

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

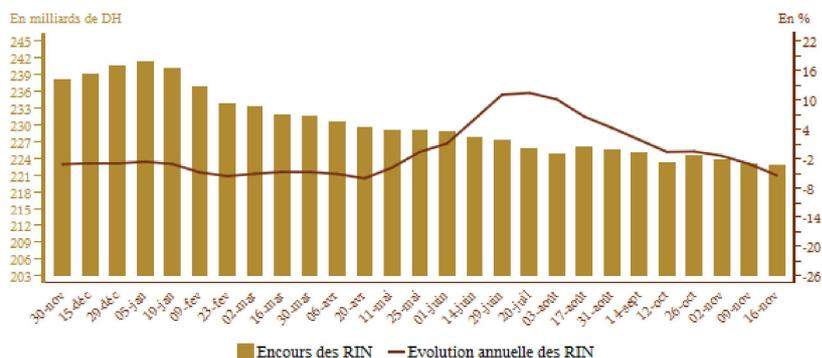
Semaine du 15 au 21 novembre 2018

### RESERVES INTERNATIONALES NETTES

	Encours*	Variations depuis			
	au 16/11/18	17/11/17	31/12/17	31/10/18	09/11/18
Reserves internationales nettes (RIN)	223,1	-5,8%	-7,4%	-0,6%	-0,1%

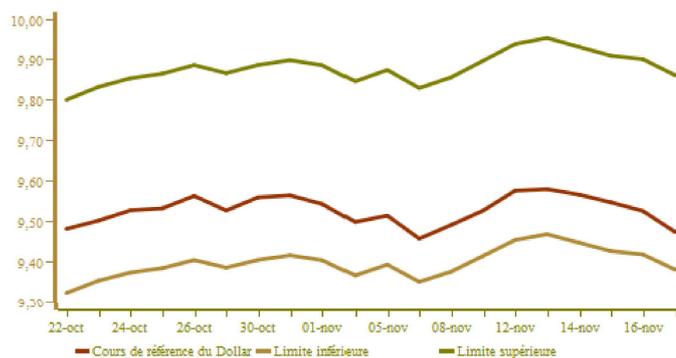
\* En milliards de dirhams

	Octobre.2017	Août.2018	Septembre.2018	Octobre.2018
RIN en mois d'importations de biens et services	5 mois et 24 jours	5 mois et 1	5 mois	5 mois



### COURS DE CHANGE\*

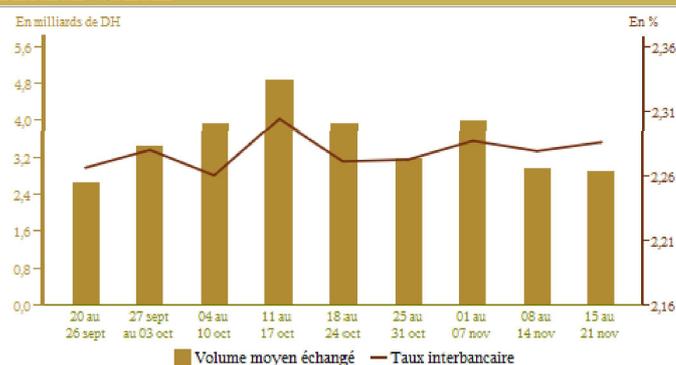
	14/11/2018	15/11/2018	16/11/2018	19/11/2018
<b>Cours de référence</b>				
Euro	10.7800	10.7930	10.7900	10.8220
Dollar U.S.A.	9.5665	9.5473	9.5260	9.4744
<b>Adjudication</b>				
Devise				
Cours moyen (\$/DH)				



### MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 08-11-18 au 14-11-18	Semaine du 15-11-18 au 21-11-18
Taux interbancaire	2,28	2,28
Volume moyen échangé*	2 947,40	2 901,67

