

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

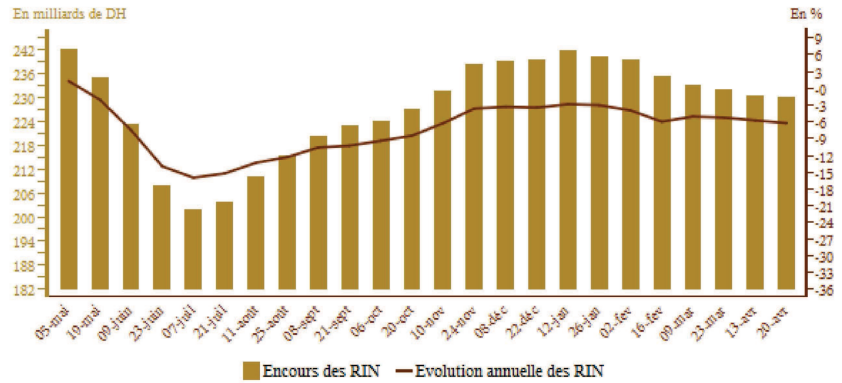
Semaine du 19 au 25 avril 2018

### RESERVES INTERNATIONALES NETTES

	Encours* au	Variations depuis			
	20/04/18	21/04/17	31/12/17	31/03/18	13/04/18
Reserves internationales nettes (RIN)	229,9	-6,4%	-4,6%	-0,7%	-0,1%

\* En milliards de dirhams

	Mars 2017	Janvier 2018	Février 2018	Mars 2018
RIN en mois d'importations de biens et services	6 mois et 12 jours	5 mois et 20 jours	5 mois et 16 jours	5 mois et 14 jours

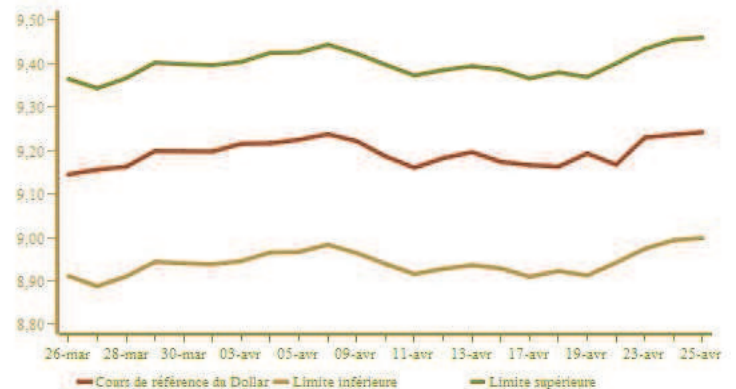


### COURS DE CHANGE

	18/04/2018	19/04/2018	20/04/2018	23/04/2018	24/04/2018	25/04/2018
<b>Cours de référence</b>						
Euro	11.3420	11.3150	11.3363	11.2872	11.2821	11.2754
Dollar U.S.A.	9.1626	9.1932	9.1673	9.2299	9.2363	9.2421
<b>Adjudication</b>						
<b>Devise</b>	-	-	-	-	-	-
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 18 et le 25 Avril 2018

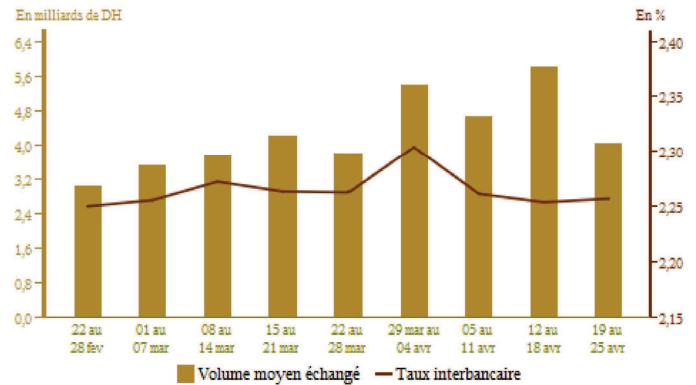
\* En millions de \$



### MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 12-04-18 au 18-04-18	Semaine du 19-04-18 au 25-04-18
Taux interbancaire	2,25	2,26
Volume moyen échangé*	5 820,40	4 034,20

