

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

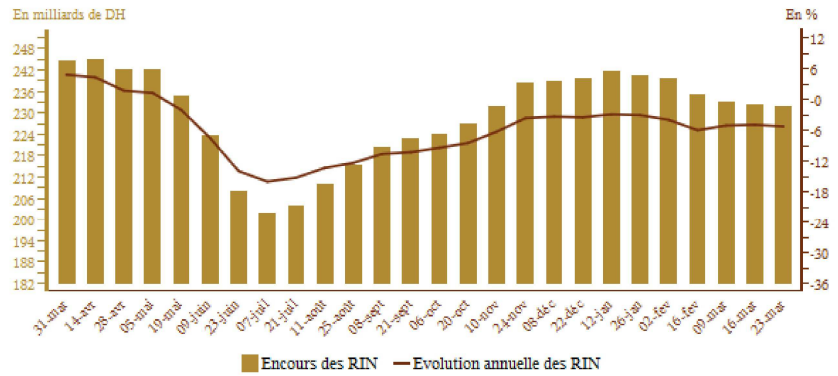
Semaine du 22 au 28 mars 2018

### RESERVES INTERNATIONALES NETTES

	Encours* au	Variations depuis			
	23/03/18	24/03/17	31/12/17	28/02/18	16/03/18
Reserves internationales nettes (RIN)	231,7	-5,4 %	-3,8 %	-0,8 %	-0,1 %

\* En milliards de dirhams

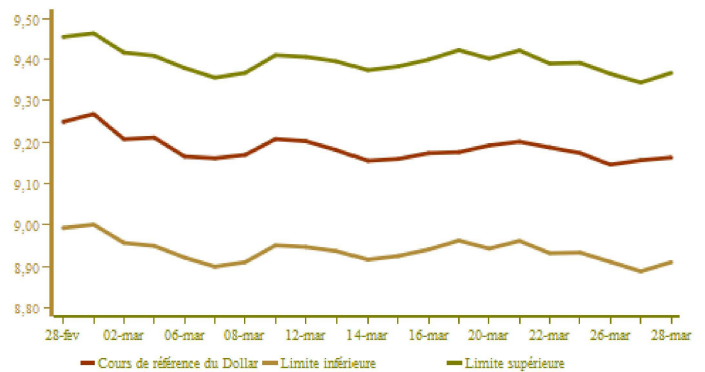
	Février 2017	Décembre 2017	Janvier 2018	Février 2018
RIN en mois d'importations de biens et services	6 mois et 4 jours	5 mois et 21 jours	5 mois et 20 jours	5 mois et 16 jours



### COURS DE CHANGE

	21/03/2018	22/03/2018	23/03/2018	26/03/2018	27/03/2018	28/03/2018
<b>Cours de référence</b>						
Euro	11.2950	11.3100	11.3250	11.3540	11.3500	11.3540
Dollar U.S.A.	9.2007	9.1865	9.1731	9.1450	9.1557	9.1624
<b>Adjudication</b>						
Nature de l'opération						
Devise	-	-	-	-	-	-
Montant (*)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cours moyen (\$/DH)	-	-	-	-	-	-

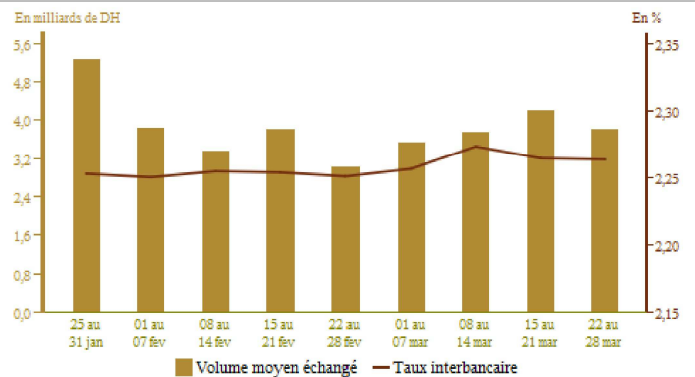
(\*) aucune opération d'adjudication n'a été réalisée entre le 22 et le 28 Mars 2018



### MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 15-03-18 au 21-03-18	Semaine du 22-03-18 au 28-03-18
Taux interbancaire	2,26	2,26
Volume moyen échangé*	4 209,00	3 797,40

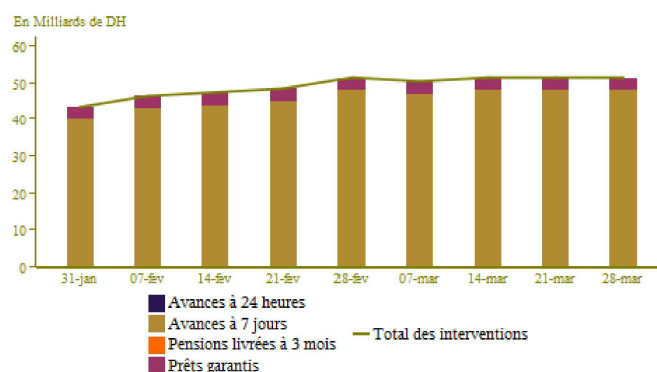
\* En millions de dirhams



## MARCHE MONETAIRE

### Interventions de Bank Al-Maghrib\*

	Semaine du 15-03-18 au 21-03-18	Semaine du 22-03-18 au 28-03-18
<b>Interventions de BAM</b>	<b>51 400</b>	<b>51 400</b>
<b>Facilités à l'initiative de BAM</b>	<b>51 400</b>	<b>51 400</b>
-Avances à 7 jours	48 000	48 000
-Reprises de liquidités à 7 jours		
-Opérations d'open market		
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois		
- Prêts garantis	3 400	3 400
<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 28/03/2018

Montant servi	50 000
---------------	--------

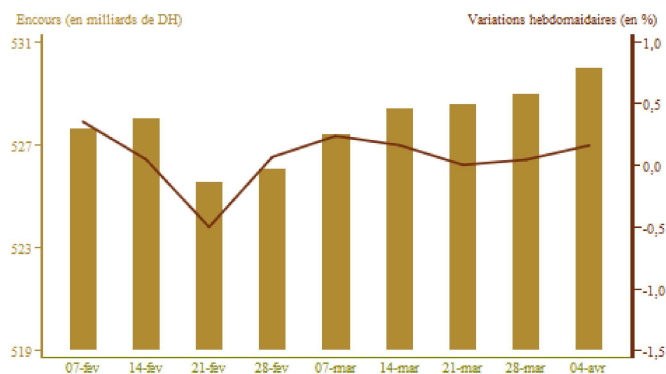
\* En millions de dirhams

## MARCHE DES ADJUDICATIONS

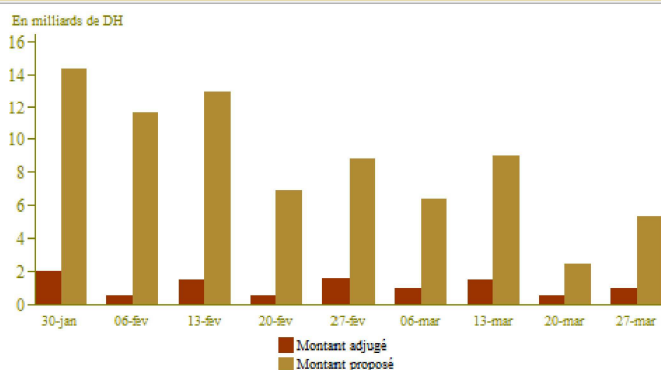
### Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements <sup>1</sup> du 29-03-18 au 04-04-18	Adjudications au 27-03-18	
		Souscriptions*	Taux
13 semaines			
26 semaines			
52 semaines			
2 ans		100	2,44
5 ans			
10 ans		800	3,24
15 ans			
20 ans		100	3,98
30 ans			
<b>Total</b>		<b>1 000</b>	

