

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

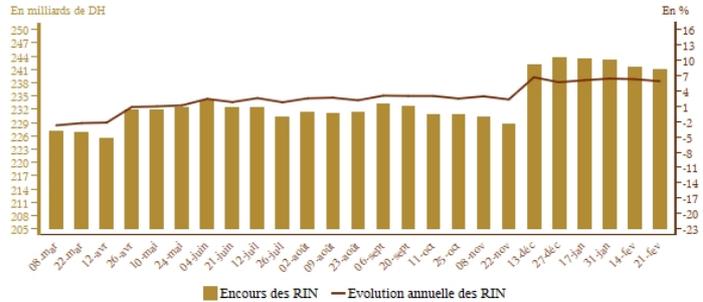
Semaine du 20 au 26 février 2020

### RESERVES INTERNATIONALES NETTES

	Encours* au	Variations depuis			
	21/02/20	14/02/20	31/01/20	31/12/19	22/02/19
Reserves internationales nettes (RIN)	241,5	-0,3%	-0,9%	-1,7%	6,5%

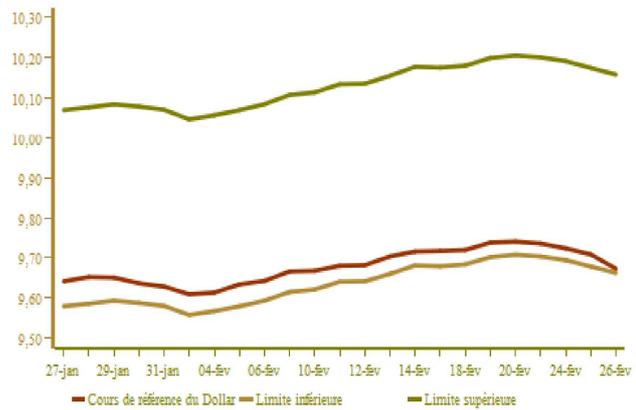
\* En milliards de dirhams

	Décembre 2018	Octobre 2019	Novembre 2019	Décembre 2019
RIN en mois d'importations de biens et services	5 mois et 3 jours	4 mois et 28 jours	5 mois et 4 jours	5 mois et 8 jours



### COURS DE CHANGE

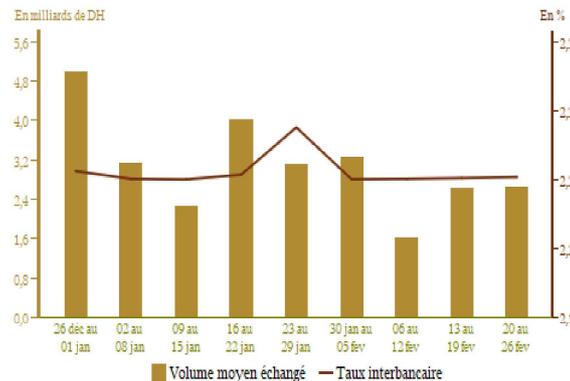
	19/02/2020	20/02/2020	21/02/2020	24/02/2020	25/02/2020	26/02/2020
<b>Cours de référence</b>						
Euro	10.512	10.511	10.514	10.521	10.518	10.528
Dollar U.S.A.	9.738	9.741	9.736	9.724	9.709	9.673
<b>Adjudication</b>						
Devise						
Cours moyen (S/DH)						



### MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 13-02-20 au 19-02-20	Semaine du 20-02-20 au 26-02-20
Taux interbancaire	2,25	2,25
Volume moyen échangé*	2 622,80	2 662,40

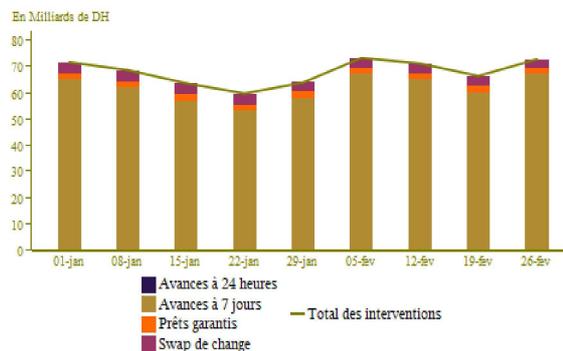
\* En millions de dirhams



## MARCHE MONETAIRE

### Interventions de Bank Al-Maghrib\*

	Semaine du 13-02-20 au 19-02-20	Semaine du 20-02-20 au 26-02-20
<b>Interventions de BAM</b>	<b>66 320</b>	<b>72 620</b>
<b>Facilités à l'initiative de BAM</b>	<b>66 320</b>	<b>72 620</b>
-Avances à 7 jours	60 260	67 060
-Reprises de liquidités à 7 jours		
-Opérations d'open market		
-Swap de change	3 760	3 260
-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 26/02/2020

