

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

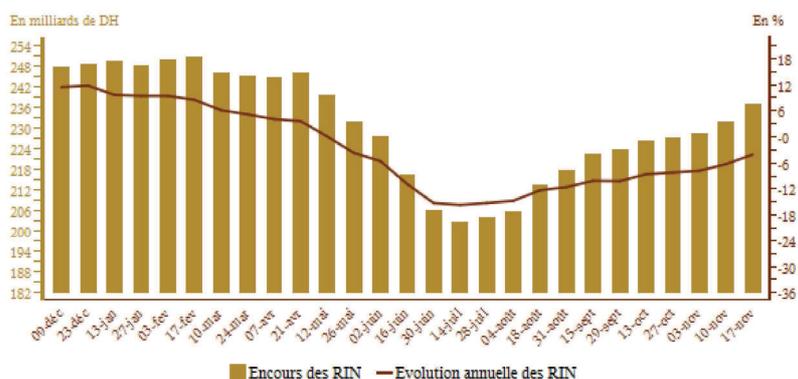
Semaine du 16 au 22 novembre 2017

### RESERVES INTERNATIONALES NETTES

	Encours* au	Variations depuis			
	17/11/17	18/11/16	31/12/16	31/10/17	10/11/17
Reserves internationales nettes (RIN)	236,8	-4,2%	-5,0%	3,9%	2,4%

\* En milliards de dirhams

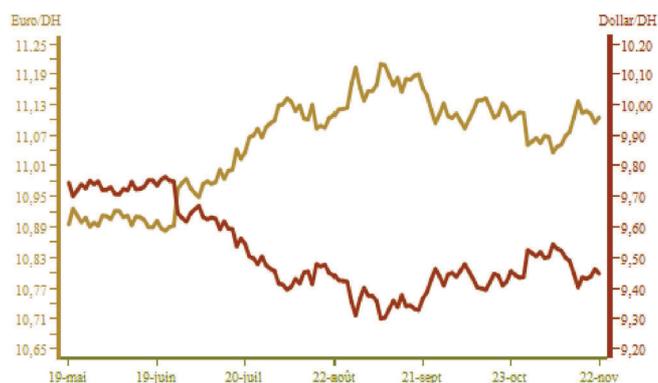
	Octobre. 2016	Août. 2017	Septembre. 2017	Octobre. 2017
RIN en mois d'importations de biens et services	7 mois et 3 jours	5 mois et 16 jours	5 mois et 20 jours	5 mois et 24 jours



### COURS DE CHANGE\*

	30/12/2016	31/10/2017	15/11/2017	22/11/2017
Euro	10,645	11,063	11,135	11,103
Dollar U.S.A.	10,096	9,5045	9,4030	9,4479
Livre sterling	12,462	12,591	12,381	12,529
Franc suisse	9,9260	9,5197	9,5433	9,5647
100 Yens japonais	8,6344	8,3770	8,3415	8,4368

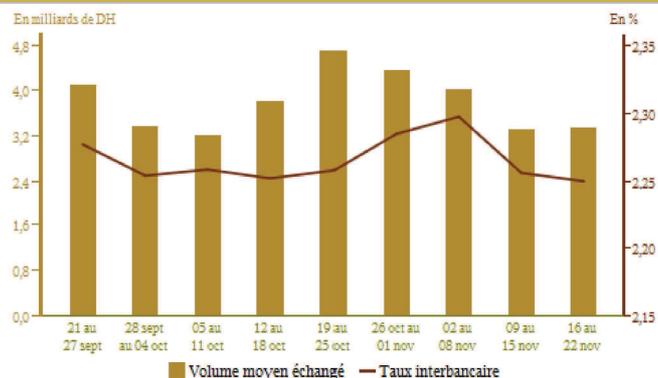
\* Cours virement moyen



### MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 09-11-2017 au 15-11-2017	Semaine du 16-11-2017 au 22-11-2017
Taux interbancaire	2,26	2,25
Volume moyen échangé*	3 329,20	3 332,20