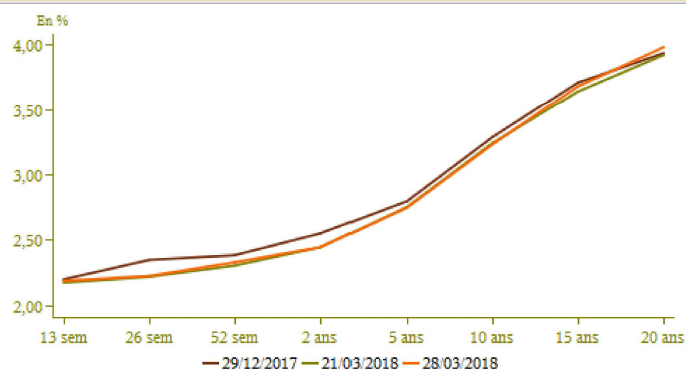
\* En millions de dirhams



### Résultats des adjudications



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

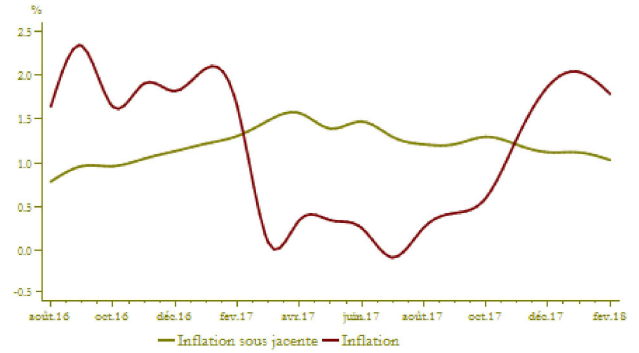


## INFLATION

	Variations en %		
	Février 2018/ Janvier 2018	Janvier 2018/ Janvier 2017	Février 2018/ Février 2017
Indice des prix à la consommation*	-0,5	2,0	1,8
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,1	1,0	1,0

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

### Evolution de l'inflation en glissement annuel



## TAUX D'INTERET

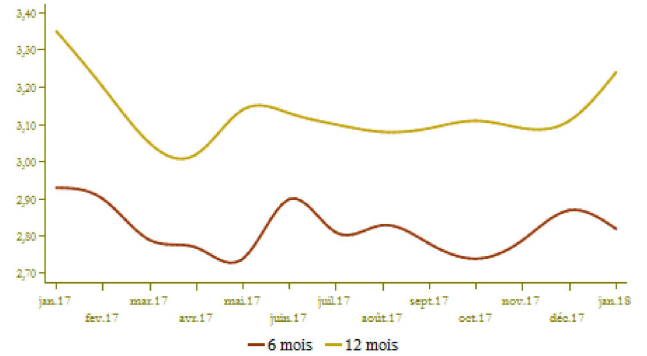
Comptes sur carnets (taux minimum)	1er semestre 2017	2ème semestre 2017	1er semestre 2018
	1,81	1,86	1,84

Taux créditeurs (%)	Novembre 2017	Décembre 2017	Janvier 2018
Dépôts à 6 mois	2,79	2,87	2,82
Dépôts à 12 mois	3,09	3,11	3,24

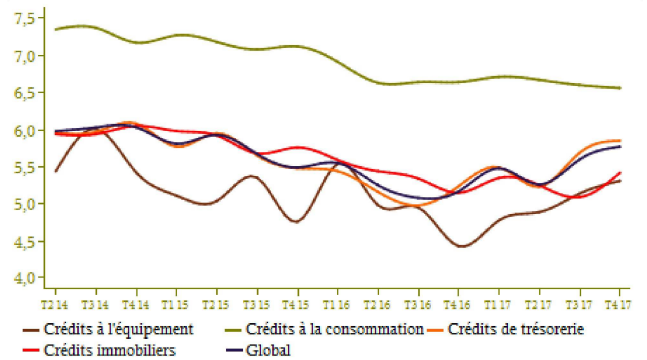
Taux débiteurs (%)	T2-2017	T3-2017	T4-2017
Crédits de trésorerie	5,23	5,69	5,85
Crédits à l'équipement	4,89	5,14	5,31
Crédits immobiliers	5,25	5,09	5,42
Crédits à la consommation	6,67	6,60	6,56
Taux global	5,26	5,60	5,77

