

## - RAPPORT DE LA DETTE DE 2021 -

Le rapport de la dette, qui est produit chaque année par la Direction du Trésor et des Finances Extérieures et qui accompagne le projet de loi de finances de chaque année conformément aux dispositions de l'article 48 de la loi organique n°130-13 relative à la loi de finances qui consolide la transparence des finances publiques et renforce le contrôle parlementaire, décrit le financement du Trésor aussi bien sur le marché domestique qu'auprès des bailleurs de fonds étrangers, analyse l'évolution du portefeuille de la dette en termes d'encours et de service de la dette ainsi qu'en termes de structure 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 présente également un 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.

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

### FINANCEMENT DU TRESOR

#### 1. Financement intérieur

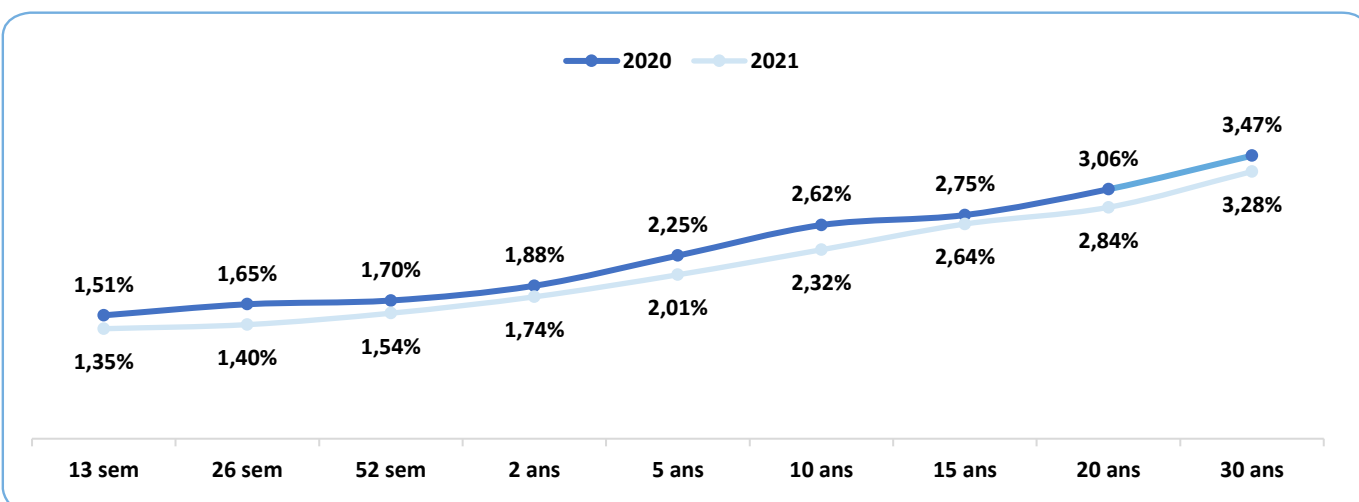
Dans un contexte marqué par l'allègement du besoin de liquidité des banques et la maîtrise du déficit budgétaire, le Trésor a mené, au cours de l'année 2021, une politique de financement qui s'articule autour des points suivants :

- Assurer une présence régulière sur l'ensemble des maturités en tenant compte des conditions de marché.
- Recourir de manière régulière aux opérations d'échange de BDT pour atténuer le risque de refinancement à travers le lissage des tombées mensuelles de la dette du Trésor de 2021 et 2022 qui connaissent des pics de remboursement importants.
- Réaliser de manière quotidienne des opérations de placement des excédents du compte courant du Trésor (CCT) afin d'optimiser les disponibilités du CCT et en même temps permettre au Trésor de respecter sa stratégie d'émission.

Ainsi et au titre de l'année 2021, le volume global des émissions du Trésor sur le marché des adjudications s'est établi à 144,5 milliards DH contre 152,7 milliards DH un an auparavant, en baisse de 5,4%. Ce volume est réparti à hauteur de 123,0 milliards DH ou 85,1% des levées au titre des adjudications et 21,5 milliards DH (14,9%) au titre des émissions réalisées dans le cadre des opérations d'échange de BDT.

Dans la même tendance que les taux demandés, les taux retenus par le Trésor ont connu une baisse au cours de l'année 2021, qui a atteint en moyenne 19,7 pb toutes maturités confondues en comparaison à 2020. Par terme, cette baisse a été de 17,7 pb pour les maturités inférieures ou égales à 2 ans et de 21,3 pb pour les maturités à 5 ans et plus.

