

INDICATEURS HEBDOMADAIRES

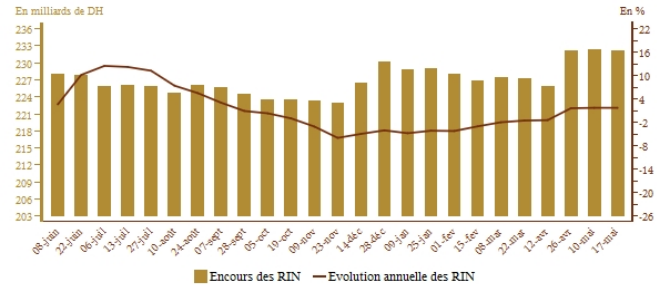
Semaine du 16 au 22 mai 2019

RESERVES INTERNATIONALES NETTES

	Encours* au	Variations depuis			
	17/05/2019	10/05/2019	30/04/2019	31/12/2018	18/05/2018
Reserves internationales nettes (RIN)	232,3	0,0%	0,0%	0,7%	1,4%

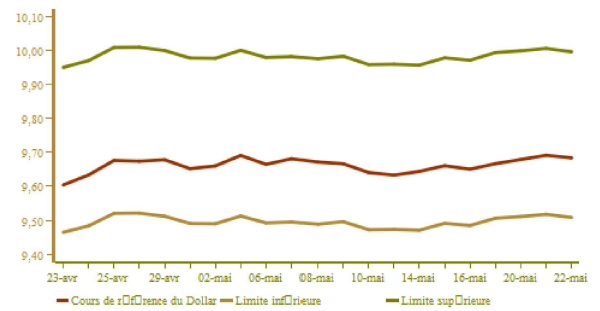
* En milliards de dirhams

	Mars 2018	Janvier 2019	Février 2019	Mars 2019
RIN en mois d'importations de biens et services	5 mois et 14 jours	5 mois et 2 jours	5 mois	5 mois



COURS DE CHANGE

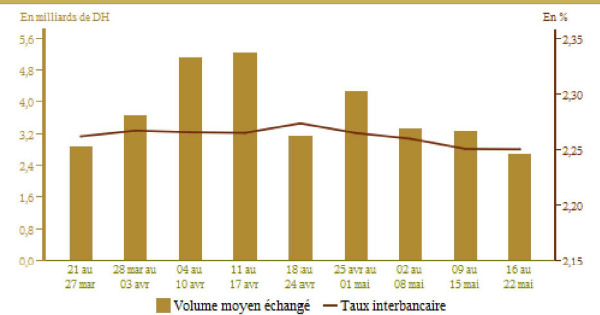
	15/05/2019	16/05/2019	17/05/2019	20/05/2019	21/05/2019	22/05/2019
Cours de référence						
Euro	10.8020	10.8100	10.7980	10.8060	10.8120	10.8160
Dollar U.S.A.	9.6597	9.6494	9.6656	9.6778	9.6903	9.6829
Adjudication						
Devise						
Cours moyen (S/DH)						



MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 09-05-19 au 15-05-19	Semaine du 16-05-19 au 22-05-19
Taux interbancaire	2,25	2,25
Volume moyen échangé*	3 264,00	2 686,60

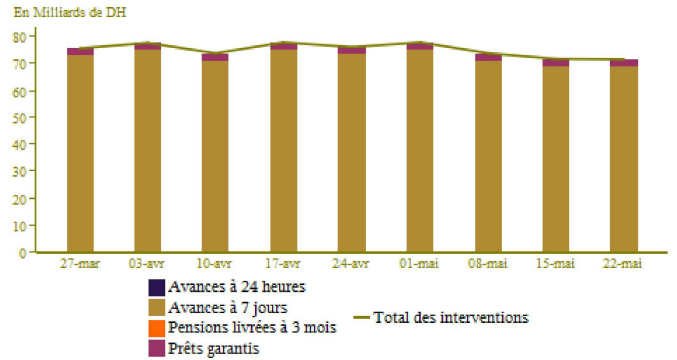
* En millions de dirhams



MARCHE MONETAIRE

Interventions de Bank Al-Maghrib*

	Semaine du 09-05-19 au 15-05-19	Semaine du 16-05-19 au 22-05-19
Interventions de BAM	71 670	71 490
Facilités à l'initiative de BAM	71 670	71 490
-Avances à 7 jours	68 970	68 790
-Reprises de liquidités à 7 jours		
-Opérations d'open market		
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois		
- Prêts garantis	2 700	2 700
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 22/05/2019

