

INDICATEURS HEBDOMADAIRES

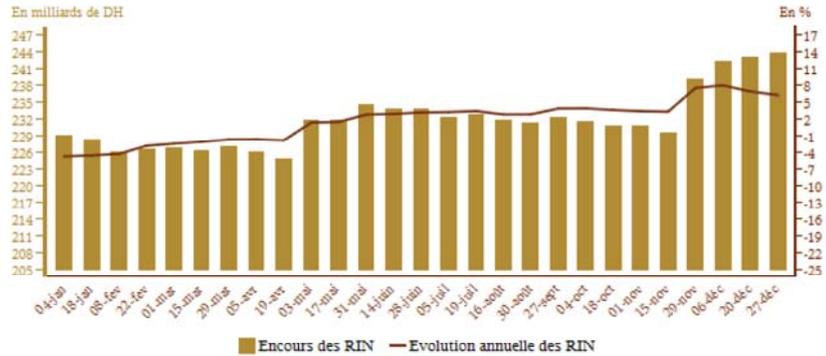
Semaine du 26 au 31 décembre 2019

RESERVES INTERNATIONALES NETTES

| | Encours* au | Variations depuis | | |
|---------------------------------------|----------------|-------------------|----------|----------|
| | 27/12/19 | 31/12/18 | 30/11/19 | 20/12/19 |
| Reserves internationales nettes (RIN) | 244,3 | 5,9% | 1,9% | 0,3% |

* En milliards de dirhams

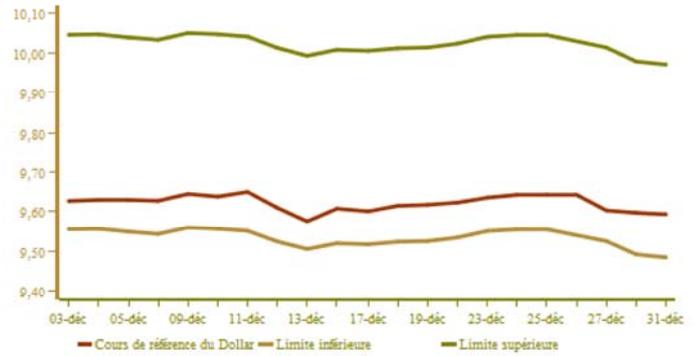
| | Novembre 2018 | Septembre 2019 | Octobre 2019 | Novembre 2019 |
|---|---------------|----------------|--------------------|-------------------|
| RIN en mois d'importations de biens et services | 5 mois | 5 mois | 4 mois et 28 jours | 5 mois et 4 jours |



COURS DE CHANGE

| | 25/12/2019 | 26/12/2019 | 27/12/2019 | 30/12/2019 | 31/12/2019 |
|---------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Cours de référence | | | | | |
| Euro | 10.6760 | 10.6760 | 10.7040 | 10.7490 | 10.7650 |
| Dollar U.S.A. | 9.6426 | 9.6426 | 9.6030 | 9.5970 | 9.5932 |
| Adjudication | | | | | |
| Devise | | | | | |
| Cours moyen (\$/DH) | | | | | |

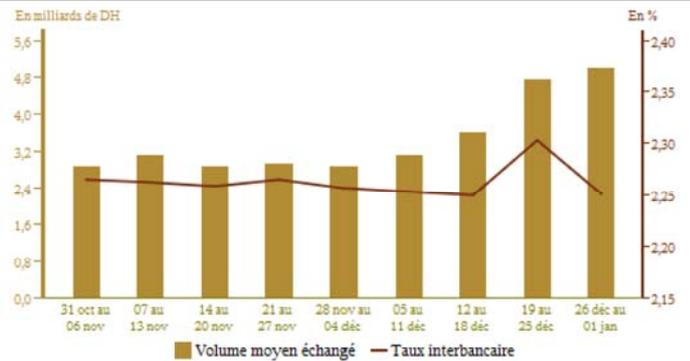
* En millions de \$



MARCHE INTERBANCAIRE

| | Semaine du 19-12-19 au 25-12-19 | Semaine du 26-12-19 au 01-01-20 |
|-----------------------|---------------------------------|---------------------------------|
| Taux interbancaire | 2,31 | 2,26 |
| Volume moyen échangé* | 4 755,00 | 4 985,00 |