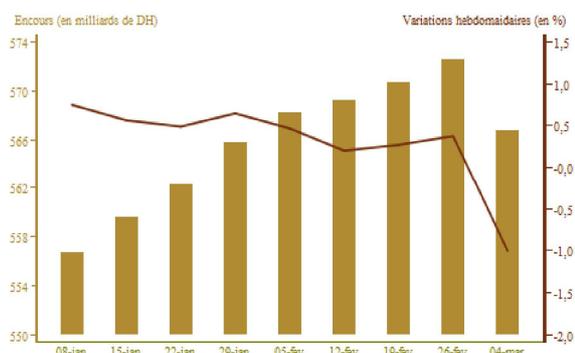
Montant servi	66 570
---------------	--------

\* En millions de dirhams

## MARCHE DES ADJUDICATIONS

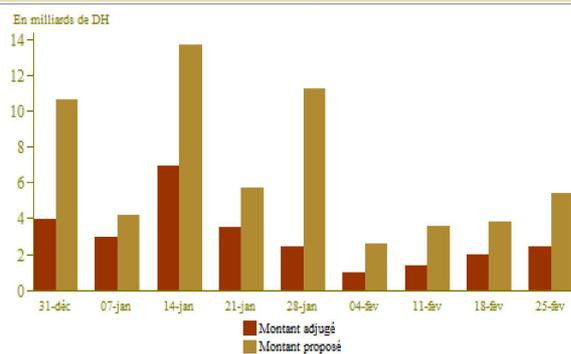
### Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 27-02-20 au 04-03-20	Adjudications au 25-02-20	
		Souscriptions*	Taux
13 semaines			
26 semaines			
52 semaines			
2 ans	132	1 500	2,41
5 ans			
10 ans	5 617		
15 ans	2 633		
20 ans		1 000	3,19
30 ans			
<b>Total</b>	<b>8 381</b>	<b>2 500</b>	

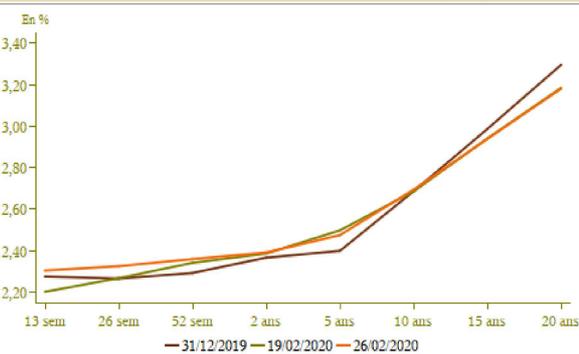


\* En millions de dirhams

### Résultats des adjudications



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

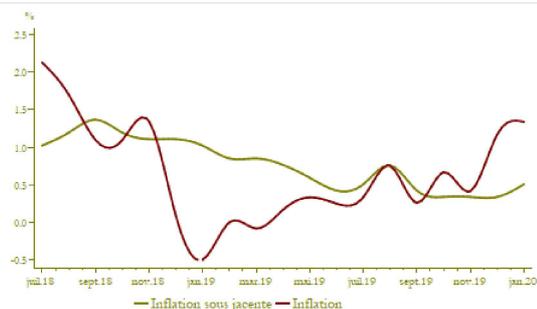


## INFLATION

	Variations en %		
	Janvier 2020/ Décembre 2019	Décembre 2019/ Décembre 2018	Janvier 2020/ Janvier 2019
Indice des prix à la consommation*	-0,1	1,2	1,3
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,2	0,3	0,5

