

INDICATEURS HEBDOMADAIRES

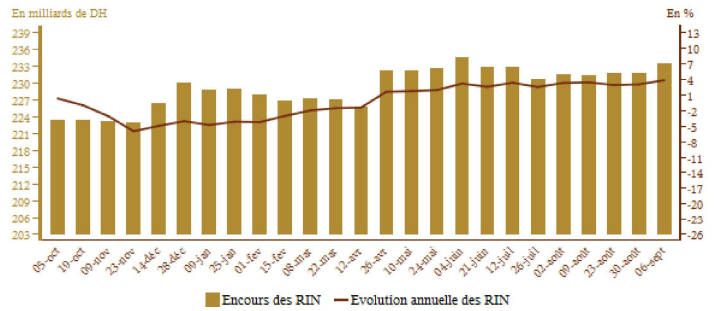
Semaine du 05 au 11 septembre 2019

RESERVES INTERNATIONALES NETTES

	Encours* au	Variations depuis		
	06/09/19	07/09/18	31/12/18	31/08/19
Reserves internationales nettes (RIN)	233,6	3,5%	1,3%	0,8%

* En milliards de dirhams

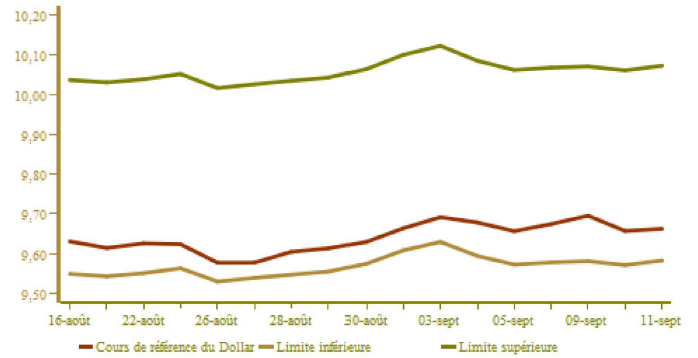
	Juillet 2018	Mai 2019	Juin 2019	Juillet 2019
RIN en mois d'importations de biens et services	5 mois et 9 jours	5 mois et 2 jours	5 mois et 2 jours	5 mois



COURS DE CHANGE*

	04/09/2019	05/09/2019	06/09/2019	09/09/2019	10/09/2019	11/09/2019
Cours de référence						
Euro	10.6608	10.6774	10.6643	10.6884	10.6577	10.6357
Dollar U.S.A.	9.6776	9.6558	9.6737	9.6947	9.6563	9.6618
Adjudication						
Devise						
Cours moyen (S/DH)						

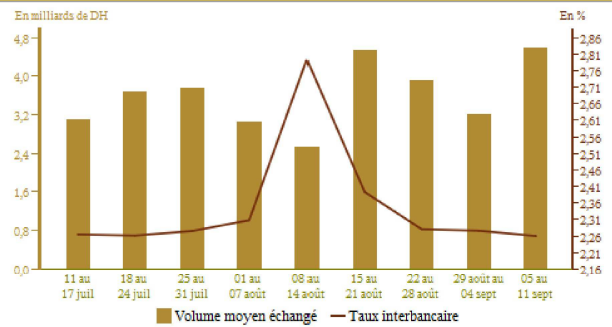
* En millions de \$



MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 29-08-19 au 04-09-19	Semaine du 05-09-19 au 11-09-19
Taux interbancaire	2,27	2,26
Volume moyen échangé*	3 203,40	4 599,20

