

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

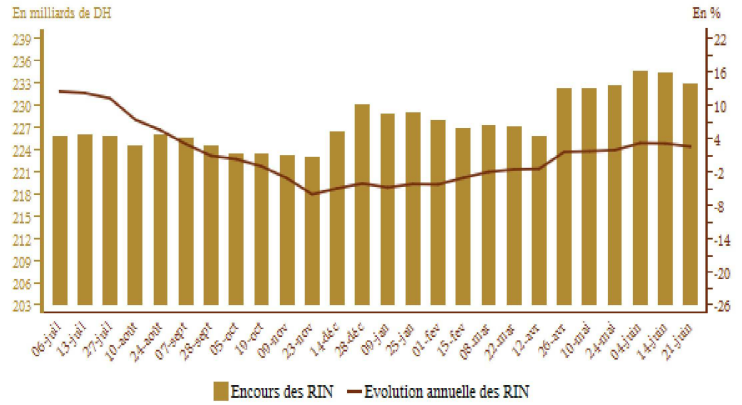
Semaine du 20 au 26 juin 2019

### RESERVES INTERNATIONALES NETTES

	Encours* au	Variations depuis			
	21/06/19	14/06/19	31/05/19	31/12/18	22/06/18
Reserves internationales nettes (RIN)	233,0	-0,6%	-0,8%	1,0%	2,2%

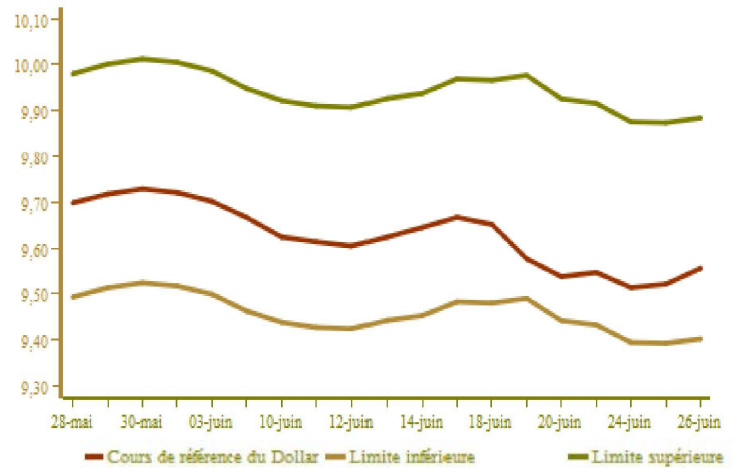
\* En milliards de dirhams

	Mai 2018	Mars 2019	Avril 2019	Mai 2019
RIN en mois d'importations de biens et services	5 mois et 11 jours	5 mois	5 mois et 3 jours	5 mois et 2 jours



### COURS DE CHANGE

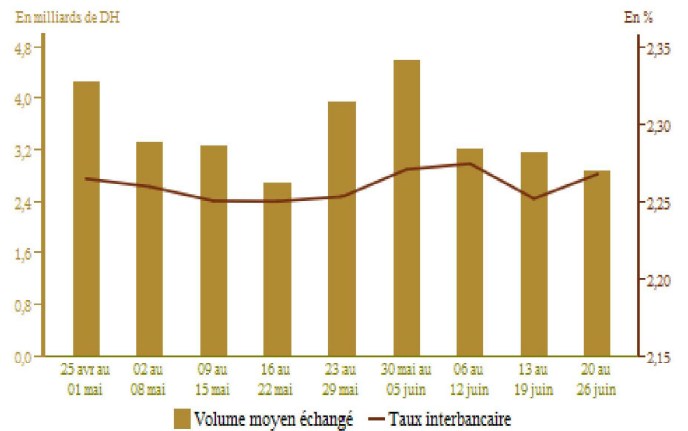
	19/06/2019	20/06/2019	21/06/2019	24/06/2019	25/06/2019	26/06/2019
<b>Cours de référence</b>						
Euro	10.7310	10.7810	10.7950	10.8400	10.8340	10.8610
Dollar U.S.A.	9.5765	9.5376	9.5469	9.5138	9.5212	9.5557
<b>Adjudication</b>						
Devise						
Cours moyen (\$/DH)						



### MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 13-06-19 au 19-06-19	Semaine du 20-06-19 au 26-06-19
Taux interbancaire	2,25	2,27
Volume moyen échangé*	3 155,60	2 882,80

