

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

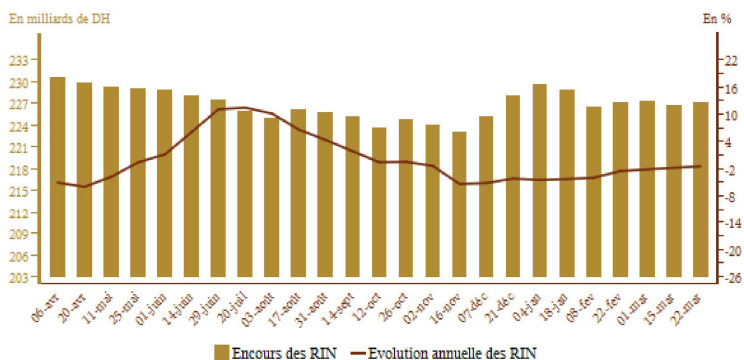
Semaine du 21 au 27 mars 2019

### RESERVES INTERNATIONALES NETTES

	Encours* au	Variations depuis			
	22/03/19	23/03/18	31/12/18	28/02/19	15/03/19
Reserves internationales nettes (RIN)	227,3	-1,9%	-1,5%	0,1%	0,2%

\* En milliards de dirhams

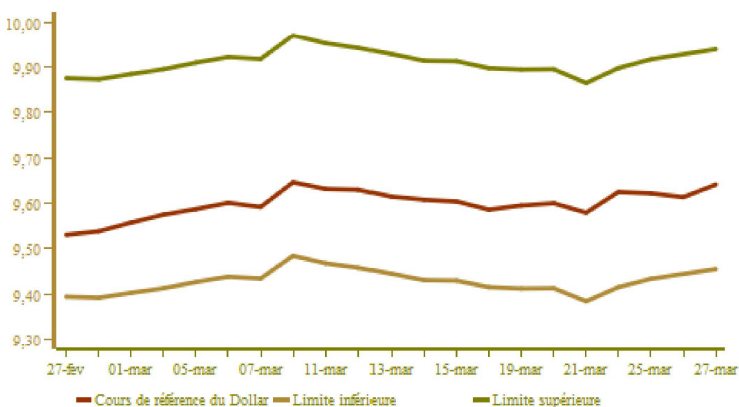
	Février 2018	Décembre 2018	Janvier 2019	Février 2019
RIN en mois d'importations de biens et services	5 mois et 16 jours	5 mois et 4 jours	5 mois et 2 jours	5 mois



### COURS DE CHANGE\*

	20/03/2019	21/03/2019	22/03/2019	25/03/2019	26/03/2019	27/03/2019
<b>Cours de référence</b>						
Euro	10.8980	10.9130	10.8810	10.8790	10.8850	10.8670
Dollar U.S.A.	9.5996	9.5788	9.6246	9.6214	9.6130	9.6406
<b>Adjudication</b>	-	-	-	-	-	-
Nature de l'opération	-	-	-	-	-	-
Devise	-	-	-	-	-	-
Mantant	-	-	-	-	-	-
Cours moyen (\$/DH)	-	-	-	-	-	-

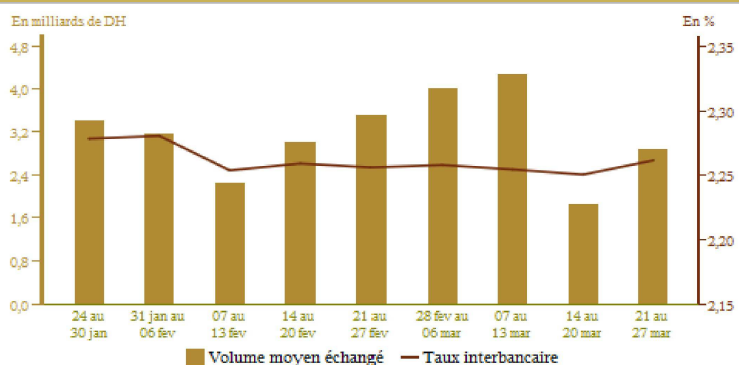
\* En millions de \$



### MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 14-03-19 au 20-03-19	Semaine du 21-03-19 au 27-03-19
Taux interbancaire	2,25	2,26
Volume moyen échangé*	1 871,60	2 879,20

