

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

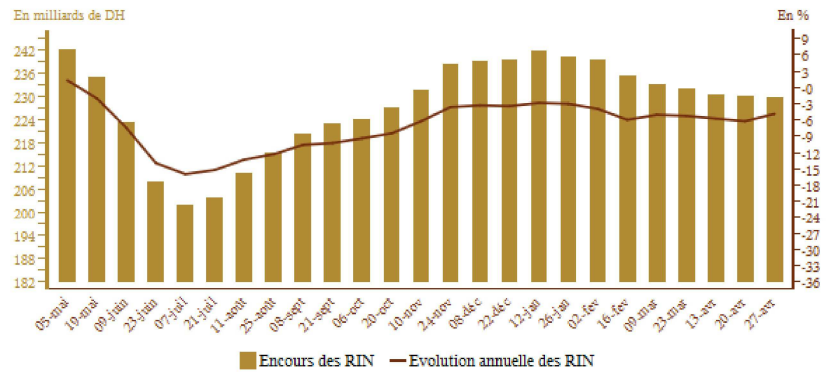
Semaine du 26 avril au 02 mai 2018

### RESERVES INTERNATIONALES NETTES

	Encours* au	Variations depuis			
	27/04/18	28/04/17	31/12/17	31/03/18	20/04/18
Reserves internationales nettes (RIN)	229,4	-5,0%	-4,8%	-0,9%	-0,2%

\* En milliards de dirhams

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

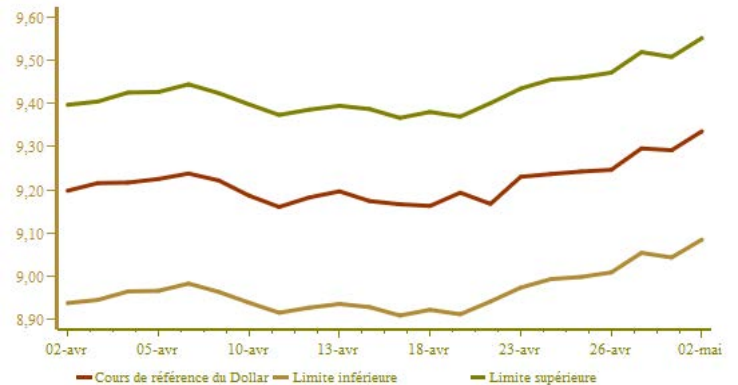


### COURS DE CHANGE

	25/04/2018	26/04/2018	27/04/2018	30/04/2018	02/05/2018
<b>Cours de référence</b>					
Euro	11.2754	11.2660	11.2310	11.2320	11.2020
Dollar U.S.A.	9.2421	9.2460	9.2955	9.2914	9.3351
<b>Adjudication</b>					
Devise	-	-	-	-	-
Montant (*)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
cours moyen (\$/DH)	-	-	-	-	-

(\*) aucune opération d'adjudication n'a été réalisée entre le 25 avril et le 2 mai 2018

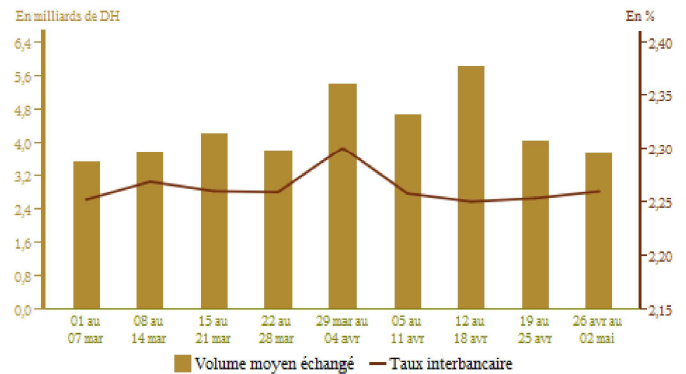
\* En millions de dollars



### MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 19-04-18 au 25-04-18	Semaine du 26-04-18 au 02-05-18
Taux interbancaire	2,26	2,26
Volume moyen échangé*	4 034,20	3 745,50