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

### Evolution de l'inflation



## TAUX D'INTERET

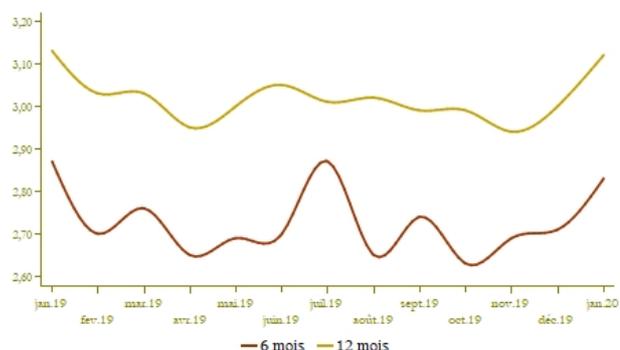
	1er semestre 2019	2ème semestre 2019	1er semestre 2020
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,94	1,83	1,80

Taux créditeurs (%)	Novembre 2019	Décembre 2019	Janvier 2020
Dépôts à 6 moi	2,69	2,71	2,83
Dépôts à 12 mois	2,94	3,00	3,12

Taux débiteurs (%)	T2-2019	T3-2019	T4-2019
<b>Taux débiteur moyen</b>	<b>4,98</b>	<b>5,09</b>	<b>4,91</b>
<b>Crédits aux particuliers</b>	<b>5,34</b>	<b>5,69</b>	<b>5,55</b>
Crédits à l'habitat	4,18	4,51	4,48
Crédits à la consommation	6,71	6,72	6,66
<b>Crédits aux entreprises</b>	<b>4,85</b>	<b>4,92</b>	<b>4,77</b>
<i>Par objet économique</i>			
Facilités de trésorerie	4,70	4,74	4,65
Crédits à l'équipement	5,07	5,20	4,58
Crédits à la promotion immobilière	5,46	6,07	6,12
<i>Par taille d'entreprise</i>			
TPME	5,75	5,87	5,68
Grandes entreprises (GE)	4,41	4,50	4,47

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

### Taux créditeurs (en %)

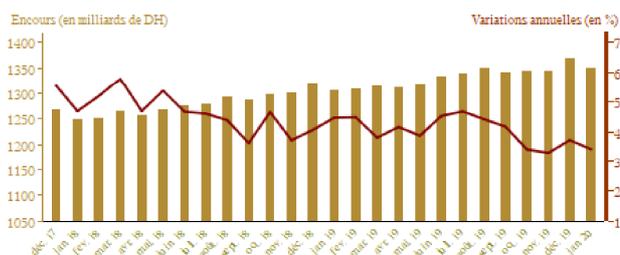


## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Janvier 2020	Variations en %	
		Janvier 2020 Décembre 2019	Janvier 2020 Janvier 2019
Monnaie fiduciaire	253,0	0,8	7,9
Monnaie scripturale	649,0	-1,8	7,5
<b>M1</b>	<b>902,0</b>	<b>-1,1</b>	<b>7,6</b>
Placements à vue (M2-M1)	167,6	0,7	4,7
<b>M2</b>	<b>1 069,6</b>	<b>-0,8</b>	<b>7,2</b>
Autres actifs monétaires (M3-M2)	280,9	-3,6	-8,7
<b>M3</b>	<b>1 350,6</b>	<b>-1,4</b>	<b>3,4</b>
<b>Agrégat PL</b>	<b>743,6</b>	<b>0,4</b>	<b>6,7</b>
<b>RIN</b>	<b>243,7</b>	<b>-0,8</b>	<b>6,8</b>
Avoirs extérieurs nets des AID**	17,8	-8,6	-25,3
<b>Créances nettes sur l'administration centrale</b>	<b>219,2</b>	<b>2,2</b>	<b>7,9</b>
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>1 066,0</b>	<b>-1,1</b>	<b>5,1</b>

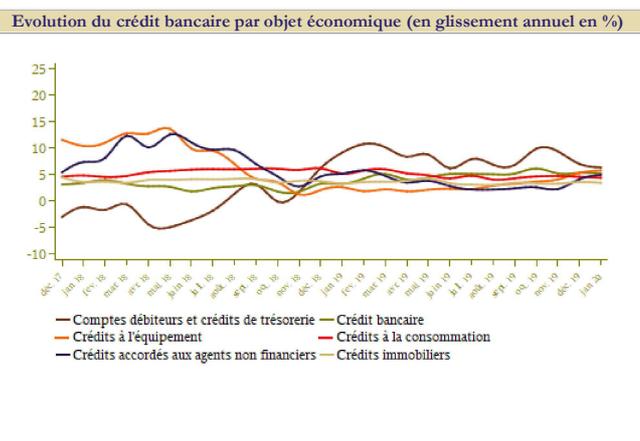
\* En milliards de dirhams  
\*\* Autres institutions de dépôt