\* En millions de dirhams



## MARCHE MONETAIRE

### Interventions de Bank Al-Maghrib\*

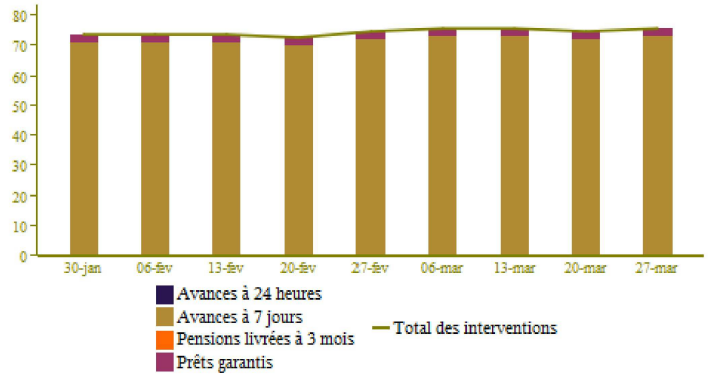
	Semaine du 14-03-19 au 20-03-19	Semaine du 21-03-19 au 27-03-19
<b>Interventions de BAM</b>	<b>74 500</b>	<b>75 500</b>
<b>Facilités à l'initiative de BAM</b>	<b>74 500</b>	<b>75 500</b>
-Avances à 7 jours	72 000	73 000
-Reprises de liquidités à 7 jours		
-Opérations d'open market		
-Swap de change		
-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 27/03/2019

Montant servi	75 000
---------------	--------

\* En millions de dirhams

En Milliards de DH



## MARCHE DES ADJUDICATIONS

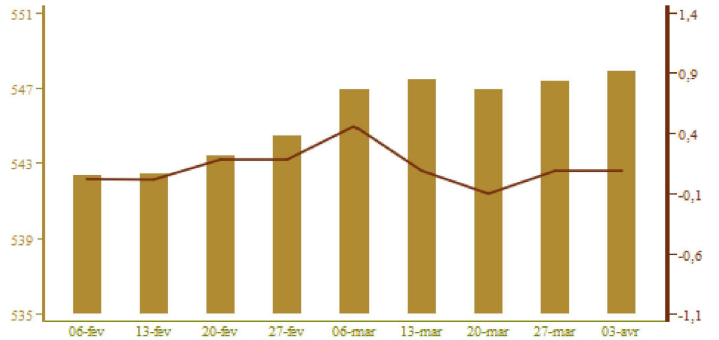
### Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 28-03-19 au 03-04-19	Adjudications au 26-03-19	
		Souscriptions*	Taux
13 semaines			
26 semaines			
52 semaines			
2 ans			
5 ans			
10 ans		500	3,10
15 ans			
20 ans			
30 ans			
<b>Total</b>		<b>500</b>	

\* En millions de dirhams

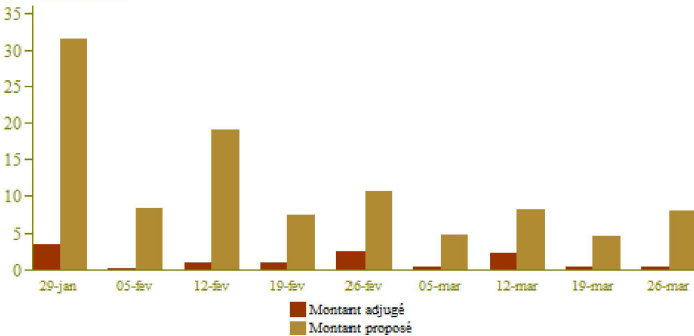
Encours (en milliards de DH)

Variations hebdomadaires (en %)



