

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

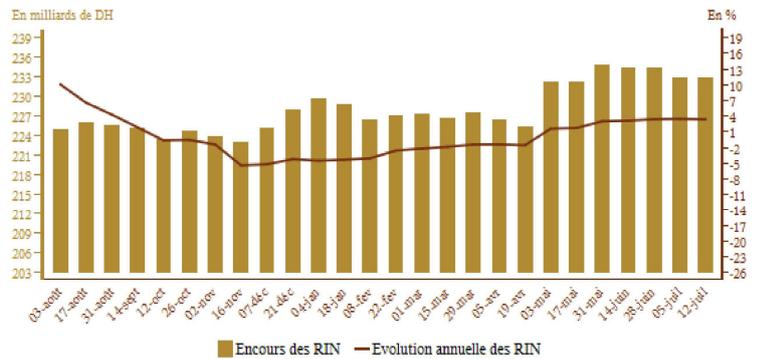
Semaine du 11 au 17 juillet 2019

### RESERVES INTERNATIONALES NETTES

	Encours* au	Variations depuis			
	12/07/19	13/07/18	31/12/18	30/06/19	05/07/19
Reserves internationales nettes (RIN)	232,9	3,0%	1,0%	-0,9%	0,0%

\* En milliards de dirhams

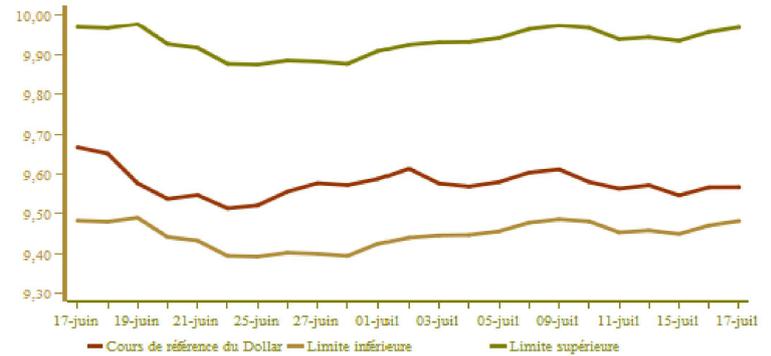
	Juin 2018	Avril 2019	Mai 2019	Juin 2019
RIN en mois d'importations de biens et services	5 mois et 10 jours	5 mois et 3 jours	5 mois et 2 jours	5 mois et 2 jours



### COURS DE CHANGE\*

	10/07/2019	11/07/2019	12/07/2019	15/07/2019	16/07/2019	17/07/2019
<b>Cours de référence</b>						
Euro	10.7460	10.7820	10.7770	10.7640	10.7360	10.7340
Dollar U.S.A.	9.5799	9.5630	9.5716	9.5462	9.5665	9.5668
<b>Adjudication</b>						
Devise						
Cours moyen (\$/DH)						

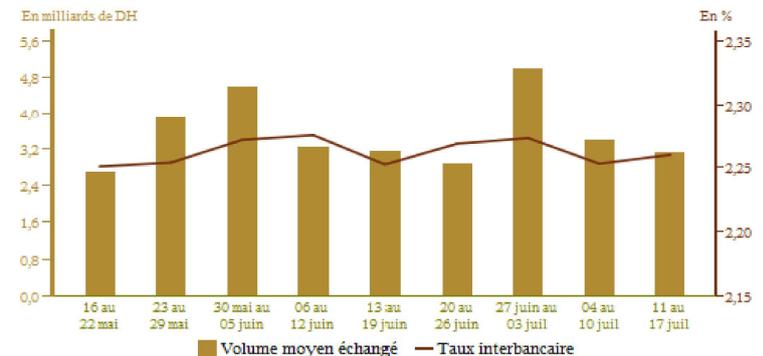
\* En millions de \$



### MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 04-07-19 au 10-07-19	Semaine du 11-07-19 au 17-07-19
Taux interbancaire	2,25	2,26
Volume moyen échangé*	3 382,60	3 121,60

