

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

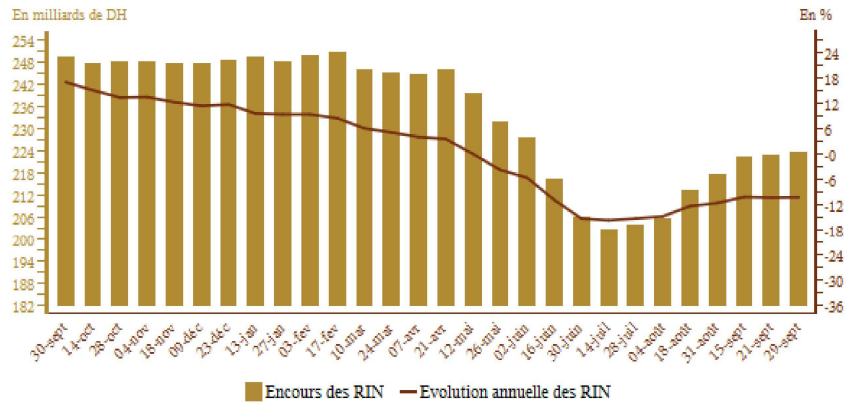
Semaine du 28 septembre au 04 octobre 2017

### RESERVES INTERNATIONALES NETTES

	Encours* au	Variations depuis			
	29/09/2017	30/09/2016	31/12/2016	31/08/2017	21/09/2017
Reserves internationales nettes (RIN)	223,4	-10,3%	-10,4%	2,8%	0,4%

\* En milliards de dirhams

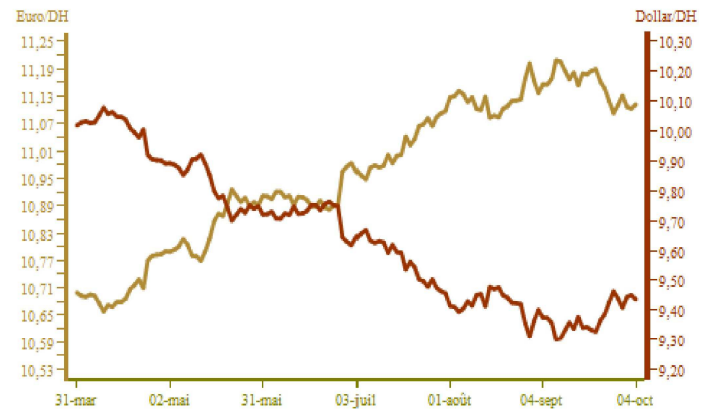
	Août 2016	Juin 2017	Juillet 2017	Août 2017
RIN en mois d'importations de biens et services	7 mois et 12 jours	5 mois et 6 jours	5 mois et 5 jours	5 mois et 16 jours



### COURS DE CHANGE\*

	30/12/2016	31/08/2017	27/09/2017	04/10/2017
Euro	10,645	11,136	11,092	11,111
Dollar U.S.A.	10,096	9,4020	9,4636	9,4374
Livre sterling	12,462	12,106	12,666	12,526
Franc suisse	9,9260	9,7289	9,6963	9,7063
100 Yens japonais	8,6344	8,5101	8,3612	8,3873