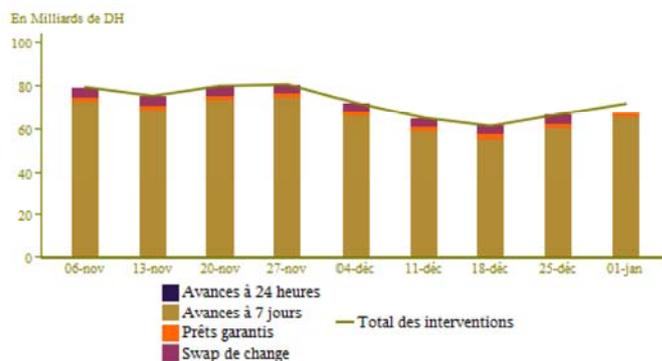
* En millions de dirhams



MARCHE MONETAIRE

Interventions de Bank Al-Maghrib*

| | Semaine du 19-12-19 au 25-12-19 | Semaine du 26-12-19 au 01-01-20 |
|---|---------------------------------|---------------------------------|
| Interventions de BAM | 66 540 | 71 540 |
| Facilités à l'initiative de BAM | 66 540 | 71 540 |
| -Avances à 7 jours | 60 000 | 65 000 |
| -Reprises de liquidités à 7 jours | | |
| -Opérations d'open market | | |
| -Swap de change | 4 240 | 4 240 |
| -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 02/01/2020

| | |
|---------------|--------|
| Montant servi | 62 000 |
|---------------|--------|

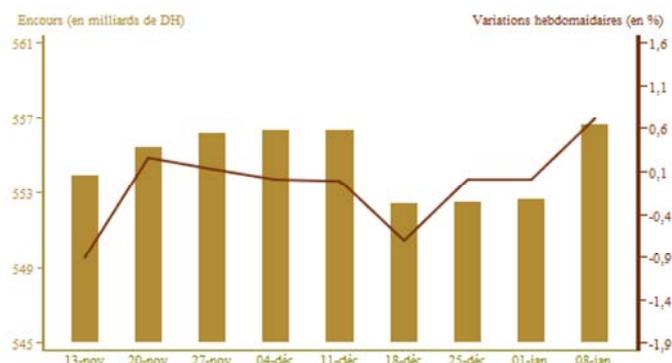
* En millions de dirhams

MARCHE DES ADJUDICATIONS

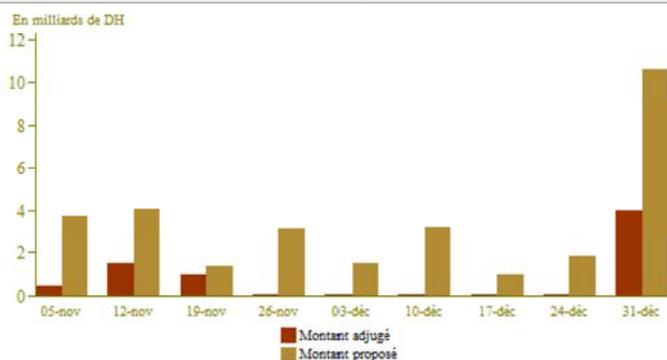
Encours des bons du Trésor

| Maturité | Remboursements* du 02-01-20 au 08-01-20 | Adjudications au 31-12-19 | |
|--------------|---|---------------------------|------|
| | | Souscriptions* | Taux |
| 13 semaines | | | |
| 26 semaines | | | |
| 52 semaines | | | |
| 2 ans | | | |
| 5 ans | | | |
| 10 ans | | 1 000 | 2,65 |
| 15 ans | | | |
| 20 ans | | 1 500 | 3,30 |
| 30 ans | | 1 500 | 3,92 |
| Total | | 4 000 | |

