

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

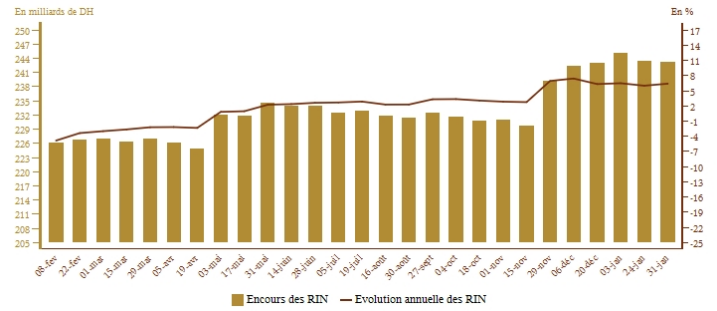
Semaine du 30 janvier au 05 février 2020

### RESERVES INTERNATIONALES NETTES

	Encours* au	Variations depuis		
	31/01/20	24/01/20	31/12/19	31/01/19
Reserves internationales nettes (RIN)	243,7	-0,1%	-0,8%	6,8%

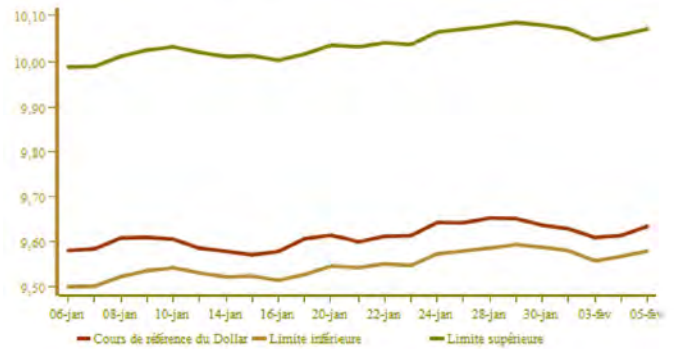
\* En milliards de dirhams

	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

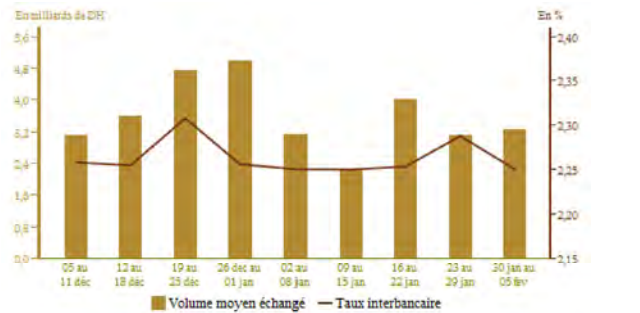
	29/01/2020	30/01/2020	31/01/2020	03/02/2020	04/02/2020	05/02/2020
Cours de référence						
Euro	10.616	10.617	10.620	10.630	10.628	10.613
Dollar U.S.A.	9.651	9.637	9.628	9.609	9.614	9.634
Adjudication						
Devise						
Cours moyen (S/D)						



### MARCHE INTERBANCAIRE

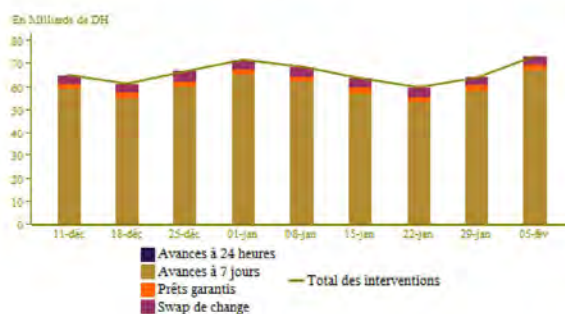
	Semaine du 23-01-20 au 29-01-20	Semaine du 30-01-20 au 05-02-20
Taux interbancaire	2,29	2,25
Volume moyen échangé*	3 123,40	3 264,20

\* En millions de dirhams



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

	Semaine du 23-01-20 au 29-01-20	Semaine du 30-01-20 au 05-02-20
<b>Interventions de BAM</b>	<b>63 814</b>	<b>73 160</b>
<b>Facilités à l'initiative de BAM</b>	<b>63 780</b>	<b>73 160</b>
-Avances à 7 jours	57 720	67 100
-Reprises de liquidités à 7 jours		
-Opérations d'open market		
-Swap de change	3 760	3 760
-Pensions livrées à 3 mois		
- Prêts garantis	2 300	2 300
<b>Facilités à l'initiative des banques</b>	<b>34</b>	
-Avances à 24 heures	34	
-Facilités de dépôt à 24 heures		



