

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

Semaine du 04 au 10 mai 2017

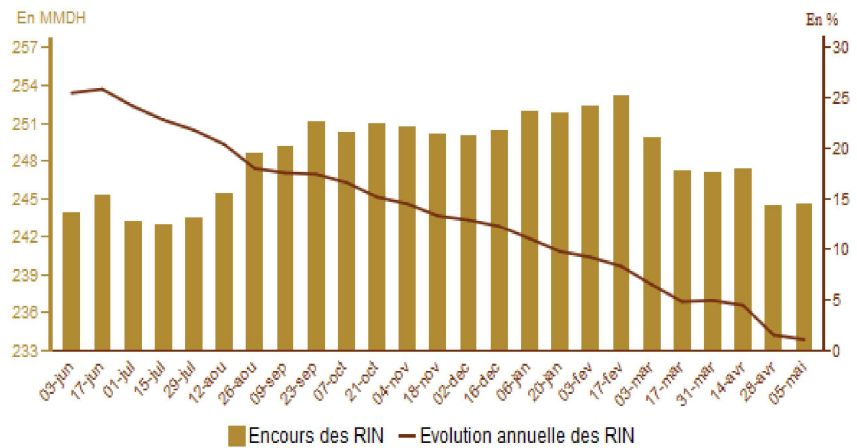
### RESERVES INTERNATIONALES NETTES

Evolution en milliards de dirhams et en mois d'importations de biens et services

	Encours*	Variations depuis			
	au 05/05/17	06/05/16	31/12/16	30/04/17	28/04/17
Reserves Internationales Nettes (RIN)	244,4	1,1%	-3,0%	0,1%	0,1%

\* En milliards de dirhams

	Mar.2016	Jan.2017	Fév.2017	Mar.2017
Reserves Internationales Nettes de BAM en mois d'importations de biens et services	6 mois et 27 jours	6 mois et 16 jours	6 mois et 16 jours	6 mois et 12 jours

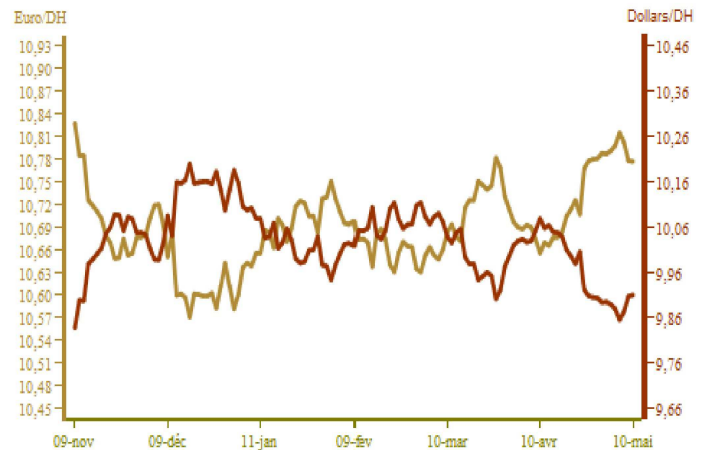


### COURS DE CHANGE

Taux et volume

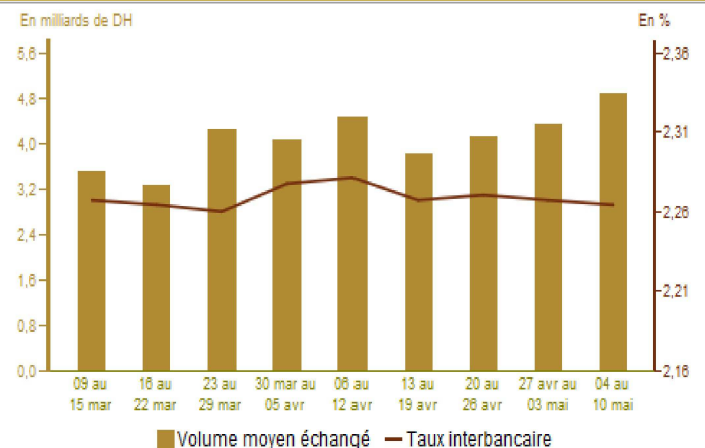
	30/12/2016	28/04/2017	03/05/2017	10/05/2017
Euro	10,645	10,790	10,793	10,779
Dollar U.S.A.	10,096	9,8909	9,8870	9,9074
Livre sterling	12,462	12,766	12,776	12,826
Franc Suisse	9,9260	9,9666	9,9880	9,8395
100 Yens Japonais	8,6344	8,8644	8,8057	8,7025