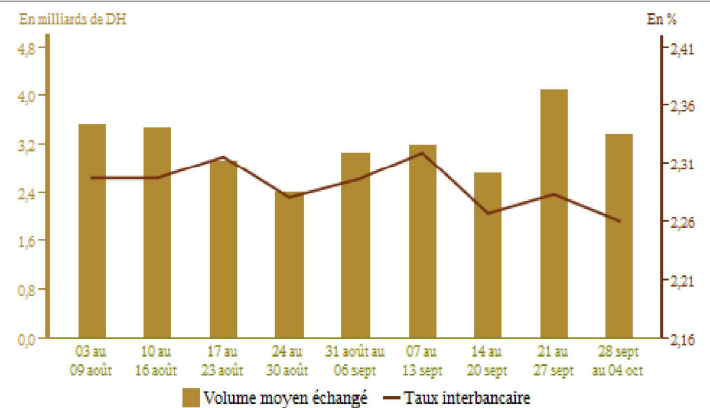
\* Cours virement moyen



### MARCHE INTERBANCAIRE

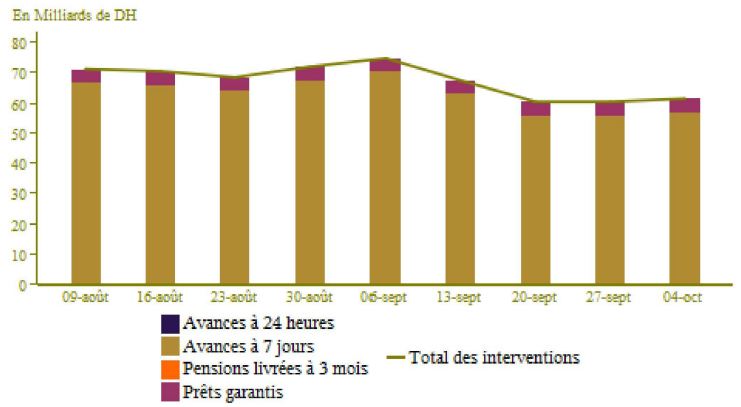
	Semaine du 21-09-17 au 27-09-17	Semaine du 28-09-17 au 04-10-17
Taux interbancaire	2,28	2,26
Volume moyen échangé*	4 088,7	3 378,4

\* En millions de dirhams



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

	Semaine du 21-09-2017 au 27-09-2017	Semaine du 28-09-2017 au 04-10-2017
<b>Interventions de BAM</b>	<b>60 450</b>	<b>61 450</b>
<b>Facilités à l'initiative de BAM</b>	<b>60 450</b>	<b>61 450</b>
-Avances à 7 jours	56 000	57 000
-Reprises de liquidités à 7 jours		
-Opérations d'open market		
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois		
- Prêts garantis	4 450	4 450
<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 04/10/2017**

Montant servi	55 000
---------------	--------

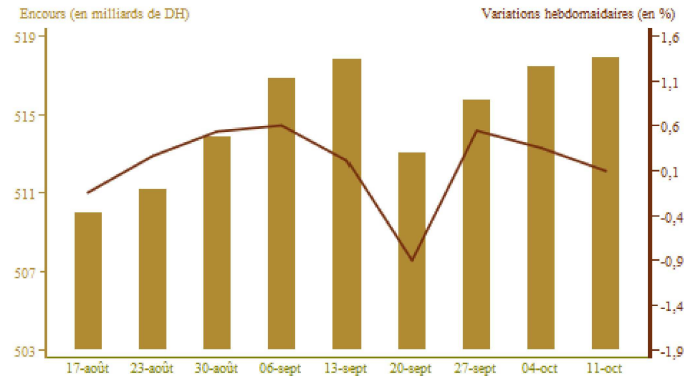
\* En millions de dirhams

**MARCHE DES ADJUDICATIONS**

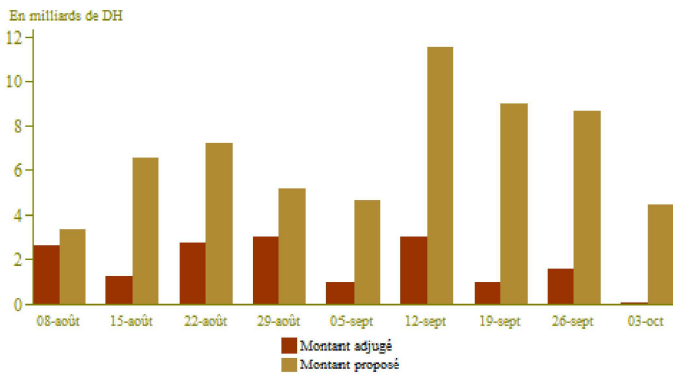
Maturité	Remboursements* du 05-10-2017 au 11-10-2017	Adjudications au 03-10-17	
		Souscriptions*	Taux
13 semaines			
26 semaines			
52 semaines			
2 ans		100	2,43
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
<b>Total</b>		<b>100</b>	

