

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

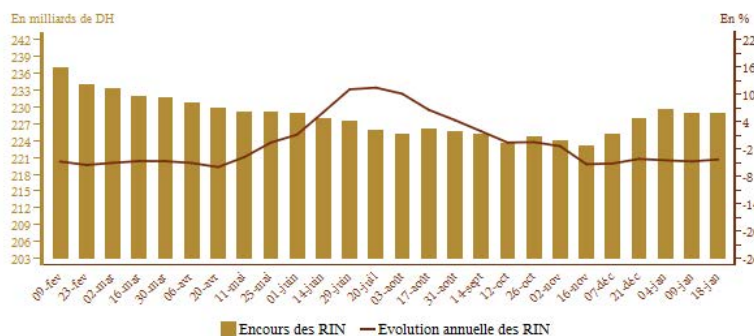
Semaine du 17 au 23 janvier 2019

### RESERVES INTERNATIONALES NETTES

	Encours* au	Variations depuis		
	18/01/19	19/01/18	31/12/18	09/01/19
Reserves internationales nettes (RIN)	229,0	-4,7%	-0,9%	0,0%

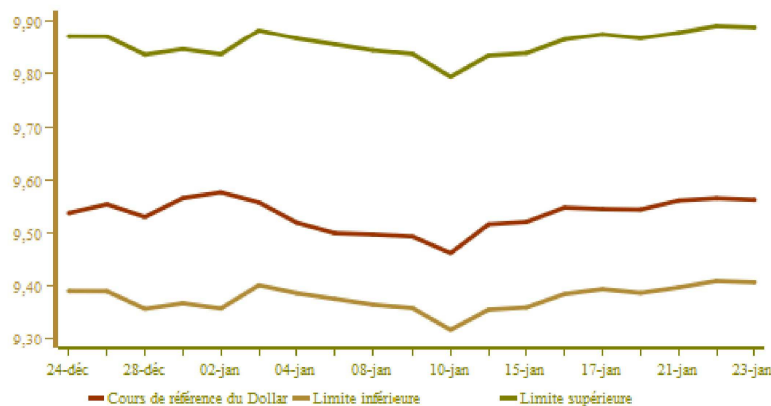
\* En milliards de dirhams

	Décembre 2017	Octobre 2018	Novembre 2018	Décembre 2018
RIN en mois d'importations de biens et services	5 mois et 25 jours	5 mois	5 mois	5 mois et 4 jours



### COURS DE CHANGE

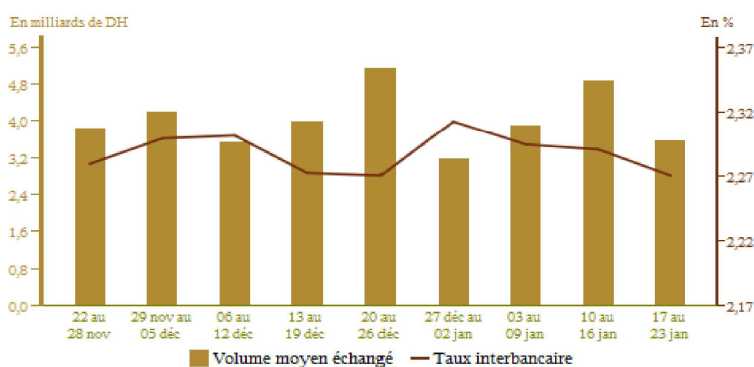
	16/01/2019	17/01/2019	18/01/2019	21/01/2019	22/01/2019	23/01/2019
<b>Cours de référence</b>						
Euro	10.8820	10.8810	10.8830	10.8740	10.8660	10.8660
Dollar U.S.A.	9.5476	9.5447	9.5437	9.5609	9.5652	9.5623
<b>Adjudication</b>						
Nature de l'opération	-	-	-	-	-	-
Devise	-	-	-	-	-	-
Montant	-	-	-	-	-	-
Cours moyen (\$/DH)	-	-	-	-	-	-



### MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 10-01-19 au 16-01-19	Semaine du 17-01-19 au 23-01-19
Taux interbancaire	2,29	2,27
Volume moyen échangé*	4 862,75	3 579,75