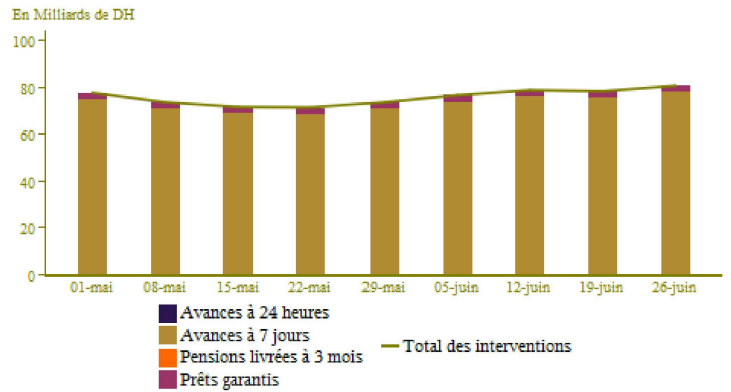
\* En millions de dirhams



## MARCHE MONETAIRE

### Interventions de Bank Al-Maghrib\*

	Semaine du 13-06-19 au 19-06-19	Semaine du 20-06-19 au 26-06-19
<b>Interventions de BAN</b>	<b>78 370</b>	<b>80 700</b>
<b>Facilités à l'initiative de BAM</b>	<b>78 370</b>	<b>80 700</b>
-Avances à 7 jours	75 670	78 000
-Reprises de liquidités à 7 jours		
-Opérations d'open market		
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois		
- Prêts garantis	2 700	2 700
<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 26/06/2019

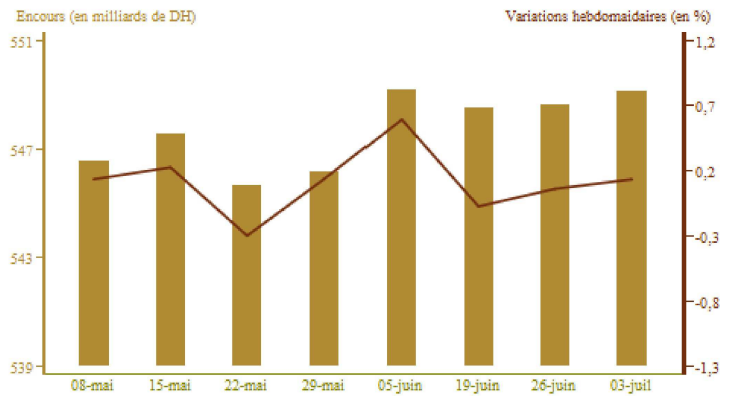
Montant servi	78 000
---------------	--------

\* En millions de dirhams

## MARCHE DES ADJUDICATIONS

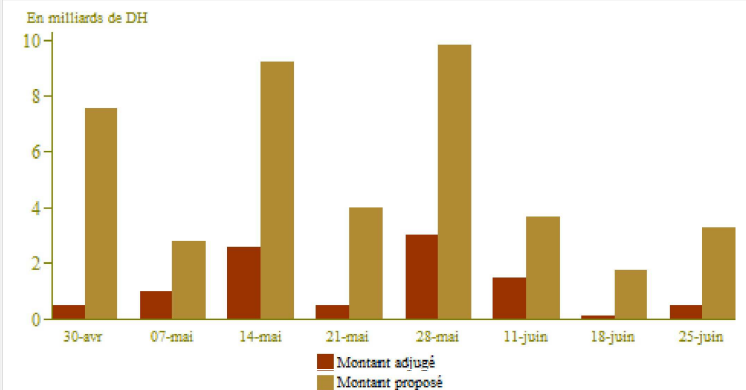
### Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 27-06-19 au 03-07-19	Adjudications au 25-06-19	
		Souscriptions*	Taux
13 semaines			
26 semaines			
52 semaines			
2 ans			
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans		500	4,31
<b>Total</b>		<b>500</b>	