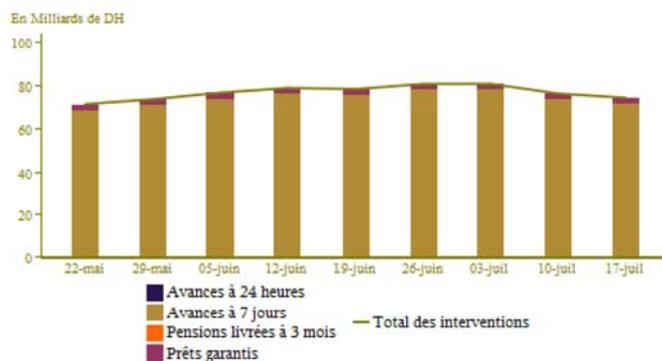
\* En millions de dirhams



## MARCHE MONETAIRE

### Interventions de Bank Al-Maghrib\*

	Semaine du 04-07-19 au 10-07-19	Semaine du 11-07-19 au 17-07-19
<b>Interventions de BAM</b>	<b>76 300</b>	<b>74 380</b>
<b>Facilités à l'initiative de BAM</b>	<b>76 300</b>	<b>74 380</b>
-Avances à 7 jours	74 000	72 080
-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 17/07/2019

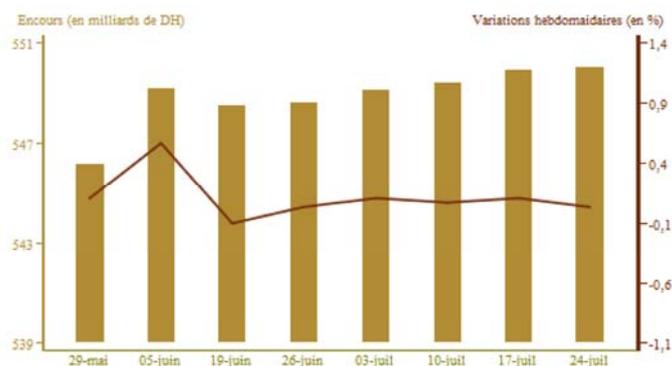
Montant servi	74 530
---------------	--------

\* En millions de dirhams

## MARCHE DES ADJUDICATIONS

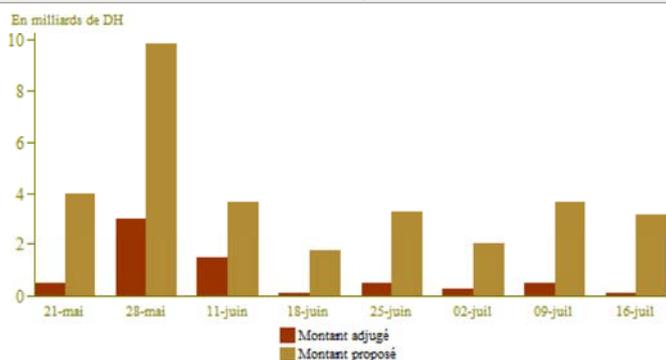
### Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 18-07-19 au 24-07-19	Adjudications au 16-07-19	
		Souscriptions*	Taux
13 semaines			
26 semaines			
52 semaines			
2 ans		100	2,36
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
<b>Total</b>		<b>100</b>	

