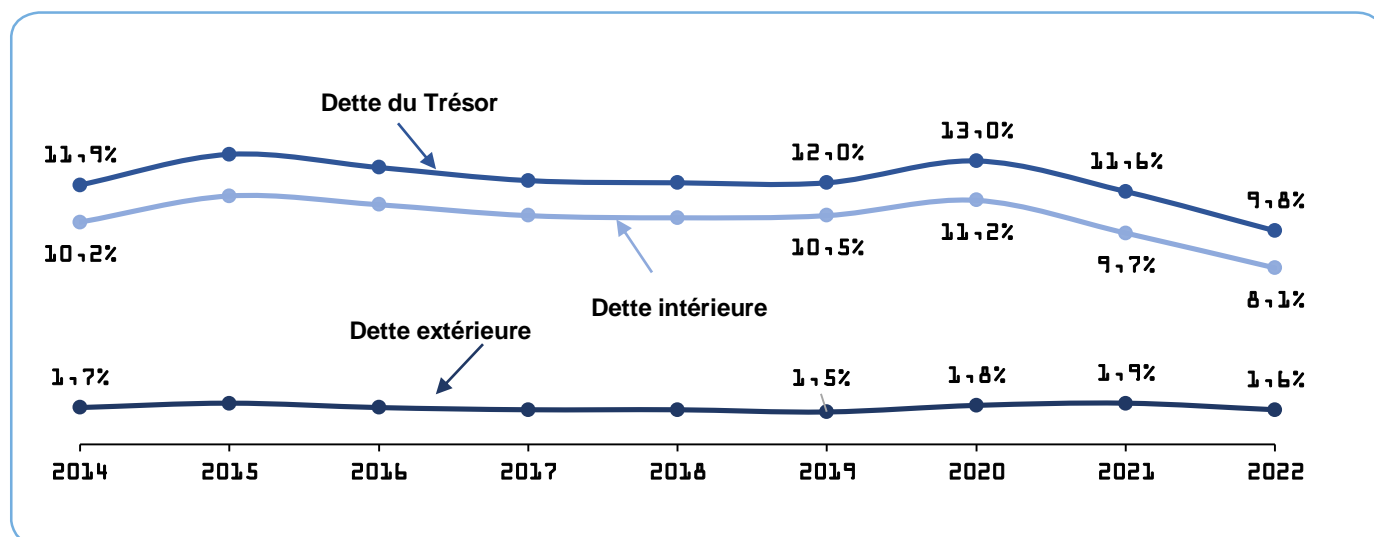
6.2. Taux moyen pondéré des émissions par adjudication

Le taux moyen pondéré des émissions des BDT (y compris les opérations de gestion active) s'est établi à 2,226%, en hausse de 25,2 pb par rapport à celui enregistré à fin 2021 (1,974%). Cette hausse est le résultat de l'augmentation des taux des BDT dans le sillage des augmentations cumulées de 100 pb du taux directeur opérées par la Banque centrale pendant les mois de septembre et décembre 2022.

6.3. Charges en intérêts de la dette du Trésor par rapport aux recettes ordinaires

L'année 2022 s'est clôturée avec un niveau de ratio des charges en intérêts de la dette du Trésor (y compris les commissions) par rapport aux recettes ordinaires de 9,8%, marquant une baisse de 1,8 point par rapport à 2021.