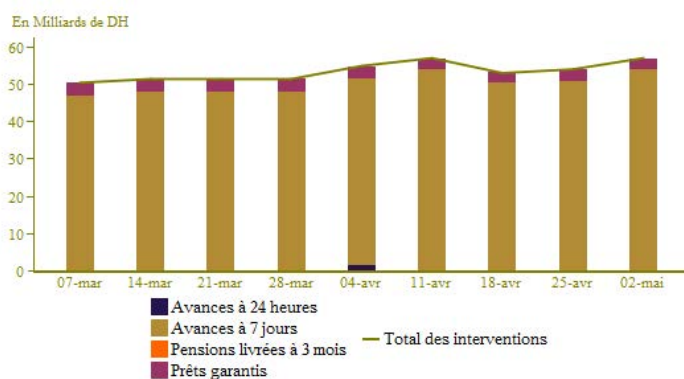
\* En millions de dirhams



## MARCHE MONETAIRE

### Interventions de Bank Al-Maghrib\*

	Semaine du 19-04-18 au 25-04-18	Semaine du 26-04-18 au 02-05-18
<b>Interventions de BAM</b>	<b>54 000</b>	<b>57 000</b>
<b>Facilités à l'initiative de BAM</b>	<b>54 000</b>	<b>57 000</b>
-Avances à 7 jours	51 000	54 000
-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>		
-Avances à 24 heures		
-Facilités de dépôt à 24 heures		



#### Résultats des avances à 7 jours sur appel d'offres du 02/05/2018

Montant servi	56 000
---------------	--------

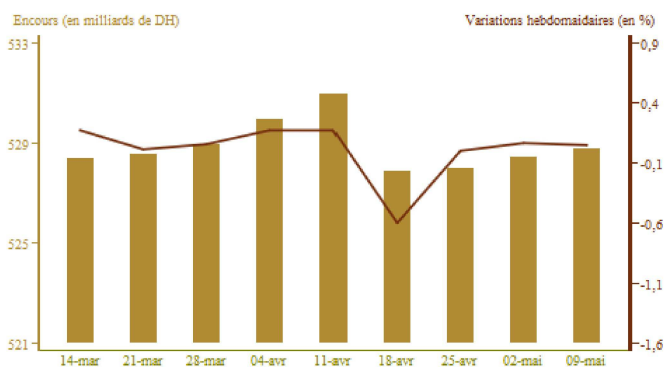
\* En millions de dirhams

## MARCHE DES ADJUDICATIONS

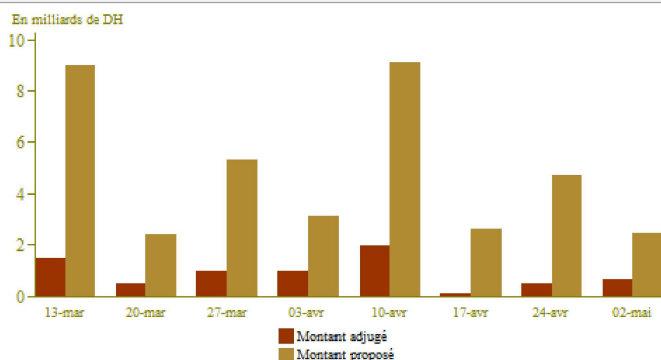
### Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 03-05-18 au 09-05-18	Adjudications au 02-05-18	
		Souscriptions*	Taux
13 semaines			
26 semaines	300		
52 semaines			
2 ans		650	2,48
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
<b>Total</b>	<b>300</b>	<b>650</b>	

