

INDICATEURS HEBDOMADAIRES

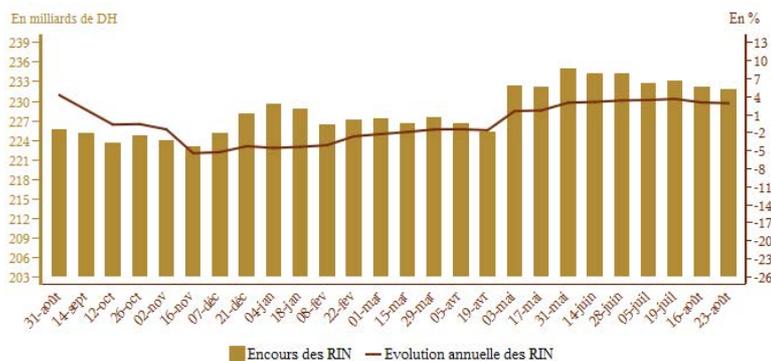
Semaine du 22 au 28 août 2019

RESERVES INTERNATIONALES NETTES

	Encours* au	Variations depuis			
	23/08/19	24/08/18	31/12/18	31/07/19	16/08/19
Reserves internationales nettes (RIN)	232	2,5%	0,6%	0,1%	-0,1%

* En milliards de dirhams

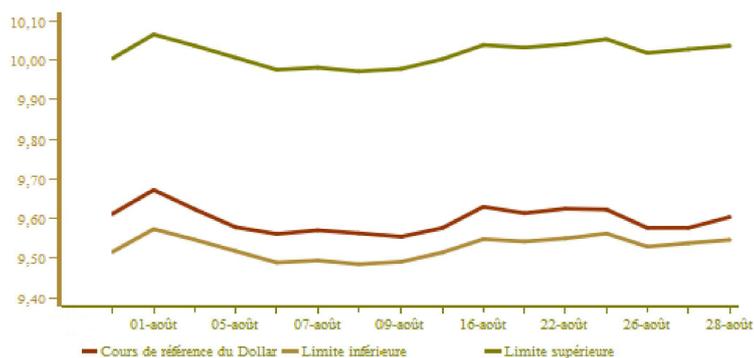
	Juillet 2018	Mai 2019	Juin 2019	Juillet 2019
RIN en mois d'importations de biens et services	5 mois et 9 jours	5 mois et 2 jours	5 mois et 2 jours	5 mois



COURS DE CHANGE*

	22/08/2019	23/08/2019	26/08/2019	27/08/2019	28/08/2019
Cours de référence					
Euro	10.6550	10.6370	10.6460	10.6360	10.6500
Dollar U.S.A.	9.6250	9.6229	9.5763	9.5765	9.6038
Adjudication					
Devise					
Cours moyen (\$/DH)					

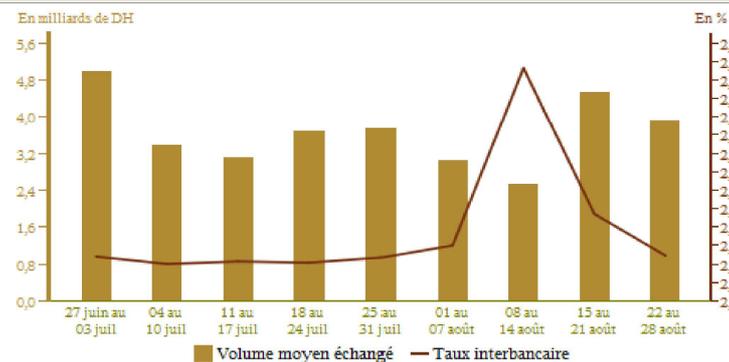
* En millions de \$



MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 15-08-19 au 21-08-19	Semaine du 22-08-19 au 28-08-19
Taux interbancaire	2,39	2,28
Volume moyen échangé*	4 543,33	3 921,20

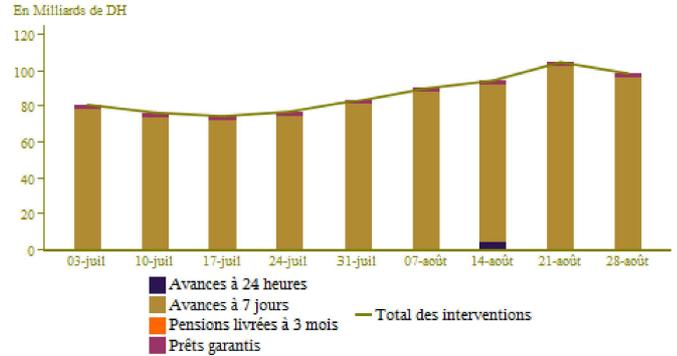
* En millions de dirhams



MARCHE MONETAIRE

Interventions de Bank Al-Maghrib*

	Semaine du 15-08-19 au 21-08-19	Semaine du 22-08-19 au 28-08-19
Interventions de BAM	104 630	98 500
Facilités à l'initiative de BAM	104 630	98 500
-Avances à 7 jours	102 330	96 200
-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		