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



## 2. Financement extérieur

L'année 2021 a été caractérisée, d'une part, par l'absence d'émissions du Trésor sur le Marché Financier International et, d'autre part, par le repli des tirages effectués auprès des créanciers officiels (bilatéraux et multilatéraux) qui ont enregistré une baisse de près de 27,7% par rapport à 2020.

Ainsi, les tirages sur emprunts extérieurs du Trésor ont porté sur un volume global de 18,4 milliards DH contre 63,0 milliards DH en 2020, soit un recul de 44,6 milliards DH.

Concernant la part mobilisée auprès des créanciers multilatéraux, celle-ci a atteint 65,2% du total des tirages, soit 12,0 milliards DH, enregistrant ainsi une baisse de 8,8 milliards DH par rapport à l'année passée. Ces tirages ont été mobilisés, principalement, auprès de la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement (8,6 milliards DH), la Banque Européenne d'investissement (1,0 milliard DH), le Fonds Monétaire Arabe (0,8 milliard DH) et la Banque Africaine de Développement (0,5 milliard DH).

Quant aux mobilisations réalisées auprès des créanciers bilatéraux, elles ont totalisé 6,4 milliards DH, soit 34,8% du total des tirages, en augmentation de 1,7 milliards DH par rapport au niveau enregistré en 2020. Lesdits tirages ont été effectués, principalement, auprès de l'Allemagne (2,7 milliards DH), de la France (1,9 milliard DH) et du Japon (1,8 milliard DH).

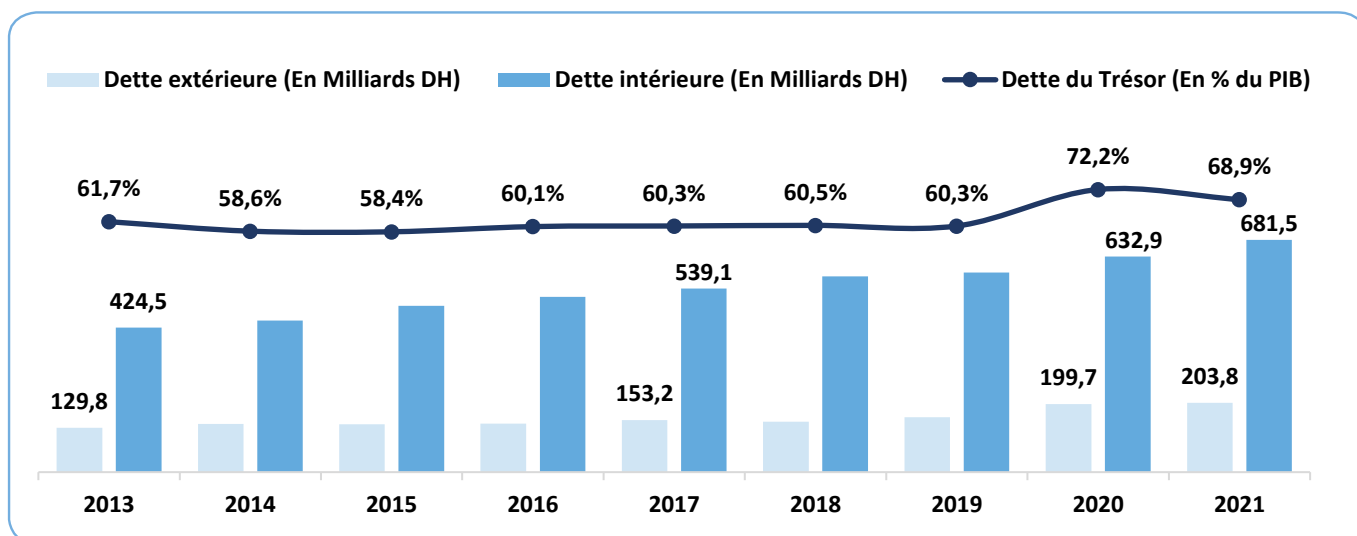
## EVOLUTION DE LA DETTE DU TRESOR

### 1. Encours

Au terme de l'année 2021, l'encours de la dette du Trésor s'est établi à 885,3 milliards DH, en hausse de 52,7 milliards DH ou 6,3% par rapport à fin 2020 (832,6 milliards DH). En dépit de cette hausse, le rythme de progression de l'endettement reprend sa trajectoire descendante après une hausse de 11,4% entre 2019 et 2020.