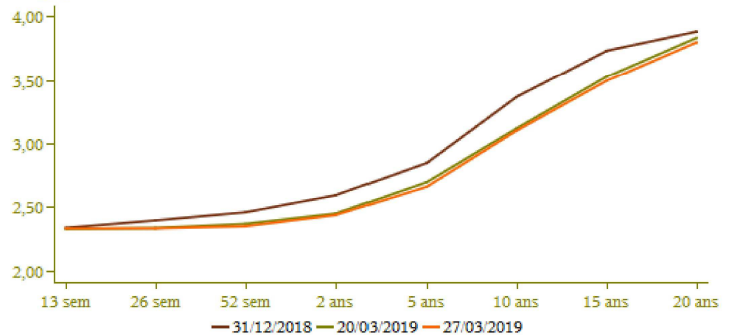
### Résultats des adjudications

En milliards de DH



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

En %

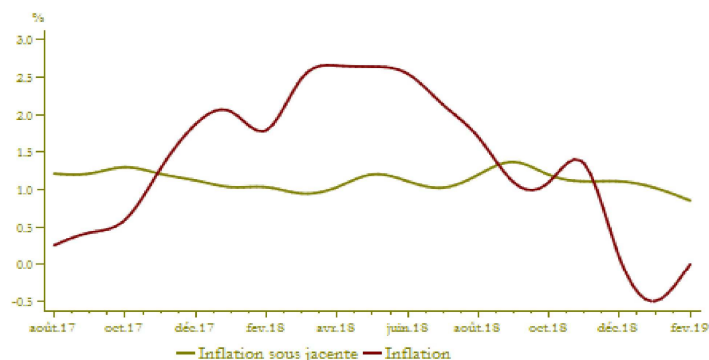


## INFLATION

	Variations en %		
	Février 2019 Janvier 2019	Janvier 2019 Janvier 2018	Février 2019 Février 2018
Indice des prix à la consommation*	0,0	-0,5	0,0
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	-0,1	1,0	0,9

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

### Evolution de l'inflation en glissement annuel



## TAUX D'INTERET

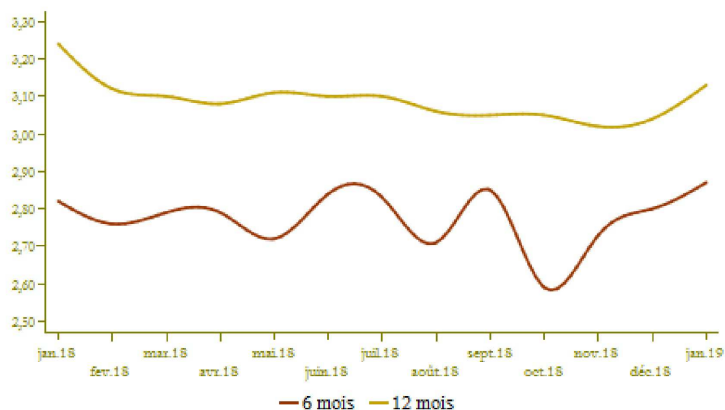
	2ème semestre 2018	1er semestre 2019
Comptes sur carnets (taux minimum)	1,88	1,94

Taux créditeurs (%)	Novembre 2018	Décembre 2018	Janvier 2019
Dépôts à 6 mois	2,73	2,80	2,87
Dépôts à 12 mois	3,02	3,04	3,13

