

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

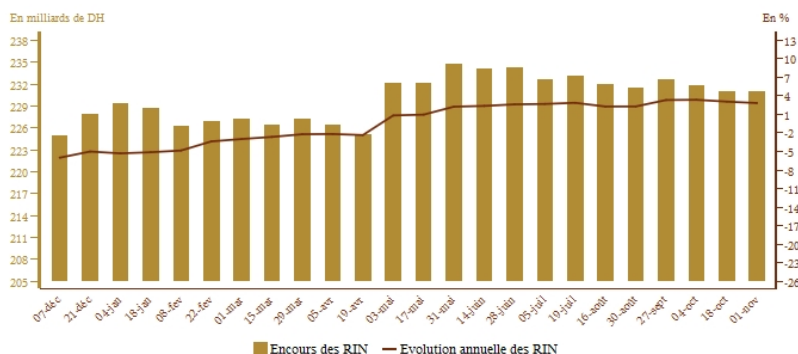
Semaine du 31 octobre au 06 novembre 2019

### RESERVES INTERNATIONALES NETTES

	Encours* au	Variations depuis			
	01/11/19	02/11/18	31/12/18	31/10/19	25/10/19
Reserves internationales nettes (RIN)	231,3	3,2%	0,3%	-0,1%	0,0%

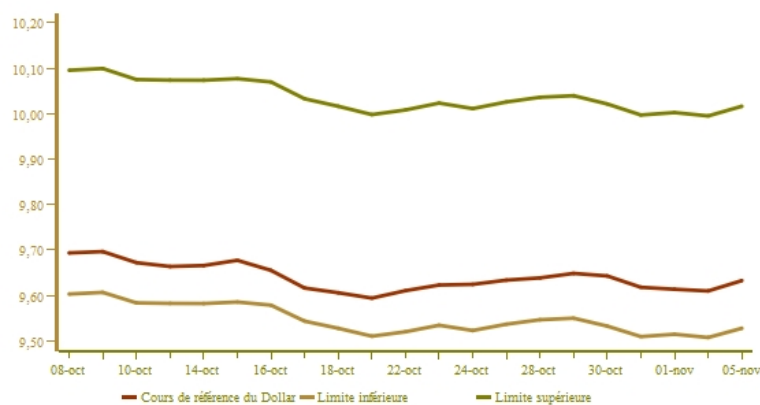
\* En milliards de dirhams

	Septembre 2018	Juillet 2019	Août 2019	Septembre 2019
RIN en mois d'importations de biens et services	5 mois	5 mois	5 mois	5 mois



### COURS DE CHANGE

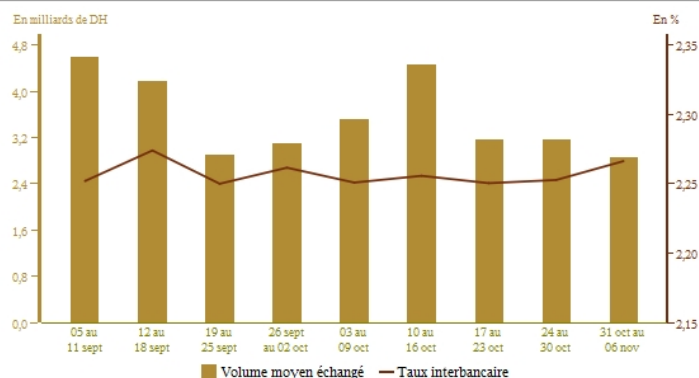
	30/10/2019	31/10/2019	01/11/2019	04/11/2019	05/11/2019
<b>Cours de référence</b>					
Euro	10.716	10.734	10.722	10.726	10.709
Dollar U.S.A.	9.643	9.618	9.613	9.610	9.632
<b>Adjudication</b>					
Devise					
Cours moyen (S/DH)					