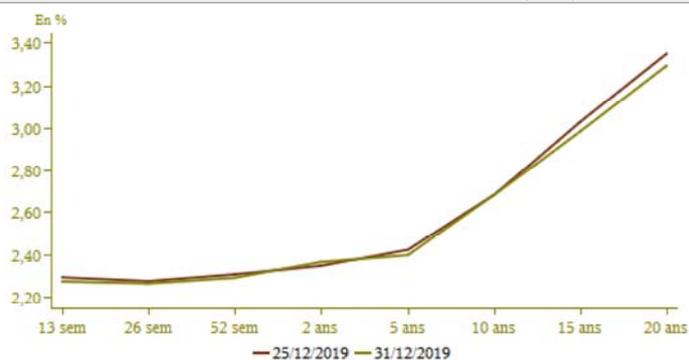
* En millions de dirhams



Résultats des adjudications



Courbe des taux du marché secondaire (en%)

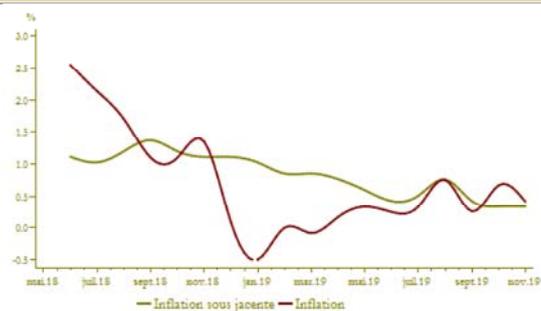


INFLATION

| | Variations en % | | |
|--|--------------------------------|-------------------------------|---------------------------------|
| | Novembre 2019/ Octobre 2019 | Octobre 2019/ Octobre 2018 | Novembre 2019/ Novembre 2018 |
| Indice des prix à la consommation* | 0,4 | 0,7 | 0,4 |
| Indicateur de l'inflation sous-jacente** | 0,1 | 0,3 | 0,3 |

*Source : Haut Commissariat au Plan
**Calculs BAM

Evolution de l'inflation



TAUX D'INTERET

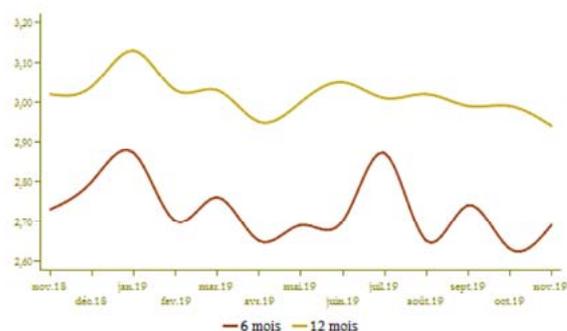
| | 2ème semestre 2019 | 1er semestre 2020 |
|---|--------------------|-------------------|
| Comptes sur carnets (taux minimum en %) | 1,83 | 1,80 |

| Taux créditeurs (%) | Septembre 2019 | Octobre 2019 | Novembre 2019 |
|---------------------|----------------|--------------|---------------|
| Dépôts à 6 mois | 2,74 | 2,63 | 2,69 |
| Dépôts à 12 mois | 2,99 | 2,99 | 2,94 |

| Taux débiteur % | T1-2019 | T2-2019 | T3-2019 |
|------------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Taux débiteur moyen | 5,02 | 4,98 | 5,09 |
| Crédits aux particuliers | 5,78 | 5,34 | 5,69 |
| Crédits à l'habitat | 4,70 | 4,18 | 4,51 |
| Crédits à la consommation | 6,74 | 6,71 | 6,72 |
| Crédits aux entreprises | 4,78 | 4,85 | 4,92 |
| <i>Par objet économique</i> | | | |
| Facilités de trésorerie | 4,72 | 4,70 | 4,74 |
| Crédits à l'équipement | 4,48 | 5,07 | 5,20 |
| Crédits à la promotion immobilière | 5,59 | 5,46 | 6,07 |
| <i>Par taille d'entreprise</i> | | | |
| TPME | 6,08 | 5,75 | 5,87 |
| Grandes entreprises (GE) | 4,56 | 4,41 | 4,50 |

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

Taux créditeurs (en %)

