

INDICATEURS HEBDOMADAIRES

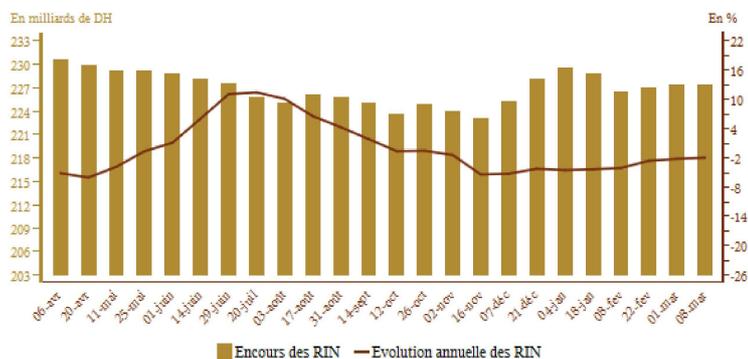
Semaine du 07 au 13 mars 2019

RESERVES INTERNATIONALES NETTES

	Encours* au	Variations depuis			
	08/03/19	09/03/18	31/12/18	28/02/19	01/03/19
Reserves internationales nettes (RIN)	227,5	-2,4%	-1,5%	-0,1%	0,0%

* En milliards de dirhams

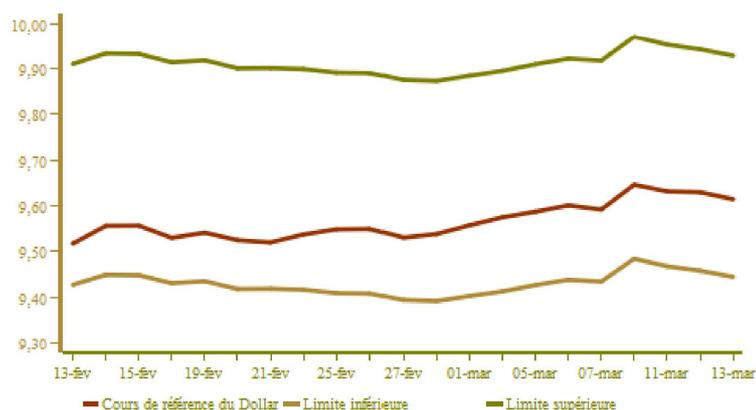
	Janvier 2018	Novembre 2018	Décembre 2018	Janvier 2019
RIN en mois d'importations de biens et services	5 mois et 20 jours	5 mois	5 mois et 4 jours	5 mois et 2 jours



COURS DE CHANGE*

	06/03/2019	07/03/2019	08/03/2019	11/03/2019	12/03/2019	13/03/2019
Cours de référence						
Euro	10.8530	10.8570	10.8190	10.8310	10.8460	10.8610
Dollar U.S.A.	9.6005	9.5914	9.6457	9.6311	9.6293	9.6141
Adjudication						
Nature de l'opération						
Devise						
Montant						
Cours moyen (\$/DH)						

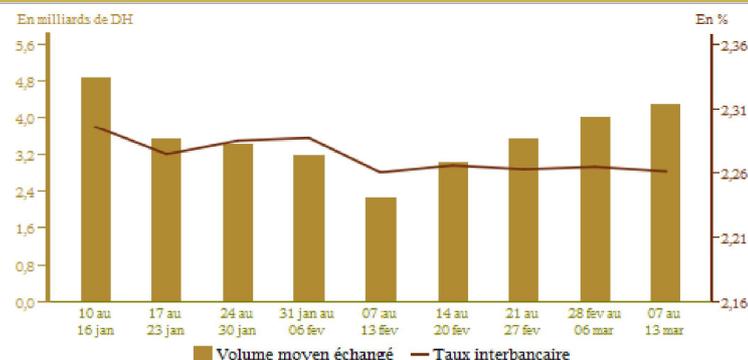
* En millions de \$



MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 28-02-19 au 06-03-19	Semaine du 07-03-19 au 13-03-19
Taux interbancaire	2,26	2,26
Volume moyen échangé*	4 010,40	4 284,20