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

### Taux créditeurs

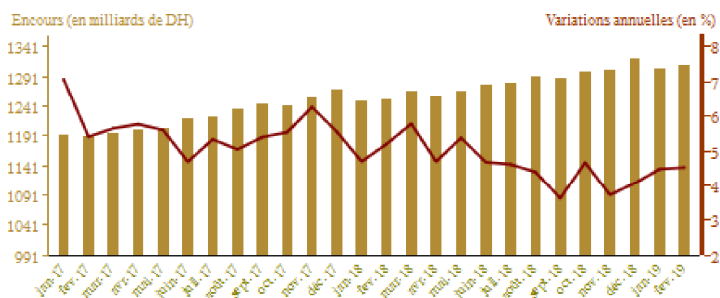


## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Février 2019	Variations en %	
		Février 2019 Janvier 2019	Février 2019 Février 2018
Monnaie fiduciaire	234,5	-0,0	7,9
Monnaie scripturale	604,8	0,2	3,8
<b>M1</b>	<b>839,3</b>	<b>0,2</b>	<b>4,9</b>
Placements à vue (M2-M1)	160,4	0,2	3,5
<b>M2</b>	<b>999,7</b>	<b>0,2</b>	<b>4,7</b>
Autres actifs monétaires(M3-M2)	309,7	0,6	3,9
<b>M3</b>	<b>1 309,4</b>	<b>0,3</b>	<b>4,5</b>
<b>Agrégat PL</b>	<b>717,1</b>	<b>2,2</b>	<b>9,1</b>
<b>RIN</b>	<b>227,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>-2,7</b>
Avoirs extérieurs nets des AID**	23,9	0,4	-27,7
<b>Créances nettes sur l'administration centrale</b>	<b>199,5</b>	<b>-1,8</b>	<b>14,2</b>
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>1 024,1</b>	<b>0,9</b>	<b>4,7</b>

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

### Evolution de M3

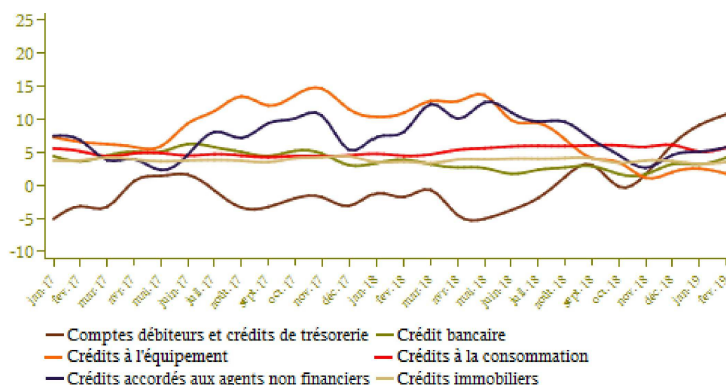


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Février 2019	Variations en %	
		Février 2019 Janvier 2019	Février 2019 Février 2018
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	175,7	1,7	10,7
Crédits immobiliers	268,1	0,3	3,5
Crédits à la consommation	54,4	0,7	5,7
Crédits à l'équipement	172,8	0,1	1,8
Créances diverses sur la clientèle	121,1	-0,1	-0,2
Créances en souffrance	66,9	3,2	4,0
<b>Crédit bancaire</b>	<b>858,9</b>	<b>0,7</b>	<b>4,2</b>
<b>Crédits accordés aux agents non financiers</b>	<b>744,5</b>	<b>1,0</b>	<b>4,0</b>

\* En milliards de dirhams

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

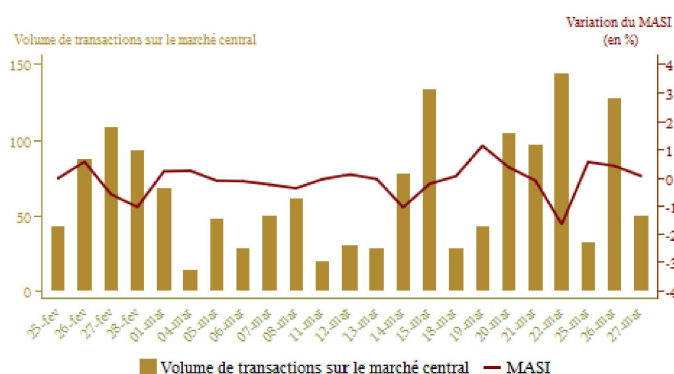


### INDICATEURS BOURSIERS

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

	Semaine		Variations en %		
	du 14/03/19 au 20/03/19	du 21/03/19 au 27/03/19	27/03/19 20/03/19	27/03/19 27/02/19	27/03/19 31/12/18
MASI	11 154,79	11 084,66	-0,63	-1,48	-2,46
Volume quotidien moyen de la semaine*	116,01	159,15			
Capitalisation*	574 974,61	570 464,99	-0,78	-1,81	-2,01