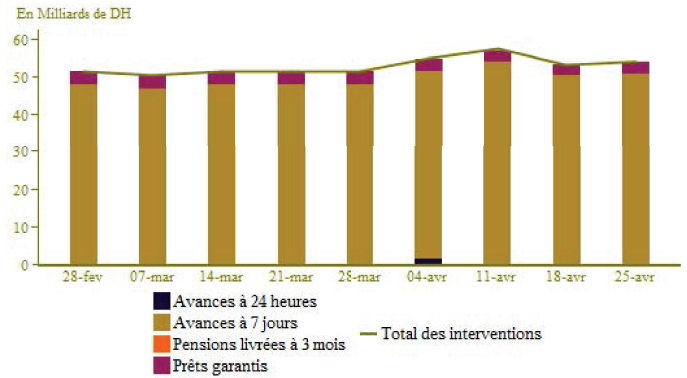
\* En millions de dirhams



## MARCHE MONETAIRE

### Interventions de Bank Al-Maghrib\*

	Semaine du 12-04-18 au 18-04-18	Semaine du 19-04-18 au 25-04-18
<b>Interventions de BAM</b>	53 139	54 000
<b>Facilités à l'initiative de BAM</b>	53 000	54 000
-Avances à 7 jours	50 000	51 000
-Reprises de liquidités à 7 jours		
-Opérations d'open market		
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois		
- Prêts garantis	3 000	3 000
<b>Facilités à l'initiative des banques</b>	139	
-Avances à 24 heures	139	
-Facilités de dépôt à 24 heures		



#### Résultats des avances à 7 jours sur appel d'offres du 25/04/2018

Montant servi	54 000
---------------	--------

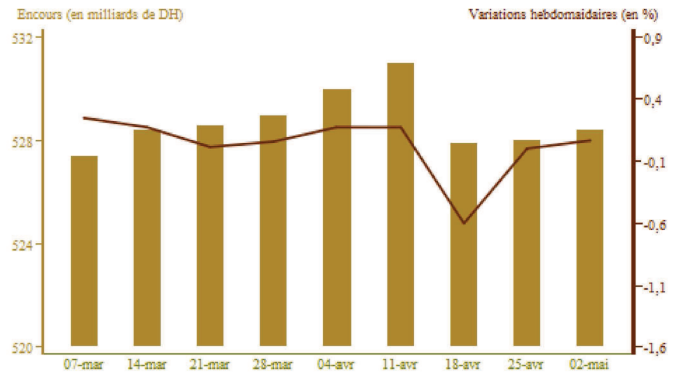
\* En millions de dirhams

## MARCHE DES ADJUDICATIONS

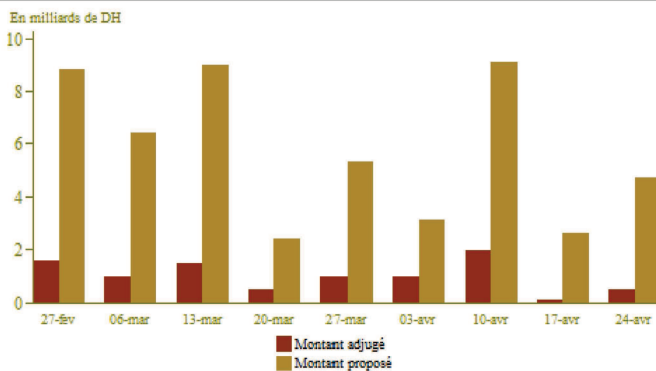
### Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 26-04-18 au 02-05-18	Adjudications au 24-04-18	
		Souscriptions*	Taux
13 semaines			
26 semaines			
52 semaines			
2 ans			
5 ans			
10 ans		500	3,22
15 ans			
20 ans			
30 ans			
<b>Total</b>		<b>500</b>	

