

**En glissement mensuel**, l'agrégat M3 a enregistré en mai une hausse de 1,4% pour s'établir à 1 026MMDH. Cette évolution résulte principalement de l'augmentation de 1,3% des créances sur l'économie et dans une moindre mesure de la progression de 0,7% des réserves internationales nettes. Les créances nettes sur l'Administration Centrale ont, en revanche, baissé de 2,5%.

L'évolution des créances sur l'économie est attribuable en grande partie à la hausse de 12,4% des détentions des banques en titres émis par les autres sociétés financières et à l'augmentation de 4,1MMDH des valeurs reçues en pension par les OPCVM monétaires. Pour sa part, le crédit bancaire s'est inscrit en progression de 0,2% suite à l'augmentation de 0,9% des concours à l'équipement et de 0,4% des prêts immobiliers. Les crédits à la consommation sont restés quasiment stables d'un mois à l'autre, alors que les facilités de trésorerie et les prêts à caractère financier ont accusé des baisses respectives de 0,4% et de 1,5%.

Par composante, l'accroissement de M3 reflète principalement la hausse de 1,2% des dépôts à vue auprès des banques et de 8% des titres d'OPCVM monétaires. De même, la monnaie fiduciaire s'est accrue de 0,8%. Par ailleurs, les comptes à terme auprès des banques ont augmenté de 10,5% parallèlement à la baisse de 12,3MMDH des dépôts à vue auprès de BAM, et ce en relation principalement avec le transfert par l'OCP vers les banques, de ses dépôts constitués auprès de la Banque Centrale, dans le cadre de l'encaissement de son emprunt obligataire à l'international.

**En glissement annuel**, l'agrégat M3 a enregistré une hausse annuelle de 4,7% après 4,2% en avril 2014. Cette évolution est attribuable à l'accélération à 5,3% des créances sur l'économie reflétant un accroissement des détentions des banques en titres de 11,5%, après 5,5%, et une hausse du crédit bancaire de 4,5% après 4,4%. Le taux de progression des réserves internationales nettes s'est, en revanche, ralenti passant de 13,1% à 7,2% et celui des créances nettes sur l'Administration Centrale de 8,2% à 4,8%.

L'évolution du crédit bancaire trouve son origine dans l'accélération du rythme de progression des prêts à l'équipement de 2,7% à 4,1%. S'agissant des autres catégories de crédits, les prêts à l'immobilier ont enregistré quasiment le même taux de progression que le mois précédent, soit 2,3%, recouvrant un ralentissement des concours à l'habitat à 5% après 5,4% et une atténuation de la baisse des prêts à la promotion immobilière à -3,2% au lieu de -4,7%. Quant aux crédits à la consommation et ceux à caractère financier, ils se sont inscrits en décélération à 1,7% après 2,1% et à 9% après 9,5% respectivement. Pour ce qui est des facilités de trésorerie, elles sont revenues à leur niveau de mai 2013.

Par secteur institutionnel, le crédit au secteur privé a ralenti de 3,7% à 3,5%, recouvrant la décélération à 6,6% après 6,9% des prêts accordés aux ménages et la quasi-stabilisation du taux de progression de ceux aux sociétés non financières privées à 1,5%. En revanche, le crédit accordé au secteur public s'est accéléré à 6,7% après 5,8%.

Par composante, la progression de M3 reflète principalement la hausse des dépôts à vue auprès des banques de 4,2% après 4% et des détentions en titres d'OPCVM monétaires de 3,3% après 1,9%. En revanche, le taux d'accroissement de la circulation fiduciaire est resté quasiment inchangé à

4,8%, alors que la progression des comptes d'épargne auprès des banques est passée de 8,1% à 7,7%.

Par secteur institutionnel, l'accélération de M3 reflète la hausse des actifs monétaires détenus par les ménages de 6,8% après 6,3% et l'atténuation de la baisse de ceux des sociétés non financières privées à -6,7% au lieu de -7,4%. En revanche, la progression des actifs monétaires du secteur public a ralenti passant de 16,1% à 15,1%.