\* En millions de dirhams

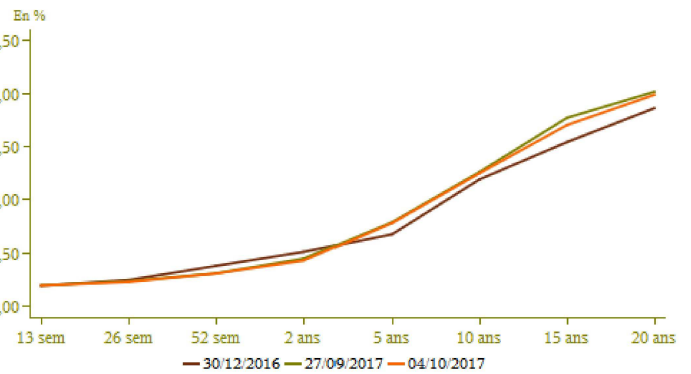
**Encours des bons du Trésor**



**Résultats des adjudications**



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

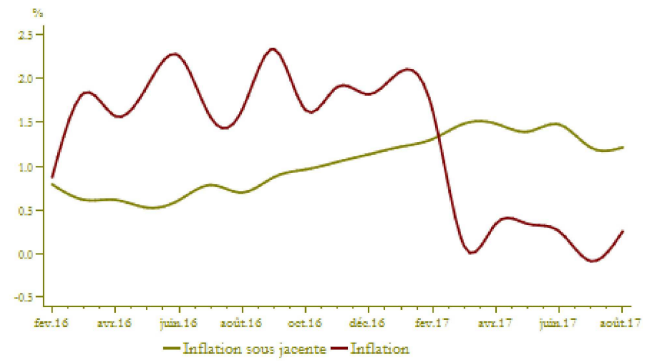


## INFLATION

### Evolution de l'inflation en glissement annuel

	Variations en %		
	Août.2017/ Juillet 2017	Juillet 2017/ Juillet 2016	Août 2017/ Août 2016
Indice des prix à la consommation*	0,3	-0,1	0,3
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	-0,2	1,2	1,2

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



## TAUX D'INTERET

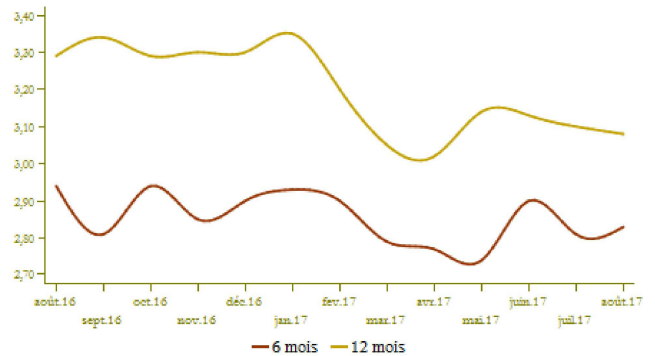
Comptes sur carnets (taux minimum)	2ème semestre 2016	1er semestre 2017	2ème semestre 2017
		1,66	1,81

Taux créditeurs (%)	Juin 2017	Juillet 2017	Août 2017
Dépôts à 6 mois	2,90	2,81	2,83
Dépôts à 12 mois	3,13	3,10	3,08

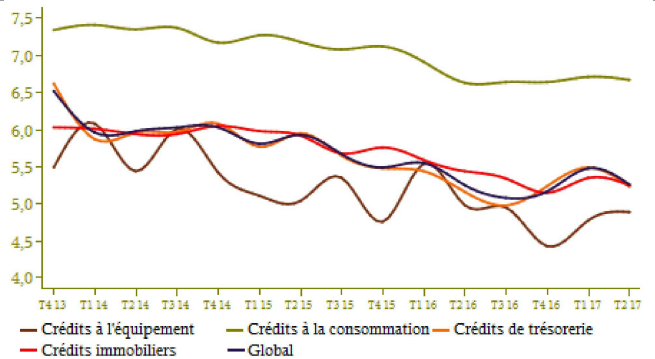
Taux débiteurs (%)	T4-2016	T1-2017	T2-2017
Crédits de trésorerie	5,24	5,49	5,23
Crédits à l'équipement	4,43	4,78	4,89
Crédits immobiliers	5,15	5,35	5,25
Crédits à la consommation	6,64	6,71	6,67
Taux global	5,17	5,48	5,26