Evolution du ratio Charges en intérêts/recettes ordinaires



7. Indicateurs de risque

7.1. Part du court terme

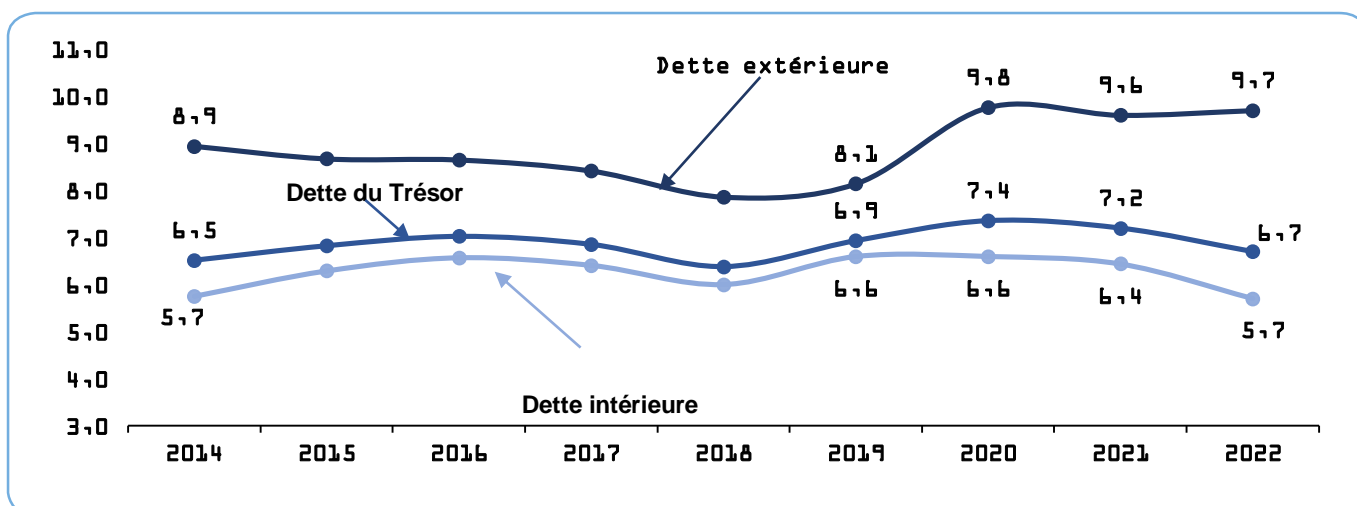
La part de la dette du Trésor à court terme a atteint 17,2% à fin 2022 contre 12,7% à fin 2021, soit une hausse de 4,5% en raison de la hausse de la part de la dette intérieure à court terme de près de 7,7% pour s'établir à 21,2% à fin 2022 contre 13,5% à fin 2021.

De son côté, la part du court terme dans le portefeuille de la dette extérieure a baissé de 5,2%, à fin 2022, pour s'établir à 4,6% contre 9,8% un an auparavant.

7.2. Durée de vie moyenne de la dette du Trésor

Au terme de l'année 2022, la DVM de la dette du Trésor a enregistré une baisse de 6 mois par rapport à fin 2021, pour s'établir à 6 ans et 8 mois contre 7 ans et 2 mois, un niveau qui reste néanmoins en ligne avec l'objectif retenu pour le portefeuille benchmark de la dette du Trésor (entre 6,5 ans et 7,5 ans). Cette baisse est le résultat de la baisse de la DVM de la dette intérieure de près de 8 mois tandis que la DVM de la dette extérieure a connu une hausse de près de 2 mois s'établissant à 9 ans et 9 mois.

Evolution de la durée de vie moyenne – en années –



7.4. Taux de couverture mensuel des émissions sur le marché des adjudications

À fin de 2022, le taux moyen de couverture des adjudications des bons du Trésor par les soumissions reste au-dessus du seuil de 2 bien qu'il ait baissé à 2,1 fois contre 2,5 fois en 2021. Cette baisse est due à l'effet croisé de la baisse plus importante du volume de la demande des investisseurs (-21,9%) que celle du volume levé (-10,9%) et ce, eu égard au contexte qui a prévalu en 2022.

7.5. Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt est apprécié à travers deux indicateurs, à savoir (i) la part de la dette nécessitant une refixation des taux et (ii) la part de la dette assortie de taux variables.

- **Part de la dette nécessitant un refixing**

La dette du Trésor nécessitant une refixation de son taux d'intérêt en 2023 est constituée de :

- la dette à taux variables (extérieure et intérieure) ; et
- la dette à taux fixes à court terme (intérieure et extérieure) nécessitant un refinancement en 2023.

