

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

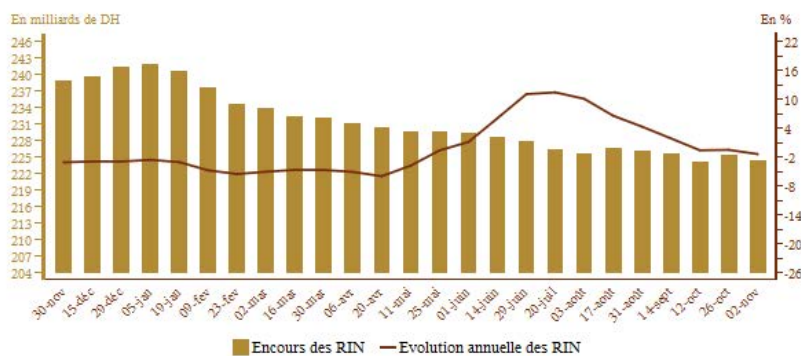
Semaine du 01 au 07 novembre 2018

### RESERVES INTERNATIONALES NETTES

	Encours* au	Variations depuis			
	02/11/18	03/11/17	31/12/17	26/10/18	31/10/18
Reserves internationales nettes (RIN)	224,1	-1,8%	-7,0%	-0,4%	-0,2%

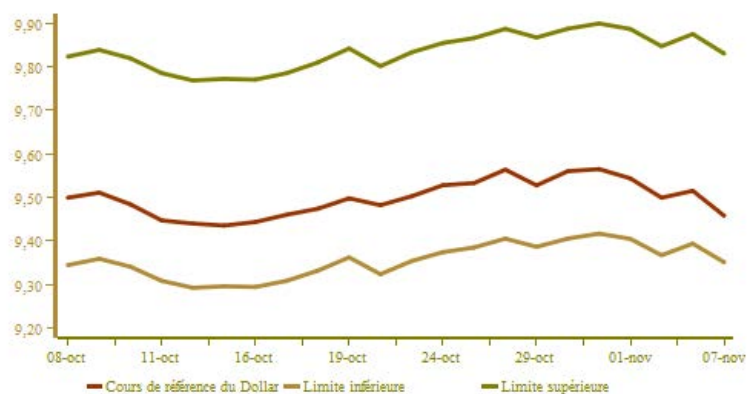
\* En milliards de dirhams

	Septembre 2017	Juillet 2018	Août 2018	Septembre 2018
RIN en mois d'importations de biens et services	5 mois et 20 jours	5 mois et 9 jours	5 mois et 1 jour	5 mois



### COURS DE CHANGE

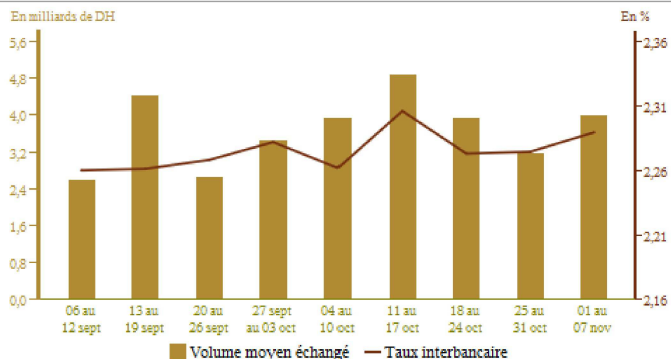
	31/10/2018	01/11/2018	02/11/2018	05/11/2018	07/11/2018
<b>Cours de référence</b>					
Euro	10.8450	10.8610	10.8770	10.8290	10.8660
Dollar U.S.A.	9.5646	9.5434	9.4988	9.5147	9.4576
<b>Adjudication</b>					
Nature de l'opération	-	-	-	-	-
Montant	-	-	-	-	-
Devise	-	-	-	-	-
Cours moyen (\$/DH)	-	-	-	-	-



### MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 25-10-18 au 31-10-18	Semaine du 01-11-18 au 07-11-18
Taux interbancaire	2,27	2,29
Volume moyen échangé*	3 160,20	4 006,50

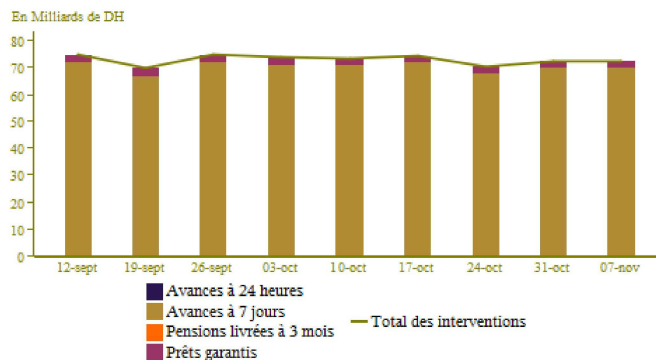
\* En millions de dirhams



## MARCHE MONETAIRE

### Interventions de Bank Al-Maghrib\*

	Semaine du 25-10-18 au 31-10-18	Semaine du 01-11-18 au 07-11-18
<b>Interventions de BAM</b>	72 300	72 300
<b>Facilités à l'initiative de BAM</b>	72 300	72 300
- Avances à 7 jours	70 000	70 000
- Reprises de liquidités à 7 jours		
- Opérations d'open market		
- Swap de change		
- Pensions livrées à 3 mois		
- Prêts garantis	2 300	2 300
<b>Facilités à l'initiative des banques</b>		
- Avances à 24 heures		
- Facilités de dépôt à 24 heures		



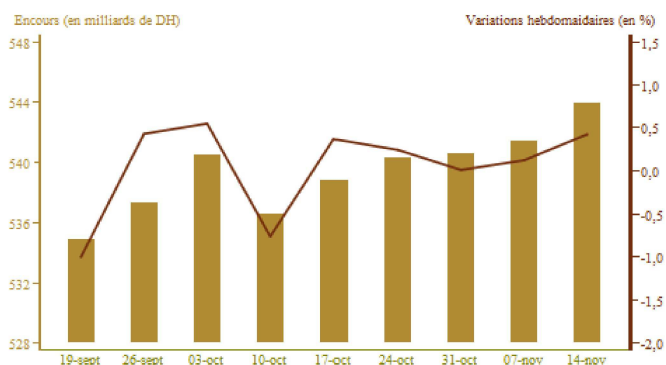
Résultats des avances à 7 jours sur appel d'offres du 07/11/2018	
Montant servi	70 000

\* En millions de dirhams

## MARCHE DES ADJUDICATIONS

### Encours des bons du Trésor

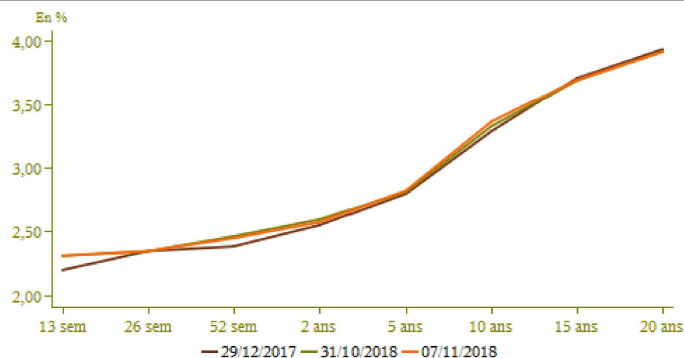
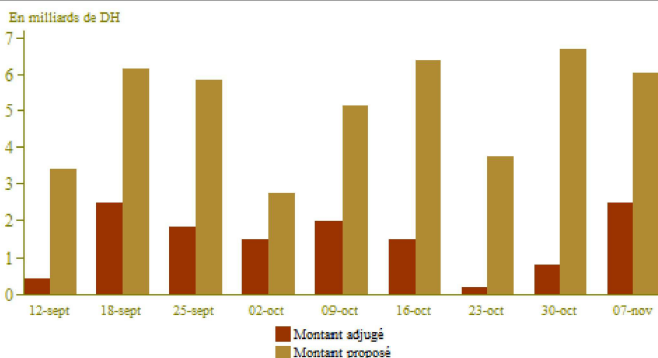
Maturité	Remboursements* du 08-11-18 au 14-11-18	Adjudications au 06-11-18	
		Souscriptions*	Taux
13 semaines			
26 semaines			
52 semaines		1 000	2,44
2 ans		1 500	2,58
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
<b>Total</b>		<b>2 500</b>	