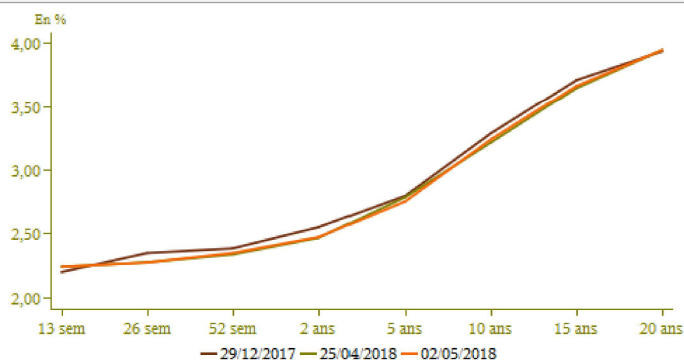
\* En millions de dirhams



### Résultats des adjudications



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

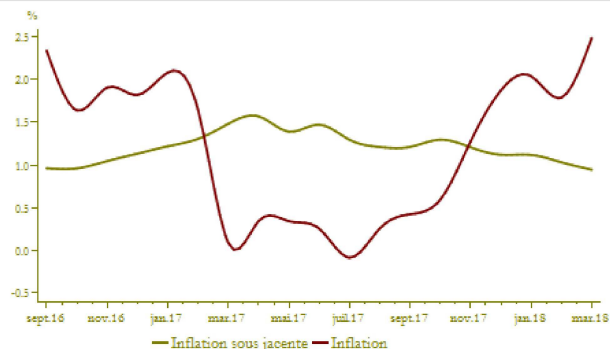


## INFLATION

### 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

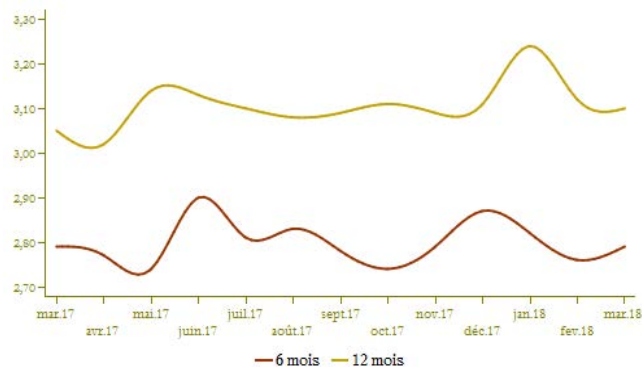
### Taux créditeurs

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

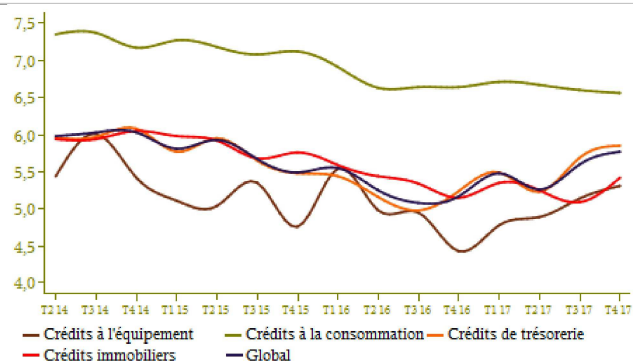
Taux créditeurs (%)	Janvier 2018	Février 2018	Mars 2018
Dépôts à 6 mois	2,82	2,76	2,79
Dépôts à 12 mois	3,24	3,12	3,10

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

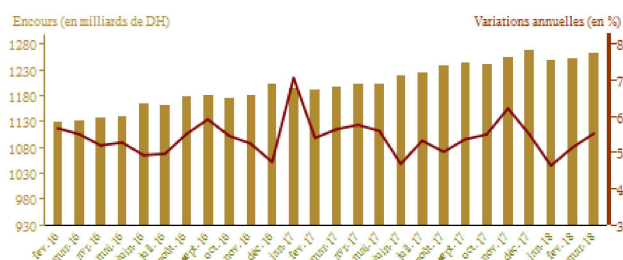


## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

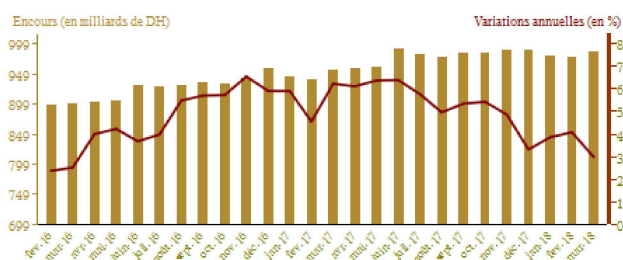
### Evolution de M3

	Encours* à fin mars 2018	Variations en %	
		Mars 2018/ Février 2018	Mars 2018/ Mars 2017
Monnaie fiduciaire	219,9	1,2	8,5
Monnaie scripturale	590,6	1,5	7,3
<b>M1</b>	<b>810,5</b>	<b>1,4</b>	<b>7,6</b>
Placements à vue (M2-M1)	155,6	0,4	5,4
<b>M2</b>	<b>966,1</b>	<b>1,3</b>	<b>7,2</b>
Autres actifs monétaires (M3-M2)	297,3	-0,3	0,3
<b>M3</b>	<b>1 263,4</b>	<b>0,9</b>	<b>5,5</b>
Agrégat PL	662,8	0,8	10,3
RIN	231,4	-0,9	-5,0
Créances nettes sur l'administration centrale	180,6	3,4	22,0
Créances sur l'économie	985,9	0,8	3,0

