

INDICATEURS HEBDOMADAIRES

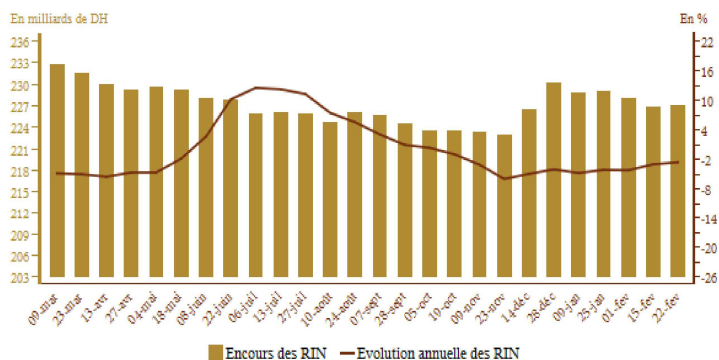
Semaine du 21 au 27 février 2019

RESERVES INTERNATIONALES NETTES

	Encours* au	Variations depuis			
	22/02/19	23/02/18	31/12/18	31/01/19	15/02/19
Reserves internationales nettes (RIN)	227,2	-3,0%	-1,6%	-0,3%	0,1%

* En milliards de dirhams

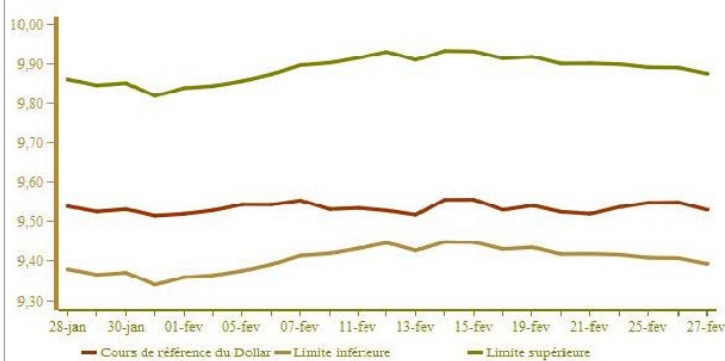
	Décembre 2017	Octobre 2018	Novembre 2018	Décembre 2018
RIN en mois d'importations de biens et services	5 mois et 25 jours	5 mois	5 mois	5 mois et 4 jours



COURS DE CHANGE*

	20/02/2019	21/02/2019	22/02/2019	25/02/2019	26/02/2019	27/02/2019
Cours de référence						
Euro	10.7990	10.8030	10.8160	10.8490	10.8490	10.8660
Dollar U.S.A.	9.5244	9.5196	9.5368	9.5481	9.5490	9.5301
Adjudication	-	-	-	-	-	-
Nature de l'opération	-	-	-	-	-	-
Devise	-	-	-	-	-	-
Montant	-	-	-	-	-	-
Cours moyen (S/DH)	-	-	-	-	-	-

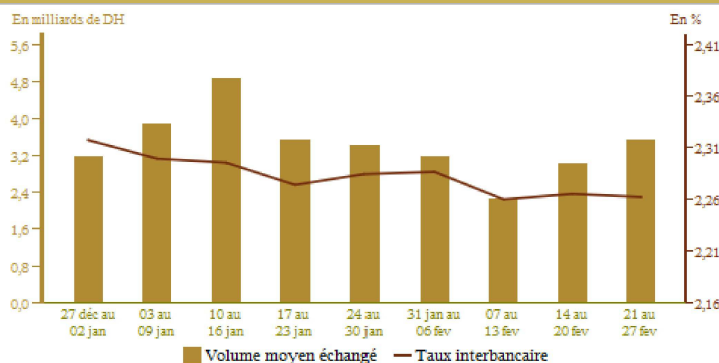
* En millions de \$



MARCHE INTERBANCAIRE

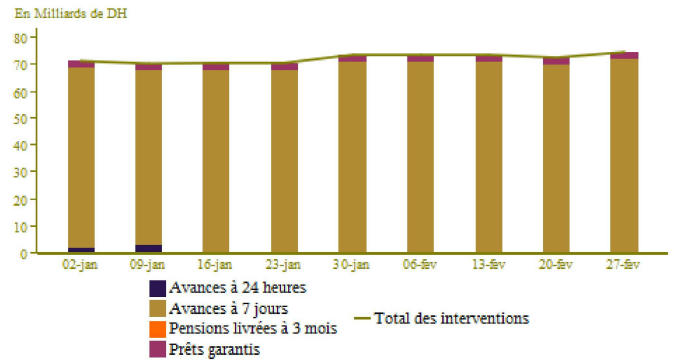
	Semaine du 14-02-19 au 20-02-19	Semaine du 21-02-19 au 27-02-19
Taux interbancaire	2,26	2,26
Volume moyen échangé*	3 010,80	3 537,00

