

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

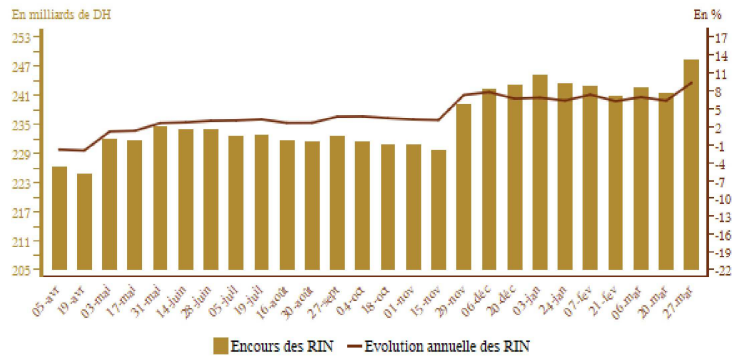
Semaine du 26 mars au 01 avril 2020

### RESERVES INTERNATIONALES NETTES

	Encours* au	Variations depuis			
		27/03/20	29/03/19	31/12/2019	29/02/20
Reserves internationales nettes (RIN)	248,9	9,4%	1,4%	3,2%	2,9%

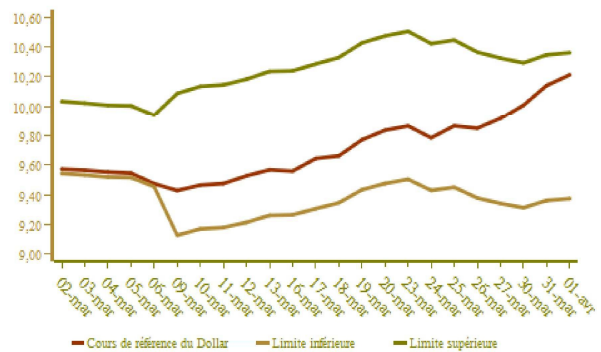
\* En milliards de dirhams

	Février.2019	Décembre.2019	Janvier.2020	Février.2020
RIN en mois d'importations de biens et services	5 mois	5 mois et 12 jours	5 mois et 11 jours	5 mois et 11 jours



### COURS DE CHANGE

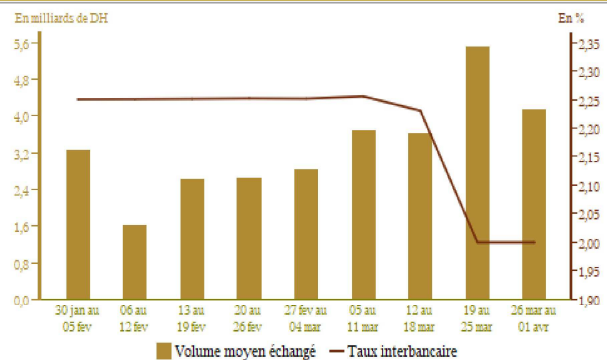
	25/03/2020	26/03/2020	27/03/2020	30/03/2020	31/03/2020	01/04/2020
Cours de référence						
Euro	10.666	10.799	10.933	11.070	11.090	11.176
Dollar U.S.A.	9.864	9.848	9.915	10.007	10.140	10.212
Adjudication						
Devise						
Cours moyen (S/DH)						



### MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 19-03-20 au 25-03-20	Semaine du 26-03-20 au 01-04-20
Taux interbancaire	2,00	2,00
Volume moyen échangé*	5 511,40	4 134,00