\* En milliards de dirhams



### Evolution des créances sur l'économie

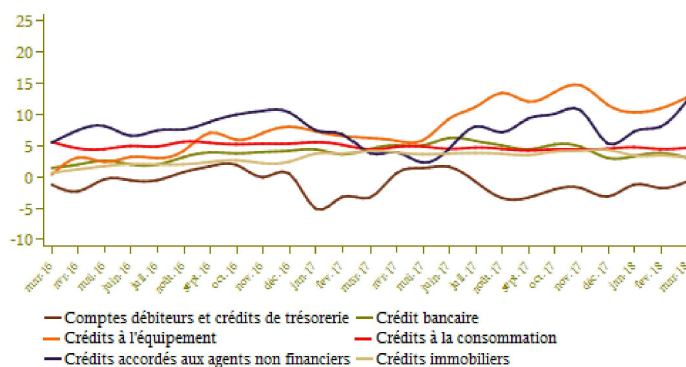


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin mars 2018	Variations en %	
		Mars 2018/ Février 2018	Mars 2018/ Mars 2017
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	163,4	3,0	-0,7
Crédits immobiliers	259,4	0,3	3,1
Crédits à la consommation	51,7	0,5	4,7
Crédits à l'équipement	171,3	0,9	12,8
Créances diverses sur la clientèle	119,6	-1,4	-4,2
Créances en souffrance	63,8	-0,7	3,0
<b>Crédit bancaire</b>	<b>829,4</b>	<b>0,6</b>	<b>3,1</b>
Crédits accordés aux agents non financiers	720,5	0,7	4,2

\* En milliards de dirhams

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

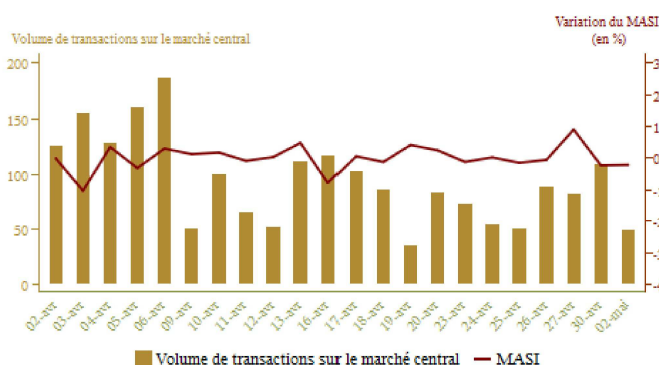


### INDICATEURS BOURSIERS

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

	Semaine		Variation en %		
	du 19/04/18/ au 25/04/18	du 26/04/18/ au 02/05/18	02/05/18 25/04/18	02/05/18 02/04/18	02/05/18 29/12/17
MASI	12 945,33	13 001,18	0,43	0,15	4,94
Volume quotidien moyen de la semaine*	61,79	82,20			
Capitalisation*	657 925,58	660 639,64	0,41	0,44	5,37