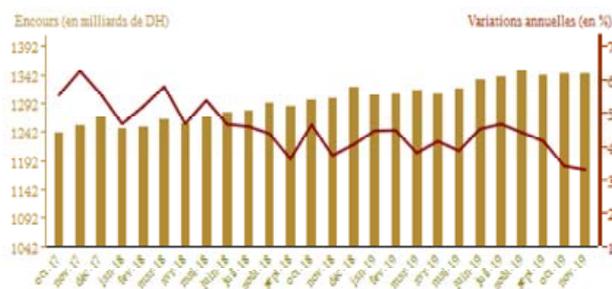


AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

| | Encours* à fin Novembre 2019 | Variations en % | |
|--|---------------------------------|-------------------------------|--------------------------------|
| | | Novembre 2019 Octobre 2019 | Novembre 2019 Novembre 2018 |
| Monnaie fiduciaire | 250,2 | 0,6 | 7,8 |
| Monnaie scripturale | 630,6 | 0,2 | 4,6 |
| M1 | 880,8 | 0,3 | 5,5 |
| Placements à vue (M2-M1) | 165,6 | 0,3 | 4,2 |
| M2 | 1 046,4 | 0,3 | 5,3 |
| Autres actifs monétaires (M3-M2) | 297,9 | -1,0 | -3,2 |
| M3 | 1 344,4 | 0,0 | 3,3 |
| Agrégat PL | 726,0 | 0,1 | 5,4 |
| RIN | 239,6 | 3,5 | 7,3 |
| Avoirs extérieurs nets des AID** | 23,5 | 0,5 | -24,1 |
| Créances nettes sur l'administration centrale | 205,9 | -2,2 | 1,7 |
| Créances sur l'économie | 1 058,2 | -0,3 | 5,5 |

* En milliards de dirhams
** Autres institutions de dépôt

Evolution de M3

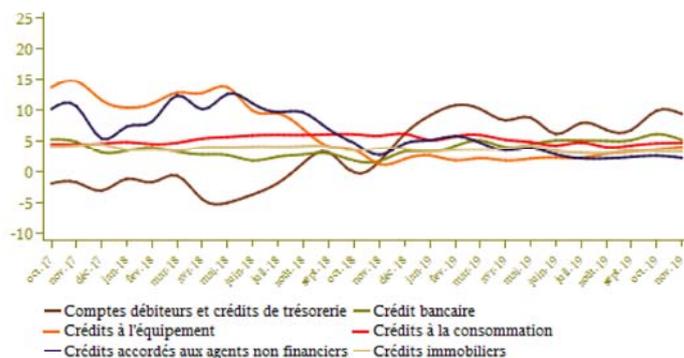


Ventilation du crédit bancaire par objet économique

| Encours* | Encours à fin Novembre 2019 | Variations en % | |
|---|--------------------------------|-------------------------------|--------------------------------|
| | | Novembre 2019 Octobre 2019 | Novembre 2019 Novembre 2018 |
| Comptes débiteurs et crédits de trésorerie | 185,6 | -0,2 | 9,4 |
| Crédits immobiliers | 275,8 | 0,2 | 3,2 |
| Crédits à la consommation | 56,5 | 0,1 | 4,7 |
| Crédits à l'équipement | 179,8 | 0,8 | 4,0 |
| Créances diverses sur la clientèle | 124,4 | -6,1 | 5,1 |
| Créances en souffrance | 69,9 | 0,3 | 5,7 |
| Crédit bancaire | 892,1 | -0,7 | 5,2 |
| Crédits accordés aux agents non financiers | 776,2 | 0,2 | 5,0 |

* 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 19/12/19/ au 25/12/19 | du 26/12/19/ au 31/12/19 | 31/12/19 25/12/19 | 31/12/19 29/11/19 | 31/12/19 31/12/18 |
| MASI (fin de période) | 12 275,30 | 12 171,90 | -0,84 | 2,96 | 7,11 |
| Volume quotidien moyen de la semaine* | 1 086,40 | 574,52 | | | |
| Capitalisation (fin de période)** | 631 566,73 | 626 693,29 | -0,77 | 2,92 | 7,65 |

* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



FINANCES PUBLIQUES

Situation des charges et ressources du Trésor

| Encours* | Janvier- Novembre 2018 | Janvier- Novembre 2019 | Variation(%) |
|---|------------------------------|------------------------------|--------------|
| Recettes ordinaires** | 224 931 | 234 690 | 4,3 |
| Dont recettes fiscales | 205 803 | 210 880 | 2,5 |
| Dépenses totales | 269 549 | 282 092 | 4,7 |
| Dépenses totales (hors compensation) | 252 993 | 268 531 | 6,1 |
| Compensation | 16 556 | 13 561 | -18,1 |
| Dépenses ordinaires (hors compensation) | 199 467 | 212 164 | 6,4 |
| Salaires | 96 749 | 101 577 | 5,0 |
| Autres biens et services | 53 101 | 58 557 | 10,3 |
| Intérêts de la dette | 26 173 | 28 250 | 7,9 |
| Transferts aux collectivités territoriales | 23 444 | 23 780 | 1,4 |
| Solde ordinaire | 8 908 | 8 965 | |
| Dépenses d'investissement | 53 526 | 56 367 | 5,3 |
| Solde des comptes spéciaux du Trésor | 3 501 | 3 380 | |
| Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire | -41 117 | -44 023 | |
| Solde primaire*** | -14 943 | -15 773 | |
| Variation des dépenses en instance | -5 343 | -8 337 | |
| Besoin ou excédent de financement | -46 460 | -52 360 | |
| Financement extérieur | -3 893 | 13 770 | |
| Financement intérieur | 50 352 | 38 590 | |
| dont Privatisation | 0 | 4 444 | |

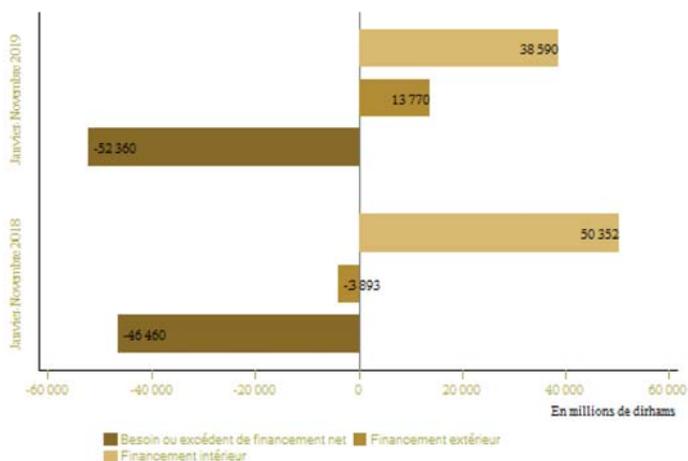
* En millions de dirhams

** 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

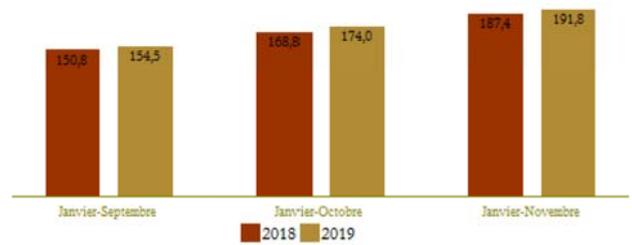
| | Montants* | | Variations en % |
|---|------------------|------------------|----------------------------|
| | Janv-Nov.19 ** | Janv-Nov.18 | Janv-Nov.19 Janv-Nov.18 |
| Exportations globales | 258 443,0 | 251 174,0 | 2,9 |
| Automobile | 71 326,0 | 67 659,0 | 5,4 |
| Phosphates et dérivés | 45 241,0 | 45 619,0 | -0,8 |
| Importations globales | 450 257,0 | 438 619,0 | 2,7 |
| Energie | 69 704,0 | 75 337,0 | -7,5 |
| Produits finis d'équipement | 116 943,0 | 108 275,0 | 8,0 |
| Produits finis de consommation | 103 531,0 | 99 485,0 | 4,1 |
| Déficit commercial global | 191 814,0 | 187 445,0 | 2,3 |
| Taux de couverture en % | 57,4 | 57,3 | |
| Recettes de voyages | 72 967,0 | 67 860,0 | 7,5 |
| Transferts des MRE | 59 687,0 | 59 887,0 | -0,3 |
| Flux net des investissements directs étrangers | 17 692,0 | 32 826,0 | -46,1 |