\* En millions de dirhams

### Résultats des adjudications

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

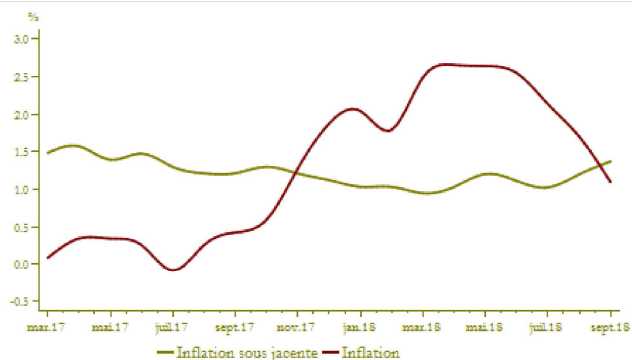


## INFLATION

	Variations en %		
	Septembre 2018/ Août 2018	Août 2018/ Août 2017	Septembre 2018/ Septembre 2017
Indice des prix à la consommation*	0,3	1,7	1,1
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,1	1,2	1,4

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

### Evolution de l'inflation en glissement annuel



## TAUX D'INTERET

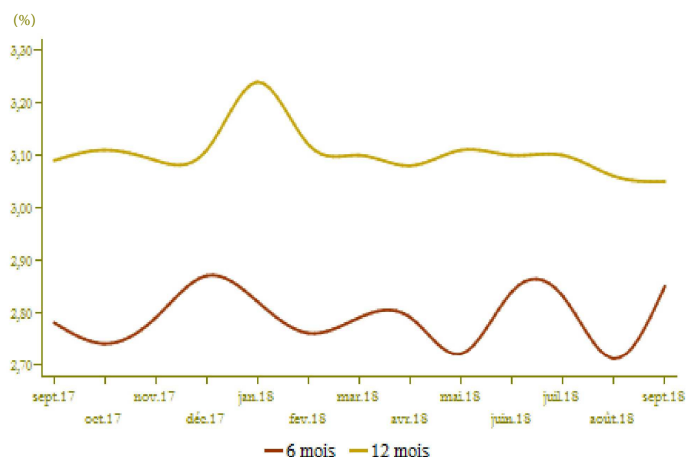
	2ème semestre 2017	1er semestre 2018	2ème semestre 2018
Comptes sur carnets (taux minimum)	1,86	1,84	1,88

Taux créditeurs (%)	Juillet 2018	Août 2018	Septembre 2018
Dépôts à 6 mois	2,83	2,71	2,85
Dépôts à 12 mois	3,10	3,06	3,05

Taux débiteurs (%)	T1-2018	T2-2018
Crédits de trésorerie	5,34	5,20
Crédits à l'équipement	5,56	5,29
Crédits immobiliers	5,26	5,46
Crédits à la consommation	6,40	6,57
Taux global	5,43	5,36

