

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

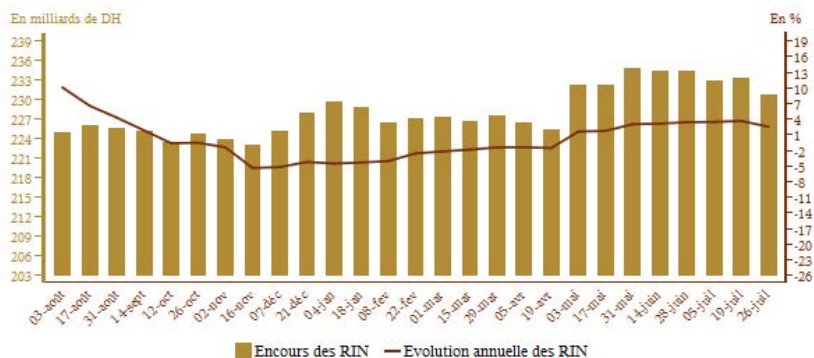
Semaine du 25 au 31 juillet 2019

### RESERVES INTERNATIONALES NETTES

	Encours*	Variations depuis			
	au 26/07/19	27/07/18	31/12/18	30/06/19	19/07/19
Reserves internationales nettes (RIN)	230,8	2,2%	0,0%	-1,8%	-1,1%

\* En milliards de dirhams

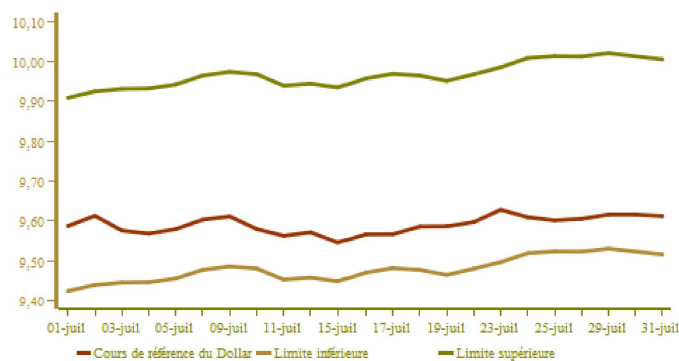
	Jun.2018	Avril.2019	Mai.2019	Jun.2019
RIN en mois d'importations de biens et services	5 mois et 10 jours	5 mois et 3 jours	5 mois et 2 jours	5 mois et 2 jours



### COURS DE CHANGE\*

	24/07/2019	25/07/2019	26/07/2019	29/07/2019	30/07/2019	31/07/2019
Cours de référence						
Euro	10.7130	10.6960	10.6940	10.6920	10.6920	10.7140
Dollar U.S.A.	9.6095	9.6016	9.6055	9.6160	9.6160	9.6123
Adjudication						
Devise						
Cours moyen (\$/DH)						

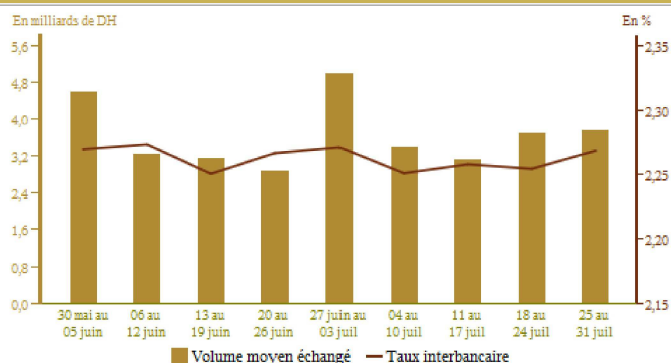
\* En millions de \$



### MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 18-07-19 au 24-07-19	Semaine du 25-07-19 au 31-07-19
Taux interbancaire	2,26	2,27
Volume moyen échangé*	3 694,20	3 758,67