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

### Taux créditeurs



### Taux débiteurs

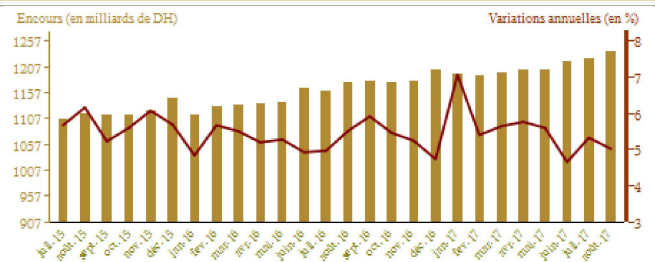


## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

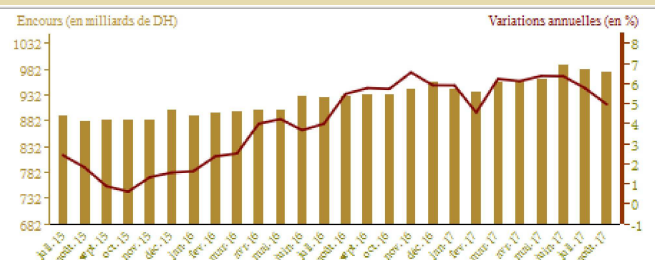
	Encours* à fin août 2017	Variations en %	
		Août 2017 / Juillet 2017	Août 2017 / Août 2016
Monnaie fiduciaire	224,9	6,3	11,2
Monnaie scripturale	556,4	-0,2	6,5
<b>M1</b>	<b>781,3</b>	1,6	7,8
Placements à vue (M2-M1)	150,4	0,5	4,9
<b>M2</b>	<b>931,7</b>	1,4	7,3
Autres actifs monétaires (M3-M2)	306,0	0,4	-1,4
<b>M3</b>	<b>1 237,7</b>	1,1	5,0
<b>Agrégat PL</b>	<b>606,0</b>	-0,1	5,3
<b>RIN</b>	<b>217,3</b>	6,5	-11,7
Créances nettes sur l'administration centrale	165,0	2,7	10,6
Créances sur l'économie	977,0	-0,5	5,0

\* En milliards de dirhams

### Evolution de M3



### Evolution des créances sur l'économie

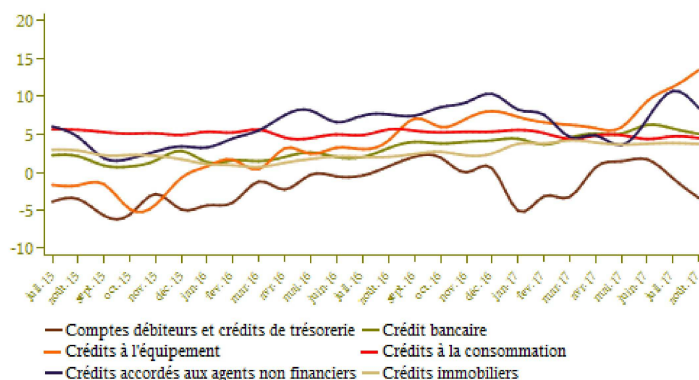


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin août 2017	Variations en %	
		Août 2017 / Juillet 2017	Août 2017 / Août 2016
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	170,6	-3,3	-3,4
Crédits immobiliers	255,2	0,1	3,7
Crédits à la consommation	50,9	0,7	4,5
Crédits à l'équipement	162,5	2,5	13,5
Créances diverses sur la clientèle	124,1	-2,7	11,1
Créances en souffrance	63,8	1,2	4,5
<b>Crédit bancaire</b>	<b>827,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>5,1</b>
Crédits accordés aux agents non financiers	715,4	0,0	4,4

\* En milliards de dirhams

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

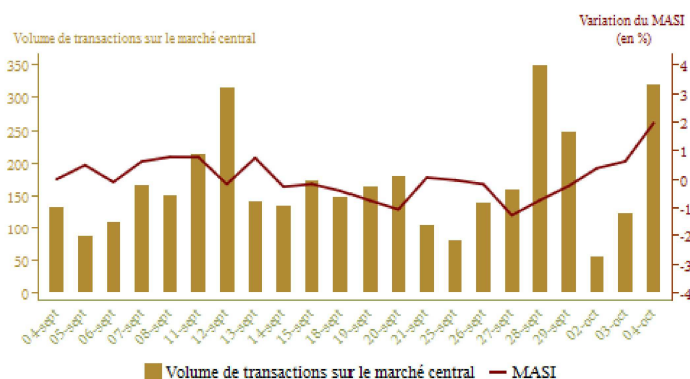


### INDICATEURS BOURSIERS

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

	Semaine		Variations en %		
	du 20/09/2017 au 27/09/2017	du 28/09/2017 au 04/10/2017	04/10/17 / 27/09/17	04/10/17 / 04/09/17	04/10/17 / 30/12/16
MASI	12 259,60	12 503,66	1,99	1,00	7,38
Volume quotidien moyen de la semaine*	121,32	222,23			
Capitalisation**	620 205,99	632 022,35	1,91	1,48	8,34