Résultats des avances à 7 jours sur appel d'offres du 28/08/2019

Montant servi	94 800
---------------	--------

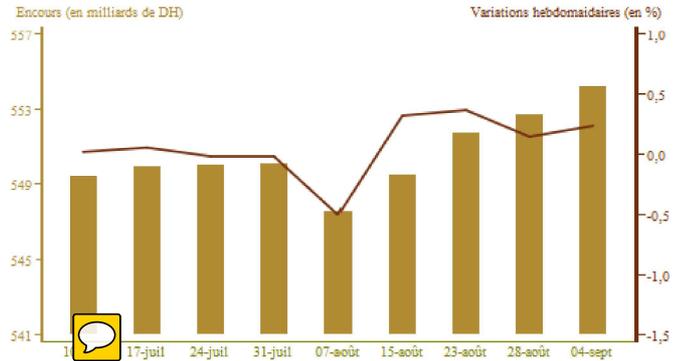
* En millions de dirhams

MARCHE DES ADJUDICATIONS

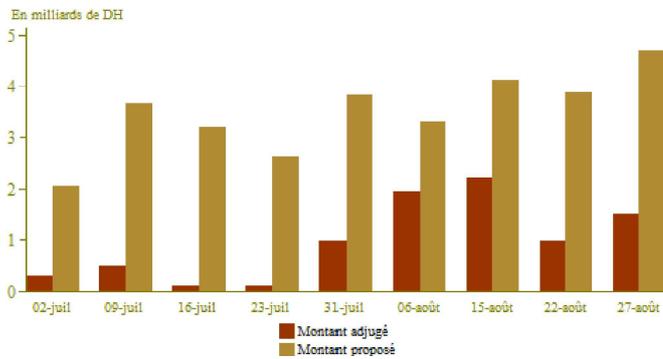
Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 29-08-19 au 04-09-19	Adjudications au 27-08-19	
		Souscriptions*	Taux
13 semaines			
26 semaines		130	2,23
52 semaines			
2 ans		1 000	2,39
5 ans			
10 ans		200	2,97
15 ans			
20 ans		170	3,61
30 ans			
Total		1 500	

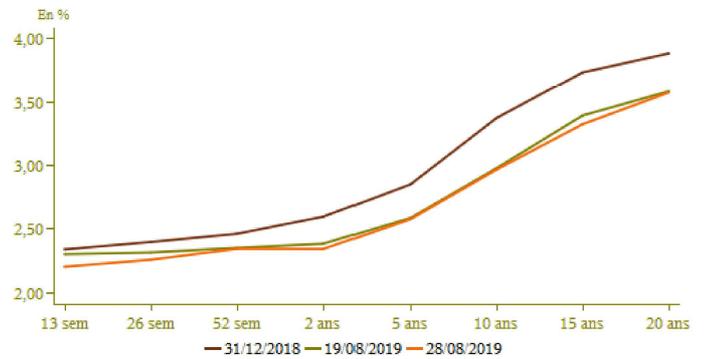
* En millions de dirhams



Résultats des adjudications



Courbe des taux du marché secondaire (en%)

