

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

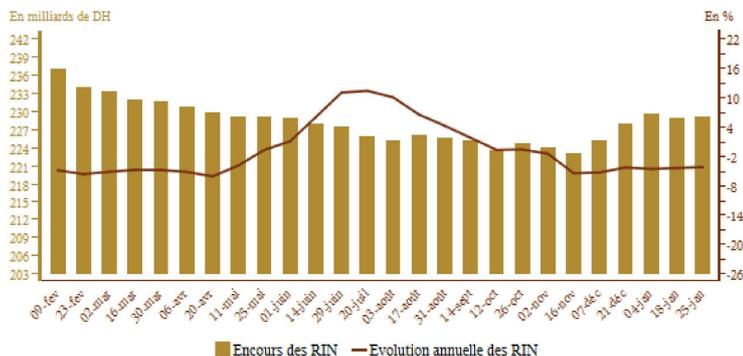
Semaine du 31 janvier au 06 février 2019

### RESERVES INTERNATIONALES NETTES

	Encours* au	Variations depuis		
	25/01/19	26/01/18	31/12/18	18/01/19
Reserves internationales nettes (RIN)	229,2	-4,5%	-0,7%	0,1%

\* En milliards de dirhams

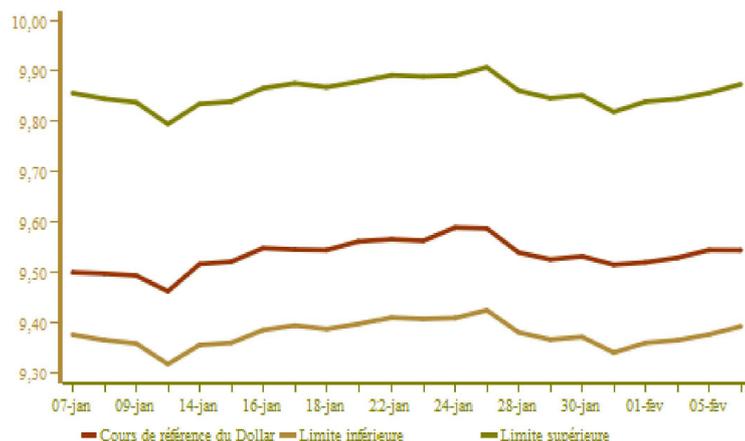
	Décembre 2017	Octobre 2018	Novembre 2018	Décembre 2018
RIN en mois d'importations de biens et services	5 mois et 25 jours	5 mois	5 mois	5 mois et 4 jours



### COURS DE CHANGE\*

	30/01/2019	31/01/2019	01/02/2019	04/02/2019	05/02/2019	06/02/2019
Cours de référence						
Euro	10.8890	10.9250	10.9160	10.9090	10.8940	10.8690
Dollar U.S.A.	9.5312	9.5146	9.5192	9.5283	9.5438	9.5434
Adjudication	-	-	-	-	-	-
Nature de l'opération	-	-	-	-	-	-
Devise	-	-	-	-	-	-
Montant	-	-	-	-	-	-
Cours moyen (\$/DH)	-	-	-	-	-	-

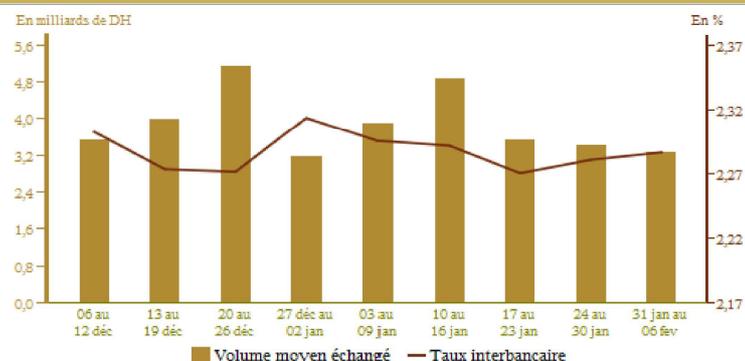
\* En millions de \$



### MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 24-01-19 au 30-01-19	Semaine du 31-01-19 au 06-02-19
Taux interbancaire	2,28	2,29
Volume moyen échangé*	3 426,60	3 272,00

