

INDICATEURS HEBDOMADAIRES

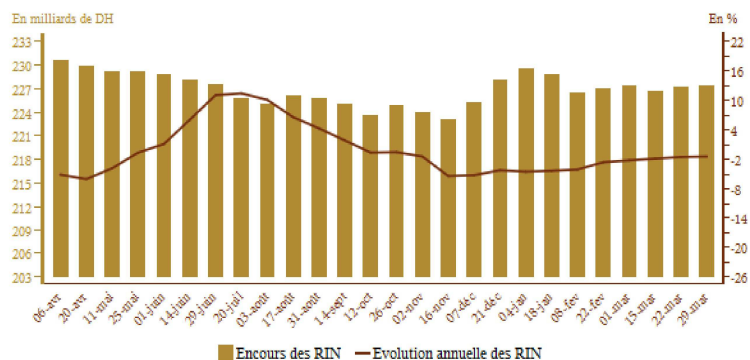
Semaine du 28 mars au 03 avril 2019

RESERVES INTERNATIONALES NETTES

| | Encours* au | Variations depuis | | | |
|---------------------------------------|----------------|-------------------|----------|----------|----------|
| | 29/03/19 | 29/03/18 | 31/12/18 | 28/02/19 | 22/03/19 |
| Reserves internationales nettes (RIN) | 227,5 | -1,8 % | -1,4% | 0,2% | 0,1% |

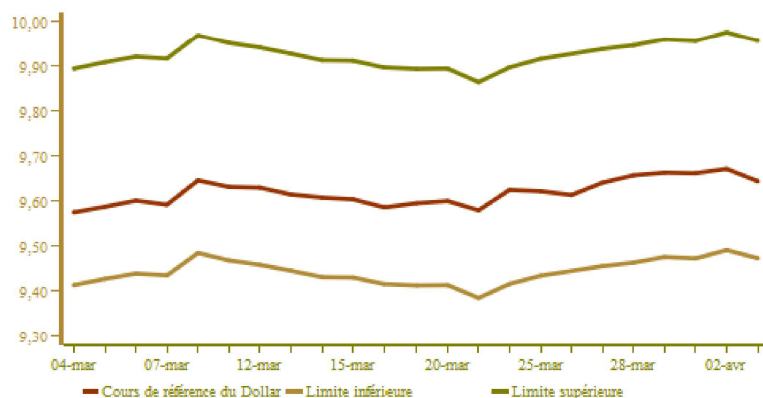
* En milliards de dirhams

| | Février 2018 | Décembre 2018 | Janvier 2019 | Février 2019 |
|---|--------------------|-------------------|-------------------|--------------|
| RIN en mois d'importations de biens et services | 5 mois et 16 jours | 5 mois et 4 jours | 5 mois et 2 jours | 5 mois |



COURS DE CHANGE*

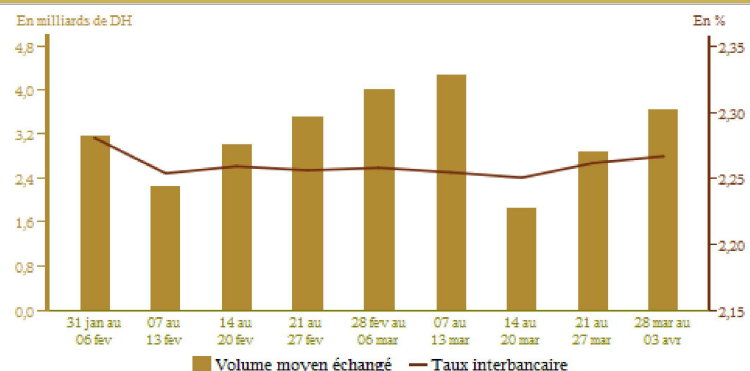
| | 27/03/2019 | 28/03/2019 | 29/03/2019 | 01/04/2019 | 02/04/2019 | 03/04/2019 |
|---------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Cours de référence | | | | | | |
| Euro | 10.8670 | 10.8560 | 10.8540 | 10.8540 | 10.8330 | 10.8460 |
| Dollar U.S.A. | 9.6406 | 9.6569 | 9.6631 | 9.6617 | 9.6713 | 9.6438 |
| Adjudication | | | | | | |
| Nature de l'opération | | | | | | |
| Devise | | | | | | |
| Montant | | | | | | |
| Cours moyen (\$/DH) | | | | | | |