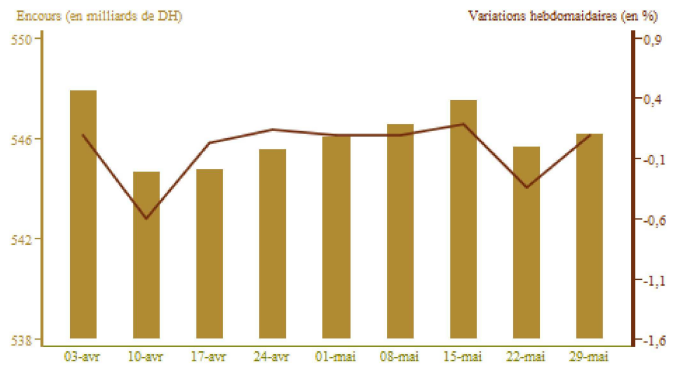
Montant servi	71 000
---------------	--------

* En millions de dirhams

MARCHE DES ADJUDICATIONS

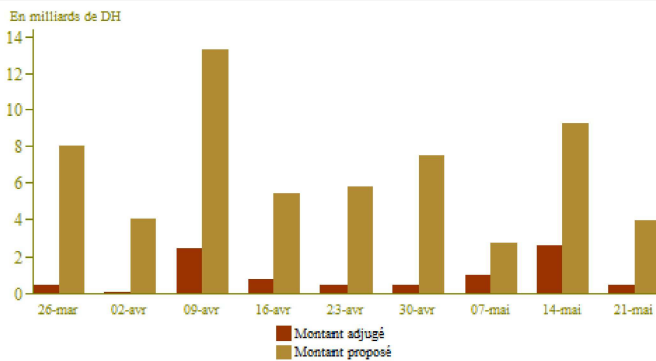
Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 23-05-19 au 29-05-19	Adjudications au 21-05-19	
		Souscriptions*	Taux
13 semaines			
26 semaines			
52 semaines		500	2,30
2 ans			
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
Total		500	

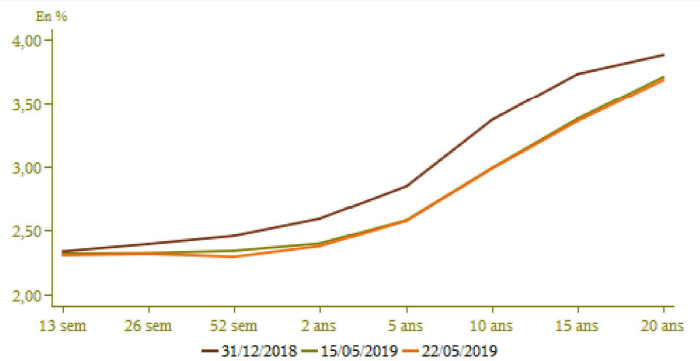


* En millions de dirhams

Résultats des adjudications



Courbe des taux du marché secondaire (en%)

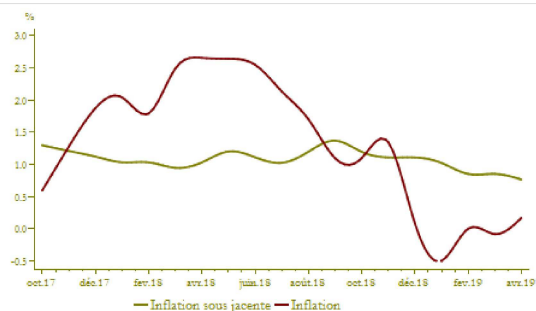


INFLATION

	Variations en %		
	Avril 2019/ Mars 2019	Mars 2019/ Mars 2018	Avril 2019/ Avril 2018
Indice des prix à la consommation*	0,6	-0,1	0,2
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,1	0,9	0,8