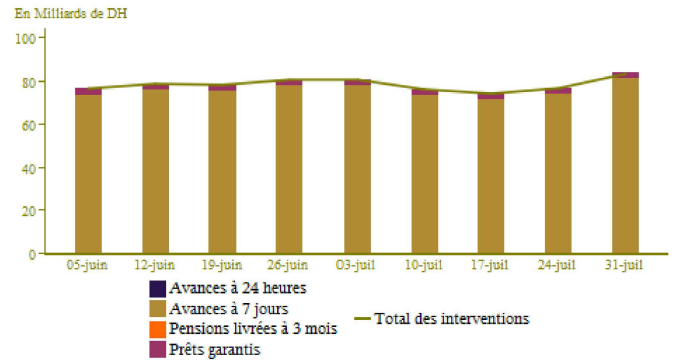
\* En millions de dirhams



## MARCHE MONETAIRE

### Interventions de Bank Al-Maghrib\*

	Semaine du 18-07-19 au 24-07-19	Semaine du 25-07-19 au 31-07-19
<b>Interventions de BAM</b>	<b>76 830</b>	<b>83 301</b>
<b>Facilités à l'initiative de BAM</b>	<b>76 830</b>	<b>83 210</b>
-Avances à 7 jours	74 530	80 910
-Reprises de liquidités à 7 jours		
-Opérations d'open market		
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois		
- Prêts garantis	2 300	2 300
<b>Facilités à l'initiative des banques</b>		<b>640</b>
-Avances à 24 heures		640
-Facilités de dépôt à 24 heures		



#### Résultats des avances à 7 jours sur appel d'offres du 31/07/2019

Montant servi	87 940
---------------	--------

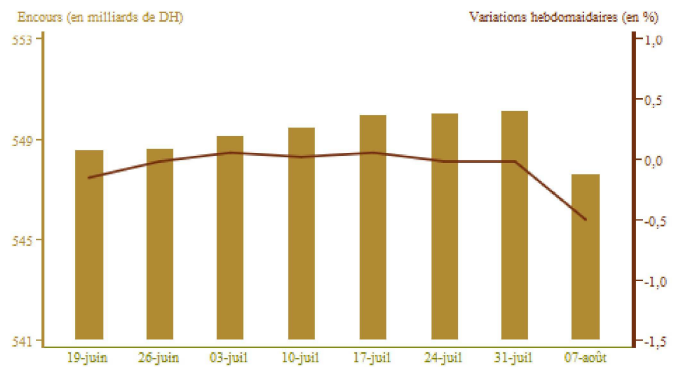
\* En millions de dirhams

## MARCHE DES ADJUDICATIONS

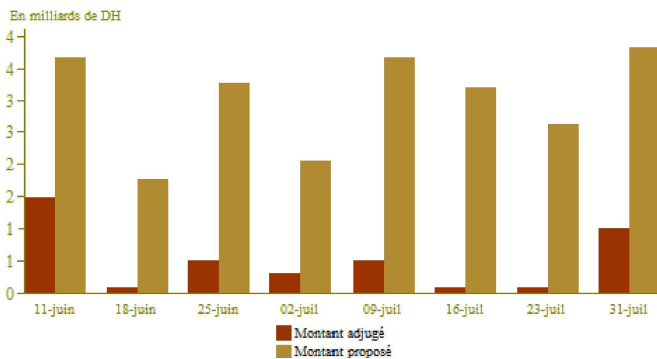
### Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 01-08-19 au 07-08-19	Adjudications au 30-07-19	
		Souscriptions*	Taux
13 semaines			
26 semaines			
52 semaines			
2 ans		250	2,36
5 ans			
10 ans		250	2,97
15 ans	3 555		
20 ans		500	3,62
30 ans			
<b>Total</b>	<b>3 555</b>	<b>1 000</b>	