MARCHE INTERBANCAIRE

| | Semaine du 21-03-19 au 27-03-19 | Semaine du 28-03-19 au 03-04-19 |
|-----------------------|---------------------------------|---------------------------------|
| Taux interbancaire | 2,26 | 2,27 |
| Volume moyen échangé* | 2 879,20 | 3 651,60 |

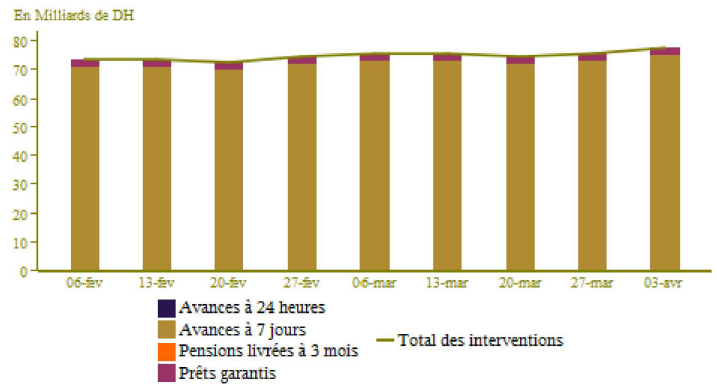
* En millions de dirhams



MARCHE MONETAIRE

Interventions de Bank Al-Maghrib*

| | Semaine du 21-03-19 au 27-03-19 | Semaine du 28-03-19 au 03-04-19 |
|---|---------------------------------|---------------------------------|
| Interventions de BAM | 75 500 | 77 500 |
| Facilités à l'initiative de BAM | 75 500 | 77 500 |
| -Avances à 7 jours | 73 000 | 75 000 |
| -Reprises de liquidités à 7 jours | | |
| -Opérations d'open market | | |
| -Swap de change | | |
| -Pensions livrées à 3 mois | | |
| - Prêts garantis | 2 500 | 2 500 |
| 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 03/04/2019

| | |
|---------------|--------|
| Montant servi | 71 190 |
|---------------|--------|

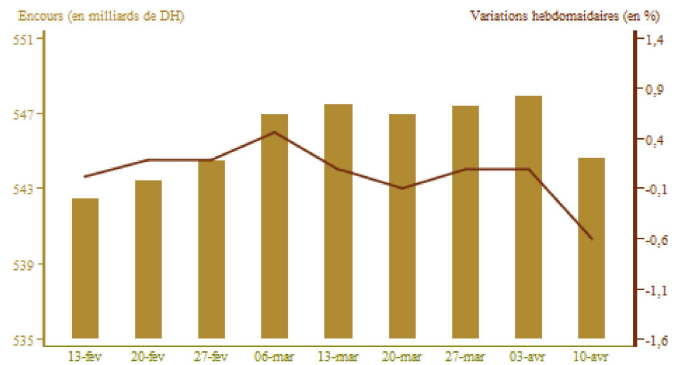
* En millions de dirhams

MARCHE DES ADJUDICATIONS

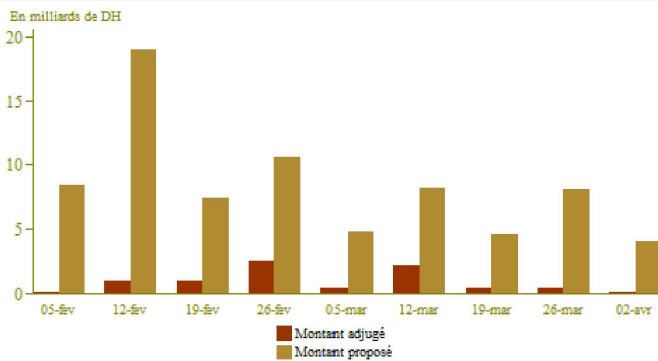
Encours des bons du Trésor

| Maturité | Remboursements* du 04-04-19 au 10-04-19 | Adjudications au 02-04-19 | |
|--------------|--|---------------------------|------|
| | | Souscriptions* | Taux |
| 13 semaines | | | |
| 26 semaines | | | |
| 52 semaines | | | |
| 2 ans | | 100 | 2,42 |
| 5 ans | | | |
| 10 ans | | | |
| 15 ans | 3 389 | | |
| 20 ans | | | |
| 30 ans | | | |
| Total | 3 389 | 100 | |