\* En millions de dirhams



### FINANCES PUBLIQUES

#### Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier 2018	Janvier 2019	Variation(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>20 513</b>	<b>23 141</b>	<b>12,8</b>
Dont recettes fiscales	19 912	22 400	12,5
<b>Dépenses totales</b>	<b>28 949</b>	<b>34 019</b>	<b>17,5</b>
Dépenses totales (hors compensation)	27 581	32 895	19,3
Compensation	1 368	1 124	-17,8
Dépenses ordinaires (hors compensation)	17 807	20 598	15,7
Salaires	7 588	8 456	11,4
Autres biens et services	6 399	7 969	24,5
Intérêts de la dette	1 368	1 502	9,8
Transferts aux collectivités territoriales	2 452	2 671	8,9
<i>Solde ordinaire</i>	1 338	1 419	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>9 774</b>	<b>12 297</b>	<b>25,8</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	9 414	11 616	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>978</b>	<b>738</b>	
<i>Solde primaire***</i>	2 346	2 240	
Variation des dépenses en instance	-7 386	-6 813	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-6 408</b>	<b>-6 076</b>	
Financement extérieur	-568	-659	
Financement intérieur	6 977	6 735	

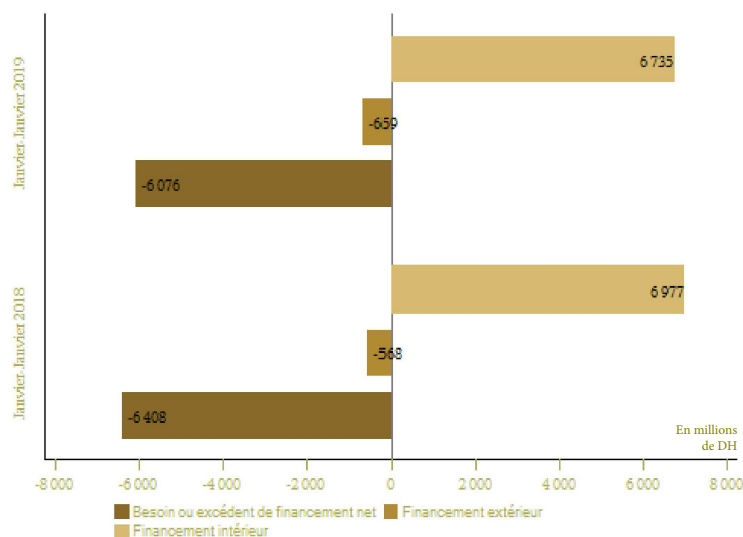
\* En millions de dirhams

\*\* 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

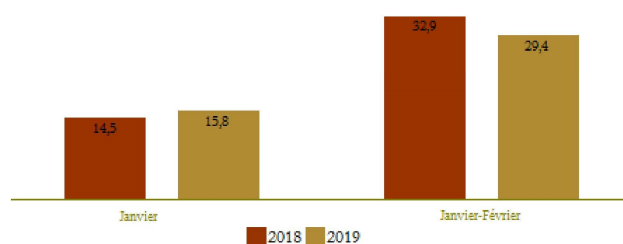


## COMPTES EXTERIEURS

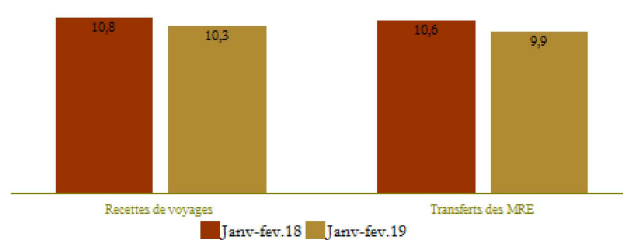
	Montants*		Variations en %
	Janv-Fev 19 **	Janv-Fev 18	Janv-Fev 19 Janv-Fev 18
<b>Exportations globales</b>	<b>46 874,0</b>	<b>45 297,0</b>	<b>3,5</b>
Automobile	12 909,0	12 674,0	1,9
Phosphates et dérivés	6 588,0	5 793,0	13,7
<b>Importations globales</b>	<b>76 259,0</b>	<b>78 164,0</b>	<b>-2,4</b>
Energie	11 219,0	12 291,0	-8,7
Produits finis d'équipement	18 774,0	21 165,0	-11,3
Produits finis de consommation	16 616,0	16 491,0	0,8
<b>Déficit commercial global</b>	<b>29 385,0</b>	<b>32 867,0</b>	<b>-10,6</b>
Taux de couverture en %	61,5	58,0	
<b>Recettes de voyages</b>	<b>10 274,0</b>	<b>10 795,0</b>	<b>-4,8</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>9 945,0</b>	<b>10 625,0</b>	<b>-6,4</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>3 100,0</b>	<b>4 351,0</b>	<b>-28,8</b>

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