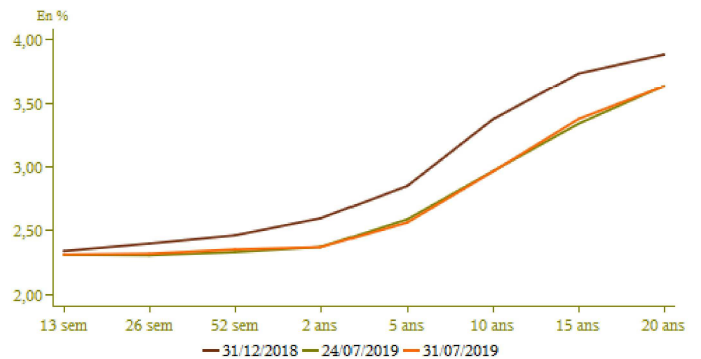
\* En millions de dirhams



### Résultats des adjudications



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

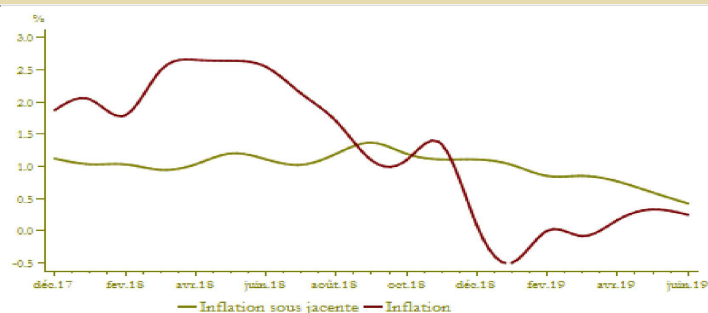


## INFLATION

	Variations en %		
	Juin 2019 Mai 2019	Mai 2019 Mai 2018	Juin 2019 Juin 2018
Indice des prix à la consommation*	0,2	0,3	0,2
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,2	0,6	0,4

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

### Evolution de l'inflation



## TAUX D'INTERET

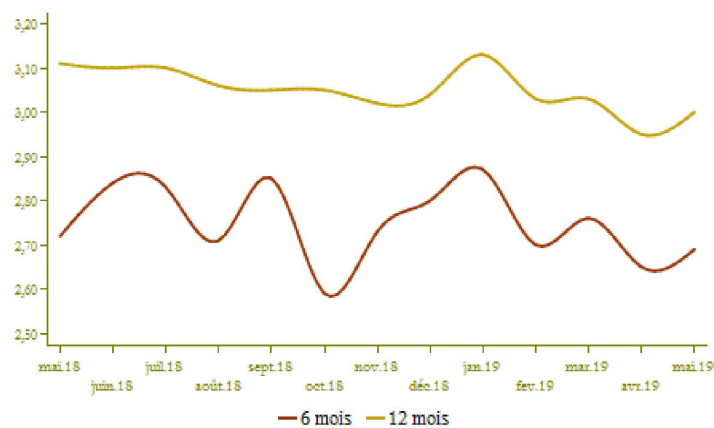
	2ème semestre 2018	1er semestre 2019	2ème semestre 2019
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,88	1,94	1,83

Taux créditeurs (%)	Mars 2019	Avril 2019	Mai 2019
Dépôts à 6 mois	2,76	2,65	2,69
Dépôts à 12 mois	3,03	2,95	3,00

Taux débiteurs (%)	T3-2018	T4-2018	T1-2019
<b>Taux débiteur moyen</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>
<i>Par objet économique</i>			
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
<i>Par taille d'entreprise</i>			
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 (en %)