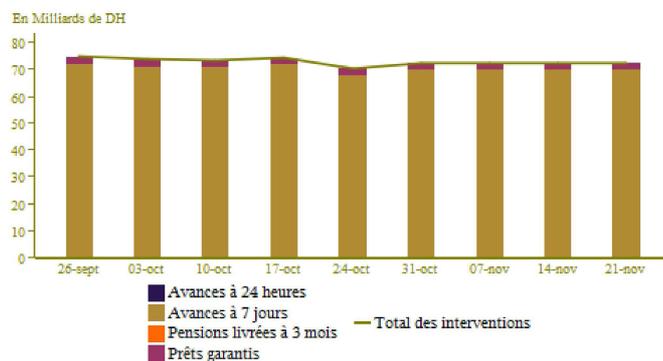
\* En millions de dirhams



## MARCHE MONETAIRE

### Interventions de Bank Al-Maghrib\*

	Semaine du 08-11-18 au 14-11-18	Semaine du 15-11-18 au 21-11-18
<b>Interventions de BAM</b>	<b>72 300</b>	<b>72 300</b>
<b>Facilités à l'initiative de BAM</b>	<b>72 300</b>	<b>72 300</b>
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 22/11/2018

Montant servi	73 000
---------------	--------

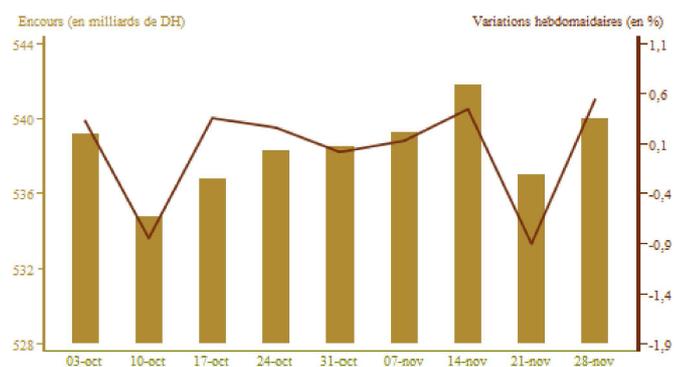
\* En millions de dirhams

## MARCHE DES ADJUDICATIONS

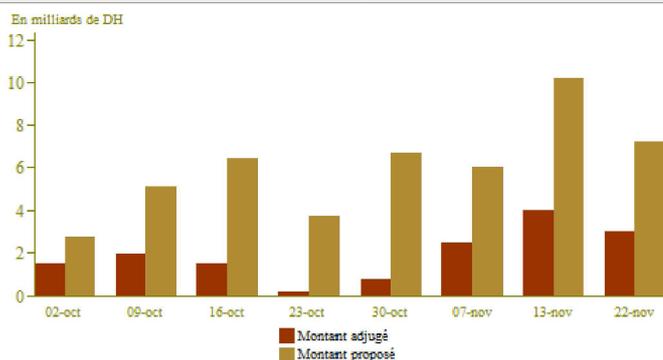
### Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 22-11-18 au 28-11-18	Adjudications au 22-11-18	
		Souscriptions*	Taux
13 semaines			
26 semaines			
52 semaines		1 250	2,44
2 ans		1 750	2,59
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
<b>Total</b>		<b>3 000</b>	