Evolution du déficit commercial  
(En milliards de DH)



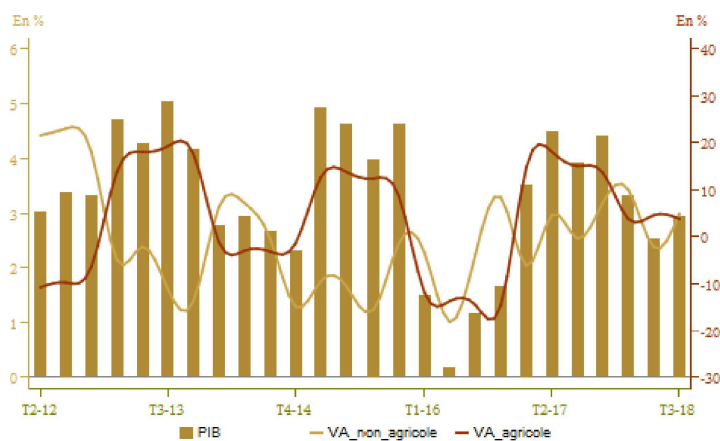
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE  
(En milliards de DH)



## COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	T3-2017	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 21 et le 27 mars 2019, le dirham s'est apprécié de 0,29% par rapport à l'euro et s'est déprécié de 0,43% vis-à-vis du dollar.

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

Au 22 mars 2019, les réserves internationales nettes ont progressé de 0,2%, d'une semaine à l'autre, pour s'établir à 227,3 milliards de dirhams. En glissement annuel, elles sont en baisse de 1,9%.

## 2- MARCHÉ MONÉTAIRE

Au cours de la semaine allant du 21 au 27 mars 2019, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 73 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 75,5 milliards de dirhams.

Durant cette période, le taux interbancaire s'est établi à 2,26% et le volume des échanges s'est situé à 2,9 milliards de dirhams.

Lors de l'appel d'offres du 27 mars (date de valeur le 28 mars), Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 75 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHÉ DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 26 mars 2019, le Trésor a retenu 500 millions de dirhams sur un montant proposé de 8,1 milliards. Les souscriptions ont porté sur des bons à 10 ans au taux de 3,10%. En l'absence de remboursement, durant la période allant du 28 mars au 3 avril 2019, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 3 avril à 547,9 milliards, en hausse de 1,5% par rapport à fin 2018.

## 4- INFLATION

**En février 2019, l'indice des prix à la consommation** a connu une stagnation en glissement mensuel. Les prix des carburants et lubrifiants ont augmenté de 3,5% et ceux des produits alimentaires à prix volatils de 0,1%, avec un renchérissement de 3,2% des poissons et de 1,3% des fruits frais. D'autre part, l'indicateur de l'inflation sous-jacente a connu un recul de 0,1% sous l'effet principalement du repli de 1,8% des prix des huiles. Pour leur part, les prix des produits à tarifs réglementés sont restés stables d'un mois à l'autre.