* En millions de dirhams



MARCHE MONÉTAIRE
Interventions de Bank Al-Maghrib*

	Semaine du 14-02-19 au 20-02-19	Semaine du 21-02-19 au 27-02-19
Interventions de BAM	72 500	74 500
Facilités à l'initiative de BAM	72 500	74 500
-Avances à 7 jours	70 000	72 000
-Reprises de liquidités à 7 jours		
-Opérations d'open market		
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois		
- Prêts garantis	2 500	2 500
Facilités à l'initiative des banques		
-Avances à 24 heures		
-Facilités de dépôt à 24 heures		



Résultats des avances à 7 jours sur appel d'offres du 27/02/2019

Montant servi	73 000
---------------	--------

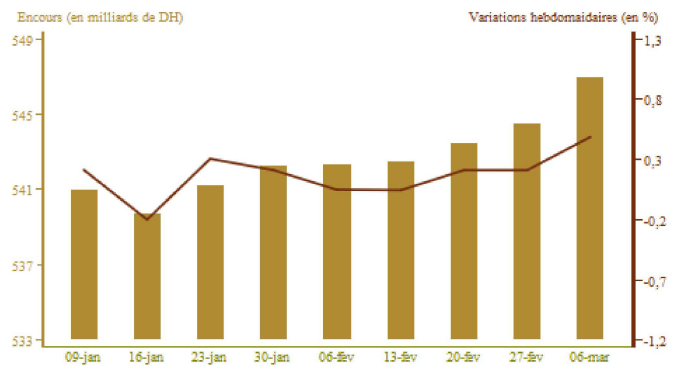
* En millions de dirhams

MARCHE DES ADJUDICATIONS

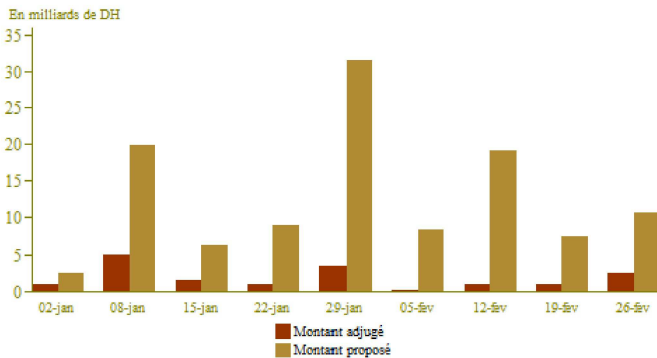
Maturité	Remboursements* du 28-02-19 au 06-03-19	Adjudications au 26-02-19	
		Souscriptions*	Taux
13 semaines			
26 semaines			
52 semaines			
2 ans			
5 ans			
10 ans		1 900	3,20
15 ans			
20 ans		600	3,82
30 ans			
Total		2 500	

* En millions de dirhams

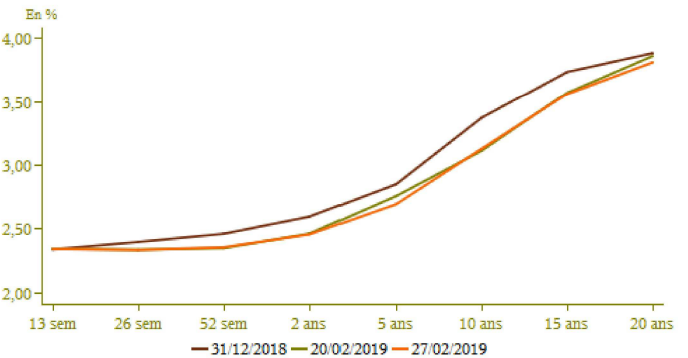
Encours des bons du Trésor



Résultats des adjudications



Courbe des taux du marché secondaire (en%)