### MARCHE INTERBANCAIRE

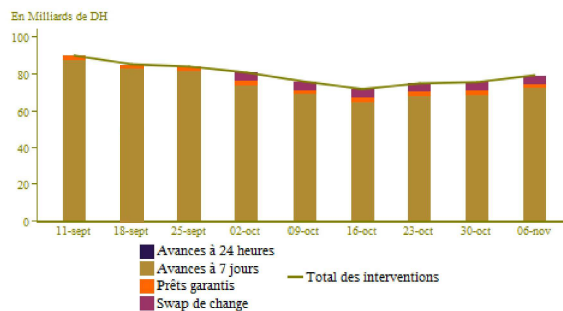
	Semaine du 24-10-19 au 30-10-19	Semaine du 31-10-19 au 06-11-19
Taux interbancaire	2,26	2,27
Volume moyen échangé*	3 164,00	2 854,00

\* En millions de dirhams



**MARCHE MONETAIRE**  
**Interventions de Bank Al-Maghrib\***

	Semaine du 24-10-19 au 30-10-19	Semaine du 31-10-19 au 06-11-19
<b>Interventions de BAM</b>	<b>75 490</b>	<b>79 240</b>
<b>Facilités à l'initiative de BAM</b>	<b>75 490</b>	<b>79 240</b>
-Avances à 7 jours	68 570	72 320
-Reprises de liquidités à 7 jours		
-Opérations d'open market		
-Swap de change	4 620	4 620
-Pensions livrées à 3 mois		
- Prêts garantis	2 300	2 300
<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 07/11/2019**

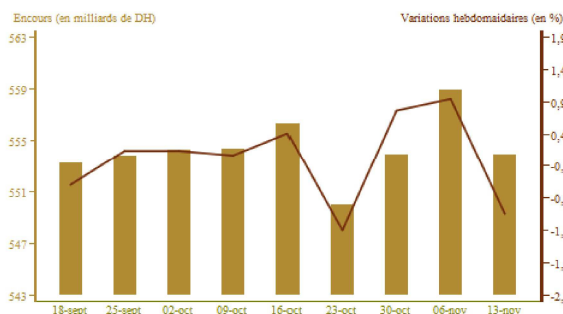
Montant servi	68 250
---------------	--------

\* En millions de dirhams

**MARCHE DES ADJUDICATIONS**

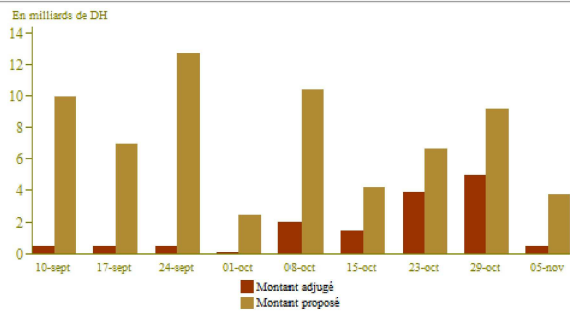
**Encours des bons du Trésor**

Maturité	Remboursements* du 07-11-19 au 13-11-19	Adjudications au 05-11-19	
		Souscriptions*	Taux
13 semaines			
26 semaines			
52 semaines		100	2,26
2 ans	5 487	400	2,33
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
<b>Total</b>	<b>5 487</b>	<b>500</b>	

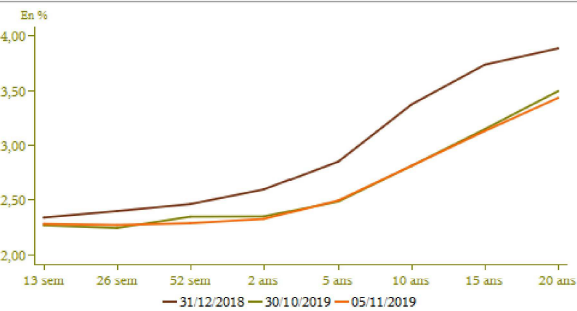


\* En millions de dirhams

**Résultats des adjudications**



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

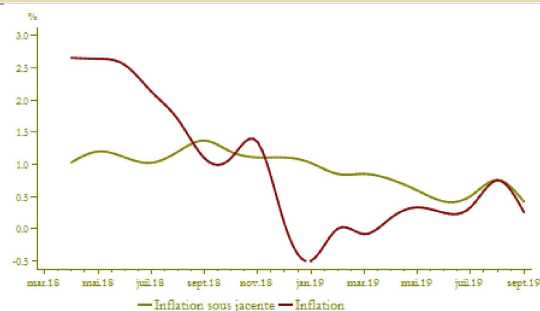


## INFLATION

	Variations en %		
	Septembre 2019/ Août 2019	Août 2019/ Août 2018	Septembre 2019/ Septembre 2018
Indice des prix à la consommation*	-0,2	0,8	0,3
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	-0,3	0,8	0,4