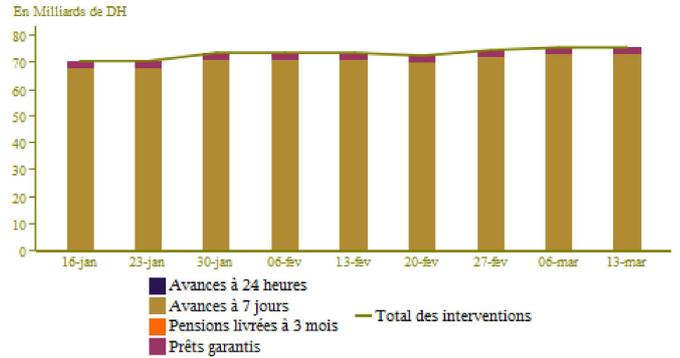
* En millions de dirhams



MARCHE MONETAIRE

Interventions de Bank Al-Maghrib*

	Semaine du 28-02-19 au 06-03-19	Semaine du 07-03-19 au 13-03-19
Interventions de BAM	75 500	75 500
Facilités à l'initiative de BAM	75 500	75 500
-Avances à 7 jours	73 000	73 000
-Reprises de liquidités à 7 jours		
-Opérations d'open market		
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois		
- Prêts garantis	2 500	2 500
Facilités à l'initiative des banques		
-Avances à 24 heures		
-Facilités de dépôt à 24 heures		



Résultats des avances à 7 jours sur appel d'offres du 13/03/2019

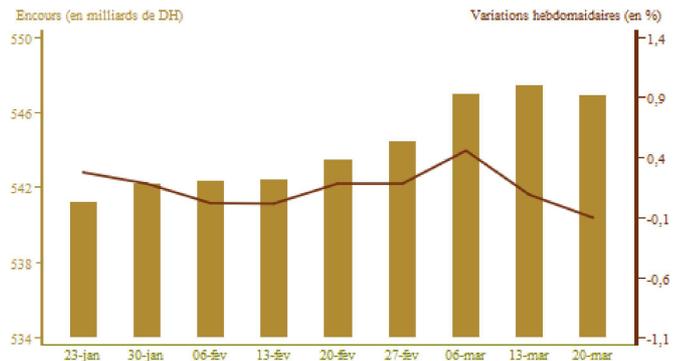
Montant servi	72 000
---------------	--------

* En millions de dirhams

MARCHE DES ADJUDICATIONS

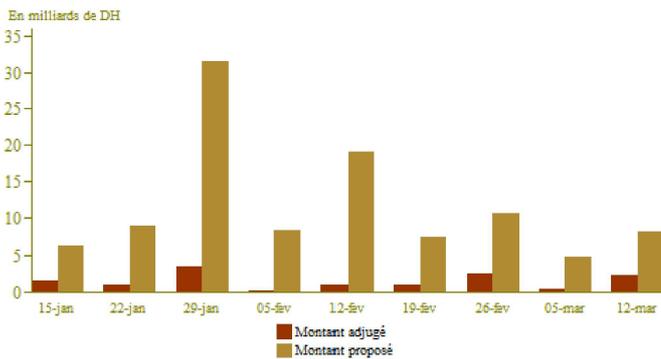
Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 14-03-19 au 20-03-19	Adjudications au 12-03-19	
		Souscriptions*	Taux
13 semaines			
26 semaines			
52 semaines			
2 ans	2 780		
5 ans		1 750	2,70
10 ans			
15 ans		492	3,57
20 ans			
30 ans			
Total	2 780	2 242	

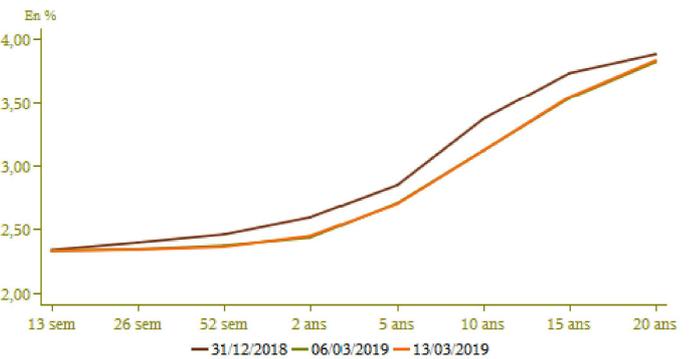


* En millions de dirhams

Résultats des adjudications



Courbe des taux du marché secondaire (en%)