**En glissement annuel**, après une baisse de 0,5% en janvier, l'inflation ressort nulle en février. Cette évolution reflète l'atténuation du repli des prix des produits alimentaires à prix volatils de 7,8% à 4,5% et de celui des carburants et lubrifiants de 10,7% à 7,9%. En revanche, l'inflation sous-jacente a connu une décélération de 1% à 0,9% en lien avec la baisse de 0,1% des prix de sa composante alimentaire. Quant aux prix des produits à tarifs réglementés, ils ont évolué au même rythme que le mois précédent, soit 1,4%.

## 5- TAUX D'INTERET

En janvier 2019, les taux de rémunération des dépôts à terme ont enregistré des hausses de 7 points de base à 2,87% pour ceux à 6 mois et de 9 points à 3,13% 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 relatives 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 de 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

Au cours de la période allant du 21 au 27 mars 2019, le MASI a enregistré une baisse de 0,6%, portant ainsi sa contre-performance depuis le début de l'année à 2,5%. L'évolution hebdomadaire de l'indice de référence reflète notamment des baisses des indices sectoriels des « assurances » de 5,2%, des « banques » de 1,7% et des « télécommunications » de 0,6%. En revanche, les secteurs des « bâtiments et matériaux de construction » et de l'« immobilier » ont vu leurs indices augmenter de 0,9% et 6,1% respectivement.

Pour ce qui est du volume global des échanges, il a atteint 795,7 millions de dirhams après 580,1 millions une semaine auparavant. Sur le marché central, le chiffre d'affaires moyen s'est élevé à 90,4 millions contre 77,5 millions une semaine auparavant et les opérations au niveau du marché de blocs ont totalisé un montant de 324,7 millions, après 191,7 millions.

## 7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

**En glissement mensuel**, l'agrégat M3 a enregistré en février 2019, une hausse de 0,3%, s'établissant à 1 309,4 MMDH. Cette évolution recouvre un accroissement de 0,7% du crédit bancaire et des baisses de 1,8% des créances nettes sur l'administration centrale et de 0,5% des réserves internationales nettes.

La hausse du crédit bancaire reflète principalement celle de 2,1% des facilités de trésorerie allouées aux entreprises non financières privées et dans une moindre mesure la progression des prêts immobiliers de 0,3% et de ceux à la consommation de 0,7%, les concours à l'équipement s'étant, pour leur part, quasiment stabilisés à leur niveau du mois précédent.

**En glissement annuel**, le taux de progression de l'agrégat M3 est resté inchangé d'un mois à l'autre à 4,5%. Par catégorie d'actifs monétaires, les dépôts à vue auprès des banques ont marqué un accroissement de 3,7% après 3,3%, la circulation fiduciaire a progressé de 7,9% après 7,5% et les titres d'OPCVM monétaires de 0,4% après 0,2%. En revanche, la croissance des comptes à terme a ralenti de 5,1% à 4,6%, tandis que celle des placements à vue est restée inchangée par rapport à janvier à 3,5%.

Par contrepartie, le crédit bancaire a enregistré une hausse de 4,2% après 3,2% et les réserves internationales nettes ont vu leur baisse s'atténuer de 4,9% à 2,7%. En revanche, la progression des créances nettes sur l'administration centrale a ralenti de 17,1% à 14,2%.

L'analyse de l'évolution du crédit bancaire par objet économique fait ressortir un accroissement de 10,7% après 9,1% des facilités de trésorerie, reflétant principalement une hausse de 6,2%, après 4,3%, de celles allouées aux entreprises non financières privées. De même, la croissance des crédits immobiliers s'est accélérée de 3,3% à 3,5% et celle des crédits à la consommation de 5,7% après 5,1% un mois auparavant. A l'inverse, le rythme de progression des prêts à l'équipement a ralenti de 2,6% à 1,8%.

Par secteur institutionnel, le crédit au secteur non financier s'est accru de 4% après 3,3%, résultat essentiellement de la hausse de 3,6% après 2,9% des prêts au secteur privé, traduisant une accélération du rythme de progression tant des crédits aux entreprises non financières privées de 0,8% à 1,7% que de ceux alloués aux ménages de 5% à 5,5%. De même, les concours aux entreprises non financières publiques se sont accrus de 5,9% après 5,4% un mois auparavant.

