

INDICATEURS HEBDOMADAIRES

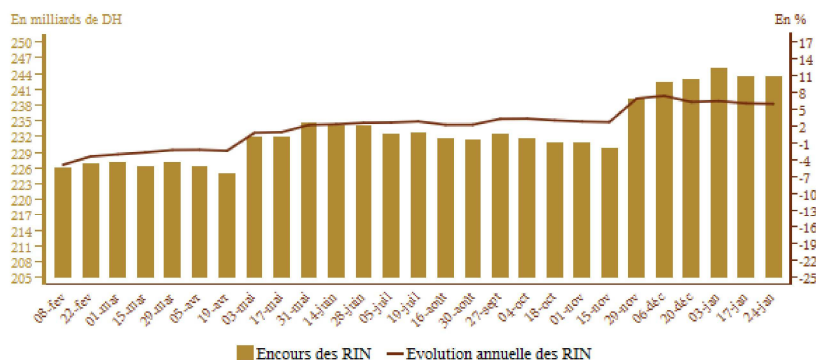
Semaine du 23 au 29 janvier 2020

RESERVES INTERNATIONALES NETTES

	Encours* au	Variations depuis		
	24/01/20	25/01/19	31/12/19	17/01/20
Reserves internationales nettes (RIN)	243,9	6,4%	-0,7%	0,0%

* En milliards de dirhams

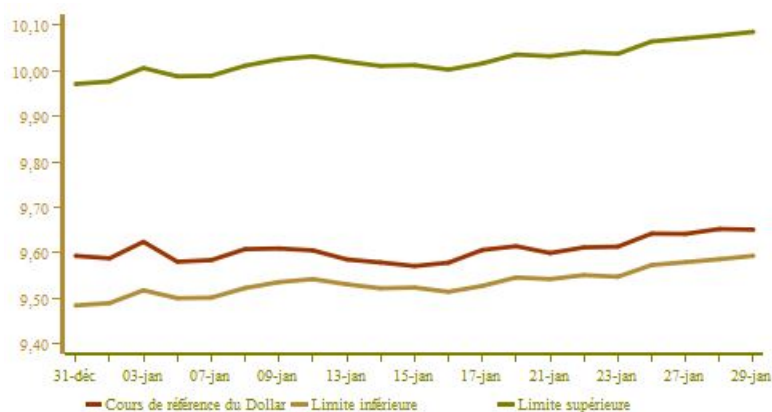
	Décembre 2018	Octobre 2019	Novembre 2019	Décembre 2019
RIN en mois d'importations de biens et services	5 mois et 3 jours	4 mois et 28 jours	5 mois et 4 jours	5 mois et 8 jours



COURS DE CHANGE*

	22/01/2020	23/01/2020	24/01/2020	27/01/2020	28/01/2020	29/01/2020
Cours de référence						
Euro	10.654	10.660	10.638	10.629	10.634	10.616
Dollar U.S.A.	9.612	9.613	9.642	9.642	9.652	9.651
Adjudication						
Devise						
Cours moyen (S/DH)						

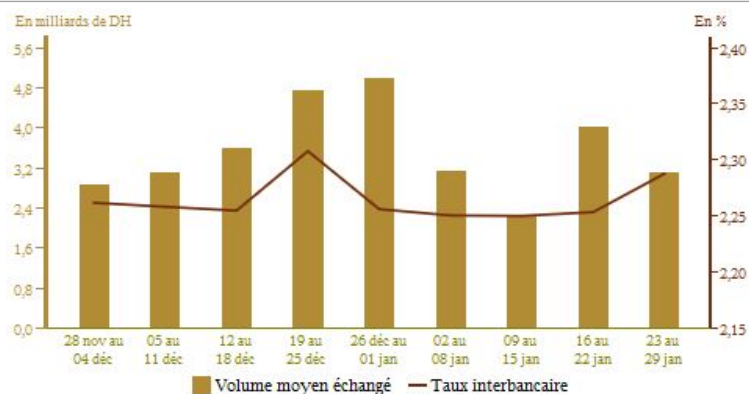
* En millions de \$



MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 16-01-20 au 22-01-20	Semaine du 23-01-20 au 29-01-20
Taux interbancaire	2,25	2,29
Volume moyen échangé*	4 014,40	3 123,40