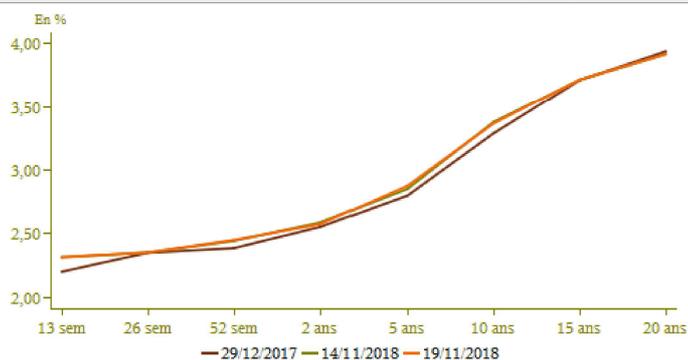
\* En millions de dirhams



### Résultats des adjudications



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

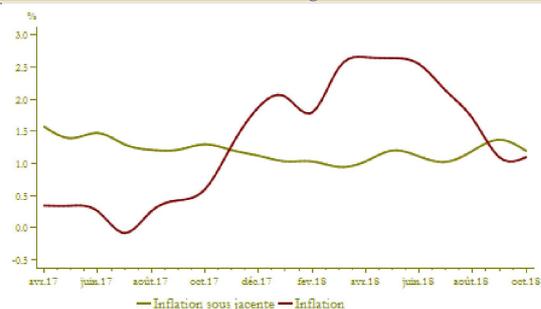


## INFLATION

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

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

### Evolution de l'inflation en glissement annuel



## TAUX D'INTERET

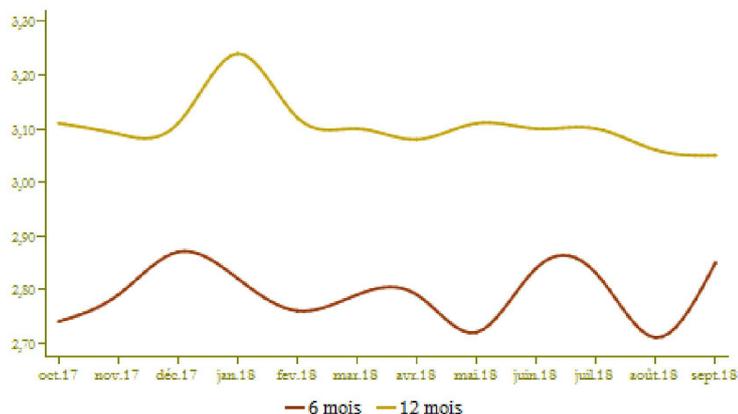
### Taux créditeurs

	1er semestre 2018	2ème semestre 2018
Comptes sur carnets (taux minimum)	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	T3-2018
<b>Taux débiteur moyen (en%)</b>	<b>5,43</b>	<b>5,36</b>	<b>5,35</b>
<b>Crédits aux particuliers</b>	<b>5,78</b>	<b>6,09</b>	<b>5,79</b>
Crédits à l'habitat	4,94	5,00	4,85
Crédits à la consommation	6,40	6,57	6,32
<b>Crédits aux entreprises</b>	<b>5,28</b>	<b>5,12</b>	<b>5,18</b>
<b>Par objet économique</b>			
Facilités de trésorerie	5,23	5,02	5,15
Crédits à l'équipement	5,51	5,20	4,90
Crédits à la promotion immobilière	5,41	5,98	5,85
<b>Par taille d'entreprise</b>			
TPME	6,09	5,78	5,93
Grandes entreprises (GE)	4,75	4,72	4,67

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

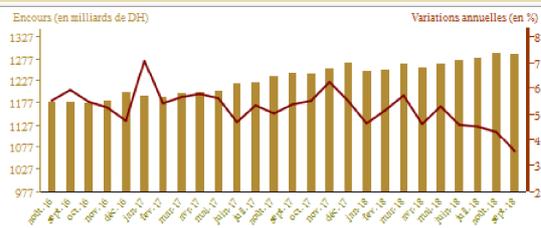


## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

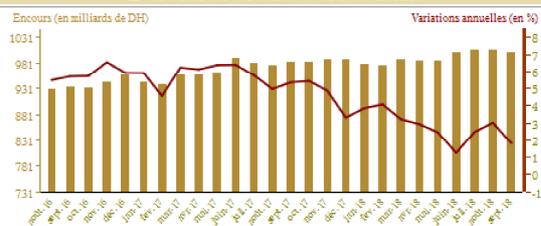
	Encours* à fin Septembre 2018	Variations en %	
		Septembre 2018 Août 2018	Septembre 2018 Septembre 2017
Monnaie fiduciaire	234,7	-1,5	7,0
Monnaie scripturale	602,8	1,3	5,5
<b>M1</b>	<b>837,5</b>	<b>0,5</b>	<b>5,9</b>
Placements à vue (M2-M1)	158,2	0,3	4,1
<b>M2</b>	<b>995,7</b>	<b>0,4</b>	<b>5,6</b>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