## 8- FINANCES PUBLIQUES

**L'exécution budgétaire de janvier 2019** fait ressortir un excédent de 738 millions au lieu de 978 millions en janvier 2018. Ce résultat reflète un accroissement des recettes ordinaires de 12,8% à 23,1 milliards, un alourdissement de 17,5% à 34 milliards des dépenses globales et une amélioration du solde positif des comptes spéciaux du Trésor de 2,2 milliards à 11,6 milliards. L'évolution des recettes recouvre une amélioration de 12,5% à 22,4 milliards des rentrées fiscales et de 33,5% à 737 millions de celles non fiscales. Pour leur part, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 13,3% à 21,7 milliards, recouvrant notamment une hausse de 17,4% à 16,4 milliards des dépenses de fonctionnement et une baisse de 17,8% à 1,1 milliard de la charge de compensation. De son côté, le solde ordinaire ressort positif à 1,4 milliard, en progression de 6,1% par rapport à janvier 2018. Pour leur part, les dépenses d'investissement ont augmenté de 25,8% à 12,3 milliards, soit un taux d'exécution de 21,3%.

Compte tenu du règlement des dépenses en instance de paiement d'un montant de 6,8 milliards, le Trésor a enregistré un besoin de financement d'un montant de 6,1 milliards, en diminution de 333 millions par rapport à la même période en 2018. Ce besoin et le flux de financement net extérieur négatif de 659 millions ont été couverts par des ressources intérieures d'un montant net de 6,7 milliards.

## 9- COMPTES EXTERIEURS

Les données provisoires des échanges extérieurs à fin février 2019 indiquent un allègement du déficit commercial de 3,5 milliards par rapport à la même période de l'année 2018 à 29,4 milliards. Cette atténuation résulte d'une baisse de 1,9 milliard ou 2,4% des importations contre une hausse de 1,6 milliard ou 3,5% des exportations. Le taux de couverture est ainsi passé de 58,0% à 61,5%.

La diminution des importations reflète essentiellement des reculs de 8,7% à 11,2 milliards pour la facture énergétique et de 11,3% à 18,8 milliards pour les acquisitions des biens d'équipement. A l'inverse, les achats de demi-produits ont affiché une hausse de 5,3% pour atteindre 17 milliards et ceux de produits alimentaires ont augmenté de 4,2% à 8,3 milliards, avec en particulier un accroissement de 22,6% des importations de blé. Concernant les autres groupements de produits, les acquisitions de produits bruts ont progressé de 5,1% à 4,3 milliards et celles de produits de consommation ont augmenté de 0,8% à 16,6 milliards.

L'évolution des exportations traduit, quant à elle, l'amélioration enregistrée dans les principaux secteurs. Les ventes des phosphates et dérivés se sont accrues de 13,7% à 6,6 milliards, celles des produits agricoles et agro-alimentaires de 2,7% à 12,5 milliards et celles du secteur automobile ont augmenté de 1,9% à 12,9 milliards de dirhams. En revanche, les exportations de l'industrie pharmaceutique ont accusé un repli de 11,8% à 165 millions de dirhams.

Pour les autres rubriques du compte courant, les recettes de voyage et les transferts des MRE se sont inscrits en baisse de 4,8% à 10,3 milliards et de 6,4% à 9,9 milliards respectivement.

S'agissant des investissements directs, le flux net des IDE a diminué de 28,8% à 3,1 milliards de dirhams, résultat d'un repli de 1,5 milliard des recettes, plus accentué que celui de 276 millions des cessions. Quant au flux des investissements directs des marocains à l'étranger, il a enregistré une hausse de 39,4% à 2,1 milliards, suite à une augmentation de 735 millions de ces investissements, plus importante que celle de 127 millions des cessions.

Dans ces conditions, l'encours des réserves internationales nettes s'est situé à 227,1 milliards de dirhams à fin février 2019, représentant l'équivalent d'une couverture de 5 mois des importations de biens et services.