**L'examen de la situation analytique trimestrielle des entreprises d'assurances et de réassurance<sup>1</sup>** du mois de mars 2014 fait ressortir une décélération en glissement annuel des créances<sup>2</sup> de ces entreprises sur les agents non financiers<sup>3</sup> à 4,1% après 7,9% un trimestre auparavant, s'établissant ainsi à 45,2MMDH. Cette évolution s'explique principalement par le ralentissement de 6,1% à 3,8% de leurs détentions en titres émis par les sociétés non financières privées, qui représentent 18,8% du total actif de ces entreprises.

Quant aux engagements<sup>4</sup> des entreprises d'assurances vis-à-vis des agents non financiers, ils se sont établis à 113,6 MMDH, soit un ralentissement à 3,6% après 4,8% en décembre 2013. En effet, le taux d'accroissement des provisions techniques constituées au profit des ménages au titre des contrats d'assurance vie est revenu de 4,9% à 3,8%, et celui au titre des contrats d'assurance non vie de 4,5% à 3,4%. De même, le taux de progression des provisions techniques des entreprises non financières est passé de 4,5% à 3,5%. Il est à rappeler que les provisions techniques d'assurances des ménages représentent 59,8% du total passif des entreprises d'assurances et de réassurance, tandis que celles des sociétés non financières y représentent 3,5%.

S'agissant des détentions des entreprises d'assurances et de réassurance en Bons du Trésor, leur rythme de progression a décéléré à 5,5% après 14,5% en décembre, s'établissant ainsi à 12,7 MMDH soit 7,1% de leur total actif.

---

<sup>1</sup> Dans le cadre du processus de convergence de la méthodologie des statistiques monétaires du Maroc vers les normes internationales, Bank Al-Maghrib élargit, à partir de juin 2014, la couverture de ces statistiques aux entreprises d'assurances et de réassurance

<sup>2</sup> Composées des :

- titres détenus par les entreprises d'assurances et de réassurance et ;
- primes à recevoir ; impayés et pré-douteuses et quittances retournées.

<sup>3</sup> Hors Administration Centrale

<sup>4</sup> Composés principalement des provisions techniques d'assurances.