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

### Evolution de l'inflation



## TAUX D'INTERET

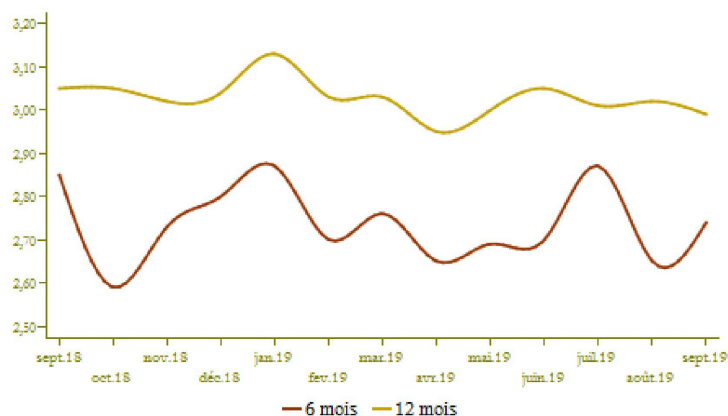
	1er semestre 2019	2ème semestre 2019
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,94	1,83

Taux créditeurs (%)	Juillet 2019	Août 2019	Septembre 2019
Dépôts à 6 mois	2,87	2,65	2,74
Dépôts à 12 mois	3,01	3,02	2,99

Taux débiteurs (%)	T1-2019	T2-2019	T3-2019
<b>Taux débiteur moyen</b>	<b>5,02</b>	<b>4,98</b>	<b>5,09</b>
<b>Crédits aux particuliers</b>	<b>5,78</b>	<b>5,34</b>	<b>5,69</b>
Crédits à l'habitat	4,70	4,18	4,51
Crédits à la consommation	6,74	6,71	6,72
<b>Crédits aux entreprises</b>	<b>4,78</b>	<b>4,85</b>	<b>4,92</b>
<i>Par objet économique</i>			
Facilités de trésorerie	4,72	4,70	4,74
Crédits à l'équipement	4,48	5,07	5,20
Crédits à la promotion immobilière	5,59	5,46	6,07
<i>Par taille d'entreprise</i>			
TPME	6,08	5,75	5,87
Grandes entreprises (GE)	4,56	4,41	4,50

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

### Taux créditeurs (en %)

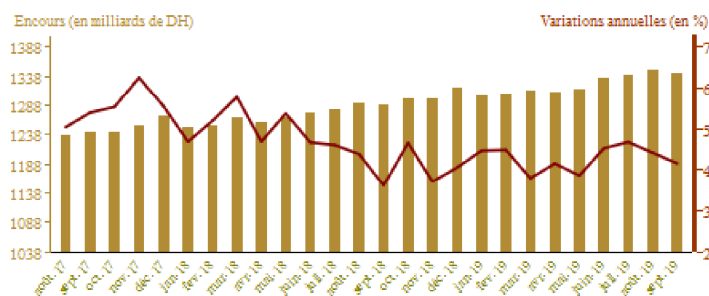


## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Septembre 2019	Variations en %	
		Septembre 2019 Août 2019	Septembre 2019 Septembre 2018
Monnaie fiduciaire	249,7	-1,9	6,4
Monnaie scripturale	629,9	0,7	4,3
<b>M1</b>	<b>879,6</b>	<b>-0,0</b>	<b>4,9</b>
Placements à vue (M2-M1)	164,5	0,5	4,0
<b>M2</b>	<b>1 044,1</b>	<b>0,1</b>	<b>4,7</b>
Autres actifs monétaires(M3-M2)	298,3	-2,4	2,2
<b>M3</b>	<b>1 342,4</b>	<b>-0,5</b>	<b>4,2</b>
<b>Agrégat PL</b>	<b>720,3</b>	<b>-0,0</b>	<b>5,9</b>
<b>RIN</b>	<b>232,9</b>	<b>0,5</b>	<b>3,8</b>
Avoirs extérieurs nets des AID**	25,8	-20,4	-18,1
<b>Créances nettes sur l'administration centrale</b>	<b>203,8</b>	<b>-1,1</b>	<b>9,3</b>
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>1 057,6</b>	<b>0,4</b>	<b>5,2</b>