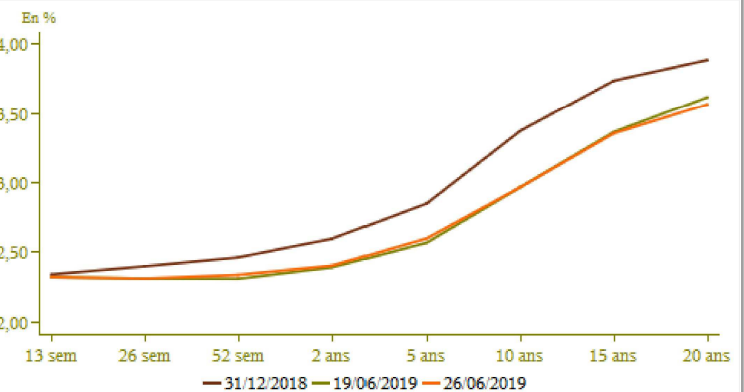


\* En millions de dirhams

### Résultats des adjudications



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



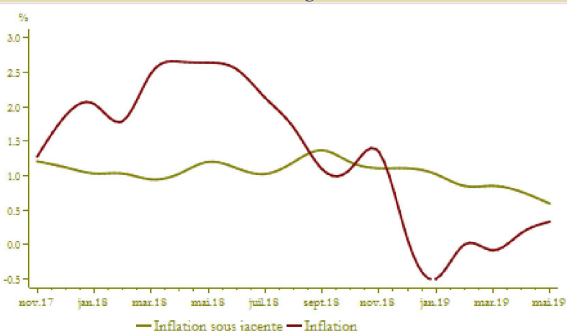
## INFLATION

	Variations en %		
	Mai 2019/ Avril 2019	Avril 2019/ Avril 2018	Mai 2019/ Mai 2018
Indice des prix à la consommation*	0,7	0,2	0,3
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,2	0,8	0,6

\*Source : Haut Commissariat au Plan

\*\*Calculs BAM

### Evolution de l'inflation en glissement annuel



## TAUX D'INTERET

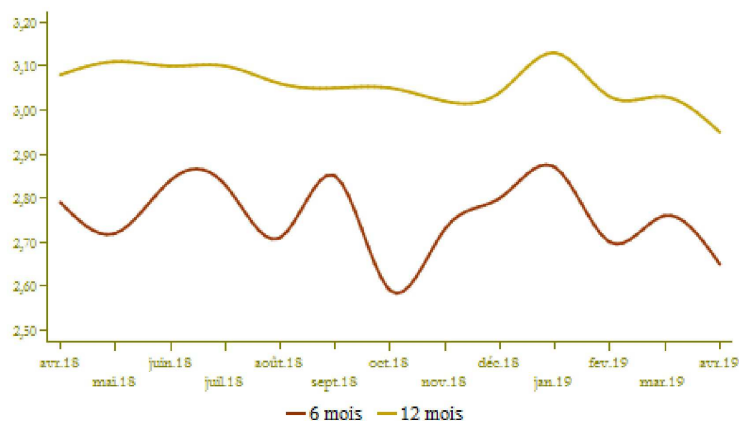
	2ème semestre 2018	1er semestre 2019
Comptes sur carnets (taux minimum)	1,88	1,94

Taux créditeurs (%)	Février 2019	Mars 2019	Avril 2019
Dépôts à 6 mois	2,70	2,76	2,65
Dépôts à 12 mois	3,03	3,03	2,95

Taux débiteurs (%)	T3-2018	T4-2018	T1-2019
<b>Taux débiteur moyen (en%)</b>	<b>5,35</b>	<b>5,06</b>	<b>4,89</b>
<b>Crédits aux particuliers</b>	<b>5,79</b>	<b>5,68</b>	<b>5,60</b>
Crédits à l'habitat	4,85	4,90	4,70
Crédits à la consommation	6,32	6,45	6,41
<b>Crédits aux entreprises</b>	<b>5,18</b>	<b>4,90</b>	<b>4,68</b>
Par Objet économique			
Facilités de trésorerie	5,15	4,82	4,54
Crédits à l'équipement	4,90	4,82	4,67
Crédits à la promotion immobilière	5,85	6,14	5,61
Par taille d'entreprise			
TPME	5,93	5,90	5,57
Grandes entreprises (GE)	4,67	4,57	4,42