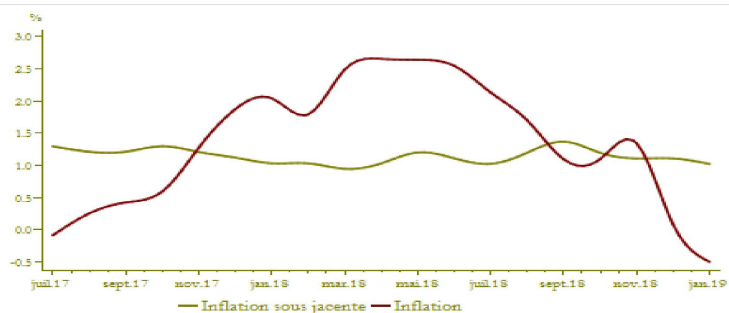


INFLATION

	Variations en %		
	Janvier 2019 Décembre 2018	Décembre 2018 Décembre 2017	Janvier 2019 Janvier 2018
Indice des prix à la consommation*	-0,3	0,1	-0,5
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,0	1,1	1,0

*Source : Haut Commissariat au Plan
**Calculs BAM

Evolution de l'inflation en glissement annuel



TAUX D'INTERET

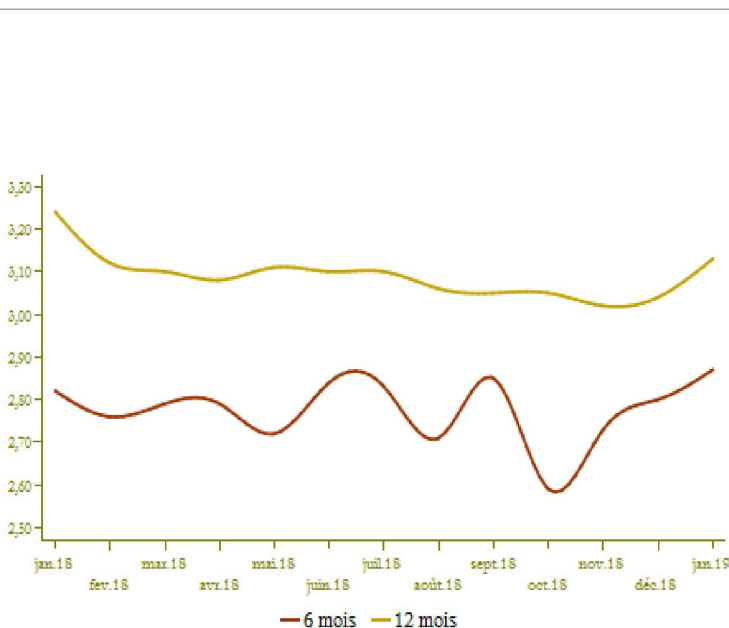
	2ème semestre 2018	1er semestre 2019
Comptes sur carnets (taux minimum)	1,88	1,94

Taux créditeurs (%)	Novembre 2018	Décembre 2018	Janvier 2019
Dépôts à 6 mois	2,73	2,80	2,87
Dépôts à 12 mois	3,02	3,04	3,13

Taux débiteurs (%)	T2-2018	T3-2018	T4-2018
Taux débiteur moyen (en%)	5,36	5,35	5,06
Crédits aux particuliers	6,09	5,79	5,68
Crédits à l'habitat	5,00	4,85	4,90
Crédits à la consommation	6,57	6,32	6,45
Crédits aux entreprises	5,12	5,18	4,90
<i>Par objet économique</i>			
Facilités de trésorerie	5,02	5,15	4,82
Crédits à l'équipement	5,20	4,90	4,82
Crédits à la promotion immobilière	5,98	5,85	6,14
<i>Par taille d'entreprise</i>			
TPME	5,78	5,93	5,90
Grandes entreprises (GE)	4,72	4,67	4,57