* En millions de dirhams



MARCHE MONETAIRE

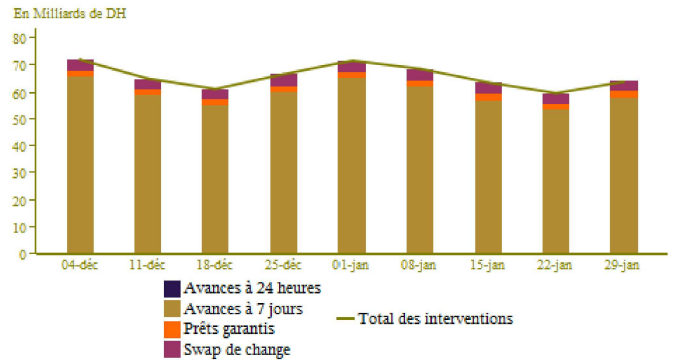
Interventions de Bank Al-Maghrib*

	Semaine du 16-01-20 au 22-01-20	Semaine du 23-01-20 au 29-01-20
Interventions de BAM	59 670	63 814
Facilités à l'initiative de BAM	59 670	63 780
-Avances à 7 jours	53 130	57 720
-Reprises de liquidités à 7 jours		
-Opérations d'open market		
-Swap de change	4 240	3 760
-Pensions livrées à 3 mois		
- Prêts garantis	2 300	2 300
Facilités à l'initiative des banques		34
-Avances à 24 heures		34
-Facilités de dépôt à 24 heures		