### Evolution de M3



Ventilation du crédit bancaire par objet économique			
Encours*	Encours à fin Janvier 2020	Variations en %	
		Janvier 2020 Décembre 2019	Janvier 2020 Janvier 2019
		Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	183,7
Crédits immobiliers	276,4	-0,1	3,4
Crédits à la consommation	56,4	-0,3	4,4
Crédits à l'équipement	182,4	-0,4	5,7
Créances diverses sur la clientèle	127,2	-9,6	4,9
Créances en souffrance	70,6	2,1	9,0
<b>Crédit bancaire</b>	<b>896,7</b>	<b>-2,2</b>	<b>5,1</b>
<b>Crédits accordés aux agents non financiers</b>	<b>776,6</b>	<b>-1,0</b>	<b>5,3</b>

\* En milliards de dirhams

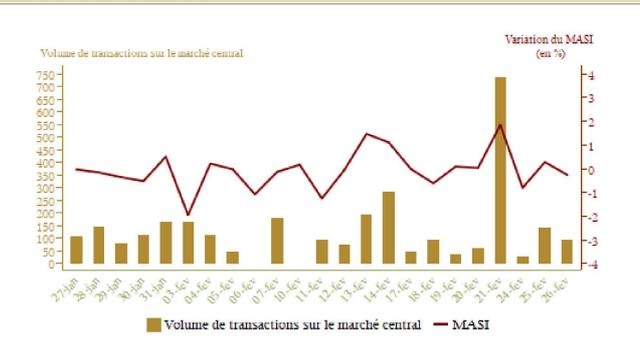


### INDICATEURS BOURSIERS

Evolution de l'indice MASI et du volume de transactions

	Semaine		Variations en %		
	du 13/02/20/ au 19/02/20	du 20/02/20/ au 26/02/20	26/02/20 19/02/20	26/02/20 24/01/20	26/02/20 31/12/19
	MASI ( fin de période)	12 274,85	12 410,25	1,10	-1,51
Volume quotidien moyen de la semaine*	195,00	296,86			
Capitalisation (fin de période)*	629 723,	637 437,71	1,23	-1,65	1,71

\* En millions de dirhams



### FINANCES PUBLIQUES

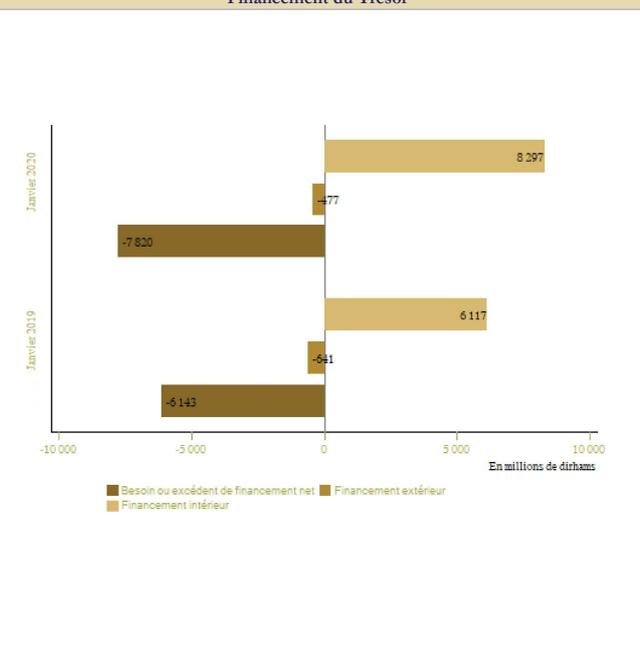
Situation des charges et ressources du Trésor			
Encours*	Janvier 2019	Janvier 2020	Variation(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>23 008</b>	<b>23 235</b>	<b>1,0</b>
Dont recettes fiscales	22 403	22 691	1,3
<b>Dépenses totales</b>	<b>33 958</b>	<b>39 053</b>	<b>15,0</b>
Dépenses totales (hors compensation)	32 834	37 695	14,8
Compensation	1 124	1 358	20,8
Dépenses ordinaires (hors compensation)	20 505	25 620	24,9
Salaires	9 034	12 622	39,7
Autres biens et services	7 462	8 893	19,2
Intérêts de la dette	1 338	1 331	-0,6
Transferts aux collectivités territoriales	2 671	2 774	3,9
<i>Solde ordinaire</i>	1 379	-3 743	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>12 329</b>	<b>12 075</b>	<b>-2,1</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	11 624	13 898	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>674</b>	<b>-1 920</b>	
<i>Solde primaire***</i>	2 012	-589	
Variation des dépenses en instance	-6 817	-5 900	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-6 143</b>	<b>-7 820</b>	
Financement extérieur	-641	-477	
Financement intérieur	6 117	8 297	