Rapporté au PIB, l'encours de la dette du Trésor marque une baisse de 3,3 points de PIB pour s'établir à 68,9%, contre 72,2% à fin 2020. Ce ratio a atteint 53,1% au titre de la dette intérieure et 15,8% au titre de la dette extérieure contre respectivement 54,9% et 17,3% à fin 2020.

### Evolution de l'encours de la dette du Trésor



Il est à noter que les ratios de la dette ont été révisés à partir de l'année 2014 et ce, suite à la révision du PIB après le changement de l'année de base des comptes nationaux de 2007 à 2014 (encadré n°1) procédé par le HCP dans le cadre de sa révision périodique des comptes nationaux marocains, en se référant au Système de la Comptabilité Nationale de 2008.

## Encadré n° 1 : Changement de l'année de base des comptes nationaux par le HCP

### 2014 au lieu de 2007

Le Haut-Commissariat au Plan (HCP) a procédé, dans le cadre de la révision périodique des comptes nationaux marocains, à l'établissement d'une nouvelle année de base des comptes nationaux, en l'occurrence 2014 au lieu de 2007 et ce, en se référant au Système de la Comptabilité Nationale de 2008.

Ladite révision est une revisite du cadre conceptuel et méthodologique des comptes nationaux permettant d'incorporer de nouvelles sources de données, d'apporter des changements conceptuels, d'améliorer les méthodes d'évaluations et d'intégrer les nouvelles versions des normes adoptées par la communauté internationale.

#### Changements introduits dans la base 2014

Les principaux changements introduits dans la base 2014 sont comme suit :

- **L'utilisation de nouvelles sources d'informations.** Il s'agit principalement des enquêtes sur les structures économiques des entreprises non financières (2014), de l'enquête nationale sur le secteur informel (ENSI 2013/2014), de l'enquête nationale sur la consommation et les dépenses des ménages (2014), de l'enquête sur les investissements des Administrations Publiques (2014) et de différentes sources de données administratives (Balance des paiements en 6<sup>ème</sup> édition, statistiques des finances publiques et statistiques douanières).
- **L'adoption d'une nouvelle classification des activités et des produits.** Dans le but de tenir compte des mutations intervenues dans la structure de l'économie ainsi que de la révision des nomenclatures internationales, de nouvelles nomenclatures des activités économiques et des produits ont été mises en place dans la base 2014 des comptes nationaux marocains.

Il est à signaler que les nomenclatures des activités et de produits permettent de décrire les activités des différents agents économiques, leurs produits et leurs échanges. Elles servent, principalement, à faciliter l'organisation de l'information économique contenue dans les comptes nationaux.

- **L'utilisation de la balance des paiements selon la sixième édition (MBP6).** A ce titre, le passage à la nouvelle base 2014 a été accompagné de l'alignement du compte du reste du monde aux statistiques de la balance des paiements établies selon la 6<sup>ème</sup> édition, étant donné que la nouvelle nomenclature des produits le permet.

#### L'impact sur les principaux agrégats macroéconomiques

Le passage à la base 2014 a induit une révision des principaux agrégats macroéconomiques relatifs à la période allant de 2014 à 2019 notamment le PIB et ses composantes. A cet effet, pour l'année 2014, le PIB en valeur s'est élevé à 1 001,5 milliards DH en base 2014, au lieu de 925,4 milliards DH en base 2007, soit une hausse de 8,2% par rapport à la base précédente. Le taux de croissance a connu des réévaluations à la baisse sur la période 2015-2019, à l'exception des années 2017 et 2019 pour lesquelles le taux de croissance a été revu à la hausse de 0,9 et 0,3 point respectivement. Concernant le ratio de la dette par rapport au PIB, la révision des agrégats macroéconomiques notamment du PIB et du taux de croissance a, par conséquent, induit une révision à la baisse des ratios de la dette et du déficit budgétaire sur la période 2014-2021. Cette baisse a atteint près de 4,8 points en moyenne pour le ratio dette par rapport au PIB et 0,4 point en moyenne pour le déficit budgétaire.