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

Taux créditeurs

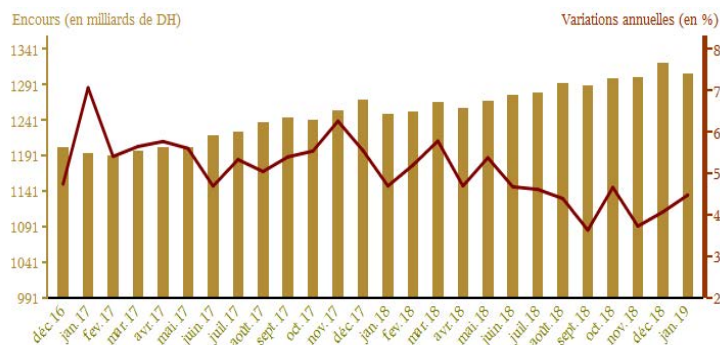


AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Janvier 2019	Variations en %	
		Janvier 2019 Décembre 2018	Janvier 2019 Janvier 2018
Monnaie fiduciaire	234,5	0,4	7,5
Monnaie scripturale	603,5	-3,5	4,2
M1	838,0	-2,4	5,1
Placements à vue (M2-M1)	160,2	0,6	3,5
M2	998,1	-1,9	4,9
Autres actifs monétaires(M3-M2)	307,8	1,7	3,2
M3	1 305,9	-1,1	4,5
Agrégat PL	701,6	0,2	8,4
RIN	228,0	-1,3	-5,0
Avoirs extérieurs nets des AID**	23,8	-7,1	1,3
Créances nettes sur l'administration centrale	203,7	0,1	17,4
Créances sur l'économie	1 014,8	-0,8	3,5

* En milliards de dirhams
** Autres institutions de dépôt

Evolution de M3

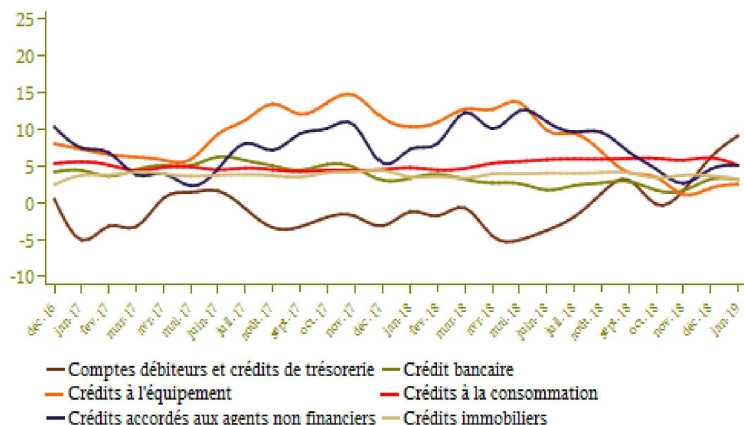


Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Janvier 2019	Variations en %	
		Janvier 2019 Décembre 2018	Janvier 2019 Janvier 2018
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	172,8	-2,7	9,1
Crédits immobiliers	267,3	0,0	3,3
Crédits à la consommation	54,0	-0,1	5,1
Crédits à l'équipement	172,5	-0,9	2,6
Créances diverses sur la clientèle	121,3	-8,3	-3,1
Créances en souffrance	64,8	-0,6	0,6
Crédit bancaire	852,8	-2,0	3,2
Crédits accordés aux agents non financiers	737,3	-1,0	3,3

* En milliards de dirhams

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

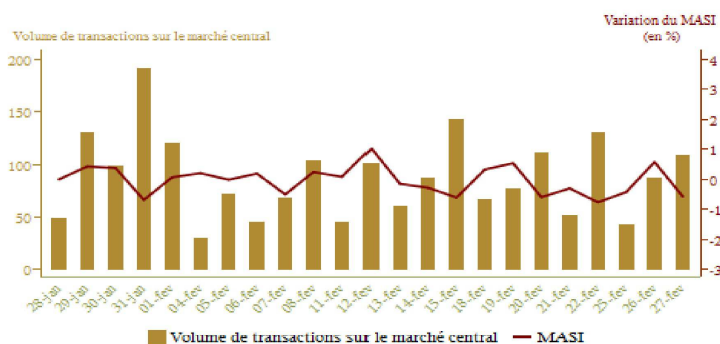


INDICATEURS BOURSIERS

Evolution de l'indice MASI et du volume de transactions

	Semaine		Variations en %		
	du 14/02/19 au 20/02/19	du 21/02/19 au 27/02/19	27/02/19 20/02/19	27/02/19 25/01/19	27/02/19 31/12/18
MASI	11 416,50	11 250,78	-1,45	-0,45	-1,00
Volume quotidien moyen de la semaine*	104,83	429,90			
Capitalisation*	589 019,34	580 981,03	-1,36	-0,36	-0,20