\* En millions de dirhams  
\*\* En millions de dirhams à la fin de la semaine  
Source: Bourse de Casablanca



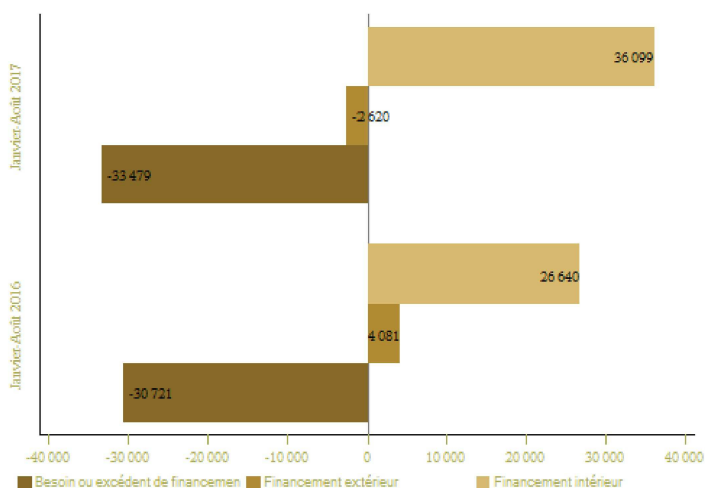
### FINANCES PUBLIQUES

#### Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier-Août 2016	Janvier-Août 2017	Variation en %
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>153 895</b>	<b>162 634</b>	<b>5,7</b>
Dont recettes fiscales	138 638	148 354	7,0
<b>Dépenses totales</b>	<b>190 280</b>	<b>193 358</b>	<b>1,6</b>
Dépenses totales (hors compensation)	182 746	183 061	0,2
Compensation	7 534	10 297	36,7
Dépenses ordinaires (hors compensation)	143 714	144 734	0,7
Salaires	70 154	69 876	-0,4
Autres biens et services	37 021	37 912	2,4
Intérêts de la dette	21 635	20 877	-3,5
Transferts aux collectivités territoriales	14 904	16 068	7,8
Solde ordinaire	2 647	7 604	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>39 032</b>	<b>38 328</b>	<b>-1,8</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	5 653	4 658	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>-30 732</b>	<b>-26 066</b>	
Solde primaire***	-9 097	-5 189	
Variation des arriérés	11	-7 413	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-30 721</b>	<b>-33 479</b>	
Financement extérieur	4 081	-2 620	
Financement intérieur	26 640	36 099	

\* 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

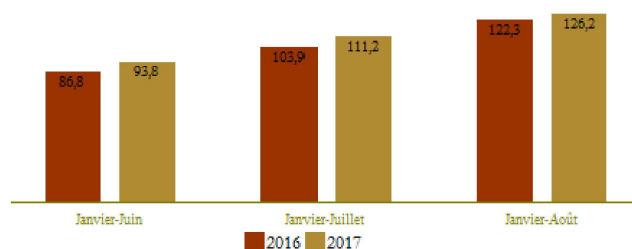
	Montants*		Variations en %
	Janvier-Août.2017**	Janvier-Août.2016**	Janv-Août.2017/ Janv-Août.2016
<b>Exportations globales</b>	<b>159 231</b>	<b>147 681</b>	<b>7,8</b>
Automobile	36 736	35 384	3,8
Phosphates et dérivés	28 562	26 398	8,2
<b>Importations globales</b>	<b>285 471</b>	<b>270 014</b>	<b>5,7</b>
Energie	44 949	34 556	30,1
Produits finis d'équipement	67 330	67 530	-0,3
Produits finis de consommation	66 620	64 183	3,8
<b>Déficit commercial global</b>	<b>126 240</b>	<b>122 333</b>	<b>3,2</b>
Taux de couverture en %	55,8	54,7	
<b>Recettes de voyages</b>	<b>46 757</b>	<b>44 534</b>	<b>5,0</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>44 108</b>	<b>42 935</b>	<b>2,7</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>18 052</b>	<b>13 903</b>	<b>29,8</b>