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

### Evolution de M3

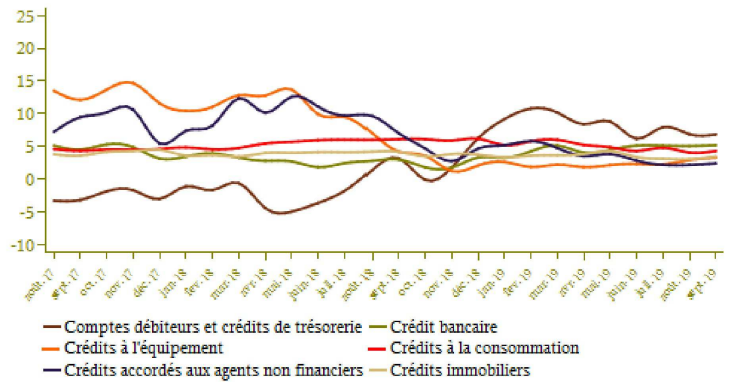


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Septembre 2019	Variations en %	
		Septembre 2019 Août 2019	Septembre 2019 Septembre 2018
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	188,7	2,2	6,8
Crédits immobiliers	274,7	0,4	3,4
Crédits à la consommation	56,2	0,2	4,2
Crédits à l'équipement	177,6	-0,7	3,2
Créances diverses sur la clientèle	132,3	1,4	9,7
Créances en souffrance	68,9	0,5	5,1
<b>Crédit bancaire</b>	<b>898,4</b>	<b>0,7</b>	<b>5,1</b>
<b>Crédits accordés aux agents non financiers</b>	<b>773,7</b>	<b>0,5</b>	<b>4,0</b>

\* En milliards de dirhams

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

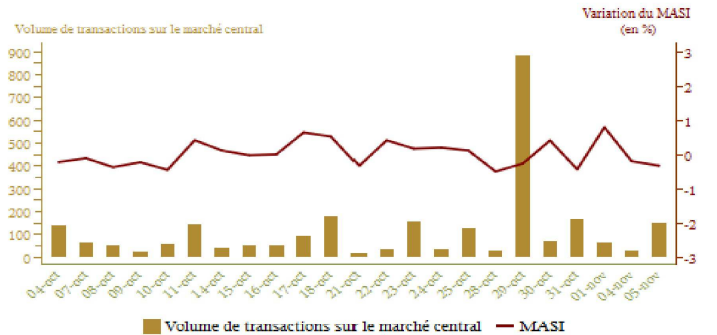


### INDICATEURS BOURSISERS

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

	Semaine		Variations en %		
	du 24/10/19 au 30/10/19	du 31/10/19 au 05/11/19	05/11/19 30/10/19	05/11/19 04/10/19	05/11/19 31/12/18
MASI	11 534,23	11 515,32	-0,16	0,60	1,33
Volume quotidien moyen de la semaine*	269,59	589,56			
Capitalisation*	592 815,72	593 945,48	0,19	0,91	2,03