## Indicateurs mensuels

En MDH

	Encours			Variations absolues		Variations relatives	
	Mai-014	Avr.-014*	Mai-013*	Mai-014/Avr.-014	Mai-014/Mai-013	Mai-014/Avr.-014	Mai-014/Mai-013
M1	626 023	631 879	600 540	-5 856	25 483	-0,9 ▼	4,2 ▲
M2	750 398	756 028	716 030	-5 630	34 368	-0,7 ▼	4,8 ▲
<b>M3</b>	<b>1 026 135</b>	<b>1 011 730</b>	<b>980 466</b>	<b>14 404</b>	<b>45 668</b>	<b>1,4 ▲</b>	<b>4,7 ▲</b>
Placements Liquides	435 924	431 327	379 475	4 597	56 449	1,1 ▲	14,9 ▲
<b>Circulation fiduciaire</b>	<b>172 410</b>	<b>170 966</b>	<b>164 463</b>	<b>1 445</b>	<b>7 947</b>	<b>0,8 ▲</b>	<b>4,8 ▲</b>
<b>Dépôts bancaires à caractère monétaire<sup>(1)</sup></b>	<b>716 419</b>	<b>698 022</b>	<b>682 077</b>	<b>18 397</b>	<b>34 342</b>	<b>2,6 ▲</b>	<b>5,0 ▲</b>
Dépôts à vue auprès des banques	408 142	403 394	391 747	4 749	16 396	1,2 ▲	4,2 ▲
Comptes à terme et bons de caisse auprès des banques	153 968	139 294	147 608	14 674	6 360	10,5 ▲	4,3 ▲
<b>Titres d'OPCVM monétaires</b>	<b>60 380</b>	<b>55 889</b>	<b>58 462</b>	<b>4 492</b>	<b>1 919</b>	<b>8,0 ▲</b>	<b>3,3 ▲</b>
<b>Réserves Internationales Nettes</b>	<b>164 219</b>	<b>163 108</b>	<b>153 135</b>	<b>1 111</b>	<b>11 084</b>	<b>0,7 ▲</b>	<b>7,2 ▲</b>
<b>Créances nettes des ID sur l'AC<sup>(2)</sup></b>	<b>147 935</b>	<b>151 706</b>	<b>141 099</b>	<b>-3 771</b>	<b>6 835</b>	<b>-2,5 ▼</b>	<b>4,8 ▲</b>
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>854 728</b>	<b>843 692</b>	<b>811 791</b>	<b>11 036</b>	<b>42 937</b>	<b>1,3 ▲</b>	<b>5,3 ▲</b>
<b>Crédits accordés par les Autres Institutions de Dépôts<sup>(3)</sup></b>	<b>746 430</b>	<b>741 083</b>	<b>712 860</b>	<b>5 346</b>	<b>33 570</b>	<b>0,7 ▲</b>	<b>4,7 ▲</b>
<b>Crédit bancaire</b>	<b>736 924</b>	<b>735 681</b>	<b>705 391</b>	<b>1 242</b>	<b>31 532</b>	<b>0,2 ▲</b>	<b>4,5 ▲</b>
<b>Par objet économique</b>							
Crédits immobiliers	233 015	231 994	227 746	1 021	5 268	0,4 ▲	2,3 ▲
Crédits à l'habitat	164 096	163 119	156 273	978	7 824	0,6 ▲	5,0 ▲
Crédits aux promoteurs immobiliers	66 833	66 550	69 040	283	-2 207	0,4 ▲	-3,2 ▼
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	172 379	173 098	172 347	-719	33	-0,4 ▼	0,0 ▲
Crédits à l'équipement	140 899	139 609	135 307	1 291	5 592	0,9 ▲	4,1 ▲
Crédits à la consommation	40 805	40 521	40 113	284	693	0,7 ▲	1,7 ▲
Créances diverses sur la clientèle	102 513	103 669	92 136	-1 156	10 377	-1,1 ▼	11,3 ▲
Créances en souffrance	47 313	46 791	37 743	522	9 570	1,1 ▲	25,4 ▲
<b>Par secteur institutionnel</b>							
Autres sociétés financières	89 963	91 636	81 538	-1 673	8 425	-1,8 ▼	10,3 ▲
<b>Secteur public</b>	<b>44 531</b>	<b>43 984</b>	<b>41 742</b>	<b>547</b>	<b>2 788</b>	<b>1,2 ▲</b>	<b>6,7 ▲</b>
Administrations locales	12 376	12 023	11 475	353	901	2,9 ▲	7,9 ▲
Sociétés non financières publiques	32 155	31 961	30 267	194	1 887	0,6 ▲	6,2 ▲
<b>Secteur privé</b>	<b>602 430</b>	<b>600 061</b>	<b>582 111</b>	<b>2 369</b>	<b>20 319</b>	<b>0,4 ▲</b>	<b>3,5 ▲</b>
Sociétés non financières privées	335 933	334 658	331 044	1 275	4 889	0,4 ▲	1,5 ▲
Ménages et ISBLM <sup>(4)</sup>	266 497	265 404	251 067	1 093	15 430	0,4 ▲	6,1 ▲

(1) Ensemble des dépôts ouverts par les détenteurs de monnaie auprès du système bancaire à l'exception des dépôts réglementés et des dépôts de garantie