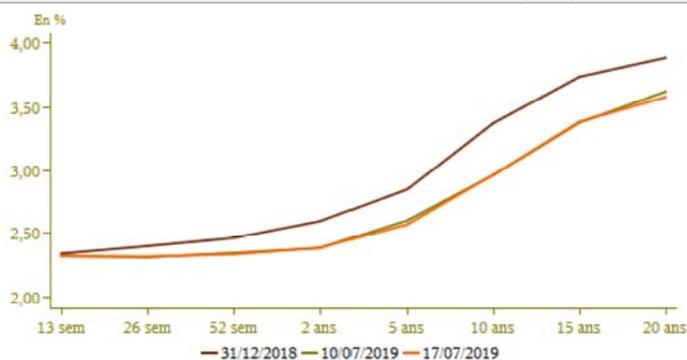


\* En millions de dirhams

### Résultats des adjudications



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

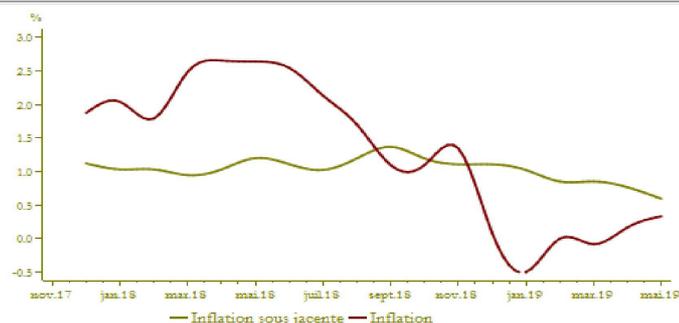


## INFLATION

	Variations en %		
	Mai 2019 Avril 2019	Avril 2019 Avril 2018	Mai 2019 Mai 2018
Indice des prix à la consommation*	0,7	0,2	0,3
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,2	0,8	0,6

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

### Evolution de l'inflation



## TAUX D'INTERET

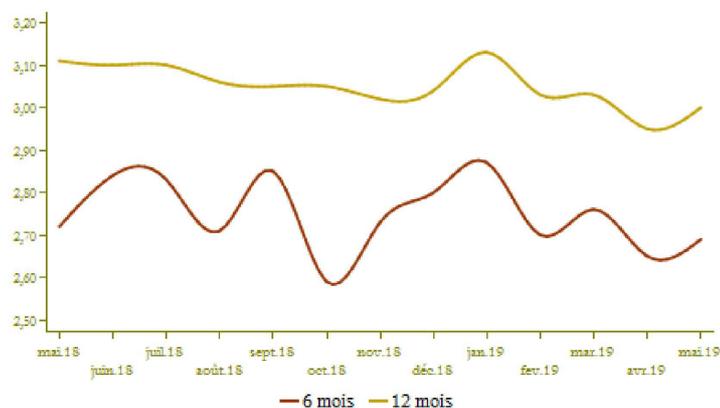
	2ème semestre 2018	1er semestre 2019	2ème semestre 2019
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,88	1,94	1,83

Taux créditeurs (%)	Mars 2019	Avril 2019	Mai 2019
Dépôts à 6 mois	2,76	2,65	2,69
Dépôts à 12 mois	3,03	2,95	3,00

Taux débiteurs (%)	T3-2018	T4-2018	T1-2019
<b>Taux débiteur moyen</b>	<b>5,35</b>	<b>5,06</b>	<b>4,89</b>
<b>Crédits aux particuliers</b>	<b>5,79</b>	<b>5,68</b>	<b>5,60</b>
Crédits à l'habitat	4,85	4,90	4,70
Crédits à la consommation	6,32	6,45	6,41
<b>Crédits aux entreprises</b>	<b>5,18</b>	<b>4,90</b>	<b>4,68</b>
<i>Par objet économique</i>			
Facilités de trésorerie	5,15	4,82	4,54
Crédits à l'équipement	4,90	4,82	4,67
Crédits à la promotion immobilière	5,85	6,14	5,61
<i>Par taille d'entreprise</i>			
TPME	5,93	5,90	5,57
Grandes entreprises (GE)	4,67	4,57	4,42