\* En dirhams



### MARCHE INTERBANCAIRE

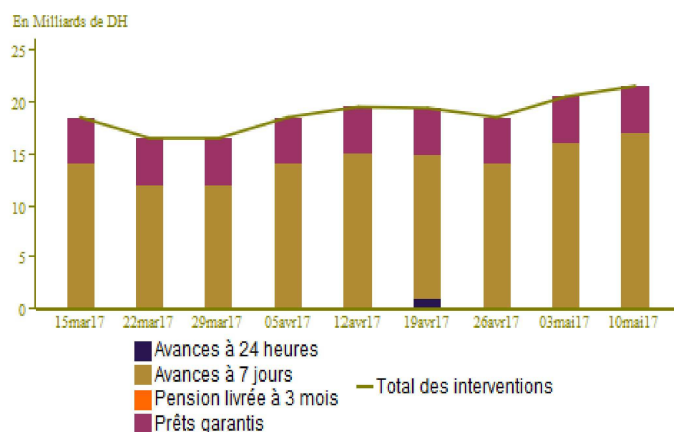
	Semaine du 27-04-17 au 03-05-17	Semaine du 04-05-17 au 10-05-17
Taux interbancaire (%)	2,27	2,27
Volume moyen échangé (en millions de dirhams)	4 357,75	4 892,40



## MARCHE MONETAIRE

### Interventions de Bank Al-Maghrib

En millions de dirhams	Semaine du 27-04-17 au 03-05-17	Semaine du 04-05-17 au 10-05-17
<b>Interventions de BAM</b>	<b>20 500</b>	<b>21 500</b>
<b>Facilités à l'initiative de BAM</b>	<b>20 500</b>	<b>21 500</b>
-Avances à 7 jours	16 000	17 000
-Reprises de liquidités à 7 jours		
-Opérations d'open market		
-Swap de change		
-Pension livrée à 3 mois		
- Prêts garantis	4 500	4 500
<b>Facilités à l'initiative des banques</b>		
-Avances à 24 heures		
-Facilité de dépôt à 24 heures		



#### Résultats des avances\* à 7 jours sur appel d'offres du 10/05/2017

Montant servi	20 000
---------------	--------

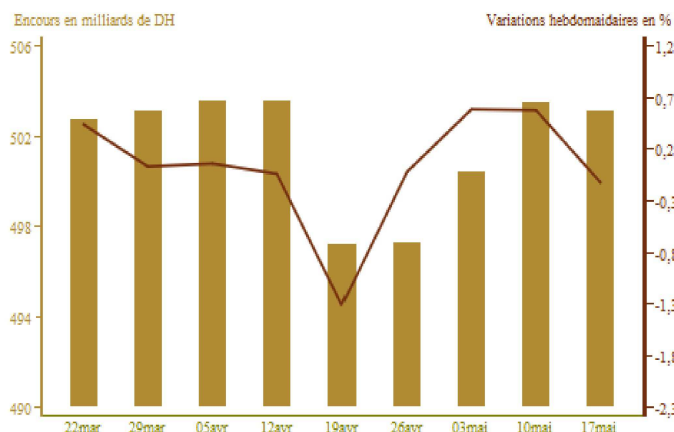
\* En millions de dirhams

## MARCHE DES ADJUDICATIONS

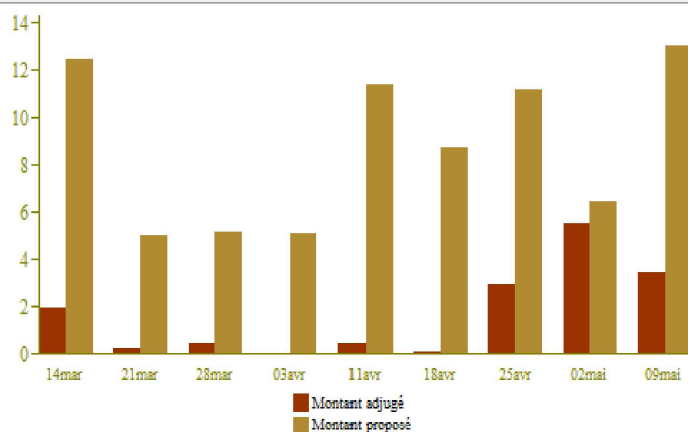
### Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 11-05-17 au 17-05-17	Adjudications au 09-05-17	
		Souscriptions*	Taux(%)
13 semaines	217		
26 semaines	103		
52 semaines	3 600		
2 ans			
5 ans		2 600	2,79
10 ans			
15 ans		900	3,87
20 ans			
30 ans			
<b>Total</b>	<b>3 919</b>	<b>3 500</b>	