Résultats des avances à 7 jours sur appel d'offres du 29/01/2020

Montant servi	67 100
---------------	--------

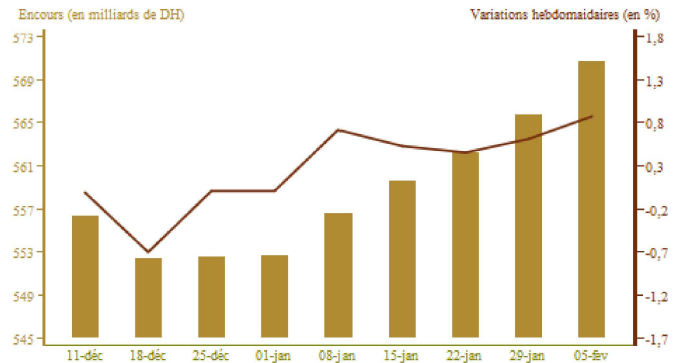
* En millions de dirhams



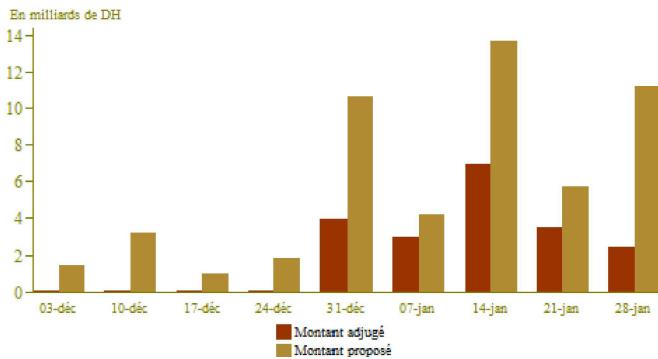
MARCHE DES ADJUDICATIONS

Encours des bons du Trésor

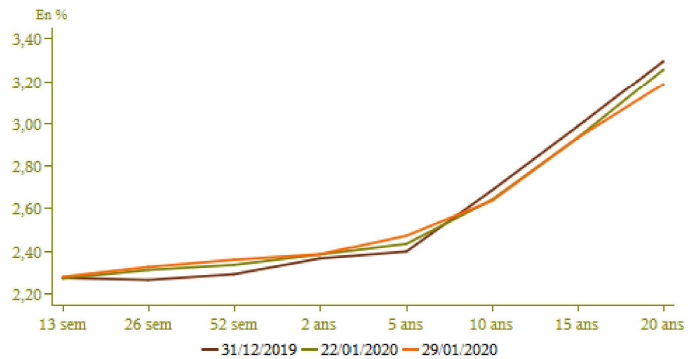
Maturité	Remboursements* du 30-01-20 au 05-02-20	Adjudications au 28-01-20	
		Souscriptions*	Taux
13 semaines			
26 semaines			
52 semaines			
2 ans			
5 ans			
10 ans		350	2,64
15 ans			
20 ans		2 150	3,19
30 ans			
Total		2 500	



Résultats des adjudications



Courbe des taux du marché secondaire (en%)

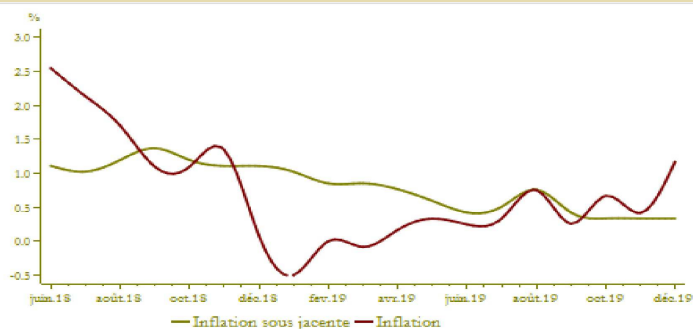


INFLATION

	Variations en %		
	Décembre 2019 Novembre 2019	Novembre 2019 Novembre 2018	Décembre 2019 Décembre 2018
Indice des prix à la consommation*	0,0	0,4	1,2
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,0	0,3	0,3

*Source : Haut Commissariat au Plan
**Calculs BAM

Evolution de l'inflation



TAUX D'INTERET

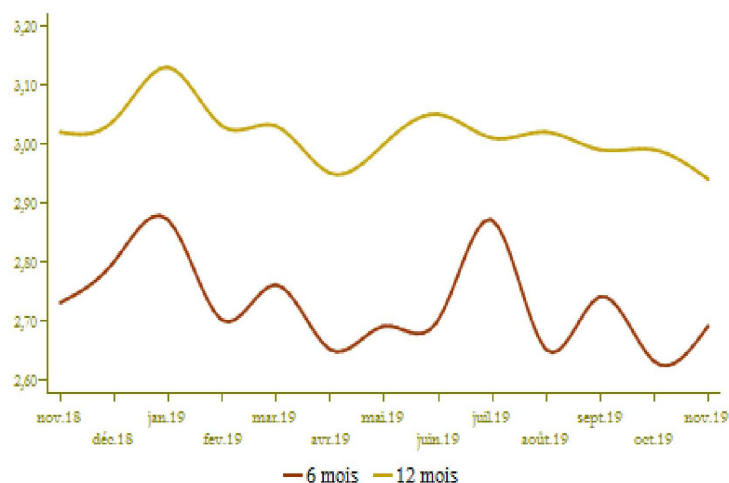
	1er semestre 2019	2ème semestre 2019	1er semestre 2020
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,94	1,83	1,80

Taux créditeurs (%)	Septembre 2019	Octobre 2019	Novembre 2019
Dépôts à 6 mois	2,74	2,63	2,69
Dépôts à 12 mois	2,99	2,99	2,94

Taux débiteurs (%)	T1-2019	T2-2019	T3-2019
Taux débiteur moyen	5,02	4,98	5,09
Crédits aux particuliers	5,78	5,34	5,69
Crédits à l'habitat	4,70	4,18	4,51
Crédits à la consommation	6,74	6,71	6,72
Crédits aux entreprises	4,78	4,85	4,92
<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 : Donnée de l'enquête trimestrielle de BAM auprès du système bancaire

Taux créditeurs (en %)