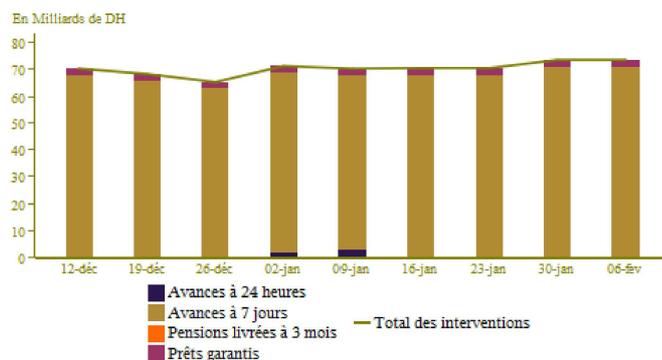
\* En millions de dirhams



## MARCHE MONETAIRE

### Interventions de Bank Al-Maghrib\*

	Semaine du 24-01-19 au 30-01-19	Semaine du 31-01-19 au 06-02-19
<b>Interventions de BAM</b>	<b>73 500</b>	<b>73 500</b>
<b>Facilités à l'initiative de BAM</b>	<b>73 500</b>	<b>73 500</b>
-Avances à 7 jours	71 000	71 000
-Reprises de liquidités à 7 jours		
-Opérations d'open market		
-Swap de change		
- Pensions livrées à 3 mois		
- Prêts garantis	2 500	2 500
<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 06/02/2019

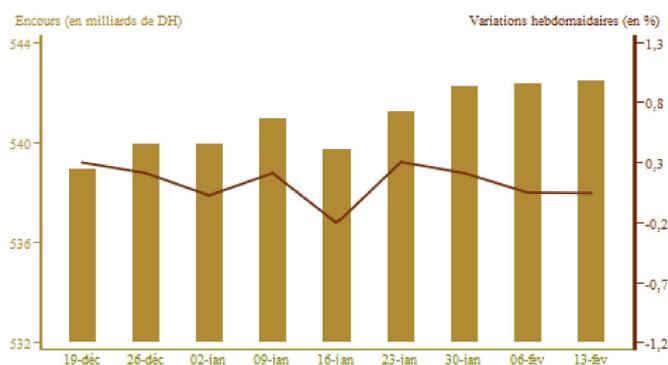
Montant servi	71 000
---------------	--------

\* En millions de dirhams

## MARCHE DES ADJUDICATIONS

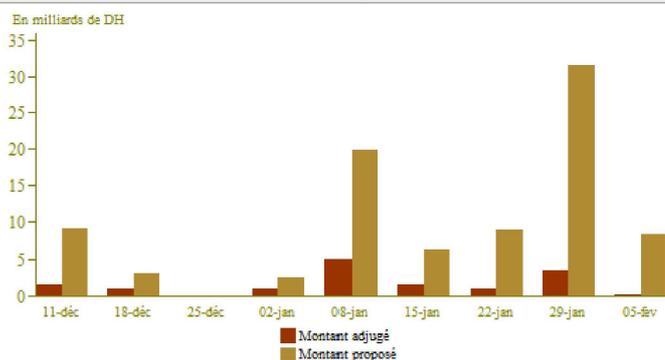
### Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 07-02-19 au 13-02-19	Adjudications au 05-02-19	
		Souscriptions*	Taux
13 semaines			
26 semaines			
52 semaines		100	2,42
2 ans			
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
<b>Total</b>		<b>100</b>	