* En millions de dirhams



FINANCES PUBLIQUES

Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier-Décembre 2017	Janvier-Décembre 2018	Variation(%)
Recettes ordinaires**	255 135	259 788	1,8
Dont recettes fiscales	225 522	234 890	4,2
Dépenses totales	297 693	304 730	2,4
Dépenses totales (hors compensation)	282 363	287 012	1,6
Compensation	15 330	17 718	15,6
Dépenses ordinaires (hors compensation)	215 354	221 355	2,8
Salaires	104 901	105 993	1,0
Autres biens et services	58 980	62 214	5,5
Intérêts de la dette	27 078	27 281	0,8
Transferts aux collectivités territoriales	24 395	25 866	6,0
<i>Solde ordinaire</i>	24 451	20 716	
Dépenses d'investissement	67 009	65 658	-2,0
Solde des comptes spéciaux du Trésor	5 415	3 589	
Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire	-37 143	-41 353	
<i>Solde primaire***</i>	-10 065	-14 072	
Variation des dépenses en instance	-831	3 209	
Besoin ou excédent de financement	-37 974	-38 144	
Financement extérieur	3 556	-1 874	
Financement intérieur	34 418	40 018	

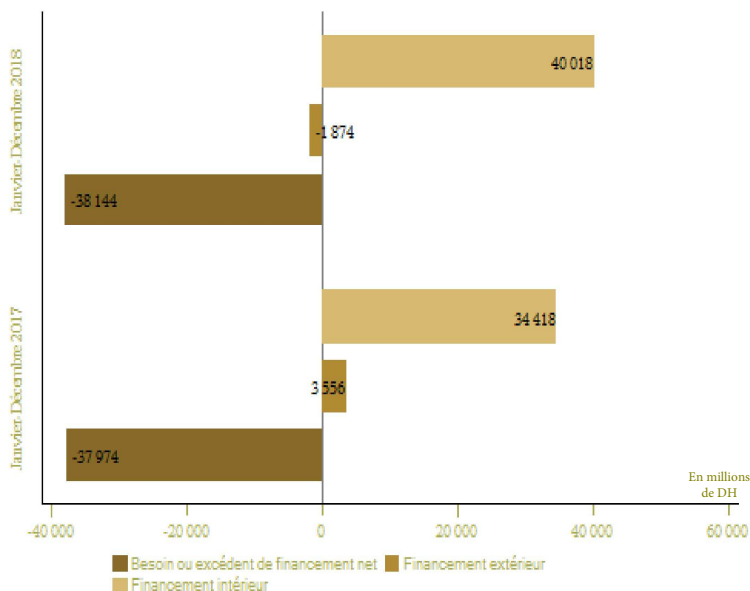
* En millions de dirhams

** 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 (DTPE)

Financement du Trésor

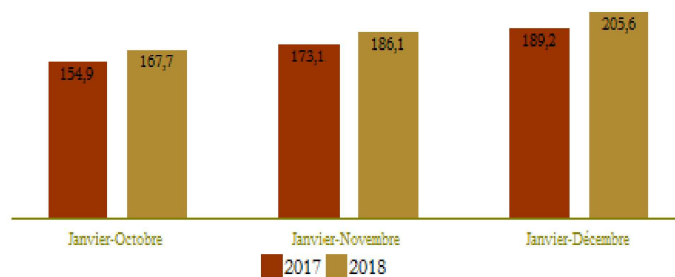


COMPTES EXTERIEURS

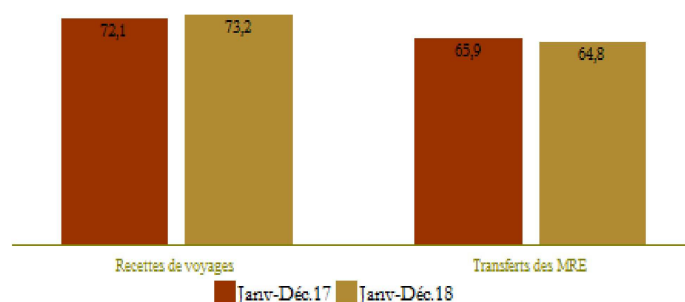
	Montants*		Variations en %
	Janv-Déc 18**	Janv-Déc 17	Janv-Déc 18 Janv-Déc 17
Exportations globales	274 713,0	248 841,0	10,4
Automobile	65 047,0	58 783,0	10,7
Phosphates et dérivés	51 747,0	44 210,0	17,0
Importations globales	480 321,0	438 080,0	9,6
Energie	82 239,0	69 542,0	18,3
Produits finis d'équipement	119 759,0	109 352,0	9,5
Produits finis de consommation	108 137,0	100 259,0	7,9
Déficit commercial global	205 608,0	189 239,0	8,6
Taux de couverture en %	57,2	56,8	
Recettes des voyages	73 196,0	72 127,0	1,5
Transferts des MRE	64 758,0	65 898,0	-1,7