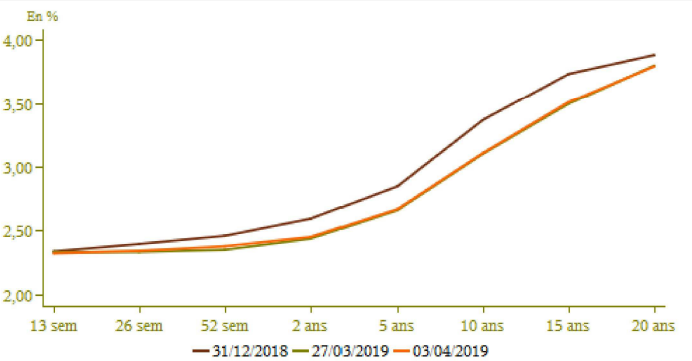
* En millions de dirhams



Résultats des adjudications



Courbe des taux du marché secondaire (en%)

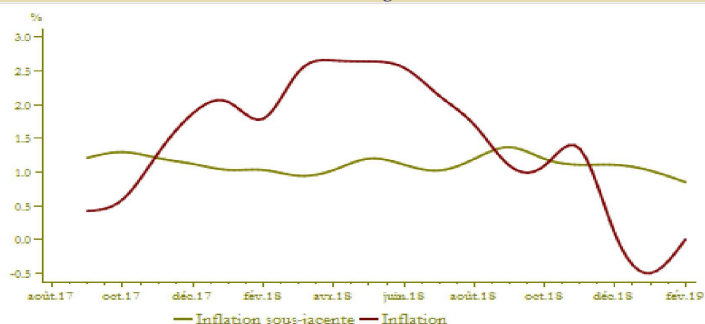


INFLATION

| | Variations en % | | |
|--|------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| | Février 2019 Janvier 2019 | Janvier 2019 Janvier 2018 | Février 2019 Février 2018 |
| Indice des prix à la consommation* | 0,0 | -0,5 | 0,0 |
| Indicateur de l'inflation sous-jacente** | -0,1 | 1,0 | 0,9 |

*Source : Haut Commissariat au Plan
**Calculs BAM

Evolution de l'inflation en glissement annuel



TAUX D'INTERET

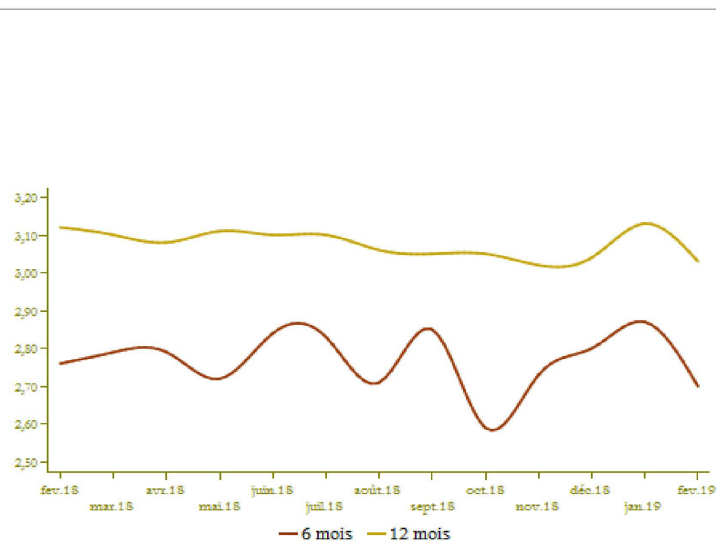
| | 2 ^{ème} semestre 2018 | 1 ^{er} semestre 2019 |
|------------------------------------|--------------------------------|-------------------------------|
| Comptes sur carnets (taux minimum) | 1,88 | 1,94 |

| Taux créditeurs (%) | Décembre 2018 | Janvier 2019 | Février 2019 |
|---------------------|---------------|--------------|--------------|
| Dépôts à 6 mois | 2,80 | 2,87 | 2,70 |
| Dépôts à 12 mois | 3,04 | 3,13 | 3,03 |

| Taux débiteurs (%) | T2-2018 | T3-2018 | T4-2018 |
|------------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Taux débiteur moyen (en%) | 5,36 | 5,35 | 5,06 |
| Crédits aux particuliers | 6,09 | 5,79 | 5,68 |
| Crédits à l'habitat | 5,00 | 4,85 | 4,90 |
| Crédits à la consommation | 6,57 | 6,32 | 6,45 |
| Crédits aux entreprises | 5,12 | 5,18 | 4,90 |
| <i>Par objet économique</i> | | | |
| Facilités de trésorerie | 5,02 | 5,15 | 4,82 |
| Crédits à l'équipement | 5,20 | 4,90 | 4,82 |
| Crédits à la promotion immobilière | 5,98 | 5,85 | 6,14 |
| <i>Par taille d'entreprise</i> | | | |
| TPME | 5,78 | 5,93 | 5,90 |
| Grandes entreprises (GE) | 4,72 | 4,67 | 4,57 |