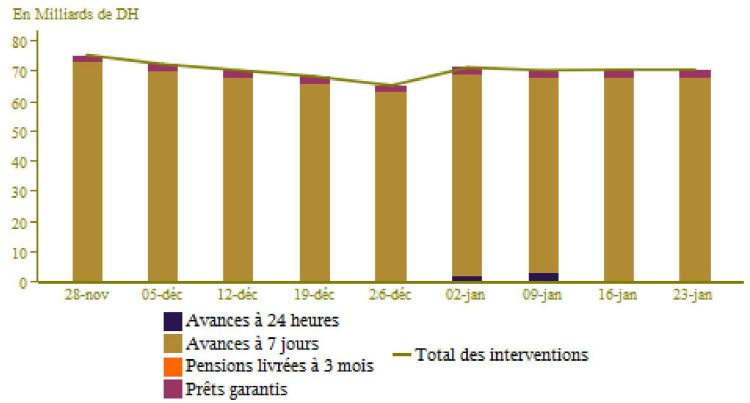
\* En millions de dirhams



## MARCHE MONETAIRE

### Interventions de Bank Al-Maghrib\*

	Semaine du 10-01-19 au 16-01-19	Semaine du 17-01-19 au 23-01-19
<b>Interventions de BAM</b>	<b>70 500</b>	<b>70 500</b>
<b>Facilités à l'initiative de BAM</b>	<b>70 500</b>	<b>70 500</b>
Avances à 7 jours	68 000	68 000
-Reprises de liquidités à 7 jours		
-Opérations d'open market		
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois		
- Prêts garantis	2 500	2 500
<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 23/01/2019

Montant servi	71 000
---------------	--------

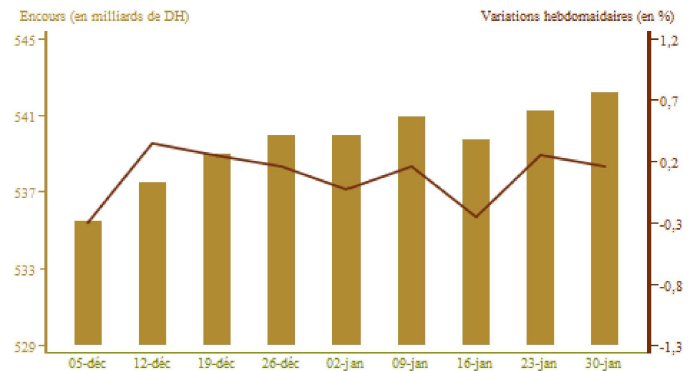
\* En millions de dirhams

## MARCHE DES ADJUDICATIONS

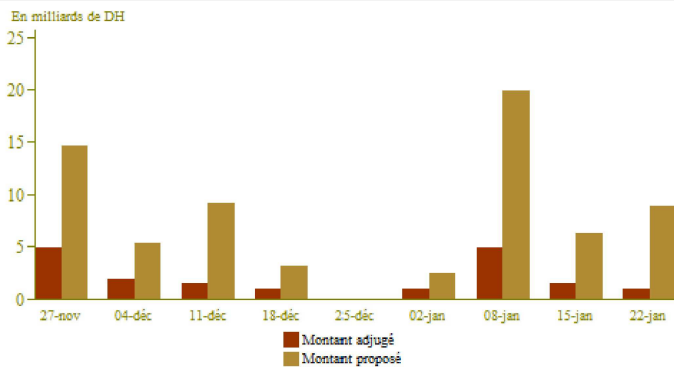
### Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 24-01-19 au 30-01-19	Adjudications au 22-01-19	
		Souscriptions*	Taux
13 semaines			
26 semaines			
52 semaines		200	2,43
2 ans		800	2,56
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
<b>Total</b>		<b>1 000</b>	