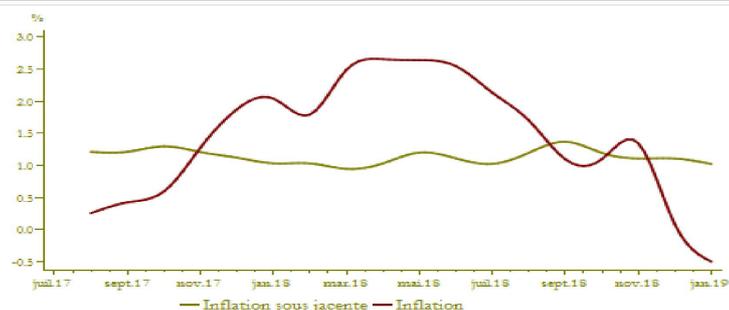


INFLATION

	Variations en %		
	Janvier 2019 Décembre 2018	Décembre 2018 Décembre 2017	Janvier 2019 Janvier 2018
Indice des prix à la consommation*	-0,3	0,1	-0,5
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,0	1,1	1,0

*Source : Haut Commissariat au Plan
**Calculs BAM

Evolution de l'inflation en glissement annuel



TAUX D'INTERET

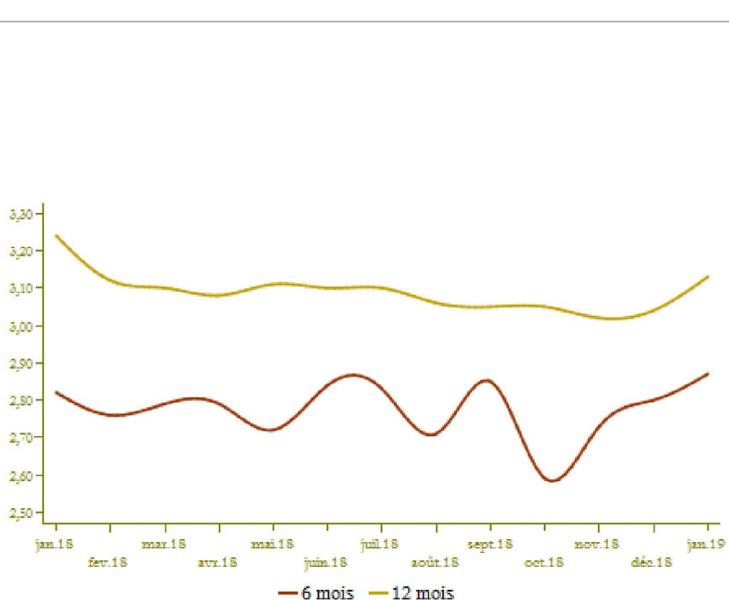
	2ème semestre 2018	1er semestre 2019
Comptes sur carnets (taux minimum)	1,88	1,94

Taux créditeurs (%)	Novembre 2018	Décembre 2018	Janvier 2019
Dépôts à 6 mois	2,73	2,80	2,87
Dépôts à 12 mois	3,02	3,04	3,13

Taux débiteurs (%)	T2-2018	T3-2018	T4-2018
Taux débiteur moyen (en%)	5,36	5,35	5,06
Crédits aux particuliers	6,09	5,79	5,68
Crédits à l'habitat	5,00	4,85	4,90
Crédits à la consommation	6,57	6,32	6,45
Crédits aux entreprises	5,12	5,18	4,90
<i>Par objet économique</i>			
Facilités de trésorerie	5,02	5,15	4,82
Crédits à l'équipement	5,20	4,90	4,82
Crédits à la promotion immobilière	5,98	5,85	6,14
<i>Par taille d'entreprise</i>			
TPME	5,78	5,93	5,90
Grandes entreprises (GE)	4,72	4,67	4,57