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

### Taux créditeurs



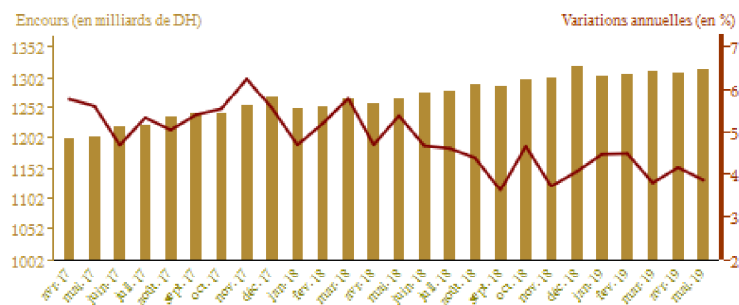
## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Mai 2019	Variations en %	
		Mai 2019 Avril 2019	Mai 2019 Mai 2018
Monnaie fiduciaire	240,5	1,5	8,8
Monnaie scripturale	611,1	0,4	3,7
<b>M1</b>	<b>851,6</b>	<b>0,7</b>	<b>5,1</b>
Placements à vue (M2-M1)	161,9	0,5	3,8
<b>M2</b>	<b>1 013,5</b>	<b>0,7</b>	<b>4,9</b>
Autres actifs monétaires(M3-M2)	303,2	-0,3	0,7
<b>M3</b>	<b>1 316,7</b>	<b>0,4</b>	<b>3,9</b>
<b>Agrégat PL</b>	<b>715,9</b>	<b>-0,0</b>	<b>8,1</b>
<b>RIN</b>	<b>235,0</b>	<b>1,2</b>	<b>2,7</b>
Avoirs extérieurs nets des AID**	27,1	5,1	2,8
<b>Créances nettes sur l'administration centrale</b>	<b>198,9</b>	<b>-0,0</b>	<b>7,3</b>
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>1 032,6</b>	<b>0,5</b>	<b>4,6</b>

\* En milliards de dirhams

\*\* Autres institutions de dépôt

### Evolution de M3

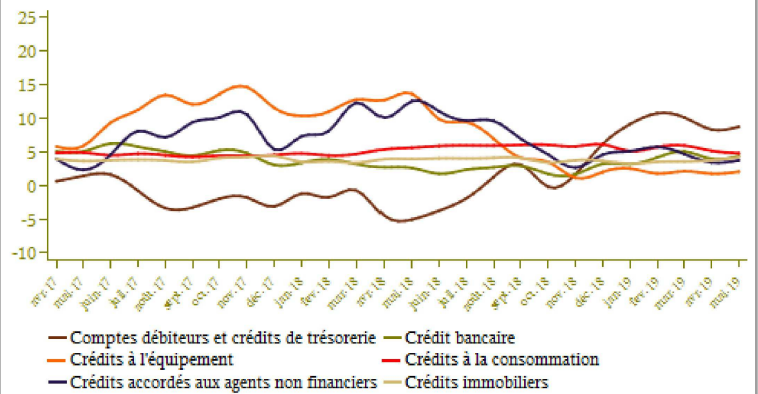


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Mai 2019	Variations en %	
		Mai 2019 Avril 2019	Mai 2019 Mai 2018
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	176,3	0,1	8,7
Crédits immobiliers	273,4	0,8	4,2
Crédits à la consommation	55,4	0,8	4,8
Crédits à l'équipement	175,7	0,6	2,1
Créances diverses sur la clientèle	121,1	2,1	2,6
Créances en souffrance	67,7	-0,6	3,7
<b>Crédit bancaire</b>	<b>869,7</b>	<b>0,7</b>	<b>4,4</b>
<b>Crédits accordés aux agents non financiers</b>	<b>757,7</b>	<b>1,1</b>	<b>4,2</b>

\* En milliards de dirhams

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

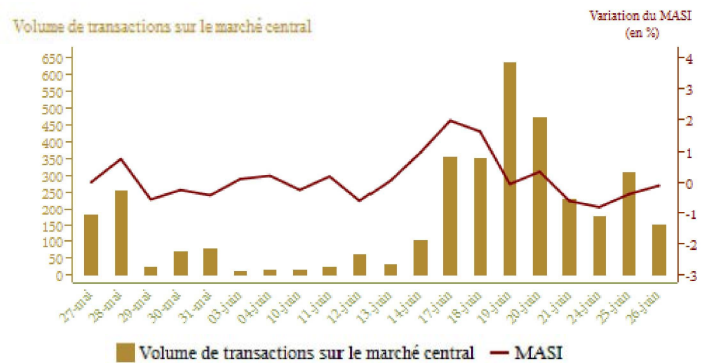


### INDICATEURS BOURSIERS

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

	Semaine		Variations en %		
	du 13/06/19/ au 19/06/19	du 20/06/19/ au 26/06/19	26/06/19 19/06/19	26/06/19 24/05/19	26/06/19 31/12/18
MASI	11 467,92	11 291,82	-1,54	1,84	-0,64
Volume quotidien moyen de la semaine*	1 667,74	759,01			
Capitalisation*	584 358,14	578 449,09	-1,01	2,60	-0,64