* En millions de dirhams

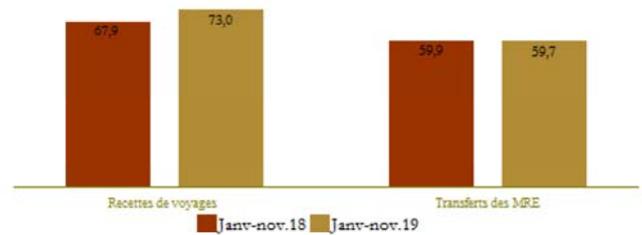
** Données préliminaires

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 (%) |
|----------------------|--------------------|---------|--------------------|
| | T3-2018 | T3-2019 | T3-2019 T3-2018 |
| PIB à prix constants | 245,9 | 251,0 | 2,1 |
| VA agricole | 31,5 | 29,8 | -5,3 |
| VA non agricole | 179,5 | 184,8 | 3,0 |
| PIB à prix courants | 275,6 | 284,1 | 3,1 |

Source: Haut Commissariat au Plan



1- MARCHE DE CHANGE ET RESERVES INTERNATIONALES NETTES

Entre le 26 et le 31 décembre 2019, le dirham s'est déprécié de 0,82% par rapport à l'euro et s'est apprécié de 0,51% vis-à-vis du dollar. Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 27 décembre 2019, les réserves internationales nettes ont enregistré une hausse de 0,3% d'une semaine à l'autre et de 6,1% en glissement annuel pour atteindre 244,3 MMDH.

2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 26 au 31 décembre 2019, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 65 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours sur appel d'offres. Tenant compte des montants de 2,3 milliards accordés dans le cadre du programme de soutien au financement de la TPME et de 4,2 milliards servis sous forme de swap de change, le volume total des interventions est ressorti à 71,5 milliards de dirhams.

Durant cette période, le taux interbancaire s'est situé à 2,26% en moyenne et le volume quotidien des échanges atteint 5 milliards de dirhams.

Lors de l'appel d'offres du 2 janvier (date de valeur le 2 janvier), Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 62 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 31 décembre 2019, le Trésor a retenu 4 milliards de dirhams sur un montant proposé de 10,6 milliards. Les souscriptions ont porté à hauteur d'un milliard sur des maturités de 10 ans à un taux moyen de 2,65%, de 1,5 milliard sur celles de 20 ans au taux de 3,30% et de 1,5 milliard sur les bons de 30 ans au taux de 3,92%. En absence de remboursements durant la période allant du 1^{er} au 8 janvier 2020, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 8 janvier 2020 à 561,2 milliards, en hausse de 3,9% par rapport à fin 2018.

4- INFLATION

En novembre 2019, l'indice des prix à la consommation a enregistré une hausse mensuelle de 0,4%, imputable principalement au renchérissement de 3,3% des produits alimentaires à prix volatils. A l'exception des agrumes dont les prix ont reculé de 0,9%, les autres produits ont connu des accroissements allant de 1,1% pour les céréales non transformées à 8,6% pour les œufs. En revanche, les prix des carburants et lubrifiants se sont repliés de 1,3% et les tarifs des produits réglementés sont restés quasi-stables d'un mois à l'autre. Pour sa part, l'indicateur de l'inflation sous-jacente a progressé de 0,1%, tiré par l'augmentation de 0,4% des prix de l'enseignement et de 0,1% de ceux des produits alimentaires qui y sont inclus.

En glissement annuel, l'inflation est revenue de 0,7% en octobre à 0,4% en novembre, ramenant sa moyenne sur les onze premiers mois de 2019 à 0,2%. Cette décélération est attribuable au ralentissement de 2,9% à 0,7% du rythme de progression des prix des produits alimentaires à prix volatils. En revanche, la baisse des prix des carburants et lubrifiants s'est légèrement atténuée à 3,2% au lieu de 3,6% et les tarifs des produits réglementés ont progressé au même rythme que le mois précédent, soit 1,6%. Quant à l'inflation sous-jacente, elle est demeurée faible à 0,3%, soit un taux inchangé par rapport au mois précédent.