Résultats des avances à 7 jours sur appel d'offres du 05/02/2020	
Montant servi	65 000

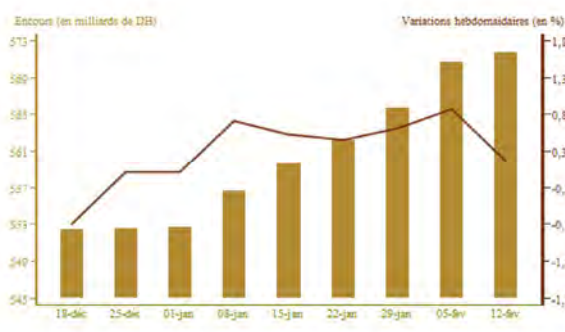
\* En millions de dirhams

**MARCHE DES ADJUDICATIONS**

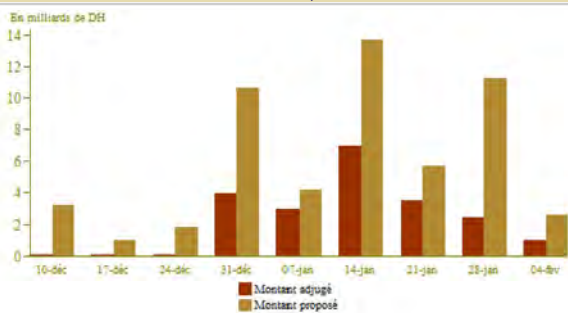
Maturité	Remboursements* du 06-02-20 au 12-02-20	Adjudications au 04-02-20	
		Souscriptions*	Taux
13 semaines			
26 semaines			
52 semaines		700	2,35
2 ans		300	2,40
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
<b>Total</b>		<b>1 000</b>	

\* En millions de dirhams

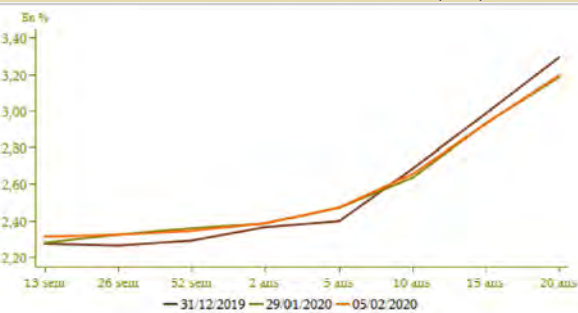
**Encours des bons du Trésor**



**Résultats des adjudications**



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



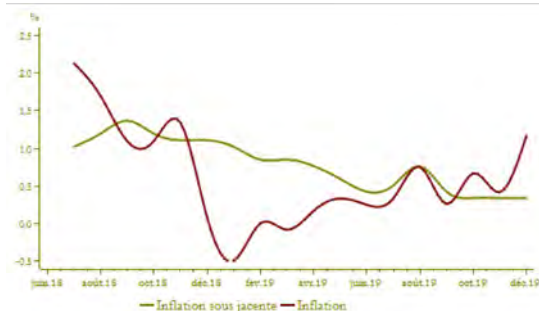
## INFLATION

	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

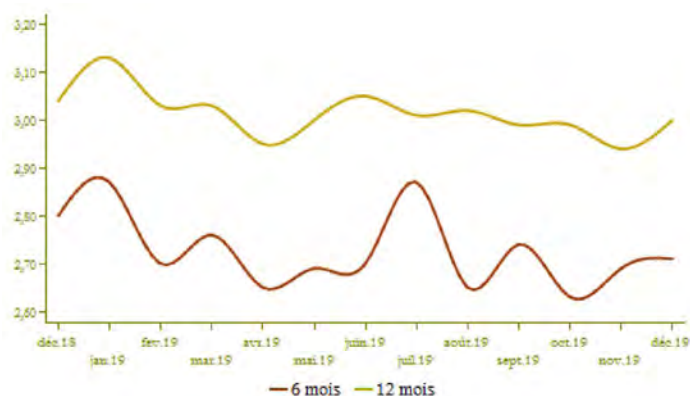
	1er semestre 2019	2ème semestre 2019	1er semestre 2020
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,94	1,83	1,80

Taux créditeurs (%)	Octobre 2019	Novembre 2019	Décembre 2019
Dépôts à 6 mois	2,63	2,69	2,71
Dépôts à 12 mois	2,99	2,94	3,00