\* En millions de dirhams

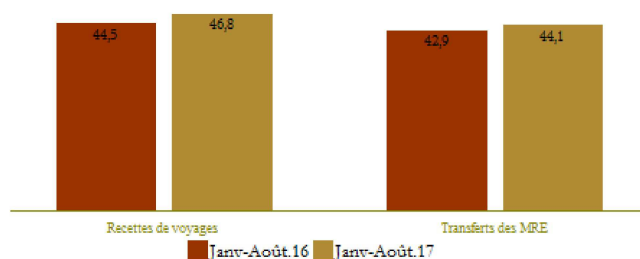
\*\* Données provisoires

Source: Office des changes

Evolution du déficit commercial  
(En milliards de DH)



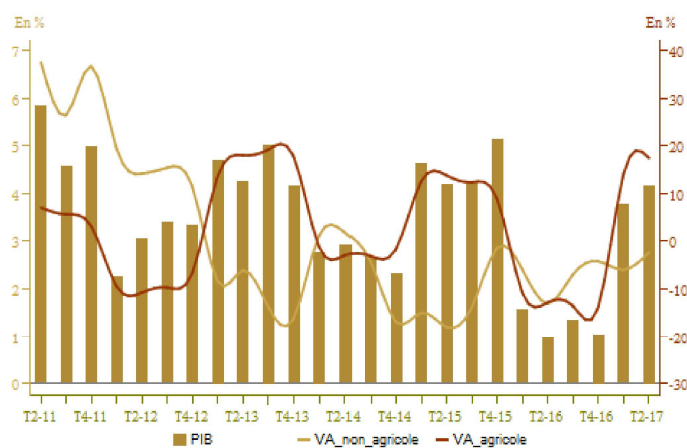
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE  
(En milliards de DH)



## COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	T2-2016	T2-2017	T2-2017/ T2-2016
PIB à prix constants	226,5	235,9	4,2
VA agricole	26,8	31,5	17,5
VA non agricole	169,3	174,0	2,8
PIB à prix courants	251,8	261,8	4,0

Source: Haut Commissariat au Plan



## 1- RESERVES INTERNATIONALES NETTES DE BANK AL-MAGHRIB ET COURS DE CHANGE

Au 29 septembre 2017, les réserves internationales nettes ont augmenté d'une semaine à l'autre de 0,4% à 223,4 MMDH. En glissement annuel, leur baisse ressort en atténuation à 10,3%.

Au cours de la semaine allant du 28 septembre au 4 octobre 2017, le dirham s'est déprécié de 0,17% par rapport à l'euro et s'est apprécié de 0,28% vis-à-vis du dollar.

## 2- MARCHE MONETAIRE

Durant la période allant du 28 septembre au 4 octobre 2017, Bank Al-Maghrib a injecté 57 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours sur appel d'offres. Tenant compte également d'un montant de 4,5 milliards de dirhams accordé dans le cadre du programme de soutien au financement de la TPME, le volume total des interventions ressort à 61,5 milliards de dirhams.

Sur le marché interbancaire, le taux moyen pondéré est revenu de 2,28% à 2,26% et le volume des échanges s'est établi à 3,4 milliards après 4,1 milliards.

Lors de l'appel d'offres pour les avances à 7 jours du 4 octobre (date de valeur le 5 octobre 2017), Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 55 milliards de dirhams.

## 3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 3 octobre 2017, le Trésor a retenu 100 millions de dirhams sur un montant proposé de 4,5 milliards. Les souscriptions ont porté sur des bons de 2 ans au taux de 2,43%. En l'absence de remboursements durant la période allant du 5 au 11 octobre 2017, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir à 517,9 milliards au 11 octobre, en hausse de 5,7% par rapport à fin 2016.