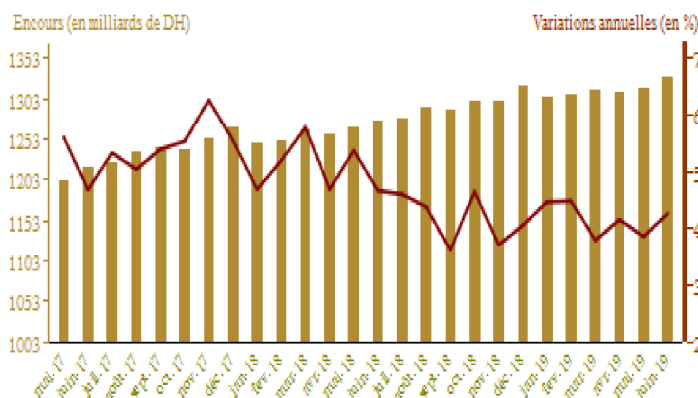


## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin	Variations en %	
		Juin 2019 Mai 2019	Juin 2019 Juin 2018
Monnaie fiduciaire	241,4	0,4	7,7
Monnaie scripturale	627,1	2,6	3,6
<b>M1</b>	<b>868,5</b>	<b>2,0</b>	<b>4,7</b>
Placements à vue (M2-M1)	162,4	0,3	3,6
<b>M2</b>	<b>1 030,9</b>	<b>1,7</b>	<b>4,5</b>
Autres actifs monétaires(M3-M2)	300,4	-0,9	3,4
<b>M3</b>	<b>1 331,3</b>	<b>1,1</b>	<b>4,3</b>
<b>Agrégat PL</b>	<b>720,3</b>	<b>0,0</b>	<b>6,5</b>
<b>RIN</b>	<b>234,9</b>	<b>-0,0</b>	<b>3,2</b>
Avoirs extérieurs nets des AID**	19,3	-28,7	-4,8
<b>Créances nettes sur l'administration centrale</b>	<b>201,2</b>	<b>1,1</b>	<b>10,3</b>
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>1 055,4</b>	<b>2,2</b>	<b>4,9</b>

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

### Evolution de M3

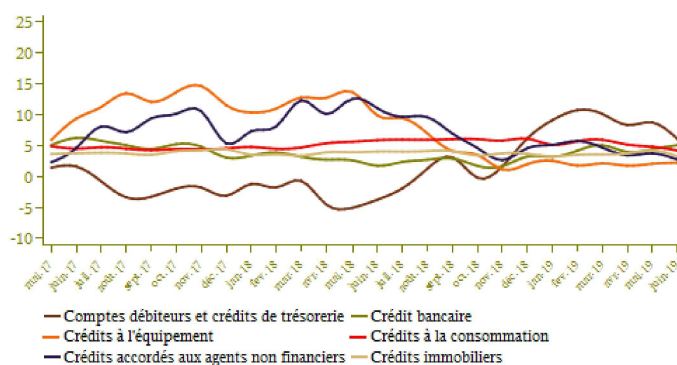


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Juin 2019	Variations en %	
		Juin 2019 Mai 2019	Juin 2019 Juin 2018
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	186,5	5,8	6,1
Crédits immobiliers	273,4	0,0	3,3
Crédits à la consommation	55,4	0,1	4,2
Crédits à l'équipement	176,9	0,7	2,3
Créances diverses sur la clientèle	140,5	16,0	11,2
Créances en souffrance	67,7	0,0	5,7
<b>Crédit bancaire</b>	<b>900,4</b>	<b>3,5</b>	<b>5,1</b>
<b>Crédits accordés aux agents non financiers</b>	<b>769,1</b>	<b>1,5</b>	<b>3,6</b>

\* En milliards de dirhams

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



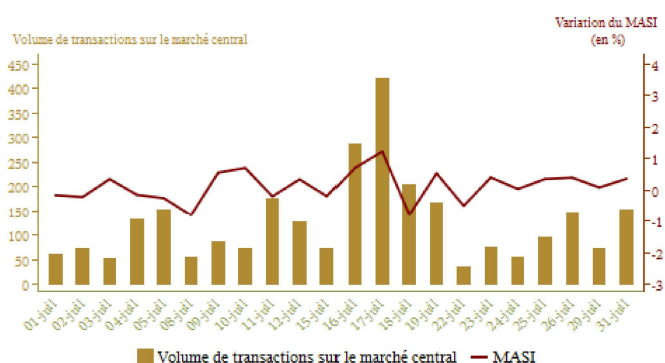
### INDICATEURS BOURSIERS

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

	Semaine		Variations en %		
	du 18/07/19/ au 24/07/19	du 25/07/19/ au 31/07/19	31/07/19 24/07/19	31/07/19 28/06/19	31/07/19 31/12/18
MASI	11 476,52	11 616,49	1,22	2,92	2,22
Volume quotidien moyen de la semaine*	133,57	119,91			
Capitalisation*	588 441,88	596 062,38	1,30	2,22	2,39

\* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



### FINANCES PUBLIQUES

#### Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier- Mai 2018	Janvier- Mai 2019	Variation(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>100 222</b>	<b>106 396</b>	<b>6,2</b>
Dont recettes fiscales	94 858	98 736	4,1
<b>Dépenses totales</b>	<b>130 574</b>	<b>134 020</b>	<b>2,6</b>
Dépenses totales (hors compensation)	124 009	127 597	2,9
Compensation	6 565	6 423	-2,2
Dépenses ordinaires (hors compensation)	95 825	97 366	1,6
Salaires	44 689	44 776	0,2
Autres biens et services	28 491	29 870	4,8
Intérêts de la dette	11 807	12 067	2,2
Transferts aux collectivités territoriales	10 838	10 654	-1,7
<b>Solde ordinaire</b>	<b>-2 168</b>	<b>2 606</b>	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>28 184</b>	<b>30 230</b>	<b>7,3</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	7 610	9 075	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>-22 742</b>	<b>-18 549</b>	
<b>Solde primaire***</b>	<b>-10 935</b>	<b>-6 482</b>	
Variation des dépenses en instance	-6 489	-6 183	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-29 231</b>	<b>-24 731</b>	
Financement extérieur	-3 589	5 801	
Financement intérieur	32 820	18 930	

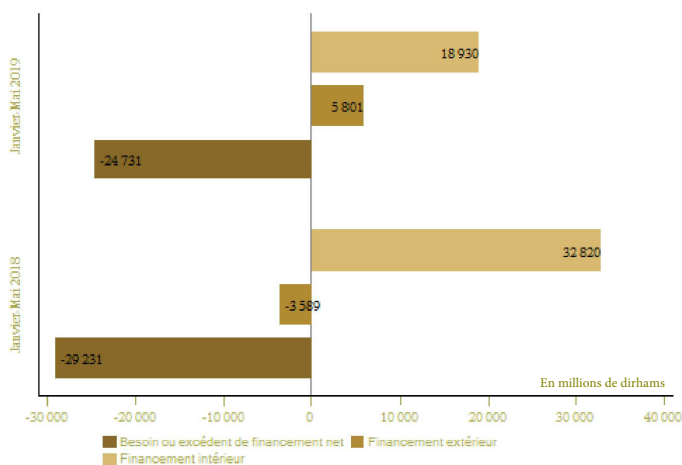
\* En millions de dirhams

\*\* 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

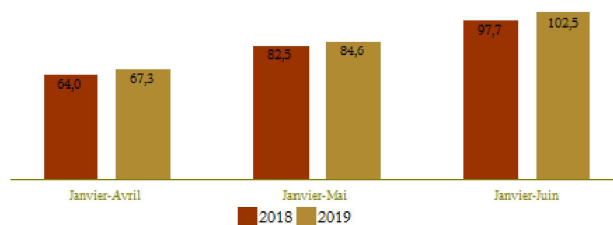


## COMPTES EXTERIEURS

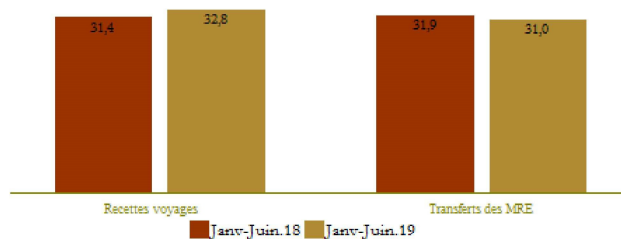
	Montants*		Variations en %
	Janv-Juin 19	Janv-Juin 18	Janv-Juin 19 Janv-Juin 18
<b>Exportations globales</b>	<b>148 103,0</b>	<b>143 697,0</b>	<b>3,1</b>
Automobile	40 409,0	39 730,0	1,7
Phosphates et dérivés	25 289,0	25 020,0	1,1
<b>Importations globales</b>	<b>250 563,0</b>	<b>241 393,0</b>	<b>3,8</b>
Energie	38 424,0	38 690,0	-0,7
Produits finis d'équipement	65 362,0	59 459,0	9,9
Produits finis de consommation	56 166,0	54 432,0	3,2
<b>Déficit commercial global</b>	<b>102 460,0</b>	<b>97 696,0</b>	<b>4,9</b>
Taux de couverture en %	59,1	59,5	
<b>Recettes voyages</b>	<b>32 764,0</b>	<b>31 442,0</b>	<b>4,2</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>30 960,0</b>	<b>31 856,0</b>	<b>-2,8</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>8 285,0</b>	<b>10 309,0</b>	<b>-19,6</b>