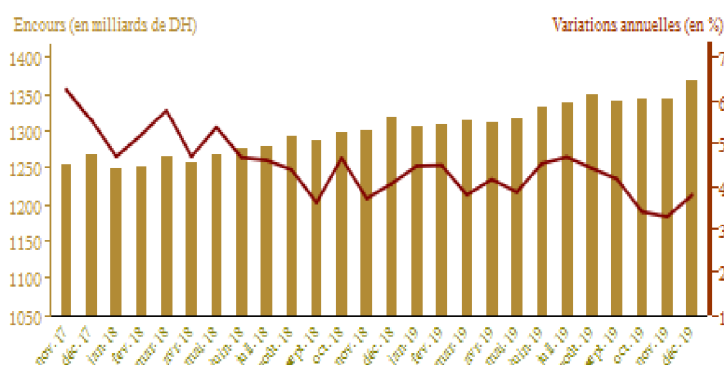
AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Décembre 2019	Variations en %	
		Décembre 2019 Novembre 2019	Décembre 2019 Décembre 2018
Monnaie fiduciaire	250,9	0,3	7,4
Monnaie scripturale	661,0	4,8	5,7
M1	911,9	3,5	6,2
Placements à vue (M2-M1)	166,5	0,5	4,6
M2	1 078,3	3,0	5,9
Autres actifs monétaires (M3-M2)	292,4	-1,8	-3,4
M3	1 370,8	2,0	3,8
Agrégat PL	747,0	1,1	6,7
RIN	245,6	2,5	6,5
Avoirs extérieurs nets des AID**	20,3	-13,8	-20,8
Créances nettes sur l'administration centrale	215,0	4,4	5,9
Créances sur l'économie	1 078,7	1,9	5,5

* En milliards de dirhams

** Autres institutions de dépôt

Evolution de M3

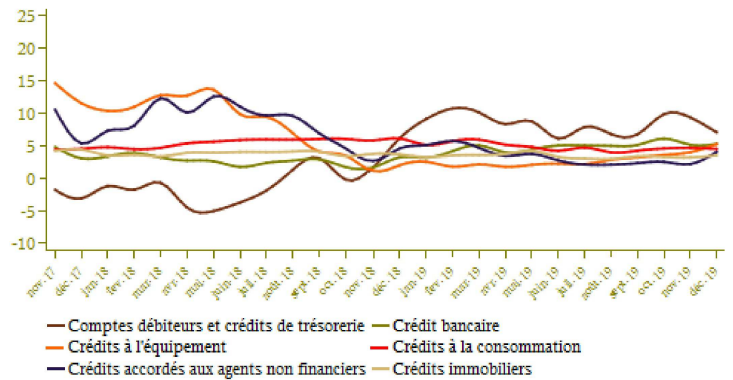


Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin		Variations en %	
	Décembre 2019	Décembre 2019 Novembre 2019	Décembre 2019 Novembre 2019	Décembre 2019 Décembre 2018
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	190,3		2,5	7,1
Crédits immobiliers	276,7		0,3	3,5
Crédits à la consommation	56,5		0,1	4,5
Crédits à l'équipement	183,2		1,9	5,3
Créances diverses sur la clientèle	140,7		13,1	6,4
Créances en souffrance	69,2		-1,0	6,0
Crédit bancaire	916,7		2,8	5,3
Crédits accordés aux agents non financiers	784,2		1,0	5,3