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

Taux créditeurs

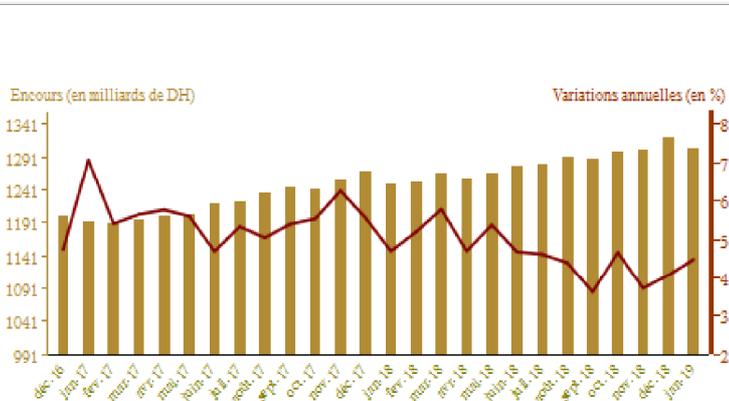


AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Janvier 2019	Variations en %	
		Janvier 2019 Décembre 2018	Janvier 2019 Janvier 2018
Monnaie fiduciaire	234,5	0,4	7,5
Monnaie scripturale	603,5	-3,5	4,2
M1	838,0	-2,4	5,1
Placements à vue (M2-M1)	160,2	0,6	3,5
M2	998,1	-1,9	4,9
Autres actifs monétaires(M3-M2)	307,8	1,7	3,2
M3	1 305,9	-1,1	4,5
Agrégat PL	701,6	0,2	8,4
RIN	228,0	-1,3	-5,0
Avoirs extérieurs nets des AID**	23,8	-7,1	1,3
Créances nettes sur l'administration centrale	203,7	0,1	17,4
Créances sur l'économie	1 014,8	-0,8	3,5

* En milliards de dirhams
** Autres institutions de dépôt

Evolution de M3

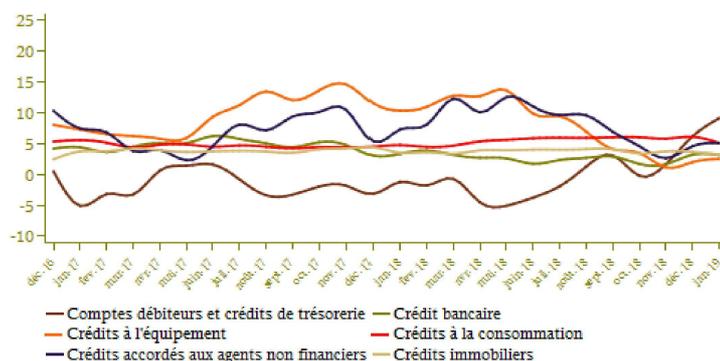


Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Janvier 2019	Variations en %	
		Janvier 2019 Décembre 2018	Janvier 2019 Janvier 2018
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	172,8	-2,7	9,1
Crédits immobiliers	267,3	0,0	3,3
Crédits à la consommation	54,0	-0,1	5,1
Crédits à l'équipement	172,5	-0,9	2,6
Créances diverses sur la clientèle	121,3	-8,3	-3,1
Créances en souffrance	64,8	-0,6	0,6
Crédit bancaire	852,8	-2,0	3,2
Crédits accordés aux agents non financiers	737,3	-1,0	3,3

* En milliards de dirhams

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

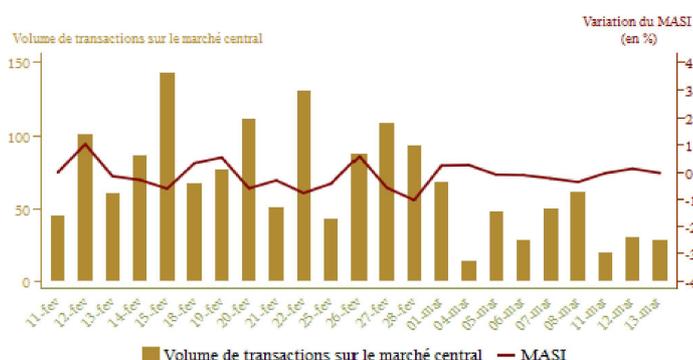


INDICATEURS BOURSIERS

Evolution de l'indice MASI et du volume de transactions

	Semaine		Variations en %		
	du 28/02/19 au 06/03/19	du 07/03/19 au 13/03/19	13/03/19 06/03/19	13/03/19 13/02/19	13/03/19 31/12/18
MASI	11 171,52	11 114,69	-0,51	-3,22	-2,20
Volume quotidien moyen de la semaine*	54,56	106,74			
Capitalisation*	576 098,43	573 651,53	-0,42	-3,14	-1,46