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

### Taux créditeurs

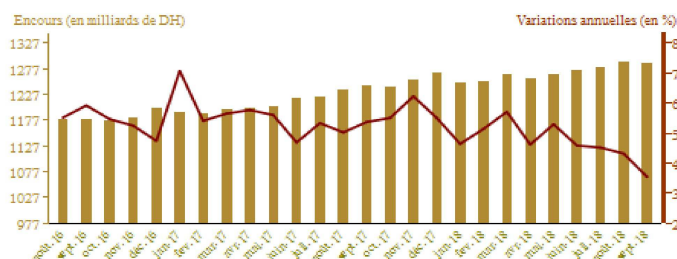


## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

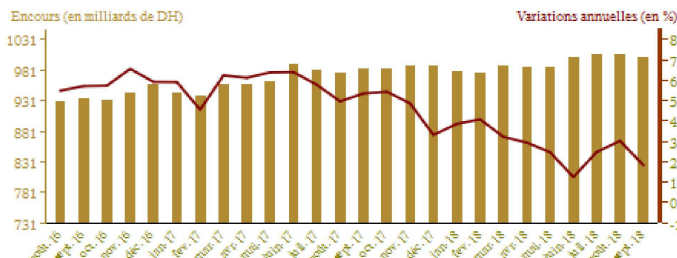
	Encours* à fin septembre 2018	Variations en %	
		Septembre 2018 Août 2018	Septembre 2018 Septembre 2017
Monnaie fiduciaire	234,7	-1,5	7,0
Monnaie scripturale	602,8	1,3	5,5
<b>M1</b>	<b>837,5</b>	0,5	5,9
Placements à vue (M2-M1)	158,2	0,3	4,1
<b>M2</b>	<b>995,7</b>	0,4	5,6
Autres actifs monétaires (M3-M2)	291,7	-2,7	-3,1
<b>M3</b>	<b>1 287,4</b>	-0,3	3,5
<b>Agrégat PL</b>	<b>669,1</b>	-1,0	9,7
<b>RIN</b>	<b>224,5</b>	-0,6	0,5
Avoirs extérieurs nets des AID**	31,6	-4,0	15,4
<b>Créances nettes sur l'administration centrale</b>	<b>186,4</b>	4,9	13,5
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>1 002,4</b>	-0,4	1,8

\* En milliards de dirhams \*\*  
Autres institutions de dépôt

### Evolution de M3



### Evolution des créances sur l'économie

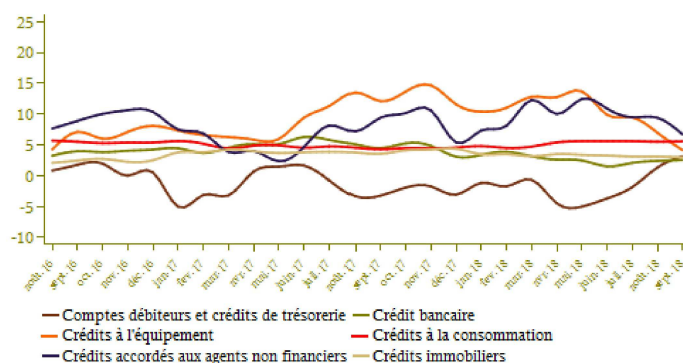


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin septembre 2018	Variations en %	
		Septembre 2018 Août 2018	Septembre 2018 Septembre 2017
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	176,7	2,3	3,1
Crédits immobiliers	262,8	-0,1	3,0
Crédits à la consommation	53,6	-0,1	5,6
Crédits à l'équipement	172,1	-1,0	4,1
Créances diverses sur la clientèle	120,6	2,7	-2,9
Créances en souffrance	65,6	-0,4	3,4
<b>Crédit bancaire</b>	<b>851,4</b>	<b>0,5</b>	<b>2,5</b>
<b>Crédits accordés aux agents non financiers</b>	<b>741,0</b>	<b>0,0</b>	<b>3,2</b>

\* En milliards de dirhams

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



### INDICATEURS BOURSISERS

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

	Semaine		Variations en %		
	du 25/10/18/ au 31/10/18	du 01/11/18/ au 07/11/18	07/11/18 31/10/18	07/11/18 05/10/18	07/11/18 29/12/17
MASI	10 919,67	10 912,04	-0,07	-2,67	-11,92
Volume quotidien moyen de la semaine*	220,14	48,10			
Capitalisation*	557 648,08	557 765,65	0,02	-2,78	-11,04

\* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



### FINANCES PUBLIQUES

#### Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier- Septembre 2017	Janvier- Septembre 2018	Variation(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>185 349</b>	<b>188 176</b>	<b>1,5</b>
Dont recettes fiscales	169 295	173 051	2,2
<b>Dépenses totales</b>	<b>213 931</b>	<b>219 631</b>	<b>2,7</b>
Dépenses totales (hors compensation)	202 390	206 311	1,9
Compensation	11 541	13 320	15,4
Dépenses ordinaires (hors compensation)	160 010	163 084	1,9
Salaires	78 567	78 849	0,4
Autres biens et services	42 019	43 550	3,6
Intérêts de la dette	21 503	21 814	1,4
Transferts aux collectivités territoriales	17 921	18 871	5,3
<b>Solde ordinaire</b>	<b>13 798</b>	<b>11 772</b>	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>42 380</b>	<b>43 227</b>	<b>2,0</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	5 610	5 480	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>-22 972</b>	<b>-25 975</b>	
<b>Solde primaire***</b>	<b>-1 469</b>	<b>-4 162</b>	
Variation des arriérés	-5 854	-3 215	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-28 826</b>	<b>-29 190</b>	
Financement extérieur	-1 764	-3 970	
Financement intérieur	30 590	33 160	

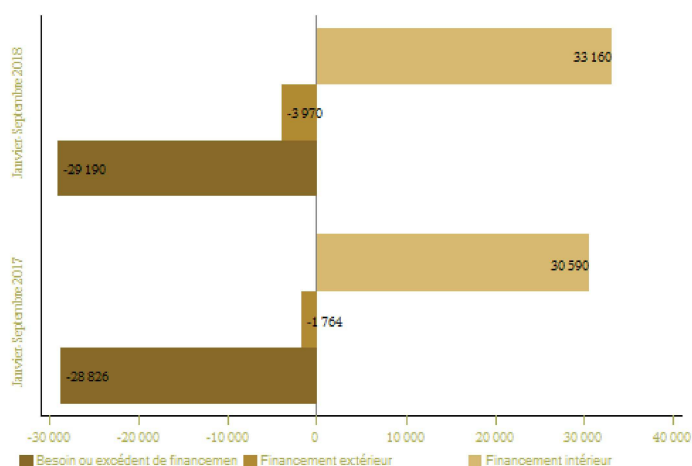
\* En millions de dirhams

\*\* 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

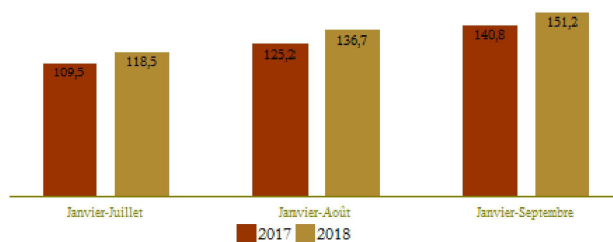


## COMPTES EXTERIEURS

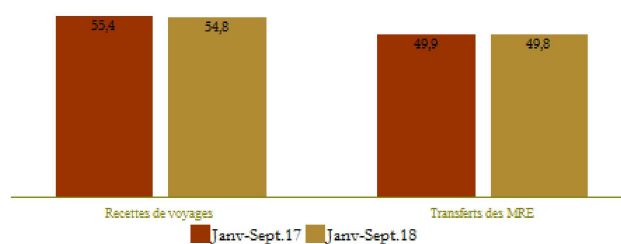
	Montants*		Variations en %
	Janv-Sept.2018**	Janv-Sept.2017	Janv-Sept.2018/ Janv-Sept.2017
<b>Exportations globales</b>	<b>202 205</b>	<b>181 645</b>	<b>11,3</b>
Automobile	48 820	42 579	14,7
Phosphates et dérivés	38 299	32 784	16,8
<b>Importations globales</b>	<b>353 440</b>	<b>322 406</b>	<b>9,6</b>
Energie	60 647	50 707	19,6
Produits finis d'équipement	86 657	78 792	10,0
Produits finis de consommation	79 264	74 188	6,8
<b>Déficit commercial global</b>	<b>151 235</b>	<b>140 761</b>	<b>7,4</b>
Taux de couverture en %	57,2	56,3	
<b>Recettes de voyages</b>	<b>54 830</b>	<b>55 382</b>	<b>-1,0</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>49 756</b>	<b>49 860</b>	<b>-0,2</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>19 031</b>	<b>19 566</b>	<b>-2,7</b>