* En milliards de dirhams

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

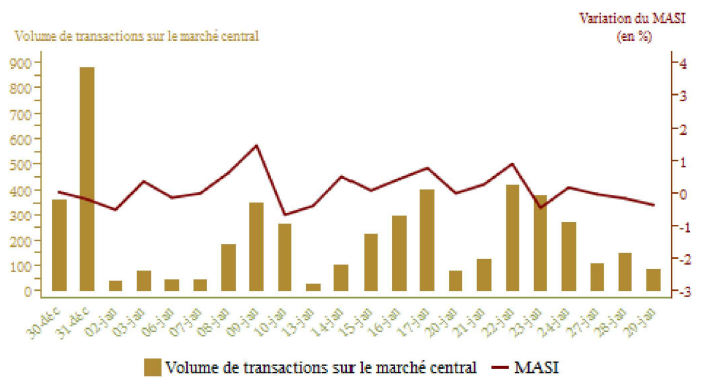


INDICATEURS BOURSIERS

Evolution de l'indice MASI et du volume de transactions

	Semaine		Variations en %		
	du 16/01/20 au 22/01/20	du 23/01/20 au 29/01/20	29/01/20 22/01/20	29/01/20 27/12/19	29/01/20 31/12/19
MASI (fin de période)	12 633,57	12 533,16	-0,79	2,82	2,97
Volume quotidien moyen de la semaine*	274,39	365,20			
Capitalisation (fin de période)*	648 822,10	644 930,29	-0,60	2,78	2,91

* En millions de dirhams
Source: Bourse de Casablanca



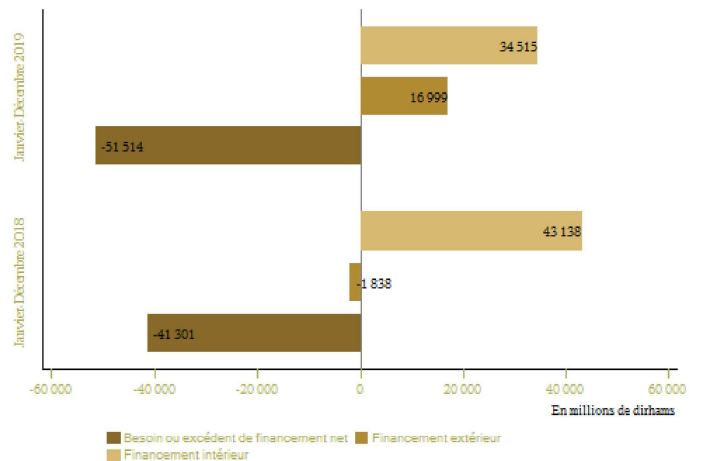
FINANCES PUBLIQUES

Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier Décembre 2018	Janvier Décembre 2019	Variation(%)
Recettes ordinaires**	259 116	270 942	4,6
Dont recettes fiscales	235 145	238 245	1,3
Dépenses totales	304 339	320 212	5,2
Dépenses totales (hors compensation)	286 621	304 141	6,1
Compensation	17 718	16 072	-9,3
Dépenses ordinaires(hors compensation)	221 020	233 729	5,7
Salaires	106 232	111 526	5,0
Autres biens et services	62 494	69 583	11,3
Intérêts de la dette	26 322	26 310	-0,0
Transferts aux collectivités territoriales	25 972	26 310	1,3
<i>Solde ordinaire</i>	20 378	21 141	
Dépenses d'investissement	65 601	70 412	7,3
Solde des comptes spéciaux du Trésor	3 565	2 255	
Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire	-41 658	-47 016	
<i>Solde primaire***</i>	-15 336	-20 706	
Variation des dépenses en instance	358	-4 498	
Besoin ou excédent de financement	-41 301	-51 514	
Financement extérieur	-1 838	16 999	
Financement intérieur	43 138	34 515	
dont Privatisation	0	5 344	