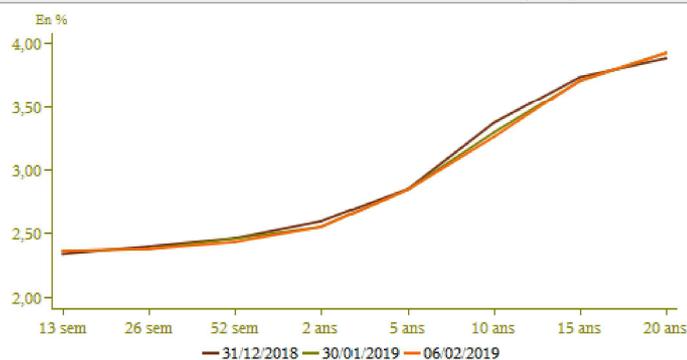


\* En millions de dirhams

### Résultats des adjudications



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



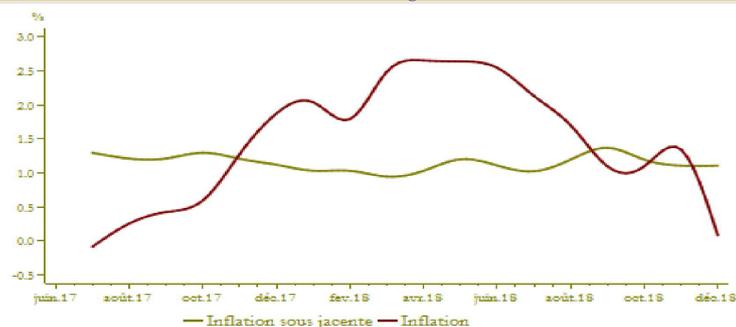
## INFLATION

	Variations en %		
	Décembre 2018 Novembre 2018	Novembre 2018 Novembre 2017	Décembre 2018 Décembre 2017
Indice des prix à la consommation*	-0,7	1,3	0,1
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,0	1,1	1,1

\*Source : Haut Commissariat au Plan

\*\*Calculs BAM

### Evolution de l'inflation en glissement annuel



## TAUX D'INTERET

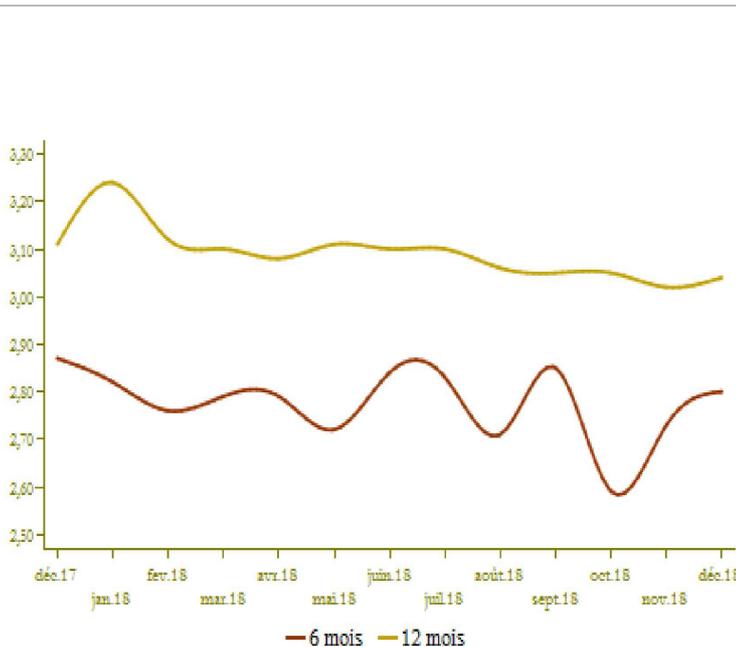
	1er semestre 2018	2ème semestre 2018	1er semestre 2019
Comptes sur carnets (taux minimum)	1,84	1,88	1,94

Taux créditeurs (%)	Octobre 2018	Novembre 2018	Décembre 2018
Dépôts à 6 mois	2,59	2,73	2,80
Dépôts à 12 mois	3,05	3,02	3,04

Taux débiteurs (%)	T2-2018	T3-2018	T4-2018
<b>Taux débiteur moyen (en %)</b>	<b>5,36</b>	<b>5,35</b>	<b>5,06</b>
<b>Crédits aux particuliers</b>	<b>6,09</b>	<b>5,79</b>	<b>5,68</b>
Crédits à l'habitat	5,00	4,85	4,90
Crédits à la consommation	6,57	6,32	6,45
<b>Crédits aux entreprises</b>	<b>5,12</b>	<b>5,18</b>	<b>4,90</b>
<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 : Donnée de l'enquête trimestrielle de BAM auprès du système bancaire