\* En millions de dirhams  
Source: Bourse de Casablanca



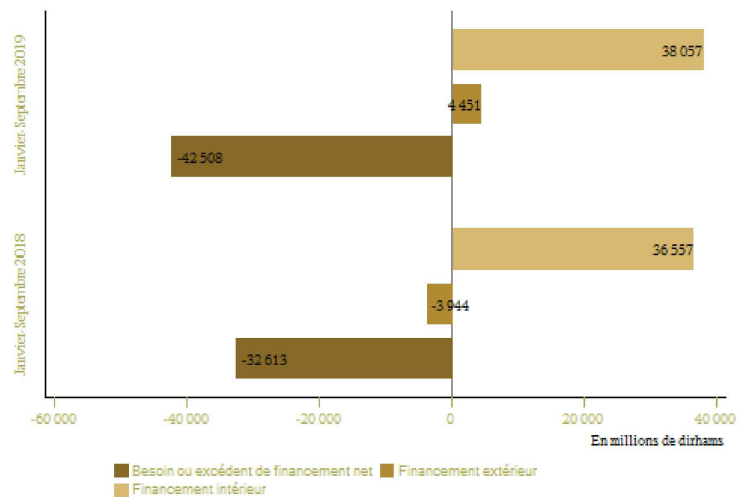
### FINANCES PUBLIQUES

#### Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier-Septembre 2018	Janvier-Septembre 2019	Variation(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>188 700</b>	<b>197 178</b>	<b>4,5</b>
Dont recettes fiscales	173 035	178 159	3,0
<b>Dépenses totales</b>	<b>220 611</b>	<b>232 556</b>	<b>5,4</b>
Dépenses totales (hors compensation)	207 291	221 356	6,8
Compensation	13 320	11 200	-15,9
Dépenses ordinaires (hors compensation)	163 974	175 793	7,2
Salaires	79 313	82 818	4,4
Autres biens et services	43 975	49 468	12,5
Intérêts de la dette	21 814	24 277	11,3
Transferts aux collectivités territoriales	18 872	19 229	1,9
<i>Solde ordinaire</i>	11 406	10 185	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>43 317</b>	<b>45 564</b>	<b>5,2</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	5 219	3 466	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>-26 691</b>	<b>-31 912</b>	
<i>Solde primaire***</i>	-4 877	-7 635	
Variation des dépenses en instance	-5 922	-10 596	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-32 613</b>	<b>-42 508</b>	
Financement extérieur	-3 944	4 451	
Financement intérieur	36 557	38 057	
dont Privatisation	0	4 444	

\* En millions de dirhams  
\*\* Compte tenu de la TVA des Collectivités Territoriales  
\*\*\* Exprime le solde budgétaire hors charges en intérêts de la dette  
Source: Ministère de L'Economie et des Finances (DTFE)

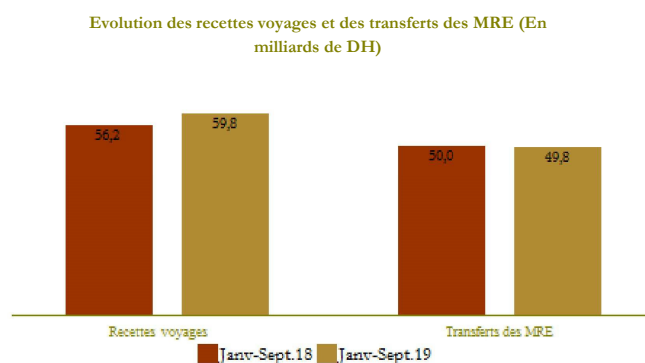
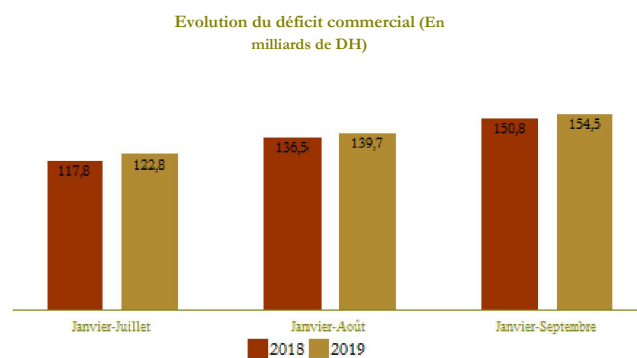
#### Financement du Trésor



## COMPTES EXTERIEURS

	Montants*		Variations en %
	Janv-Sept 19	Janv-Sept 18	Janv-Sept 19 Janv-Sept 18
<b>Exportations globales</b>	<b>211 406,0</b>	<b>204 182,0</b>	<b>3,5</b>
Automobile	56 358,0	54 163,0	4,1
Phosphates et dérivés	38 564,0	38 393,0	0,4
<b>Importations globales</b>	<b>365 872,0</b>	<b>355 020,0</b>	<b>3,1</b>
Energie	58 031,0	60 775,0	-4,5
Produits finis d'équipement	94 781,0	87 007,0	8,9
Produits finis de consommation	83 151,0	79 723,0	4,3
<b>Déficit commercial global</b>	<b>154 466,0</b>	<b>150 838,0</b>	<b>2,4</b>
Taux de couverture en %	57,8	57,5	
<b>Recettes voyages</b>	<b>59 795,0</b>	<b>56 231,0</b>	<b>6,3</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>49 802,0</b>	<b>50 027,0</b>	<b>-0,4</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>13 355,0</b>	<b>19 629,0</b>	<b>-32,0</b>