\* En millions de dirhams



## MARCHE MONETAIRE

### Interventions de Bank Al-Maghrib\*

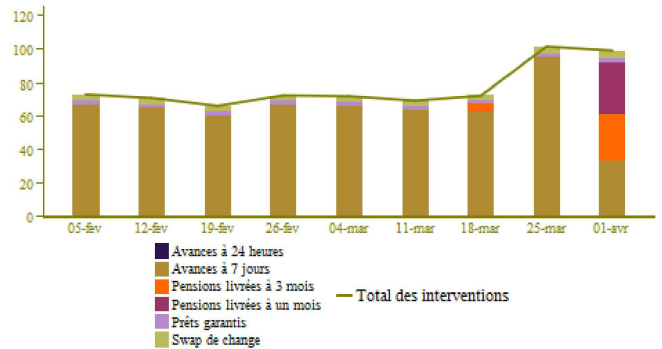
	Semaine du 19-03-20 au 25-03-20	Semaine du 26-03-20 au 01-04-20
<b>Interventions de BAM</b>	<b>101 520</b>	<b>99 170</b>
<b>Facilités à l'initiative de BAM</b>	<b>101 520</b>	<b>99 170</b>
-Avances à 7 jours	95 140	33 670
-Reprises de liquidités à 7 jours		
-Pensions livrées à 1 mois		31 260
-Swap de change	4 080	4 580
-Pensions livrées à 3 mois		27 360
- Prêts garantis	2 300	2 300
<b>Facilités à l'initiative des banques</b>		
-Avances à 24 heures		
-Facilités de dépôt à 24 heures		

#### Résultats des avances à 7 jours sur appel d'offres du 01/04/2020

Montant servi	18 000
---------------	--------

\* En millions de dirhams

En Milliards de DH



## MARCHE DES ADJUDICATIONS

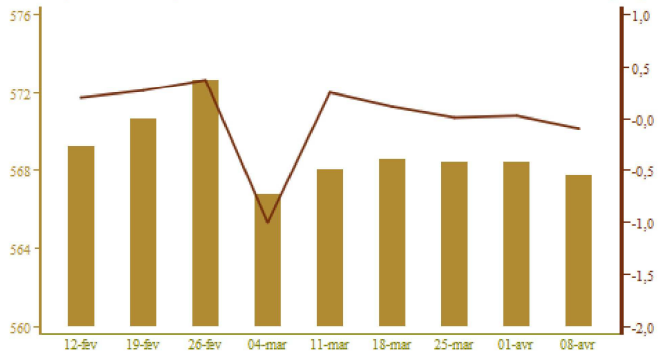
### Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 02-04-20 au 08-04-20	Adjudications au 31-03-20	
		Souscriptions*	Taux
5 ans	489		
20 ans	218		
<b>Total</b>	<b>707</b>		

\* En millions de dirhams

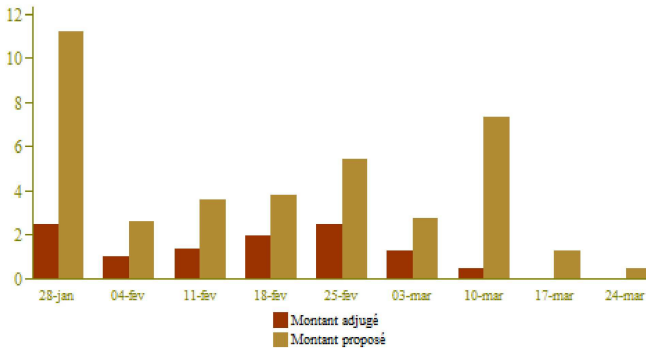
Encours (en milliards de DH)

Variations hebdomadaires (en %)