\* En millions de dirhams  
Source: Office des changes

**Evolution du déficit commercial**  
(En milliards de DH)



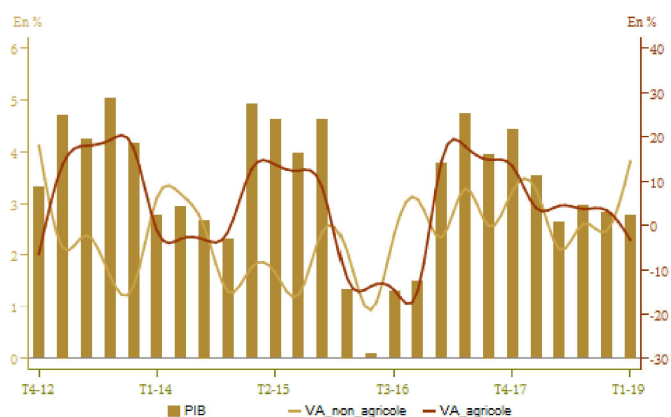
**Evolution des recettes voyages et des transferts des MRE**  
(En milliards de DH)



## COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	T1-2018	T1-2019	T1-2019 T1-2018
PIB à prix constants	239,6	246,3	2,8
VA agricole	31,8	30,7	-3,2
VA non agricole	177,0	183,7	3,8
PIB à prix courants	274,8	284,5	3,5

Source: Haut Commissariat au Plan



## 1- MARCHÉ DE CHANGE ET RESERVES INTERNATIONALES NETTES

Entre le 25 et le 31 juillet 2019, le dirham s'est légèrement déprécié de 0,01% par rapport à l'euro et de 0,03% vis-à-vis du dollar. Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 26 juillet 2019, les réserves internationales nettes ont accusé, d'une semaine à l'autre, un repli de 1,1% pour s'établir à 230,8 MMDH. En glissement annuel, ces réserves ont enregistré une hausse de 2,2%.

## 2- MARCHÉ MONÉTAIRE

Au cours de la semaine allant du 25 au 31 juillet 2019, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 80,9 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours sur appel d'offres. Tenant compte d'un montant de 2,3 milliards de dirhams accordé dans le cadre du programme de soutien au financement de la TPME et de 640 millions sous forme d'avances à 24 heures, le montant total des interventions ressort à 83,3 milliards de dirhams.

Durant cette période, le taux interbancaire s'est établi à 2,27% et le volume des échanges à 3,8 milliards de dirhams.

Lors de l'appel d'offres du 31 juillet (date de valeur le 1<sup>er</sup> août), Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 87,9 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHÉ DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 30 juillet 2019, le Trésor a retenu un milliard de dirhams sur un montant proposé de 3,8 milliards. Les souscriptions ont porté sur des bons à 2 ans au taux de 2,36%, à 10 ans au taux de 2,97% et sur des bons à 20 ans au taux de 3,62%. Compte tenu des remboursements d'un montant de 3,6 milliards de dirhams durant la période allant du 1<sup>er</sup> au 7 août 2019, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 7 août à 547,6 milliards, en baisse de 0,5% par rapport à fin 2018.

## 4- INFLATION

En juin 2019, l'indice des prix à la consommation a enregistré une progression mensuelle de 0,2% après 0,7% en mai. Cette évolution est attribuable à la hausse de 1,3% des prix des produits alimentaires à prix volatils, elle-même tirée par l'augmentation de 3,3% des prix des légumes frais, de 1,4% des prix des volailles et lapin et de 8,7% de ceux des agrumes. En revanche, les prix des carburants et lubrifiants ont reculé de 1,2% et les tarifs des produits réglementés sont restés quasi inchangés. Pour sa part, l'indicateur de l'inflation sous-jacente s'est accru de 0,2% par rapport au mois précédent.