\* En millions de dirhams



### FINANCES PUBLIQUES

#### Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier- Avril 2018	Janvier- Avril 2019	Variation (%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>83 289</b>	<b>88 510</b>	<b>6,3</b>
Dont recettes fiscales	79 243	83 318	5,1
<b>Dépenses totales</b>	<b>105 275</b>	<b>109 280</b>	<b>3,8</b>
Dépenses totales (hors compensation)	100 068	104 012	3,9
Compensation	5 207	5 268	1,2
Dépenses ordinaires (hors compensation)	76 865	79 488	3,4
Salaires	36 121	36 054	-0,2
Autres biens et services	21 469	23 963	11,6
Intérêts de la dette	10 618	10 965	3,3
Transferts aux collectivités territoriales	8 657	8 506	-1,8
<i>Solde ordinaire</i>	1 217	3 754	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>23 203</b>	<b>24 524</b>	<b>5,7</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	7 260	11 060	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>-14 726</b>	<b>-9 710</b>	
<i>Solde primaire***</i>	-4 108	1 255	
Variation des dépenses en instance	-3 152	-9 528	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-17 878</b>	<b>-19 238</b>	
Financement extérieur	-3 312	4 164	
Financement intérieur	21 190	15 074	

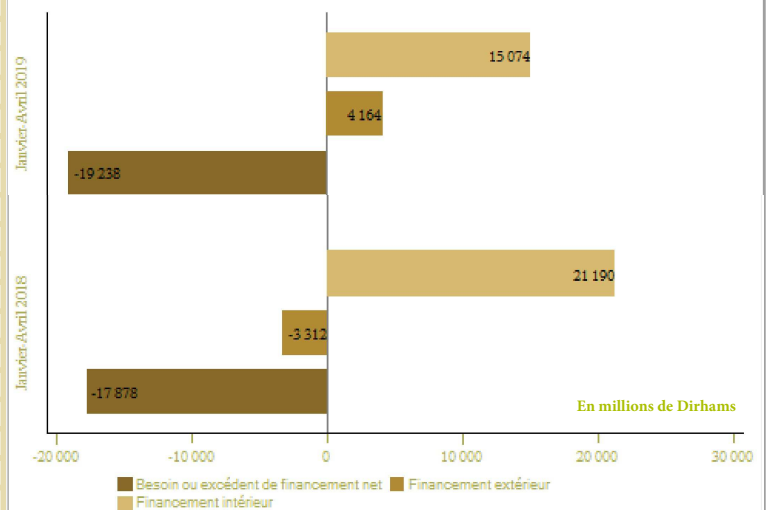
\* En millions de dirhams

\*\* 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

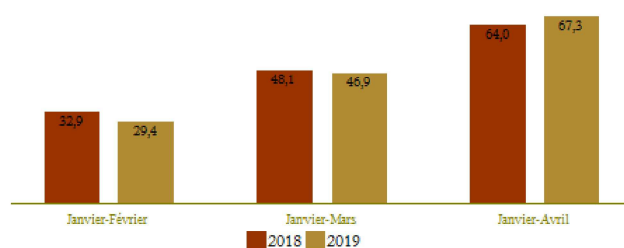


## COMPTES EXTERIEURS

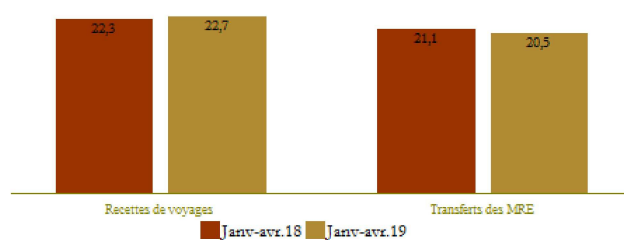
	Montants*		Variations en %
	Janv-Avr 019 **	Janv-Avr 018	Janv-Avr 019 Janv-Avr 018
<b>Exportations globales</b>	<b>100 372,0</b>	<b>96 084,0</b>	<b>4,5</b>
Automobile	27 245,0	27 169,0	0,3
Phosphates et dérivés	15 839,0	13 637,0	16,1
<b>Importations globales</b>	<b>167 636,0</b>	<b>160 118,0</b>	<b>4,7</b>
Energie	26 053,0	24 687,0	5,5
Produits finis d'équipement	43 210,0	40 296,0	7,2
Produits finis de consommation	36 218,0	35 942,0	0,8
<b>Déficit commercial global</b>	<b>67 264,0</b>	<b>64 034,0</b>	<b>5,0</b>
Taux de couverture en %	59,9	60,0	
<b>Recettes de voyages</b>	<b>22 671,0</b>	<b>22 328,0</b>	<b>1,5</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>20 520,0</b>	<b>21 139,0</b>	<b>-2,9</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>5 829,0</b>	<b>7 600,0</b>	<b>-23,3</b>

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

Evolution du déficit commercial  
(En milliards de DH)



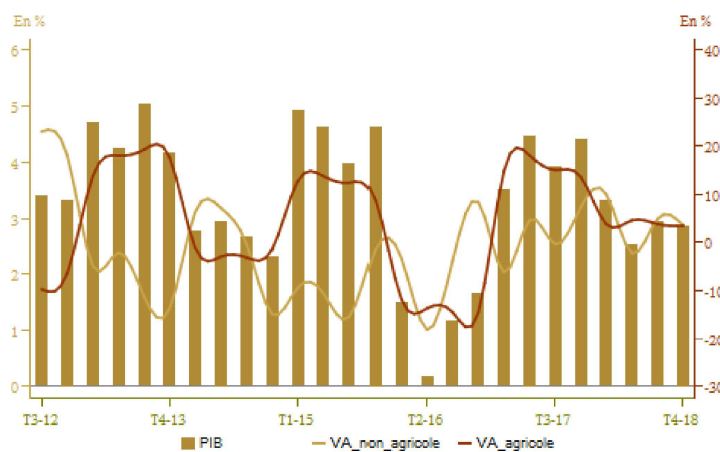
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE  
(En milliards de DH)



## COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	T4-2017	T4-2018	T4-2018/ T4-2017
PIB à prix constants	245,0	252,0	2,9
VA agricole	29,7	30,7	3,5
VA non agricole	181,4	186,6	2,9
PIB à prix courants	274,6	287,7	4,8

Source: Haut Commissariat au Plan



## 1- MARCHÉ DE CHANGE ET RESERVES INTERNATIONALES NETTES

Entre le 20 et le 26 juin 2019, le dirham s'est déprécié de 1,2% par rapport à l'euro et de 0,22% vis-à-vis du dollar. Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 21 juin 2019, les réserves internationales nettes ont accusé un repli, d'une semaine à l'autre, de 0,6% pour s'établir à 233 MMDH. En glissement annuel, elles se sont accrues de 2,2%.

## 2- MARCHÉ MONÉTAIRE

Au cours de la semaine allant du 20 au 26 juin 2019, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 78 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours sur appel d'offres. Tenant compte d'un montant de 2,7 milliards de dirhams accordé dans le cadre du programme de soutien au financement de la TPME, le montant total des interventions ressort à 80,7 milliards de dirhams.

Durant cette période, le taux interbancaire s'est établi à 2,27% et le volume des échanges à 2,9 milliards de dirhams.

Lors de l'appel d'offres du 26 juin (date de valeur le 27 juin), Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 78 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHÉ DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 25 juin 2019, le Trésor a retenu 500 millions de dirhams sur un montant proposé de 3,3 milliards. Les souscriptions ont porté sur des bons à 30 ans au taux de 4,31%. En l'absence de remboursement durant la période allant du 27 juin au 3 juillet 2019, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 3 juillet à 549,1 milliards, en hausse de 1,7% par rapport à fin 2018.

## 4- INFLATION

L'indice des prix à la consommation a enregistré une nouvelle hausse mensuelle de 0,7% en mai après celle de 0,6% un mois auparavant. Cette augmentation a concerné les prix de l'ensemble de ses composantes. Ainsi, les produits alimentaires à prix volatils se sont renchérissés de 4,8%, tirés principalement par la progression de 10,7% des prix des légumes frais et de 7,7% de ceux des poissons frais. Les prix des carburants et lubrifiants se sont, pour leur part, accrus de 2,9% alors que les tarifs des produits réglementés ont quasiment stagné d'un mois à l'autre. Quant à l'indicateur de l'inflation sous-jacente, il a augmenté de 0,2%.