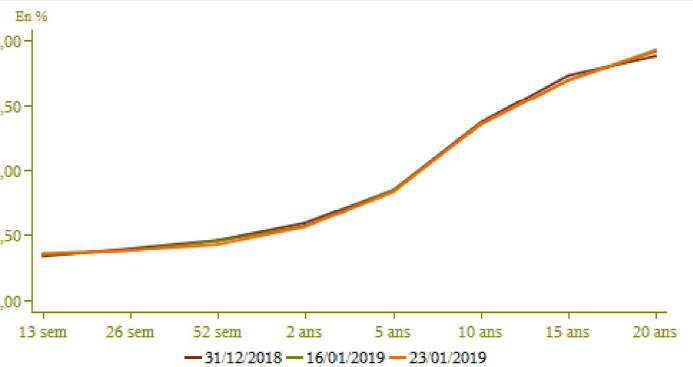
\* En millions de dirhams



### Résultats des adjudications



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



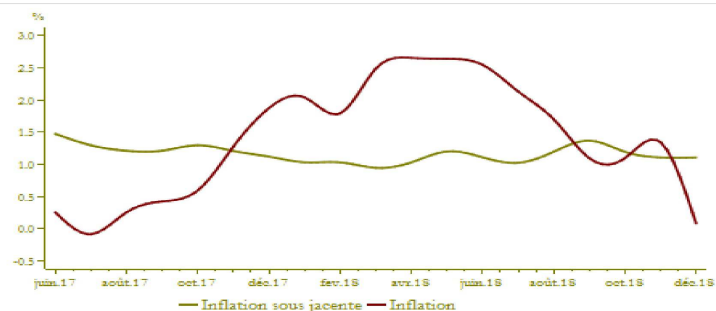
## INFLATION

	Variations en %		
	Décembre 2018/ Novembre 2018	Novembre 2018/ Novembre 2017	Décembre 2018/ Décembre 2017
Indice des prix à la consommation*	-0,7	1,3	0,1
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,0	1,1	1,1

\*Source : Haut Commissariat au Plan

\*\*Calculs BAM

### Evolution de l'inflation en glissement annuel



## TAUX D'INTERET

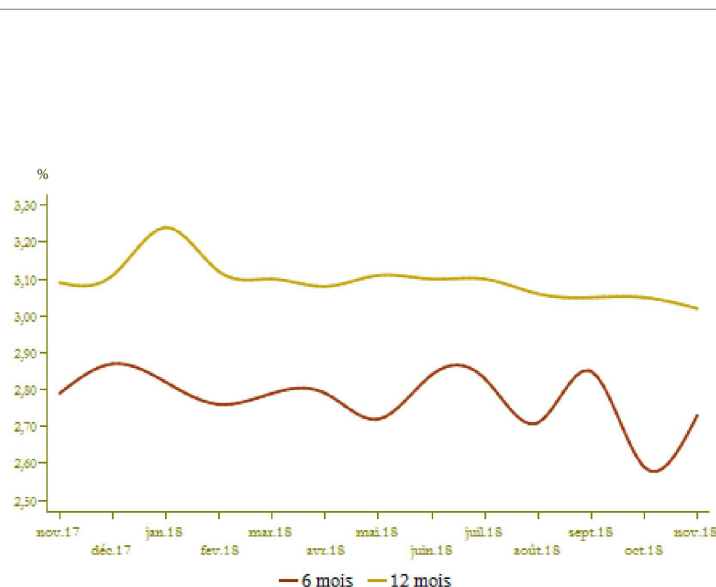
	2 <sup>ème</sup> semestre 2018	1 <sup>er</sup> semestre 2019
Comptes sur carnets (taux minimum) (%)	1,88	1,94

Taux créditeurs	Septembre 2018	Octobre 2018	Novembre 2018
Dépôts à 6 mois	2,85	2,59	2,73
Dépôts à 12 mois	3,05	3,05	3,02

Taux débiteurs (%)	T1-2018	T2-2018	T3-2018
<b>Taux débiteur moyen (en%)</b>	<b>5,43</b>	<b>5,36</b>	<b>5,35</b>
<b>Crédits aux particuliers</b>	<b>5,78</b>	<b>6,09</b>	<b>5,79</b>
Crédits à l'habitat	4,94	5,00	4,85
Crédits à la consommation	6,40	6,57	6,32
<b>Crédits aux entreprises</b>	<b>5,28</b>	<b>5,12</b>	<b>5,18</b>
<i>Par objet économique</i>			
Facilités de trésorerie	5,23	5,02	5,15
Crédits à l'équipement	5,51	5,20	4,90
Crédits à la promotion immobilière	5,41	5,98	5,85
<i>Par taille d'entreprise</i>			
TPME	6,09	5,78	5,93
Grandes entreprises	4,75	4,72	4,67