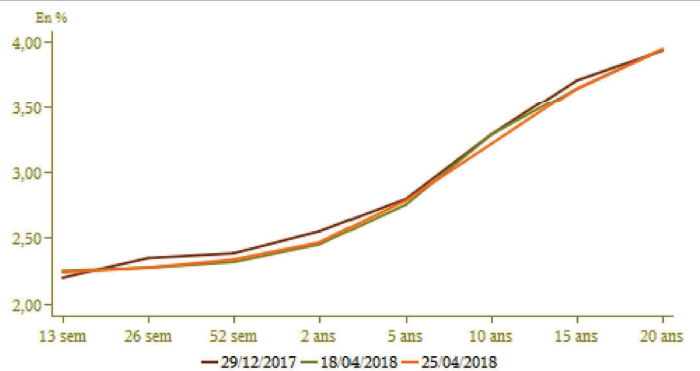
\* En millions de dirhams



### Résultats des adjudications



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

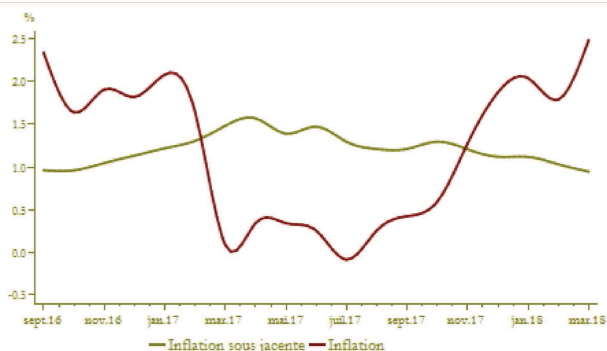


## INFLATION

### Evolution de l'inflation en glissement annuel

	Variations en %		
	Mars 2018/ Février 2018	Février 2018/ Février 2017	Mars 2018/ Mars 2017
Indice des prix à la consommation*	0,1	1,8	2,5
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	-0,1	1,0	0,9

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



## TAUX D'INTERET

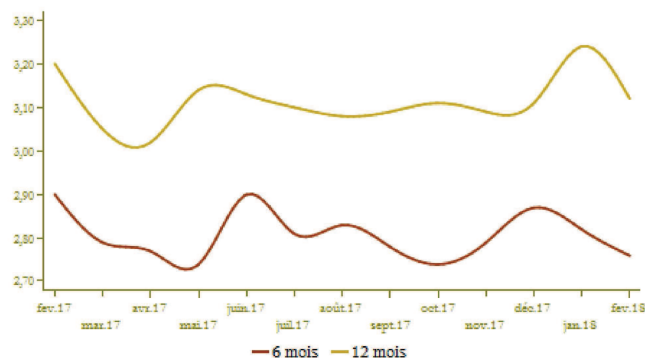
### Taux créditeurs

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

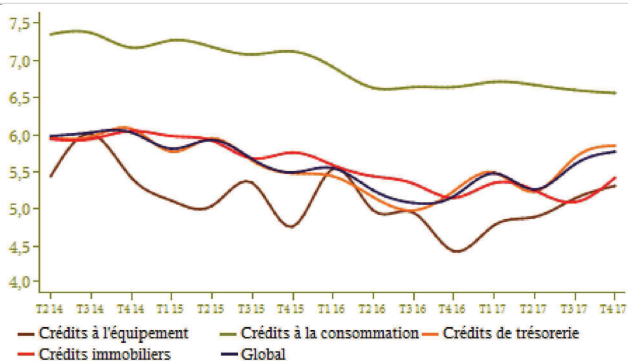
Taux créditeurs (%)	Décembre 2017	Janvier 2018	Février 2018
Dépôts à 6 mois	2,87	2,82	2,76
Dépôts à 12 mois	3,11	3,24	3,12