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

### Evolution de M3



### Evolution des créances sur l'économie

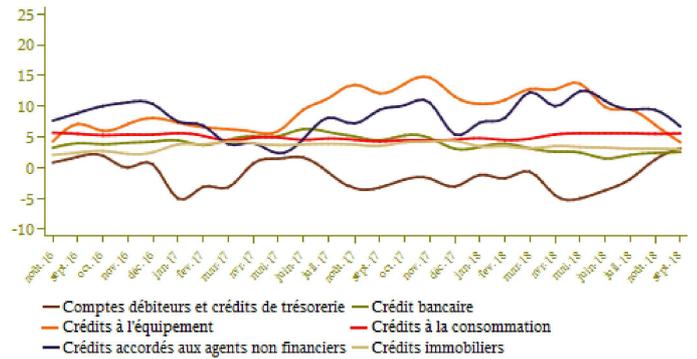


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

	Encours 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 BOURSIERS

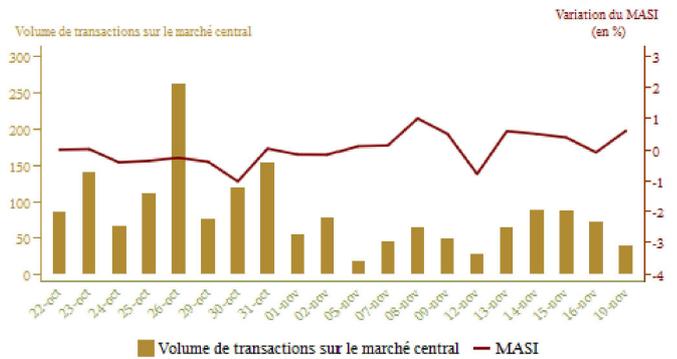
#### Evolution de l'indice MASI et du volume de transactions

	Semaine		Variations en %		
	du 08/11/18 au 14/11/18	du 15/11/18 au 19/11/18	19/11/18 14/11/18	19/11/18 19/10/18	19/11/18 29/12/17
MASI	11 110,44	11 210,37	0,90	0,82	-9,51
Volume quotidien moyen de la semaine*	58,36	67,54			
Capitalisation**	567 041,41	570 408,66	0,59	0,24	-9,02

\* 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 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
Solde ordinaire	13 798	11 772	
<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>	
Solde primaire***	-1 469	-4 161	
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	