### Taux créditeurs



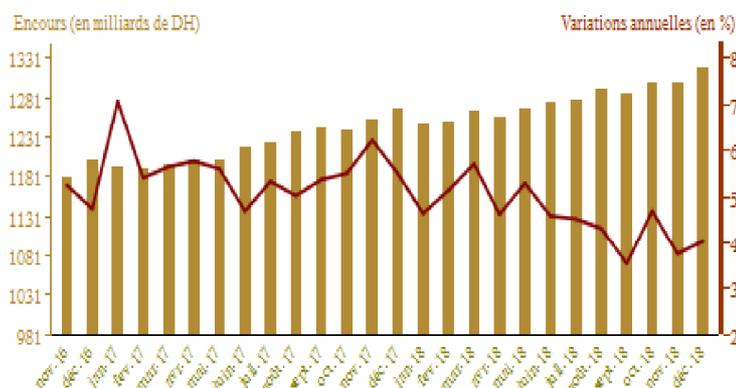
## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Décembre 2018	Variations en %	
		Décembre 2018 Novembre 2018	Décembre 2018 Décembre 2017
Monnaie fiduciaire	233,6	0,6	6,7
Monnaie scripturale	625,0	3,7	5,6
<b>M1</b>	<b>858,6</b>	2,9	5,9
Placements à vue (M2-M1)	159,2	0,1	3,5
<b>M2</b>	<b>1 017,8</b>	2,4	5,5
Autres actifs monétaires(M3-M2)	301,9	-1,9	-0,8
<b>M3</b>	<b>1 319,7</b>	1,4	4,0
<b>Agrégat PL</b>	<b>688,3</b>	-0,0	7,2
<b>RIN</b>	<b>230,9</b>	3,4	-4,1
Avoirs extérieurs nets des AID**	25,5	-17,6	-7,7
<b>Créances nettes sur l'administration centrale</b>	<b>203,5</b>	0,5	21,3
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>1 022,1</b>	1,9	3,3

\* En milliards de dirhams

\*\* Autres institutions de dépôt

### Evolution de M3

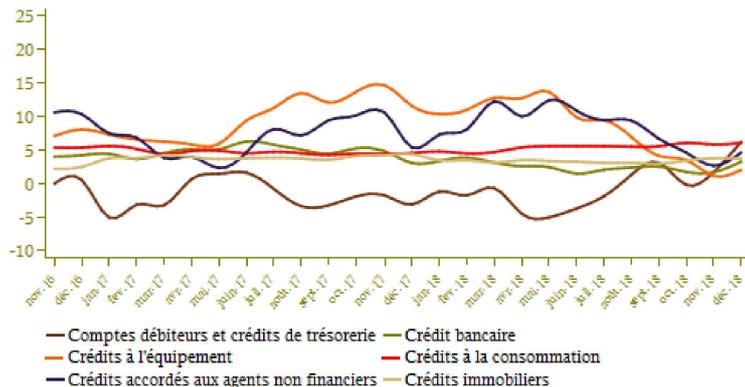


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Décembre 2018	Variations en %	
		Décembre 2018 Novembre 2018	Décembre 2018 Décembre 2017
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	177,7	4,7	6,2
Crédits immobiliers	267,2	-0,0	3,7
Crédits à la consommation	54,0	0,2	6,1
Crédits à l'équipement	174,0	0,7	2,0
Créances diverses sur la clientèle	132,3	11,7	-0,5
Créances en souffrance	65,2	-1,3	2,5
<b>Crédit bancaire</b>	<b>870,5</b>	<b>2,6</b>	<b>3,2</b>
<b>Crédits accordés aux agents non financiers</b>	<b>744,4</b>	<b>0,7</b>	<b>3,1</b>

\* En milliards de dirhams

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

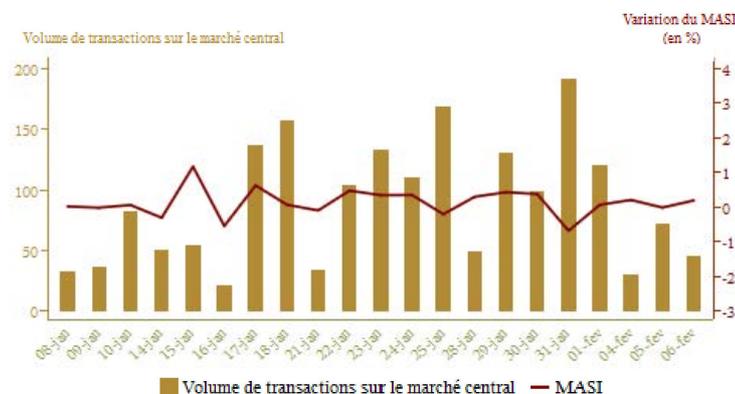


### INDICATEURS BOURSIERS

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

	Semaine		Variations en %		
	du 24/01/19 au 30/01/19	du 31/01/19 au 06/02/19	06/02/19 30/01/19	06/02/19 04/01/19	06/02/19 31/12/18
MASI	11 428,15	11 403,56	-0,22	2,54	0,35
Volume quotidien moyen de la semaine*	205,17	110,68			
Capitalisation*	589 934,06	588 014,18	-0,33	2,68	1,01