* En millions de dirhams



FINANCES PUBLIQUES

Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier 2018	Janvier 2019	Variation(%)
Recettes ordinaires**	20 513	23 141	12,8
Dont recettes fiscales	19 912	22 400	12,5
Dépenses totales	28 949	34 019	17,5
Dépenses totales (hors compensation)	27 581	32 895	19,3
Compensation	1 368	1 124	-17,8
Dépenses ordinaires (hors compensation)	17 807	20 598	15,7
Salaires	7 588	8 456	11,4
Autres biens et services	6 399	7 969	24,5
Intérêts de la dette	1 368	1 502	9,8
Transferts aux collectivités territoriales	2 452	2 671	8,9
<i>Solde ordinaire</i>	1 338	1 419	
Dépenses d'investissement	9 774	12 297	25,8
Solde des comptes spéciaux du Trésor	9 414	11 616	
Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire	978	738	
<i>Solde primaire***</i>	2 346	2 240	
Variation des dépenses en instance	-7 386	-6 813	
Besoin ou excédent de financement	-6 408	-6 076	
Financement extérieur	-568	-659	
Financement intérieur	6 977	6 735	

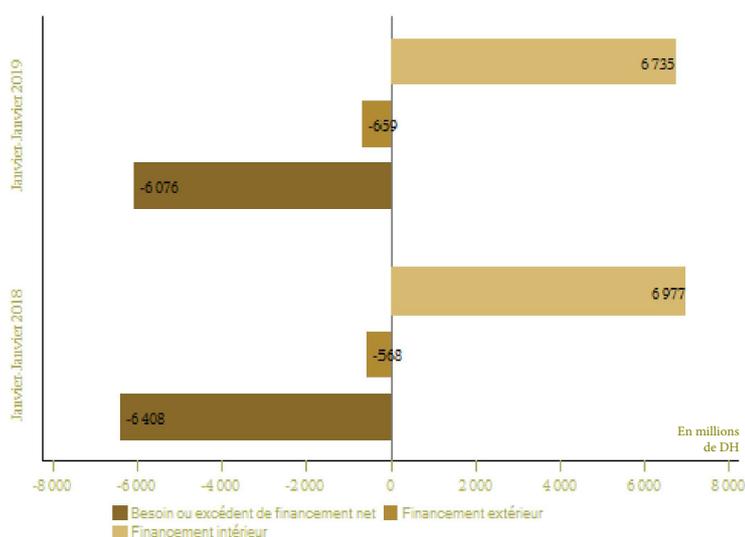
* En millions de dirhams

** Compte tenu de la TVA des Collectivités Territoriales

*** Exprime le solde budgétaire hors charges en intérêts de la dette

Source: Ministère de L'Economie et des Finances (DITFE)

Financement du Trésor

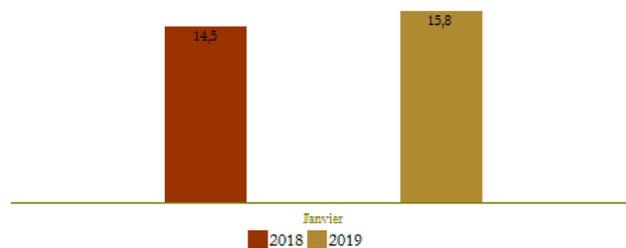


COMPTES EXTERIEURS

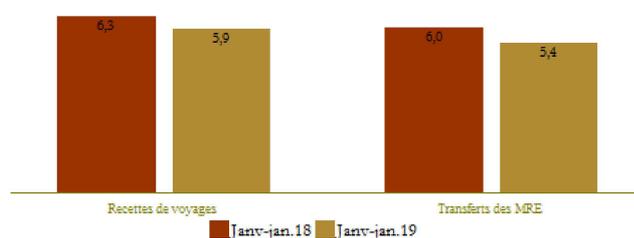
	Montants*		Variations en %
	Janvier 19 **	Janvier 18	Janvier 19 Janvier 18
Exportations globales	23 806,0	22 477,0	5,9
Automobile	7 130,0	6 995,0	1,9
Phosphates et dérivés	3 405,0	2 768,0	23,0
Importations globales	39 586,0	37 006,0	7,0
Energie	5 875,0	6 208,0	-5,4
Produits finis d'équipement	9 690,0	9 410,0	3,0
Produits finis de consommation	8 217,0	7 644,0	7,5
Déficit commercial global	15 780,0	14 529,0	8,6
Taux de couverture en %	60,1	60,7	
Recettes de voyages	5 888,0	6 339,0	-7,1
Transferts des MRE	5 402,0	5 950,0	-9,2
Flux net des investissements directs étrangers	1 569,0	2 253,0	-30,4