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 débiteurs

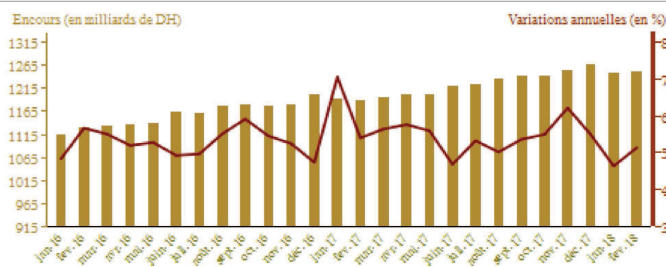


## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

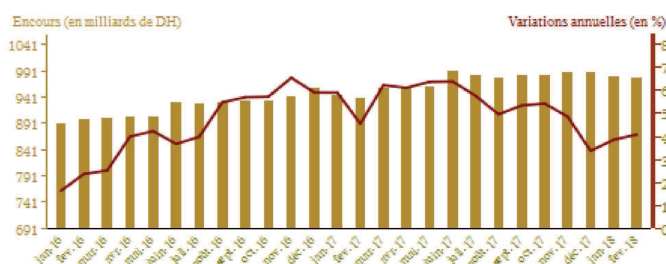
	Encours* à fin février 2018	Variations en %	
		Février 2018/ Janvier 2018	Février 2018/ Février 2017
Monnaie fiduciaire	217,3	-0,4	7,6
Monnaie scripturale	581,8	0,6	6,9
<b>M1</b>	<b>799,1</b>	<b>0,3</b>	<b>7,1</b>
Placements à vue (M2-M1)	155,0	0,2	5,2
<b>M2</b>	<b>954,1</b>	<b>0,3</b>	<b>6,8</b>
Autres 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

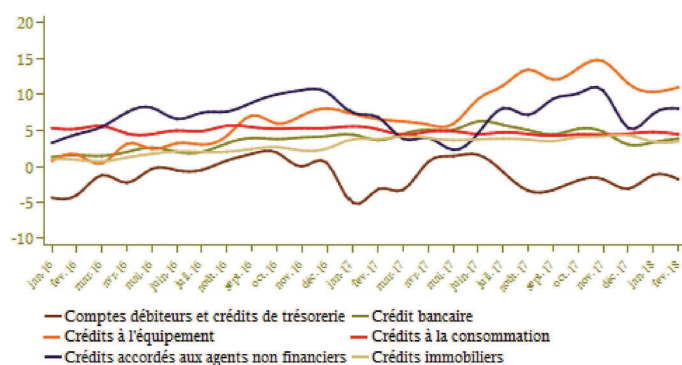


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

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 %)



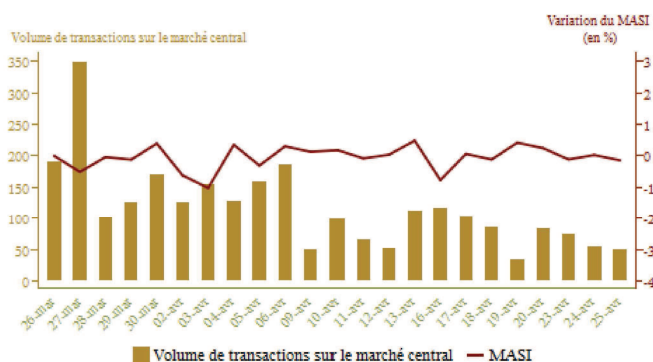
### INDICATEURS BOURSIERS

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

	Semaine		Variations en %		
	du 12/04/18/ au 18/04/18	du 19/04/18/ au 25/04/18	25/04/18 18/04/18	25/04/18 23/03/18	25/04/18 29/12/17
MASI	12 887,49	12 945,33	0,45	-0,92	4,49
Volume quotidien moyen de la semaine*	95,62	61,79			
Capitalisation*	654 718,66	657 925,58	0,49	-0,58	4,94

\* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



### FINANCES PUBLIQUES

#### Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier- Février 2017	Janvier- Février 2018	Variation(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>33 832</b>	<b>36 662</b>	<b>8,4</b>
Dont recettes fiscales	32 926	35 246	7,0
<b>Dépenses totales</b>	<b>54 117</b>	<b>56 028</b>	<b>3,5</b>
Dépenses totales (hors compensation)	51 161	53 310	4,2
Compensation	2 956	2 718	-8,1
Dépenses ordinaires (hors compensation)	38 348	40 885	6,6
Salaires	18 101	18 601	2,8
Autres biens et services	11 031	13 097	18,7
Intérêts de la dette	5 034	4 734	-6,0
Transferts aux collectivités territoriales	4 182	4 453	6,5
<i>Solde ordinaire</i>	-7 472	-6 941	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>12 813</b>	<b>12 425</b>	<b>-3,0</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	10 590	9 286	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>-9 695</b>	<b>-10 080</b>	
<i>Solde primaire***</i>	-4 661	-5 346	
Variation des arriérés	-6 800	-1 782	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-16 495</b>	<b>-11 862</b>	
Financement extérieur	-737	-1 511	
Financement intérieur	17 232	13 372	

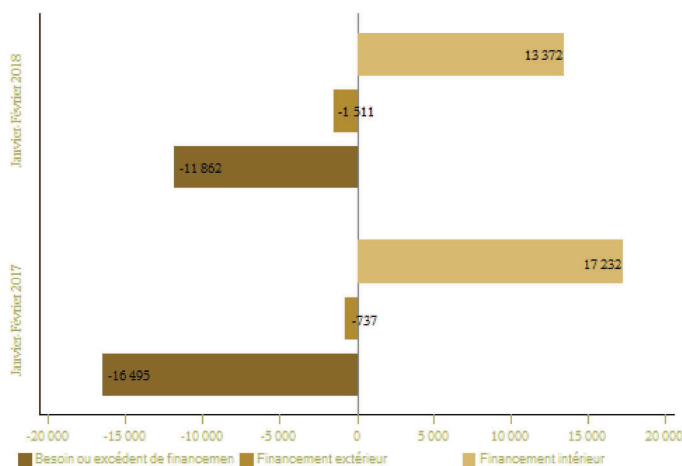
\* En millions de dirhams

\*\* 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

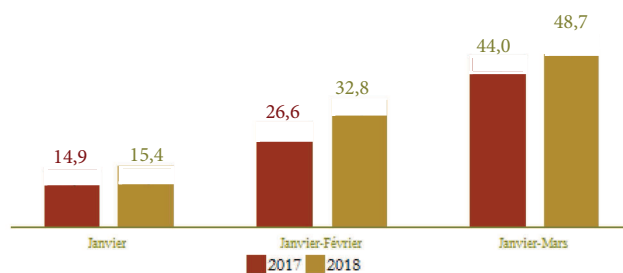


## COMPTES EXTERIEURS

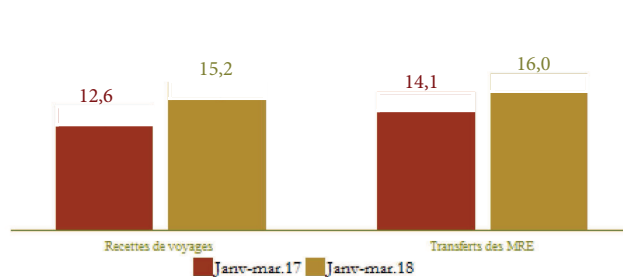
	Montants*		Variations en %
	Janv-Mar.2018 **	Janv-Mar.2017	Janv-Mar.2018/ Janv-Mar.2017
<b>Exportations globales</b>	<b>68 436</b>	<b>64 192</b>	<b>6,6</b>
Automobile	17 251	14 808	16,5
Phosphates et dérivés	9 554	10 306	-7,3
<b>Importations globales</b>	<b>117 141</b>	<b>108 214</b>	<b>8,2</b>
Energie	18 353	17 367	5,7
Produits finis d'équipement	30 456,	27 088	12,4
Produits finis de consommation	25 719	23 850	7,8
<b>Déficit commercial global</b>	<b>48 705</b>	<b>44 022</b>	<b>10,6</b>
Taux de couverture en %	58,4	59,3	
<b>Recettes de voyages</b>	<b>15 184</b>	<b>12 634</b>	<b>20,2</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>16 020</b>	<b>14 114</b>	<b>13,5</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>4 325</b>	<b>5 688</b>	<b>-24,0</b>