* En millions de dirhams

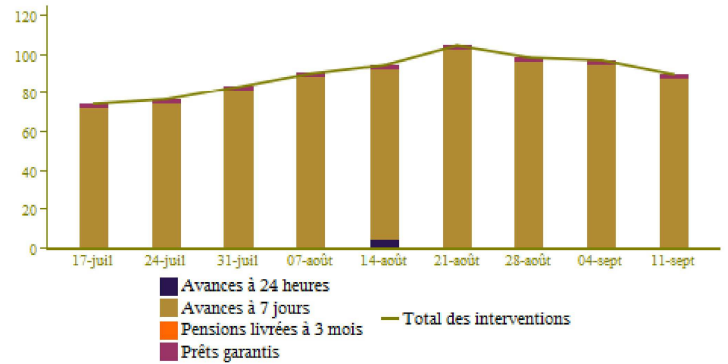


MARCHE MONETAIRE

Interventions de Bank Al-Maghrib*

	Semaine du 29-08-19 au 04-09-19	Semaine du 05-09-19 au 11-09-19
Interventions de BAM	97 100	89 830
Facilités à l'initiative de BAM	97 100	89 830
-Avances à 7 jours	94 800	87 530
-Reprises de liquidités à 7 jours		
-Opérations d'open market		
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois		
- Prêts garantis	2 300	2 300
Facilités à l'initiative des banques		
-Avances à 24 heures		
-Facilités de dépôt à 24 heures		

En Milliards de DH



Résultats des avances à 7 jours sur appel d'offres du 11/09/2019

Montant servi	82 810
---------------	--------

* En millions de dirhams

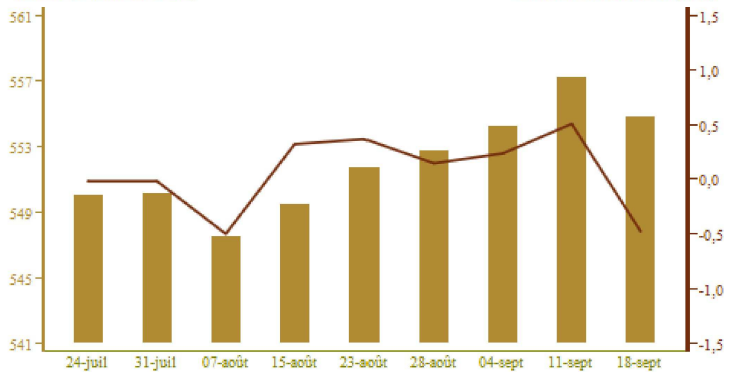
MARCHE DES ADJUDICATIONS

Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 12-09-19 au 18-09-19	Adjudications au 10-09-19	
		Souscriptions*	Taux
13 semaines			
26 semaines			
52 semaines			
2 ans	3 457		
5 ans		350	2,57
10 ans			
15 ans		650	3,36
20 ans			
30 ans			
Total	3 457	1 000	

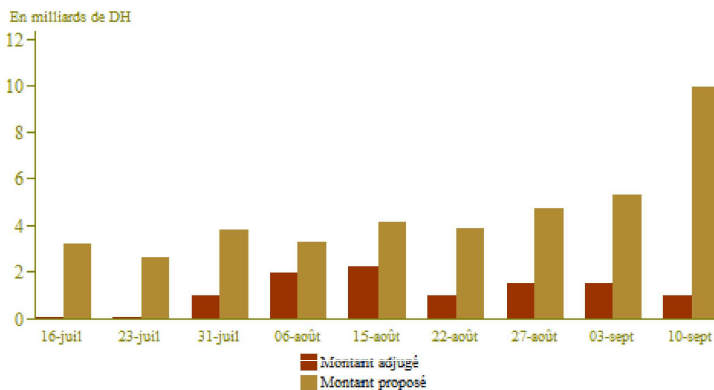
Encours (en milliards de DH)

Variations hebdomadaires (en %)

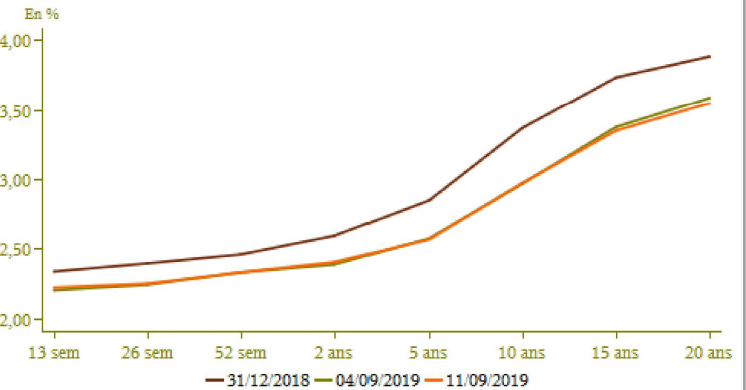


* En millions de dirhams

Résultats des adjudications



Courbe des taux du marché secondaire (en%)