* 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

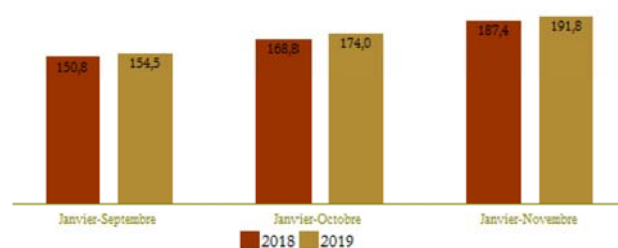


COMPTES EXTERIEURS

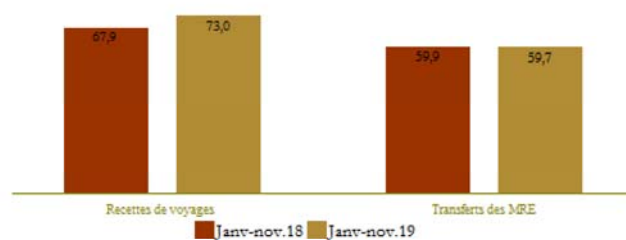
	Montants*		Variations en %
	Janv-Nov.19	Janv-Nov.18	Janv-Nov.19 Janv-Nov.18
Exportations globales	258 443,0	251 174,0	2,9
Automobile	71 326,0	67 659,0	5,4
Phosphates et dérivés	45 241,0	45 619,0	-0,8
Importations globales	450 257,0	438 619,0	2,7
Energie	69 704,0	75 337,0	-7,5
Produits finis d'équipement	116 943,0	108 275,0	8,0
Produits finis de consommation	103 531,0	99 485,0	4,1
Déficit commercial global	191 814,0	187 445,0	2,3
Taux de couverture en %	57,4	57,3	
Recettes de voyages	72 967,0	67 860,0	7,5
Transferts des MRE	59 687,0	59 887,0	-0,3
Flux net des investissements directs étrangers	17 692,0	32 826,0	-46,1

* En millions de dirhams
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 (%)
	T3-2018	T3-2019	T3-2019 T3-2018
PIB à prix constants	245,9	251,0	2,1
VA agricole	31,5	29,8	-5,3
VA non agricole	179,5	184,8	3,0
PIB à prix courants	275,6	284,1	3,1

Source: Haut Commissariat au Plan



1- MARCHÉ DE CHANGE ET RESERVES INTERNATIONALES NETTES

Entre le 23 et le 29 janvier 2020, le dirham s'est apprécié de 0,36% par rapport à l'euro et s'est déprécié de 0,41% vis-à-vis du dollar. Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 24 janvier 2020, l'encours des réserves internationales nettes s'est stabilisé, d'une semaine à l'autre, à 243,9 milliards de dirhams, affichant ainsi une progression annuelle de 6,4%.

2- MARCHÉ MONÉTAIRE

Au cours de la semaine allant du 23 au 29 janvier 2020, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 57,7 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours sur appel d'offres. Tenant compte notamment des montants de 2,3 milliards accordés dans le cadre du programme de soutien au financement de la TPME et de 3,8 milliards servis sous forme de swap de change, le volume total des interventions est ressorti à 63,8 milliards de dirhams.

Durant cette période, le taux interbancaire s'est situé à 2,29% en moyenne et le volume quotidien des échanges à 3,1 milliards de dirhams.

Lors de l'appel d'offres du 29 janvier (date de valeur le 30 janvier), Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 67,1 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

3- MARCHÉ DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 28 janvier 2020, le Trésor a retenu 2,5 milliards de dirhams sur un montant proposé de 11,2 milliards. Les souscriptions ont porté à hauteur de 350 millions sur les maturités de 10 ans au taux de 2,64% et de 2,15 milliards sur celles de 20 ans au taux de 3,19%. En l'absence de remboursements durant la période allant du 30 janvier au 5 février 2020, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 5 février 2020 à 570,8 milliards, en hausse de 3,3% par rapport à fin 2019.

4- INFLATION

En décembre 2019, **l'indice des prix à la consommation** est resté inchangé par rapport au mois précédent. A l'exception des prix des carburants et lubrifiants qui ont reculé de 0,2% d'un mois à l'autre, les prix de l'ensemble des autres composantes sont restés stables. La stagnation des prix des produits alimentaires à prix volatils recouvre une hausse de 2,6% pour les légumes frais et de 3,2% pour les fruits frais ainsi qu'une baisse de 2,8% pour les volailles et lapins et de 2,2% pour les poissons frais. Quant à l'indicateur de **l'inflation sous-jacente**, l'analyse de l'évolution de ses sous-composantes indique que l'augmentation de 0,4% des prix de la rubrique «meubles, articles de ménage et entretien courant du foyer» a été contrebalancée par les replis de 0,3% des prix du «transport¹» et de 0,3% de ceux de la rubrique «Logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles²».