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

### Taux créditeurs



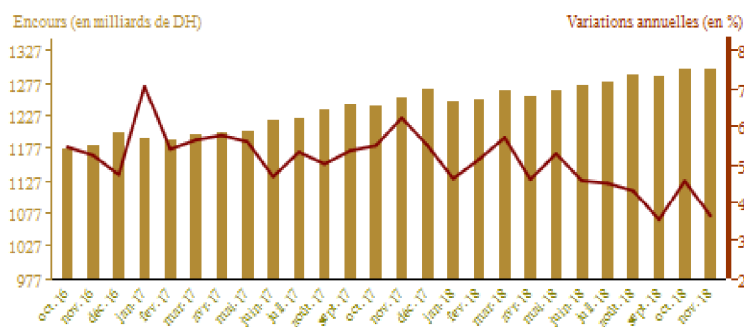
## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Novembre 2018	Variations en %	
		Novembre 2018/ Octobre 2018	Novembre 2018/ Novembre 2017
Monnaie fiduciaire	232,2	0,2	6,5
Monnaie scripturale	601,2	1,1	6,0
<b>M1</b>	<b>833,4</b>	<b>0,8</b>	<b>6,1</b>
Placements à vue (M2-M1)	159,0	0,2	3,8
<b>M2</b>	<b>992,4</b>	<b>0,7</b>	<b>5,7</b>
Autres actifs monétaires (M3-M2)	307,6	-1,7	-2,6
<b>M3</b>	<b>1 300,0</b>	<b>0,1</b>	<b>3,6</b>
<b>Agrégat PL</b>	<b>688,5</b>	<b>0,3</b>	<b>8,9</b>
<b>RIN</b>	<b>223,3</b>	<b>-0,5</b>	<b>-6,3</b>
Avoirs extérieurs nets des AID**	31,0	-8,0	12,7
<b>Créances nettes sur l'administration centrale</b>	<b>202,5</b>	<b>2,4</b>	<b>25,0</b>
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>998,6</b>	<b>0,3</b>	<b>1,0</b>

\* En milliards de dirhams

\*\* Autres institutions de dépôt

### Evolution de M3

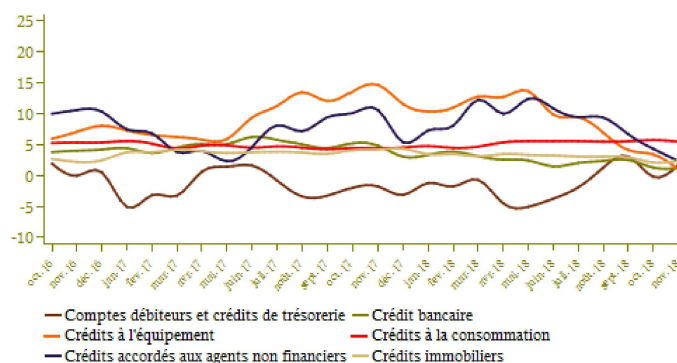


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Novembre 2018	Variations en %	
		Novembre 2018 Octobre 2018	Novembre 2018 Novembre 2017
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	169,7	0,2	1,7
Crédits immobiliers	263,6	0,2	2,4
Crédits à la consommation	53,8	0,0	5,5
Crédits à l'équipement	172,7	0,4	1,1
Créances diverses sur la clientèle	118,4	0,3	-4,8
Créances en souffrance	66,1	-0,7	4,1
<b>Crédit bancaire</b>	<b>844,3</b>	<b>0,1</b>	<b>1,2</b>
<b>Crédits accordés aux agents non financiers</b>	<b>735,5</b>	<b>-0,0</b>	<b>1,8</b>

\* En milliards de dirhams

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

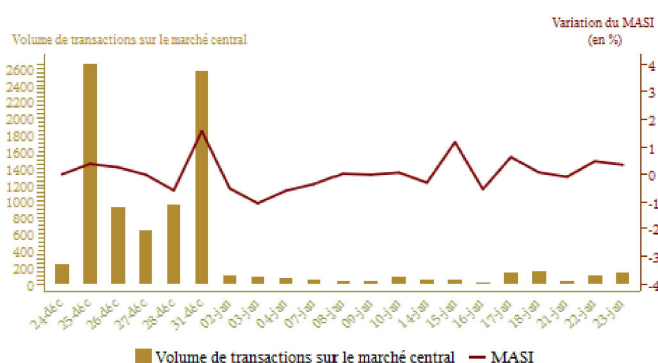


### INDICATEURS BOURSIERS

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

	Semaine		Variations en %		
	du 10/01/19/ au 16/01/19	du 17/01/19/ au 23/01/19	23/01/19 16/01/19	23/01/19 21/12/18	23/01/19 31/12/18
MASI	11 124,74	11 284,85	1,44	0,97	-0,70
Volume quotidien moyen de la semaine*	221,78	120,00			
Capitalisation*	573 101,24	581 802,83	1,52	1,79	-0,06