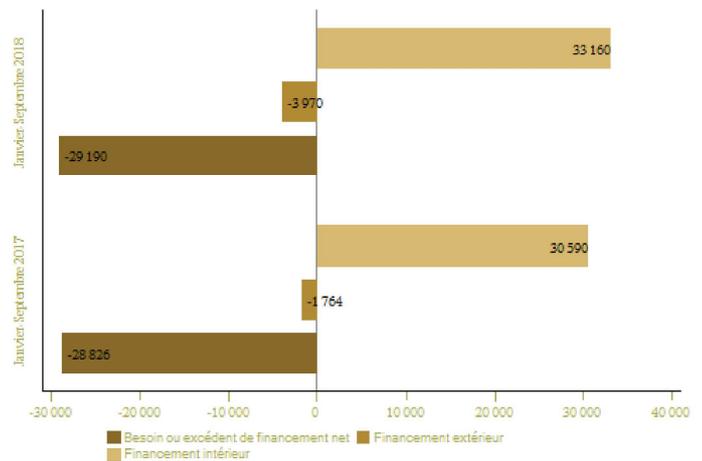
\* En millions de dirhams

\*\* 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

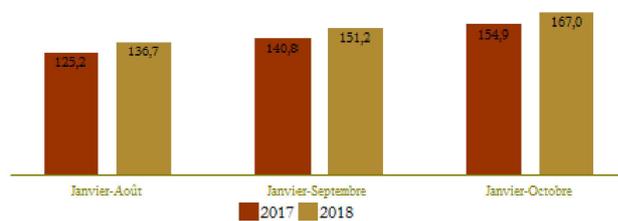


## COMPTES EXTERIEURS

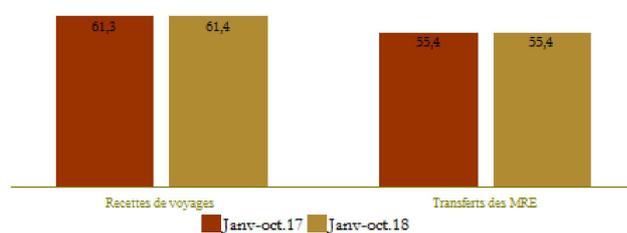
	Montants*		Variations en %
	Janv-Oct.018 **	Janv-Oct.017	Janv-Oct.018 Janv-Oct.017
<b>Exportations globale</b>	<b>226 344,0</b>	<b>205 127,0</b>	<b>10,3</b>
Automobiles	53 983,0	48 655,0	11,0
Phosphates et dérivés	42 265,0	36 874,0	14,6
<b>Importations globales</b>	<b>393 323,0</b>	<b>360 072,0</b>	<b>9,2</b>
Energie	67 698,0	56 573,0	19,7
Produits finis d'équipement	95 917,0	88 119,0	8,8
Produits finis de consommation	89 375,0	83 510,0	7,0
<b>Déficit commercial global</b>	<b>166 979,0</b>	<b>154 945,0</b>	<b>7,8</b>
Taux de couverture en %	57,5	57,0	
<b>Recettes de voyages</b>	<b>61 369,0</b>	<b>61 251,0</b>	<b>0,2</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>55 357,0</b>	<b>55 406,0</b>	<b>-0,1</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>30 271,0</b>	<b>21 389,0</b>	<b>41,5</b>

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

Evolution du déficit commercial  
(En milliards de DH)



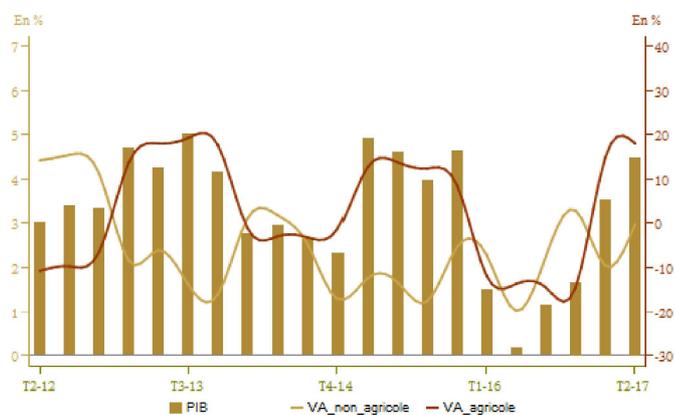
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE  
(En milliards de DH)



## COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	T2-2017	T2-2018	T2-2018 T2-2017
PIB à prix constant	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 15 et le 19 novembre, le dirham s'est déprécié de 0,39% par rapport à l'euro et s'est apprécié de 0,97% vis-à-vis du dollar.

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

Au 16 novembre 2018, les réserves internationales nettes sont restées d'une semaine à l'autre quasiment inchangées à 223,1 milliards de dirhams. En glissement annuel, elles ressortent en baisse de 5,8%.

## 2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 15 au 21 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 stabilisé à 2,28% et le volume des échanges a avoisiné 2,9 milliards de dirhams.

Lors de l'appel d'offres du 22 novembre (date de valeur le 22 novembre), Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 73 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 22 novembre 2018, le Trésor a retenu 3 milliards de dirhams sur un montant proposé de 7,2 milliards. Les souscriptions ont porté sur des bons à 52 semaines au taux de 2,44% et à 2 ans au taux de 2,59%. En l'absence de remboursements, durant la période allant du 22 au 29 novembre 2018, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir à 540 milliards au 29 novembre 2018, en hausse de 3,5% par rapport à fin 2017.