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

Taux créditeurs

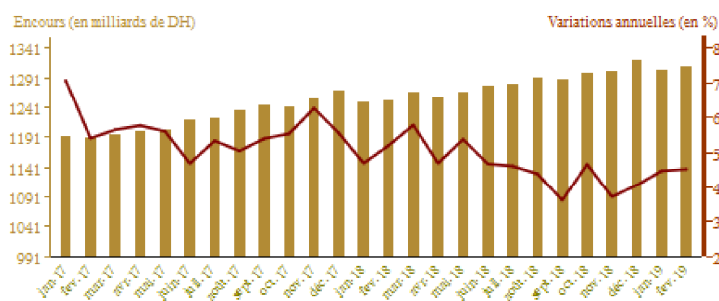


AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

| | Encours* à fin Février 2019 | Variations en % | |
|--|--------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| | | Février 2019 Janvier 2019 | Février 2019 Février 2018 |
| Monnaie fiduciaire | 234,5 | -0,0 | 7,9 |
| Monnaie scripturale | 604,8 | 0,2 | 3,8 |
| M1 | 839,3 | 0,2 | 4,9 |
| Placements à vue (M2-M1) | 160,4 | 0,2 | 3,5 |
| M2 | 999,7 | 0,2 | 4,7 |
| Autres actifs monétaires(M3-M2) | 309,7 | 0,6 | 3,9 |
| M3 | 1 309,4 | 0,3 | 4,5 |
| Agrégat PL | 717,1 | 2,2 | 9,1 |
| RIN | 227,1 | -0,5 | -2,7 |
| Avoirs extérieurs nets des AID** | 23,9 | 0,4 | -27,7 |
| Créances nettes sur l'administration centrale | 199,5 | -1,8 | 14,2 |
| Créances sur l'économie | 1 024,1 | 0,9 | 4,7 |

* En milliards de dirhams
** Autres institutions de dépôt

Evolution de M3

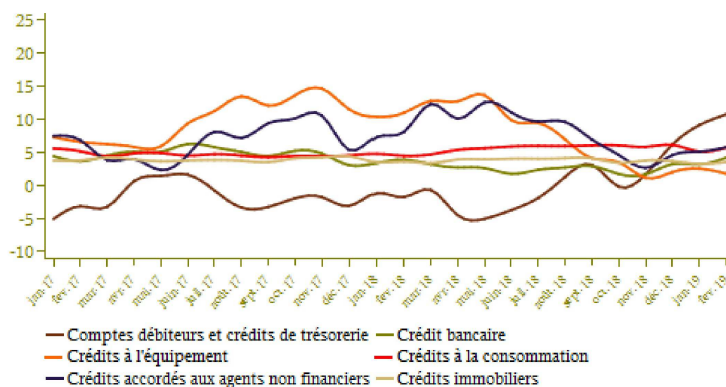


Ventilation du crédit bancaire par objet économique

| Encours* | Encours à fin Février 2019 | Variations en % | |
|---|-------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| | | Février 2019 Janvier 2019 | Février 2019 Février 2018 |
| Comptes débiteurs et crédits de trésorerie | 175,7 | 1,7 | 10,7 |
| Crédits immobiliers | 268,1 | 0,3 | 3,5 |
| Crédits à la consommation | 54,4 | 0,7 | 5,7 |
| Crédits à l'équipement | 172,8 | 0,1 | 1,8 |
| Créances diverses sur la clientèle | 121,1 | -0,1 | -0,2 |
| Créances en souffrance | 66,9 | 3,2 | 4,0 |
| Crédit bancaire | 858,9 | 0,7 | 4,2 |
| Crédits accordés aux agents non financiers | 744,5 | 1,0 | 4,0 |