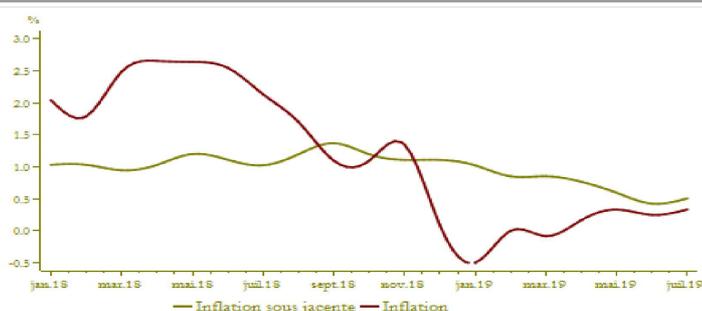


INFLATION

	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

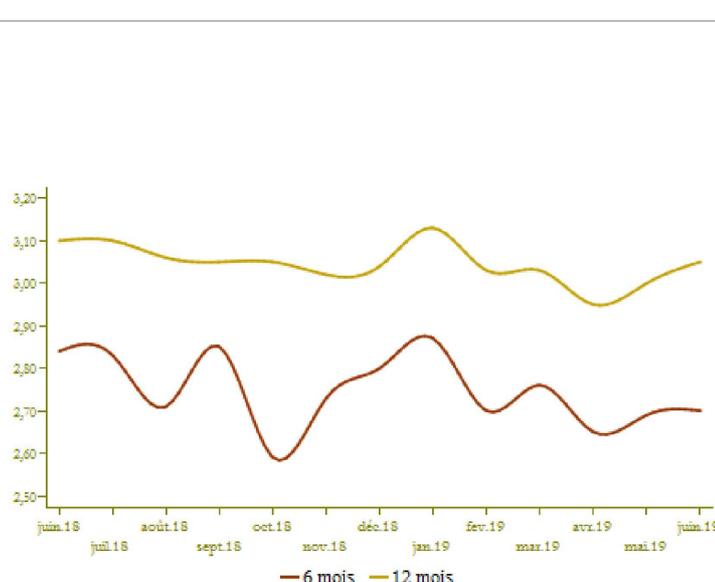
	2ème semestre 2018	1er semestre 2019	2ème semestre 2019
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,88	1,94	1,83

Taux créditeurs (%)	Avril 2019	Mai 2019	Juin 2019
Dépôts à 6 mois	2,65	2,69	2,70
Dépôts à 12 mois	2,95	3,00	3,05

Taux débiteurs (%)	T3-2018	T4-2018	T1-2019
Taux débiteur moyen	5,35	5,06	4,89
Crédits aux particuliers	5,79	5,68	5,60
Crédits à l'habitat	4,85	4,90	4,70
Crédits à la consommation	6,32	6,45	6,41
Crédits aux entreprises	5,18	4,90	4,68
<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 %)

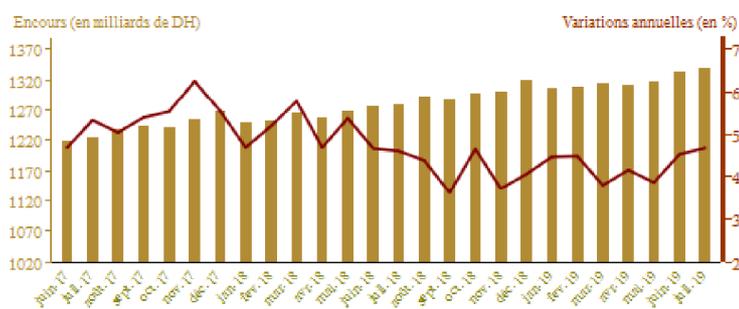


AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin 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

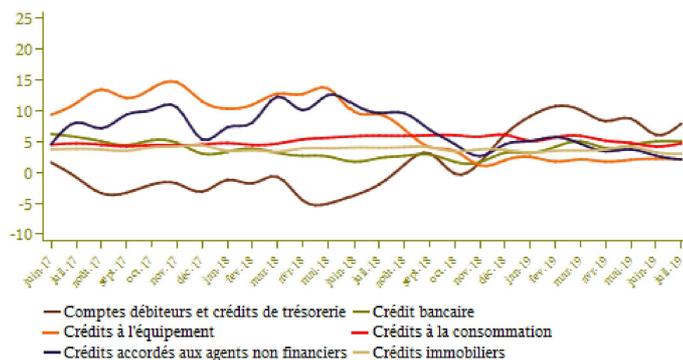


Ventilation du crédit bancaire par objet économique

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 15/08/19/ au 19/08/19	du 22/08/19/ au 28/08/19	28/08/19 19/08/19	28/08/19 29/07/19	28/08/19 31/12/18
MASI	11 552,33	11 759,51	1,79	1,60	3,48
Volume quotidien moyen de la semaine*	600,19	100,02			
Capitalisation*	594 357,19	603 715,93	1,57	1,72	3,70