Taux débiteurs (%)	T2-2019	T3-2019	T4-2019
<b>Taux débiteur moyen</b>	<b>4,98</b>	<b>5,09</b>	<b>4,91</b>
<b>Crédits aux particuliers</b>	<b>5,34</b>	<b>5,69</b>	<b>5,55</b>
Crédits à l'habitat	4,18	4,51	4,48
Crédits à la consommation	6,71	6,72	6,66
<b>Crédits aux entreprises</b>	<b>4,85</b>	<b>4,92</b>	<b>4,77</b>
<i>Par objet économique</i>			
Facilités de trésorerie	4,70	4,74	4,65
Crédits à l'équipement	5,07	5,20	4,58
Crédits à la promotion immobilière	5,46	6,07	6,12
<i>Par taille d'entreprise</i>			
TPME	5,75	5,87	5,68
Grandes entreprises (GE)	4,41	4,50	4,47

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

### Taux créditeurs (en %)



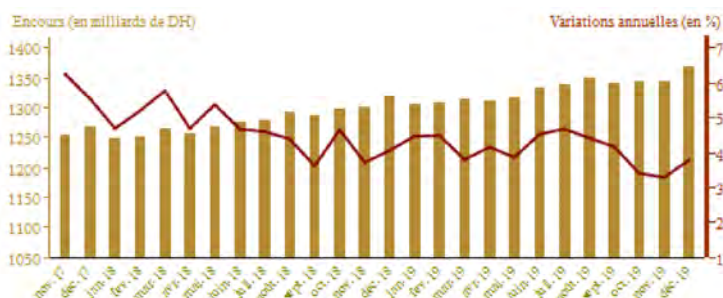
## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	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
<b>M1</b>	<b>911,9</b>	<b>3,5</b>	<b>6,2</b>
Placements à vue (M2-M1)	166,5	0,5	4,6
<b>M2</b>	<b>1 078,3</b>	<b>3,0</b>	<b>5,9</b>
Autres actifs monétaires(M3-M2)	292,4	-1,8	-3,4
<b>M3</b>	<b>1 370,8</b>	<b>2,0</b>	<b>3,8</b>
<b>Agrégat PL</b>	<b>747,0</b>	<b>1,1</b>	<b>6,7</b>
<b>RIN</b>	<b>245,6</b>	<b>2,5</b>	<b>6,5</b>
Avoirs extérieurs nets des AID**	20,3	-13,8	-20,8
<b>Créances nettes sur l'administration centrale</b>	<b>215,0</b>	<b>4,4</b>	<b>5,9</b>
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>1 078,7</b>	<b>1,9</b>	<b>5,5</b>

\* En milliards de dirhams

\*\* Autres institutions de dépôt

### Evolution de M3

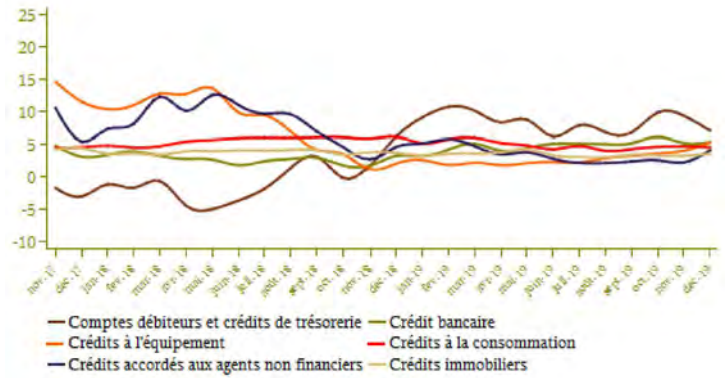


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Décembre 2019	Variations en %	
		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
<b>Crédit bancaire</b>	<b>916,7</b>	<b>2,8</b>	<b>5,3</b>
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 %)