## 4- INFLATION

L'indice des prix à la consommation a enregistré, en août 2017, une hausse de 0,3% contre une baisse de 0,5% un mois auparavant. Cette évolution recouvre une progression de 2% des prix des produits alimentaires à prix volatils avec principalement une augmentation de 6,9% des prix des légumes frais. Les prix des carburants et lubrifiants ont, quant à eux, augmenté de 2,3%, contre une diminution de 2,6%, tandis que les tarifs des produits réglementés sont restés quasi-stables d'un mois à l'autre. Abstraction faite de ces produits, l'indicateur de l'inflation sous-jacente a reculé de 0,2% après une hausse de 0,1% un mois auparavant.

En glissement annuel, l'inflation s'est établie à 0,3% en août contre -0,1% en juillet. Cette évolution est liée principalement à l'atténuation de la baisse de l'inflation des produits alimentaires à prix volatils de 7,5% à 6,2% et à l'accentuation de la hausse des prix des carburants et lubrifiants de 0,4% à 6,6%. Les prix des produits réglementés ont évolué, de leur côté, à un rythme quasi-identique à celui observé le mois précédent, soit 1%. Pour sa part, l'inflation sous-jacente s'est maintenue à 1,2% en août.

## 5- TAUX D'INTERET

En août 2017, les taux de rémunération des dépôts sont restés quasi-stables à 2,83% pour les dépôts à 6 mois et à 3,08% pour ceux à 1 an. Pour ce qui est du taux minimum de la rémunération des comptes sur carnet, il a été fixé pour le deuxième semestre de l'année 2017 à 1,86%, en augmentation de 5 points de base par rapport au semestre précédent.

S'agissant des taux débiteurs, le taux moyen pondéré global a enregistré au deuxième trimestre une diminution de 22 points de base à 5,26%, reflétant le recul de 26 points de base du taux des facilités de trésorerie à 5,23%, de 10 points pour les prêts immobiliers à 5,25% et de 4 points pour les crédits à la consommation à 6,67%. En revanche, les taux appliqués sur les prêts à l'équipement ont augmenté de 11 points de base à 4,89%.

## 6- INDICATEURS BOURSIERS

Sur la période allant du 28 septembre au 4 octobre 2017, l'indice de référence s'est apprécié de 2%, portant sa performance depuis le début de l'année à 7,4%. La hausse hebdomadaire du MASI s'explique essentiellement par les appréciations des indices sectoriels de 4,1% pour celui des « bâtiments et matériaux de construction », de 3,5% pour celui de l'« immobilier » et de 2,3% pour celui des « banques ». En revanche, l'indice du secteur « assurances » a diminué de 1,8%.

S'agissant du volume global des échanges, il s'est élevé à 1,1 milliard de dirhams après 485,3 millions la semaine précédente et a été réalisé en quasi-totalité sur le marché central.

## 7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

En glissement mensuel, l'agrégat M3 a marqué, en août 2017, une hausse de 1,1% à 1 237,7 MMDH, attribuable essentiellement à l'accroissement de 6,5% des réserves internationales nettes et de 2,7% des créances nettes sur l'administration centrale. En revanche, le crédit bancaire a accusé une baisse de 0,5% sous l'effet principalement du repli de 3,3% des facilités de trésorerie. En revanche, les prêts à l'équipement se sont accrus de 2,5% et ceux à la consommation de 0,7%, tandis que les concours à l'immobilier sont restés quasiment inchangés d'un mois à l'autre.

En glissement annuel, la croissance de l'agrégat monétaire M3 a décéléré à 5% contre 5,3% en juillet 2017. Cette évolution reflète principalement une accentuation de la baisse tant des comptes à terme de 3,4% à 9% que des détentions des agents économiques en titres d'OPCVM monétaires de 2,3% à 5,8%. A l'inverse, le rythme de croissance de la monnaie scripturale s'est accéléré à 6,5% après 6,2% et celui de la circulation fiduciaire à 11,2% après 5,9%, tandis que le taux de progression des placements à vue est resté inchangé à 4,9%.

Par contrepartie de M3, le rythme d'accroissement du crédit bancaire a ralenti à 5,1% après 5,8% et celui des créances nettes sur l'administration centrale de 11,2% à 10,6%. Pour ce qui est des réserves internationales nettes, elles ont vu leur baisse s'atténuer de 15,2% à 11,7%.