\* En millions de dirhams  
Source: Bourse de Casablanca



### FINANCES PUBLIQUES

#### Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier- Novembre 2017	Janvier- Novembre 2018	Variation(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>225 042</b>	<b>224 242</b>	<b>-0,4</b>
Dont recettes fiscales	199 793	205 805	3,0
<b>Dépenses totales</b>	<b>264 167</b>	<b>268 441</b>	<b>1,6</b>
Dépenses totales (hors compensation)	250 077	251 885	0,7
Compensation	14 090	16 556	17,5
Dépenses ordinaires (hors compensation)	195 512	198 719	1,6
Salaires	95 867	96 726	0,9
Autres biens et services	51 362	52 382	2,0
Intérêts de la dette	26 092	26 167	0,3
Transferts aux collectivités territoriales	22 191	23 444	5,6
Solde ordinaire	15 441	8 967	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>54 565</b>	<b>53 166</b>	<b>-2,6</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	5 613	3 740	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>-33 512</b>	<b>-40 460</b>	
Solde primaire***	-7 420	-14 293	
Variation des arriérés	-5 838	-2 049	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-39 350</b>	<b>-42 509</b>	
Financement extérieur	3 271	-3 909	
Financement intérieur	36 079	46 417	

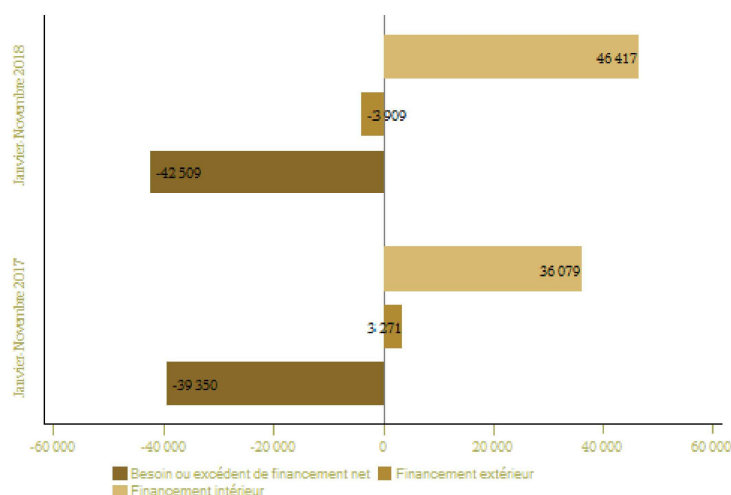
\* En millions de dirhams

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

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

Source: Ministère de L'Economie et des Finances (DTFE)