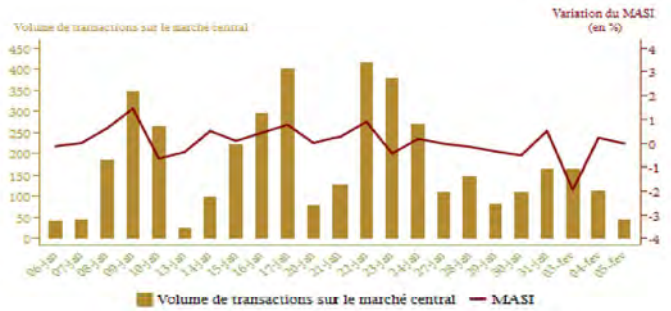


### INDICATEURS BOURSIERS

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

	Semaine		Variations en %		
	du 23/01/20/ au 29/01/20	du 30/01/20/ au 05/02/20	05/02/20 29/01/20	05/02/20 03/01/20	05/02/20 31/12/19
MASI ( fin de période)	12 533,16	12 312,97	-1,76	1,30	1,16
Volume quotidien moyen de la semaine*	365,20	128,44			
Capitalisation (fin de période)*	644 930,29	632 304,90	-1,96	1,01	0,90

\* 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(%)
<b>Recettes ordinaires:</b>	<b>259 116</b>	<b>270 942</b>	<b>4,6</b>
Dont recettes fiscales	235 145	238 245	1,3
<b>Dépenses totales</b>	<b>304 339</b>	<b>320 212</b>	<b>5,2</b>
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	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>65 601</b>	<b>70 412</b>	<b>7,3</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	3 565	2 255	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>-41 658</b>	<b>-47 016</b>	
<i>Solde primaire***</i>	-15 336	-20 706	
Variation des dépenses en instance	358	-4 498	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-41 301</b>	<b>-51 514</b>	
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

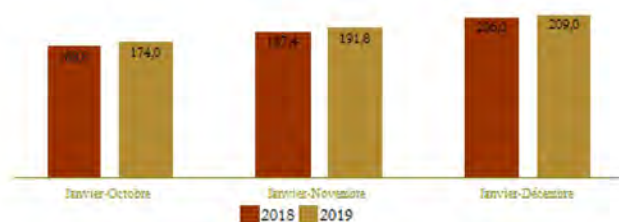


## COMPTES EXTERIEURS

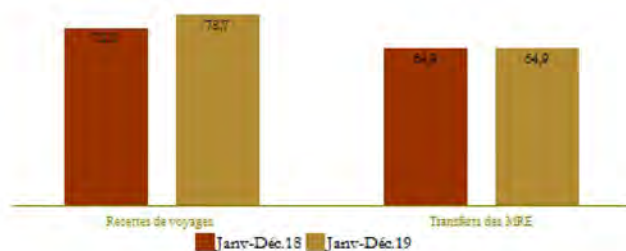
	Montants*		Variations en %
	2019	2018	2019 2018
<b>Exportations globales</b>	<b>282 020,0</b>	<b>275 441,0</b>	<b>2,4</b>
Automobile	77 132,0	72 367,0	6,6
Phosphates et dérivés	48 945,0	51 989,0	-5,9
<b>Importations globales</b>	<b>491 015,0</b>	<b>481 442,0</b>	<b>2,0</b>
Energie	76 407,0	82 301,0	-7,2
Produits finis d'équipement	126 880,0	120 233,0	5,5
Produits finis de consommation	113 106,0	108 491,0	4,3
<b>Déficit commercial global</b>	<b>208 995,0</b>	<b>206 001,0</b>	<b>1,5</b>
Taux de couverture en %	57,4	57,2	
<b>Recettes de voyages</b>	<b>78 654,0</b>	<b>73 039,0</b>	<b>7,7</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>64 862,0</b>	<b>64 925,0</b>	<b>-0,1</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>18 184,0</b>	<b>34 169,0</b>	<b>-46,8</b>

\* 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 30 janvier et le 5 février 2020, le dirham est resté quasi-stable par rapport à l'euro et s'est apprécié de 0,18% vis-à-vis du dollar. Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 31 janvier 2020, l'encours des réserves internationales nettes est resté quasiment inchangé, d'une semaine à l'autre, à 243,7 milliards de dirhams. En glissement annuel, il a augmenté de 6,8%.

## 2- MARCHÉ MONÉTAIRE

Au cours de la semaine allant du 30 janvier au 5 février 2020, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 67,1 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 3,8 milliards servis sous forme de swap de change, le volume total des interventions est ressorti à 73,2 milliards de dirhams.

Durant cette période, le taux interbancaire s'est situé à 2,25% en moyenne et le volume quotidien des échanges à 3,3 milliards de dirhams.