En glissement annuel, l'inflation demeure faible s'établissant à 0,3% après 0,2% en avril, ramenant sa moyenne sur les cinq premiers mois à -0,1%. L'atténuation de la baisse de 3,4% à 2,1% des prix des produits alimentaires à prix volatils et l'accélération à 0,4%, au lieu d'un recul de 1,2%, des prix des carburants et lubrifiants ont été contrebalancées par le ralentissement de 0,8% à 0,6% de l'inflation sous-jacente, lui-même lié à l'accentuation du recul des prix de sa composante alimentaire. Les tarifs des produits réglementés ayant progressé au même rythme que le mois précédent, soit 1,5%.

## 5- TAUX D'INTERET

En avril 2019, les taux de rémunération des dépôts à terme ont accusé des baisses de 11 points de base à 2,65% pour ceux à 6 mois et de 8 points à 2,95% 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 relatifs au premier trimestre 2019 indiquent une baisse de 17 points de base du taux moyen global à 4,89%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les prêts aux entreprises ont connu une diminution de 22 points de base qui a concerné l'ensemble des catégories du crédit. Par taille d'entreprises, les taux ont reculé de 15 points de base pour les grandes entreprises et de 33 points pour les TPME. Concernant les taux appliqués sur les crédits aux particuliers, ils ont marqué une baisse de 8 points de base, traduisant des diminutions de 20 points des taux des prêts à l'habitat et de 4 points de ceux à la consommation.

## 6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la période allant du 20 au 26 juin 2019, le MASI a enregistré un repli de 1,5%, sa contreperformance annuelle s'étant ainsi creusée à 0,6%. L'évolution hebdomadaire de l'indice de référence traduit essentiellement les baisses des indices sectoriels des « bâtiments et matériaux de construction » de 2,9%, des « banques » de 3,3% et des « télécommunications » de 0,3%.

Pour ce qui est du montant global des échanges, et après avoir atteint 8,3 milliards de dirhams la semaine dernière, il a reculé à 3,8 milliards de dirhams, dont 2,2 milliards au titre de l'augmentation de capital en numéraire réalisée par la BCP. Sur le marché central, le volume quotidien moyen s'est chiffré à 267,9 millions après 295,9 millions une semaine auparavant.

## 7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

**En glissement mensuel**, l'agrégat M3 a enregistré en mai 2019 une hausse de 0,4% pour s'établir à 1.316,7 MMDH. Cette évolution est imputable essentiellement à l'accroissement de 1,2% des réserves internationales nettes et de 0,7% du crédit bancaire, les créances nettes sur l'Administration Centrale étant restées au même niveau que le mois précédent.

L'évolution du crédit bancaire reflète un accroissement de 0,6% des concours à l'équipement et de 0,8% des prêts immobiliers ainsi qu'une hausse de 0,1% des facilités de trésorerie. De même, les crédits à la consommation se sont accrus de 0,8%.

**En glissement annuel**, le rythme de progression de l'agrégat M3 a ralenti à 3,9% après 4,2% en avril 2019. Par composante, les titres d'OPCVM monétaires ont accusé un repli de 8%, après une hausse de 0,2%, et la croissance des comptes à terme a décéléré de 3,4% à 0,8%. En revanche, les dépôts à vue auprès des banques et la circulation fiduciaire ont vu leur croissance s'accélérer à 3,3% après 3,1% et à 8,8% après 7,2% respectivement. De même, les placements à vue ont augmenté de 3,8% contre 3,6% en avril 2019.

Par contrepartie, le crédit bancaire s'est accru de 4,4%, après 4% un mois auparavant, et les réserves internationales nettes de 2,7% au lieu de 1,3%. En revanche, le taux de progression des créances nettes sur l'Administration Centrale est revenu à 7,3% après 12%.

Par objet économique, l'évolution du crédit bancaire traduit des hausses de 8,7% après 8,3% des crédits de trésorerie, de 4,2% après 3,8% des prêts immobiliers et de 2,1% après 1,8% des crédits à l'équipement. En revanche, la croissance des crédits à la consommation a décéléré de 5,2% à 4,8%.