(2) ID: Institutions de dépôts ; AC: Administration Centrale

(3) Banques et OPCVM monétaires

(4) Institutions Sans But Lucratif au Service des ménages

(\*) Chiffres révisés

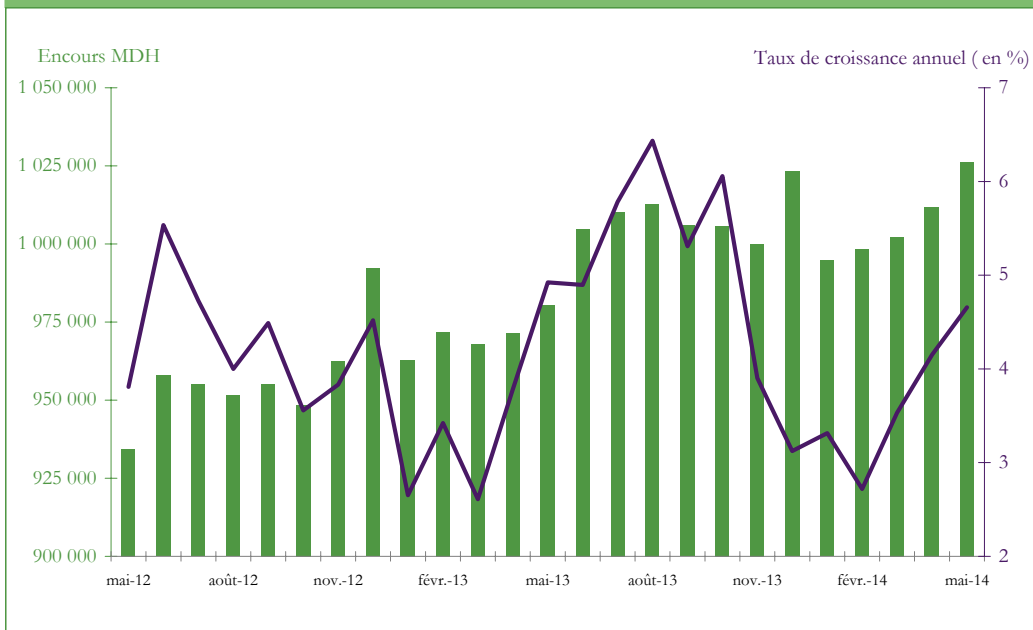
# Indicateurs trimestriels

En MDH

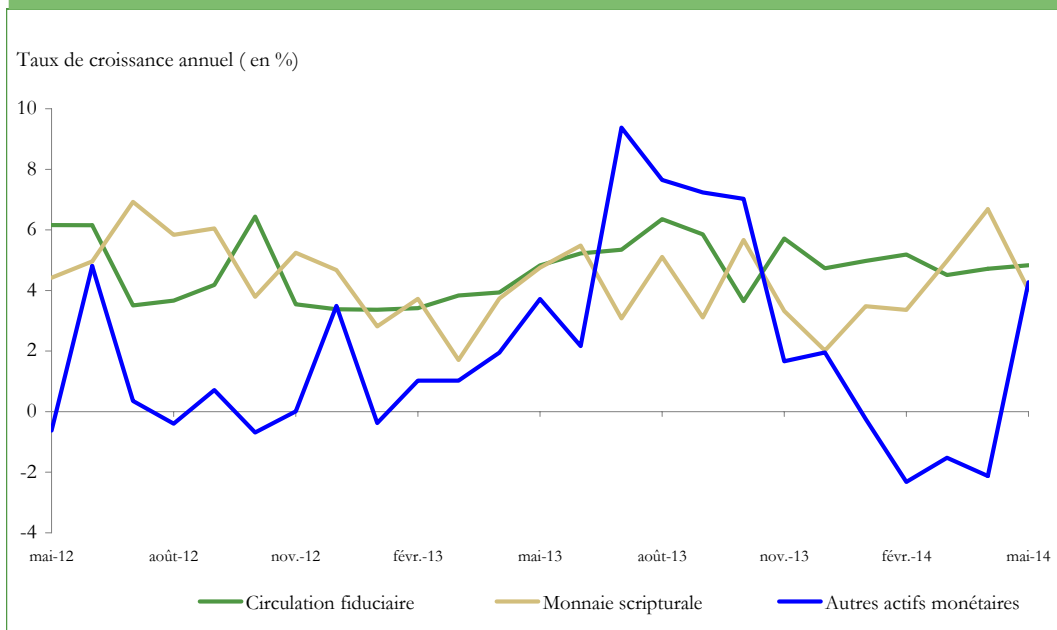
	Encours			△		△ (%)	
	Mars.-014*	Déc.-013*	Mars.-013*	Mars-014/Déc.-013	Mars-014/Mars-013	Mars-014/Déc.-013	Mars-014/Mars-013
<b>Crédit bancaire par branche d'activité</b>	<b>736 704</b>	<b>747 008</b>	<b>699 607</b>	<b>-10 305</b>	<b>37 097</b>	<b>-1,4 ▼</b>	<b>5,3 ▲</b>
<b>Bâtiments et travaux publics</b>	<b>93 385</b>	<b>93 792</b>	<b>95 274</b>	<b>-408</b>	<b>-1 889</b>	<b>-0,4 ▼</b>	<b>-2,0 ▼</b>
Crédits à l'immobilier	65 953	68 134	68 013	-2 181	-2 059	-3,2 ▼	-3,0 ▼
<b>Industries manufacturières</b>	<b>88 239</b>	<b>88 992</b>	<b>85 125</b>	<b>-753</b>	<b>3 114</b>	<b>-0,8 ▼</b>	<b>+3,7 ▲</b>
Crédits de trésorerie	54 440	55 106	54 496	-666	-56	-1,2 ▼	-0,1 ▼
Crédits à l'équipement	21 576	23 360	21 343	-1 785	233	-7,6 ▼	+1,1 ▲
<b>Commerce, réparations automobiles et d'articles domestiques</b>	<b>46 816</b>	<b>46 479</b>	<b>41 990</b>	<b>338</b>	<b>4 826</b>	<b>+0,7 ▲</b>	<b>+11,5 ▲</b>
Crédits de trésorerie	32 316	31 866	28 976	451	3 341	+1,4 ▲	+11,5 ▲
<b>Transports et communications</b>	<b>25 976</b>	<b>28 460</b>	<b>26 008</b>	<b>-2 483</b>	<b>-32</b>	<b>-8,7 ▼</b>	<b>-0,1 ▼</b>
Crédits à l'équipement	11 414	12 166	14 775	-753	-3 362	-6,2 ▼	-22,8 ▼
Crédits de trésorerie	10 983	12 504	8 472	-1 520	2 512	-12,2 ▼	+29,6 ▲
<b>Activités financières</b>	<b>105 494</b>	<b>114 887</b>	<b>92 669</b>	<b>-9 393</b>	<b>12 824</b>	<b>-8,2 ▼</b>	<b>+13,8 ▲</b>
Créances diverses sur la clientèle	90 103	99 256	78 115	-9 153	11 988	-9,2 ▼	+15,3 ▲
<b>Créances des autres sociétés financières sur les agents non financiers</b>	<b>361 473</b>	<b>339 596</b>	<b>322 317</b>	<b>21 877</b>	<b>39 155</b>	<b>6,4 ▲</b>	<b>12,1 ▲</b>
<b>Crédits des ASF</b>	<b>119 680</b>	<b>119 680</b>	<b>118 026</b>	<b>0</b>	<b>1 654</b>	<b>0,0 ▲</b>	<b>1,4 ▲</b>