\* En millions de dirhams



## MARCHE MONETAIRE

### Interventions de Bank Al-Maghrib\*

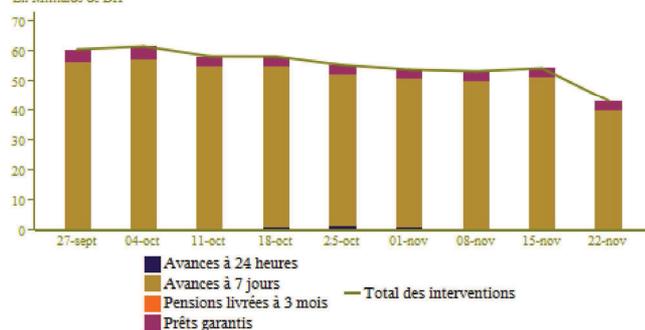
	Semaine du 09-11-2017 au 15-11-2017	Semaine du 16-11-2017 au 22-11-2017
<b>Interventions de BAM</b>	<b>54 150</b>	<b>43 150</b>
<b>Facilités à l'initiative de BAM</b>	<b>54 150</b>	<b>43 150</b>
-Avances à 7 jours	51 000	40 000
-Reprises de liquidités à 7 jours		
-Opérations d'open market		
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois		
- Prêts garantis	3 150	3 150
<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 22/11/2017

Montant servi	39 000
---------------	--------

\* En millions de dirhams

En Milliards de DH

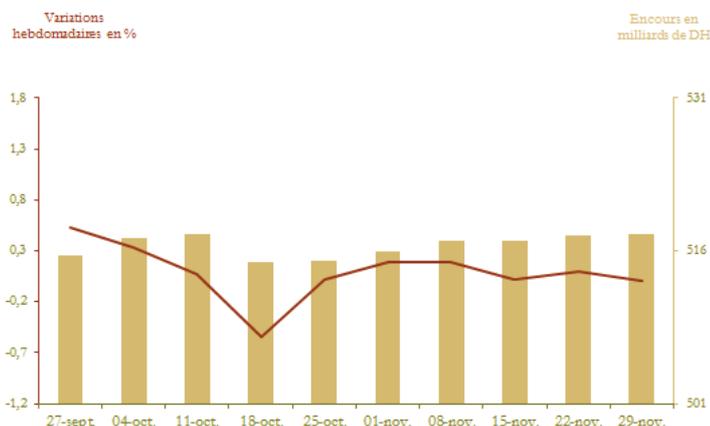


## MARCHE DES ADJUDICATIONS

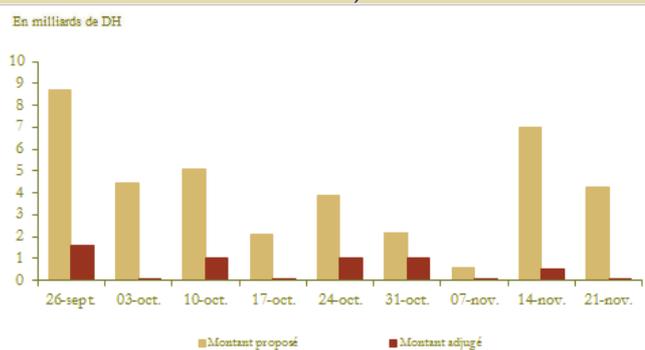
### Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 23-11-2017 au 29-11-2017	Adjudications au 21-11-2017	
		Souscriptions*	Taux
13 semaines	581,40		
26 semaines			
52 semaines		100	2,26
2 ans			
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
<b>Total</b>	<b>581,40</b>	<b>100</b>	