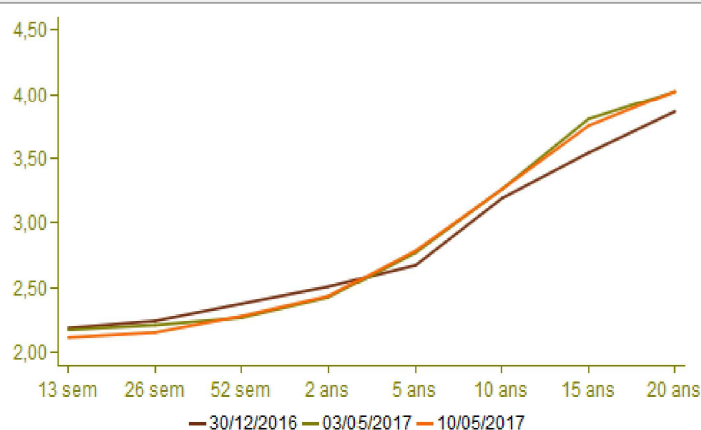
\* En millions de dirhams



### Résultats des adjudications (en milliards de DH)



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

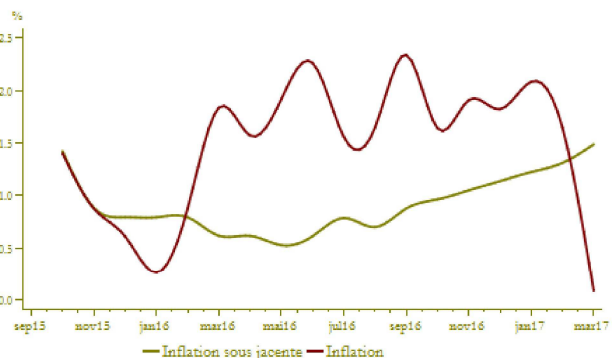


## INFLATION

	Variations en %		
	Mar.17/ Fev.17	Fev.17/ Fev.16	Mar.17/ Mar.16
Indice des prix à la consommation*	-0,6	1,6	0,1
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,0	1,3	1,5

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

### Evolution de l'inflation en glissement annuel



## TAUX D'INTERET

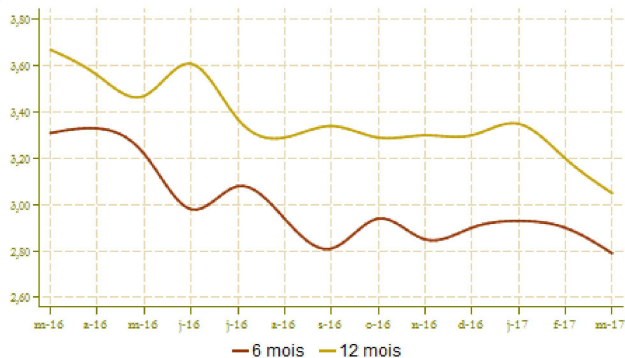
Taux créditeurs (%)	1er semestre 2016	2ème semestre 2016	1er semestre 2017
Comptes sur carnets (taux minimum)	2,11	1,66	1,81

Taux créditeurs (%)	Jan.17	Fev.17	Mar.17
Dépôts à 6 mois	2,93	2,90	2,79
Dépôts à 12 mois	3,35	3,20	3,05

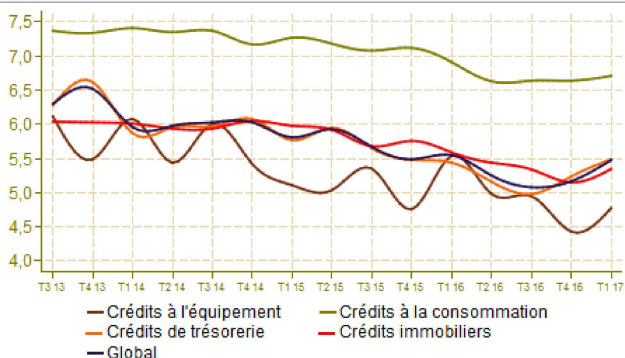
Taux débiteurs (%)	T3-2016	T4-2016	T1-2017
Crédits de trésorerie	4,98	5,24	5,49
Crédits à l'équipement	4,95	4,43	4,78
Crédits immobiliers	5,34	5,15	5,35
Crédits à la consommation	6,64	6,64	6,71
Taux global	5,08	5,17	5,48