5- TAUX D'INTERET

En novembre 2019, les taux de rémunération des dépôts à terme ont enregistré une hausse de 6 points de base à 2,69% pour ceux à 6 mois et une baisse de 5 points de base à 2,94% 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 2020 à 1,80%, en baisse de 3 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 troisième trimestre 2019 font ressortir une hausse de 11 points de base du taux moyen global à 5,09%. Par secteur institutionnel, la hausse a été de 12 points pour les prêts aux entreprises privées globalement, de 9 points pour les grandes entreprises et de 12 points pour les TPME. Concernant les taux assortissant les crédits aux particuliers, ils se sont accrus de 35 points de base, recouvrant un accroissement de 33 points des taux des prêts à l'habitat et une quasi-stabilité de ceux à la consommation.

6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la période allant du 26 au 31 décembre 2019, le MASI a diminué de 0,8% ramenant sa performance sur l'ensemble de l'année 2019 à 7,1%. L'évolution hebdomadaire de l'indice de référence trouve son origine notamment dans les dépréciations des indices sectoriels du « pétrole et gaz » de 7,8% et des « télécommunications » de 1,5%. A l'inverse, ceux des secteurs des « bâtiments et matériaux de construction » et des « banques » se sont accrus respectivement de 1,2% et de 1%.

Pour ce qui est du volume global des échanges, il est revenu de 5,4 milliards à 2,3 milliards d'une semaine à l'autre. Sur le marché central actions, le volume quotidien moyen a atteint 443,2 millions après 479 millions.

7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

Le mois de novembre a été marqué par un accroissement, **en glissement mensuel**, de 3,5% des réserves internationales nettes suite principalement aux entrées de devises au titre de l'emprunt obligataire international du Trésor (1 milliard d'euros). En revanche, le crédit bancaire a accusé une baisse de 0,7%, avec toutefois un accroissement de 0,2% des concours au secteur non financier, et les créances sur l'administration centrale ont enregistré un repli de 2,2%. Dans ces conditions, l'encours de l'agrégat M3 est resté quasiment inchangé, d'un mois à l'autre, à 1 344,3 MMDH.

En glissement annuel, le rythme de progression de l'agrégat M3 s'est maintenu à 3,3%, reflétant notamment une décélération de 5,6% à 4,6% de la croissance de la monnaie scripturale, une atténuation de la baisse de 6,7% à 5,4% pour les comptes à terme et de 13,1% à 8,2% pour les titres d'OPCVM monétaires ainsi qu'une accélération du rythme de la circulation fiduciaire de 7,3% à 7,8%.

Par contrepartie, la croissance du crédit bancaire a ralenti à 5,2% après 6,1%, avec une légère accélération de celle des concours au secteur non financier à 5% après 4,8%. De même, le taux d'accroissement des créances nettes sur l'administration centrale est revenu à 1,7% après 6,5%, alors que les réserves internationales nettes se sont accrues de 7,3% après 3,2%.

La ventilation par objet économique du crédit bancaire au secteur non financier fait ressortir une accélération de la progression des concours à l'équipement de 3,6% à 4%, un léger ralentissement de la croissance des facilités de trésorerie de 9,9% à 9,3% et une quasi-stagnation de la progression tant des crédits immobiliers à 3,2% que des prêts à la consommation à 4,7%.

Par secteur institutionnel, l'évolution des crédits au secteur non financier résulte d'une hausse de 6,6% après 5,8% des concours aux sociétés non financières privées. A l'inverse, la croissance des prêts aux ménages a décéléré à 4,6% après 4,9% et les crédits aux sociétés non financières publiques ont vu leur baisse s'accroître à 7% après 5,9%.