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

### Taux créditeurs



### Taux débiteurs

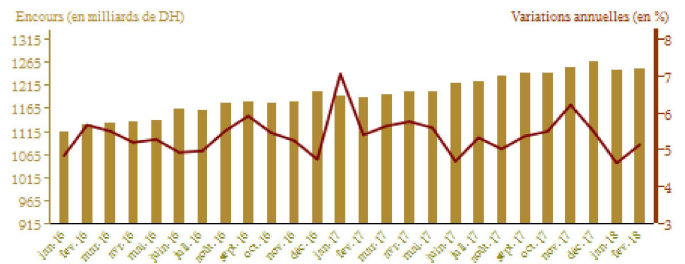


## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

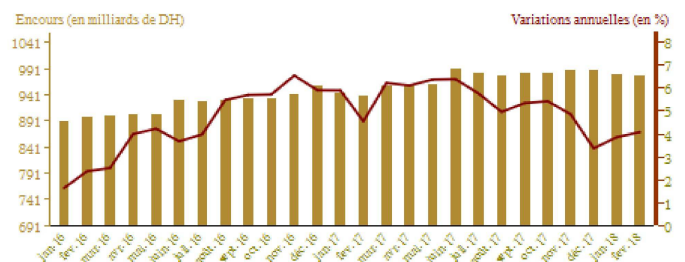
	Encours* à fin février 2018	Variations en %	
		Février 2018/ Janvier 2018	Février 2018/ Février 2017
Monnaie fiduciaire	217,3	-0,4	7,6
Monnaie scripturale	581,8	0,6	6,9
<b>M1</b>	<b>799,1</b>	<b>0,3</b>	<b>7,1</b>
Placements à vue (M2-M1)	155,0	0,2	5,2
<b>M2</b>	<b>954,1</b>	<b>0,3</b>	<b>6,8</b>
Autres actifs monétaires (M3-M2)	298,0	-0,0	0,2
<b>M3</b>	<b>1 252,2</b>	<b>0,2</b>	<b>5,1</b>
Agrégat PL	657,5	1,5	11,8
RIN	233,5	-2,7	-5,9
Créances nettes sur l'administration centrale	174,7	0,7	11,5
Créances sur l'économie	977,7	-0,3	4,1

\* En milliards de dirhams

### Evolution de M3



### Evolution des créances sur l'économie

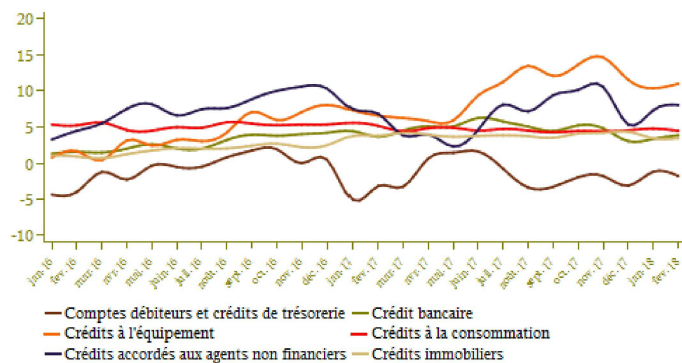


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin février 2018	Variations en %	
		Février 2018 / Janvier 2018	Février 2018 / Février 2017
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	158,7	0,2	-1,8
Crédits immobiliers	258,6	0,0	3,5
Crédits à la consommation	51,5	0,2	4,5
Crédits à l'équipement	169,7	0,9	11,0
Créances diverses sur la clientèle	121,4	-3,0	3,1
Créances en souffrance	64,3	-0,2	3,4
<b>Crédit bancaire</b>	<b>824,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>3,9</b>
Crédits accordés aux agents non financiers	715,8	0,3	4,1

\* 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 15/03/18/ au 21/03/18	du 22/03/18/ au 28/03/18	28/03/18 / 21/03/18	28/03/18 / 28/02/18	28/03/18 / 29/12/17
MASI	13 020,21	13 026,15	0,05	-0,89	5,14
Volume quotidien moyen de la semaine*	132,39	226,40			
Capitalisation*	659 943,71	659 587,22	-0,05	-0,90	5,20

\* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



### FINANCES PUBLIQUES

#### Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier 2017	Janvier 2018	Variation(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>20 018</b>	<b>20 524</b>	<b>2,5</b>
Dont recettes fiscales	19 627	19 919	1,5
<b>Dépenses totales</b>	<b>29 697</b>	<b>28 949</b>	<b>-2,5</b>
Dépenses totales (hors compensation)	28 224	27 581	-2,3
Compensation	1 473	1 368	-7,1
Dépenses ordinaires (hors compensation)	16 888	17 798	5,4
Salaires	8 042	7 588	-5,6
Autres biens et services	5 239	6 399	22,1
Intérêts de la dette	1 272	1 359	6,8
Transferts aux collectivités territoriales	2 335	2 452	5,0
Solde ordinaire	1 657	1 358	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>11 336</b>	<b>9 783</b>	<b>-13,7</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	9 886	9 413	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>207</b>	<b>988</b>	
Solde primaire***	1 479	2 347	
Variation des arriérés	-6 800	-5 588	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-6 593</b>	<b>-4 600</b>	
Financement extérieur	-453	-573	
Financement intérieur	7 046	5 173	

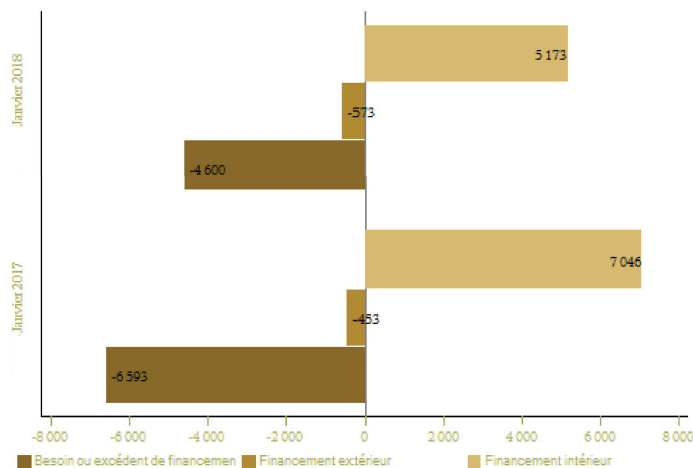
\* En millions de dirhams

\*\* 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

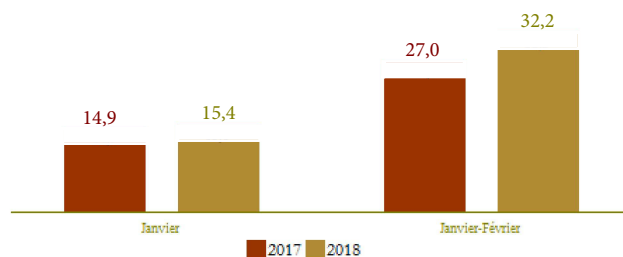
	Montants*		Variations en %
	Janv-Fev.2018**	Janv-Fev.2017	Janv-Fev.2018/ Janv-Fev.2017
<b>Exportations globales</b>	<b>42 741</b>	<b>39 578</b>	<b>8,0</b>
Automobile	10 845	9 387	15,5
Phosphates et dérivés	5 755,	5 738	0,3
<b>Importations globales</b>	<b>74 934</b>	<b>66 580</b>	<b>12,5</b>
Energie	12 338	10 294	19,9
Produits finis d'équipement	19 586	17 199	13,9
Produits finis de consommation	15 526	14 766	5,1
<b>Déficit commercial global</b>	<b>32 193</b>	<b>27 002</b>	<b>19,2</b>
Taux de couverture en %	57,0	59,4	
<b>Recettes de voyages</b>	<b>9 827</b>	<b>7 535</b>	<b>30,4</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>10 481</b>	<b>8 817</b>	<b>18,9</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>2 787</b>	<b>3 125</b>	<b>-10,8</b>