À fin 2022, ladite dette s'est établie à près de 240,0 milliards DH, soit 25,2% de l'encours de la dette du Trésor en hausse de 6,6 points par rapport à un an auparavant. Cette évolution est due principalement à la hausse de la part de la dette intérieure devant échoir à moins d'un an suite à la concentration des levées du Trésor sur le CT dans le sillage de la structure de la demande des investisseurs.

- **Part de la dette à taux variable**

À fin 2022, la part de la dette à taux variables dans le portefeuille de la dette du Trésor s'est établie à 10,8% contre 6,5% enregistré à fin 2021. Cette évolution est due à la hausse de la part de la dette à taux variables de la dette extérieure de près de 3,9% pour atteindre 31,7%, à fin 2022, contre 27,8% à fin 2021 et le recours, pour la première fois, à l'émission de BDT à taux révisable sur le marché domestique représentant une part de 1,2% de la dette intérieure.

7.6. Risque de change

Ce risque reste limité dans la mesure où la part de la dette libellée en devises ne représente, à fin 2022, que près de 24,7% du portefeuille de la dette du Trésor.

De plus, la structure par devise du portefeuille de la dette extérieure du Trésor demeure proche du panier actuel de cotation du Dirham, ce qui contribue à atténuer l'exposition de ce portefeuille aux impacts de fluctuations des cours de changes des devises internationales par rapport au Dirham. En effet, cette dette est composée de 63,8% de dette libellée en euro et de 31,7% de dette libellée en dollar US et devises liées pour une structure de 60%€-40%\$ pour le panier de cotation du Dirham.

EVOLUTION DE LA DETTE EXTERIEURE PUBLIQUE

1. Encours

À fin 2022, l'encours de la dette extérieure publique s'est établi à 423,6 milliards DH, en augmentation de 43,0 milliards DH ou 11,3% par rapport à fin 2021. S'agissant du ratio d'endettement extérieur public par rapport au PIB, celui-ci s'est élevé à 31,8%, en hausse de 1,9 point de PIB par rapport à fin 2021.

À rappeler que, la dette extérieure publique est composée (i) de la dette extérieure du Trésor (ii) de la dette extérieure garantie et non garantie des EEPs, des CTs et des IFPs, ainsi que (iii) de la dette extérieure garantie par l'État des IUPs.

Cette évolution de l'encours de la dette extérieure publique s'explique, essentiellement, par la hausse de l'encours de la dette extérieure du Trésor de 12,3% et la hausse de celui de la dette extérieure des autres emprunteurs publics de 10,1%.

En effet, l'encours de la dette extérieure du Trésor a enregistré une hausse de 25,1 milliards DH pour s'établir à 228,9 milliards DH à fin 2022 contre 203,8 milliards DH l'année passée. Pour sa part, le ratio d'endettement du Trésor a atteint 17,2% du PIB, en augmentation de 1,2 point de PIB par rapport à fin 2021.

Concernant l'encours de la dette extérieure publique hors Trésor à fin 2022, celui-ci s'est élevé à 194,7 milliards DH contre 176,8 milliards DH à fin 2021, soit une augmentation de 17,9 milliards DH. Le ratio d'endettement a atteint 14,6%, en hausse de 0,7 point de PIB par rapport à fin 2021.

2. Structure par créanciers

La structure de la dette extérieure publique par créanciers, à fin 2022, demeure majoritairement composée des emprunts contractés auprès des créanciers officiels (bilatéraux et multilatéraux) avec un encours représentant 75,2% de l'encours total. Pour sa part, la dette à l'égard des créanciers privés représente 24,8% de l'encours total, en baisse de 2,9 milliards DH par rapport à fin 2021, dont une part de 95,0% au titre des émissions du secteur public sur le marché financier international.