*Source : Haut Commissariat au Plan
**Calculs BAM

Evolution de l'inflation en glissement annuel



TAUX D'INTERET

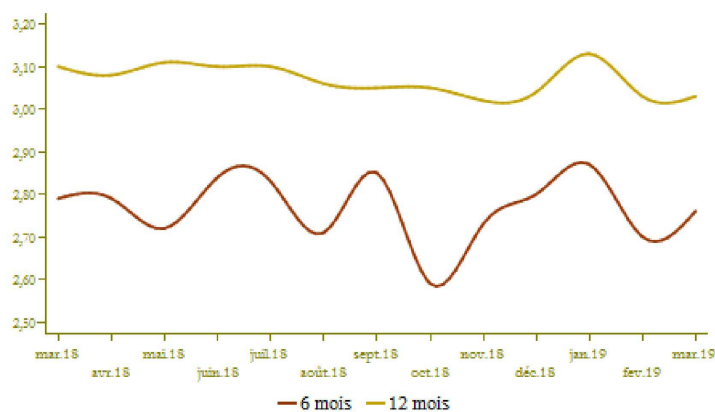
	2ème semestre 2018	1er semestre 2019
Comptes sur carnets (taux minimum)	1,88	1,94

Taux créditeurs (%)	Janvier 2019	Février 2019	Mars 2019
Dépôts à 6 mois	2,87	2,70	2,76
Dépôts à 12 mois	3,13	3,03	3,03

Taux débiteurs (%)	T3-2018	T4-2018	T1-2019
Taux débiteur moyen (en%)	5,35	5,06	4,89
Crédits aux particuliers	5,79	5,68	5,60
Crédits à l'habitat	4,85	4,90	4,70
Crédits à la consommation	6,32	6,45	6,41
Crédits aux entreprises	5,18	4,90	4,68
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

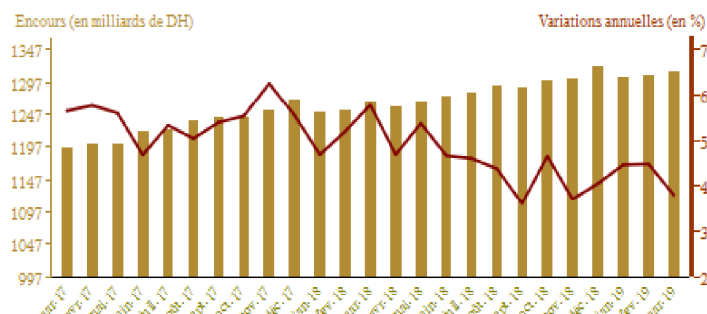


AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Mars 2019	Variations en %	
		Mars 2019 Février 2019	Mars 2019 Mars 2018
Monnaie fiduciaire	236,9	1,0	7,7
Monnaie scripturale	612,8	1,3	3,6
M1	849,6	1,2	4,7
Placements à vue (M2-M1)	160,9	0,3	3,4
M2	1 010,5	1,1	4,5
Autres actifs monétaires(M3-M2)	304,2	-1,7	1,6
M3	1 314,7	0,4	3,8
Agrégat PL	715,1	-0,3	7,1
RIN	227,4	0,1	-1,7
Avoirs extérieurs nets des AID**	24,6	3,2	-16,4
Créances nettes sur l'administration centrale	203,7	2,1	12,8
Créances sur l'économie	1 030,7	0,6	4,2