Dette du Trésor	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
% du PIB (base 2007)	63,4%	63,7%	64,9%	65,1%	65,2%	64,9%	76,4%	74,2%
% du PIB (base 2014)	58,6%	58,4%	60,1%	60,3%	60,5%	60,3%	72,2%	68,9%
Ecart	-4,8%	-5,3%	-4,8%	-4,8%	-4,7%	-4,6%	-4,2%	-5,3%

## 2. Structure par instrument

La dette du Trésor est essentiellement négociable avec une part de près de 82,0% dont 73,0% au titre des BDT émis sur le marché des adjudications et 8,9% au titre des Eurobond émis sur le MFI.

La dette non négociable représente 18,0% du portefeuille de la dette du Trésor et elle est constituée principalement d'emprunts extérieurs mobilisés auprès des créanciers officiels (15,0%).

## 3. Structure par taux d'intérêt

À fin 2021, la part de l'encours de la dette du Trésor à taux fixes s'est établie à près de 93,6% de l'encours global, enregistrant une quasi-stabilité par rapport à fin 2020. La prédominance de la dette assortie de taux fixe est due essentiellement au fait que la dette intérieure, qui représente 77% de l'encours de la dette du Trésor, est exclusivement à taux fixes.

Pour ce qui est de la dette extérieure, sa structure par type de taux d'intérêt a été caractérisée par le renforcement de la part de la dette à taux d'intérêt fixes qui s'est élevée à 72,2% contre 68,7% à fin 2020. Inversement, la dette extérieure contractée à taux variables a, pour sa part, baissé de 31,3% à fin 2020 à 27,8% à fin 2021.

#### 4. Structure par devises

Le portefeuille de la dette du Trésor est dominé par la dette libellée en DH qui représente 76,1% de l'encours, en hausse par rapport à 2020 (75,4%).

Pour ce qui est de la dette extérieure, la part de celle libellée en euro s'est établie, à fin 2021, à 63,1% tandis que celle libellée en dollar US et devises liées a atteint 32,1% et celle des autres devises (Yen japonais, Dinar koweïtien et autres) 4,8%. Cette structure demeure proche de celle du panier actuel de cotation du DH, ce qui permet de réduire l'exposition de ce portefeuille 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 2021, ont baissé pour atteindre 142,6 milliards DH contre 169,8 milliards DH en 2020, soit une baisse de 27,1 milliards DH ou 16,0%. Cette baisse résulte de la baisse des charges en principal de 27,1 milliards DH et des charges en intérêts de près de 39,0 millions DH.

Par type de dette, les charges de la dette intérieure ont baissé de près de 18 milliards DH pour s'établir à 127,7 milliards DH contre 145,7 milliards DH à fin 2020. Quant à celles de la dette extérieure, elles ont connu une baisse de 9,1 milliards DH pour s'établir à 14,9 milliards DH en 2021 contre 24,0 milliards en 2020.

#### 6. Indicateurs de coût

##### 6.1. Coût moyen de la dette du Trésor

A fin 2021, le coût moyen de la dette du Trésor a enregistré une baisse de 25 pb par rapport à son niveau de 2020, s'établissant à 3,35% contre 3,60%.

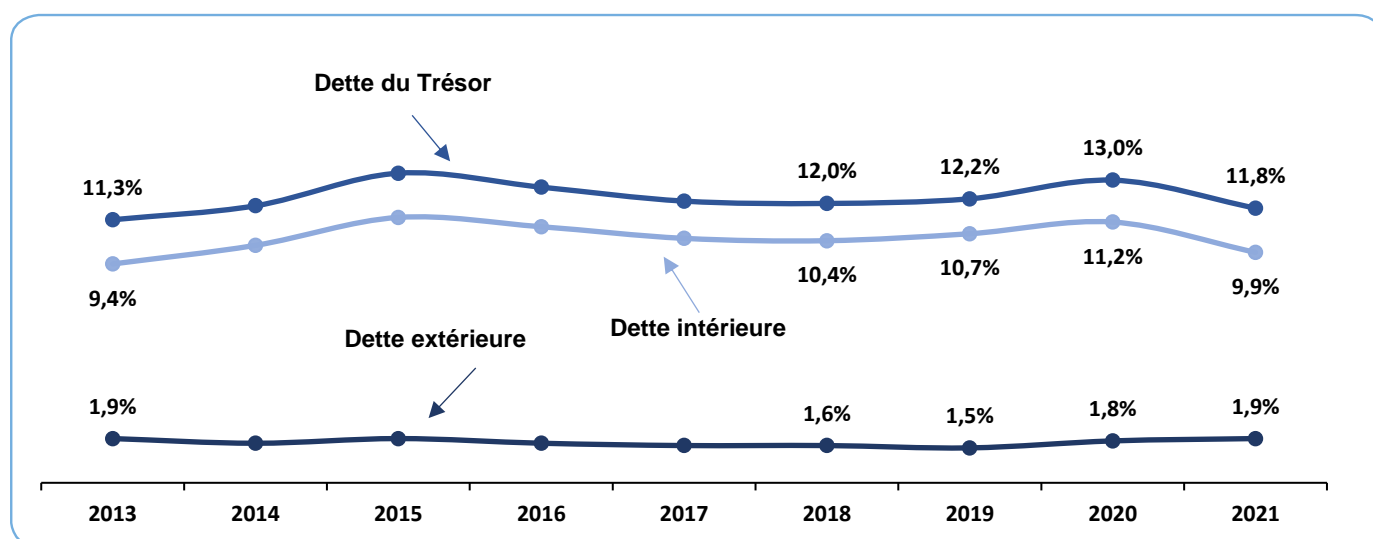
##### 6.2. Taux moyen pondéré des émissions par adjudication