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

Evolution du déficit commercial  
(En milliards de DH)



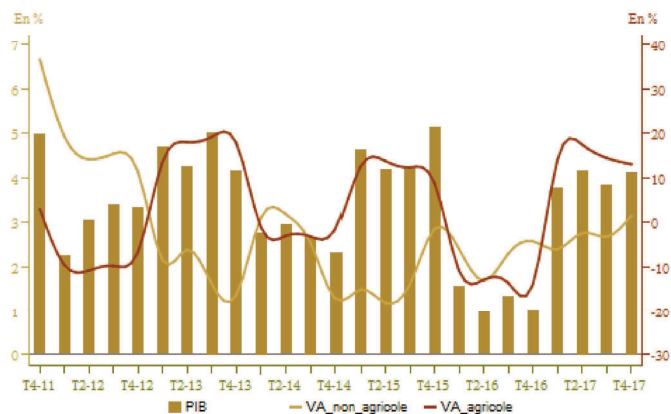
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE  
(En milliards de DH)



## COMPTES DE LA NATION

	En milliards 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 du 19 au 25 avril 2018, le dirham s'est apprécié de 0,59% par rapport à l'euro et s'est déprécié de 0,86% vis-à-vis du dollar.

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

Au 20 avril 2018, l'encours des réserves internationales nettes est resté quasiment stable, d'une semaine à l'autre, à 229,9 milliards de dirhams. En glissement annuel, il a accusé une baisse de 6,4%.

## 2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 19 au 25 avril, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 51 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours sur appel d'offres. Tenant compte d'un montant de 3 milliards de dirhams accordé dans le cadre du programme de soutien au financement de la TPME, le montant total des interventions ressort à 54 milliards de dirhams.

Durant cette période, le taux interbancaire s'est établi à 2,26% et le volume des échanges est revenu de 5,8 milliards de dirhams à 4 milliards.

Lors de l'appel d'offres du 25 avril (date de valeur le 26 avril), Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 54 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 24 avril 2018, le Trésor a retenu 500 millions de dirhams sur un montant proposé de 4,7 milliards. Les souscriptions ont porté sur des bons à 10 ans au taux de 3,22%. En l'absence de remboursement, durant la période allant du 26 avril au 2 mai, l'encours des bons du Trésor devrait s'élever à 528,4 milliards au 2 mai 2018, en hausse de 1,2% par rapport à fin 2017.

## 4- INFLATION

En mars 2018, **l'indice des prix à la consommation (IPC)**, a enregistré une hausse mensuelle de 0,1%. Cette augmentation est attribuable au renchérissement de 0,9% des produits alimentaires à prix volatils en lien avec l'accroissement des prix de 4,9% pour les poissons frais, de 2,1% pour les volailles et lapins et de 3,3% pour les agrumes. En revanche, les prix des carburants et lubrifiants se sont repliés de 2,1% et les tarifs des produits réglementés sont restés inchangés d'un mois à l'autre. Quant à l'indicateur de l'inflation sous-jacente, il a légèrement reculé de 0,1% résultat d'une baisse des prix des produits alimentaires qui y sont inclus.

**En glissement annuel**, l'inflation ressort à 2,5% en mars après 1,8% un mois auparavant, portant sa moyenne sur les trois premiers mois de l'année à 2%. Cette accélération reflète l'augmentation de 2,8% à 8,7% du rythme de progression des prix des produits alimentaires à prix volatils. Pour leur part, les prix des carburants et lubrifiants ont progressé de 0,7% au lieu de 3% en février et les tarifs des produits réglementés ont évolué à un rythme quasi-identique à celui du mois passé soit 2,8%. Quant à l'inflation sous-jacente, elle s'est établie à 0,9% après 1%.