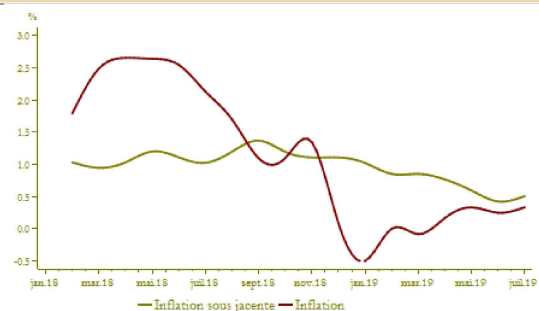


INFLATION

	Variations en %		
	Juillet 2019/ Juin 2019	Juin 2019/ Juin 2018	Juillet 2019/ Juillet 2018
Indice des prix à la consommation*	-0,8	0,2	0,3
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,1	0,4	0,5

*Source : Haut Commissariat au Plan
**Calculs BAM

Evolution de l'inflation



TAUX D'INTERET

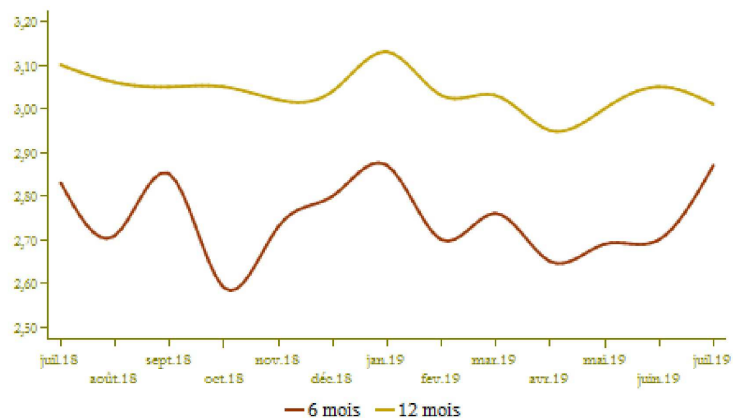
	1er semestre 2019	2ème semestre 2019
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,94	1,83

Taux créditeurs (%)	Mai 2019	Juin 2019	Juillet 2019
Dépôts à 6 mois	2,69	2,70	2,87
Dépôts à 12 mois	3,00	3,05	3,01

Taux débiteurs (%)	T4-2018	T1-2019	T2-2019
Taux débiteur moyen	5,09	5,02	4,98
Crédits aux particuliers	5,83	5,78	5,34
Crédits à l'habitat	4,89	4,70	4,18
Crédits à la consommation	6,84	6,74	6,71
Crédits aux entreprises	4,90	4,78	4,85
<i>Par objet économique</i>			
Facilités de trésorerie	4,81	4,72	4,70
Crédits à l'équipement	4,86	4,48	5,07
Crédits à la promotion immobilière	5,91	5,59	5,46
<i>Par taille d'entreprise</i>			
TPME	6,02	6,08	5,75
Grandes entreprises (GE)	4,59	4,56	4,41

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

Taux créditeurs (en %)

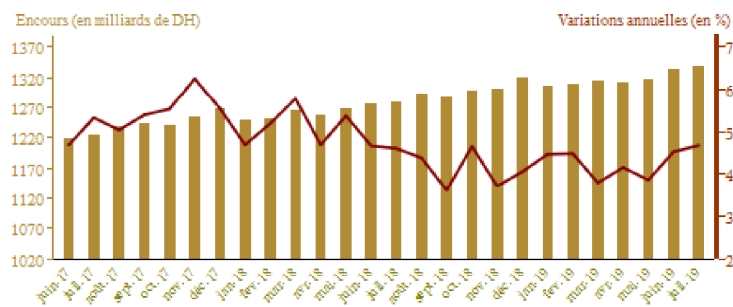


AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Juillet 2019	Variations en %	
		Juillet 2019 Juin 2019	Juillet 2019 Juillet 2018
Monnaie fiduciaire	247,4	2,5	8,5
Monnaie scripturale	620,9	-0,8	3,7
M1	868,3	0,1	5,1
Placements à vue (M2-M1)	162,5	0,1	3,6
M2	1 030,9	0,1	4,8
Autres actifs monétaires(M3-M2)	309,1	1,5	4,2
M3	1 339,9	0,4	4,7
Agrégat PL	726,8	1,0	7,7
RIN	231,8	-1,3	2,6
Avoirs extérieurs nets des AID**	24,0	25,2	14,9
Créances nettes sur l'administration centrale	200,5	-0,3	14,1
Créances sur l'économie	1 059,4	0,3	5,0