Flux net des investissements directs étrangers	32 781,0	26 033,0	25,9

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

Evolution du déficit commercial
(En milliards de DH)



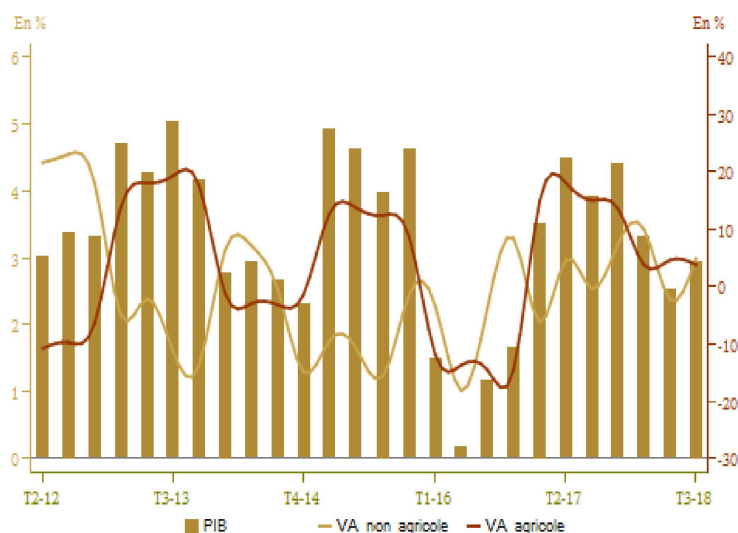
Évolution des recettes de voyages et des transferts des MRE (En milliards de DH)



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 21 et le 27 février 2019, le dirham s'est déprécié de 0,62% par rapport à l'euro et est resté quasiment stable vis-à-vis du dollar.

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

Au 22 février 2019, les réserves internationales nettes sont restées quasiment stables, d'une semaine à l'autre, à 227,2 milliards de dirhams. En glissement annuel, elles ont accusé un repli de 3%.

2- MARCHÉ MONÉTAIRE

Au cours de la semaine allant du 21 au 27 février 2019, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 72 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 74,5 milliards de dirhams.

Durant cette période, le taux interbancaire s'est établi à 2,26% et le volume des échanges s'est situé à 3,5 milliards de dirhams.

Lors de l'appel d'offres du 27 février (date de valeur le 28 février), Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 73 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

3- MARCHÉ DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 26 février 2019, le Trésor a retenu 2,5 milliards de dirhams sur un montant proposé de 10,7 milliards. Les souscriptions ont porté à hauteur de 1,9 milliard sur des bons de 10 ans au taux de 3,20% et de 600 millions sur ceux à 20 ans au taux de 3,82%. En l'absence de remboursements durant la période allant du 28 février au 3 mars 2019, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 3 mars 2019 à 547 milliards, en hausse de 1,3% par rapport à fin 2018.