## 5- TAUX D'INTERET

En février 2018, les taux de rémunération des dépôts ont connu des reculs de 6 points de base à 2,76% pour les dépôts à 6 mois et de 12 points à 3,12% pour ceux à un an. 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 19 au 25 avril 2018, le MASI a enregistré une hausse de 0,5%, portant sa performance depuis le début de l'année à 4,5%. L'évolution hebdomadaire de l'indice de référence recouvre notamment les performances des indices des « télécommunications » de 2,5% et des « banques » de 0,3%, ainsi que les contreperformances de ceux des « mines » de 1,7% et des « bâtiments et matériaux de construction » de 1,3%.

Pour ce qui est du volume global des échanges, il s'est établi à 309 millions de dirhams après 478,1 millions la semaine dernière et a été effectué en quasi-totalité sur le marché central avec un volume moyen de 59,4 millions contre 93,8 millions une semaine auparavant.

## 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 ont enregistré un accroissement 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 des deux premiers mois de 2018 s'est soldée par un déficit de 10,1 milliards, en creusement de 385 millions par rapport à la même période en 2017. Les dépenses ordinaires ont cru de 5,6% à 43,6 milliards, tandis que les recettes ordinaires se sont améliorées de 8,4% à 36,7 milliards, reflétant une progression de 7% des rentrées fiscales et une hausse de 15% de celles non fiscales. Le solde ordinaire ressort ainsi déficitaire à 6,9 milliards, en atténuation de 7,1% par rapport à fin février 2017. Pour sa part, l'investissement s'est établi à 12,4 milliards, en baisse de 3%. De son côté, le solde des comptes spéciaux du Trésor a été positif à 9,3 milliards, contre 10,6 milliards à fin février 2017.

Compte tenu de la réduction des arriérés de paiement d'un montant de 1,8 milliard, le déficit de caisse s'est établi à 11,9 milliards, en allègement de 28,1% par rapport à l'année précédente. Ce besoin et le flux net extérieur négatif de 1,5 milliard ont été couverts par des ressources intérieures de 13,4 milliards.

## 9- COMPTES EXTERIEURS

Au terme du premier trimestre 2018, les données préliminaires font ressortir une progression des importations des biens de 8,9 milliards de dirhams ou 8,2%, hausse plus importante que celle des exportations qui s'est établie à 4,2 milliards ou 6,6%. Le déficit commercial s'est ainsi creusé de 4,7 milliards à 48,7 milliards et le taux de couverture est revenu de 59,3% à 58,4%.

L'augmentation des importations est liée principalement à la progression de 12,4% à 30,5 milliards des acquisitions de biens d'équipement. De même, les acquisitions de biens de consommation ont augmenté de 7,8% à 25,7 milliards et les importations de produits alimentaires se sont accrues de 14,3% à 12,5 milliards.

Quant aux exportations, leur amélioration reflète notamment l'augmentation de 19,5% pour « la construction automobile », de 3% pour « l'agriculture et agro-alimentaire » et de 18,8% pour « l'aéronautique ». En revanche, les ventes des phosphates et dérivés ont diminué de 7,3% à 9,6 milliards de dirhams.

Pour les autres composantes du compte courant, les recettes voyages ont augmenté de 20,2% à 15,2 milliards et les transferts des MRE ont progressé de 13,5% à 16 milliards.

Quant aux opérations financières, le flux net d'IDE a baissé de 1,4 milliard de dirhams, résultat d'un accroissement des cessions d'investissements de 573 millions et d'une baisse de 790 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 231,4 milliards de dirhams en baisse de 5% par rapport à la même période de l'année dernière, assurant ainsi la couverture de 5 mois et 14 jours d'importations de biens et services.