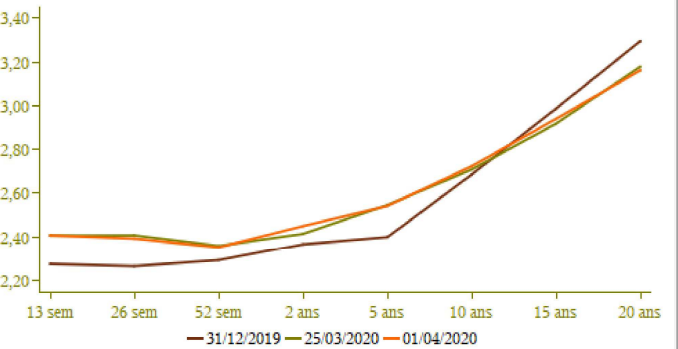
### Résultats des adjudications

En milliards de DH



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

En %

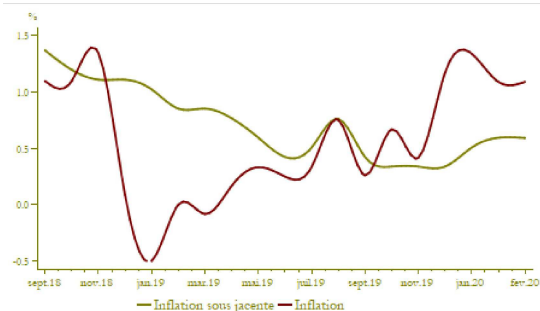


## INFLATION

	Variations en %		
	Février 2020/ Janvier 2020	Janvier 2020/ Janvier 2019	Février 2020/ Février 2019
Indice des prix à la consommation*	-0,2	1,3	1,1
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,0	0,5	0,6

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

### Evolution de l'inflation



## TAUX D'INTERET

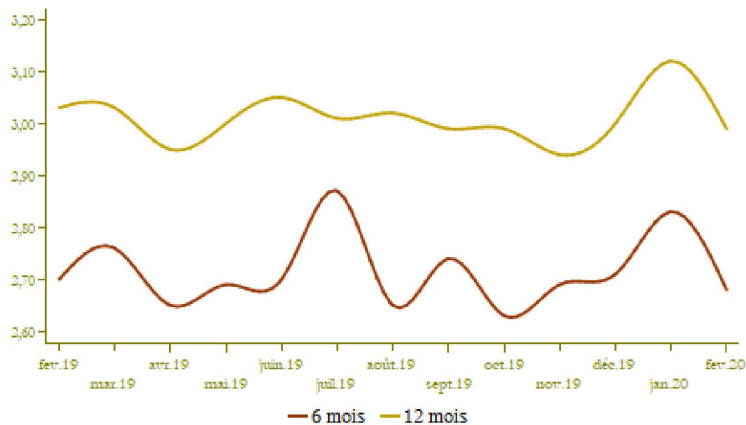
	2ème semestre 2019	1er semestre 2020
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,83	1,80

Taux créditeurs (%)	Décembre 2019	Janvier 2020	Février 2020
Dépôts à 6 mois	2,71	2,83	2,68
Dépôts à 12 mois	3,00	3,12	2,99

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 de l'enquête trimestrielle de BAM auprès du système bancaire

### Taux créditeurs (en %)

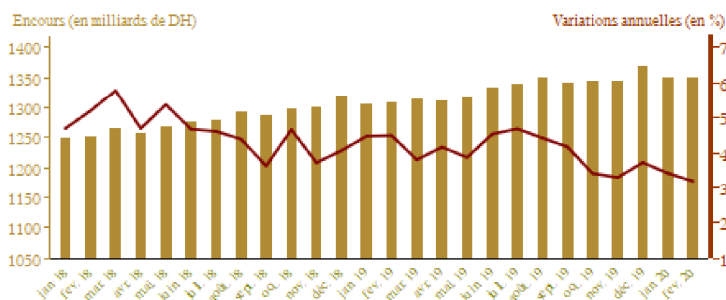


## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin	Variations en %	
	Février 2020	Février 2020 Janvier 2020	Février 2020 Février 2019
Monnaie fiduciaire	253,4	0,2	8,1
Monnaie scripturale	647,1	-0,3	7,0
<b>M1</b>	<b>900,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>7,3</b>
Placements à vue (M2-M1)	168,0	0,2	4,8
<b>M2</b>	<b>1 068,6</b>	<b>-0,1</b>	<b>6,9</b>
Autres actifs monétaires (M3-M2)	282,1	0,4	-8,8
<b>M3</b>	<b>1 350,8</b>	<b>0,0</b>	<b>3,2</b>
Agrégat PL	746,7	0,4	4,3
RIN	241,2	-1,0	6,2
Avoirs extérieurs nets des AID**	18,0	1,3	-24,6
<b>Créances nettes sur l'administration centrale</b>	<b>222,7</b>	<b>1,6</b>	<b>11,7</b>
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>1 065,5</b>	<b>-0,0</b>	<b>4,0</b>