## 4- INFLATION

**En octobre 2018, l'indice des prix à la consommation** a enregistré une baisse mensuelle de 0,1%. Cette évolution est attribuable exclusivement au repli des prix des produits alimentaires à prix volatils de 1,7% en relation avec le recul des prix des fruits frais et des poissons frais de 5,7% et 3,2% respectivement. En revanche, les tarifs des produits réglementés ont augmenté de 0,1% suite à la hausse des tarifs des services médicaux, et les prix des carburants et lubrifiants ont connu une hausse de 1,5%. Quant à l'indicateur de l'inflation sous-jacente, il est resté stable entre septembre et octobre.

**En glissement annuel**, l'inflation ressort à 1,1%, inchangée par rapport à celle enregistrée en septembre. Le recul des prix des produits alimentaires à prix volatils s'est accentué à 3,7% après 3,5% tandis que le rythme de progression des prix des carburants et lubrifiants s'est accéléré de 7,4% à 8,1%. Pour leurs parts, les tarifs des produits réglementés ont continué de s'accroître au même rythme observé en septembre, soit un taux de 2,7%. Abstraction faite de ces produits, l'inflation sous-jacente s'est établie à 1,2% après 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.

S'agissant des taux débiteurs, les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques pour le troisième trimestre 2018 indiquent une quasi-stabilité du taux moyen global à 5,35%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les prêts aux entreprises ont augmenté de 6 points de base recouvrant une hausse de ceux des facilités de trésorerie et une diminution de ceux appliqués aux prêts immobiliers et à l'équipement. Par taille d'entreprises, les taux ont reculé de 5 points de base pour les grandes entreprises et ont augmenté de 15 points pour de TPME. En revanche, les taux appliqués sur les crédits aux particuliers ont reculé 30 points de base, avec en particulier des diminutions de 15 points des taux des prêts à l'habitat et de 25 points de ceux à la consommation.

## 6- INDICATEURS BOURSIERS

Sur la période allant du 15 au 19 novembre 2018, le MASI a marqué une hausse de 0,9%, sa contre-performance depuis le début de l'année est ainsi revenue à 9,5%. L'évolution hebdomadaire de l'indice de référence reflète essentiellement des appréciations de 12,6% pour l'« immobilier », de 4% pour les « bâtiments et matériaux de construction », de 1,4% pour les « assurances » et de 0,3% pour les « banques ».

Pour ce qui est des échanges, ils ont été réalisés à 97,6% sur le marché central actions et se sont chiffrés à 202,6 millions de dirhams après 291,8 millions une semaine auparavant, soit une moyenne quotidienne de 67,5 millions après 58,4 millions.

## 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 préliminaires à fin octobre 2018 indiquent une nette augmentation des importations de biens de 33,2 milliards de dirhams ou 9,2%, plus importante que celle des exportations de 21,2 milliards ou 10,3%. Ainsi, le déficit commercial s'est établi à 167 milliards, en creusement de 12 milliards, et le taux de couverture est passé de 57% à 57,5%.

La progression des importations reflète principalement une augmentation de 8,8% des achats de biens d'équipement à 95,9 milliards et un alourdissement de 19,7% de la facture énergétique à 67,7 milliards. Les achats de produits de consommation se sont accrus de 7% à 89,4 milliards et les achats de produits alimentaires ont progressé de 6,6% à 37,7 milliards de dirhams.

Quant aux exportations, les ventes du secteur automobile ont augmenté de 11% à 54 milliards et celles des phosphates et dérivés se sont accrues de 14,6% à 42,3 milliards. De même, les exportations des produits agricoles et agro-alimentaires ont progressé de 6,1% et celles de l'aéronautique de 14%.

Pour les autres rubriques du compte courant, les recettes de voyage ont progressé de 0,2% à 61,4 milliards et les transferts des MRE ont baissé de 0,1% à 55,4 milliards de dirhams.

S'agissant des principales opérations financières, le flux net d'IDE a enregistré une hausse de 8,9 milliards à 30,3 milliards de dirhams, résultat d'une augmentation de 11,7 milliards des recettes plus importante que celle de 2,8 milliards des cessions d'investissements.

Dans ces conditions, les réserves internationales nettes se sont établies à 224,4 milliards de dirhams à fin octobre 2018, assurant ainsi la couverture de 5 mois d'importations de biens et services.