\* En millions de dirhams

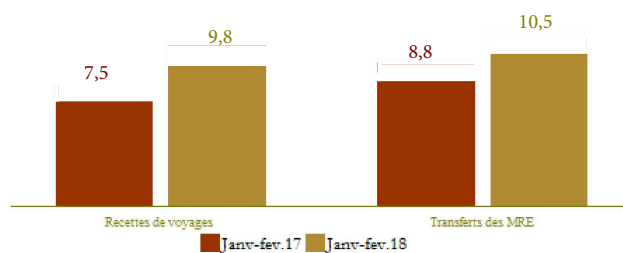
\*\* Données préliminaires

Source: Office des changes

Evolution du déficit commercial  
(En milliards de DH)



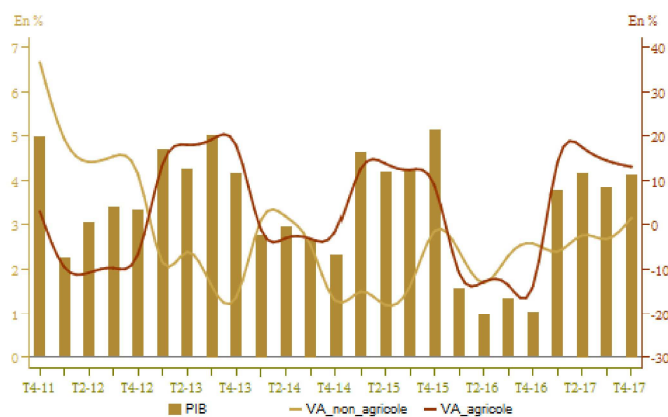
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE  
(En milliards de DH)



## COMPTES DE LA NATION

	En Milliard de DH		Variation (%)
	T4-2016	T4-2017	T4-2017/ T4-2016
PIB à prix constants	234,3	244,0	4,1
VA agricole	26,4	29,9	13,1
VA non agricole	175,3	180,8	3,2
PIB à prix courants	261,8	272,6	4,1

Source: Haut Commissariat au Plan



## 1- MARCHE DE CHANGE ET RESERVES INTERNATIONALES NETTES

Durant la période allant du 22 au 28 mars 2018, le dirham s'est déprécié de 0,52% par rapport à l'euro et s'est apprécié de 0,42% vis-à-vis du dollar.

Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché de change.

Au 23 mars 2018, les réserves internationales nettes, d'un encours de 231,7 milliards de dirhams, sont restées quasiment inchangées d'une semaine à l'autre. En glissement annuel, elles se sont inscrites en baisse de 5,4%.

## 2- MARCHE MONETAIRE

Durant la semaine allant du 22 au 28 mars 2018, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 48 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours sur appel d'offres. Tenant compte d'un montant de 3,4 milliards de dirhams accordé dans le cadre du programme de soutien au financement de la TPME, le montant total des interventions ressort à 51,4 milliards de dirhams.

Durant cette période, le taux interbancaire s'est quasiment stabilisé à 2,26% et le volume des échanges est revenu de 4,2 milliards de dirhams à 3,8 milliards.

Lors de l'appel d'offres du 28 mars (date de valeur le 29 mars 2018), Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 50 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 27 mars 2018, le Trésor a retenu un milliard de dirhams sur un montant proposé de 5,3 milliards. Les souscriptions ont porté principalement sur des bons à 10 ans au taux de 3,24%. En l'absence de remboursements durant la période allant du 29 mars au 4 avril 2018, l'encours des bons du Trésor devrait s'élever à 530,0 milliards au 4 avril 2018, en hausse de 1,53% par rapport à fin 2017.

## 4- INFLATION

En février 2018, l'**indice des prix à la consommation (IPC)** a accusé une baisse mensuelle de 0,5%, tirée exclusivement par le recul de 3,5% des prix des produits alimentaires volatils, en l'occurrence les « légumes frais » avec un repli de 11,2% et les « volaille et lapin » avec 2,9%. En revanche, les carburants et lubrifiants ont vu leur prix progresser de 0,3% alors que les tarifs des produits réglementés sont restés stables d'un mois à l'autre. Pour sa part, l'indicateur de l'inflation sous-jacente (**IPCX**) a légèrement augmenté de 0,1% par rapport à janvier.