Par objet économique, l'évolution du crédit bancaire reflète essentiellement une accentuation de la baisse des facilités de trésorerie à 3,4% après 0,8%, une décélération de la croissance des crédits immobiliers de 3,9% à 3,7% et une progression des crédits à la consommation de 4,5% contre 4,7%. En revanche, les prêts à l'équipement se sont accrus de 13,5% après 11,2% en juillet 2017.

Par secteur institutionnel, les concours alloués au secteur non financier se sont accrus de 4,4% après 4,3% le mois précédent. Cette évolution traduit une accélération de la progression des crédits au secteur privé de 3,6% après 3% avec une hausse tant des concours aux sociétés non financières privées de 3,3% après 2,6% que de ceux aux ménages de 3,9% après 3,5%. Pour ce qui est des concours aux sociétés publiques, leur croissance a ralenti à 15,6% après 21,9%.

## 8- FINANCES PUBLIQUES

Les huit premiers mois de l'exercice budgétaire de 2017 se sont soldés par un déficit budgétaire de 26,1 milliards de dirhams, en atténuation de 15,2% par rapport à la même période de 2016. Les recettes ordinaires ont progressé de 5,7% à 162,6 milliards, recouvrant une hausse de 7% des recettes fiscales et une baisse de 8,5% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses globales se sont alourdies de 1,6%, recouvrant un accroissement des dépenses de fonctionnement de 0,6% à 107,8 milliards et de la charge de compensation de 36,7% à 10,3 milliards, ainsi qu'un allègement des dépenses en intérêts de la dette de 3,5% à 20,9 milliards et de celles d'investissement de 1,8% à 38,3 milliards.

Tenant compte de la réduction des arriérés de paiement d'un montant de 7,4 milliards, le Trésor a dégagé un déficit de caisse de 33,5 milliards, en creusement de 2,8 milliards par rapport à la même période de 2016. Ce besoin ainsi que le flux net extérieur négatif de 2,6 milliards ont été couverts par des ressources intérieures d'un montant de 36,1 milliards, contre 26,6 milliards un an auparavant.

## 9- COMPTES EXTERIEURS

Les données provisoires du commerce extérieur à fin août 2017 font ressortir une aggravation de déficit courant de 3,9 milliards de dirhams par rapport à un an auparavant à 126,2 milliards. Ce creusement est le résultat d'une progression de 15,5 milliards des importations, plus importante que celle de 11,6 milliards de dirhams des exportations. Le taux de couverture a, ainsi, progressé de 1,1 point de pourcentage à 55,8%.

La hausse des importations reflète principalement l'augmentation de 30,1% de la facture énergétique à 44,9 milliards de dirhams et la progression de 3,8% des achats de biens de consommation à 66,6 milliards. Elle est imputable également, mais dans une moindre mesure, à l'accroissement de 14,4% des acquisitions de produits bruts à 13,7 milliards. Pour leur part, les achats de biens d'équipement et ceux de produits alimentaires ont enregistré de légères baisses pour s'établir à 67,3 milliards et à 29,3 milliards de dirhams.

La progression des exportations de 7,8% reflète, de son côté, les bonnes performances de tous les secteurs à l'export avec notamment une hausse de 9,9% des ventes de produits agricoles et agro-alimentaire à 34,6 milliards. De même, les exportations de phosphates et dérivés ont augmenté de 8,2% à 28,6 milliards en lien principalement avec la hausse significative des quantités expédiées. De la même manière, les exportations du « textile et cuir » et de l'automobile ont enregistré des hausses respectives de 4,8% à 25,4 milliards et de 3,8% à 36,7 milliards.

Pour leur part, les recettes voyages et les transferts MRE se sont améliorées de 5% et de 2,7% respectivement.

Pour ce qui est des principales rubriques du compte financier, le flux net d'IDE s'est accru de 29,8% à 18,1 milliards de dirhams, résultat d'une baisse de 4,3 milliards des cessions d'investissements. Quant aux investissements des marocains à l'étranger, leur flux net est passé de 2,8 milliards à 8,1 milliards, soit un niveau historiquement élevé qui reflète principalement l'accroissement de 5,5 milliards des sorties au titre de ces investissements.

Dans ces conditions et compte tenu des autres rubriques de la balance de paiements, les réserves internationales nettes ont reculé de 11,7% à 217,3 milliards de dirhams, ce qui devrait assurer la couverture de 5 mois et 16 jours d'importations de biens et services.