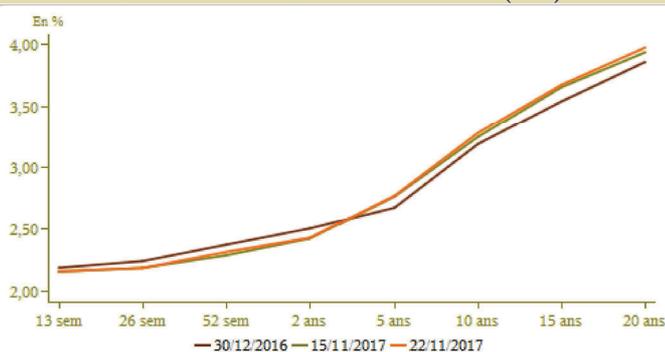
\* En millions de dirhams



### Résultats des adjudications



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

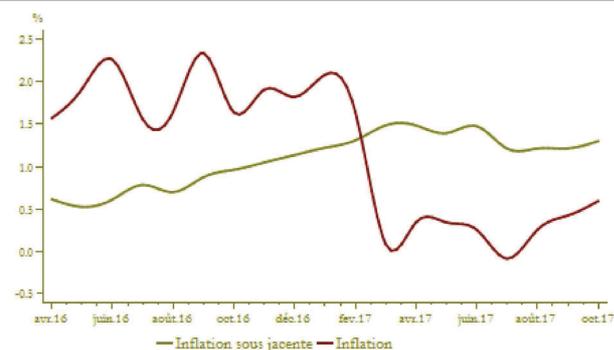


## INFLATION

	Variations en %		
	Octobre 2017 / Septembre 2017	Septembre 2017 / Septembre 2016	Octobre 2017 / Octobre 2016
Indice des prix à la consommation*	-0,1	0,4	0,6
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,2	1,2	1,3

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

### Evolution de l'inflation en glissement annuel



## TAUX D'INTERET

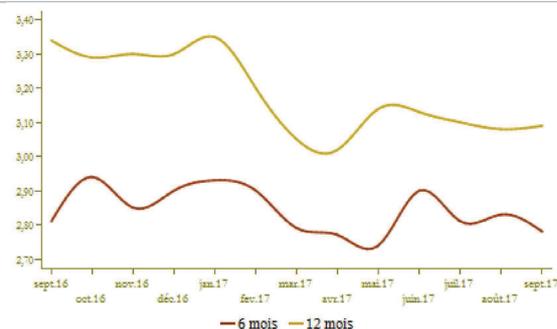
Comptes sur carnets (taux minimum)	2ème semestre 2016	1er semestre 2017	2ème semestre 2017
	1,66	1,81	1,86

Taux créditeurs (%)	Juillet 2017	Août 2017	Septembre 2017
Dépôts à 6 mois	2,81	2,83	2,78
Dépôts à 12 mois	3,10	3,08	3,09

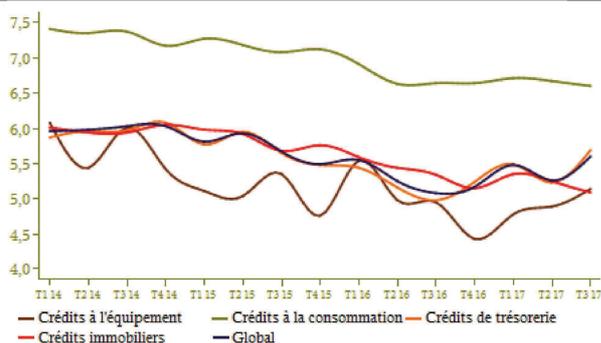
Taux débiteurs (%)	T1-2017	T2-2017	T3-2017
Crédits de trésorerie	5,49	5,23	5,69
Crédits à l'équipement	4,78	4,89	5,14
Crédits immobiliers	5,35	5,25	5,09
Crédits à la consommation	6,71	6,67	6,60
Taux global	5,48	5,26	5,60