\* En millions de dirhams  
Source: Bourse de Casablanca



### FINANCES PUBLIQUES

#### Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier-Décembre 2017	Janvier-Décembre 2018	Variation(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>255 135</b>	<b>259 788</b>	<b>1,8</b>
Dont recettes fiscales	225 522	234 890	4,2
<b>Dépenses totales</b>	<b>297 693</b>	<b>304 730</b>	<b>2,4</b>
Dépenses totales (hors compensation)	282 363	287 012	1,6
Compensation	15 330	17 718	15,6
Dépenses ordinaires (hors compensation)	215 354	221 355	2,8
Salaires	104 901	105 993	1,0
Autres biens et services	58 980	62 214	5,5
Intérêts de la dette	27 078	27 281	0,8
Transferts aux collectivités territoriales	24 395	25 866	6,0
<i>Solde ordinaire</i>	24 451	20 716	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>67 009</b>	<b>65 658</b>	<b>-2,0</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	5 415	3 589	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>-37 143</b>	<b>-41 353</b>	
<i>Solde primaire***</i>	-10 065	-14 072	
Variation des arriérés	-831	3 209	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-37 974</b>	<b>-38 144</b>	
Financement extérieur	3 556	-1 874	
Financement intérieur	34 418	40 018	

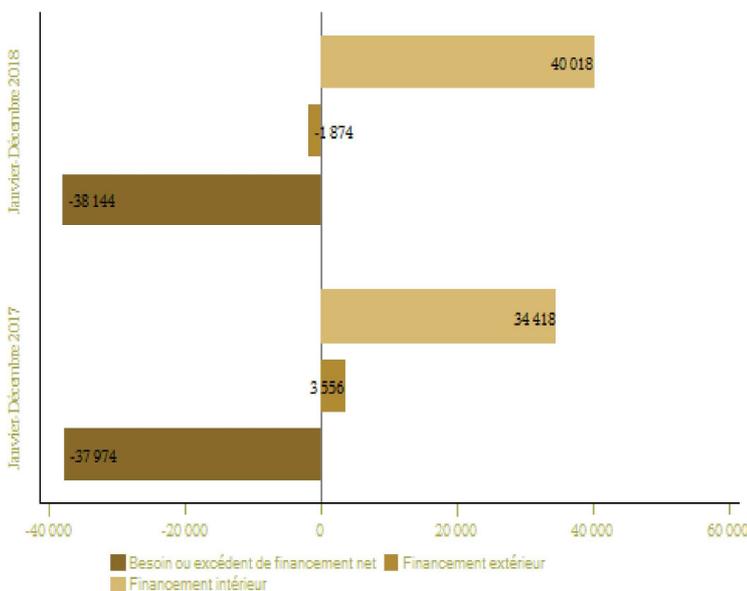
\* En millions de dirhams

\*\* Compte tenu de la TVA des Collectivités Locales

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

Source: Ministère de l'Economie et des Finances (DTFE)