Le taux moyen pondéré des émissions des BDT (y compris les opérations de gestion active) s'est établi à 1,97%, en baisse de 31,7 pb par rapport à celui enregistré à fin 2020 (2,29%). A l'instar du coût moyen de la dette intérieure, cette évolution est le résultat de la baisse des taux sur le marché des adjudications des valeurs du Trésor et qui s'est poursuivi en 2021 et ce, malgré la concentration des levées sur les maturités à 5 ans et plus en 2021 (près de 51,6% du volume global levé en 2021 contre près de 41,9% en 2020).

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

L'année 2021 s'est conclue avec un niveau de ratio des charges en intérêts de la dette du Trésor (y compris les commissions) par rapport aux recettes ordinaires de 11,6%, marquant une baisse de 1,3 point par rapport à 2020.

Evolution du ratio Charges en intérêts/recettes ordinaires



## 7. Indicateurs de risque

### 7.1. Part du court terme

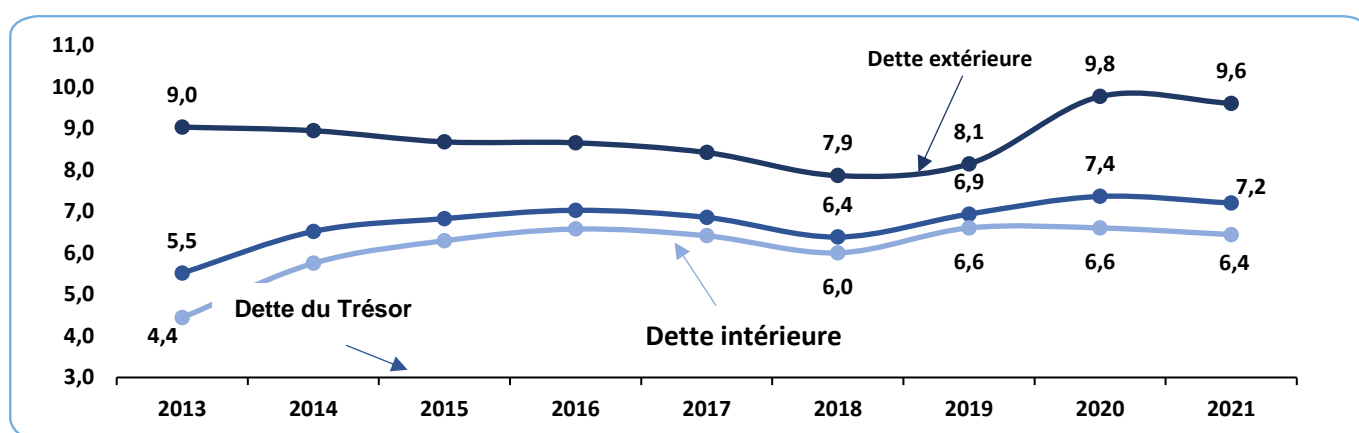
La part du court terme de la dette du Trésor a atteint 12,7% à fin 2021 contre 11,5% à fin 2020, soit une hausse de 1,2% tirée essentiellement par l'approche du remboursement de l'emprunt obligataire émis en 2012, d'un montant de 1,5 milliard de dollar américain, qui s'effectuera en décembre 2022.