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

### Taux créditeurs



### Taux débiteurs

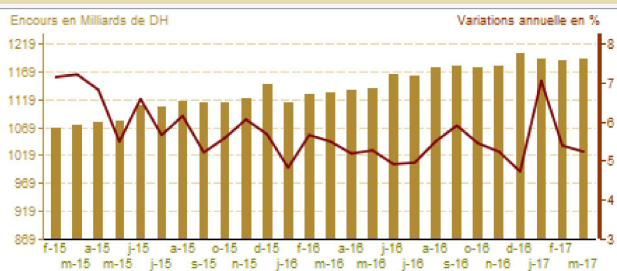


## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

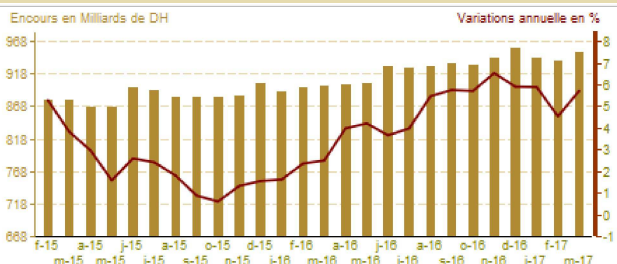
	Encours* à fin Mar.17	Variations en %	
		Mar.17 Fev.17	Mar.17 Mar.16
Monnaie fiduciaire	202,7	0,3	6,2
Monnaie scripturale	550,5	1,2	7,7
<b>M1</b>	<b>753,2</b>	<b>0,9</b>	<b>7,3</b>
Placements à vue (M2-M1)	147,7	0,2	4,7
<b>M2</b>	<b>900,9</b>	<b>0,8</b>	<b>6,8</b>
Autres actifs monétaires(M3-M2)	291,9	-1,9	0,6
<b>M3</b>	<b>1 192,8</b>	<b>0,1</b>	<b>5,2</b>
<b>Agrégat PL</b>	<b>587,8</b>	<b>-0,8</b>	<b>3,6</b>
<b>RIN</b>	<b>246,8</b>	<b>-1,6</b>	<b>4,3</b>
Créances nettes sur l'administration centrale	148,0	-5,5	9,7
Créances sur l'économie	952,9	1,4	5,7

\* En milliards de dirhams

### Evolution de M3



### Evolution des créances sur l'économie

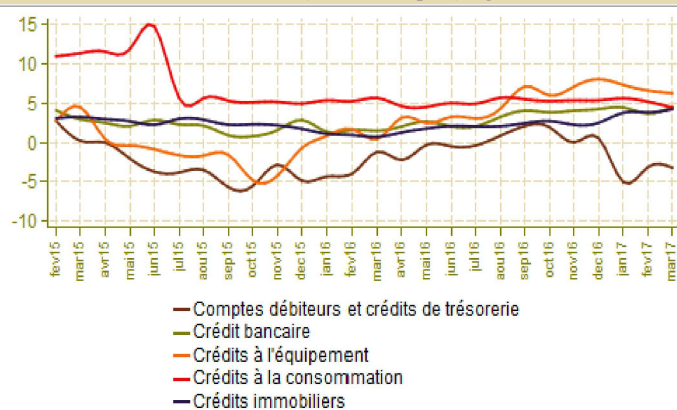


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Mar.17	Variations en %	
		Mar.17 Fev.17	Mar.17 Mar.16
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	164,6	1,9	-3,2
Crédits immobiliers	251,5	0,6	4,2
Crédits à la consommation	49,4	0,3	4,4
Crédits à l'équipement	151,9	-0,6	6,3
Créances diverses sur la clientèle	124,9	6,1	15,2
Créances en souffrance	62,0	-0,4	4,3
<b>Crédit bancaire</b>	<b>804,3</b>	<b>1,3</b>	<b>4,5</b>