* En milliards de dirhams
** Autres institutions de dépôt

Evolution de M3

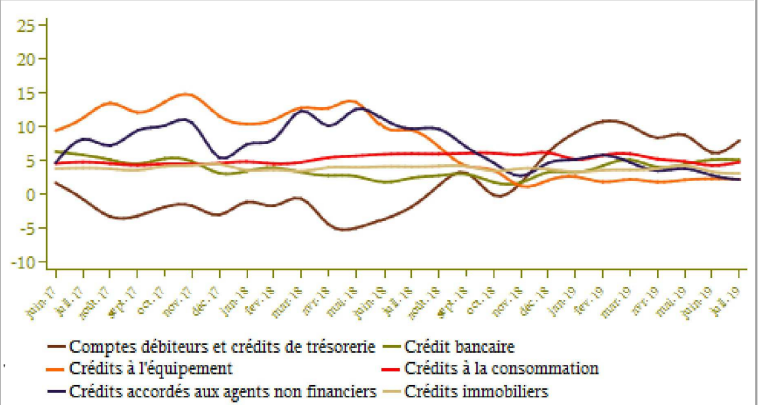


Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Juillet 2019	Variations en %	
		Juillet 2019 Juin 2019	Juillet 2019 Juillet 2018
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	186,8	0,2	7,9
Crédits immobiliers	273,5	0,0	3,0
Crédits à la consommation	56,1	1,2	4,7
Crédits à l'équipement	177,4	0,3	2,2
Créances diverses sur la clientèle	132,7	-5,5	10,2
Créances en souffrance	67,6	-0,2	4,3
Crédit bancaire	894,0	-0,7	5,1
Crédits accordés aux agents non financiers	770,4	0,2	3,7

* En milliards de dirhams

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

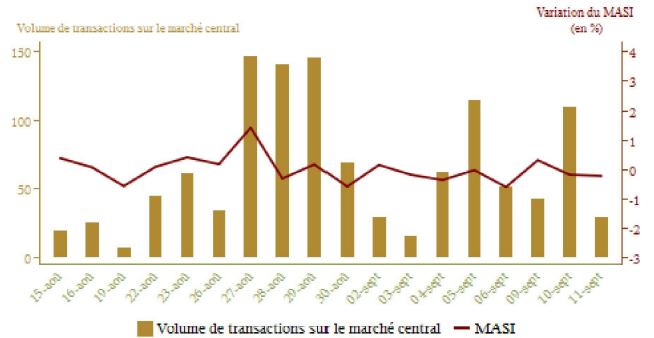


INDICATEURS BOURSIERS

Evolution de l'indice MASI et du volume de transactions

	Semaine		Variations en %		
	du 29/08/19/ au 04/09/19	du 05/09/19/ au 11/09/19	11/09/19 04/09/19	11/09/19 09/08/19	11/09/19 31/12/18
MASI	11 665,43	11 582,75	-0,71	0,15	1,92
Volume quotidien moyen de la semaine*	113,96	70,52			
Capitalisation*	599 691,76	595 325,54	-0,73	0,31	2,26