A fin 2021, la part du court terme dans le portefeuille de la dette intérieure s'est établie à 13,5%, soit la même part enregistrée à fin 2020. Pour ce qui est de la part du court terme dans le portefeuille de la dette extérieure, celle-ci s'est élevée à 9,8% à fin 2021 contre 5,2% à fin 2020, soit une hausse de 4,6%.

### 7.2. Durée de vie moyenne (DVM) de la dette du Trésor

Au terme de l'année 2021, la DVM de la dette du Trésor a enregistré une baisse de 2 mois par rapport à fin 2020, pour s'établir à 7 ans et 2 mois contre 7 ans et 4 mois, un niveau 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 et de la dette extérieure de près de 2 mois chacune s'établissant à 6 ans et 5 mois et à 9 ans et 7 mois respectivement.

Evolution de la durée de vie moyenne- en années –



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

Au terme de l'année 2021, le taux moyen de couverture des adjudications des bons du Trésor par les soumissions s'est établi à 2,5 fois contre 2,6 fois en 2020. Cette légère baisse est due à la baisse de la demande des investisseurs pour les BDT (-7,0%) et du volume levé par le Trésor (-5,8%) (Hors opérations de gestion active).

### 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 2022 est constituée de la dette à taux variables (exclusivement extérieure) ; et de la dette à taux fixes à court terme (intérieure et extérieure) faisant objet de refinancement en 2022.

À fin 2021, ladite dette s'est établie à près de 165,0 milliards DH, soit 18,6% de l'encours de la dette du Trésor en hausse de 3,1 points par rapport à un an auparavant et ce, en raison principalement de la hausse de la part de la dette intérieure devant échoir à moins d'un an.

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

À fin 2021, la part de la dette à taux variables dans le portefeuille de la dette extérieure du Trésor a atteint 27,8% contre 31,3% à fin 2020. Cette évolution s'explique essentiellement par (i) l'importance des mobilisations effectuées à taux fixes et (ii) la poursuite de réalisation d'opérations de conversion de taux flottants en des taux fixes.

### 7.6. Risque de change

La part de la dette libellée en devises dans le portefeuille de la dette du Trésor représente près de 23,9%. En effet, cette dette est composée de 63,1% de dette libellée en euro et de 32,1% en dollar US et devises liées. Cette structure, qui

demeure proche du panier actuel de cotation du Dirham, contribue à l'atténuation de l'exposition de ce portefeuille aux impacts de variations des cours de changes des devises internationales par rapport au Dirham.

## **EVOLUTION DE LA DETTE EXTERIEURE PUBLIQUE**

### **1. Encours**

L'encours de la dette extérieure publique s'est établi à 379,7 milliards DH à fin 2021, enregistrant ainsi une hausse de 2,5 milliards DH ou 0,7% par rapport à fin 2020. Quant au ratio d'endettement extérieur public par rapport au PIB, celui-ci a atteint 29,5%, en baisse de 3,2 points de PIB par rapport à l'année 2020.

À rappeler que, l'encours de la dette extérieure publique est composé de l'encours de la dette extérieure du Trésor, des Établissements et Entreprises Publics (EEPs), du secteur bancaire public et des emprunts extérieurs garantis par l'État des Collectivités Territoriales (CTs) et des Institutions d'Utilité Publique (IUPs).

Cette évolution intervient dans un contexte caractérisé par le rebond de l'économie nationale après les effets négatifs de la crise sanitaire de la Covid-19 et s'explique, principalement, par la hausse de l'encours de la dette extérieure du Trésor de 2,0% et la baisse de celui de la dette extérieure des autres emprunteurs publics de 0,9%.

En effet, l'encours de la dette extérieure du Trésor s'est élevé à 203,8 milliards DH à fin 2021 contre 199,7 milliards DH à fin 2020, soit une hausse de 4,1 milliards DH. De son côté, le ratio d'endettement du Trésor a atteint 15,8% du PIB, en baisse de 1,5 point de PIB par rapport à fin 2020.

Pour sa part, l'encours de la dette extérieure publique hors Trésor a enregistré une baisse de 1,6 milliard DH pour s'établir, à fin 2021, à 175,9 milliards DH contre 177,5 milliards DH à fin 2020. Le ratio d'endettement a connu, sous l'effet du rebond du PIB en 2021, une baisse de 1,7 point de PIB par rapport à l'année précédente pour atteindre 13,7%.