#### Financement du Trésor

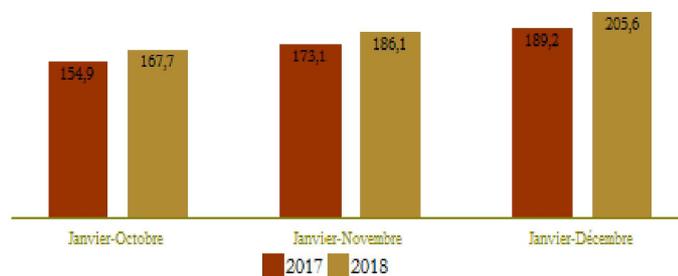


## COMPTES EXTERIEURS

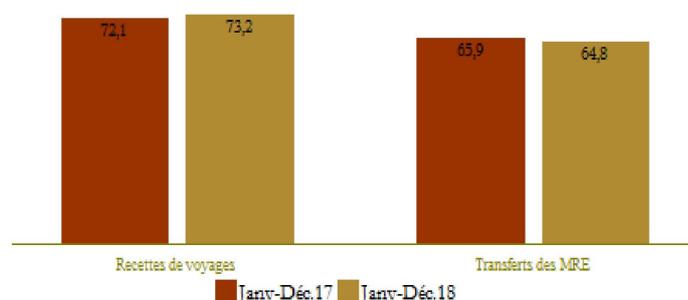
	Montants*		Variations en %
	Janv-Déc 018**	Janv-Déc 017	Janv-Déc 018 Janv-Déc 017
<b>Exportations globales</b>	<b>274 713,0</b>	<b>248 841,0</b>	<b>10,4</b>
Automobile	65 047,0	58 783,0	10,7
Phosphates et dérivés	51 747,0	44 210,0	17,0
<b>Importations globales</b>	<b>480 321,0</b>	<b>438 080,0</b>	<b>9,6</b>
Energie	82 239,0	69 542,0	18,3
Produits finis d'équipement	119 759,0	109 352,0	9,5
Produits finis de consommation	108 137,0	100 259,0	7,9
<b>Déficit commercial global</b>	<b>205 608,0</b>	<b>189 239,0</b>	<b>8,6</b>
Taux de couverture en %	57,2	56,8	
<b>Recettes des voyages</b>	<b>73 196,0</b>	<b>72 127,0</b>	<b>1,5</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>64 758,0</b>	<b>65 898,0</b>	<b>-1,7</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>32 781,0</b>	<b>26 033,0</b>	<b>25,9</b>

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

Evolution du déficit commercial  
(En milliards de DH)



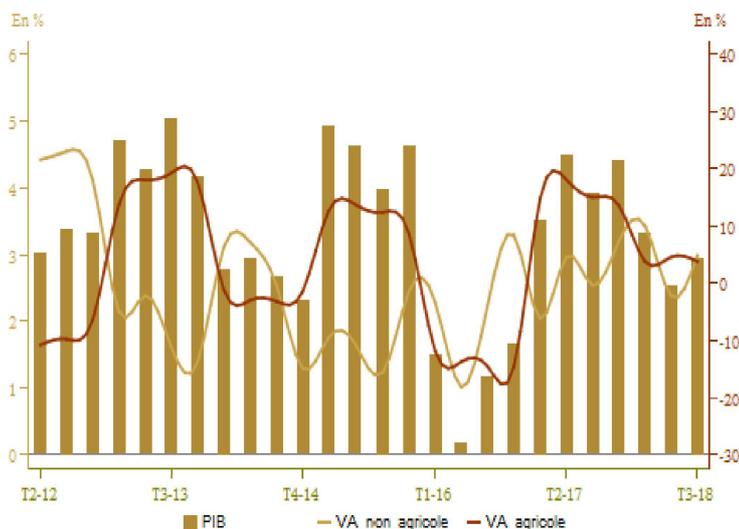
Évolution des recettes de voyages et des transferts des MRE (En milliards de DH)



## 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 31 janvier et le 6 février 2019, le dirham s'est apprécié de 0,18% par rapport à l'euro et s'est déprécié de 0,13% vis-à-vis du dollar.

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

Au 25 janvier 2019, les réserves internationales nettes sont restées quasiment inchangées, d'une semaine à l'autre, à 229,2 milliards de dirhams. En glissement annuel, elles ressortent en baisse de 4,5%.

## 2- MARCHÉ MONÉTAIRE

Au cours de la semaine allant du 31 janvier au 6 février 2019, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 71 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 73,5 milliards de dirhams.

Durant cette période, le taux interbancaire s'est établi à 2,29% et le volume des échanges s'est situé à 3,3 milliards de dirhams.

Lors de l'appel d'offres du 6 février (date de valeur le 7 février), Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 71 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHÉ DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 5 février 2019, le Trésor a retenu 100 millions de dirhams sur un montant proposé de 8,4 milliards. Les souscriptions ont porté sur les bons de 52 semaines au taux de 2,42%. En l'absence des remboursements, durant la période allant du 7 au 13 février 2019, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 13 février 2019 à 542,5 milliards, en hausse de 0,5% par rapport à fin 2018