4- INFLATION

En janvier 2019, l'indice des prix à la consommation a enregistré un nouveau repli mensuel de 0,3%. Cette évolution est liée principalement au recul des prix des produits alimentaires à prix volatils de 3% en lien avec la baisse des prix des volailles et lapin de 5,7% et de ceux des légumes frais de 3,8%. Elle reflète également, le recul de 5,1% des prix des carburants et lubrifiants, lui-même lié aux évolutions des cours internationaux. En revanche, les tarifs des produits réglementés ont augmenté de 1% tirés principalement par la hausse de 15,2% des prix des tabacs suite au relèvement de la TIC sur ces produits instauré dans la loi de finances 2019. 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 passée de 0,1% en décembre à -0,5% en janvier. Cette évolution est attribuable à la baisse du rythme de progression des prix des produits à tarifs réglementés de 2,9% à 1,4% suite à la dissipation de l'effet du relèvement en janvier 2018 des droits de timbres instauré au niveau de la loi de finances 2018. De surcroît, les prix des carburants et lubrifiants et les prix des produits alimentaires à prix volatils ont vu leur baisse s'accroître de 5,1% à 10,7% et de 7,6% à 7,8% respectivement. La décélération de l'inflation est liée également, mais dans une moindre mesure, au ralentissement de l'inflation sous-jacente de 1,1% à 1%, elle-même liée à la décélération de sa composante alimentaire.

5- TAUX D'INTERET

En janvier 2019, les taux de rémunération des dépôts à terme ont enregistré des hausses de 7 points de base à 2,87% pour ceux à 6 mois et de 9 points à 3,13% 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 quatrième trimestre 2018 indiquent une baisse de 29 points de base du taux moyen global à 5,06%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les prêts aux entreprises ont reculé de 28 points de base, reflétant une diminution de ceux des facilités de trésorerie et des prêts à l'équipement. Par taille d'entreprises, les taux ont accusé un repli de 10 points de base pour les grandes entreprises et 3 points pour les TPME. De même, les taux appliqués aux crédits accordés aux particuliers ont accusé une baisse de 11 points de base, tirée par le recul des taux des comptes débiteurs et crédits de trésorerie. En revanche, les taux ont augmenté de 13 points pour les crédits à la consommation et de 5 points pour les prêts à l'habitat.

6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la période allant du 21 au 27 février 2019, le MASI a enregistré une baisse de 1,5%, portant ainsi sa contre-performance depuis le début de l'année à 1%. L'évolution hebdomadaire de l'indice de référence reflète essentiellement les dépréciations des indices sectoriels de 4,2% pour les « bâtiments et matériaux de construction » et de 1,5% pour les « banques » et les « télécommunications ».

Pour ce qui est du volume global des échanges, il s'est élevé à 2,1 milliards de dirhams après 524,1 millions une semaine auparavant. Le montant quotidien moyen des échanges réalisés sur le marché central actions s'est établi à 84,4 millions contre 97,3 millions la semaine dernière et les opérations de blocs ont totalisé 1,7 milliard après 31,4 millions.

7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

En glissement mensuel, l'agrégat M3 a enregistré en janvier 2019 une baisse de 1,1% pour s'établir à 1 305,9 MMDH. Cette évolution est attribuable essentiellement à la baisse de 1% du crédit bancaire au secteur non financier et de 1,3% des réserves internationales nettes, les créances nettes sur l'Administration Centrale étant, quant à elles, restées quasiment au même niveau du mois précédent.

La baisse du crédit au secteur non financier reflète celle de 2,7% des facilités de trésorerie et de 0,9% des prêts à l'équipement. S'agissant des crédits immobiliers et à la consommation, leurs encours sont restés stables d'un mois à l'autre.

En glissement annuel, le rythme de progression de l'agrégat M3 s'est accéléré de 4,1% en décembre 2018 à 4,5% en janvier 2019. Cette évolution reflète essentiellement l'accroissement de 5,1% après 3,4% des comptes à terme, de 7,5% après 6,7% de la circulation fiduciaire et de 0,2% après une baisse de 6,8% des titres d'OPCVM monétaires. En revanche, la croissance des dépôts à vue auprès des banques a ralenti de 4,9% à 3,3% et celle des placements à vue est restée stable à 3,5%.

Par contrepartie, le crédit bancaire au secteur non financier s'est accru de 3,3% après 3,1%, alors que le rythme de progression des créances nettes sur l'Administration Centrale a décéléré de 21,3% à 17,4% et les réserves internationales nettes ont accusé un repli de 5% après 4,1%.