En glissement annuel, l'inflation a légèrement décéléré, revenant de 0,3% en mai à 0,2% en juin, sa moyenne sur les six premiers mois de 2019 ressortant ainsi à 0,1%. Ce ralentissement est imputable à celui de 0,6% à 0,4% de l'inflation sous-jacente et au repli de 1,8%, contre un accroissement de 0,4% un mois auparavant, des prix des carburants et lubrifiants qui ont plus que compensé l'atténuation de la baisse de 2,1% à 1,1% des prix des produits alimentaires à prix volatils. Les tarifs des produits réglementés ayant évolué au même rythme que le mois précédent, soit 1,5%.

## 5- TAUX D'INTERET

En mai 2019, les taux de rémunération des dépôts à terme ont enregistré des hausses de 4 points de base à 2,69% pour ceux à 6 mois et de 5 points à 3% 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 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 25 au 31 juillet 2019, le MASI s'est apprécié de 1,2%, portant sa performance depuis le début de l'année à 2,2%. L'évolution hebdomadaire de l'indice de référence reflète essentiellement des hausses de 1,6% aussi bien pour le secteur des « télécommunications » que pour celui des « bâtiments et matériaux de construction » et de 0,9% pour le secteur des « banques ».

Pour ce qui est du volume global des échanges, il est revenu à 479,6 millions de dirhams après 667,8 millions une semaine auparavant. Sur le marché central actions, le montant quotidien moyen des échanges réalisés s'est chiffré à 118,4 millions contre 108,8 millions la semaine précédente.

## 7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

**En glissement mensuel**, l'agrégat M3 a enregistré, en juin 2019, une hausse de 1,1% pour s'établir à 1 331,3 MMDH, en relation essentiellement avec un accroissement de 3,5% du crédit bancaire et de 1,1% des créances nettes sur l'Administration Centrale. Pour leur part, les réserves internationales nettes sont restées inchangées d'un mois à l'autre.

La hausse du crédit bancaire reflète principalement celle des facilités de trésorerie (5,8%) et des prêts à l'équipement (0,7%) ; les concours à l'immobilier et ceux à la consommation étant quant à eux restés quasiment à leurs mêmes niveaux du mois précédent.

**En glissement annuel**, l'agrégat M3 a progressé de 4,3% après 3,9% en mai, reflétant une accélération de la croissance des dépôts à vue auprès des banques de 3,3% à 3,8% et une atténuation de la baisse des titres d'OPCVM monétaires de 8% à 3%. En revanche, les placements à vue et la circulation fiduciaire ont vu leur rythme de progression décélérer respectivement de 3,8% à 3,6% et de 8,8% à 7,7%. S'agissant des comptes à terme, ils ont marqué un repli de 0,2% après une hausse de 0,8%.

Par contrepartie, le crédit bancaire a progressé de 5,1% après 4,4% et les créances nettes sur l'Administration Centrale de 10,3% après 7,3%. De même, les réserves internationales nettes se sont renforcées de 3,2% après 2,7%.

L'analyse de la progression du crédit bancaire par objet économique fait ressortir un accroissement de 2,3% après 2,1% des prêts à l'équipement. A l'inverse, la progression des facilités de trésorerie a ralenti de 8,6% à 6,7% et celle des prêts immobiliers de 4,2% à 3,3%. De même, les crédits à la consommation ont augmenté de 4,2% au lieu de 4,8% un mois auparavant.

Par secteur institutionnel, le rythme de progression des concours au secteur non financier a décéléré de 4,2% à 3,6%. En effet, le crédit au secteur privé a vu son taux de croissance revenir de 4,3% à 3,8%, avec un ralentissement de la progression des prêts alloués tant aux entreprises privées, de 2,9% à 2,5%, qu'aux ménages de 5,8% à 5,4%. De même, la baisse des concours aux sociétés non financières publiques s'est accentuée à 1,5% après 1% un mois auparavant.



## 8- FINANCES PUBLIQUES

La situation budgétaire au titre des cinq premiers mois de 2019 fait ressortir un déficit 18,5 milliards contre 22,7 milliards un an auparavant. Les recettes ordinaires se sont améliorées de 6,2% à 106,4 milliards, recouvrant une progression de 4,1% des rentrées fiscales et de 41,6% de celles non fiscales. En regard, les dépenses ordinaires se sont accrues de 1,4% à 103,8 milliards, reflétant principalement un accroissement de 4,8% des dépenses au titre des autres biens et services et de 2,2% des paiements en intérêts de la dette, tandis que la charge de compensation et les transferts aux collectivités territoriales ont baissé de 2,2% et 1,7% respectivement. Le solde ordinaire est ressorti ainsi excédentaire à 2,6 milliards contre un solde négatif de 2,2 milliards à fin mai 2018. Pour leur part, les dépenses d'investissement ont augmenté de 7,3% à 30,2 milliards, portant ainsi les dépenses globales à 134 milliards, en alourdissement de 2,6%.