#### Financement du Trésor

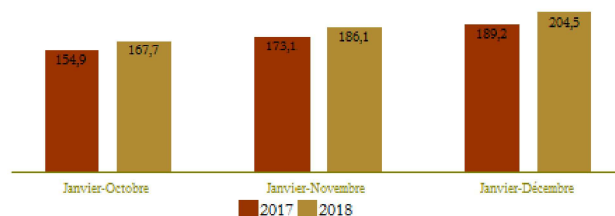


## COMPTES EXTERIEURS

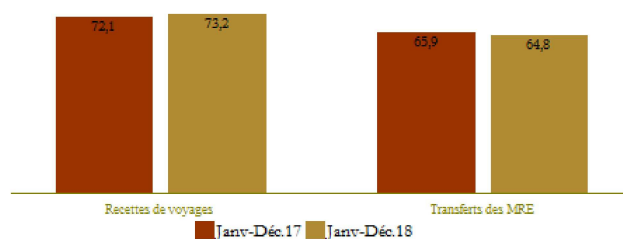
	Montants*		Variations en %
	Janv-Déc 18**	Janv-Déc 17	Janv-Déc 18 Janv-Déc 17
<b>Exportations globales</b>	<b>274 243,0</b>	<b>248 841,0</b>	<b>10,2</b>
Automobile	65 054,0	58 783,0	10,7
Phosphates et dérivés	51 747,0	44 210,0	17,0
<b>Importations globales</b>	<b>478 708,0</b>	<b>438 080,0</b>	<b>9,3</b>
Energie	82 321,0	69 542,0	18,4
Produits finis d'équipement	119 587,0	109 352,0	9,4
Produits finis de consommation	107 679,0	100 259,0	7,4
<b>Déficit commercial global</b>	<b>204 465,0</b>	<b>189 239,0</b>	<b>8,0</b>
Taux de couverture en %	57,3	56,8	
<b>Recettes de voyages</b>	<b>73 164,0</b>	<b>72 127,0</b>	<b>1,4</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>64 773,0</b>	<b>65 898,0</b>	<b>-1,7</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>33 481,0</b>	<b>26 033,0</b>	<b>28,6</b>

\* En millions de dirhams  
 \*\* Données préliminaires  
 Source: Office des changes

Evolution du déficit commercial  
(En milliards de DH)



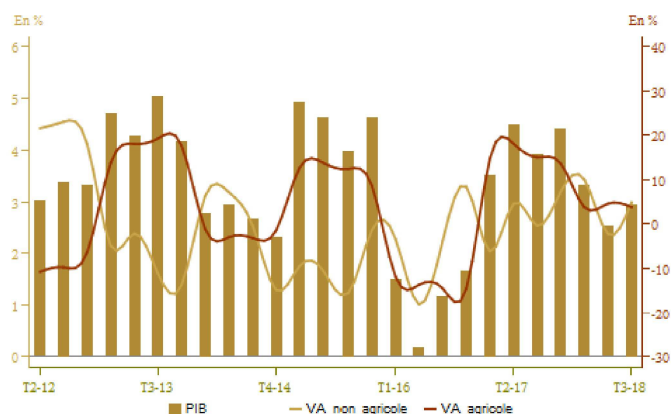
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE  
(En milliards de DH)



## COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	T3-2017	T3-2018	T3-2018 T3-2017
PIB à prix constants	238,5	245,5	3,0
VA agricole	30,4	31,5	3,8
VA non agricole	174,7	179,9	3,0
PIB à prix courants	264,5	276,0	4,3

Source: Haut Commissariat au Plan



## 1- MARCHÉ DE CHANGE ET RESERVES INTERNATIONALES NETTES

Entre le 17 et le 23 janvier 2019, le dirham s'est apprécié de 0,15% par rapport à l'euro et s'est déprécié de 0,15% vis-à-vis du dollar.

Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 18 janvier 2019, les réserves internationales nettes sont restées quasi-inchangées par rapport à la semaine précédente à 229 milliards de dirhams. En glissement annuel, elles ressortent en baisse à 4,7%.

## 2- MARCHÉ MONÉTAIRE

Au cours de la semaine allant du 17 au 23 janvier 2019, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 68 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours sur appel d'offres. Tenant compte d'un montant de 2,5 milliards de dirhams accordé dans le cadre du programme de soutien au financement de la TPME, le montant total des interventions ressort à 70,5 milliards de dirhams.

Durant cette période, le taux interbancaire s'est établi à 2,27% et le volume des échanges s'est situé à 3,6 milliards de dirhams.

Lors de l'appel d'offres du 23 janvier (date de valeur le 24 janvier), Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 71 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHÉ DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 22 janvier 2019, le Trésor a retenu un milliard de dirhams sur un montant proposé de 9 milliards. Les souscriptions ont porté à hauteur de 200 millions sur les bons de 52 semaines au taux de 2,43% et de 800 millions sur ceux de 2 ans au taux de 2,56%. En l'absence de remboursement durant la période allant du 24 au 30 janvier 2019, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir, au 30 janvier 2019, à 542,3 milliards, en hausse de 0,4% par rapport à fin 2018.

## 4- INFLATION

**En décembre 2018, l'indice des prix à la consommation** a enregistré une baisse mensuelle de 0,7%. Cette évolution reflète principalement le repli des prix des produits alimentaires à prix volatils de 3,6% en lien avec la baisse des prix des agrumes de 31,3% et des légumes frais de 2%. Elle est liée également, mais dans une moindre mesure, au recul de 8,7% des prix des carburants et lubrifiants. En revanche, les tarifs des produits réglementés ont augmenté de 0,1%. Quant à l'indicateur de l'inflation sous-jacente, il est resté inchangé d'un mois à l'autre.