* En milliards de dirhams

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

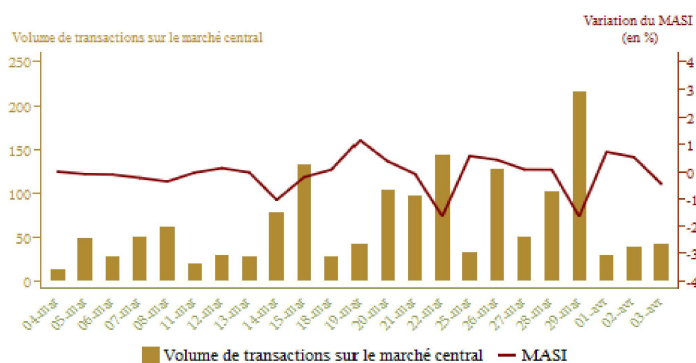


INDICATEURS BOURSIERS

Evolution de l'indice MASI et du volume de transactions

| | Semaine | | Variations en % | | |
|---------------------------------------|----------------------------|----------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| | du 21/03/19 au 27/03/19 | du 28/03/19 au 03/04/19 | 03/04/19 27/03/19 | 03/04/19 01/03/19 | 03/04/19 31/12/18 |
| MASI | 11 084,66 | 11 000,63 | -0,76 | -1,46 | -3,20 |
| Volume quotidien moyen de la semaine* | 159,15 | 99,15 | | | |
| Capitalisation** | 570 464,99 | 566 910,09 | -0,62 | -1,72 | -2,62 |

* En millions de dirhams



FINANCES PUBLIQUES

Situation des charges et ressources du Trésor

| Encours* | Janvier 2018 | Janvier 2019 | Variation(%) |
|---|---------------|---------------|--------------|
| Recettes ordinaires** | 20 513 | 23 141 | 12,8 |
| Dont recettes fiscales | 19 912 | 22 400 | 12,5 |
| Dépenses totales | 28 949 | 34 019 | 17,5 |
| Dépenses totales (hors compensation) | 27 581 | 32 895 | 19,3 |
| Compensation | 1 368 | 1 124 | -17,8 |
| Dépenses ordinaires (hors compensation) | 17 807 | 20 598 | 15,7 |
| Salaires | 7 588 | 8 456 | 11,4 |
| Autres biens et services | 6 399 | 7 969 | 24,5 |
| Intérêts de la dette | 1 368 | 1 502 | 9,8 |
| Transferts aux collectivités territoriales | 2 452 | 2 671 | 8,9 |
| <i>Solde ordinaire</i> | 1 338 | 1 419 | |
| Dépenses d'investissement | 9 774 | 12 297 | 25,8 |
| Solde des comptes spéciaux du Trésor | 9 414 | 11 616 | |
| Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire | 978 | 738 | |
| <i>Solde primaire***</i> | 2 346 | 2 240 | |
| Variation des dépenses en instance | -7 386 | -6 813 | |
| Besoin ou excédent de financement | -6 408 | -6 076 | |
| Financement extérieur | -568 | -659 | |
| Financement intérieur | 6 977 | 6 735 | |