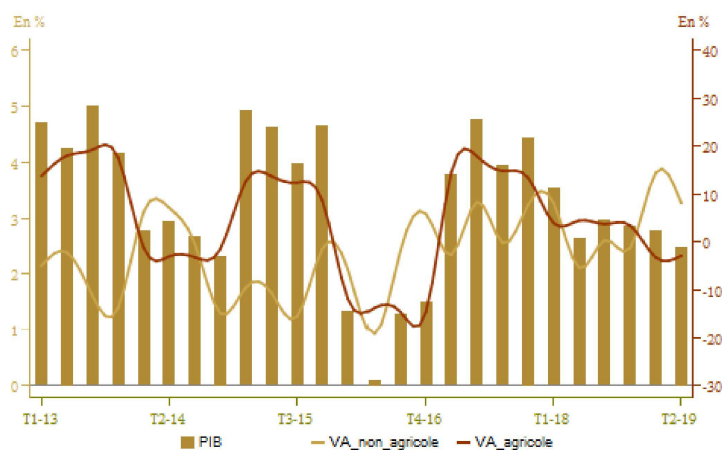
\* En millions de dirhams  
Source: Office des changes



## COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	T2-2018	T2-2019	T2-2019 T2-2018
PIB à prix constants	242,4	248,4	2,5
VA agricole	32,7	31,8	-2,8
VA non agricole	178,0	183,9	3,3
PIB à prix courants	275,0	284,3	3,4

Source: Haut Commissariat au Plan



## 1- MARCHE DE CHANGE ET RESERVES INTERNATIONALES NETTES

Entre le 31 octobre et le 5 novembre 2019, le dirham est resté quasi-stable par rapport à l'euro et s'est apprécié de 0,11% vis-à-vis du dollar. Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 1<sup>er</sup> novembre 2019, les réserves internationales nettes se sont établies à 231,3 MMDH, en quasi-stagnation d'une semaine à l'autre et en progression de 3,2% en glissement annuel.

## 2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 31 octobre au 6 novembre 2019, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 72,3 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours sur appel d'offres. Tenant compte des montants de 2,3 milliards accordés dans le cadre du programme de soutien au financement de la TPME et de 4,6 milliards servi sous forme de swap de change, le volume total des interventions et ressorti à 79,2 milliards de dirhams.

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

Lors de l'appel d'offres du 7 novembre (date de valeur le 7 novembre), Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 68,3 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 5 novembre 2019, le Trésor a retenu 500 millions de dirhams sur un montant proposé de 3,7 milliards. Les souscriptions ont porté à hauteur de 100 millions sur les bons à 52 semaines au taux de 2,26% et de 400 millions sur des maturités de 2 ans au taux de 2,33%. Tenant compte des remboursements durant la période allant du 7 au 13 novembre 2019, d'un montant de 5,5 milliards, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 13 novembre à 554 milliards, en hausse de 2,6% par rapport à fin 2018.

## 4- INFLATION

En septembre 2019, l'indice des prix à la consommation a accusé une baisse mensuelle de 0,2% après une hausse de 0,3% en août. Cette évolution résulte principalement du recul de 0,3% de l'indicateur de l'inflation sous-jacente, lui-même imputable au repli de 0,3% de sa composante alimentaire et plus particulièrement les viandes fraîches. De même, les prix des produits alimentaires à prix volatils ont reculé de 2,9%, reflétant une baisse de 6% des prix des volailles et lapins, de 6,1% de ceux des poissons frais et de 2,8% de ceux des légumes frais. De surcroît, les prix des carburants et lubrifiants ont diminué de 1,4% tandis que les tarifs des produits réglementés sont restés inchangés par rapport au mois précédent.

En glissement annuel, l'inflation est revenue de 0,8% en août à 0,3% en septembre, ramenant sa moyenne sur les neuf premiers mois de 2019 à 0,2%. Cette décélération est liée principalement à la baisse de 0,5% contre une hausse de 1,7% des prix des produits alimentaires à prix volatils. Elle est attribuable également, mais dans une moindre mesure, au ralentissement de 0,8% à 0,4% de l'inflation sous-jacente et à l'accentuation du repli des prix des carburants et lubrifiants de 2,9% à 4,5%. Quant aux tarifs des produits réglementés, ils ont évolué au même rythme qu'en août, soit 1,6%.