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

### Taux créditeurs



### Taux débiteurs

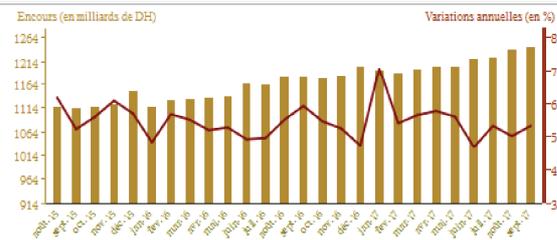


## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

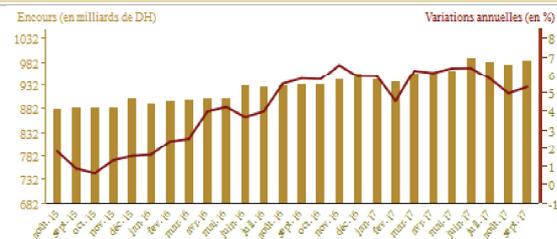
	Encours* à fin septembre 2017	Variations en %	
		Septembre 2017 / Août 2017	Septembre 2017 / Septembre 2016
Monnaie fiduciaire	219,3	-2,5	6,6
Monnaie scripturale	571,3	2,7	8,8
<b>M1</b>	<b>790,6</b>	<b>1,2</b>	<b>8,2</b>
Placements à vue (M2-M1)	151,9	1,0	5,0
<b>M2</b>	<b>942,5</b>	<b>1,2</b>	<b>7,7</b>
Autres actifs monétaires (M3-M2)	300,5	-1,8	-1,4
<b>M3</b>	<b>1 243,0</b>	<b>0,4</b>	<b>5,3</b>
Agrégat PL	604,5	0,6	6,3
<b>RIN</b>	<b>223,3</b>	<b>2,8</b>	<b>-10,4</b>
Créances nettes sur l'administration centrale	164,2	-0,5	11,1
Créances sur l'économie	984,0	0,7	5,3

\* En milliards de dirhams

### Evolution de M3



### Evolution des créances sur l'économie

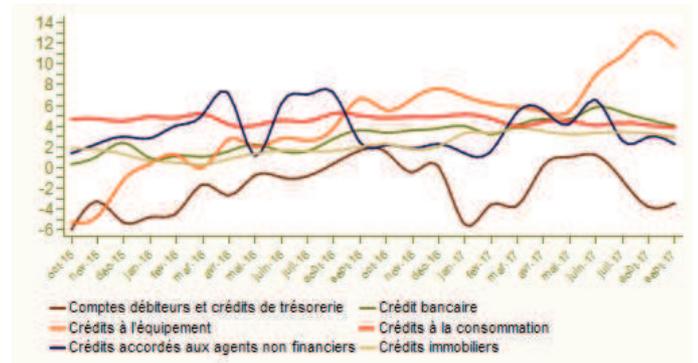


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin septembre 2017	Variations en %	
		Septembre.17	Septembre.17
		Août.17	Septembre.16
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	171,7	0,7	-3,0
Crédits immobiliers	254,8	-0,2	3,4
Crédits à la consommation	50,8	-0,2	4,3
Crédits à l'équipement	165,2	1,7	12,1
Créances diverses sur la clientèle	124,2	0,1	10,0
Créances en souffrance	63,4	-0,6	2,3
<b>Crédit bancaire</b>	<b>830,2</b>	<b>0,4</b>	<b>4,5</b>
Crédits accordés aux agents non financiers	718,3	0,4	4,3

\* En milliards de dirhams

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



### INDICATEURS BOURSIERS

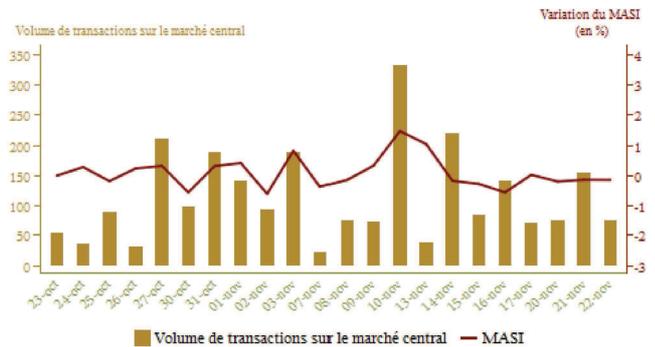
#### Evolution de l'indice MASI et du volume de transactions