\* En millions de dirhams  
Source: Bourse de Casablanca



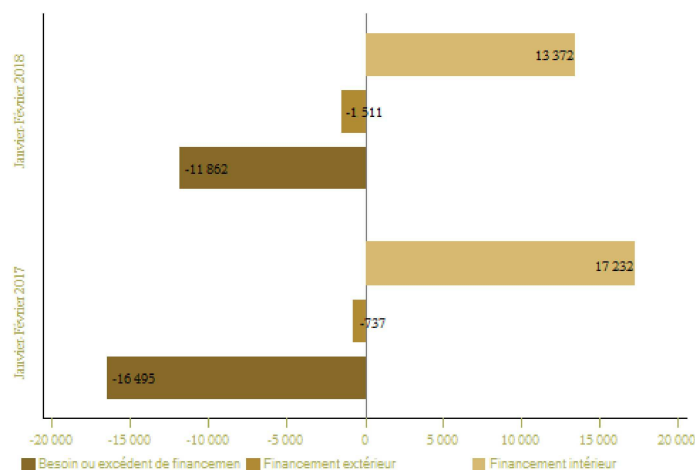
### FINANCES PUBLIQUES

#### 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

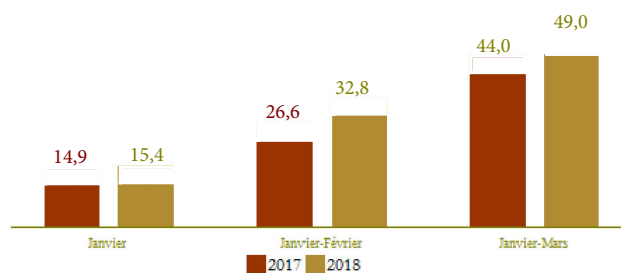


## COMPTES EXTERIEURS

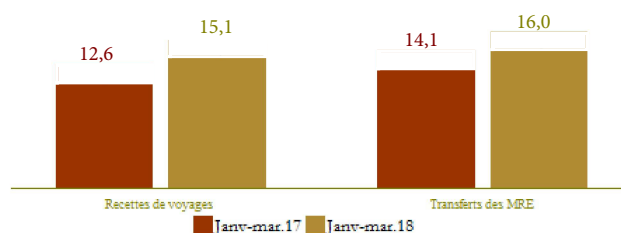
	Montants*		Variations en %
	Janv-Mar.2018 **	Janv-Mar.2017	Janv-Mar.2018/ Janv-Mar.2017
<b>Exportations globales</b>	<b>68 461</b>	<b>64 192</b>	<b>6,7</b>
Automobile	17 100	14 808	15,5
Phosphates et dérivés	9 554	10 306	-7,3
<b>Importations globales</b>	<b>117 497</b>	<b>108 214</b>	<b>8,6</b>
Energie	18 368	17 367	5,8
Produits finis d'équipement	30 635	27 088	13,1
Produits finis de consommation	25 738	23 850	7,9
<b>Déficit commercial global</b>	<b>49 036</b>	<b>44 022</b>	<b>11,4</b>
Taux de couverture en %	58,3	59,3	
<b>Recettes de voyages</b>	<b>15 141</b>	<b>12 634</b>	<b>19,8</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>16 003</b>	<b>14 114</b>	<b>13,4</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>5 075</b>	<b>5 688</b>	<b>-10,8</b>

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

Evolution du déficit commercial  
(En milliards de DH)



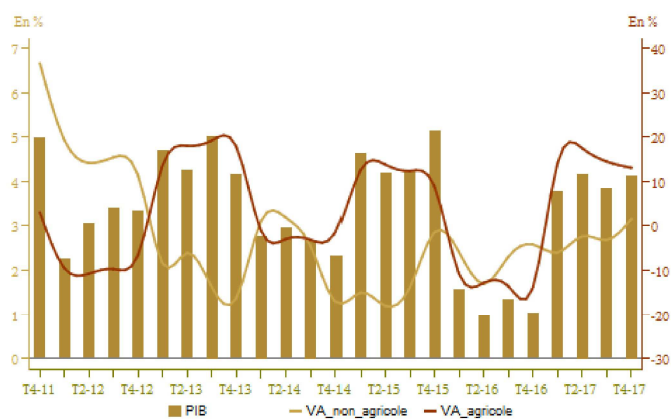
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE  
(En milliards de DH)



## COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	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- MARCHÉ 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 27 avril 2018, les réserves internationales nettes ont accusé, d'une semaine à l'autre, un repli de 0,2% pour s'établir à 229,4 milliards de dirhams. En glissement annuel, elles ressortent en baisse de 5,0%.

## 2- MARCHÉ MONÉTAIRE

Au cours de la semaine allant du 26 avril au 2 mai, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 54 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 57 milliards de dirhams.

Durant cette période, le taux interbancaire s'est établi à 2,26% et le volume des échanges est revenu de 4 milliards de dirhams à 3,7 milliards.

Lors de l'appel d'offres du 2 mai (date de valeur le 3 mai), Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 56 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHÉ DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 2 mai 2018, le Trésor a retenu 650 millions de dirhams sur un montant proposé de 2,5 milliards. Les souscriptions ont porté sur des bons à 2 ans au taux de 2,48%. Tenant compte de remboursements d'un montant de 300 millions, durant la période allant du 3 au 9 mai, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir à 528,8 milliards au 9 mai 2018, en hausse de 1,3% 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 mars 2018, les taux de rémunération des dépôts n'ont pas connu de variations significatives s'établissent à 2,79% pour les dépôts à 6 mois et à 3,10% 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 26 avril au 02 mai 2018, le MASI s'est apprécié de 0,4%, portant sa performance depuis le début de l'année à 4,9%. L'évolution hebdomadaire de l'indice de référence s'explique par les progressions des indices de l'« immobilier » de 1,4%, des « télécommunications » de 0,8% et des « banques » de 0,6%. En revanche, les indices relatifs aux secteurs « pétrole et gaz » et « bâtiments et matériaux de construction » ont connu des diminutions respectives de 1,2% et de 0,2%.