\* En milliards de dirhams

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



### INDICATEURS BOURSIERS

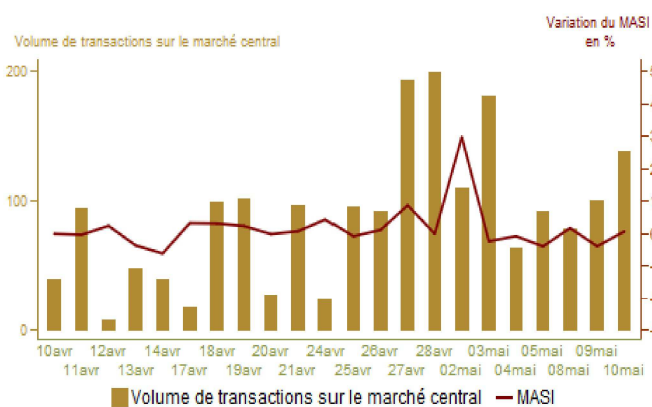
#### Evolution de l'indice MASI et du volume de transactions

	Semaine du		Variations en %		
	03/05/17	10/05/17	10/05/17 03/05/17	10/05/17 10/04/17	10/05/17 30/12/16
MASI	11 798,38	11 727,30	-0,60	3,71	0,71
Volume quotidien moyen de la semaine*	178,52	106,81			
Capitalisation**	593 935,47	590 456,42	-0,59	3,49	1,21

\* 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 en millions de dirhams*	Janvier-Mars.16	Janvier-Mars.17	Variation(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>60 806</b>	<b>64 932</b>	<b>6,8</b>
Dont recettes fiscales	57 669	62 710	8,7
<b>Dépenses totales</b>	<b>80 025</b>	<b>82 391</b>	<b>3,0</b>
Dépenses totales (hors compensation)	77 246	77 841	0,8
Compensation	2 779	4 550	63,7
Dépenses ordinaires (hors compensation)	57 088	56 785	-0,5
Salaires	26 713	26 712	-0,0
Autres biens et services	17 525	17 399	-0,7
Intérêts de la dette	7 351	6 681	-9,1
Transferts aux collectivités territoriales	5 499	5 993	9,0
<i>Solde ordinaire</i>	939	3 598	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>20 158</b>	<b>21 056</b>	<b>4,5</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	6 498	10 412	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>-12 722</b>	<b>-7 047</b>	
<i>Solde primaire***</i>	-5 371	-366	
Variation des arriérés	1 456	-3 269	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-11 266</b>	<b>-10 316</b>	
Financement extérieur	4 228	-1 203	
Financement intérieur	7 038	11 518	

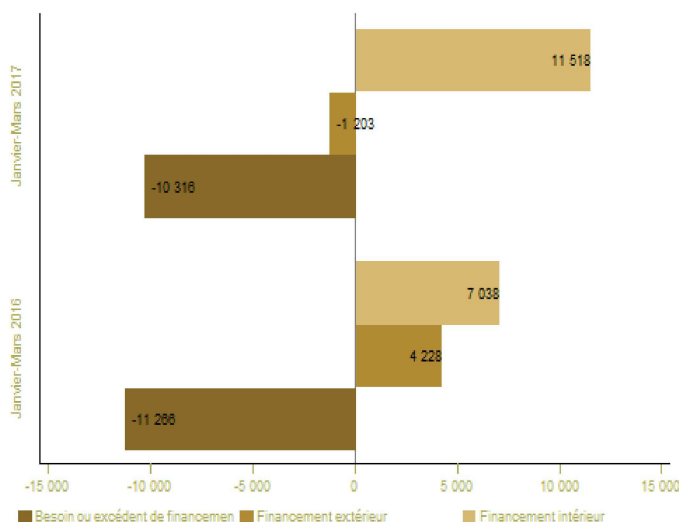
\* En millions de dirhams

\*\* 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

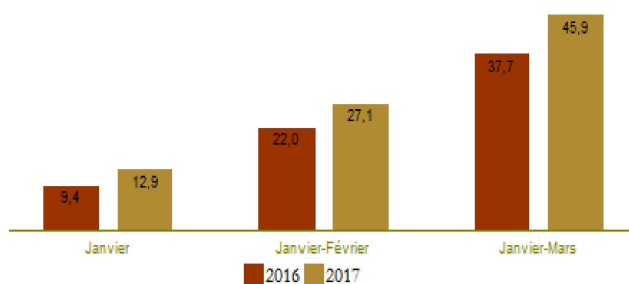
	Montants*		Variations en %
	Janv-Mar.2017**	Janv-Mar.2016	Janv-Mar.2017/ Janv-Mar.2016
<b>Exportations globales</b>	<b>60 360</b>	<b>58 361</b>	<b>3,4</b>
Automobile	14 200	14 373	-1,2
Phosphates et dérivés	10 254	9 230	11,1
<b>Importations globales</b>	<b>106 302</b>	<b>96 048</b>	<b>10,7</b>
Energie	17 292	11 065	56,3
Produits finis d'équipement	30 210	26 728	13,0
Produits finis de consommation	19 385	19 220	0,9
<b>Déficit commercial global</b>	<b>45 942</b>	<b>37 687</b>	<b>21,9</b>
Taux de couverture en %	56,8	60,8	
<b>Recettes des voyages</b>	<b>12 106,</b>	<b>12 729</b>	<b>-4,9</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>13 983</b>	<b>14 146</b>	<b>-1,2</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>5 376</b>	<b>5 470</b>	<b>-1,7</b>