## 5- TAUX D'INTERET

En septembre 2019, les taux de rémunération des dépôts à terme ont enregistré une hausse de 9 points de base à 2,74% pour ceux à 6 mois et ont marqué une baisse de 3 points à 2,99% pour ceux à un an. En ce qui concerne le taux minimum de la rémunération des comptes sur carnet, il a été fixé pour le deuxième semestre de l'année 2019 à 1,83%, en baisse de 11 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 troisième trimestre 2019 font ressortir une hausse de 11 points de base du taux moyen global à 5,09%. Par secteur institutionnel, la hausse a été de 12 points pour les prêts aux entreprises privées globalement, de 9 points pour les grandes entreprises et de 12 points pour les TPME. Concernant les taux assortissant les crédits aux particuliers, ils se sont accrus de 35 points de base, recouvrant un accroissement de 33 points des taux des prêts à l'habitat et une quasi-stabilité de ceux à la consommation.

## 6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la période allant du 31 octobre au 5 novembre 2019, le MASI s'est déprécié de 0,2%, ramenant sa performance depuis le début de l'année à 1,3%. L'évolution hebdomadaire de l'indice de référence traduit notamment les baisses des indices des secteurs « banques » de 0,9%, « pétrole et gaz » de 0,6% et « immobilier » de 1,2%.

Pour ce qui est du volume global des échanges, il s'est élevé à 2,4 milliards de dirhams après 1,3 milliard une semaine auparavant. Les échanges sur le marché central actions ont atteint 104,8 millions contre 229,5 millions une semaine auparavant. En outre, une augmentation de capital d'un montant de 1,9 milliard a été réalisée par BMCE Bank au profit du fonds britannique d'opération de développement « CDC Group ».

## 7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

En glissement mensuel, l'agrégat M3 a accusé un repli en septembre de 0,5% pour s'établir à 1 342,4 MMDH, reflétant notamment des baisses de 1,9% de la monnaie fiduciaire et de 1,1% des comptes à terme, les dépôts à vue et les comptes d'épargne ayant, quant à eux, progressé de 0,7% et de 0,5% respectivement.

Par contrepartie, les créances nettes sur l'Administration Centrale ont diminué de 1,1%, tandis que les réserves internationales nettes se sont accrues de 0,5% et le crédit bancaire de 0,7%. Cette dernière évolution reflète principalement des hausses de 2,2% des facilités de trésorerie, de 0,4% des crédits immobiliers et de 0,2% de ceux à la consommation, les concours à l'équipement ayant, en revanche, accusé un repli de 0,7%.

En glissement annuel, la croissance de l'agrégat M3 a décéléré à 4,2% après 4,4% un mois auparavant, traduisant une accentuation de la baisse des comptes à terme à 1,6% après 0,1% et un ralentissement de 6,8% à 6,4% de la progression de la circulation fiduciaire et de 4,1% à 3,8% de celle des dépôts à vue auprès des banques. En revanche, les titres d'OPCVM monétaires ont vu leur baisse s'atténuer de 4,5% à 0,2% et le taux d'accroissement des placements à vue est resté quasiment inchangé à 4%.

L'évolution de M3 recouvre principalement un ralentissement de 15,9% à 9,3% de la progression des créances nettes sur l'Administration Centrale, une quasi-stagnation de la croissance du crédit bancaire à 5,1% et une hausse de 3,8% après 2,6% des réserves internationales nettes.

La ventilation du crédit bancaire par objet économique fait ressortir des hausses de 3,2% après 2,8% des prêts à l'équipement, de 3,4% après 3% des crédits immobiliers et de 4,2% au lieu de 4% de ceux à la consommation. Le taux de progression des facilités de trésorerie est, pour sa part, resté inchangé par rapport au mois précédent, soit 6,8%.

Par secteur institutionnel, le rythme de progression des concours au secteur non financier s'est accéléré à 4% après 3,5%, traduisant essentiellement une hausse de 4,3% après 3,9% des crédits au secteur privé, avec une accélération de 3,4% à 4,2% pour les entreprises privées et 4,3% à 4,5% pour les ménages. En revanche, les concours aux sociétés non financières publiques ont accusé une baisse de 5,6%, soit le même taux enregistré un mois auparavant.