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

### Evolution de M3

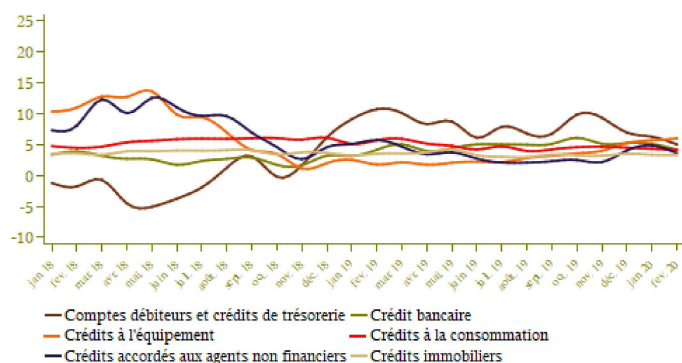


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Février 2020	Variations en %	
		Février 2020 Janvier 2020	Février 2020 Février 2019
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	184,6	0,5	5,0
Crédits immobiliers	277,1	0,3	3,4
Crédits à la consommation	56,7	0,5	4,1
Crédits à l'équipement	183,2	0,4	6,0
Créances diverses sur la clientèle	122,1	-4,0	0,8
Créances en souffrance	71,5	1,2	6,9
<b>Crédit bancaire</b>	<b>895,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>4,2</b>
<b>Crédits accordés aux agents non financiers</b>	<b>780,8</b>	<b>0,5</b>	<b>4,9</b>

\* En milliards de dirhams

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



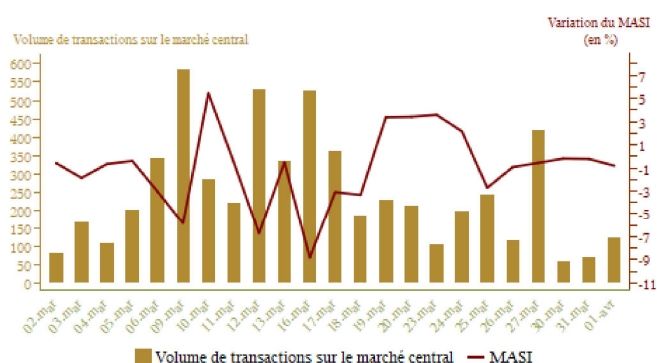
### INDICATEURS BOURSIERS

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

	Semaine		Variations en %		
	du 19/03/20/ au 25/03/20	du 26/03/20/ au 01/04/20	01/04/20 25/03/20	01/04/20 28/02/20	01/04/20 31/12/19
MASI ( fin de période)	9 891,77	9 626,05	-2,69	-21,49	-20,92
Volume quotidien moyen de la semaine*	196,79	157,63			
Capitalisation (fin de période)*	512 943,17	498 786,92	-2,76	-20,85	-20,41

\* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



### FINANCES PUBLIQUES

#### Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier- Février 2019	Janvier- Février 2020	Variation(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>39 263</b>	<b>39 799</b>	<b>1,4</b>
Dont recettes fiscales	37 229	38 281	2,8
<b>Dépenses totales</b>	<b>59 726</b>	<b>63 828</b>	<b>6,9</b>
Dépenses totales (hors compensation)	57 424	61 048	6,3
Compensation	2 302	2 780	20,8
Dépenses ordinaires (hors compensation)	40 959	45 160	10,3
Salaires	20 778	23 269	12,0
Autres biens et services	11 517	12 826	11,4
Intérêts de la dette	4 124	4 309	4,5
Transferts aux collectivités territoriales	4 541	4 756	4,8
<i>Solde ordinaire</i>	-3 999	-8 141	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>16 464</b>	<b>15 889</b>	<b>-3,5</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	11 235	12 333	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>-9 228</b>	<b>-11 697</b>	
<i>Solde primaire***</i>	-5 105	-7 389	
Variation des dépenses en instance	-3 591	-4 541	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-12 820</b>	<b>-16 238</b>	
Financement extérieur	-1 344	-990	
Financement intérieur	14 163	17 228	

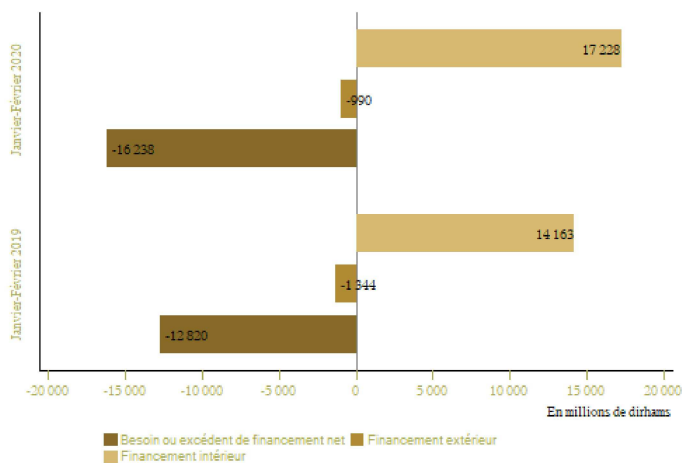
\* En millions de dirhams

\*\* 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

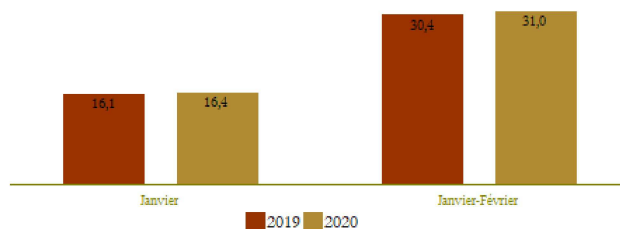


## COMPTES EXTERIEURS

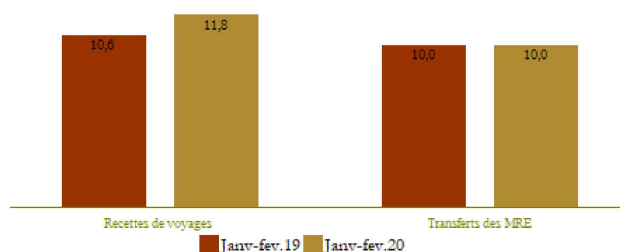
	Montants*		Variations en %
	Janv-Fev.20	Janv-Fev.19	Janv-Fev.20 Janv-Fev.19
<b>Exportations globales</b>	<b>48 245,0</b>	<b>47 793,0</b>	<b>0,9</b>
Automobile	13 919,0	13 462,0	3,4
Phosphates et dérivés	6 613,0	6 604,0	0,1
<b>Importations globales</b>	<b>79 260,0</b>	<b>78 197,0</b>	<b>1,4</b>
Energie	12 109,0	11 235,0	7,8
Produits finis d'équipement	20 153,0	19 429,0	3,7
Produits finis de consommation	17 744,0	17 321,0	2,4
<b>Déficit commercial global</b>	<b>31 015,0</b>	<b>30 404,0</b>	<b>2,0</b>
Taux de couverture en %	60,9	61,1	
<b>Recettes de voyages</b>	<b>11 798,0</b>	<b>10 581,0</b>	<b>11,5</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>9 961,0</b>	<b>9 950,0</b>	<b>0,1</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>2 218,0</b>	<b>2 756,0</b>	<b>-19,5</b>