\* 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)

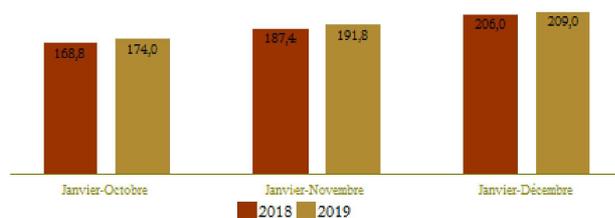


## COMPTES EXTERIEURS

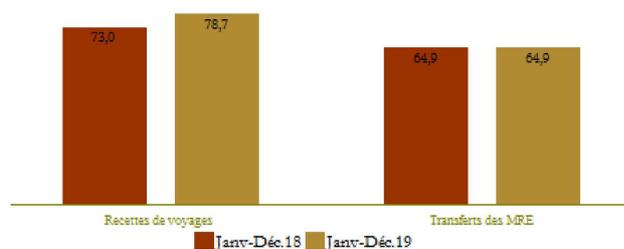
	Montants*		Variations en %
	Janv-Déc 19	Janv-Déc 18	Janv-Déc 19 Janv-Déc 18
<b>Exportations globales</b>	<b>282 020,0</b>	<b>275 441,0</b>	<b>2,4</b>
Automobile	77 132,0	72 367,0	6,6
Phosphates et dérivés	48 945,0	51 989,0	-5,9
<b>Importations globales</b>	<b>491 015,0</b>	<b>481 442,0</b>	<b>2,0</b>
Energie	76 407,0	82 301,0	-7,2
Produits finis d'équipement	126 880,0	120 233,0	5,5
Produits finis de consommation	113 106,0	108 491,0	4,3
<b>Déficit commercial global</b>	<b>208 995,0</b>	<b>206 001,0</b>	<b>1,5</b>
Taux de couverture en %	57,4	57,2	
<b>Recettes de voyages</b>	<b>78 654,0</b>	<b>73 039,0</b>	<b>7,7</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>64 862,0</b>	<b>64 925,0</b>	<b>-0,1</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>18 184,0</b>	<b>34 169,0</b>	<b>-46,8</b>

\* En millions de dirhams  
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 20 et le 26 février 2020, le dirham s'est déprécié de 0,15% par rapport à l'euro et s'est apprécié de 0,67% vis-à-vis du dollar. Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 21 février 2020, l'encours des réserves internationales nettes s'est établi à 241,5 milliards de dirhams, en baisse de 0,3% d'une semaine à l'autre et en hausse de 6,5% en glissement annuel.

## 2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 20 au 26 février 2020, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 67,1 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 3,3 milliards servis sous forme de swap de change, le volume total des interventions est ressorti à 72,7 milliards de dirhams.

Durant cette période, le taux interbancaire s'est situé à 2,25% en moyenne et le volume quotidien des échanges à 2,7 milliards de dirhams.

Lors de l'appel d'offres du 26 février (date de valeur le 27 février), Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 66,6 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 25 février 2020, le Trésor a retenu 2,5 milliards de dirhams sur un montant proposé de 5,4 milliards. Les souscriptions ont porté à hauteur de 1,5 milliard sur les maturités de 2 ans au taux de 2,41% et d'un milliard sur celles de 20 ans au taux de 3,19%. Tenant compte de remboursements, d'un montant de 8,4 milliards, durant la période allant du 27 février au 4 mars 2020, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 4 mars à 566,8 milliards, en hausse de 2,6% par rapport à fin 2019.