3. Structure par emprunteurs

La dette extérieure du Trésor, au titre de l'année 2022, excède celle des autres emprunteurs publics (garantie et non garantie) pour la 3^{ème} année consécutive depuis 2015.

L'encours de la dette extérieure du Trésor a ainsi atteint 228,9 milliards DH, soit une part de 54% de l'encours total de la dette extérieure publique. L'encours de la dette extérieure des autres emprunteurs publics s'est établi, pour sa part, à 194,7 milliards DH, représentant ainsi 46% de l'encours total de la dette extérieure publique.

Le 1^{er} groupement des emprunteurs publics hors Trésor reste les EEPs, et ce, avec un encours de 186,6 milliards DH. Cinq principaux emprunteurs détiennent près de 80,4% de cet encours, à savoir, l'ONEE (25,3%), l'OCP (23,6%), l'ONCF (12,6%), ADM (9,5%) et MASEN (9,4%).

4. Structure par devises

Au terme de l'année 2022, la structure par devises de la dette extérieure publique demeure composée en majorité de la dette libellée en euro, qui représente une part de 61,8%, suivie de celle libellée en dollar US et devises liées (30,8%), alors que la part du Dinar koweïtien a atteint 4%.

Cette structure reste proche de celle du panier de cotation du dirham et permet ainsi de limiter l'impact du risque de change sur l'encours et le service de la dette extérieure publique.

5. Structure par taux d'intérêt

La composition de la dette extérieure publique par types de taux d'intérêt fait ressortir une prépondérance de la part de la dette assortie de taux d'intérêt fixes qui a atteint 74,1% contre 25,9% pour la dette à taux d'intérêt flottants.

Cette dernière est principalement indexée sur l'euro à hauteur de 82,5%, ce qui contribue à faire baisser le service y afférent.

6. Tirages sur emprunts extérieurs

Durant l'année 2022, les ressources mobilisées au titre des emprunts extérieurs par le secteur public ont atteint un montant global de 47,2 milliards DH contre 41,3 milliards DH au cours de l'année précédente, en augmentation de 5,9 milliards DH.

Les tirages mobilisés par le Trésor ont totalisé un montant de 29,7 milliards DH alors que ceux mobilisés par les autres emprunteurs publics se sont établis à près de 17,5 milliards DH.

7. Service de la dette extérieure publique

Le service de la dette extérieure publique a augmenté, au terme de l'année 2022, de 5,9 milliards DH pour s'établir à 47,4 milliards DH contre 41,5 milliards DH un an auparavant. Cette évolution des charges en amortissements, intérêts et commissions de ladite dette s'explique, essentiellement, par i) la hausse du service de la dette à l'égard des créanciers officiels de 0,3 milliard DH et ii) la hausse de celui à l'égard des créanciers privés de 5,6 milliards DH.

Rapporté aux recettes courantes de la balance des paiements, le service de la dette extérieure publique a baissé de 1,2%, en 2022, pour s'établir à 6,4% desdites recettes.

GESTION ACTIVE DE LA DETTE DU TRESOR

1. Gestion active de la dette intérieure

Au cours de l'année 2022 et en raison du contexte précédemment décrit et qui s'est traduit par un intérêt moins prononcé des investisseurs pour les BDT à LT, la Direction du Trésor n'a réalisé que 2 opérations d'échange de BDT sur 8 opérations programmées au début de l'année. Ces opérations ont été effectuées pendant les mois de janvier et février 2022 pour un montant total racheté de près de 8,6 milliards DH.

Par année d'échéance, le montant racheté en 2022 est réparti comme suit :

- 6,7 milliards DH au titre du rachat des tombées de 2022 ; et
- 1,9 milliard DH au titre du rachat des échéances de 2023.

En termes d'impact sur le risque de refinancement relatif à la dette intérieure, ces opérations ont permis de réduire les tombées de la dette du Trésor des mois concernés par ladite opération de près de 1,7 milliard DH en moyenne par mois en 2022 et de près de 1,0 milliard DH en 2023.