	Semaine du		Variations en %		
	du 09/11/2017 au 15/11/2017	du 16/11/2017 au 22/11/2017	22/11/17 15/11/17	22/11/17 20/10/17	22/11/17 30/12/16
MASI	12 687,87	12 562,59	-0,99	2,08	7,89
Volume quotidien moyen de la semaine*	362,7	231,49			
Capitalisation**	642 525,24	636 804,42	-0,89	2,16	9,16

\* 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-Septembre.16	Janvier-Septembre.17	Variation(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>178 167</b>	<b>184 409</b>	<b>3,5</b>
Dont recettes fiscales	159 594	169 287	6,1
<b>Dépenses totales</b>	<b>210 503</b>	<b>213 197</b>	<b>1,3</b>
Dépenses totales (hors compensation)	201 891	201 656	-0,1
Compensation	8 612	11 541	34,0
Dépenses ordinaires (hors compensation)	158 170	159 551	0,9
Salaires	78 397	78 350	-0,1
Autres biens et services	40 534	41 789	3,1
Intérêts de la dette	22 418	21 491	-4,1
Transferts aux collectivités territoriales	16 821	17 921	6,5
<i>Solde ordinaire</i>	11 385	13 317	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>43 721</b>	<b>42 105</b>	<b>-3,7</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	6 076	5 971	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>-26 260</b>	<b>-22 818</b>	
<i>Solde primaire***</i>	-3 842	-1 327	
Variation des arriérés	3 327	-5 881	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-22 933</b>	<b>-28 699</b>	
Financement extérieur	3 149	-1 798	
Financement intérieur	19 784	30 496	

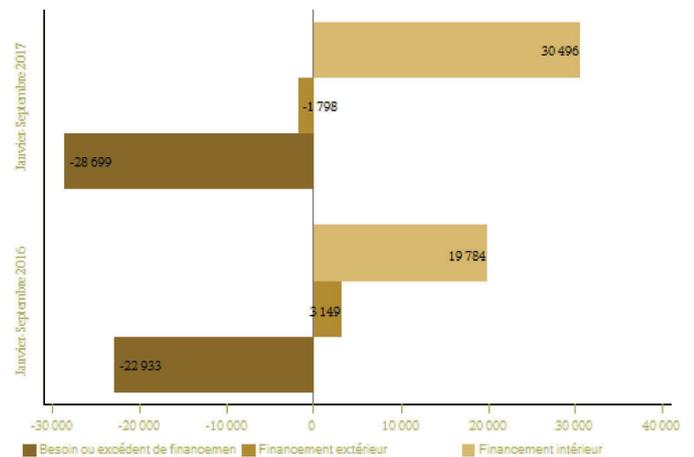
\* En millions de dirhams

\*\* 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

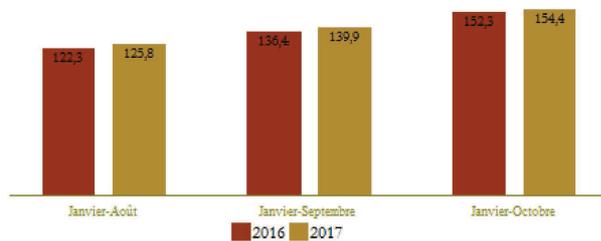
	Montants*		Variations en %
	Janvier-Octobre 2017 **	Janvier-Octobre 2016	Janvier-Octobre.17 Janvier-Octobre.16
<b>Exportations globales</b>	201 358	184 303	9,3
Automobile	47 490	45 000	5,5
Phosphates et dérivés	36 466	32 673	11,6
<b>Importations globales</b>	355 742	336 568	5,7
Energie	56 565	44 122	28,2
Produits finis d'équipement	83 887	83 911	-0,0
Produits finis de consommation	83 929	80 720	4,0
<b>Déficit commercial global</b>	154 384	152 265	1,4
Taux de couverture en %	56,6	54,8	
<b>Recettes de voyages</b>	59 107	56 113	5,3
<b>Transferts des MRE</b>	54 862	53 461	2,6
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	21 021	17 981	16,9