* En millions de dirhams
Source: Bourse de Casablanca



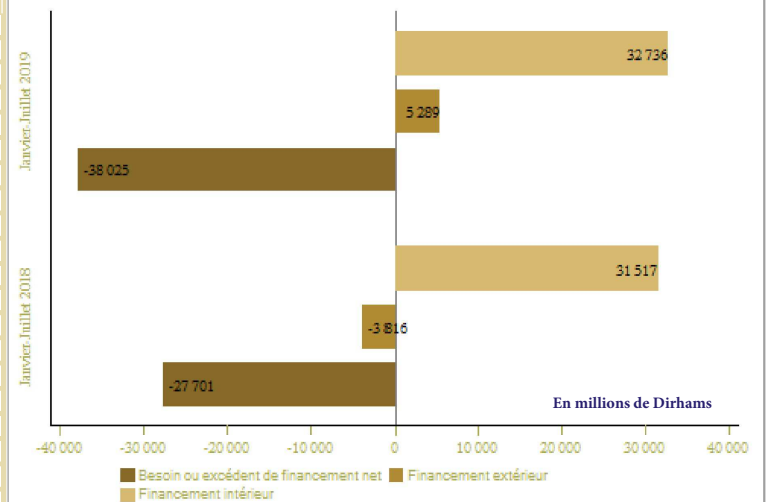
FINANCES PUBLIQUES

Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier- Juillet 2018	Janvier- Juillet 2019	Variation(%)
Recettes ordinaires**	147 242	153 070	4,0
Dont recettes fiscales	136 089	139 472	2,5
Dépenses totales	177 077	186 313	5,2
Dépenses totales (hors compensation)	167 277	177 246	6,0
Compensation	9 800	9 067	-7,5
Dépenses ordinaires (hors compensation)	131 023	140 171	7,0
Salaires	62 737	64 429	2,7
Autres biens et services	35 184	40 823	16,0
Intérêts de la dette	17 951	20 071	11,8
Transferts aux collectivités territoriales	15 151	14 848	-2,0
<i>Solde ordinaire</i>	6 419	3 832	
Dépenses d'investissement	36 254	37 075	2,3
Solde des comptes spéciaux du Trésor	6 160	5 331	
Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire	-23 675	-27 912	
<i>Solde primaire***</i>	-5 723	-7 841	
Variation des dépenses en instance	-4 026	-10 114	
Besoin ou excédent de financement	-27 701	-38 025	
Financement extérieur	-3 816	5 289	
Financement intérieur	31 517	32 736	
dont Privatisation	0	4 444	

* 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

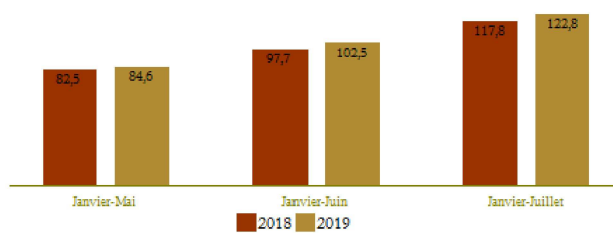
	Montants*		Variations en %
	Janv-Juil 019**	Janv-Juil 018	Janv-Juil 019 Janv-Juil 018
Exportations globales	168 294,0	162 984,0	3,3
Automobile	44 311,0	43 448,0	2,0
Phosphates et dérivés	29 998,0	29 136,0	3,0
Importations globales	291 124,0	280 748,0	3,7
Energie	45 038,0	45 997,0	-2,1
Produits finis d'équipement	75 236,0	69 137,0	8,8
Produits finis de consommation	66 151,0	63 000,0	5,0
Déficit commercial global	122 830,0	117 764,0	4,3
Taux de couverture en %	57,8	58,1	
Recettes de voyages	40 948,0	38 703,0	5,8
Transferts des MRE	37 382,0	37 762,0	-1,0
Flux net des investissements directs étrangers	10 537,0	12 719,0	-17,2

* En millions de dirhams

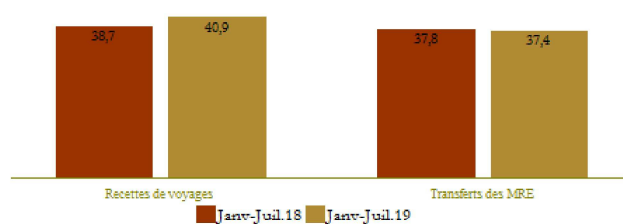
** Données préliminaires

Source: Office des changes

Evolution du déficit commercial
(En milliards de DH)