\* En millions de dirhams

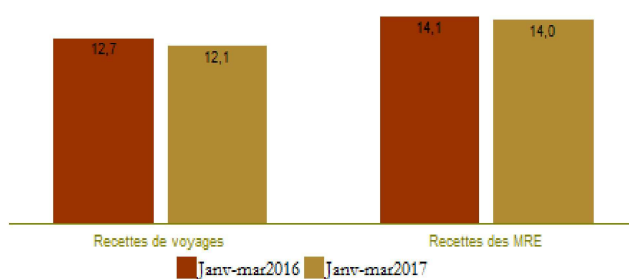
\*\*Données Provisoires

Source: Office des changes

Evolution du déficit commercial  
(En milliards de DH)



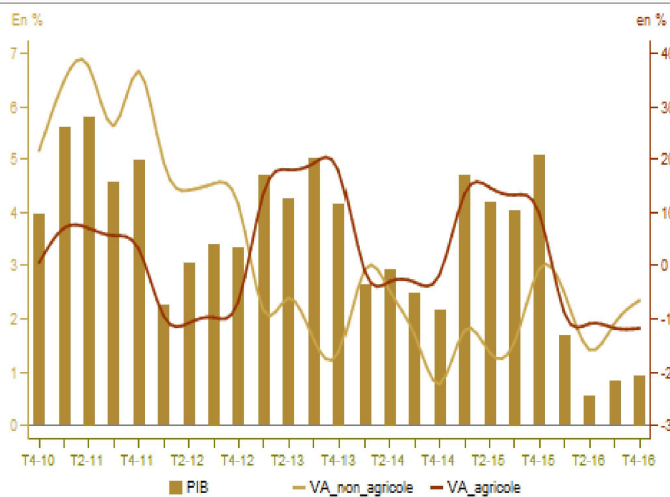
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE  
(En milliards de DH)



## COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	T4-2015	T4-2016	T4-2016 T4-2015
PIB à prix constants	231,5	233,6	0,9
VA agricole	30,8	27,2	-11,8
VA non agricole	170,1	174,1	2,3
PIB à prix courants	246,8	253,0	2,5

Source: Haut Commissariat au Plan



## 1- RESERVES INTERNATIONALES NETTES DE BANK AL-MAGHRIB ET COURS DE CHANGE

Au 5 mai 2017, les réserves internationales nettes ont enregistré une hausse de 0,1% par rapport à la semaine précédente pour s'établir à 244,4 MMDH. En glissement annuel, elles ressortent en hausse de 1,1%.

Au cours de la semaine allant du 4 au 10 mai 2017, le dirham s'est apprécié de 0,19% par rapport à l'euro et s'est déprécié de 0,31% vis-à-vis du dollar.

## 2- MARCHE MONETAIRE

Durant la période allant du 4 au 10 mai 2017, Bank Al-Maghrib a injecté 17 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours sur appel d'offres. Tenant compte d'un montant de 4,5 milliards de dirhams accordé dans le cadre du programme de soutien au financement de la TPME, le volume total des interventions ressort à 21,5 milliards de dirhams.

Durant cette période, le taux interbancaire est resté très proche du taux directeur à 2,27%, et le volume des échanges est passé de 4,4 milliards à 4,9 milliards.

Lors de l'appel d'offres du 10 mai (date de valeur le 11 mai 2017), Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 20 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 9 mai 2017, le Trésor a retenu 3,5 milliards sur un montant proposé de 13 milliards. Les souscriptions ont porté sur des bons de 5 ans et 15 ans, avec des taux respectifs de 2,79% et de 3,87%. Compte tenu des remboursements d'un montant de 3,9 milliards durant la période allant du 11 au 17 mai 2017, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir à 503,1 milliards au 17 mars 2017, en hausse de 2,7% par rapport à fin 2016.