**En glissement annuel**, l'inflation s'est établie à 1,8% après 2% un mois auparavant, ramenant sa moyenne sur les deux premiers mois à 1,9%. Ce ralentissement traduit la décélération de 3,8% à 2,8% du rythme de progression des prix des produits alimentaires à prix volatils. Les prix des carburants et lubrifiants et les tarifs des produits réglementés ont évolué au même rythme que le mois précédent soit 3% et 2,9% respectivement. Quant à l'inflation sous-jacente, elle ressort inchangée à 1%.

## 5- TAUX D'INTERET

En janvier 2018, les taux de rémunération des dépôts ont connu une baisse de 5 points de base à 2,82% pour les dépôts à 6 mois tandis que ceux à 1 an ont enregistré une hausse de 13 points à 3,24%. Pour ce qui est du taux minimum de la rémunération des comptes sur carnet, il a été fixé pour le premier semestre de l'année 2018 à 1,84%, en baisse de 2 points de base par rapport au semestre précédent.

Concernant les taux débiteurs, le taux moyen global a augmenté de 17 points de base au quatrième trimestre 2017 pour s'établir à 5,77%. Cette évolution reflète une hausse de 20 points de base des taux assortissant les prêts aux entreprises avec notamment des augmentations de 16 points pour les facilités de trésorerie et de 21 points pour les prêts à l'équipement. De même, les taux appliqués sur les crédits aux particuliers ont augmenté de 23 points, reflétant une hausse de 26 points des taux des prêts à l'habitat.

## 6- INDICATEURS BOURSIERS

Sur la période allant du 22 au 28 mars 2018, le MASI a quasiment stagné, maintenant sa performance depuis le début de l'année à 5,1%. L'évolution hebdomadaire de l'indice de référence recouvre des hausses des indices des secteurs des « services de transport » de 14,9%, du « pétrole et gaz » de 2,5% et des « distributeurs » de 3,2%, contrebalancées par les contreperformances de ceux des secteurs des « bâtiments et matériaux de construction » de 2,8%, des « assurances » de 1,3% et des « télécommunications » de 0,2%.

Pour ce qui est du volume global des échanges, il s'est élevé à 1,1 milliard de dirhams contre 662 millions une semaine auparavant. Sur le marché central, le chiffre d'affaires s'est établi à 177,3 millions en moyenne contre 113,3 millions de dirhams une semaine auparavant et le marché de blocs a drainé un volume total de 191,9 millions de dirhams.

## 7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

**En glissement mensuel**, l'agrégat M3 a enregistré en février 2018 une progression de 0,2% pour s'établir à 1 252,2 MMDH. Cette évolution recouvre des replis des réserves internationales nettes de 2,7% et du crédit bancaire de 0,2% ainsi que des hausses des créances nettes sur l'Administration Centrale de 0,7% et des autres contreparties de M3 de 13,5%.

Par composantes du crédit bancaire, les facilités de trésorerie se sont accrues de 0,2% et les prêts à l'équipement de 0,9%. En revanche, les concours à l'immobilier sont restés inchangés d'un mois à l'autre, résultat d'une hausse de 0,3% des crédits à l'habitat et d'un repli de 1,7% de ceux alloués à la promotion immobilière.

**En glissement annuel**, le rythme de progression de l'agrégat M3 s'est accéléré de 4,6% en janvier à 5,1%, reflétant principalement une hausse de 0,1% des comptes à terme après une baisse de 3,3% et un accroissement de la monnaie scripturale à 6,9% après 6,7%. En revanche, la baisse des détentions des agents économiques en titres d'OPCVM monétaires s'est accentuée à 7,4% après 2,3%. Quant à la circulation fiduciaire et aux placements à vue, leurs taux de progression sont restés au même niveau que le mois précédent, soient 7,6% et 5,2% respectivement.

Par contrepartie de M3, le rythme de croissance annuelle du crédit bancaire s'est accéléré à 3,9% après 3,4% en janvier 2018, et les créances nettes sur l'Administration Centrale se sont accrues de 11,5% après 7,4%. En revanche, la baisse des réserves internationales nettes s'est accentuée à 5,9% après 3%.