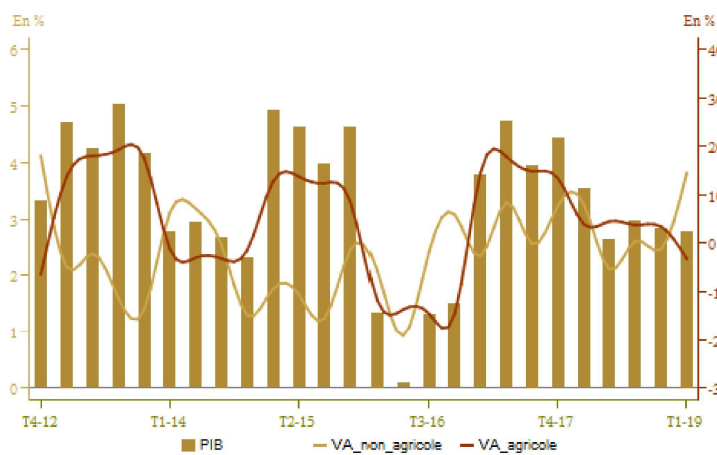
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE
(En milliards de DH)



COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	T1-2018	T1-2019	T1-2019 T1-2018
PIB à prix constants	239,6	246,3	2,8
VA agricole	31,8	30,7	-3,2
VA non agricole	177,0	183,7	3,8
PIB à prix courants	274,8	284,5	3,5

Source: Haut Commissariat au Plan



1- MARCHÉ DE CHANGE ET RESERVES INTERNATIONALES NETTES

Entre le 5 et le 11 septembre 2019, le dirham s'est apprécié de 0,24% par rapport à l'euro et de 0,16% vis-à-vis du dollar. Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 6 septembre 2019, les réserves internationales nettes se sont établies à 233,6 MMDH, en progression de 0,8% d'une semaine à l'autre et de 3,5% en glissement annuel.

2- MARCHÉ MONÉTAIRE

Au cours de la semaine allant du 5 au 11 septembre 2019, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 87,5 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 89,8 milliards de dirhams.

Durant cette période, le taux interbancaire s'est situé à 2,26% et le volume des échanges à 4,6 milliards de dirhams.

Lors de l'appel d'offres du 11 septembre (date de valeur le 12 septembre), Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 82,8 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

3- MARCHÉ DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 10 septembre 2019, le Trésor a retenu 1 milliard de dirhams sur un montant proposé de 10 milliards. Les souscriptions ont porté sur des bons à 5 ans à hauteur de 350 millions au taux de 2,57% et à 15 ans à hauteur de 650 millions au taux de 3,36%. Tenant compte du remboursements d'un montant de 3,5 milliards, durant la période allant du 12 au 18 septembre 2019, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 18 septembre à 554,8 milliards, en hausse de 2,7% par rapport à fin 2018.

4- INFLATION

En juillet 2019, **l'indice des prix à la consommation** a accusé une baisse mensuelle de 0,8% après une hausse de 0,2% en juin. Cette évolution est imputable essentiellement au repli de 5,9% des prix des produits alimentaires à prix volatils, lui-même tiré par le recul de 10,3% des prix des légumes frais, de 4,7% de ceux des volailles et lapin et de 7,1% de ceux des fruits frais. De surcroît, les prix des carburants et lubrifiants ont reculé de 1%, tandis que les tarifs des produits réglementés sont restés inchangés. Quant à l'indicateur de l'inflation sous-jacente, il s'est accru de 0,1% par rapport au mois précédent.

En glissement annuel, l'inflation a connu une légère accélération à 0,3% en juillet après 0,2% en juin portant sa moyenne sur les sept premiers mois de 2019 à 0,1%. Cette évolution est attribuable principalement à la hausse de 0,4% à 0,5% de l'inflation sous-jacente et à l'atténuation de la baisse des prix des produits alimentaires à prix volatils de 1,1% à 0,7%. En revanche, les prix des carburants et lubrifiants ont reculé de 2,6% après 1,8% et les tarifs des produits réglementés ont évolué au même rythme que le mois précédent, soit 1,5%.

5- TAUX D'INTERET

En juillet 2019, les taux de rémunération des dépôts à terme ont enregistré une hausse de 17 points de base à 2,87% pour ceux à 6 mois et une diminution de 4 points à 3,01% pour ceux à un an. En ce qui concerne le taux minimum de la rémunération des comptes sur carnet, il a été fixé pour le deuxième semestre de l'année 2019 à 1,83%, en baisse de 11 points de base par rapport au semestre précédent.