**En glissement annuel**, l'inflation est revenue de 1,3% en novembre à 0,1% en décembre. Ce ralentissement est attribuable à l'accentuation du recul des prix des produits alimentaires à prix volatils à 7,6% après 1% et à la baisse de 5,1% des prix des carburants et lubrifiants après une hausse de 4,4%. Quant aux prix des produits réglementés, ils ont évolué à un rythme quasi-identique à celui du mois précédent, soit 2,9%. En ce qui concerne l'inflation sous-jacente, elle s'est établie à 1,1%, rythme inchangé par rapport à celui enregistré en novembre.

Pour l'ensemble de l'année 2018, l'inflation est ressortie à 1,9% contre 0,7% en 2017.

## 5- TAUX D'INTERET

En novembre 2018, les taux de rémunération des dépôts à terme ont enregistré une hausse de 14 points de base à 2,73% pour ceux à 6 mois et une diminution de 3 points à 3,02% 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 premier semestre de l'année 2019 à 1,94%, en hausse de 6 points de base par rapport au semestre précédent.

S'agissant des taux débiteurs, les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques pour le troisième trimestre 2018 indiquent une quasi-stabilité du taux moyen global à 5,35%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les prêts aux entreprises ont augmenté de 6 points de base recouvrant une hausse de ceux des facilités de trésorerie et une diminution de ceux appliqués aux prêts immobiliers et à l'équipement. Par taille d'entreprises, les taux ont reculé de 5 points de base pour les grandes entreprises et ont augmenté de 15 points pour les TPME. En revanche, les taux appliqués aux crédits aux particuliers ont reculé de 30 points de base, avec des diminutions de 15 points des taux des prêts à l'habitat et de 25 points de ceux à la consommation.

## 6- INDICATEURS BOURSIERS

Sur la période allant du 17 au 23 janvier 2019, le MASI a augmenté de 1,4%, sa contreperformance depuis le début de l'année étant ainsi revenue à 0,7%. L'évolution hebdomadaire de l'indice de référence reflète essentiellement les hausses des indices sectoriels « télécommunications » de 2,8%, et « banques » et « mines » de 1,6% chacun.

Pour ce qui est du volume de transactions, il s'est chiffré à 600 millions de dirhams, après 887,1 millions une semaine auparavant. Le montant quotidien moyen des échanges réalisés sur le marché central s'est établi à 113,5 millions contre 52,5 millions et les échanges opérés sur le marché de blocs ont totalisé 19,7 millions après 675,3 millions la semaine dernière.

## 7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

**En glissement mensuel**, l'agrégat M3 est resté, en novembre, quasiment stable à 1 300 MMDH, résultat des hausses de 0,1% du crédit bancaire et de 2,4% des créances nettes sur l'Administration centrale, ainsi que d'une baisse de 0,5% des réserves internationales nettes.

L'augmentation du crédit bancaire reflète celle de l'ensemble de ses composantes, à l'exception des crédits à la consommation dont l'encours est resté inchangé d'un mois à l'autre. En effet, les facilités de trésorerie ont marqué un accroissement de 0,2%, les prêts à l'équipement de 0,4% et les concours à l'immobilier de 0,2%.

**En glissement annuel**, le rythme de progression de l'agrégat M3 a décéléré de 4,6% en octobre à 3,6% en novembre. Cette évolution traduit essentiellement un ralentissement de la croissance des comptes à terme de 7,9% à 6,1% et de la circulation fiduciaire de 6,8% à 6,5%, ainsi qu'une accentuation de la baisse des titres d'OPCVM monétaires de 3,5% à 11,3%. En revanche, la progression des dépôts à vue auprès des banques s'est accélérée de 4,4% à 5%.

Par contrepartie, les réserves internationales nettes ont connu une baisse de 6,3% au lieu de celle de 1,5% et la croissance du crédit bancaire a légèrement décéléré de 1,3% à 1,2%. A l'inverse, les créances nettes sur l'administration centrale se sont accrues de 25% au lieu de 23,7% en octobre.