\* En millions de dirhams  
Source: Office des changes

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



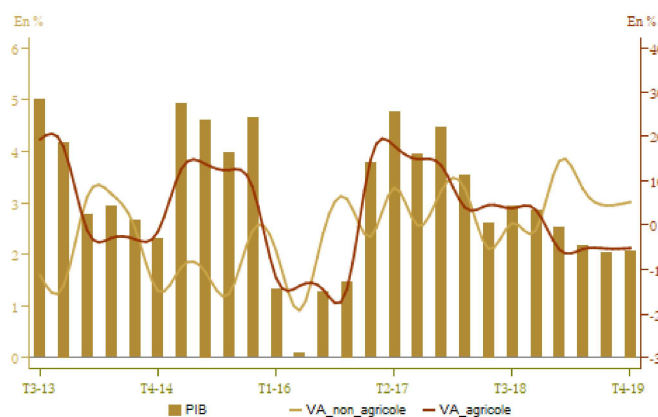
**Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE**  
(En milliards de DH)



## COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	T4-2018	T4-2019	T4-2019 T4-2018
PIB à prix constants	251,7	256,9	2,1
VA agricole	30,7	29,1	-5,2
VA non agricole	185,6	191,2	3,0
PIB à prix courants	281,4	288,2	2,4

Source: Haut Commissariat au Plan



## 1- MARCHE DE CHANGE ET RESERVES INTERNATIONALES NETTES

Entre le 26 mars et le 1<sup>er</sup> avril 2020, le dirham s'est déprécié de 4,56% par rapport à l'euro et de 3,40% vis-à-vis du dollar. Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 27 mars 2020, les RIN se sont établies à 248,9 MMDH, en progression de 2,9% d'une semaine à l'autre. Cette évolution est liée principalement à un effet de change. En glissement annuel, elles ont enregistré une hausse de 9,4%.

## 2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 26 mars au 1<sup>er</sup> avril 2020, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 33,7 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours sur appel d'offres. Tenant compte des injections de 58,6 milliards sous forme d'opérations de pension livrée, de 2,3 milliards dans le cadre du programme de soutien au financement de la TPME et de 4,6 milliards de dirhams au titre des opérations de swap de change, l'encours global des interventions ressort à 99,2 milliards.

Durant cette période, le taux interbancaire s'est situé à 2% en moyenne et le volume quotidien des échanges à 4,1 milliards de dirhams.

Lors de l'appel d'offres du 1<sup>er</sup> avril (date de valeur le 2 avril), Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 18 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Durant cette semaine le Trésor n'a organisé aucune séance d'adjudications. Tenant compte des remboursements, d'un montant de 708 millions, durant la période allant du 2 au 8 avril 2020, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 8 avril à 567,8 milliards, en hausse de 2,7% par rapport à fin 2019.

## 4- INFLATION

**L'indice des prix à la consommation** a accusé une baisse mensuelle de 0,2% en février, tirée par le recul de 5,2% des prix des carburants et lubrifiants dans un contexte marqué par un reflux des cours internationaux des produits pétroliers et par le repli de 0,8% des prix des produits alimentaires à prix volatils. En revanche, les tarifs des produits réglementés ont enregistré une hausse mensuelle de 0,1% en lien avec l'augmentation de 1,5% des frais des services dentaires. Quant à l'indicateur de l'inflation sous-jacente, il est resté inchangé d'un mois à l'autre, la régression de 0,1% des prix des produits alimentaires qui y sont inclus ayant compensé la hausse de 0,5% des prix de la rubrique « transport » hors tarifs réglementés.