Lors de l'appel d'offres du 5 février (date de valeur le 6 février), Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 65 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHÉ DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 4 février 2020, le Trésor a retenu un milliard de dirhams sur un montant proposé de 2,6 milliards. Les souscriptions ont porté à hauteur de 700 millions sur les maturités de 52 semaines au taux de 2,35% et de 300 millions sur celles de 2 ans au taux de 2,40%. En l'absence de remboursements durant la période allant du 6 au 12 février 2020, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 12 février 2020 à 571,8 milliards, en hausse de 3,5% 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 « transport<sup>1</sup> » et de 0,3% de ceux de la rubrique « Logement, eau, gaz, électricité et autres combustibles<sup>2</sup> ».

**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%.

<sup>1</sup> Hors carburants et lubrifiants et produits réglementés.

<sup>2</sup> Hors produits réglementés.



## 5- TAUX D'INTERET

En décembre 2019, les taux de rémunération des dépôts à terme ont enregistré des légères hausses de 2 points de base à 2,71% pour ceux à 6 mois et de 6 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 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 quatrième trimestre 2019 font ressortir une diminution du taux moyen global de 18 points de base à 4,91%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les prêts aux entreprises privées ont connu un repli de 15 points globalement, de 3 points pour les grandes entreprises et de 19 points pour les TPME. Pour leur part, les taux appliqués aux crédits aux particuliers ont marqué une baisse de 14 points de base, avec en particulier des diminutions de 3 points de ceux des prêts à l'habitat et de 6 points de ceux des crédits à la consommation.

## 6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la période allant du 30 janvier au 05 février 2020, le MASI a augmenté de 1,8%, ramenant sa performance depuis le début de l'année à 1,2%. Cette évolution s'explique notamment par les diminutions des indices sectoriels des « télécommunications » de 6,3%, des « assurances » de 4,2% et des « bâtiments et matériaux de constructions » de 1,2%. En revanche, les indices relatifs aux secteurs du « pétrole et gaz » et de l'« immobilier » se sont accrus de 1,5% et 1,2% respectivement.

Pour ce qui est du volume global des échanges, il s'est établi à 642,2 millions de dirhams après 1,8 milliard une semaine auparavant. Sur le marché central actions, le volume quotidien moyen est revenu à 120,8 millions contre 197,8 millions de dirhams.

## 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 2019 indiquent un creusement, d'une année à l'autre, du déficit commercial de 3 milliards pour s'établir à 209 milliards de dirhams. Cette évolution résulte d'une hausse de 9,6 milliards des importations, plus importante que celle de 6,6 milliards des exportations. Le taux de couverture s'est légèrement amélioré de 57,2% à 57,4%.

La hausse de 2% des importations reflète principalement la progression de 5,5% des acquisitions de biens d'équipement à 126,9 milliards de dirhams, liée notamment à l'augmentation des achats d'« avions et autres véhicules aériens ou spatiaux ». De même, les importations de produits finis de consommation ont progressé de 4,3% à 113,1 milliards et celles de demi-produits et de produits alimentaires se sont accrues de 4,5% et de 4,4% à 104,4 milliards et à 47,8 milliards respectivement. En revanche, la facture énergétique a diminué de 7,2% à 76,4 milliards et les achats de produits bruts ont baissé de 10% à 22,1 milliards de dirhams.

L'amélioration de 2,4% des exportations traduit notamment la progression de 6,6% à 77,1 milliards des ventes du secteur automobile, tirée par les hausses de 8,9% pour le segment « câblage » et de 14,2% pour celui de l'« intérieur de véhicules et sièges », alors que celles de la construction automobile se sont repliées de 1,3%. Dans le même sens, les ventes des produits agricoles et agroalimentaires, se sont améliorées de 4,1% à 60,8 milliards et celles de l'aéronautique ont augmenté de 7,3% à 15,8 milliards. Les exportations des phosphates et dérivés ont, en revanche, diminué de 5,9% à 48,9 milliards de dirhams, en liaison essentiellement avec le repli du prix des engrais.

Pour les autres rubriques du compte courant, les recettes de voyage ont atteint 78,7 milliards, en accroissement de 7,7%, alors que les transferts des MRE ont enregistré une baisse de 0,1% à 64,9 milliards. S'agissant des principales opérations financières, le flux d'IDE a connu un repli de 16 milliards de dirhams pour s'établir à 18,2 milliards, résultat d'un recul de 13,9 milliards des recettes et d'une hausse de 2,1 milliards des cessions. En parallèle, le flux des investissements directs des marocains à l'étranger s'est amélioré de 3,1 milliards pour atteindre 9,3 milliards, résultat principalement d'une augmentation de 2,9 milliards des investissements.

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.