\* En millions de dirhams

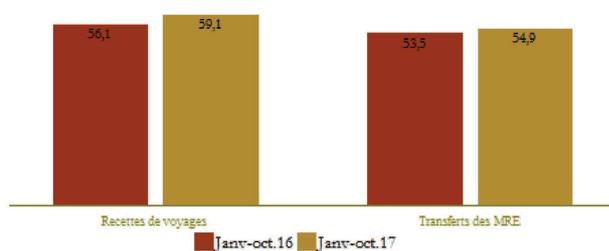
\*\* Données préliminaires

Source: Office des changes

Evolution du déficit commercial  
(En milliards de DH)



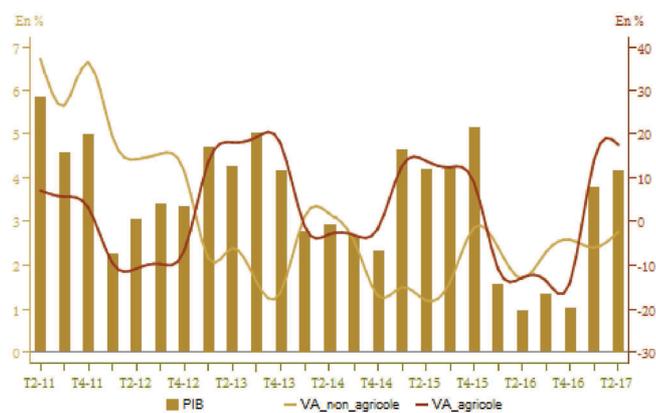
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE  
(En milliards de DH)



## COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (en %)
	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 17 novembre 2017, les réserves internationales nettes se sont établies à 236,8 MMDH, en hausse de 2,4% d'une semaine à l'autre. En glissement annuel, leur baisse s'est atténuée à 4,2%.

Au cours de la semaine allant du 16 au 22 novembre 2017, le dirham s'est apprécié de 0,3% par rapport à l'euro et s'est déprécié de 0,5% vis-à-vis du dollar.

## 2- MARCHÉ MONÉTAIRE

Durant la semaine allant du 16 au 22 novembre 2017, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 40 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours sur appel d'offres. Tenant compte d'un montant de 3,2 milliards de dirhams accordé dans le cadre du programme de soutien au financement de la TPME, le montant total des interventions ressort à 43,2 milliards de dirhams.

Durant cette période, le taux interbancaire s'est établi à 2,25% et le volume des échanges est resté quasi-stable à 3,3 milliards.

Lors de l'appel d'offres du 22 novembre (date de valeur le 23 novembre 2017), Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 39 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHÉ DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 21 novembre 2017, le Trésor a retenu 100 millions de dirhams sur un montant proposé de 4,3 milliards. Les souscriptions ont porté sur des bons à 52 semaines au taux de 2,26%. Compte tenu des remboursements d'un montant de 581,4 millions de dirhams, durant la période allant du 23 au 29 novembre 2017, l'encours des bons du Trésor devrait s'élever à 517,9 milliards au 29 novembre 2017, en hausse de 5,7% par rapport à fin 2016.

## 4- INFLATION

En octobre 2017, l'indice des prix à la consommation (IPC) a accusé une baisse mensuelle de 0,1% alors qu'il avait augmenté de 0,8% un mois auparavant. Les prix des produits alimentaires à prix volatils ont reculé de 1,5% suite notamment au repli de 7,1% des prix des « volailles et lapins » et de 4,2% de ceux des « poissons frais ». En revanche, les prix des carburants et lubrifiants ont augmenté de 0,9% et les tarifs des produits réglementés sont restés inchangés. Pour sa part, l'indicateur de l'inflation sous-jacente ressort en hausse de 0,2%.