8- FINANCES PUBLIQUES

L'exécution budgétaire à fin novembre 2019 fait ressortir un déficit hors privatisation de 44 milliards de dirhams, en creusement de 2,9 milliards par rapport à la même période en 2018. Les ressources ordinaires, hors privatisation, se sont améliorées de 4,3% à 234,7 milliards, résultat d'une progression de 2,5% des rentrées fiscales et de 28,2% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont accrues de 4,5% à 225,7 milliards, recouvrant notamment une hausse de 6,9% des dépenses au titre des biens et services et un allègement de 18,1% de la charge de compensation. Le solde ordinaire, hors privatisation, ressort ainsi excédentaire à 9 milliards au lieu de 8,9 milliards à la même période en 2018. Pour leur part, les dépenses d'investissement ont progressé de 5,3% à 56,4 milliards, portant ainsi les dépenses globales à 282,1 milliards, en alourdissement de 4,7% par rapport à fin novembre 2018.

Compte tenu de la réduction des dépenses en instance de paiement de 8,3 milliards, le déficit de caisse, hors privatisation, s'est établi à 52,4 milliards, en accentuation de 5,9 milliards par rapport à la même période en 2018. Ce besoin a été financé par des ressources intérieures d'un montant net de 38,6 milliards, y compris une recette de privatisation de 4,4 milliards, et par des concours extérieurs nets de 13,8 milliards.

9- COMPTES EXTERIEURS

Les données provisoires des échanges extérieurs à fin novembre 2019 indiquent un creusement du déficit commercial de 4,4 milliards par rapport à la même période de l'année précédente à 191,8 milliards de dirhams. Cette évolution résulte d'une hausse de 11,6 milliards des importations, plus importante que celle de 7,3 milliards des exportations. Le taux de couverture s'est légèrement amélioré de 57,3% à 57,4%.

La hausse de 2,7% des importations traduit essentiellement la progression de 8% des acquisitions de biens d'équipement à 116,9 milliards de dirhams, en grande partie liée aux achats d'« avions et autres véhicules aériens ou spatiaux ». De même, les importations de demi-produits se sont accrues de 5% à 95,6 milliards et celles de produits finis de consommation ont progressé de 4,1% à 103,5 milliards. En revanche, la facture énergétique a diminué de 7,5% à 69,7 milliards et les achats de produits bruts ont reculé de 8,2% à 20,7 milliards.

Pour sa part, l'amélioration de 2,9% des exportations reflète, en particulier la hausse de 5,4% des ventes du secteur automobile à 71,3 milliards de dirhams, avec des augmentations respectives de 8,2% et de 11,9% pour les segments du « câblage » et de l'« intérieur des véhicules et sièges », celles de la « construction » ayant, en revanche, accusé un repli de 1,1%. Dans le même sens, les ventes des produits agricoles et agroalimentaires ont progressé de 3,8% à 54,9 milliards, et celles de l'aéronautique ont augmenté de 7,7% à 14,4 milliards. Les exportations des phosphates et dérivés ont diminué de 0,8% à 45,2 milliards de dirhams, en liaison avec les baisses de 8,9% des ventes du phosphate brut à 6,7 milliards de dirhams et de 2% de ceux des engrais naturels et chimiques à 25,9 milliards. Dans le même sens, les ventes du secteur du « textile et cuir » ont baissé de 2,2% à 34,5 milliards.

Pour les autres rubriques du compte courant, les recettes de voyage ont atteint 73 milliards, en accroissement de 7,5%, alors que les transferts des MRE ont enregistré une baisse de 0,3% à 59,7 milliards. S'agissant des principales opérations financières, le flux d'IDE a diminué de 15,1 milliards pour s'établir à 17,7 milliards de dirhams, résultat d'un recul de 13,7 milliards des recettes et une hausse de 1,5 milliard des cessions. En parallèle, le flux des investissements directs des marocains à l'étranger a enregistré une progression de 2,9 milliards pour atteindre 8,7 milliards, suite essentiellement à une augmentation de 2,6 milliards des investissements au même titre.

Au total, l'encours des réserves internationales nettes a atteint 239,6 milliards de dirhams, à fin novembre 2019, représentant l'équivalent d'une couverture de 5 mois et 4 jours des importations de biens et services.