Pour ce qui est des charges en intérêts de la dette intérieure payées au titre de l'année 2022, il est à signaler que les opérations d'échange réalisées se sont traduites par une baisse desdites charges de près de 44,3 millions DH. Cette baisse

provient d'une économie réalisée au titre des intérêts découlant du rachat des tombées de 2022 et des échéances de 2023 avant les dates de paiement des coupons des lignes rachetées.

Il est à souligner qu'une diminution/augmentation des charges en intérêts dans le cadre des opérations d'échange dépend de la date de rachat par rapport à la date de paiement de coupon de chaque ligne. Ainsi, une ligne rachetée avant/après la date de paiement de coupon produira une baisse/hausse des charges en intérêts.

2. Gestion active de la dette extérieure

Dans le cadre de la gestion active de la dette extérieure visant notamment la réduction du coût d'endettement, la Direction du Trésor et des Finances Extérieures a poursuivi les actions relatives aux programmes de conversion de dettes en investissements publics.

Ainsi, un montant de 4,07 millions DH a été converti en 2022 dans le cadre du programme de conversion conclu avec l'Italie au titre du projet de préservation du patrimoine culturel, portant ainsi le montant total converti au titre dudit projet à environ 15,2 millions DH sur une enveloppe de 2 millions d'euros.

Le cumul des montants convertis dans le cadre du programme de conversion conclu avec l'Italie a atteint 153,4 millions DH représentant ainsi 90% de l'enveloppe totale dédiée à ce programme, soit 15 millions d'euros.

Pour ce qui est du cumul des montants traités depuis le début de ces opérations, ce dernier a atteint environ 90 milliards DH. Ces opérations incluent outre la conversion de dettes en investissements publics (11,3 milliards DH), la conversion de dettes en investissements privés (8,9 milliards DH), la renégociation de taux d'intérêt (1,6 milliard DH), le refinancement de la dette onéreuse (20,9 milliards DH) ainsi que les opérations de Swap de taux d'intérêt et les opérations de Swap de devises (46,9 milliards DH).

GESTION ACTIVE DE LA TRESORERIE

1. Opérations réalisées en 2022

Au cours de l'année 2022, le recours de la Direction du Trésor aux opérations de gestion active de la trésorerie publique s'est fait dans un contexte caractérisé par :

- Une aggravation du besoin de liquidité des banques qui est passé de -70,8 milliards DH en moyenne hebdomadaire à fin décembre 2021 à -80,9 milliards DH à fin décembre 2022 ; et
- Une baisse de près de 11,6% des disponibilités du CCT hors opérations de trésorerie qui ont atteint 10,3 milliards DH en moyenne quotidienne contre 11,7 milliards DH en 2021.

Ainsi et au cours de l'année 2022, le nombre d'opérations de placement réalisées par la Direction du Trésor a atteint 405 opérations contre 401 opérations en 2021.

Le volume cumulé placé auprès des banques a enregistré une légère baisse de près de 2,2% pour atteindre 677,2 milliards DH en 2022 contre 692,3 milliards DH en 2021 et ce, suite à la baisse des disponibilités du CCT hors opérations de trésorerie de près de 11,6% par rapport à l'année 2021.

2. Recettes perçues au titre de la gestion active de la trésorerie

La gestion active de la trésorerie a permis de dégager un produit net de 94,2 millions DH en 2022. Ces recettes sont réparties comme suit :

- 71,2 millions DH (75,6% des recettes totales) au titre du produit des opérations de placement ; et
- 23,0 millions DH au titre de la rémunération du solde du CCT.

Depuis le début des opérations en 2010, le montant total des recettes de la gestion active de la trésorerie s'est établi à 1,8 milliard DH réparties comme suit :

- 1 323,4 millions DH (ou 71,2% des recettes totales) au titre du produit des opérations de placement ; et
- 534,0 millions DH issus de la rémunération du solde du CCT.