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

Evolution du déficit commercial
(En milliards de DH)



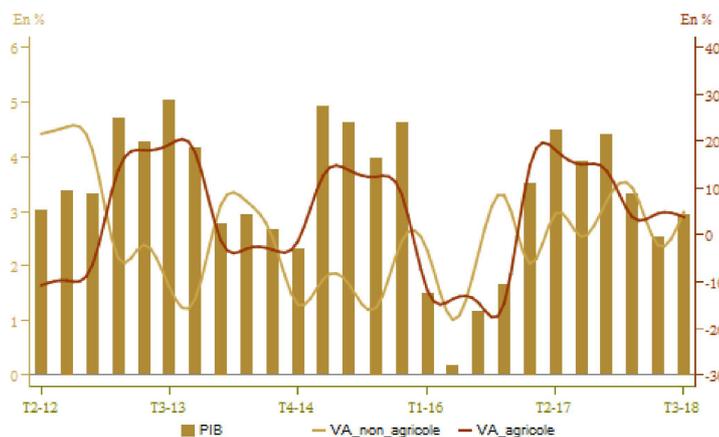
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE
(En milliards de DH)



COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	T3-2017	T3-2018	T3-2018 T3-2017
PIB à prix constants	238,5	245,5	3,0
VA agricole	30,4	31,5	3,8
VA non agricole	174,7	179,9	3,0
PIB à prix courants	264,5	276,0	4,3

Source: Haut Commissariat au Plan



1- MARCHÉ DE CHANGE ET RESERVES INTERNATIONALES NETTES

Entre le 7 et le 13 mars 2019, le dirham s'est déprécié de 0,07% par rapport à l'euro et de 0,14% vis-à-vis du dollar.

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

Au 8 mars 2019, les réserves internationales nettes sont restées quasiment stables, d'une semaine à l'autre, à 227,5 milliards de dirhams. En glissement annuel, elles ressortent en repli de 2,4%.

2- MARCHÉ MONÉTAIRE

Au cours de la semaine allant du 7 au 13 mars 2019, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 73 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours sur appel d'offres. Tenant compte d'un montant de 2,5 milliards de dirhams accordé dans le cadre du programme de soutien au financement de la TPME, le montant total des interventions ressort à 75,5 milliards de dirhams.

Durant cette période, le taux interbancaire s'est établi à 2,26% et le volume des échanges s'est situé à 4,3 milliards de dirhams.

Lors de l'appel d'offres du 13 mars (date de valeur le 14 mars), Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 72 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

3- MARCHÉ DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 12 mars 2019, le Trésor a retenu 2,2 milliards de dirhams sur un montant proposé de 8,2 milliards. Les souscriptions ont porté à hauteur de 1,75 milliard sur des bons de 5 ans au taux de 2,70% et de 492 millions sur ceux à 15 ans au taux de 3,57%. Compte tenu des remboursements d'un montant de 2,8 milliards, durant la période allant du 14 au 20 mars 2019, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 20 mars 2019 à 546,9 milliards, en hausse de 1,3% par rapport à fin 2018.

4- INFLATION

En janvier 2019, l'indice des prix à la consommation a enregistré un nouveau repli mensuel de 0,3%. Cette évolution est liée principalement au recul des prix des produits alimentaires à prix volatils de 3% en lien avec la baisse des prix des volailles et lapins de 5,7% et de ceux des légumes frais de 3,8%. Elle reflète également, le recul de 5,1% des prix des carburants et lubrifiants, lui-même lié aux évolutions des cours internationaux. En revanche, les tarifs des produits réglementés ont augmenté de 1% tirés principalement par la hausse de 15,2% des prix des tabacs suite au relèvement de la TIC sur ces produits instauré dans la loi de finances 2019. Quant à l'indicateur de l'inflation sous-jacente, il est resté inchangé d'un mois à l'autre.