En glissement annuel, l'inflation a enregistré une nette accélération, passant de 0,4% en novembre à 1,2% en décembre. Cette évolution est attribuable essentiellement à l'accélération de la progression des prix des produits alimentaires à prix volatils de 0,7% à 4,5%. Elle est liée également, mais dans une moindre mesure, à l'accroissement des prix des carburants et lubrifiants de 5,9% au lieu d'une baisse de 3,2% le mois précédent. En revanche, **l'inflation sous-jacente** et les tarifs des produits réglementés ont évolué quasiment au même rythme qu'en novembre, soit 0,3% et 1,5% respectivement.

Sur l'ensemble de l'année 2019, l'inflation s'est établie à 0,2% et sa composante sous-jacente à 0,6%.

¹ Hors carburants et lubrifiants et produits réglementés.

² Hors produits réglementés.

5- TAUX D'INTERET

En novembre 2019, les taux de rémunération des dépôts à terme ont enregistré une hausse de 6 points de base à 2,69% pour ceux à 6 mois et une baisse de 5 points de base à 2,94% 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 2020 à 1,80%, en baisse de 3 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 23 au 29 janvier 2020, le MASI a reculé de 0,8%, ramenant sa performance depuis le début de l'année à 3%. Cette évolution s'explique notamment par les dépréciations des indices sectoriels de l'« agroalimentaire » de 2,9%, des « télécommunications » de 1,3% et des « banques » de 0,7%. En revanche, les indices des secteurs de l'« électricité » et des « distributeurs » ont augmenté de 3,6% et 1,8% respectivement.

Pour ce qui est du volume global des échanges, il a atteint 1,8 milliard de dirhams contre 1,4 milliard une semaine auparavant. Sur le marché central actions, le volume quotidien moyen s'est établi à 197,8 millions de dirhams après 264,7 millions.

7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

En glissement mensuel, l'agrégat M3 a enregistré, en décembre 2019, une hausse de 2% pour s'établir à 1 370,8 MMDH. Les créances sur l'Administration Centrale ont progressé de 4,4%, les réserves internationales nettes de 2,5% et le crédit au secteur non financier a connu une augmentation de 1%. Cette dernière reflète des hausses des prêts à l'équipement de 1,9%, des facilités de trésorerie de 1,7% et des crédits immobiliers de 0,3%. En revanche, les crédits à la consommation sont restés quasiment à leur niveau du mois précédent.

En glissement annuel, l'agrégat M3 a progressé de 3,8% après 3,3% en novembre, reflétant essentiellement une hausse de la monnaie scripturale de 5,7% après 4,6% et une atténuation de la baisse des titres d'OPCVM monétaires de 8,2% à 1,8%. En revanche, la circulation fiduciaire a vu sa croissance ralentir de 7,8% à 7,4% et la baisse des comptes à terme s'est accentuée de 5,4% à 7,4%.

Par contrepartie, le rythme d'accroissement annuel du crédit bancaire au secteur non financier s'est accéléré de 5% à 5,3% et celui des créances sur l'Administration Centrale de 1,7% à 5,9%, tandis que la progression des réserves internationales nettes a ralenti de 7,3% à 6,5%.

Par catégorie, la croissance des prêts à l'équipement s'est accélérée de 4% à 5,3% et celle des crédits immobiliers de 3,2% à 3,5%. A l'inverse, le taux de progression des facilités de trésorerie au secteur non financier est revenu de 9,3% à 8,4% et celui des prêts à la consommation de 4,7% à 4,5%.

Par secteur institutionnel, l'évolution du crédit au secteur non financier reflète principalement l'atténuation de la baisse des concours aux sociétés non financières publiques de 7% à 2,1%. Pour les prêts au secteur privé, leur taux de progression est resté inchangé à 5,6%, recouvrant une accélération pour les crédits aux sociétés non financières privées de 6,6% à 7,1% et un ralentissement pour les concours aux ménages de 4,6% à 4%.