En glissement annuel, l'inflation s'est établie à 0,6% après 0,4% en septembre, maintenant sa moyenne au cours des dix premiers mois de 2017 à 0,5%. Cette légère accélération recouvre l'atténuation de la baisse de 5,1% à 3,8% des prix des produits alimentaires à prix volatils et la décélération de 5,8% à 5,5% du rythme d'accroissement des prix des carburants et lubrifiants. Les prix des produits réglementés ont, pour leur part, évolué au même rythme observé le mois dernier, soit 1%. Quant à l'inflation sous-jacente, elle s'est légèrement accrue à 1,3% après 1,2% en septembre.

## 5- TAUX D'INTERET

En septembre 2017, les taux de rémunération des dépôts ont connu une légère baisse de 5 points de base à 2,78% pour les dépôts à 6 mois et sont restés quasi-stables à 3,09% 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 augmenté de 34 points de base au troisième trimestre 2017 pour s'établir à 5,60%, reflétant des hausses de 46 points du taux des facilités de trésorerie à 5,69% et de 25 points du celui des prêts à l'équipement à 5,14%. En revanche, les taux ont diminué de 16 points de base à 5,09% pour les crédits immobiliers et de 7 points à 6,60% pour les crédits à la consommation.

## 6- INDICATEURS BOURSIERS

Sur la période allant du 16 au 22 novembre 2017, le MASI a baissé de 1%, ramenant sa performance depuis le début de l'année à 7,9%. Cette diminution hebdomadaire de l'indice de référence reflète essentiellement les reculs du secteur « immobilier » de 4%, des « télécommunications » de 1,8% et des « banques » et des « bâtiments et matériaux de construction » de 0,7%.

S'agissant du volume global des échanges, il s'est établi à 1,2 milliard de dirhams après 1,8 milliard une semaine auparavant. Ces échanges ont été réalisés à hauteur de 53% sur le marché de blocs, et à hauteur de 45% sur le marché central.

## 7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

**En glissement mensuel**, l'agrégat M3 a enregistré, en septembre 2017, une hausse de 0,4% pour s'établir à 1 243 MMDH, attribuable essentiellement à la croissance de 2,8% des réserves internationales nettes et de 0,4% du crédit bancaire. La progression de ce dernier reflète l'accroissement de 0,7% des facilités de trésorerie et de 1,7% des prêts à l'équipement. En revanche, les concours à l'immobilier et ceux à la consommation ont baissé de 0,2%.

**En glissement annuel**, le rythme de progression de M3 s'est accéléré de 5% en août à 5,3% en septembre. Cette évolution reflète principalement une hausse du taux de croissance des dépôts à vue auprès des banques à 9,4% après 6,7% et une atténuation de la baisse des détentions des agents économiques en titres d'OPCVM monétaires à 4,8% après 5,8%. En revanche, le rythme d'accroissement de la circulation fiduciaire a décéléré à 6,6% après 11,2% et la baisse des comptes à terme s'est accentuée à 10,8% après 9%.

Par contrepartie de M3, les réserves internationales nettes ont vu leur baisse s'atténuer à 10,4% après 11,7%, tandis que les créances nettes sur l'Administration Centrale ont augmenté de 11,1% contre 10,6%. En revanche, la croissance annuelle du crédit bancaire a décéléré à 4,5% après 5,1%.

Par objet économique, l'évolution du crédit bancaire reflète la décélération de l'ensemble de ses composantes, à l'exception des facilités de trésorerie qui ont vu leur baisse s'atténuer à 3% après 3,4%. Ainsi, le taux de progression des prêts à l'équipement est revenu de 13,5% à 12,1% et celui des crédits à l'immobilier de 3,7% à 3,4%. De même, les crédits à la consommation ont marqué une hausse de 4,3% au lieu de 4,5% le mois précédent.