* En milliards de dirhams
** Autres institutions de dépôt

Evolution de M3

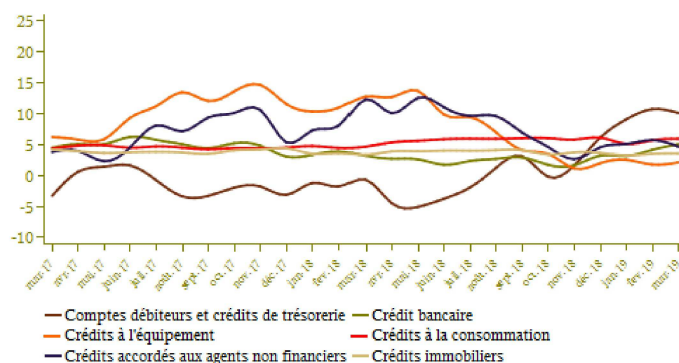


Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Mars 2019	Variations en %	
		Mars 2019 Février 2019	Mars 2019 Mars 2018
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	180,0	2,4	10,1
Crédits immobiliers	269,3	0,5	3,6
Crédits à la consommation	54,8	0,7	5,9
Crédits à l'équipement	175,0	1,3	2,1
Créances diverses sur la clientèle	125,7	3,8	5,0
Créances en souffrance	67,3	0,7	5,5
Crédit bancaire	872,2	1,5	5,1
Crédits accordés aux agents non financiers	749,0	0,6	3,8

* 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 09/05/19/ au 15/05/19	du 16/05/19/ au 22/05/19	22/05/19 15/05/19	22/05/19 22/04/19	22/05/19 31/12/18
MASI	11 342,6	11 325,4	-0,15	1,59	-0,34
Volume quotidien moyen de la semaine*	62,3	88,60			
Capitalisation*	578 168,9	576 589,7	-0,27	0,90	-0,96

* En millions de dirhams



FINANCES PUBLIQUES

Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier- Mars 2018	Janvier- Mars 2019	Variation (%)
Recettes ordinaires**	64 458	68 829	6,8
Dont recettes fiscales	62 142	65 216	4,9
Dépenses totales	80 159	82 961	3,5
Dépenses totales (hors compensation)	76 265	79 200	3,8
Compensation	3 894	3 761	-3,4
Dépenses ordinaires (hors compensation)	57 039	57 972	1,6
Salaires	27 522	27 622	0,4
Autres biens et services	17 222	18 532	7,6
Intérêts de la dette	5 876	5 632	-4,1
Transferts aux collectivités territoriales	6 420	6 186	-3,6
<i>Solde ordinaire</i>	3 525	7 096	
Dépenses d'investissement	19 225	21 228	10,4
Solde des comptes spéciaux du Trésor	7 314	12 896	
Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire	-8 387	-1 236	
<i>Solde primaire***</i>	-2 511	4 396	
Variation des dépenses en instance	-8 107	-8 373	
Besoin ou excédent de financement	-16 493	-9 609	
Financement extérieur	-2 245	-1 443	
Financement intérieur	18 738	11 052	