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

### Taux créditeurs (en %)

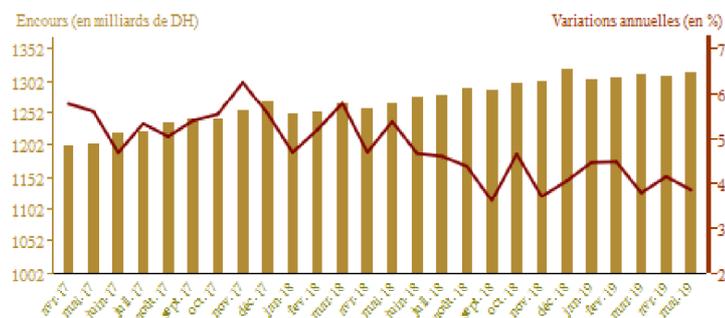


## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Mai 2019	Variations en %	
		Mai 2019 Avril 2019	Mai 2019 Mai 2018
Monnaie fiduciaire	240,5	1,5	8,8
Monnaie scripturale	611,1	0,4	3,7
<b>M1</b>	<b>851,6</b>	<b>0,7</b>	<b>5,1</b>
Placements à vue (M2-M1)	161,9	0,5	3,8
<b>M2</b>	<b>1 013,5</b>	<b>0,7</b>	<b>4,9</b>
Autres actifs monétaires(M3-M2)	303,2	-0,3	0,7
<b>M3</b>	<b>1 316,7</b>	<b>0,4</b>	<b>3,9</b>
<b>Agrégat PL</b>	<b>715,9</b>	<b>-0,0</b>	<b>8,1</b>
<b>RIN</b>	<b>235,0</b>	<b>1,2</b>	<b>2,7</b>
Avoirs extérieurs nets des AID**	27,1	5,1	2,8
<b>Créances nettes sur l'administration centrale</b>	<b>198,9</b>	<b>-0,0</b>	<b>7,3</b>
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>1 032,6</b>	<b>0,5</b>	<b>4,6</b>

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

### Evolution de M3

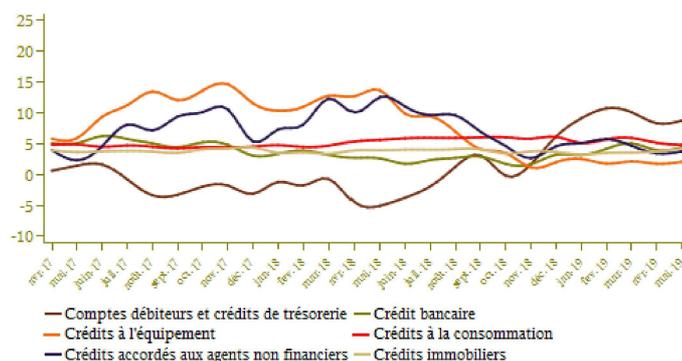


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Mai 2019	Variations en %	
		Mai 2019 Avril 2019	Mai 2019 Mai 2018
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	176,3	0,1	8,7
Crédits immobiliers	273,4	0,8	4,2
Crédits à la consommation	55,4	0,8	4,8
Crédits à l'équipement	175,7	0,6	2,1
Créances diverses sur la clientèle	121,1	2,1	2,6
Créances en souffrance	67,7	-0,6	3,7
<b>Crédit bancaire</b>	<b>869,7</b>	<b>0,7</b>	<b>4,4</b>
<b>Crédits accordés aux agents non financiers</b>	<b>757,7</b>	<b>1,1</b>	<b>4,2</b>

\* En milliards de dirhams

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

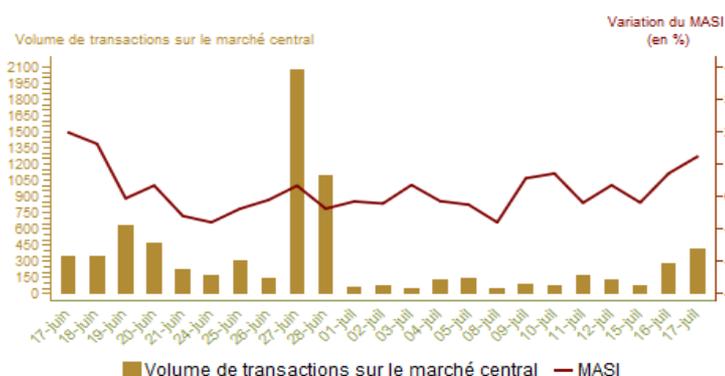


### INDICATEURS BOURSIERS

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

	Semaine		Variations en %		
	du 04/07/19/ au 10/07/19	du 11/07/19/ au 17/07/19	17/07/19 10/07/19	17/07/19 17/06/19	17/07/19 31/12/18
MASI	11 293,70	11 510,62	1,92	1,94	1,29
Volume quotidien moyen de la semaine*	113,01	667,21			
Capitalisation*	579 472,94	590 540,64	1,91	2,55	1,44