## 4- INFLATION

**L'indice des prix à la consommation** a accusé en mars 2017 une baisse de 0,6%, après celle de 0,3% un mois auparavant. Cette évolution reflète le recul de 4,5% des prix des produits alimentaires à prix volatils, résultant essentiellement de la diminution des prix de 12,7% pour les légumes et de 4,7% pour les œufs. Pour leur part, les tarifs des produits réglementés n'ont pas connu de variation, alors que les prix des carburants et lubrifiants ont progressé de 0,1%. Concernant l'indicateur de **l'inflation sous-jacente**, il est resté stable d'un mois à l'autre.

**En glissement annuel**, l'inflation est revenue de 1,6% en février à 0,1%. Ce ralentissement est lié au recul de 9,1% des prix des produits alimentaires à prix volatils contre une hausse de 1,9% et, dans une moindre mesure, à l'atténuation du rythme d'accroissement des prix des carburants et lubrifiants de 20,8% à 18,5%. Quant aux prix des produits réglementés, ils ont évolué à un rythme quasi-identique à celui du mois précédent, soit 0,8%. En ce qui concerne **l'inflation sous-jacente**, elle s'est accélérée de 1,3% à 1,5%, en relation principalement avec l'accélération de 1,7% en février à 1,9% en mars du rythme de progression des prix des produits alimentaires.



## 5- TAUX D'INTERET

En mars 2017, les taux de rémunération des dépôts ont diminué, par rapport au mois précédent, de 15 points de base pour les dépôts à un an à 3,05% et de 11 points pour les dépôts à 6 mois à 2,79%. Pour ce qui est du taux minimum de la rémunération des comptes sur carnet, il a été fixé à 1,81% pour le premier semestre de l'année 2017, en augmentation de 15 points de base par rapport au semestre précédent.

S'agissant des taux débiteurs, le taux moyen pondéré global a augmenté de 31 points de base, au premier trimestre 2017 à 5,48%. Cette évolution reflète un accroissement de 35 points de base des taux appliqués aux prêts à l'équipement à 4,78%, de 25 points pour les facilités de trésorerie à 5,49%, de 20 points pour les prêts immobiliers à 5,35% et de 7 points pour les crédits à la consommation à 6,71%.

## 6- INDICATEURS BOURSIERS

Sur la période allant du 4 au 10 mai 2017, le MASI a affiché une baisse de 0,6% et sa performance depuis le début de l'année est revenue à 0,7%. L'évolution hebdomadaire de l'indice de référence reflète principalement des diminutions des indices sectoriels « banques » de 1,8%, « bâtiment et matériaux de construction » de 0,6% et « immobilier » de 1%. En revanche, la valeur de l'indice « pétrole et gaz » a connu une hausse de 2,2%.

En ce qui concerne les transactions, après un volume de 714,1 millions de dirhams une semaine auparavant, elles se sont établies à 534,1 millions, dont 476,3 millions réalisées sur le marché central.

## 7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

**En glissement mensuel**, l'agrégat M3 a enregistré en mars 2017 une hausse de 0,1% pour s'établir à 1192,8 MMDH, attribuable essentiellement à l'accroissement de 1,3% du crédit bancaire. En revanche, les créances nettes sur l'administration centrale ont marqué un repli de 5,5% et les réserves internationales nettes ont baissé de 1,6%.

La hausse du crédit bancaire reflète celle de l'ensemble de ses composantes à l'exception des prêts à l'équipement qui ont enregistré une baisse de 0,6%. Ainsi, les facilités de trésorerie se sont accrues de 1,9%, les concours à l'immobilier de 0,6% et les crédits à la consommation de 0,3%.

**En glissement annuel**, le rythme de progression de M3 a décéléré à 5,2%, après 5,4% en février, reflétant principalement une accentuation de la baisse des comptes à terme à 10,1% après 9,6% et un ralentissement de la croissance des dépôts à vue auprès des banques à 7,5% après 7,9%. De même, le taux de progression des détentions des agents économiques en titres d'OPCVM monétaires est revenu à 7,9% après 8,6% et celui des placements à vue à 4,7% après 5,1%. La circulation fiduciaire a enregistré, quant à elle, une hausse de 6,2% après 5,6%.