Concernant le crédit bancaire par objet économique, le taux de progression des prêts à l'équipement est revenu de 3,4% à 1,1% et celui des crédits à la consommation de 5,8% à 5,5%. Les concours à l'immobilier ont, quant à eux, enregistré une progression de 2,4% après 2,1%, recouvrant un accroissement de 3,6% après 2,9% des prêts à l'habitat et une accentuation de la baisse des concours à la promotion immobilière de 3% à 4%. Dans le même sens, les facilités de trésorerie ont augmenté de 1,7% après une baisse de 0,2%.

Par secteur institutionnel, la progression des concours au secteur non financier a ralenti de 2% à 1,8%, reflétant une décélération du rythme de progression des crédits aux sociétés non financières publiques de 5,9% à 2,3% et une baisse des concours aux entreprises privées de 0,3% après celle de 0,4% en octobre. En revanche, les prêts alloués aux ménages se sont inscrits en hausse de 3,8% après 3,6%.



## 8- FINANCES PUBLIQUES

L'exécution budgétaire à fin novembre 2018 fait ressortir un déficit de 40,5 milliards, en creusement de 6,9 milliards par rapport à la même période en 2017. Les ressources ordinaires ont diminué de 0,4% à 224,2 milliards, recouvrant une progression de 3% des recettes fiscales et un repli de 30,5% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 2,7% à 215,3 milliards, reflétant essentiellement des accroissements de la charge de compensation, des transferts aux collectivités territoriales et des dépenses au titre des autres biens et services. Le solde ordinaire ressort ainsi à 9 milliards, au lieu de 15,4 milliards un an auparavant. Les dépenses d'investissement ont quant à eux, accusé une baisse de 2,6% à 53,2 milliards.

Tenant compte du règlement des dépenses en instance de paiement d'un montant de 2 milliards, le déficit de caisse ressort à 42,5 milliards, en aggravation de 3,2 milliards par rapport à la même période en 2017. Ce besoin et le flux net extérieur négatif de 3,9 milliards ont été couverts par des ressources intérieures d'un montant de 46,4 milliards.

## 9- COMPTES EXTERIEURS

Les données préliminaires à fin décembre 2018 indiquent une augmentation de 40,6 milliards de dirhams ou 9,3% des importations, plus importante que celle de 25,4 milliards ou 10,2% des exportations. Le déficit commercial s'est ainsi établi à 204,5 milliards de dirhams, en creusement de 15,2 milliards et le taux de couverture est passé de 56,8% à 57,3%.

La progression des importations reflète essentiellement un alourdissement de la facture énergétique de 18,4% à 82,3 milliards, incluant essentiellement des accroissements de 20,4% des achats de « gasoil et fuel », et de 43,7% de ceux des « houilles et cokes ». De même, les acquisitions de biens d'équipement ont progressé de 9,4% à 119,6 milliards et les biens de consommation ont enregistré une hausse de 7,4% à 107,7 milliards, avec en particulier, un accroissement de 20,7% des achats de « parties et pièces pour voitures de tourisme ».

Au niveau des exportations, celles du secteur automobile se sont améliorées de 10,7% à 65,1 milliards, traduisant principalement une hausse de 10,5% pour la « construction » et de 7,9% pour le segment « câblage ». En parallèle, les exportations des phosphates et dérivés se sont accrues de 17% à 51,7 milliards. De même, les ventes des produits agricoles et agro-alimentaires ont augmenté de 6,8% à 58,1 milliards et celles du « textile et cuir » de 4,2% à 38,6 milliards. Les exportations du secteur aéronautique ont, pour leur part, marqué une augmentation de 13,8% à 13,9 milliards de dirhams.

Pour les autres rubriques du compte courant, les recettes de voyage ont enregistré une légère hausse de 1,4% à 73,2 milliards de dirhams, alors que les transferts des MRE ont accusé une baisse de 1,7% à 64,8 milliards de dirhams.

S'agissant des principales opérations financières, le flux net d'IDE a augmenté de 7,4 milliards à 33,5 milliards de dirhams, résultat d'une hausse de 11,6 milliards des recettes plus importante que celle de 4,1 milliards des cessions.

Dans ces conditions, les réserves internationales nettes se sont établies à 231 milliards de dirhams à fin décembre 2018, représentant l'équivalent d'une couverture de 5 mois et 4 jours d'importations de biens et services.