\* En millions de dirhams



### FINANCES PUBLIQUES

#### Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier- Mai 2018	Janvier- Mai 2019	Variation(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>100 222</b>	<b>106 396</b>	<b>6,2</b>
Dont recettes fiscales	94 858	98 736	4,1
<b>Dépenses totales</b>	<b>130 574</b>	<b>134 020</b>	<b>2,6</b>
Dépenses totales (hors compensation)	124 009	127 597	2,9
Compensation	6 565	6 423	-2,2
Dépenses ordinaires (hors compensation)	95 825	97 366	1,6
Salaires	44 689	44 776	0,2
Autres biens et services	28 491	29 870	4,8
Intérêts de la dette	11 807	12 067	2,2
Transferts aux collectivités territoriales	10 838	10 654	-1,7
<i>Solde ordinaire</i>	-2 168	2 606	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>28 184</b>	<b>30 230</b>	<b>7,3</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	7 610	9 075	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>-22 742</b>	<b>-18 549</b>	
<i>Solde primaire***</i>	-10 935	-6 482	
Variation des dépenses en instance	-6 489	-6 183	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-29 231</b>	<b>-24 731</b>	
Financement extérieur	-3 589	5 801	
Financement intérieur	32 820	18 930	

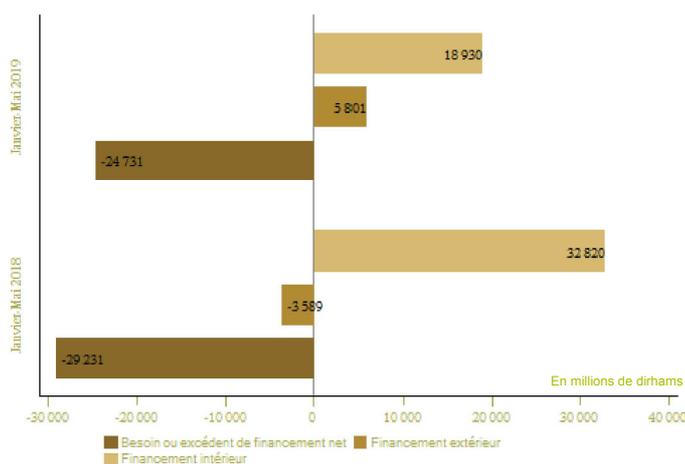
\* En millions de dirhams

\*\* 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 (DTFE)

#### Financement du Trésor

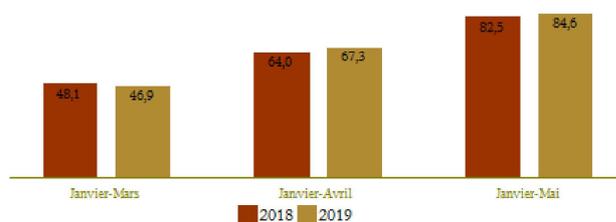


## COMPTES EXTERIEURS

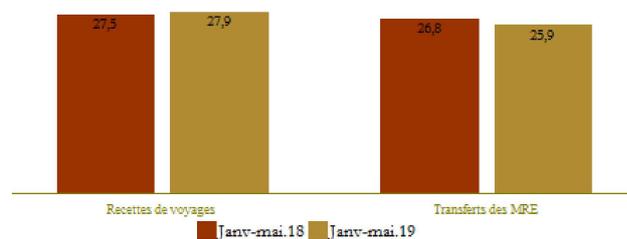
	Montants*		Variations en %
	Janv-Mai 19 **	Janv-Mai 18	Janv-Mai 19 Janv-Mai 18
<b>Exportations globales</b>	<b>124 890,0</b>	<b>120 741,0</b>	<b>3,4</b>
Automobile	33 488,0	33 366,0	0,4
Phosphates et dérivés	20 862,0	19 347,0	7,8
<b>Importations globales</b>	<b>209 440,0</b>	<b>203 238,0</b>	<b>3,1</b>
Energie	32 258,0	31 626,0	2,0
Produits finis d'équipement	53 100,0	50 331,0	5,5
Produits finis de consommation	46 467,0	45 369,0	2,4
<b>Déficit commercial global</b>	<b>84 550,0</b>	<b>82 497,0</b>	<b>2,5</b>
Taux de couverture en %	59,6	59,4	
<b>Recettes de voyages</b>	<b>27 854,0</b>	<b>27 535,0</b>	<b>1,2</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>25 861,0</b>	<b>26 776,0</b>	<b>-3,4</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>8 101,0</b>	<b>9 729,0</b>	<b>-16,7</b>