S'agissant du crédit bancaire par objet économique, les facilités de trésorerie ont augmenté de 9,1% après 6,2% et les prêts à l'équipement de 2,6% au lieu de 2%. A l'inverse, la progression des concours à l'immobilier est revenue de 3,7% à 3,3% et celle des crédits à la consommation de 6,1% à 5,1%.

Par secteur institutionnel, l'accélération de la progression du crédit au secteur non financier est attribuable essentiellement à celle de 4,2% à 5,4% des prêts aux sociétés non financières publiques et de 0,5% à 0,8% des crédits aux entreprises non financières privées, la croissance des prêts aux ménages ayant, en revanche, ralenti de 5,3% à 5%.

8- FINANCES PUBLIQUES

L'exécution budgétaire au titre de l'exercice 2018 fait ressortir un déficit de 41,4 milliards de dirhams, en aggravation de 4,2 milliards par rapport à l'année 2017. Les recettes ordinaires se sont accrues de 1,8%, recouvrant principalement une augmentation de 4,2% des rentrées fiscales et un recul de 18,4% de celles non fiscales. De leur côté, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 3,6%, avec principalement un accroissement de 5,5% des dépenses des autres biens et services, de 15,6% de la charge de compensation et de 6% des transferts aux collectivités territoriales. Le solde ordinaire est ressorti ainsi excédentaire à 20,7 milliards au lieu de 24,5 milliards un an auparavant. Pour leur part, les dépenses d'investissement ont reculé de 2% à 65,7 milliards. Au total, les dépenses globales ressortent en hausse de 2,4% à 304,7 milliards.

Compte tenu d'une reconstitution du stock des dépenses en instance de paiement d'un montant de 3,2 milliards, le besoin de financement du Trésor s'est établi à 38,1 milliards, en creusement de 170 millions d'une année à l'autre. Ce besoin et le flux net extérieur négatif de 1,9 milliard ont été couverts par des ressources intérieures d'un montant net de 40 milliards.

9- COMPTES EXTERIEURS

Les données provisoires à fin 2018 indiquent une augmentation du déficit commercial par rapport à 2017 de 16,4 milliards à 205,6 milliards, reflétant une hausse de 42,2 milliards ou 9,6% des importations, plus importante que celle de 25,9 milliards ou 10,4% des exportations. Le taux de couverture est ainsi passé de 56,8% à 57,2%.

La progression des importations reflète essentiellement un alourdissement de la facture énergétique de 18,3% à 82,2 milliards, avec notamment des accroissements de 20,7% 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 9,5% à 119,8 milliards et celles des biens de consommation ont enregistré une hausse de 7,9% à 108,1 milliards, avec en particulier, une hausse de 19,5% des achats de « parties et pièces pour voitures de tourisme ». Concernant les produits alimentaires, les achats ont augmenté de 7,7% à 45,8 milliards de dirhams, en lien, notamment, avec la hausse de 9,8% de la quantité importée de blé.

Au niveau des exportations, celles du secteur automobile se sont améliorées de 10,7% à 65 milliards, traduisant principalement une hausse de 10,4% pour la branche « construction » et de 7,9% pour le segment « câblage ». En parallèle, les exportations de phosphates et dérivés se sont accrues de 17% à 51,7 milliards, traduisant essentiellement le renchérissement de 16,8% du prix à l'export des engrais et de 25% de celui de l'acide phosphorique. 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 » ont affiché une hausse de 4% à 38,5 milliards. Les exportations du secteur aéronautique ont, pour leur part, marqué une augmentation de 13,9% à 13,9 milliards de dirhams.

Pour les autres rubriques du compte courant, les recettes de voyages ont enregistré une hausse de 1,5% 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 6,7 milliards à 32,8 milliards de dirhams, résultat d'une hausse de 11,7 milliards des recettes plus importante que celle de 4,9 milliards des cessions. Quant au flux des investissements directs des marocains à l'étranger, il a accusé un repli de 4,5 milliards résultat d'une diminution de 4,9 milliards de ces investissements, plus accentuée que celle de 455 millions des cessions.

Dans ces conditions, les réserves internationales nettes se sont établies à 230,9 milliards de dirhams à fin 2018, représentant l'équivalent d'une couverture de 5 mois et 4 jours d'importations de biens et services.