### **2. Structure par créanciers**

À fin 2021, la structure, par créanciers, de la dette extérieure publique reste marquée par la prédominance des emprunts contractés auprès des créanciers officiels (bilatéraux et multilatéraux) dont l'encours représente 71,6% de l'encours total. Concernant la dette à l'égard des créanciers privés, celle-ci a connu une hausse de 2,5 milliards DH, par rapport à fin 2020, pour représenter 28,4% de l'encours total dont une part de 94,6% représente les encours des émissions du secteur public sur le marché financier international.

### **3. Structure par emprunteurs**

Au terme de l'année 2021, la dette extérieure du Trésor excède celle des autres emprunteurs publics (garantie et non garantie) pour la 2<sup>ème</sup> année consécutive depuis 2015.

En effet, l'encours de la dette extérieure du Trésor a atteint 203,8 milliards DH représentant ainsi une part de 53,7% de l'encours total de la dette extérieure publique. Pour sa part, l'encours de la dette extérieure publique hors Trésor s'est élevé à 175,9 milliards DH, soit 46,3% de l'encours total de la dette extérieure publique.

Les EEPs demeurent le 1<sup>er</sup> groupement des emprunteurs publics hors Trésor, et ce, avec un encours de 171,4 milliards DH. Près de 79,7% de cet encours est détenu par cinq principaux emprunteurs, à savoir, l'ONEE (25,2%), l'OCP (21,2%), l'ONCF (13,3%), MASEN (10,1%) et ADM (9,9%).

### **4. Structure par devises**

La structure par devises de la dette extérieure publique, à fin 2021, reste marquée par une prédominance de la dette libellée en euro qui représente une part de 60,6%, suivie de celle libellée en dollar US et devises liées (31,3%), alors que la part du Dinar koweïtien a atteint 4,1%.

Il est à signaler que cette structure, qui demeure proche de celle du panier de cotation du Dirham, permet 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 structure de cette dette par types de taux d'intérêt est marquée par la prépondérance de la part de la dette assortie de taux d'intérêt fixes qui a atteint 76,2% contre 23,8% pour la dette à taux d'intérêt flottants.

Il est à noter que cette dernière est principalement indexée sur l'Euribor à hauteur de 83,3%, ce qui contribue à faire baisser le service y afférent, et ce, compte tenu de la poursuite de la détention de ce taux de référence sur le MFI.

## 6. Tirages sur emprunts extérieurs

Les ressources d'emprunts extérieurs mobilisées par le secteur public durant l'année 2021 ont porté sur un montant global de 41,3 milliards DH contre 76,6 milliards DH au cours de l'année 2020, soit une baisse de 35,3 milliards DH.

Les tirages mobilisés par le Trésor se sont élevés à 18,4 milliards DH alors que ceux mobilisés par les autres emprunteurs publics ont totalisé un montant de près de 22,9 milliards DH.

## 7. Service de la dette extérieure publique

Au terme de l'année 2021, le service de la dette extérieure publique a enregistré une augmentation de 0,1 milliard DH pour s'établir à 41,4 milliards DH contre 41,3 milliards DH à fin 2020. Cette évolution des charges en amortissements, intérêts et commissions de ladite dette est imputable principalement à i) la hausse du service de la dette à l'égard des créanciers officiels de 2,1 milliards DH et à ii) la baisse de celui à l'égard des créanciers privés de 2,0 milliards DH.

Par rapport aux recettes courantes de la balance des paiements, le service de la dette extérieure publique s'est établi à 7,8% en 2021 contre 9,2% une année auparavant, soit une baisse de 1,4%.

## GESTION ACTIVE DE LA DETTE DU TRESOR

### 1. Gestion active de la dette intérieure

Au cours de l'année 2021, la Direction du Trésor a réalisé 8 opérations d'échange de BDT pour un montant total racheté de 21,5 milliards DH.

Par année d'échéance, le montant racheté au titre de l'année 2021 a été réparti comme suit :

- 11,3 milliards DH au titre du rachat des tombées de 2021 ; et
- 10,2 milliards DH au titre du rachat des échéances de 2022.

Les opérations de gestion active ont permis d'atténuer le risque de refinancement relatif à la dette intérieure et ce, à travers :

- la réduction des tombées de la dette du Trésor des mois concernés par lesdites opérations de près de 1,3 milliard DH en moyenne par mois en 2021 et de près de 2,1 milliards DH en moyenne par mois en 2022 ; et
- le rallongement de la DVM de la dette intérieure de près de 2 mois et 15 jours.