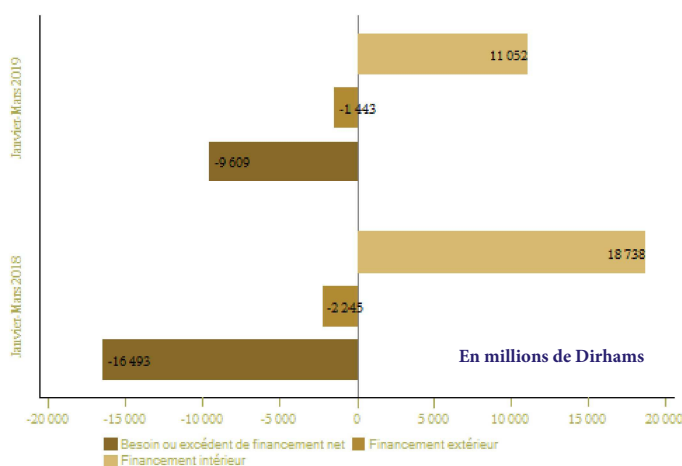
* En millions de dirhams

** 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

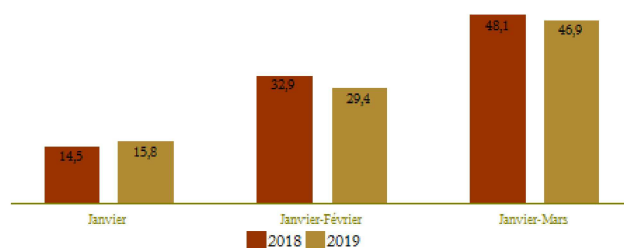
	Montants*		Variations en %
	Janv-Mar 019 **	Janv-Mar 018	Janv-Mar 019 Janv-Mar 018
Exportations global	74 240,0	71 326,0	4,1
Automobile	20 451,0	20 130,0	1,6
Phosphates et dérivés	11 566,0	9 598,0	20,5
Importations globales	121 187,0	119 413,0	1,5
Energie	18 222,0	18 409,0	-1,0
Produits finis d'équipement	31 332,0	31 309,0	0,1
Produits finis de consommation	26 312,0	26 335,0	-0,1
Déficit commercial global	46 947,0	48 087,0	-2,4
Taux de couverture en %	61,3	59,7	
Recettes de voyages	16 201,0	16 163,0	0,2
Transferts des MRE	15 098,0	16 003,0	-5,7
Flux net des investissements directs étrangers	3 138,0	5 946,0	-47,2

* En millions de dirhams

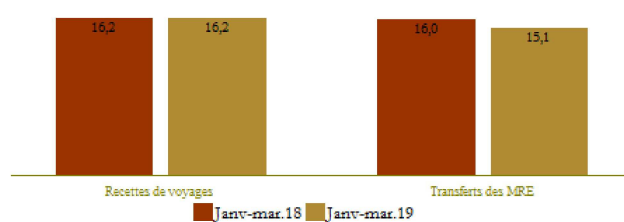
** Données préliminaires

Source: Office des changes

Evolution du déficit commercial
(En milliards de DH)



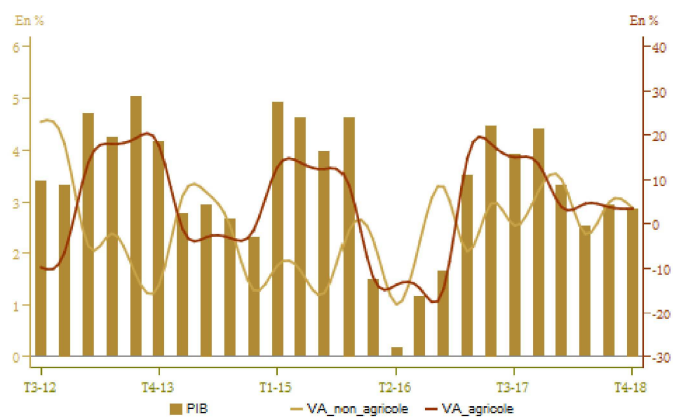
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE
(En milliards de DH)



COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	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 16 et le 22 mai 2019, le dirham s'est apprécié de 0,13% par rapport à l'euro et de 0,24% vis-à-vis du dollar. Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 17 mai 2019, les réserves internationales nettes sont restées quasiment stables, d'une semaine à l'autre, à 232,3 milliards de dirhams. En glissement annuel, elles se sont accrues de 1,4%.

2- MARCHÉ MONÉTAIRE

Au cours de la semaine allant du 16 au 22 mai 2019, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 68,8 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 71,5 milliards de dirhams.

Durant cette période, le taux interbancaire s'est établi à 2,25% et le volume des échanges à 2,7 milliards de dirhams.

Lors de l'appel d'offres du 22 mai (date de valeur le 23 mai), 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 21 mai 2019, le Trésor a retenu 500 millions de dirhams sur un montant proposé de 4 milliards. Les souscriptions ont porté sur des bons à 52 semaines au taux de 2,30%. En l'absence des remboursements, durant la période allant du 23 au 29 mai 2019, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 29 mai à 546,2 milliards, en hausse de 1,1% par rapport à fin 2018.