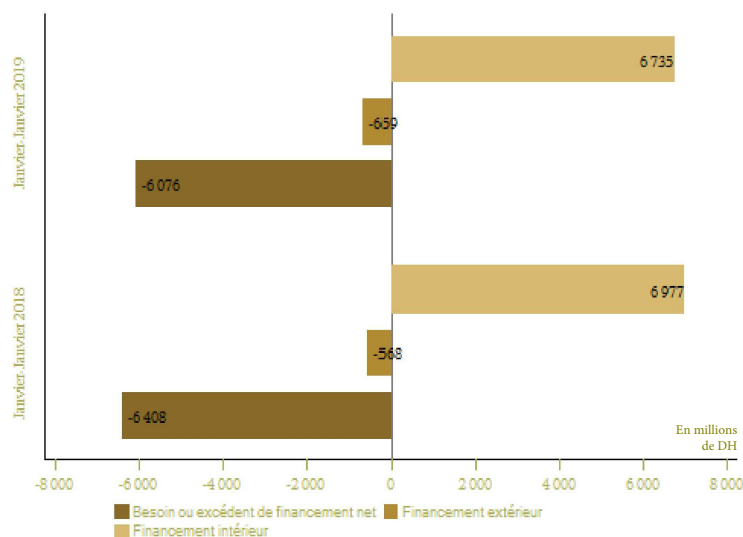
* En millions de dirhams

** 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

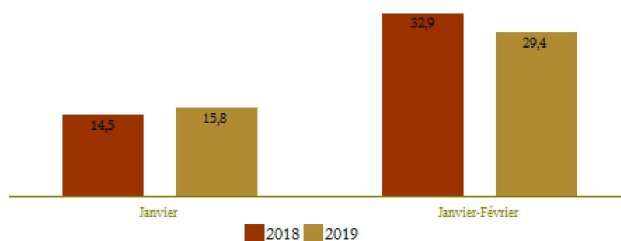


COMPTES EXTERIEURS

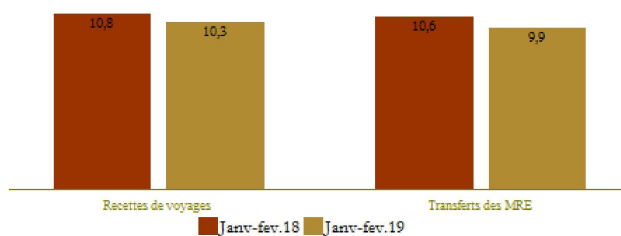
| | Montants* | | Variations en % |
|---|-----------------|-----------------|------------------------------|
| | Janv-Fev 19 ** | Janv-Fev 18 | Janv-Fev.019 Janv-Fev.018 |
| Exportations globales | 46 874,0 | 45 297,0 | 3,5 |
| Automobile | 12 909,0 | 12 674,0 | 1,9 |
| Phosphates et dérivés | 6 588,0 | 5 793,0 | 13,7 |
| Importations globales | 76 259,0 | 78 164,0 | -2,4 |
| Energie | 11 219,0 | 12 291,0 | -8,7 |
| Produits finis d'équipement | 18 774,0 | 21 165,0 | -11,3 |
| Produits finis de consommation | 16 616,0 | 16 491,0 | 0,8 |
| Déficit commercial global | 29 385,0 | 32 867,0 | -10,6 |
| Taux de couverture en % | 61,5 | 58,0 | |
| Recettes de voyages | 10 274,0 | 10 795,0 | -4,8 |
| Transferts des MRE | 9 945,0 | 10 625,0 | -6,4 |
| Flux net des investissements directs étrangers | 3 100,0 | 4 351,0 | -28,8 |

* En millions de dirhams
 ** Données préliminaires
 Source: Office des changes

Evolution du déficit commercial
(En milliards de DH)



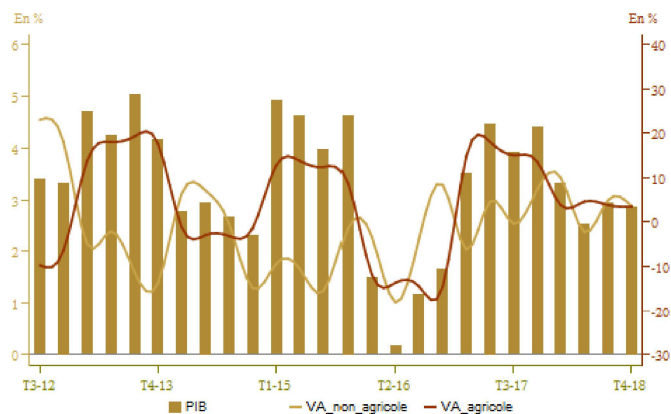
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE
(En milliards de DH)



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 28 mars et le 3 avril 2019, le dirham s'est apprécié de 0,19% par rapport à l'euro et s'est légèrement déprécié 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 29 mars 2019, les réserves internationales nettes sont restées quasiment inchangées d'une semaine à l'autre à 227,5 milliards de dirhams . En glissement annuel, elles ont accusés une baisse de 1,8%.

2- MARCHÉ MONÉTAIRE

Au cours de la semaine allant du 28 mars au 3 avril 2019, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 75 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours sur appel d'offres. Tenant compte d'un montant de 2,5 milliards de dirhams accordé dans le cadre du programme de soutien au financement de la TPME, le montant total des interventions ressort à 77,5 milliards de dirhams.

Durant cette période, le taux interbancaire s'est établi à 2,27% et le volume des échanges s'est situé à 3,7 milliards de dirhams.

Lors de l'appel d'offres du 3 avril (date de valeur le 4 avril), Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 71,2 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

3- MARCHÉ DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 2 avril 2019, le Trésor a retenu 100 millions de dirhams sur un montant proposé de 4,1 milliards. Les souscriptions ont porté sur des bons à 2 ans au taux de 2,42%. Tenant compte d'un remboursement de 3,4 milliards, durant la période allant du 4 au 10 avril 2019, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 10 avril à 544,6 milliards, en hausse de 0,9% par rapport à fin 2018.