Pour ce qui est du volume global des transactions, il s'est chiffré à 328,8 millions contre 309,0 millions de dirhams une semaine auparavant, réalisé en totalité sur le marché central actions, soit un chiffre d'affaires quotidien moyen de 82,2 millions contre 59,4 millions la semaine précédente.

## 7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

**En glissement mensuel**, l'agrégat M3 a enregistré, en mars 2018, une hausse de 0,9% pour s'établir à 1 263,4 MMDH. Cette évolution est attribuable principalement à l'augmentation de 3,4% des créances nettes sur l'Administration centrale et de 0,6% du crédit bancaire. En revanche, les réserves internationales nettes ont accusé un repli de 0,9%.

L'évolution du crédit bancaire reflète une hausse des facilités de trésorerie de 3%, des prêts à l'équipement de 0,9%, des crédits immobiliers de 0,3% et de ceux à la consommation de 0,5%.

**En glissement annuel**, l'agrégat M3 a progressé de 5,5% après 5,1% en février, résultat principalement de l'accélération du rythme de croissance des dépôts à vue auprès des banques à 8,1% après 6,5% et de celui de la circulation fiduciaire à 8,5% au lieu de 7,6%. En revanche, les comptes à terme ont accusé une baisse de 1% après une hausse de 0,1%, et les titres d'OPCVM monétaires ont vu leur baisse s'accroître à 9,6% après 7,4%.

L'évolution de M3 recouvre une hausse de 22% au lieu 11,5% des créances nettes sur l'Administration centrale, une atténuation de la baisse des réserves internationales nettes de 5,9% à 5% et une décélération du rythme de progression du crédit bancaire à 3,1% après 3,9%.

Le ralentissement de la croissance du crédit bancaire reflète le repli des concours à caractère financier de 5,6% après une hausse de 2% et la décélération de 3,6% à 3,4% de la progression des prêts à l'habitat. En revanche, les crédits à l'équipement ont enregistré une progression de 12,8% après 11% et ceux à la promotion immobilière se sont accrus de 2,3% après 1,2%. Les facilités de trésorerie ont, pour leur part, vu leur baisse s'atténuer de 1,8% à 0,7%.

Par secteur institutionnel, les concours alloués au secteur non financier se sont inscrits en accroissement, passant de 4,1% à 4,2%, attribuable à la hausse des crédits aux entreprises non financières publiques de 25,4% au lieu de 13%. Les concours au secteur privé ont, en revanche, vu leur taux de progression revenir de 3,3% à 2,7%, avec une décélération de 2,4% à 1,4% de la croissance des prêts alloués aux sociétés non financières privées et de 4,3% à 4,1% de celle des crédits aux ménages.

## 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 9,3 milliards de dirhams ou 8,6%, hausse plus importante que celle des exportations qui s'est établie à 4,3 milliards ou 6,7%. Le déficit commercial s'est ainsi creusé de 5 milliards à 49 milliards et le taux de couverture est revenu de 59,3% à 58,3%.

L'augmentation des importations est liée principalement à la progression de 13,1% des acquisitions de biens d'équipement à 30,6 milliards. De même, les approvisionnements en blé se sont accrus de 29,3% à 3,3 milliards et la facture énergétique s'est alourdie de 5,8% à 18,4 milliards.

Quant aux exportations, leur amélioration reflète essentiellement l'augmentation de 15,4% pour la construction automobile, de 3,1% pour l'agriculture et agro-alimentaire et de 17,8% 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 19,8% à 15,1 milliards et les transferts des MRE ont progressé de 13,4% à 16 milliards de dirhams.

Quant aux principales opérations financières, le flux net d'IDE a baissé de 10,8% à 5,1 milliards de dirhams, résultat d'un accroissement des cessions d'investissements de 985 millions plus important que celui de 372 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.