4- INFLATION

Après une stabilité au cours des deux derniers mois, **l'indice des prix à la consommation** a enregistré une progression mensuelle de 0,6% **en avril**, tiré par la hausse des prix de l'ensemble de ses composantes à l'exception des produits réglementés dont les tarifs sont restés stables. En effet, les produits alimentaires à prix volatils se sont renchérissés de 5,4%, reflétant une hausse quasi généralisée des prix de ces produits. Hormis les agrumes qui ont vu leur prix se replier de 1,1%, la hausse a atteint 8,4% pour les fruits frais et s'est limitée à 0,8% pour les céréales non transformées. Les carburants et lubrifiants ont également vu leur prix augmenter de 2,6%, impactés par la poursuite de l'envolée des cours internationaux du pétrole. Quant à **l'indicateur de l'inflation sous-jacente**, il s'est accru de 0,1% comparativement au mois précédent.

En glissement annuel, l'inflation s'est établie à 0,2% après -0,1% un mois auparavant, soit une moyenne de -0,1% sur les quatre premiers mois de l'année. Son accélération est attribuable à l'atténuation du recul des prix des produits alimentaires à prix volatils de 6,2% à 3,4% qui a plus que compensé la baisse de 1,2% après 1% des prix des carburants et lubrifiants. En revanche, **l'inflation sous-jacente** a connu une décélération de 0,9% à 0,8% en lien avec la baisse de 0,4% après celle de 0,2% des prix de sa composante alimentaire. Quant aux prix des produits à tarifs réglementés, ils ont évolué au même rythme que le mois précédent, soit 1,5%.

5- TAUX D'INTERET

En mars 2019, les taux de rémunération des dépôts à terme ont augmenté de 6 points de base à 2,76% pour ceux à 6 mois et sont restés inchangés à 3,03% 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 de 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 16 au 22 mai 2019, le MASI a enregistré une baisse de 0,15%, sa contreperformance depuis le début de l'année s'étant ainsi établie à 0,3%. L'évolution hebdomadaire de l'indice de référence reflète essentiellement les baisses des indices sectoriels des « mines » de 1,9%, des « télécommunications » de 1,8% et des « bâtiments et matériaux de construction » de 1,5%.

Pour ce qui est du montant global des échanges, il s'est élevé à 443 millions de dirhams après 311,6 millions une semaine auparavant, réalisé en quasi-totalité sur le marché central actions.

7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

En glissement mensuel, l'agrégat M3 a enregistré en mars 2019, une hausse de 0,4% pour s'établir à 1 314,7 MMDH. Cette évolution est attribuable à l'accroissement de 1,5% du crédit bancaire, de 2,1% des créances nettes sur l'Administration Centrale et de 0,1% des réserves internationales nettes.

La hausse du crédit bancaire a concerné l'ensemble de ses composantes. En effet, les facilités de trésorerie se sont accrues de 2,4%, les crédits à l'équipement de 1,3% et les concours à l'immobilier de 0,5%. De même, les crédits à la consommation ont progressé de 0,7%.

En glissement annuel, le rythme de croissance de M3 a ralenti à 3,8% après 4,5% un mois auparavant. Le taux de progression des dépôts à vue auprès des banques est revenu de 3,7% à 3,3% et celui de la circulation fiduciaire de 7,9% à 7,7%. De même, la croissance des comptes à terme a décéléré de 4,6% à 3,9% et les titres d'OPCVM monétaires ont enregistré une baisse de 5,1% après une hausse de 0,4% en février.

Par contrepartie, l'évolution de M3 résulte d'une décélération de la progression du crédit au secteur non financier de 4% à 3,8% et des créances nettes sur l'Administration Centrale de 14,2% à 12,8%, ainsi que d'une atténuation de la baisse des RIN de 2,7% à 1,7%.

Par objet économique, l'évolution du crédit au secteur non financier recouvre une décélération du rythme d'accroissement des crédits de trésorerie de 7,8% à 7%, un accroissement de 2,1% après 1,8% des crédits à l'équipement et une hausse de 5,9% après 5,7% des crédits à la consommation. Le taux de progression des prêts à l'immobilier est, quant à lui, resté quasi-inchangé à 3,6%.

Par secteur institutionnel, l'évolution du crédit au secteur non financier est attribuable essentiellement au ralentissement de 5,9% à 3,2% de la progression des prêts aux sociétés non financières publiques. S'agissant des concours au secteur privé, leur taux de croissance est resté quasiment inchangé à 3,7%, recouvrant une stagnation de ceux aux sociétés privées à 1,7% et une progression de 5,7% après 5,5% de ceux aux ménages.