## 4- INFLATION

**L'indice des prix à la consommation** a accusé une baisse de 0,1% entre décembre 2019 et janvier 2020, reflétant essentiellement le repli de 1,6% des prix des produits alimentaires à prix volatils, avec en particulier une baisse de 3,7% des prix des légumes frais et de 2% des volailles et lapin. Ces reculs ont été légèrement atténués par le renchérissement de 2,1% des fruits frais et de 1,5% des céréales non transformés. Pour leur part, les prix des carburants et lubrifiants ont augmenté de 2% alors que les tarifs des produits réglementés n'ont pas connu de variation significative d'un mois à l'autre. Quant à l'indicateur de l'inflation sous-jacente, il a augmenté de 0,2% en lien avec la hausse des primes des assurances de transport de 4,2% et de la progression de 0,2% des prix des produits alimentaires qui y sont inclus.

**En glissement annuel**, l'inflation est passée de 1,2% en décembre 2019 à 1,3% en janvier 2020. Cette accélération reflète celle de 4,5% à 6% des prix des produits alimentaires à prix volatils, de 5,9% à 13,9% des prix des carburants et lubrifiants et de 0,3% à 0,5% de l'inflation sous-jacente, en lien essentiellement avec l'atténuation de la baisse de sa composante alimentaire de 1% à 0,6%. En revanche, les tarifs des produits réglementés ont décéléré à 0,5% après 1,5% le mois précédent traduisant la dissipation de l'augmentation, en janvier 2019, des prix des tabacs.

## 5- TAUX D'INTERET

En janvier 2020, les taux de rémunération des dépôts à terme ont enregistré des hausses de 12 points de base à 2,83% pour ceux à 6 mois et à 3,12% 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 quatrième trimestre 2019 font ressortir une diminution du taux moyen global de 18 points de base à 4,91%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les prêts aux entreprises privées ont connu un repli de 15 points globalement, de 3 points pour les grandes entreprises et de 19 points pour les TPME. Pour leur part, les taux appliqués aux crédits aux particuliers ont marqué une baisse de 14 points de base, avec en particulier des diminutions de 3 points de ceux des prêts à l'habitat et de 6 points de ceux des crédits à la consommation.

## 6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la période allant du 20 au 26 février 2020, le MASI s'est apprécié de 1,1%, enregistrant ainsi une performance de 2% depuis le début de l'année. Cette évolution hebdomadaire reflète l'accroissement des indices sectoriels des « télécommunications » de 4,8%, des « bâtiments et matériaux de construction » de 2,1%, des « distributeurs » de 1,7% et des « banques » de 0,5%. En revanche, ceux relatifs aux secteurs des « assurances » et de l'« immobilier » ont diminué de 3,3% et de 4,5% respectivement.

Pour ce qui est du volume global des échanges, il a atteint 1,5 milliard de dirhams après 975 millions de dirhams une semaine auparavant. Sur le marché central actions, le volume quotidien moyen s'est élevé à 212,1 millions de dirhams contre 131,7 millions.

## 7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

**En glissement mensuel**, l'agrégat M3 a enregistré une baisse de 1,4% pour revenir à 1 350,6 MMDH, attribuable essentiellement au repli de 2,2% du crédit bancaire et dans une moindre mesure de 0,8% des réserves internationales nettes. En revanche, les créances nettes sur l'Administration Centrale se sont accrues de 2,2%.

La baisse du crédit bancaire reflète celle des facilités de trésorerie de 3,4%, des crédits à l'équipement de 0,4% et des prêts à la consommation de 0,3%. En revanche, les prêts à l'immobilier sont restés quasiment à leur niveau du mois précédent.

**En glissement annuel**, la croissance de l'agrégat M3 a ralenti de 3,7% en décembre 2019 à 3,4% en janvier 2020. Cette évolution recouvre une accentuation de la baisse des comptes à terme de 7,4% à 9,3% et des titres d'OPCVM monétaires de 3,4% à 12,1%, ainsi qu'une accélération des rythmes de progression des dépôts à vue auprès des banques de 4,6% à 6,8% et de la circulation fiduciaire de 7,4% à 7,9%.

Par contrepartie, les créances nettes sur l'Administration Centrale se sont accrues de 7,9% après 5,6% et les réserves internationales nettes de 6,8% après 6,5%. En revanche, la croissance du crédit bancaire a décéléré de 5,3% à 5,1%, avec une progression des concours au secteur non financier de 5,3%, soit le même taux qu'un mois auparavant. Cette dernière évolution recouvre une hausse de 0,4% après un repli de 2,1% des crédits aux sociétés non financières publiques, une accélération de la progression des concours aux ménages de 4% à 4,5% et un accroissement de 6,3% après 7,1% des prêts aux sociétés non financières privées.