En glissement annuel, l'inflation est passée de 0,1% en décembre à -0,5% en janvier. Cette évolution est attribuable à la baisse du rythme de progression des prix des produits à tarifs réglementés de 2,9% à 1,4% suite à la dissipation de l'effet du relèvement en janvier 2018 des droits de timbres instauré au niveau de la loi de finances 2018. De surcroît, les prix des carburants et lubrifiants et les prix des produits alimentaires à prix volatils ont vu leur baisse s'accroître de 5,1% à 10,7% et de 7,6% à 7,8% respectivement. La décélération de l'inflation est liée également, mais dans une moindre mesure, au ralentissement de l'inflation sous-jacente de 1,1% à 1%, elle-même liée à la décélération de sa composante alimentaire.

5- TAUX D'INTERET

En janvier 2019, les taux de rémunération des dépôts à terme ont enregistré des hausses de 7 points de base à 2,87% pour ceux à 6 mois et de 9 points à 3,13% 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 premier semestre de l'année 2019 à 1,94%, en hausse de 6 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 quatrième trimestre 2018 indiquent une baisse de 29 points de base du taux moyen global à 5,06%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les prêts aux entreprises ont reculé de 28 points de base, reflétant une diminution de ceux des facilités de trésorerie et des prêts à l'équipement. Par taille d'entreprises, les taux ont accusé un repli de 10 points de base pour les grandes entreprises et 3 points pour les TPME. De même, les taux appliqués aux crédits accordés aux particuliers ont accusé une baisse de 11 points de base, tirée par le recul des taux des comptes débiteurs et crédits de trésorerie. En revanche, les taux ont augmenté de 13 points pour les crédits à la consommation et de 5 points pour les prêts à l'habitat.

6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la période allant du 7 au 13 mars 2019, le MASI a enregistré une baisse de 0,5%, portant ainsi sa contre-performance depuis le début de l'année à 2,2%. L'évolution hebdomadaire de l'indice de référence reflète principalement les diminutions des indices sectoriels des « assurances » de 4,2%, des « bâtiments et matériaux de construction » de 2,8% et des « banques » de 0,2%.

Pour ce qui est du volume global des échanges, il s'est chiffré à 533,7 millions de dirhams, après 272,8 millions une semaine auparavant. Sur le marché central, le flux transactionnel moyen s'est ainsi établi à 38,1 millions après 50,3 millions une semaine auparavant et les opérations de blocs ont totalisé 338,2 millions.

7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

En glissement mensuel, l'agrégat M3 a enregistré en janvier 2019 une baisse de 1,1% pour s'établir à 1 305,9 MMDH. Cette évolution est attribuable essentiellement à la baisse de 1% du crédit bancaire au secteur non financier et de 1,3% des réserves internationales nettes, les créances nettes sur l'Administration Centrale étant, quant à elles, restées quasiment au même niveau du mois précédent.

La baisse du crédit au secteur non financier reflète celle de 2,7% des facilités de trésorerie et de 0,9% des prêts à l'équipement. S'agissant des crédits immobiliers et à la consommation, leurs encours sont restés stables d'un mois à l'autre.

En glissement annuel, le rythme de progression de l'agrégat M3 s'est accéléré de 4,1% en décembre 2018 à 4,5% en janvier 2019. Cette évolution reflète essentiellement l'accroissement de 5,1% après 3,4% des comptes à terme, de 7,5% après 6,7% de la circulation fiduciaire et de 0,2% après une baisse de 6,8% des titres d'OPCVM monétaires. En revanche, la croissance des dépôts à vue auprès des banques a ralenti de 4,9% à 3,3% et celle des placements à vue est restée stable à 3,5%.

Par contrepartie, le crédit bancaire au secteur non financier s'est accru de 3,3% après 3,1%, alors que le rythme de progression des créances nettes sur l'Administration Centrale a décéléré de 21,3% à 17,4% et les réserves internationales nettes ont accusé un repli de 5% après 4,1%.

S'agissant du crédit bancaire par objet économique, les facilités de trésorerie ont augmenté de 9,1% après 6,2% et les prêts à l'équipement de 2,6% au lieu de 2%. A l'inverse, la progression des concours à l'immobilier est revenue de 3,7% à 3,3% et celle des crédits à la consommation de 6,1% à 5,1%.