L'analyse par objet économique du crédit bancaire fait ressortir une hausse de 11% après 10,4% des crédits à l'équipement et une stabilisation du taux de progression des concours à l'immobilier à 3,5%. Les crédits à la consommation ont, quant à eux, vu leur taux de croissance revenir de 4,8% à 4,5%, tandis que la baisse des facilités de trésorerie s'est accentuée à 1,8 % après 1,2%.

Par secteur institutionnel, la croissance des concours alloués au secteur non financier s'est légèrement accélérée à 4,1% après 4%. Cette progression résulte principalement de la hausse de 13% après 10,4% des concours aux sociétés non financières publiques. Quant aux prêts au secteur privé, leur taux de croissance est resté au même niveau que le mois précédent, soit 3,3%.

## 8- FINANCES PUBLIQUES

L'exécution budgétaire de janvier 2018 fait ressortir un excédent de 988 millions au lieu de 207 millions en janvier 2017. Les recettes ordinaires ont progressé de 2,5% à 20,5 milliards, alors que les dépenses globales se sont allégées de 2,5% à 28,9 milliards. L'évolution des recettes recouvre une amélioration de 1,5% des rentrées fiscales et de 46,3% de celles non fiscales. Pour leur part, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 4,4% à 19,2 milliards, reflétant notamment une hausse de 5,3% des dépenses de fonctionnement et de 6,8% des charges en intérêt de la dette, avec toutefois un recul de 7,1% de la charge de compensation. De son côté, le solde ordinaire ressort positif à 1,4 milliard, en repli de 18% par rapport à l'année précédente. Le solde des comptes spéciaux du Trésor a été positif à 9,4 milliards, contre 9,9 milliards en janvier 2017.

Compte tenu du règlement d'arriérés de paiement d'un montant de 5,6 milliards, le Trésor a dégagé un déficit de caisse de 4,6 milliards, en allègement de 2 milliards par rapport à la même période en 2017. Ce besoin et le flux net extérieur négatif de 573 millions ont été couverts par des ressources intérieures d'un montant net de 5,2 milliards.

## 9- COMPTES EXTERIEURS

Les données préliminaires relatives aux deux premiers mois de 2018 font ressortir une progression des importations des biens de 8,4 milliards de dirhams ou 12,5% par rapport à la même période de 2017, hausse plus importante que celle des exportations de 3,2 milliards ou 8%. Le déficit commercial s'est ainsi établi à 32,2 milliards, en creusement de 5,2 milliards et le taux de couverture est revenu de 59,4% à 57%.

L'accélération du rythme de progression des importations reflète, en grande partie, l'accroissement de 13,9% à 19,6 milliards des acquisitions de biens d'équipement et l'alourdissement de la facture énergétique de 19,9% à 12,3 milliards. De même, les importations de produits alimentaires ont progressé de 26,7% à 8 milliards.

Quant à la hausse des exportations, elle a concerné l'ensemble des principaux secteurs, avec en particulier une augmentation de 15,5% à 10,8 milliards de dirhams pour le secteur automobile. La progression des ventes des phosphates et dérivés s'est, pour sa part, limitée à 0,3% et les exportations des secteurs du « textile et cuir » et « agricole et agro-alimentaire » se sont accrues de 3,3% et 2,5% respectivement.

Pour les autres composantes du compte courant, les recettes voyages ont affiché une hausse de 30,4% à 9,8 milliards et les transferts des MRE se sont élevés à 10,5 milliards après 8,8 milliards au cours des deux premiers mois de l'année précédente.

Quant aux opérations financières, le flux net d'IDE a baissé de 338 millions à 2,8 milliards, résultat d'un accroissement des cessions d'investissements d'un milliard plus important que celui de 666 millions des recettes.

Dans ces conditions et compte tenu des autres rubriques de la balance des paiements, les réserves internationales nettes se sont établies à 233,5 milliards de dirhams, assurant ainsi la couverture de 5 mois et 16 jours d'importations de biens et services.