Par secteur institutionnel, les concours au secteur non financier ont augmenté de 4,2% contre 3,3% en avril 2019, reflétant un accroissement de 4,3% après 3,3% de ceux au secteur privé, avec une progression de 2,9% après 1,3% des prêts aux sociétés non financières privées et une hausse de 5,8% après 5,3% de ceux aux ménages. A l'inverse, les crédits aux sociétés non financières publiques ont vu leur baisse se creuser à 1% après 0,7% un mois auparavant.



## 8- FINANCES PUBLIQUES

L'exécution budgétaire au titre des quatre premiers mois de 2019 fait ressortir un déficit de 9,7 milliards, en allègement de 5 milliards par rapport à la même période en 2018, reflétant en partie l'amélioration du solde des comptes spéciaux du Trésor de 3,8 milliards à 11,1 milliards. Les ressources ordinaires ont augmenté de 6,3% à 88,5 milliards, recouvrant une progression de 5,1% des recettes fiscales et de 25,7% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 3,3% à 84,8 milliards, traduisant principalement une hausse de 11,6% des dépenses au titre des autres biens et services. Le solde ordinaire est ressorti ainsi excédentaire à près de 3,8 milliards de dirhams contre 1,2 milliard un an auparavant. Pour leur part, les dépenses d'investissement ont augmenté de 5,7% à 24,5 milliards, portant ainsi les dépenses globales à 109,3 milliards, en alourdissement de 3,8%.

Compte tenu de la réduction des dépenses en instance de paiement de 9,5 milliards, le besoin de financement est ressorti à 19,2 milliards, en creusement de 1,4 milliard par rapport à la même période de 2018. Ce besoin a été financé par des ressources extérieures d'un montant net de 4,2 milliards et par des ressources intérieures nettes de 15,1 milliards, en baisse de 6,1 milliards.

## 9- COMPTES EXTERIEURS

Les données provisoires des échanges extérieurs à fin avril 2019 indiquent un creusement du déficit commercial de 3,2 milliards, par rapport à la même période de l'année précédente, pour se situer à 67,3 milliards de dirhams. Cette évolution est le résultat d'une hausse de 7,5 milliards ou 4,7% des importations, plus importante que celle de 4,3 milliards ou 4,5% des exportations. Ainsi, le taux de couverture s'est établi à 59,9% après 60%.

L'accroissement des importations traduit principalement des augmentations de 7,2% à 43,2 milliards des acquisitions des biens d'équipement et de 7,1% à 36 milliards de celles des demi-produits. La facture énergétique s'est alourdie, pour sa part, de 5,5% à 26,1 milliards, avec des progressions de 25,6% pour les « houilles ; coques et combustibles solides similaires » et de 12,7% pour le gaz de pétrole. De même, les importations de produits alimentaires et de produits de consommation se sont accrues de 2,1% à 17,9 milliards et de 0,8% à 36,2 milliards respectivement.

L'évolution des exportations traduit essentiellement des améliorations de 16,1% à 15,8 milliards pour les phosphates et dérivés et de 4,3% à 25,3 milliards pour les produits « agricoles et agro-alimentaires ». Les ventes du secteur aéronautique ont augmenté de 9,8% à 5,3 milliards, reflétant l'amélioration de 9,4% à 2,9 milliards pour l'assemblage et de 10,4% à 2,4 milliards pour le Système d'interconnexion de câblage électrique. Les secteurs « automobile » et « textile et cuir » ont, en revanche, quasiment stagné à 27,2 milliards et 13 milliards de dirhams respectivement.

S'agissant des autres rubriques du compte courant, les recettes de voyage se sont améliorées de 1,5% à 22,7 milliards, tandis que les transferts des MRE ont accusé un repli de 2,9% à 20,5 milliards.

S'agissant des investissements directs, le flux net d'IDE a baissé de 23,3% à 5,8 milliards de dirhams, résultat d'un recul de 1,1 milliard des recettes et d'une hausse de 652 millions des cessions. Quant au flux des investissements directs des marocains à l'étranger, il a augmenté de 1,4 milliard à 3,3 milliards, suite à une amélioration de 1,5 milliard de ces investissements, plus importante que celle de 73 millions des cessions.

Dans ces conditions, l'encours des réserves internationales nettes s'est situé à 232,3 milliards de dirhams à fin avril 2019, représentant l'équivalent d'une couverture de 5 mois et 3 jours d'importations de biens et services.