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

Evolution du déficit commercial  
(En milliards de DH)



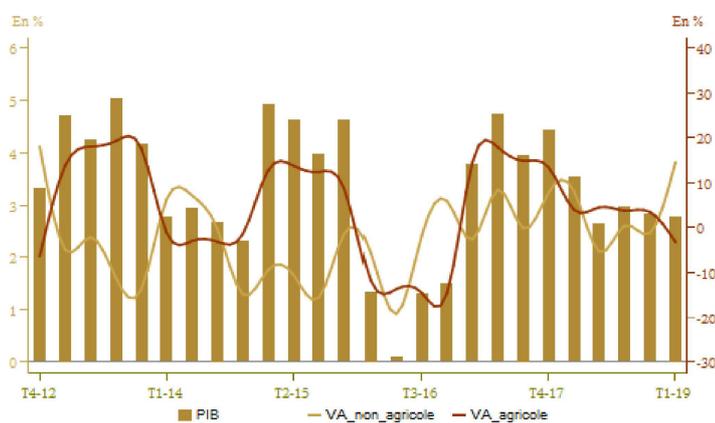
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE  
(En milliards de DH)



## COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	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 11 et le 17 juillet 2019, le dirham s'est apprécié de 0,11% 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 12 juillet 2019, les réserves internationales nettes se sont établies à 232,9 MMDH quasiment inchangées d'une semaine à l'autre. En glissement annuel, ces réserves se sont accrues de 3 %.

## 2- MARCHÉ MONÉTAIRE

Au cours de la semaine allant du 11 au 17 juillet 2019, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 72,1 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 74,4 milliards de dirhams.

Durant cette période, le taux interbancaire s'est établi à 2,26% et le volume des échanges à 3,1 milliards de dirhams.

Lors de l'appel d'offres du 17 juillet (date de valeur le 18 juillet), Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 74,5 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHÉ DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 16 juillet 2019, le Trésor a retenu 100 millions de dirhams sur un montant proposé de 3,2 milliards. Les souscriptions ont porté sur des bons à 2 ans au taux de 2,36%. En l'absence de remboursement durant la période allant du 18 au 24 juillet 2019, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 24 juillet à 550 milliards, en hausse de 1,9% par rapport à fin 2018.

## 4- INFLATION

L'indice des prix à la consommation a enregistré une nouvelle hausse mensuelle de 0,7% en mai après celle de 0,6% un mois auparavant. Cette augmentation a concerné les prix de l'ensemble de ses composantes. Ainsi, les produits alimentaires à prix volatils se sont renchérissés de 4,8%, tirés principalement par la progression de 10,7% des prix des légumes frais et de 7,7% de ceux des poissons frais. Les prix des carburants et lubrifiants se sont, pour leur part, accrus de 2,9% alors que les tarifs des produits réglementés ont quasiment stagné d'un mois à l'autre. Quant à l'indicateur de l'inflation sous-jacente, il a augmenté de 0,2%.

En glissement annuel, l'inflation demeure faible s'établissant à 0,3% après 0,2% en avril, ramenant sa moyenne sur les cinq premiers mois à -0,1%. L'atténuation de la baisse de 3,4% à 2,1% des prix des produits alimentaires à prix volatils et l'accélération à 0,4%, au lieu d'un recul de 1,2%, des prix des carburants et lubrifiants ont été contrebalancées par le ralentissement de 0,8% à 0,6% de l'inflation sous-jacente, lui-même lié à l'accentuation du recul des prix de sa composante alimentaire. Les tarifs des produits réglementés ayant progressé au même rythme que le mois précédent, soit 1,5%.