<b>Sociétés non financières privées</b>	<b>65 631</b>	<b>65 871</b>	<b>65 138</b>	<b>-240</b>	<b>493</b>	<b>-0,4 ▼</b>	<b>+0,8 ▲</b>
Sociétés de financement	49 424	48 397	48 245	1 027	1 180	+2,1 ▲	+2,4 ▲
Banques off-shores	12 448	13 312	13 615	-864	-1 167	-6,5 ▼	-8,6 ▼
Caisse de Dépôt et de Gestion	3 759	4 162	3 279	-403	480	-9,7 ▼	+14,6 ▲
<b>Ménages</b>	<b>54 049</b>	<b>53 785</b>	<b>52 865</b>	<b>264</b>	<b>1 185</b>	<b>+0,5 ▲</b>	<b>+2,2 ▲</b>
Sociétés de financement	48 656	48 791	48 072	-134	584	-0,3 ▼	+1,2 ▲
Associations de micro-crédits	5 308	4 908	4 701	400	606	+8,1 ▲	+12,9 ▲
<b>Titres émis par les agents non financiers et détenus par les ASF</b>	<b>229 262</b>	<b>206 755</b>	<b>191 581</b>	<b>22 506</b>	<b>37 680</b>	<b>10,9 ▲</b>	<b>19,7 ▲</b>
<b>Administration centrale</b>	<b>144 180</b>	<b>128 437</b>	<b>115 799</b>	<b>15 742</b>	<b>28 381</b>	<b>+12,3 ▲</b>	<b>+24,5 ▲</b>
OPCVM obligations	93 954	78 909	70 921	15 045	23 033	+19,1 ▲	+32,5 ▲
Caisse de Dépôt et de Gestion	31 569	30 877	28 261	692	3 307	+2,2 ▲	+11,7 ▲
Entreprises d'assurances et de réassurance	<b>12 664</b>	<b>12 979</b>	<b>12 006</b>	<b>-315</b>	<b>658</b>	<b>-2,4 ▼</b>	<b>+5,5 ▲</b>
<b>Sociétés non financières privées</b>	<b>71 399</b>	<b>66 072</b>	<b>63 565</b>	<b>5 327</b>	<b>7 834</b>	<b>+8,1 ▲</b>	<b>+12,3 ▲</b>
OPCVM obligations	15 780	13 389	12 658	2 391	3 122	+17,9 ▲	+24,7 ▲
OPCVM actions	9 761	8 851	8 638	909	1 122	+10,3 ▲	+13,0 ▲
Caisse de Dépôt et de Gestion	<b>7 659</b>	<b>7 474</b>	<b>6 642</b>	<b>186</b>	<b>1 017</b>	<b>+2,5 ▲</b>	<b>+15,3 ▲</b>
Entreprises d'assurances et de réassurance	<b>33 621</b>	<b>33 759</b>	<b>32 387</b>	<b>-138</b>	<b>1 233</b>	<b>-0,4 ▼</b>	<b>+3,8 ▲</b>
<b>Sociétés non financières publiques</b>	<b>13 683</b>	<b>12 246</b>	<b>12 218</b>	<b>1 437</b>	<b>1 466</b>	<b>+11,7 ▲</b>	<b>+12,0 ▲</b>
OPCVM obligations	8 340	7 235	7 175	1 105	1 166	+15,3 ▲	+16,2 ▲
Entreprises d'assurances et de réassurance	3 274	3 349	3 085	-75	189	-2,2 ▼	+6,1 ▲