8- FINANCES PUBLIQUES

L'exécution budgétaire au titre du premier trimestre de 2019 fait ressortir un déficit de 1,2 milliard, en allègement de 7,2 milliards par rapport à la même période de 2018. Les recettes ordinaires se sont améliorées de 6,8% à 68,8 milliards, recouvrant un accroissement de 4,9% à 65,2 milliards des rentrées fiscales et de 102,5% à 3,5 milliards de celles non fiscales. En regard, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 1,3% à 61,7 milliards, résultat principalement d'une hausse de 7,6% à 18,5 milliards des dépenses au titre des autres biens et services. Le solde ordinaire ressort ainsi excédentaire à 7,1 milliards, en amélioration de 3,6 milliards. L'investissement a augmenté de 10,4% à 21,2 milliards, portant ainsi les dépenses globales à 83 milliards, en alourdissement de 3,5%.

Compte tenu du règlement des dépenses en instance de paiement d'un montant de 8,4 milliards, le déficit de caisse s'est établi à 9,6 milliards à fin mars 2019, en réduction de 6,9 milliards par rapport à l'année précédente. Ce besoin et le flux net extérieur négatif de 1,4 milliard ont été couverts par des ressources intérieures d'un montant net de 11,1 milliards, contre 18,7 milliards.

9- COMPTES EXTERIEURS

Les données provisoires des échanges extérieurs à fin mars 2019 indiquent un allègement du déficit commercial de 1,1 milliard par rapport à la même période de l'année 2018 pour se situer à 46,9 milliards de dirhams. Cette situation résulte d'une hausse de 2,9 milliards ou 4,1% des exportations, plus importante que celle de 1,8 milliard ou 1,5% des importations. Ainsi, le taux de couverture est passé de 59,7% à 61,3%.

La progression des importations reflète essentiellement une augmentation de 7,4% à 26,4 milliards des acquisitions des demi-produits, liée à un doublement de la valeur des achats des demi-produits en fer ou en aciers. Les importations des produits alimentaires se sont améliorées de 0,4% à 12,6 milliards, avec un accroissement de 8,5% à 3,6 milliards pour le blé. Les achats des biens d'équipement et les produits finis de consommation ont connu une quasi-stagnation par rapport à la même période de l'année 2018 à 31,3 milliards et 26,3 milliards respectivement. A l'inverse, la facture énergétique a connu une diminution de 1% à 18,2 milliards de dirhams.

L'évolution des exportations traduit essentiellement des améliorations de 20,5% à 11,6 milliards pour le secteur des phosphates et dérivés et de 3,2% à 18,9 milliards pour les produits agricoles et agro-alimentaires. Les ventes du secteur automobile ont augmenté de 1,6% à 20,5 milliards, englobant une baisse de 1,5% à 9,6 milliards pour la construction automobile et une hausse de 3,5% à 8,4 milliards pour le câblage. De même, les ventes du textile et cuir se sont accrues de 1,7% à 9,8 milliards et celles du secteur aéronautique ont progressé de 4,6% à 3,9 milliards.

Pour les autres rubriques du compte courant, les recettes de voyage se sont stabilisées à leur niveau de l'année précédente, soit 16,2 milliards, et les transferts des MRE ont accusé un repli de 5,7% à 15,1 milliards.

S'agissant des investissements directs, le flux net d'IDE a baissé de 47,2% à 3,1 milliard de dirhams, résultat d'un recul de 1,9 milliard des recettes et d'une hausse de 866 millions des cessions. Quant au flux des investissements directs des marocains à l'étranger, il a augmenté de 56,7% à 2,7 milliards, suite à une amélioration de 1,1 milliard de ces investissements, plus importante que celle de 104 millions des cessions.

Dans ces conditions, l'encours des réserves internationales nettes s'est situé à 227,4 milliards de dirhams à fin mars 2019, représentant l'équivalent d'une couverture de 5 mois d'importations de biens et services.