## 4- INFLATION

**En décembre 2018, l'indice des prix à la consommation** a enregistré une baisse mensuelle de 0,7%. Cette évolution reflète principalement le repli des prix des produits alimentaires à prix volatils de 3,6% en lien avec la baisse des prix des agrumes de 31,3% et des légumes frais de 2%. Elle est liée également, mais dans une moindre mesure, au recul de 8,7% des prix des carburants et lubrifiants. En revanche, les tarifs des produits réglementés ont augmenté de 0,1%. 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 revenue de 1,3% en novembre à 0,1% en décembre. Ce ralentissement est attribuable à l'accentuation du recul des prix des produits alimentaires à prix volatils à 7,6% après 1% et à la baisse de 5,1% des prix des carburants et lubrifiants après une hausse de 4,4%. Quant aux prix des produits réglementés, ils ont évolué à un rythme quasi-identique à celui du mois précédent, soit 2,9%. En ce qui concerne l'inflation sous-jacente, elle s'est établie à 1,1%, rythme inchangé par rapport à celui enregistré en novembre.

Pour l'ensemble de l'année 2018, l'inflation est ressortie à 1,9% contre 0,7% en 2017.

## 5- TAUX D'INTERET

En décembre 2018, les taux de rémunération des dépôts à terme ont enregistré des hausses de 7 points de base à 2,80% pour ceux à 6 mois et de 2 points à 3,04% 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

Sur la période allant du 31 janvier au 06 février 2019, le MASI a diminué de 0,2%, ramenant sa performance depuis le début de l'année à 0,4%. L'évolution hebdomadaire de l'indice de référence recouvre des baisses respectives de 0,6% et 3,3% des indices sectoriels des « banques » et de « l'immobilier », ainsi que des augmentations de ceux de l'« agroalimentaire » et des « bâtiments et matériaux de construction » de 1,3% chacun.

Pour ce qui est du volume de transactions, il s'est établi à 553,4 millions de dirhams contre 1 milliard une semaine auparavant. Le montant quotidien moyen des échanges réalisés sur le marché central actions a atteint 92,1 millions de dirhams après 111,6 millions et les échanges opérés sur le marché de blocs ont totalisé 37,2 millions contre 66,9 millions.

## 7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

**En glissement mensuel**, l'agrégat M3 a enregistré en décembre 2018 une hausse de 1,4% pour s'établir à 1 319,7 MMDH. Cette évolution est attribuable essentiellement à l'accroissement de 2,6% du crédit bancaire, de 0,5% des créances nettes sur l'Administration Centrale et de 3,4% des réserves internationales nettes. La hausse du crédit bancaire a concerné l'ensemble de ses composantes à l'exception des prêts immobiliers qui sont restés stables d'un mois à l'autre. En effet, les facilités de trésorerie se sont accrues de 4,7%, les concours à l'équipement de 0,7% et ceux à la consommation de 0,2%.

**En glissement annuel**, le rythme de progression de l'agrégat M3 s'est accéléré de 3,7% en novembre à 4% en décembre. Cette évolution traduit essentiellement l'accroissement de 6,7% après 6,4% de la circulation fiduciaire et l'atténuation de la baisse des titres d'OPCVM monétaires de 11,3% à 8,3%. En revanche, la croissance des comptes à terme a ralenti de 6,1% à 3,4% et celle des dépôts à vue auprès des banques de 5,2% à 4,9%.

Par contrepartie, le crédit bancaire s'est accru de 3,2% après 1,7% et les réserves internationales nettes ont vu leur baisse s'atténuer de 6,3% à 4,1%. En parallèle, le rythme de progression des créances nettes sur l'Administration Centrale a décéléré de 25% à 21,3%.

S'agissant du crédit bancaire par objet économique, les facilités de trésorerie ont augmenté de 6,2% après 1,7%, traduisant des hausses de 2,4% et de 14,7% de celles accordées aux entreprises privées et publiques après des replis respectifs de 0,6% et de 8%. Le rythme de croissance des prêts à l'équipement s'est accéléré de 1,2% à 2% et celui des crédits à la consommation de 5,8% à 6,1%. A l'inverse, le taux d'accroissement des prêts à l'immobilier est revenu à 3,6% après 3,8%.

Par secteur institutionnel, la progression des concours au secteur non financier s'est accélérée de 2,3% à 3,1%. Cette évolution est attribuable essentiellement à l'accroissement de 2,7% après 2,2% des concours au secteur privé, avec une hausse de 0,5% après une baisse de 0,3% des prêts aux sociétés non financières privées et un accroissement de 5,2% après 5% de ceux aux ménages. De même, les crédits aux sociétés non financières publiques se sont accrues de 4,2% en décembre au lieu de 2,3% en novembre.