8- FINANCES PUBLIQUES

L'exécution budgétaire au titre de l'exercice 2019 fait ressortir un déficit hors privatisation de 47 milliards de dirhams, en creusement de 5,4 milliards par rapport à l'année 2018. Les ressources ordinaires, hors privatisation, se sont améliorées de 4,6% à 270,9 milliards, résultat d'une progression de 1,3% des rentrées fiscales et de 43,1% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont accrues de 4,6% à 249,8 milliards, recouvrant essentiellement une hausse de 7,3% des dépenses au titre des biens et services et un allègement de 9,3% de la charge de compensation. Le solde ordinaire, hors privatisation, est ressorti ainsi excédentaire à 21,1 milliards, en hausse de 3,7% par rapport à fin décembre 2018. Pour leur part, les dépenses d'investissement ont progressé de 7,3% à 70,4 milliards, portant ainsi les dépenses globales à 320,2 milliards, en alourdissement de 5,2%.

Compte tenu de la réduction des dépenses en instance de paiement d'un montant de 4,5 milliards, le déficit de caisse, hors privatisation, s'est établi à 51,5 milliards, en aggravation de 10,2 milliards par rapport à l'année précédente. Ce besoin a été financé par des ressources intérieures d'un montant net de 34,5 milliards, dont une recette de privatisation de 5,3 milliards, et par des concours extérieurs nets de 17 milliards.

9- COMPTES EXTERIEURS

Les données provisoires des échanges extérieurs à fin novembre 2019 indiquent un creusement du déficit commercial de 4,4 milliards par rapport à la même période de l'année précédente à 191,8 milliards de dirhams. Cette évolution résulte d'une hausse de 11,6 milliards des importations, plus importante que celle de 7,3 milliards des exportations. Le taux de couverture s'est légèrement amélioré de 57,3% à 57,4%.

La hausse de 2,7% des importations traduit essentiellement la progression de 8% des acquisitions de biens d'équipement à 116,9 milliards de dirhams, en grande partie liée aux achats d'« avions et autres véhicules aériens ou spatiaux ». De même, les importations de demi-produits se sont accrues de 5% à 95,6 milliards et celles de produits finis de consommation ont progressé de 4,1% à 103,5 milliards. En revanche, la facture énergétique a diminué de 7,5% à 69,7 milliards et les achats de produits bruts ont reculé de 8,2% à 20,7 milliards.

Pour sa part, l'amélioration de 2,9% des exportations reflète, en particulier la hausse de 5,4% des ventes du secteur automobile à 71,3 milliards de dirhams, avec des augmentations respectives de 8,2% et de 11,9% pour les segments du « câblage » et de l'« intérieur des véhicules et sièges », celles de la « construction » ayant, en revanche, accusé un repli de 1,1%. Dans le même sens, les ventes de produits agricoles et agroalimentaires ont progressé de 3,8% à 54,9 milliards, et celles de l'aéronautique ont augmenté de 7,7% à 14,4 milliards. Les exportations des phosphates et dérivés ont, en revanche, diminué de 0,8% à 45,2 milliards de dirhams, en liaison avec les baisses de 8,9% des ventes du phosphate brut à 6,7 milliards de dirhams et de 2% de ceux des engrais naturels et chimiques à 25,9 milliards. Dans le même sens, les ventes du secteur du « textile et cuir » ont baissé de 2,2% à 34,5 milliards.

Pour les autres rubriques du compte courant, les recettes de voyage ont atteint 73 milliards, en accroissement de 7,5%, alors que les transferts des MRE ont enregistré une baisse de 0,3% à 59,7 milliards. S'agissant des principales opérations financières, le flux d'IDE a diminué de 15,1 milliards pour s'établir à 17,7 milliards de dirhams, résultat d'un recul de 13,7 milliards des recettes et une hausse de 1,5 milliard des cessions. En parallèle, le flux des investissements directs des marocains à l'étranger a enregistré une progression de 2,9 milliards pour atteindre 8,7 milliards, suite essentiellement à une augmentation de 2,6 milliards des investissements au même titre.

Au total, l'encours des réserves internationales nettes a atteint 245,6 milliards de dirhams, à fin 2019, représentant l'équivalent d'une couverture de 5 mois et 8 jours des importations de biens et services.