**En glissement annuel**, l'inflation est revenue à 1,1% en février après 1,3% en janvier, ramenant sa moyenne sur les deux premiers mois de l'année à 1,3%. Cette décélération est attribuable principalement à celle de 13,9% à 4,3% du rythme de progression des prix des carburants et lubrifiants. Elle est liée, dans une moindre mesure, à la baisse du taux d'accroissement des prix des produits alimentaires à prix volatils de 6% à 5,1%. Quant à l'inflation sous-jacente, elle s'est légèrement accélérée à 0,6% après 0,5% tandis que les tarifs des produits réglementés ont augmenté à un rythme quasi identique au mois précédent, soit 0,6%.

## 5- TAUX D'INTERET

En février 2020, les taux de rémunération des dépôts à terme ont enregistré des baisses de 15 points de base à 2,68% pour ceux à 6 mois et de 13 points de base à 2,99% 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 26 mars au 1er avril 2020, le MASI s'est déprécié de 2,7%, ramenant ainsi sa contre-performance depuis le début de l'année à 20,9%. Cette évolution hebdomadaire reflète la dépréciation des principaux indices sectoriels, notamment celui des « bâtiments et matériaux de construction » de 4,9%, des « banques » de 3,6% et des « télécommunications » de 3%.

Pour ce qui est du volume global des échanges, il s'est établi à 788,2 millions contre 983,9 millions de dirhams une semaine auparavant. Sur le marché central actions, le volume quotidien moyen a atteint 157,3 millions après 196,7 millions de dirhams.

## 7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

**En glissement mensuel**, l'agrégat M3 est resté, en février 2020, quasiment à son niveau du mois de janvier, soit 1350,8 MMDH. Les réserves internationales nettes ont accusé un repli de 1%, alors que les créances nettes sur l'Administration Centrale ont progressé de 1,6%. Pour sa part, le crédit bancaire au secteur non financier s'est accru de 0,5%, reflétant une hausse de l'ensemble de ses composantes. En effet, les facilités de trésorerie ont augmenté de 0,5% et les concours à l'équipement de 0,4%, tandis que les prêts à l'immobilier ont marqué une progression de 0,3% et les crédits à la consommation de 0,5%.

**En glissement annuel**, la croissance de l'agrégat M3 a ralenti de 3,4% en janvier 2020 à 3,2% en février 2020. Cette évolution recouvre principalement une accentuation de la baisse des comptes à terme de 9,3% à 9,8%, une décélération de la croissance des dépôts à vue auprès des banques de 6,8% à 6% et une hausse de la circulation fiduciaire de 8,1% après 7,9%.

Par contrepartie, le taux d'accroissement des réserves internationales nettes est revenu de 6,8% à 6,2% et les créances nettes sur l'Administration Centrale se sont accrues de 11,7% après 7,9%. Pour sa part, le crédit bancaire au secteur non financier a vu son rythme de progression décélérer de 5,3% à 4,9%, reflétant un ralentissement de la croissance des concours aux sociétés non financières privées de 6,3% à 5,8% et un repli de 3,5%, après une hausse de 0,4%, des crédits aux sociétés non financières publiques, la progression des prêts aux ménages ayant quasiment stagné à 4,4%.

Par objet économique, la décélération des concours au secteur non financier traduit un ralentissement de 7,7% à 6% du rythme de progression des facilités de trésorerie et de 4,4% à 4,1% de celui des crédits à la consommation. En revanche, la croissance des prêts immobiliers a stagné à 3,4% et celle des crédits à l'équipement est passée de 5,7% à 6%.