S'agissant des taux débiteurs, les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques relatifs au deuxième trimestre 2019 font ressortir une baisse de 4 points de base du taux moyen global à 4,98%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les prêts aux entreprises privées ont accusé un repli de 7 points de base qui a concerné l'ensemble des catégories du crédit. Par taille d'entreprises privées, les taux ont reculé de 15 points de base pour les grandes entreprises et de 33 points pour les TPME. Concernant les taux assortissant des crédits aux particuliers, ils ont connu une diminution de 44 points de base, traduisant des baisses de 52 points des taux des prêts à l'habitat et de 3 points de ceux à la consommation.

6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la période allant du 05 au 11 septembre 2019, le MASI a diminué de 0,7%, ramenant sa performance depuis le début de l'année à 1,9%. L'évolution hebdomadaire de l'indice de référence reflète principalement des baisses de 2,2% pour l'indice du secteur des « télécommunications », de 1,8% pour celui de l'« immobilier » et de 1,2% pour celui des « banques ». A l'inverse, l'indice du secteur de l'« agroalimentaire » s'est apprécié de 1,7%.

Pour ce qui est du volume global des échanges, il s'est établi à 352,6 millions après 569,8 millions de dirhams une semaine auparavant. Sur le marché central actions, le montant quotidien moyen des échanges s'est chiffré à 70 millions contre 64,6 millions de dirhams une semaine auparavant.

7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

En glissement mensuel, l'agrégat M3 a enregistré, en juillet 2019, une hausse de 0,4% pour s'établir à 1 339,9 MMDH. Cette évolution reflète l'augmentation de 2,5% de la monnaie fiduciaire, de 1,1% des comptes à terme auprès des banques et de 5% des titres d'OPCVM monétaires, les dépôts à vue auprès des banques ayant en revanche accusé un repli de 1,2%.

Par contrepartie, les réserves internationales nettes ont baissé de 1,3% et les créances nettes sur l'Administration Centrale de 0,3%, tandis que le crédit bancaire au secteur non financier a enregistré une progression de 0,2%. Cette dernière évolution traduit principalement des hausses de 0,3% des prêts à l'équipement et de 1,2% de ceux à la consommation, les crédits à l'immobilier étant, quant à eux, restés à leur niveau du mois précédent.

En glissement annuel, l'agrégat M3 s'est accru de 4,7% après 4,5% en juin, reflétant une hausse de 8,5% après 7,7% de la circulation fiduciaire et de 0,4% après une baisse de 0,2% des comptes à terme. En revanche, le rythme de progression des dépôts à vue auprès des banques a décéléré de 3,8% à 3,4%. S'agissant des titres d'OPCVM monétaires, leur baisse s'est accentuée de 2% à 3%, tandis que les placements à vue ont vu leur rythme de croissance se stabiliser à 3,6%.

L'accélération du rythme de progression de l'agrégat M3 s'explique principalement par l'accroissement de 14,1% après 10,3% des créances nettes sur l'Administration Centrale et de 3,7% après 3,6% du crédit au secteur non financier. En revanche, les réserves internationales nettes se sont accrues de 2,6% après 3,2% un mois auparavant.

L'analyse de la progression du crédit bancaire au secteur non financier par objet économique fait ressortir une hausse de 7,4% après 6,7% des facilités de trésorerie et de 4,7% au lieu de 4,2% des crédits à la consommation. A l'inverse, la progression des prêts immobiliers et celle des concours à l'équipement ont ralenti respectivement de 3,3% à 3% et de 2,3% à 2,2%.

Par secteur institutionnel, le crédit au secteur privé s'est accru de 4% après 3,8%, avec une hausse de 3,1% au lieu de 2,3% des prêts aux sociétés non financières privées et un ralentissement de la croissance de ceux aux ménages de 5,6% à 5%. Les concours aux sociétés non financières publiques ont, quant à eux, vu leur baisse se creuser à 5,1% après 1,5%.