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

Evolution du déficit commercial  
(En milliards de DH)



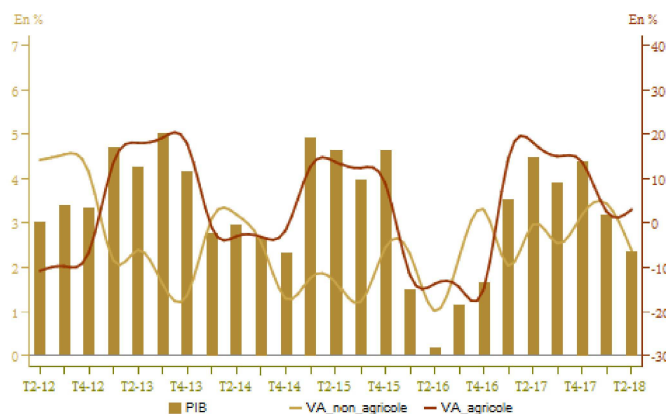
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE  
(En milliards de DH)



## COMPTES DE LA NATION

	En Milliard de DH		Variation (%)
	T2-2017	T2-2018	T2-2018/ T2-2017
PIB à prix constants	235,7	241,3	2,4
VA agricole	31,4	32,3	3,0
VA non agricole	174,0	178,1	2,4
PIB à prix courants	264,2	275,4	4,2

Source: Haut Commissariat au Plan



## 1- MARCHE DE CHANGE ET RESERVES INTERNATIONALES NETTES

Entre le 1<sup>er</sup> et le 7 novembre, le dirham s'est déprécié de 0,19% par rapport à l'euro et s'est apprécié de 1,13% vis-à-vis du dollar.

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

Au 2 novembre 2018, les réserves internationales nettes ont enregistré, d'une semaine à l'autre, une baisse de 0,4% pour revenir à 224,1 milliards de dirhams. En glissement annuel, elles ressortent en baisse de 1,8%.

## 2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 1<sup>er</sup> au 7 novembre, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 70 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours sur appel d'offres. Tenant compte d'un montant de 2,3 milliards de dirhams accordé dans le cadre du programme de soutien au financement de la TPME, le montant total des interventions ressort à 72,3 milliards de dirhams.

Durant cette période, le taux interbancaire s'est situé à 2,29% et le volume des échanges a atteint 4 milliards de dirhams, après 3,2 milliards une semaine auparavant.

Lors de l'appel d'offres du 7 novembre (date de valeur le 8 novembre), Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 70 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 6 novembre 2018, le Trésor a retenu 2,5 milliards de dirhams sur un montant proposé de 6,1 milliards. Les souscriptions ont porté sur des bons à 52 semaines et à 2 ans aux taux respectifs de 2,44% et 2,58%. En l'absence de remboursements durant la période allant du 8 au 14 novembre 2018, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 14 novembre 2018 à 544 milliards, en hausse de 4,2% par rapport à fin 2017.

## 4- INFLATION

**En septembre 2018, l'indice des prix à la consommation** a enregistré une hausse mensuelle de 0,3%. Par composantes, les prix des carburants et lubrifiants ont progressé de 0,3% tandis que ceux des produits alimentaires volatils ont reculé de 0,8%. Pour leur part, les tarifs des produits réglementés sont restés inchangés d'un mois à l'autre. S'agissant de l'indicateur de l'inflation sous-jacente, il s'est accru de 0,1% suite au renchérissement de l'enseignement de 3,4%.