Par objet économique, la croissance des concours au secteur non financier résulte d'une accélération de 5,3% à 5,7% de la progression des crédits à l'équipement, d'une décélération de 8,4% à 7,7% de celle des facilités de trésorerie et d'une quasi-stabilité du taux d'accroissement des crédits à la consommation à 4,4% et de celui à l'immobilier à 3,4%.

## 8- FINANCES PUBLIQUES

L'exécution budgétaire de janvier 2020 fait ressortir un déficit de 1,9 milliard au lieu d'un excédent de 674 millions en janvier 2019. Les dépenses ordinaires ont marqué un alourdissement de 24,7% à 27 milliards en liaison principalement avec l'augmentation de 39,7% de la masse salariale, liée en partie au cumul des deux augmentations programmées des salaires, et de 19,2% des dépenses des autres biens et services. En parallèle, les recettes ordinaires ont augmenté de 1% à 23,2 milliards, recouvrant une hausse de 1,3% des rentrées fiscales et un recul de 43,9% de celles non fiscales. Le solde ordinaire est ressorti ainsi déficitaire à 3,7 milliards, au lieu d'un excédent de 1,4 milliard à fin janvier 2019. De leur côté, les dépenses d'investissement ont régressé de 2,1% à 12,1 milliards, portant ainsi les dépenses globales à 39,1 milliards, en accroissement de 15%.

Compte tenu du règlement des opérations en instance de 5,9 milliards, le déficit de caisse s'est établi à 7,8 milliards, en aggravation de 1,7 milliard par rapport à la même période en 2019. Ce besoin et le flux net extérieur négatif de 477 millions ont été couverts par des ressources intérieures d'un montant net de 8,3 milliards.

## 9- COMPTES EXTERIEURS

Les données provisoires des échanges extérieurs à fin 2019 indiquent un creusement, d'une année à l'autre, du déficit commercial de 3 milliards pour s'établir à 209 milliards de dirhams. Cette évolution résulte d'une hausse de 9,6 milliards des importations, plus importante que celle de 6,6 milliards des exportations. Le taux de couverture s'est légèrement amélioré de 57,2% à 57,4%.

La hausse de 2% des importations reflète principalement la progression de 5,5% des acquisitions de biens d'équipement à 126,9 milliards de dirhams, liée notamment à l'augmentation des achats d'« avions et autres véhicules aériens ou spatiaux ». De même, les importations de produits finis de consommation ont progressé de 4,3% à 113,1 milliards et celles de demi-produits et de produits alimentaires se sont accrues de 4,5% et de 4,4% à 104,4 milliards et à 47,8 milliards respectivement. En revanche, la facture énergétique a diminué de 7,2% à 76,4 milliards et les achats de produits bruts ont baissé de 10% à 22,1 milliards de dirhams.

L'amélioration de 2,4% des exportations traduit notamment la progression de 6,6% à 77,1 milliards des ventes du secteur automobile, tirée par les hausses de 8,9% pour le segment « câblage » et de 14,2% pour celui de l'« intérieur de véhicules et sièges », alors que celles de la construction automobile se sont repliées de 1,3%. Dans le même sens, les ventes de produits agricoles et agroalimentaires, se sont améliorées de 4,1% à 60,8 milliards et celles de l'aéronautique ont augmenté de 7,3% à 15,8 milliards. Les exportations des phosphates et dérivés ont, en revanche, diminué de 5,9% à 48,9 milliards de dirhams, en liaison essentiellement avec le repli du prix des engrais.

Pour les autres rubriques du compte courant, les recettes de voyage ont atteint 78,7 milliards, en accroissement de 7,7%, alors que les transferts des MRE ont enregistré une baisse de 0,1% à 64,9 milliards. S'agissant des principales opérations financières, le flux d'IDE a connu un repli de 16 milliards de dirhams pour s'établir à 18,2 milliards, résultat d'un recul de 13,9 milliards des recettes et d'une hausse de 2,1 milliards des cessions. En parallèle, le flux des investissements directs des marocains à l'étranger s'est amélioré de 3,1 milliards pour atteindre 9,3 milliards, résultat principalement d'une augmentation de 2,9 milliards des investissements.

Au total, l'encours des réserves internationales nettes a atteint 245,6 milliards de dirhams, à fin 2019, représentant l'équivalent d'une couverture de 5 mois et 8 jours des importations de biens et services.