Par secteur institutionnel, l'accélération de la progression du crédit au secteur non financier est attribuable essentiellement à celle de 4,2% à 5,4% des prêts aux sociétés non financières publiques et de 0,5% à 0,8% des crédits aux entreprises non financières privées, la croissance des prêts aux ménages ayant, en revanche, ralenti de 5,3% à 5%.

8- FINANCES PUBLIQUES

L'exécution budgétaire de janvier 2019 fait ressortir un excédent de 738 millions au lieu de 978 millions en janvier 2018. Ce résultat reflète un accroissement des recettes ordinaires de 12,8% à 23,1 milliards, un alourdissement de 17,5% à 34 milliards des dépenses globales et une amélioration du solde positif des comptes spéciaux du Trésor de 2,2 milliards à 11,6 milliards. L'évolution des recettes recouvre une amélioration de 12,5% à 22,4 milliards des rentrées fiscales et de 33,5% à 737 millions de celles non fiscales. Pour leur part, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 13,3% à 21,7 milliards, recouvrant notamment une hausse de 17,4% à 16,4 milliards des dépenses de fonctionnement et une baisse de 17,8% à 1,1 milliard de la charge de compensation. De son côté, le solde ordinaire ressort positif à 1,4 milliard, en progression de 6,1% par rapport à janvier 2018. Pour leur part, les dépenses d'investissement ont augmenté de 25,8% à 12,3 milliards, soit un taux d'exécution de 21,3%.

Compte tenu du règlement des dépenses en instance de paiement d'un montant de 6,8 milliards, le Trésor a enregistré un besoin de financement d'un montant de 6,1 milliards, en diminution de 333 millions par rapport à la même période en 2018. Ce besoin et le flux de financement net extérieur négatif de 659 millions ont été couverts par des ressources intérieures d'un montant net de 6,7 milliards.

9- COMPTES EXTERIEURS

Les données provisoires des échanges extérieurs à fin janvier 2019 indiquent une aggravation du déficit commercial par rapport janvier 2018 de 1,3 milliard à 15,8 milliards, reflétant une hausse de 2,6 milliards ou 7% des importations, plus importante que celle de 1,3 milliard ou 5,9% des exportations. Le taux de couverture est ainsi revenu de 60,7% à 60,1%.

La progression des importations résulte essentiellement de la hausse d'un milliard de dirhams des acquisitions des demi-produits pour qui ont atteint 9 milliards de dirhams et de la progression de 727 millions pour les achats de produits bruts à 2,4 milliards. Concernant les autres groupements d'utilisation, les importations des produits de consommation ont augmenté de 7,5% à 8,2 milliards de dirhams, celles des biens d'équipements de 3% à 9,7 milliards et les achats de produits alimentaires de 6,9% à 4,3 milliards. En revanche, la facture énergétique a reculé de 5,4% à 5,9 milliards, recouvrant notamment une baisse de 37,3% des acquisitions de gaz de pétrole.

Les exportations de l'ensemble des secteurs, à l'exception de l'industrie pharmaceutique, se sont inscrites en hausse en janvier par rapport au même mois de l'année précédente. Sous l'effet du renchérissement des prix à l'export, les ventes du secteur des phosphates et dérivés se sont ainsi améliorées de 23% à 3,4 milliards de dirhams. En parallèle, les exportations des produits agricoles et agro-alimentaires se sont accrues de 3% à 6,1 milliards, et celles du secteur automobile ont augmenté de 1,9% à 7,1 milliards.

Pour les autres rubriques du compte courant, les recettes de voyage et les transferts des MRE ont accusé des diminutions de 7,1% et de 9,2% respectivement.

S'agissant des investissements directs, le flux net des IDE a baissé de 684 millions à 1,6 milliard de dirhams, résultat d'un repli de 812 millions des recettes, plus important que celui de 128 millions des cessions. Quant au flux des investissements directs des marocains à l'étranger, il a enregistré une hausse de 609 millions, suite à une augmentation de 666 millions de ces investissements, plus importante que celle de 57 millions des cessions.

Dans ces conditions, l'encours des réserves internationales nettes s'est situé à 228 milliards de dirhams à fin janvier 2019, représentant l'équivalent d'une couverture de 5 mois et 2 jours des importations de biens et services.