Compte tenu de la réduction des dépenses en instance de paiement de 6,2 milliards, le déficit de caisse s'est établi à 24,7 milliards, en allègement de 4,5 milliards par rapport à la même période en 2018. Ce besoin a été financé par des ressources intérieures d'un montant net de 18,9 milliards, en baisse de 13,9 milliards, et par des ressources extérieures d'un montant net de 5,8 milliards.

## 9- COMPTES EXTERIEURS

Les données des échanges extérieurs à fin juin 2019 indiquent un creusement du déficit commercial de 4,8 milliards par rapport à la même période de l'année 2018 à 102,5 milliards de dirhams. Cette dégradation résulte d'une hausse de 9,2 milliards ou 3,8% des importations, plus importante que celle de 4,4 milliards ou 3,1% des exportations. Ainsi, le taux de couverture est revenu à 59,1% après 59,5%.

L'accroissement des importations reflète essentiellement une augmentation de 9,9% à 65,4 milliards de dirhams des acquisitions des biens d'équipement, liée en grande partie aux achats d'« avions et autres véhicules aériens ou spatiaux » et des « machines et appareils divers ». De même, les importations de demi-produits ont augmenté de 5,7% à 53,9 milliards, avec une hausse de 1,1 milliard des achats de « demi-produits en fer ou en aciers », et celles des produits finis de consommation ont progressé de 3,2% à 56,2 milliards. A l'inverse, la facture énergétique est revenue à 38,4 milliards, en diminution de 0,7%, en liaison principalement avec des baisses de 1,3 milliard des acquisitions de l'énergie électrique et de 509 millions de celles du gas-oils et fuel-oils. Les achats de produits bruts et ceux alimentaires ont, pour leur part, baissé de 4,2% à 11,7 milliards et de 2,8% à 24,9 milliards, respectivement.

L'évolution des exportations traduit, en grande partie, une amélioration de 6,7% à 34,4 milliards de dirhams des ventes du secteur « agriculture et agroalimentaire », avec des hausses de 7,6% pour l'agriculture et de 5,5% pour l'industrie alimentaire, et des accroissements de 12% à 8 milliards pour le secteur aéronautique et de 1,7% à 40,4 milliards pour l'automobile. La hausse des exportations de ce dernier est tirée par des augmentations de 6,9% et de 2,8% pour les segments « câblage » et « intérieur véhicules et sièges » respectivement, les ventes du segment « construction » ayant, en revanche, accusé un recul de 4,8% à 18,3 milliards. Quant aux ventes des phosphates et dérivés, elles ont progressé de 1,1% à 25,3 milliards, suite essentiellement à une amélioration de 26,8% pour l'acide phosphorique. A l'inverse, les exportations du textile et cuir ont baissé de 1,2% à 19,1 milliards.

Pour les autres rubriques du compte courant, les recettes de voyage se sont améliorées de 4,2% à 32,8 milliards de dirhams, tandis que les transferts des MRE ont accusé un repli de 2,8% à 31 milliards.

S'agissant des principales opérations financières, le flux net d'IDE a baissé de 19,6% à 8,3 milliards de dirhams, résultat d'un recul de 7,7% des recettes et d'une hausse de 10,8% des cessions. Quant au flux des investissements directs des marocains à l'étranger, il a augmenté de 68,1% à 4,2 milliards de dirhams, suite à une amélioration de 1,7 milliard de ces investissements et à un recul de 13 millions des cessions.

Dans ces conditions, l'encours des réserves internationales nettes s'est situé à 234,9 milliards de dirhams à fin juin 2019, représentant l'équivalent d'une couverture de 5 mois et 2 jours d'importations de biens et services.