4- INFLATION

En février 2019, l'indice des prix à la consommation n'a pas connu de variation significative par rapport au mois précédent. Le repli de 0,1% de l'indicateur de l'inflation sous-jacente, induit par la baisse de 1,8% des prix des huiles, a été contrebalancé par l'augmentation de 3,5% des prix des carburants et lubrifiants. Quant aux prix des produits alimentaires à prix volatils, ils n'ont enregistré qu'une hausse limitée de 0,1%, recouvrant le renchérissement de 3,2% des poissons et de 1,3% des fruits frais ainsi que le recul de 2,5% des prix des volaille et lapin. Pour leur part, les prix des produits à tarifs réglementés, sont restés stables d'un mois à l'autre.

En glissement annuel, l'inflation ressort nulle en février après une baisse de 0,5% en janvier. Cette évolution reflète l'atténuation du repli des prix des produits alimentaires à prix volatils de 7,8% à 4,5% et de celui des carburants et lubrifiants de 10,7% à 7,9%. En revanche, l'inflation sous-jacente est revenue à 0,9% après 1%, en lien avec la baisse de 0,1% 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 1,4%.

5- TAUX D'INTERET

En février 2019, les taux de rémunération des dépôts à terme ont accusé des baisses de 17 points de base à 2,7% pour ceux à 6 mois et de 10 points 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 relatives au quatrième trimestre 2018 indiquent une baisse de 29 points de base du taux moyen global à 5,06%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les prêts aux entreprises ont reculé de 28 points de base, reflétant une diminution de ceux des facilités de trésorerie et des prêts à l'équipement. Par taille d'entreprises, les taux ont accusé un repli de 10 points de base pour les grandes entreprises et 3 points pour les TPME. De même, les taux appliqués aux crédits accordés aux particuliers ont accusé une baisse de 11 points de base, tirée par le recul des taux des comptes débiteurs et crédits de trésorerie. En revanche, les taux ont augmenté de 13 points pour les crédits à la consommation et de 5 points pour les prêts à l'habitat.

6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la période allant du 28 mars au 03 avril 2019, le MASI s'est déprécié de 0,8%. Sa contreperformance depuis le début de l'année est ainsi ressortie à 3,2%. L'évolution hebdomadaire de l'indice de référence reflète notamment les diminutions des indices sectoriels des « assurances » de 1,9%, des « bâtiments et matériaux de construction » de 1,6% et des « télécommunications » de 0,7%. A l'inverse, ceux relatifs aux secteurs de l'« agroalimentaires » et des banques ont connu une baisse de 0,1% chacun.

Pour ce qui est du montant des transactions, il s'est établi à 495,8 millions de dirhams après 795,7 millions une semaine auparavant. Sur le marché central, le volume quotidien moyen s'est élevé à 86,2 millions après 90,4 millions.

7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

En glissement mensuel, l'agrégat M3 a enregistré en février 2019, une hausse de 0,3%, s'établissant à 1 309,4 MMDH. Cette évolution recouvre un accroissement de 0,7% du crédit bancaire et des baisses de 1,8% des créances nettes sur l'administration centrale et de 0,5% des réserves internationales nettes.

La hausse du crédit bancaire reflète principalement celle de 2,1% des facilités de trésorerie allouées aux entreprises non financières privées et dans une moindre mesure la progression des prêts immobiliers de 0,3% et ceux à la consommation de 0,7%, les concours à l'équipement s'étant, pour leur part, quasiment stabilisés à leur niveau du mois précédent.

En glissement annuel, le taux de progression de l'agrégat M3 est resté inchangé d'un mois à l'autre à 4,5%. Par catégorie d'actifs monétaires, les dépôts à vue auprès des banques ont marqué un accroissement de 3,7% après 3,3%, la circulation fiduciaire a progressé de 7,9% après 7,5% et les titres d'OPCVM monétaires de 0,4% après 0,2%. En revanche, la croissance des comptes à terme a ralenti de 5,1% à 4,6%, tandis que celle des placements à vue est restée inchangée par rapport à janvier à 3,5%.

Par contrepartie, le crédit bancaire a enregistré une hausse de 4,2% après 3,2% et les réserves internationales nettes ont vu leur baisse s'atténuer de 4,9% à 2,7%. En revanche, la progression des créances nettes sur l'administration centrale a ralenti de 17,1% à 14,2%.

L'analyse de l'évolution du crédit bancaire par objet économique fait ressortir un accroissement de 10,7% après 9,1% des facilités de trésorerie, reflétant principalement une hausse de 6,2%, après 4,3%, de celles allouées aux entreprises non financières privées. De même, la croissance des crédits immobiliers s'est accélérée de 3,3% à 3,5% et celle des crédits à la consommation de 5,7% après 5,1% un mois auparavant. A l'inverse, le rythme de progression des prêts à l'équipement a ralenti de 2,6% à 1,8%.