En terme d'impact desdites opérations sur les charges en intérêts de la dette intérieure payées au titre de l'année 2021, il est à signaler qu'elles se sont traduites par une baisse desdites charges de près de 19,0 millions DH. Cette baisse provient de l'effet combiné de la baisse des charges en intérêts payées en 2021 de près de 85,7 millions DH et d'une augmentation desdites charges de près 66,7 millions DH suite au rachat des tombées de 2022.

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 intérêt.

En plus de ces résultats quantitatifs, les opérations de gestion active de la dette intérieure ont également eu un impact qualitatif sur la gestion de la dette en permettant au Trésor de lisser ses besoins de trésorerie sur toute l'année et de mieux gérer sa politique d'émission.

### 2. Gestion active de la dette extérieure

Dans le cadre de la poursuite des actions de gestion active de la dette extérieure visant la réduction du coût d'endettement et l'atténuation des risques financiers liés au portefeuille de la dette extérieure du Trésor, un montant de l'ordre de 4,64 milliards DH a été traité au cours de l'année 2021 portant, ainsi, le cumul des montants traités depuis le début de ces opérations à 89,6 milliards DH.

Au cours de l'année 2021, les opérations de gestion active ont porté sur :

- La conversion d'un montant de 3,02 millions DH de dettes au titre de l'Accord de conversion de dettes signé avec l'Italie ; et
- La conclusion de 6 opérations de swaps totalisant un encours de l'ordre de 507,3 millions USD, soit près de 4,63 milliards DH.

## GESTION ACTIVE DE LA TRESORERIE

### 1. Opérations réalisées en 2021

Au cours de l'année 2021, le recours de la DTFE aux opérations de gestion active de la trésorerie publique s'est fait dans un contexte caractérisé par :

- une atténuation du déficit de la liquidité bancaire qui est passé de -90,2 milliards DH à fin décembre 2020 à -70,8 milliards DH à fin décembre 2021 ; et
- une légère hausse de 1,6% des disponibilités du CCT hors opérations de trésorerie qui ont atteint 11,7 milliards DH en moyenne quotidienne en 2021 contre 11,5 milliards DH en 2020.

Ainsi et au cours de l'année 2021, le nombre d'opérations de placement réalisées par la Direction du Trésor a atteint 401 opérations contre 381 opérations en 2020.

Le volume global placé auprès des banques a enregistré une légère hausse de près de 2,6% pour atteindre 692,3 milliards DH en 2021 contre 675,0 milliards DH en 2020 et ce, suite à la légère hausse des disponibilités du CCT hors opérations de trésorerie.

### 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 102,0 millions DH en 2021. Ces recettes sont réparties comme suit :

- 82,7 millions DH (81,1% des recettes totales) au titre du produit des opérations de placement ; et
- 19,3 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 :

- 1 252,2 millions DH (ou 71,0% des recettes totales) au titre du produit des opérations de placement ; et
- 511,0 millions DH issus de la rémunération du solde du CCT.

## DETTE CONSOLIDÉE DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES

Le Ministère de l'Économie et des Finances (MEF) publie pour la troisième année consécutive, dans le cadre du rapport sur la dette publique, 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 APU 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 2021, la dette consolidée des APU est estimée à près de 799,3 milliards DH contre 747,7 milliards DH à fin 2020, soit une hausse de 6,9%. Cette évolution est due principalement à la hausse de la dette du Trésor de près de 52,7 milliards DH, soit 3,3 points de PIB, des dépôts au Trésor (+14,6 milliards DH) et de la dette des collectivités territoriales (+1,4 milliard DH) par rapport à 2020.

Par ailleurs, la baisse du stock des BDT détenus par les Etablissements Publics à Caractère non Marchand (EPNMs) et par les Organismes de Retraite et de Prévoyance Sociale (ORPS) de 4,4 milliards DH et 1,8 milliard DH respectivement a également contribué à la hausse de la dette consolidée des APU.



Rapportée au PIB, la dette des APU a enregistré une baisse de près de 2,6 point de pourcentage s'établissant à 62,2% à fin 2021 contre 64,9% à fin 2020 et ce, sous l'effet essentiellement de la hausse du PIB en 2021 (+11,4%) suite à la reprise économique et de la baisse de la dette des EPNMs de 76,4% ou -24,1 milliards DH.