## 8- FINANCES PUBLIQUES

**L'exécution budgétaire** au titre de l'exercice 2018 fait ressortir un déficit 41,4 milliards de dirhams, en aggravation de 4,2 milliards par rapport à l'année 2017. Les recettes ordinaires se sont accrues de 1,8%, recouvrant principalement une augmentation de 4,2% des rentrées fiscales et un recul de 18,4% de celles non fiscales. De leur côté, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 3,6%, avec principalement un accroissement de 5,5% des dépenses des autres biens et services, de 15,6% de la charge de compensation et de 6% des transferts aux collectivités territoriales. Le solde ordinaire est ressorti ainsi excédentaire à 20,7 milliards au lieu de 24,5 milliards un an auparavant. Pour leur part, les dépenses d'investissement ont reculé de 2% à 65,7 milliards. Au total, les dépenses globales ressortent en hausse de 2,4% à 304,7 milliards.

Compte tenu d'une reconstitution du stock des dépenses en instance de paiement d'un montant de 3,2 milliards, le besoin de financement du Trésor s'est établi à 38,1 milliards, en creusement de 170 millions d'une année à l'autre. Ce besoin et le flux net extérieur négatif de 1,9 milliard ont été couverts par des ressources intérieures d'un montant net de 40 milliards.

## 9- COMPTES EXTERIEURS

Les données provisoires à fin 2018 indiquent une augmentation du déficit commercial par rapport à 2017 de 16,4 milliards à 205,6 milliards, reflétant une hausse de 42,2 milliards ou 9,6% des importations, plus importante que celle de 25,9 milliards ou 10,4% des exportations. Le taux de couverture est ainsi passé de 56,8% à 57,2%.

La progression des importations traduit essentiellement un alourdissement de la facture énergétique de 18,3% à 82,2 milliards, incluant principalement des accroissements de 20,7% des achats de « gasoil et fuel » et de 43,7% de ceux des « houilles et coques ». De même, les acquisitions de biens d'équipement ont progressé de 9,5% à 119,8 milliards et celles des biens de consommation ont enregistré une hausse de 7,9% à 108,1 milliards, avec en particulier, un accroissement de 19,5% des achats de « parties et pièces pour voitures de tourisme ». Concernant les produits alimentaires, les achats ont augmenté de 7,7% à 45,8 milliards de dirhams, en lien, notamment, avec la hausse de 9,8% de la quantité importée de blé.

Au niveau des exportations, celles du secteur automobile se sont améliorées de 10,7% à 65 milliards, traduisant principalement une hausse de 10,4% pour la branche « construction » et de 7,9% pour le segment « câblage ». En parallèle, les exportations de phosphates et dérivés se sont accrues de 17% à 51,7 milliards, traduisant essentiellement le renchérissement de 16,8% du prix à l'export des engrais et de 25% de celui de l'acide phosphorique. De même, les ventes des produits agricoles et agro-alimentaires ont augmenté de 6,8% à 58,1 milliards et celles du « textile et cuir » ont affiché une hausse de 4% à 38,5 milliards. Les exportations du secteur aéronautique ont, pour leur part, marqué une augmentation de 13,9% à 13,9 milliards de dirhams.

Pour les autres rubriques du compte courant, les recettes de voyages ont enregistré une hausse de 1,5% à 73,2 milliards de dirhams, alors que les transferts des MRE ont accusé une baisse de 1,7% à 64,8 milliards de dirhams.

S'agissant des principales opérations financières, le flux net d'IDE a augmenté de 6,7 milliards à 32,8 milliards de dirhams, résultat d'une hausse de 11,7 milliards des recettes plus importante que celle de 4,9 milliards des cessions. Quant au flux des investissements directs des marocains à l'étranger, il a accusé un repli de 4,5 milliards résultat d'une diminution de 4,9 milliards de ces investissements, plus accentuée que celle de 455 millions des cessions.

Dans ces conditions, les réserves internationales nettes se sont établies à 230,9 milliards de dirhams à fin 2018, représentant l'équivalent d'une couverture de 5 mois et 4 jours d'importations de biens et services.