Par secteur institutionnel, le crédit au secteur non financier s'est accru de 4% après 3,3%, résultat essentiellement de la hausse de 3,6% après 2,9% des prêts au secteur privé, traduisant une accélération du rythme de progression tant des crédits aux entreprises non financières privées de 0,8% à 1,7% que de ceux alloués aux ménages de 5% à 5,5%. De même, les concours aux entreprises non financières publiques se sont accrus de 5,9% après 5,4% un mois auparavant.

8- FINANCES PUBLIQUES

L'exécution budgétaire de janvier 2019 fait ressortir un excédent de 738 millions au lieu de 978 millions en janvier 2018. Ce résultat reflète un accroissement des recettes ordinaires de 12,8% à 23,1 milliards, un alourdissement de 17,5% à 34 milliards des dépenses globales et une amélioration du solde positif des comptes spéciaux du Trésor de 2,2 milliards à 11,6 milliards. L'évolution des recettes recouvre une amélioration de 12,5% à 22,4 milliards des rentrées fiscales et de 33,5% à 737 millions de celles non fiscales. Pour leur part, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 13,3% à 21,7 milliards, recouvrant notamment une hausse de 17,4% à 16,4 milliards des dépenses de fonctionnement et une baisse de 17,8% à 1,1 milliard de la charge de compensation. De son côté, le solde ordinaire ressort positif à 1,4 milliard, en progression de 6,1% par rapport à janvier 2018. Pour leur part, les dépenses d'investissement ont augmenté de 25,8% à 12,3 milliards, soit un taux d'exécution de 21,3%.

Compte tenu du règlement des dépenses en instance de paiement d'un montant de 6,8 milliards, le Trésor a enregistré un besoin de financement d'un montant de 6,1 milliards, en diminution de 333 millions par rapport à la même période en 2018. Ce besoin et le flux de financement net extérieur négatif de 659 millions ont été couverts par des ressources intérieures d'un montant net de 6,7 milliards.

9- COMPTES EXTERIEURS

Les données provisoires des échanges extérieurs à fin février 2019 indiquent un allègement du déficit commercial de 3,5 milliards par rapport à la même période de l'année précédente à 29,4 milliards. Cette atténuation résulte d'une baisse de 1,9 milliard ou 2,4% des importations contre une hausse de 1,6 milliard ou 3,5% des exportations. Le taux de couverture est ainsi passé de 58,0% à 61,5%.

La diminution des importations reflète essentiellement des reculs de 8,7% à 11,2 milliards pour la facture énergétique et de 11,3% à 18,8 milliards pour les acquisitions de biens d'équipements. A l'inverse, les achats de demi-produits ont affiché une hausse de 5,3% pour atteindre 17 milliards et ceux de produits alimentaires ont augmenté de 4,2% à 8,3 milliards, avec en particulier un accroissement de 22,6% des importations de blé. Concernant les autres groupements de produits, les acquisitions de produits bruts ont progressé de 5,1% à 4,3 milliards et celles des produits de consommation ont augmenté de 0,8% à 16,6 milliards.

L'évolution des exportations traduit, quant à elle, l'amélioration enregistrée dans les principaux secteurs. Les ventes des phosphates et dérivés se sont accrues de 13,7% à 6,6 milliards, celles des produits agricoles et agro-alimentaires ont progressé de 2,7% à 12,5 milliards et celles du secteur automobile ont augmenté de 1,9% à 12,9 milliards de dirhams. En revanche, les exportations de l'industrie pharmaceutique ont accusé un repli de 11,8% à 165 millions de dirhams.

Pour les autres rubriques du compte courant, les recettes de voyage et les transferts des MRE se sont inscrits en baisse de 4,8% à 10,3 milliards et de 6,4% à 9,9 milliards respectivement.

S'agissant des investissements directs, le flux net des IDE a diminué de 28,8% à 3,1 milliards de dirhams, résultat d'un repli de 1,5 milliard des recettes, plus accentué que celui de 276 millions des cessions. Quant au flux des investissements directs des marocains à l'étranger, il a enregistré une hausse de 39,4% à 2,1 milliards, suite à une augmentation de 735 millions de ces investissements, plus importante que celle de 127 millions des cessions.

Dans ces conditions, l'encours des réserves internationales nettes s'est situé à 227,1 milliards de dirhams à fin février 2019, représentant l'équivalent d'une couverture de 5 mois d'importations de biens et services.