## 8- FINANCES PUBLIQUES

L'exécution budgétaire à fin février 2020 fait ressortir un déficit de 11,7 milliards au lieu de 9,2 milliards à fin février 2019. Les dépenses ordinaires ont marqué un alourdissement de 10,8% à 47,9 milliards en liaison principalement avec l'augmentation de 12% de la masse salariale, liée en partie au cumul des deux augmentations programmées des salaires, et de 11,4% des dépenses des autres biens et services. En parallèle, les recettes ordinaires ont augmenté de 1,4% à 39,8 milliards, recouvrant une hausse de 2,8% des rentrées fiscales et un recul de 47,6% de celles non fiscales. Le solde ordinaire est ressorti ainsi déficitaire à 8,1 milliards, au lieu de 4 milliards à fin février 2019. De leur côté, les dépenses d'investissement ont régressé de 3,5% à 15,9 milliards, portant ainsi les dépenses globales à 63,8 milliards, en accroissement de 6,9%.

Compte tenu de la réduction du stock des opérations en instance de 4,5 milliards, le déficit de caisse s'est établi à 16,2 milliards, en aggravation de 3,4 milliards par rapport à la même période en 2019. Ce besoin et le flux net extérieur négatif de 990 millions ont été couverts par des ressources intérieures d'un montant net de 17,2 milliards.

## 9- COMPTES EXTERIEURS

Les données provisoires des échanges extérieurs à fin février indiquent un creusement, durant les deux premiers mois de l'année, du déficit commercial de 611 millions de dirhams par rapport à la même période de l'année précédente pour s'établir à 31 milliards de dirhams. Cette évolution résulte d'une hausse de 1,1 milliard des importations, plus importante que celle de 452 millions des exportations. Le taux de couverture est ainsi revenu de 61,1% à 60,9%.

La progression de 1,4% des importations, reflète essentiellement l'alourdissement de 7,8% de la facture énergétique à 12,1 milliards incluant notamment des hausses de 25,6% des acquisitions du gaz de pétrole et de 21,9% de celles des huiles de pétrole et lubrifiants. De même, les achats de biens d'équipement ont progressé de 3,7% à 20,2 milliards de dirhams et ceux de produits alimentaires se sont accrus de 8,6% à 9,1 milliards, suite principalement à l'augmentation des approvisionnements en orge. En revanche, les importations des demi-produits et des produits bruts ont diminué respectivement de 4,2% à 16,8 milliards de dirhams et de 21,4% à 3,3 milliards.

L'augmentation de 0,9% des exportations traduit principalement la progression de 3,4% à 13,9 milliards des ventes du secteur automobile, tirée par les hausses de 3,6% pour le segment « câblage » et de 16,4% pour celui de l'« intérieur de véhicules et sièges », alors que celles de la construction automobile se sont repliées de 9,8%. Les ventes du secteur du « textile et cuir » se sont accrues de 2,9% à 5,9 milliards de dirhams, suite principalement à la hausse de 30,2% des ventes du segment des « chaussures ». Le secteur des phosphates a, quant à lui, connu une quasi-stagnation de son chiffre d'affaires à l'export, couvrant une amélioration de 27% des ventes des engrais naturels et chimiques et des baisses de 37,4% pour l'acide phosphorique et de 11,2% pour le phosphate brut. En revanche, les expéditions des produits agricoles et agroalimentaires ont reculé de 0,6% à 13 milliards, couvrant une baisse de 2,6% pour les produits agricoles et une hausse de 1,7% pour ceux de l'industrie agro-alimentaire.

Pour les autres rubriques du compte courant, les recettes de voyage ont atteint 11,8 milliards, en accroissement de 11,5%, et les transferts des MRE ont quasiment stagné à 10 milliards de dirhams. S'agissant des principales opérations financières, le flux d'IDE a connu un repli de 19,5% à 2,2 milliards, résultat de la baisse de 2 milliards des recettes, plus importante que celle de 1,5 milliard des cessions. De même, le flux des investissements directs des marocains à l'étranger a diminué de 70,1% à 692 millions de dirhams, résultat essentiellement d'un repli de 65,6% des investissements.

Au total, l'encours des réserves internationales nettes a atteint 241,2 milliards de dirhams, à fin février, représentant l'équivalent d'une couverture de 5 mois et 11 jours des importations de biens et services.