Par secteur institutionnel, la croissance des concours alloués au secteur non financier est restée quasi-stable à 4,3%. Cette évolution recouvre un ralentissement de la progression des crédits au secteur privé de 2,7% après 3,4%, avec une décélération des concours aux sociétés non financières privées à 1,3% après 2,8%, et une accélération de la progression à 26,3% après 19,2% des crédits accordés aux sociétés non financières publiques.

## 8- FINANCES PUBLIQUES

Concernant le volet des finances publiques, l'exercice budgétaire au titre des neuf premiers mois de 2017 s'est soldé par un déficit de 22,8 milliards de dirhams, en atténuation de 13,1% par rapport à la même période de 2016. Les recettes ordinaires ont progressé de 3,5% à 184,4 milliards, recouvrant une augmentation de 6,1% des recettes fiscales et une baisse de 21,6% de celles non fiscales. En regard, les dépenses globales se sont alourdies de 1,3% à 213,2 milliards, avec un accroissement des dépenses de fonctionnement de 1% à 120,1 milliards et de la charge de compensation de 34% à 11,5 milliards. En revanche, les dépenses en intérêts de la dette se sont allégées de 4,1% à 21,5 milliards et celles d'investissement de 3,7% à 42,1 milliards.

Tenant compte de la réduction des arriérés de paiement d'un montant de 5,9 milliards, le Trésor a dégagé un déficit de caisse de 28,7 milliards, en creusement de 25,1% par rapport à la même période de 2016. Ce besoin ainsi que le flux net extérieur négatif de 1,8 milliards ont été couverts par des ressources intérieures d'un montant de 30,5 milliards contre 19,8 milliards un an auparavant.

## 9- COMPTES EXTERIEURS

Les données préliminaires du commerce extérieur, à fin octobre 2017, indiquent un creusement en glissement annuel du déficit commercial de 2,1 milliards de dirhams à 154,4 milliards. Cette évolution est le résultat d'une progression de 19,2 milliards des importations, plus importante que celle de 17,1 milliards de dirhams des exportations. Le taux de couverture s'est, ainsi, amélioré de 1,8 point de pourcentage à 56,6%.

La hausse des importations provient essentiellement de l'alourdissement de la facture énergétique de 28,2% à 56,6 milliards et dans une moindre mesure de la progression des achats des biens de consommation de 4% à 83,9 milliards. Dans le même sens, les importations de demi-produits se sont accrues de 3,4% à 79,1 milliards et ceux de produits bruts de 13% à 16,8 milliards. Toutefois, les acquisitions des biens d'équipement ont stagné autour de 83,9 milliards.

Quant à la progression des exportations, elle reflète la bonne performance enregistrée par tous les secteurs à l'export avec notamment une hausse des exportations de phosphates et dérivés de 11,6% à 36,5 milliards. De même, les ventes ont augmenté de 9,5% à 42,8 milliards pour les produits agricoles et agro-alimentaires ; de 5,5% à 47,5 milliards pour l'automobile et de 6,6% à 31,5 milliards de dirhams pour le textile et cuir.

Par ailleurs, les recettes voyage et les transferts MRE se sont améliorés de 5,3% et de 2,6% respectivement.

Pour ce qui est des principales rubriques du compte financier, le flux net d'IDE s'est accru de 16,9% à 21 milliards de dirhams reflétant des baisses de 7,4 milliards des cessions d'investissements à 4,7 milliards et de 4,4 milliards des recettes à 25,7 milliards de dirhams.

Dans ces conditions et compte tenu des autres rubriques de la balance de paiements, les réserves internationales nettes ont reculé de 8,1% à 227,9 milliards de dirhams, ce qui devrait assurer la couverture de 5 mois et 24 jours d'importations de biens et services.