(\*) Chiffres révisés

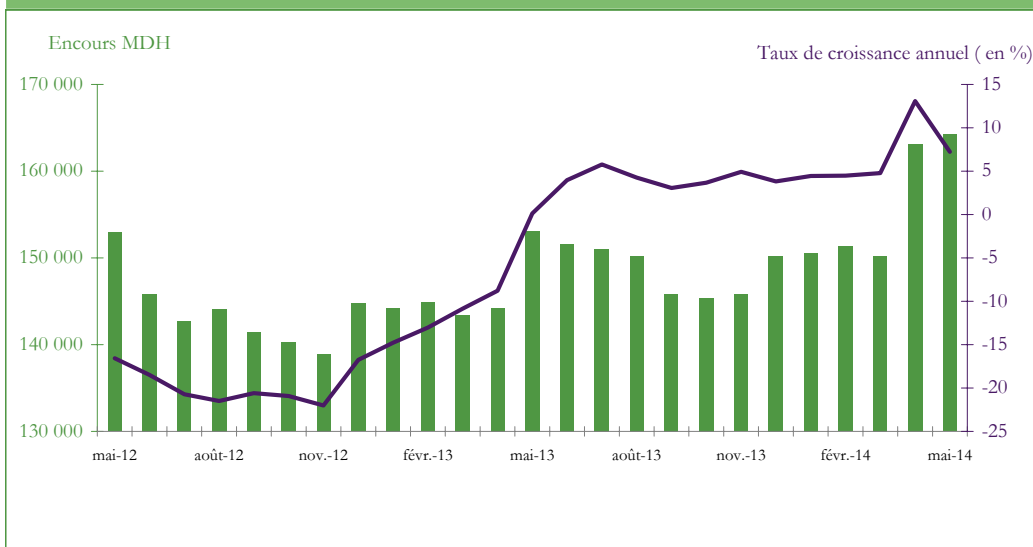
**Graphique 1 : EVOLUTION ANNUELLE DE L'AGREGAT M3**



**Graphique 2 : VARIATION ANNUELLE DES COMPOSANTES DE M3**



**Graphique 3 : EVOLUTION DES RESERVES INTERNATIONALES NETTES**



**Graphique 4 : VARIATION ANNUELLE DES CREDITS BANCAIRES PAR OBJET ECONOMIQUE**