* 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	

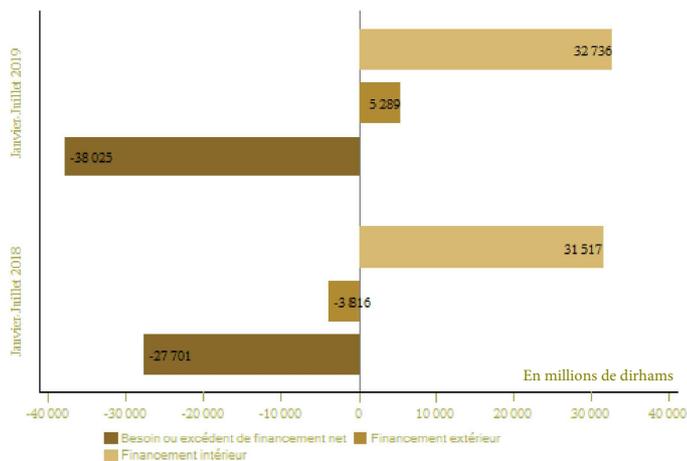
* En millions de dirhams

** Compte tenu de la TVA des Collectivités 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

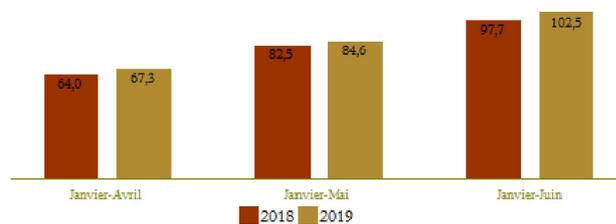
	Montants*		Variations en %
	Janv-Juin 19	Janv-Juin 18	Janv-Juin 19 Janv-Juin 18
Exportations globales	148 103,0	143 697,0	3,1
Automobile	40 409,0	39 730,0	1,7
Phosphates et dérivés	25 289,0	25 020,0	1,1
Importations globales	250 563,0	241 393,0	3,8
Energie	38 424,0	38 690,0	-0,7
Produits finis d'équipement	65 362,0	59 459,0	9,9
Produits finis de consommation	56 166,0	54 432,0	3,2
Déficit commercial global	102 460,0	97 696,0	4,9
Taux de couverture en %	59,1	59,5	
Recettes voyages	32 764,0	31 442,0	4,2
Transferts des MRE	30 960,0	31 856,0	-2,8
Flux net des investissements directs étrangers	8 285,0	10 309,0	-19,6

* En millions de dirhams

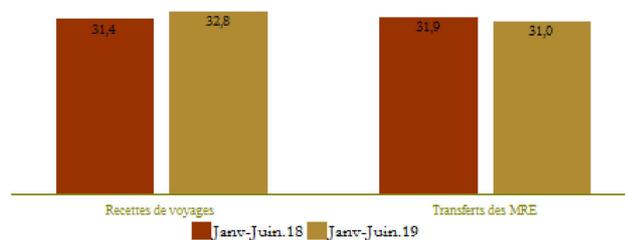
** Données préliminaires

Source: Office des changes

Evolution du déficit commercial
(En milliards de DH)



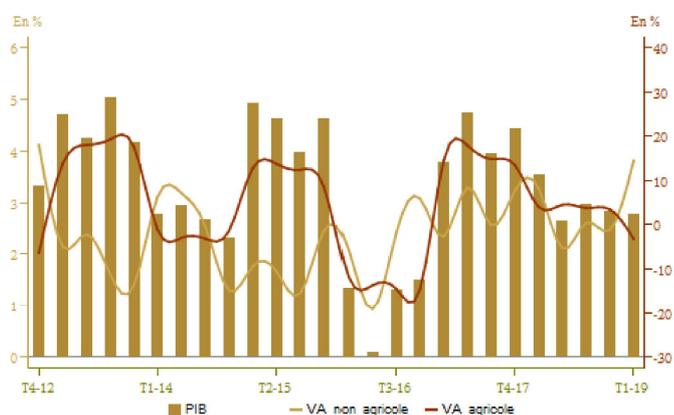
Evolution des recettes voyages et des transferts des MRE
(En milliards de DH)



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- MARCHE DE CHANGE ET RESERVES INTERNATIONALES NETTES

Entre le 22 et le 28 août 2019, le dirham s'est apprécié de 0,23% par rapport à l'euro et de 0,10% vis-à-vis du dollar. Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 23 août 2019, les réserves internationales nettes se sont établies à 232 MMDH, en baisse de 0,1% d'une semaine à l'autre et en progression de 2,5% en glissement annuel.

2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 22 au 28 août 2019, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 96,2 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 98,5 milliards de dirhams.

Durant cette période, le taux interbancaire s'est établi à 2,28% et le volume des échanges à 3,9 milliards de dirhams.