## 5- TAUX D'INTERET

En mai 2019, les taux de rémunération des dépôts à terme ont enregistré des hausses de 4 points de base à 2,69% pour ceux à 6 mois et de 5 points à 3% 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 premier trimestre 2019 indiquent une baisse de 17 points de base du taux moyen global à 4,89%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les prêts aux entreprises ont connu une diminution de 22 points de base qui a concerné l'ensemble des catégories du crédit. Par taille d'entreprises, les taux ont reculé de 15 points de base pour les grandes entreprises et de 33 points pour les TPME. Concernant les taux appliqués sur les crédits aux particuliers, ils ont marqué une baisse de 8 points de base, traduisant des diminutions de 20 points des taux des prêts à l'habitat et de 4 points de ceux à la consommation.

## 6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la période allant du 11 au 17 juillet 2019, le MASI s'est apprécié de 1,9%, portant sa performance depuis le début de l'année à 1,3%. L'évolution hebdomadaire de l'indice de référence reflète des progressions de 4,5% pour les « télécommunications », de 2% pour le « pétrole et gaz » et de 1% pour l'« immobilier » et pour les « banques » chacun.

Pour ce qui est du volume global des échanges, il a atteint 3,3 milliards après 565,1 millions de dirhams une semaine auparavant. La semaine a été caractérisée par une offre publique de vente des actions de « Itissalat al-maghrib » d'un montant de 2,2 milliards de dirhams.

## 7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

**En glissement mensuel**, l'agrégat M3 a enregistré en mai 2019 une hausse de 0,4% pour s'établir à 1.316,7 MMDH. Cette évolution est attribuable essentiellement à l'accroissement de 1,2% des réserves internationales nettes et de 0,7% du crédit bancaire, les créances nettes sur l'Administration Centrale étant restées au même niveau que le mois précédent.

L'évolution du crédit bancaire reflète un accroissement de 0,6% des concours à l'équipement et de 0,8% des prêts immobiliers ainsi qu'une hausse de 0,1% des facilités de trésorerie. De même, les crédits à la consommation ont augmenté de 0,8%.

**En glissement annuel**, le rythme de progression de l'agrégat M3 a ralenti à 3,9% après 4,2% en avril 2019. Par composante, les titres d'OPCVM monétaires ont accusé un repli de 8%, après une hausse de 0,2%, et la croissance des comptes à terme a décéléré de 3,4% à 0,8%. En revanche, les dépôts à vue auprès des banques et la circulation fiduciaire ont vu leur croissance s'accélérer à 3,3% après 3,1% et à 8,8% après 7,2% respectivement. De même, les placements à vue ont augmenté de 3,8% contre 3,6% en avril 2019.

Par contrepartie, le crédit bancaire s'est accru de 4,4%, après 4% un mois auparavant, et les réserves internationales nettes ont marqué une hausse de 2,7% au lieu de 1,3%. En revanche, le taux de progression des créances nettes sur l'Administration Centrale est revenu à 7,3% après 12%.

Par objet économique, l'évolution du crédit bancaire traduit des hausses de 8,7% après 8,3% des facilités de trésorerie, de 4,2% après 3,8% des prêts immobiliers et de 2,1% après 1,8% des crédits à l'équipement. En revanche, la croissance des crédits à la consommation a décéléré de 5,2% à 4,8%.

Par secteur institutionnel, les concours au secteur non financier ont augmenté de 4,2% contre 3,3% en avril 2019, reflétant un accroissement de 4,3% après 3,3% de ceux au secteur privé, avec une progression de 2,9% après 1,3% des prêts aux sociétés non financières privées et une hausse de 5,8% après 5,3% de ceux aux ménages. A l'inverse, les crédits aux sociétés non financières publiques ont vu leur baisse se creuser à 1% après 0,7% un mois auparavant.