8- FINANCES PUBLIQUES

L'exécution budgétaire au titre des sept premiers mois de 2019 fait ressortir un déficit, hors privatisation, de 27,9 milliards contre 23,7 milliards un an auparavant. Les recettes ordinaires, hors privatisation, se sont améliorées de 4% à 153,1 milliards, reflétant une progression de 2,5% des rentrées fiscales et de 21,3% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires ont augmenté de 6% à 149,2 milliards, traduisant une hausse de 7,5% des dépenses de biens et services et de 11,8% des paiements en intérêts de la dette, tandis que la charge de compensation et les transferts aux collectivités territoriales ont diminué de 7,5% et 2% respectivement. Le solde ordinaire ressort ainsi excédentaire à 3,8 milliards contre 6,4 milliards à la même période en 2018. Pour leur part, les dépenses d'investissement se sont accrues de 2,3% à 37,1 milliards, portant les dépenses globales à 186,3 milliards, en alourdissement de 5,2%

Compte tenu de la réduction des dépenses en instance de paiement d'un montant de 10,1 milliards, le Trésor a enregistré un besoin de financement, hors privatisation, de 38 milliards, en creusement de 10,3 milliards par rapport à la même période en 2018. Ce besoin a été financé par des ressources intérieures d'un montant net de 28,3 milliards et par des concours extérieurs nets de 5,3 milliards.

9- COMPTES EXTERIEURS

Les données des échanges extérieurs à fin juillet 2019 indiquent une dégradation du déficit commercial de 5,1 milliards par rapport à la même période de 2018 à 122,8 milliards de dirhams. Ce creusement résulte d'une hausse de 10,4 milliards des importations contre 5,3 milliards pour les exportations. Ainsi, le taux de couverture est revenu à 57,8% après 58,1%.

L'accroissement de 3,7% des importations traduit principalement une augmentation de 8,8% à 75,2 milliards de dirhams des acquisitions des biens d'équipement, liée essentiellement à l'accroissement des achats d'« avions et autres véhicules aériens ou spatiaux » et des « machines et appareils divers ». De même, les importations de produits finis de consommation ont progressé de 5% à 66,2 milliards et celles des demi-produits se sont accrues de 5% à 62,4 milliards. A l'inverse, la facture énergétique a diminué de 2,1% à 45 milliards, en relation principalement avec une baisse de 1,6 milliard des acquisitions de l'énergie électrique et de 356 millions de celles du gas-oils et fuel-oils. Dans le même sens, les achats de produits bruts et ceux alimentaires ont baissé de 4% à 13,7 milliards et de 1,5% à 28,4 milliards respectivement.

L'évolution de 3,3% des exportations reflète essentiellement, pour sa part, une amélioration de 6,5% à 38 milliards de dirhams des ventes du secteur « agriculture et agroalimentaire », avec des hausses de 8,1% pour les produits agricoles et de 4,8% pour ceux de l'industrie alimentaire. De même, les ventes ont augmenté de 11,5% à 9,3 milliards de dirhams pour le secteur aéronautique, de 2% à 44,3 milliards pour le secteur de l'automobile et de 3% à 30 milliards pour les phosphates et dérivés. A l'inverse, les exportations du textile et cuir ont baissé de 1,3% à 22,6 milliards et celles des produits électroniques de 1,2% à 5,1 milliards.

Pour les autres rubriques du compte courant, les recettes de voyage se sont améliorées de 5,8% à 40,9 milliards et les dépenses de même nature ont augmenté de 6,7% à 11,4 milliards de dirhams, tandis que les transferts des MRE ont accusé une baisse de 1% à 37,4 milliards.

S'agissant des principales opérations financières, le flux net d'IDE a baissé de 17,2% à 10,5 milliards de dirhams, résultat d'un recul de 4,7% des recettes et d'une hausse de 16% des cessions. Quant au flux des investissements directs des marocains à l'étranger, il a augmenté de 3 milliards de dirhams, suite principalement à une augmentation des dépenses, les recettes au même titre ont quasiment stagné.

Dans ces conditions, l'encours des réserves internationales nettes s'est situé à 231,8 milliards de dirhams à fin juillet 2019, représentant l'équivalent de 5 mois d'importations de biens et services.