**En glissement annuel**, l'inflation ressort à 1,1% après 1,7% en août. Cette décélération est attribuable principalement au recul des prix des produits alimentaires à prix volatils de 3,5% après une hausse de 1,5% un mois auparavant. De même, les prix des carburants et lubrifiants ont connu une légère atténuation de leur taux de progression de 9,3% à 7,4%. Quant aux tarifs des produits réglementés, ils ont augmenté de 2,7%, soit le même rythme observé un mois auparavant. Concernant l'inflation sous-jacente, elle est passée de 1,2 % à 1,4%.

## 5- TAUX D'INTERET

En septembre 2018, les taux de rémunération des dépôts ont enregistré une hausse de 14 points de base à 2,85% pour ceux à 6 mois et une quasi-stagnation à 3,05% pour ceux à un an.

Concernant les taux débiteurs, les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques pour le deuxième trimestre 2018 indiquent une baisse de 7 points de base du taux moyen global à 5,36%. Cette évolution reflète un recul de 16 points de base des taux assortissant les prêts aux entreprises avec notamment des diminutions de 31 points pour les crédits à l'équipement et de 21 points pour les facilités de trésorerie. Par taille d'entreprises, les taux ont reculé de 31 points de base pour les TPME et de 3 points pour les grandes entreprises. En revanche, les taux appliqués sur les crédits aux particuliers ont enregistré une hausse de 31 points de base, avec en particulier des augmentations de 6 points des taux des prêts à l'habitat et de 17 points de ceux à la consommation.

## 6- INDICATEURS BOURSIERS

Sur la période allant du 1 au 7 novembre 2018, le MASI a connu une légère baisse de 0,1%, sa contre-performance depuis le début de l'année s'étant ainsi établie à 11,9%. L'évolution hebdomadaire de l'indice de référence recouvre notamment des baisses des indices sectoriels des «bâtiments et matériaux de construction» de 2,3% et de l'« agroalimentaire » de 2,2% ainsi que des augmentations des « banques » de 0,7%, des « télécommunications » de 0,8% et de l'« immobilier » de 1,8%.

Pour ce qui est des échanges, après 1,1 milliard une semaine auparavant, leur volume est revenu à 192,4 millions et a été totalement réalisé sur le marché central.

## 7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

**En glissement mensuel**, l'agrégat M3 a enregistré en septembre 2018 un repli de 0,3% pour revenir à 1287,4MMDH. Cette évolution recouvre une baisse de 0,6% des réserves internationales nettes et des hausses de 4,9% des créances nettes sur l'administration centrale et de 0,5% du crédit bancaire.

La progression du crédit bancaire reflète essentiellement celle des facilités de trésorerie qui se sont accrues de 2,3%. Pour ce qui est des autres catégories, les concours à l'équipement ont accusé une baisse de 1%, tandis que les prêts immobiliers et ceux à la consommation sont restés quasiment au même niveau du mois précédent.

**En glissement annuel**, le rythme de progression de l'agrégat M3 a ralenti de 4,3% en août à 3,5% en septembre. Cette évolution résulte essentiellement de la décélération de 6,3% à 4,4% de la progression des dépôts à vue auprès des banques et de 4,8% à 4,1% de celle des placements à vue, ainsi que de l'accentuation de la baisse des titres d'OPCVM monétaires de 4,4% à 10,2%. A l'inverse, la croissance de la circulation fiduciaire s'est accélérée de 6% à 7% et celle des comptes à terme de 0,2% à 2,9%.

Par contrepartie, la progression des réserves internationales nettes a décéléré de 3,9% à 0,5%, tandis que le rythme d'accroissement des créances nettes sur l'administration centrale s'est accéléré de 7,6% à 13,5% et celui du crédit bancaire de 2,4% à 2,5%.