## 8- FINANCES PUBLIQUES

La situation budgétaire au titre des neuf premiers mois de 2019 fait ressortir un déficit hors privatisation de 31,9 milliards, contre 26,7 milliards un an auparavant. Les recettes ordinaires hors privatisation se sont améliorées de 4,5% à 197,2 milliards, reflétant des progressions de 3% des rentrées fiscales et de 23,6% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont accrues de 5,5% à 187 milliards, résultat principalement d'un accroissement des dépenses de biens et services et des paiements en intérêts de la dette. Le solde ordinaire ressort ainsi excédentaire à 10,2 milliards, contre 11,4 milliards sur la même période de 2018. Quant aux dépenses d'investissement, elles ont progressé de 5,2% à 45,6 milliards, portant les dépenses globales à 232,6 milliards, en alourdissement de 5,4%.

Tenant compte de la réduction des dépenses en instance de paiement d'un montant de 10,6 milliards, le déficit de caisse, hors privatisation, s'est établi à 42,5 milliards, en accentuation de 9,9 milliards par rapport à fin septembre 2018. Ce besoin a été financé par des ressources intérieures d'un montant net de 38 milliards, dont 4,4 milliards réalisés au titre des privatisations, et par des concours extérieurs nets de 4,5 milliards.

## 9- COMPTES EXTERIEURS

Les données provisoires des échanges extérieurs à fin septembre 2019 indiquent un creusement du déficit commercial de 3,6 milliards, par rapport à la même période de l'année 2018, à 154,5 milliards de dirhams. Cette évolution résulte d'une hausse de 10,9 milliards des importations, plus importante que celle de 7,2 milliards des exportations. Le taux de couverture est passé, quant à lui, de 57,5% à 57,8%.

La hausse des importations de 3,1% traduit essentiellement une progression de 8,9% des acquisitions de biens d'équipement à 94,8 milliards de dirhams, liée en grande partie aux achats d'« avions et autres véhicules aériens ou spatiaux ». De même, les importations de produits finis de consommation ont progressé de 4,3% à 83,2 milliards et les achats de demi-produits se sont accrues de 4,3% à 77,5 milliards. En revanche, la facture énergétique a diminué de 4,5% à 58 milliards et les achats de produits bruts ont reculé de 8,5% à 16,6 milliards.

L'amélioration de 3,5% des exportations reflète essentiellement celle de 5,4% des ventes du secteur de l'agriculture et agroalimentaire à 45,1 milliards de dirhams. De même, les ventes du secteur automobile ont progressé de 4,1% à 56,4 milliards, avec des augmentations respectives de 6,3% et de 8,9% pour les segments « câblage » et « Intérieur véhicules et sièges » ainsi qu'une baisse de 0,3% à 25 milliards pour la branche de la « construction ». Les ventes des phosphates et dérivés ont progressé de 0,4% à 38,6 milliards de dirhams, reflétant principalement une hausse de 11,2% de celles de l'acide phosphorique. Les ventes du secteur aéronautique ont maintenu leur dynamique avec une augmentation de 9,9% à 11,8 milliards, tandis que celles du secteur « textile et cuir » ont baissé de 1% à 28,4 milliards.

Pour les autres rubriques du compte courant, les recettes de voyage ont atteint 59,8 milliards, en accroissement de 6,3%, alors que les transferts des MRE se sont quasi-stabilisés à 49,8 milliards. S'agissant des principales opérations financières, le flux d'IDE a diminué de 6,3 milliards pour s'établir à 13,4 milliards de dirhams, résultat d'un repli de 5,5 milliards des recettes et d'une hausse de 740 millions des cessions. En parallèle, le flux des investissements directs des marocains à l'étranger a enregistré une hausse de 3,6 milliards pour atteindre 6,5 milliards, suite essentiellement à une augmentation de 3,4 milliards des investissements au même titre.

Au total, l'encours des réserves internationales nettes a atteint 232,9 milliards de dirhams à fin septembre, représentant l'équivalent d'une couverture de 5 mois d'importations de biens et services.