Par contreparties, l'évolution de M3 est attribuable essentiellement au ralentissement de la croissance des réserves internationales nettes de 7,3% à 4,3% et des créances nettes sur l'Administration Centrale de 12,4% à 9,7%. En revanche, le rythme de progression du crédit bancaire a accéléré à 4,5% après 3,7% le mois précédent.

Par objet économique, l'accélération de la croissance annuelle du **crédit bancaire** résulte essentiellement de l'accroissement de 4,2% après 3,8% des crédits immobiliers avec une progression de 2,4% des prêts à la promotion immobilière, la première depuis janvier 2014. Le taux d'accroissement des crédits à l'habitat est revenu, quant à lui, de 4,9% à 4,7%. En revanche, le rythme de progression des concours à l'équipement a décéléré à 6,3% après 6,6% et celui des crédits à la consommation à 4,4% après 5,2%. S'agissant des facilités de trésorerie, elles ont maintenu leur baisse quasi inchangée à 3,2%.

Par secteur institutionnel, le taux de progression des **crédits au secteur non financier** s'est établi à 2,9% au lieu de 3,1% le mois précédent, reflétant essentiellement le ralentissement de la croissance des concours aux sociétés non financières publiques à 4,1% après 14,5% et de ceux aux ménages à 3,2% après 4,2%. En revanche, le taux de croissance des prêts aux sociétés non financières privées s'est accru de 2,2% après 0,4%.

## 8- FINANCES PUBLIQUES

L'exercice budgétaire au titre du premier trimestre de 2017 s'est soldé par un déficit budgétaire de 7 milliards de dirhams, en atténuation de 5,7 milliards par rapport à la même période de 2016. Les recettes ordinaires ont progressé de 6,8% à 64,9 milliards, recouvrant un accroissement de 8,7% des recettes fiscales et un repli de 38% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses globales ont augmenté de 3% à 82,4 milliards, reflétant un accroissement de 63,7% de la charge de compensation à 4,6 milliards et de 4,5% des dépenses d'investissement à 21,1 milliards. En revanche, les dépenses de biens et services ont diminué de 0,3% à 44,1 milliards et les charges en intérêts de la dette ont baissé de 9,1% à 6,7 milliards.

Compte tenu du règlement d'arriérés de paiement d'un montant de 3,3 milliards, le déficit de caisse s'est établi 10,3 milliards, en allègement de 8,4% par rapport au premier trimestre de 2016. Ce besoin ainsi que le flux net extérieur négatif de 1,2 milliard ont été couverts par des ressources intérieures d'un montant net de 11,5 milliards, en hausse de 4,5 milliards.

## 9- COMPTES EXTERIEURS

Les données provisoires des échanges extérieurs au titre du mois de mars de l'année 2017 font apparaître une aggravation de 21,9% ou 8,3 milliards de dirhams du déficit commercial, résultat d'une hausse de 10,7% ou 10,3 milliards de dirhams des importations, plus importante que celle de 3,4% ou 2 milliards des exportations. Ainsi, le taux de couverture est revenu de 60,8% à 56,8%.

L'augmentation des importations traduit essentiellement des accroissements de 56,3% de la facture énergétique à 17,3 milliards et de 13% des achats des biens d'équipement à 30,2 milliards. De même, les approvisionnements des produits bruts ont crû de 9,8%. En revanche, la facture alimentaire a fléchi de 2% à 11 milliards, sous l'effet principalement d'une baisse de 27% des achats de blé et les importations des biens de consommation et de demi-produits ont quasiment stagné.

Quant aux exportations, leur hausse résultent notamment des augmentations de 11,1% des ventes de phosphates et dérivés à 10,3 milliards et de 4,2% de celles du secteur agricole et agroalimentaire à 15,3 milliards. Pour les autres principaux secteurs, les exportations ont baissé de 2,5% pour le textile et cuir et de 1,2% pour l'automobile.

En ce qui concerne les autres rubriques du compte courant, les recettes de voyage et les transferts des MRE ont diminué de 4,9% et 1,2% respectivement. Quant aux principales opérations du compte financier, le flux net des investissements directs étrangers a enregistré un repli de 1,7% à 5,4 milliards de dirhams, résultat d'une baisse plus importante des recettes que des dépenses.

Dans ces conditions et compte tenu des autres rubriques de la balance de paiement, les réserves internationales nettes ont augmenté de 4,3% en glissement annuel à 246,8 milliards de dirhams, soit l'équivalent de 6 mois et 12 jours d'importations de biens et services.