S'agissant du crédit bancaire par objet économique, le rythme de progression des facilités de trésorerie s'est accéléré de 1,3% à 3,1%. A l'inverse, les prêts à l'équipement ont vu leur croissance revenir à 4,1% après 7% le mois précédent. S'agissant des taux de croissance des crédits à l'immobilier et à la consommation, ils se sont quasiment stabilisés à 3% et à 5,6% respectivement.

Par secteur institutionnel, la progression des concours au secteur non financier a ralenti de 3,5% à 3,2%. Cette évolution est attribuable essentiellement à la décélération de 16,1% à 10,4% de la croissance des crédits aux sociétés non financières publiques. Pour ce qui est des prêts au secteur privé, leur taux d'accroissement est resté quasiment stable d'un mois à l'autre à 2,4%, traduisant la stabilité du rythme tant des crédits aux entreprises privées à 1,1% que de ceux aux ménages à 3,8%.



## 8- FINANCES PUBLIQUES

L'exécution budgétaire au titre des neuf premiers mois de 2018 s'est soldée par un déficit de 26 milliards, en creusement de 3 milliards par rapport à la même période en 2017. Les dépenses ordinaires se sont alourdies de 2,8% à 176,4 milliards reflétant principalement la hausse de la charge de compensation, des transferts aux collectivités territoriales et des dépenses des autres biens et services. En parallèle, les recettes ordinaires ont enregistré une progression de 1,5% à 188,2 milliards, recouvrant une amélioration de 2,2% des recettes fiscales et un repli de 6,4% de celles non fiscales. Le solde ordinaire ressort ainsi excédentaire à 11,8 milliards au lieu de 13,8 milliards un an auparavant. Pour leur part, les dépenses d'investissement ont progressé de 2% à 43,2 milliards.

Tenant compte du règlement des dépenses en instance d'un montant de 3,2 milliards, le déficit de caisse s'est établi à 29,2 milliards, en aggravation de 1,3% par rapport à la même période en 2017. Ce besoin et le flux net extérieur négatif de 4 milliards ont été couverts par des ressources intérieures d'un montant de 33,2 milliards.

## 9- COMPTES EXTERIEURS

Les données provisoires à fin septembre 2018 indiquent une augmentation des importations de biens de 31 milliards de dirhams ou 9,6%, plus importante que celle des exportations de 20,6 milliards ou 11,3%. Ainsi, le déficit commercial s'est établi à 151,2 milliards, en creusement de 10,5 milliards, et le taux de couverture est passé de 56,3% à 57,2%.

La progression des importations reflète principalement une augmentation de 10% des achats de biens d'équipement à 86,7 milliards et un alourdissement de 19,6% de la facture énergétique à 60,6 milliards. De même, les achats de produits de consommation se sont accrus de 6,8% à 79,3 milliards et ceux de produits alimentaires ont progressé de 8,5% à 34,7 milliards de dirhams.

Quant aux exportations, les ventes du secteur automobile ont augmenté de 14,7% à 48,8 milliards et celles des phosphates et dérivés se sont accrues de 16,8% à 38,3 milliards. De même, les exportations des produits agricoles et agro-alimentaires ont progressé de 6,3% et celles du secteur d'aéronautique de 14%.

Pour les autres rubriques du compte courant, les recettes de voyage ont reculé de 1% à 54,8 milliards et les transferts des MRE ont régressé de 0,2% à 49,8 milliards de dirhams.

S'agissant des principales opérations financières, le flux net d'IDE a enregistré une baisse de 535 millions à 19 milliards de dirhams, résultat d'une augmentation de 2,6 milliards des cessions d'investissements plus importante que celle de 2 milliards des recettes. En parallèle, le flux des investissements directs marocains à l'étranger a enregistré une diminution de 5,8 milliards à 3 milliards, traduisant une baisse des investissements de 6,6 milliards, plus importante que celle des cessions de 884 millions.

Dans ces conditions, les réserves internationales nettes se sont établies à 224,5 milliards de dirhams à fin septembre 2018, assurant ainsi la couverture de 5 mois d'importations de biens et services.