Lors de l'appel d'offres du 28 août (date de valeur le 29 août), Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 94,8 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 27 août 2019, le Trésor a retenu 1,5 milliard de dirhams sur un montant proposé de 4,7 milliards. Les souscriptions ont porté sur des bons à 26 semaines à hauteur de 130 millions au taux de 2,23%, à 2 ans à hauteur d'un milliard au taux de 2,39%, à 10 ans à hauteur de 200 millions au taux de 2,97% et à 20 ans à hauteur de 170 millions au taux de 3,61%. En l'absence de remboursements durant la période allant du 29 août au 4 septembre 2019, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 4 septembre à 554,2 milliards, en hausse de 2,6% 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 juin 2019, les taux de rémunération des dépôts à terme ont enregistré des hausses d'un point de base à 2,70% pour ceux à 6 mois et de 5 points à 3,05% 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 22 au 28 août 2019, le MASI s'est apprécié de 1,8%, portant sa performance depuis le début de l'année à 3,5%. L'évolution hebdomadaire de l'indice de référence reflète des progressions de 3,4% pour l'indice des « bâtiments et matériaux de construction », de 2,7% pour l'« agroalimentaire », de 1,3% pour les « banques » et de 0,5% pour les « télécommunications ».

Pour ce qui est du volume global des échanges, il s'est établi à 500,1 millions de dirhams contre 1,8 milliard de dirhams une semaine auparavant. Sur le marché central actions, le montant quotidien moyen des échanges est revenu à 85,7 millions de dirhams après 17,5 millions de dirhams la semaine précédente.

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 juin 2019 indiquent un creusement du déficit commercial de 4,8 milliards par rapport à la même période de l'année 2018 à 102,5 milliards de dirhams. Cette dégradation résulte d'une hausse de 9,2 milliards ou 3,8% des importations, plus importante que celle de 4,4 milliards ou 3,1% des exportations. Ainsi, le taux de couverture est revenu à 59,1% après 59,5%.

L'accroissement des importations reflète essentiellement une augmentation de 9,9% à 65,4 milliards de dirhams des acquisitions des biens d'équipement, liée en grande partie aux achats d'« avions et autres véhicules aériens ou spatiaux » et des « machines et appareils divers ». De même, les importations de demi-produits ont augmenté de 5,7% à 53,9 milliards, avec une hausse de 1,1 milliard des achats de « demi-produits en fer ou en aciers », et celles des produits finis de consommation ont progressé de 3,2% à 56,2 milliards. A l'inverse, la facture énergétique est revenue à 38,4 milliards, en diminution de 0,7%, en liaison principalement avec des baisses de 1,3 milliard des acquisitions de l'énergie électrique et de 509 millions de celles du gas-oils et fuel-oils. Les achats de produits bruts et ceux alimentaires ont, pour leur part, baissé de 4,2% à 11,7 milliards et de 2,8% à 24,9 milliards respectivement.

L'évolution des exportations traduit, en grande partie, une amélioration de 6,7% à 34,4 milliards de dirhams des ventes du secteur « agriculture et agroalimentaire », avec des hausses de 7,6% pour l'agriculture et de 5,5% pour l'industrie alimentaire, et des accroissements de 12% à 8 milliards pour le secteur aéronautique et de 1,7% à 40,4 milliards pour l'automobile. La hausse des exportations de ce dernier est tirée par des augmentations de 6,9% et de 2,8% pour les segments « câblage » et « intérieur véhicules et sièges » respectivement, les ventes du segment « construction » ayant, en revanche, accusé un recul de 4,8% à 18,3 milliards. Quant aux ventes des phosphates et dérivés, elles ont progressé de 1,1% à 25,3 milliards, suite essentiellement à une amélioration de 26,8% pour l'acide phosphorique. A l'inverse, les exportations du textile et cuir ont baissé de 1,2% à 19,1 milliards.

Pour les autres rubriques du compte courant, les recettes de voyage se sont améliorées de 4,2% à 32,8 milliards de dirhams, tandis que les transferts des MRE ont accusé un repli de 2,8% à 31 milliards.

S'agissant des principales opérations financières, le flux net d'IDE a baissé de 19,6% à 8,3 milliards de dirhams, résultat d'un recul de 7,7% des recettes et d'une hausse de 10,8% des cessions. Quant au flux des investissements directs des marocains à l'étranger, il a augmenté à 4,2 milliards de dirhams, suite à une amélioration de 1,7 milliard de ces investissements et à un recul de 13 millions des cessions.

Dans ces conditions, l'encours des réserves internationales nettes s'est situé à 234,9 milliards de dirhams à fin juin 2019, représentant l'équivalent d'une couverture de 5 mois et 2 jours d'importations de biens et services.