## 8- FINANCES PUBLIQUES

La situation budgétaire au titre des cinq premiers mois de 2019 fait ressortir un déficit 18,5 milliards contre 22,7 milliards un an auparavant. Les recettes ordinaires se sont améliorées de 6,2% à 106,4 milliards, recouvrant une progression de 4,1% des rentrées fiscales et de 41,6% de celles non fiscales. En regard, les dépenses ordinaires se sont accrues de 1,4% à 103,8 milliards, reflétant principalement un accroissement de 4,8% des dépenses au titre des autres biens et services et de 2,2% des paiements en intérêts de la dette, tandis que la charge de compensation et les transferts aux collectivités territoriales ont baissé de 2,2% et 1,7% respectivement. Le solde ordinaire est ressorti ainsi excédentaire à 2,6 milliards contre un solde négatif de 2,2 milliards à fin mai 2018. Pour leur part, les dépenses d'investissement ont augmenté de 7,3% à 30,2 milliards, portant ainsi les dépenses globales à 134 milliards, en alourdissement de 2,6%.

Compte tenu de la réduction des dépenses en instance de paiement de 6,2 milliards, le déficit de caisse s'est établi à 24,7 milliards, en allègement de 4,5 milliards par rapport à la même période en 2018. Ce besoin a été financé par des ressources intérieures d'un montant net de 18,9 milliards, en baisse de 13,9 milliards, et par des ressources extérieures d'un montant net de 5,8 milliards.

## 9- COMPTES EXTERIEURS

Les données provisoires des échanges extérieurs à fin mai 2019 indiquent un creusement du déficit commercial de 2,1 milliards par rapport à la même période de l'année précédente pour se situer à 84,6 milliards de dirhams. Cette évolution résulte d'une hausse de 6,2 milliards ou 3,1% des importations, plus importante que celle de 4,1 milliards ou 3,4% des exportations. Ainsi, le taux de couverture est passé de 59,4% à 59,6%.

L'accroissement des importations traduit principalement une augmentation de 5,5% à 53,1 milliards des acquisitions des biens d'équipement, liée en grande partie aux achats d'« avions et autres véhicules aériens ». Les importations de demi-produits se sont accrues de 4,9% à 45,5 milliards, suite à la hausse de 86,6% des achats de « demi produits en fer ou en aciers ». Quant aux acquisitions de produits de consommation, elles ont augmenté de 2,4% à 46,5 milliards. De même, la facture énergétique s'est alourdie de 2% à 32,3 milliards, tirée par la progression de 20,2% des importations des « houilles et coques » et de 10,5% de celles de gaz de pétrole. Pour leur part, les importations de produits alimentaires et de produits bruts ont légèrement diminué de 1,6% à 21,8 milliards et de 1,5% à 10,2 milliards, respectivement.

L'évolution des exportations traduit essentiellement des améliorations de 7,8% à 20,9 milliards pour le secteur des phosphates et dérivés et de 4,9% à 30,5 milliards pour les produits agricoles et agro-alimentaires. Les ventes du secteur aéronautique ont augmenté de 11,4% à 6,6 milliards, reflétant l'amélioration de 12,1% à 3,6 milliards pour l'assemblage et de 10,7% à 3 milliards pour le Système d'interconnexion de câblage électrique. Les exportations du secteur d'automobile a quasiment stagné à 33,5 milliards, suite à un repli de 6,7% pour le segment de la construction, compensé par la hausse quasi équivalente de la branche du câblage. En revanche, les ventes du secteur du textile et cuir ont accusé un recul de 0,9% à 16,2 milliards de dirhams.

Pour les autres rubriques du compte courant, les recettes de voyage se sont améliorées de 1,2% à 27,9 milliards, tandis que les transferts des MRE ont accusé un repli de 3,4% à 25,9 milliards.

S'agissant des principales opérations financières, le flux net d'IDE a baissé de 16,7% à 8,1 milliards de dirhams, résultat d'un recul de 4,9% des recettes et d'une hausse de 18,4% des cessions. Quant au flux des investissements directs des marocains à l'étranger, il a augmenté de 55,4% à 3,7 milliards, suite à une amélioration de 1,4 milliard de ces investissements, plus importante que celle de 67 millions de dirhams des cessions.

Dans ces conditions, l'encours des réserves internationales nettes s'est situé à 235 milliards de dirhams à fin mai 2019, représentant l'équivalent d'une couverture de 5 mois et 2 jours d'importations de biens et services.