

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

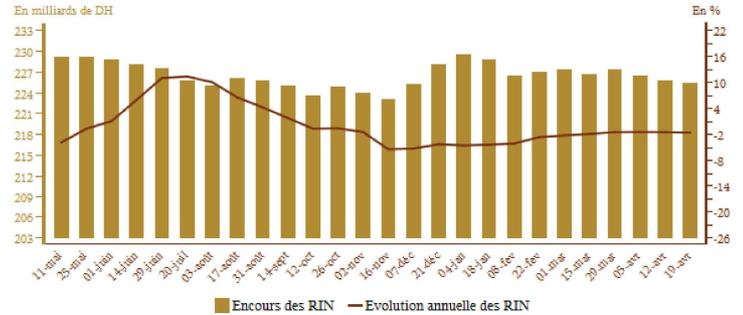
Semaine du 18 au 24 avril 2019

### RESERVES INTERNATIONALES NETTES

	Encours* au	Variations depuis			
	19/04/19	20/04/18	31/12/18	31/03/19	12/04/19
Reserves internationales nettes (RIN)	225,4	-1,9 %	-2,3 %	-0,9 %	-0,2 %

\* En milliards de dirhams

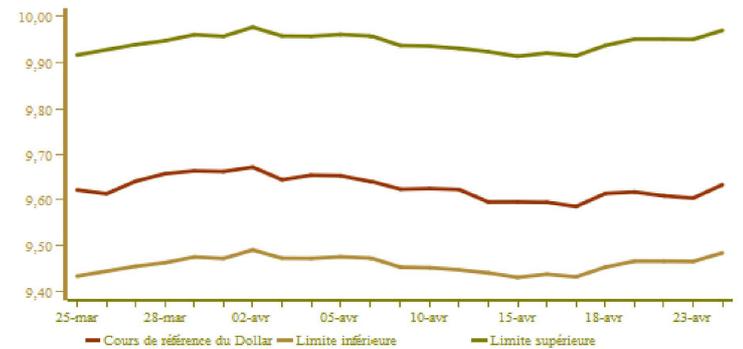
	Février 2018	Décembre 2018	Janvier 2019	Février 2019
RIN en mois d'importations de biens et services	5 mois et 16 jours	5 mois et 3 jours	5 mois et 2 jours	5 mois



### COURS DE CHANGE\*

	17/04/2019	18/04/2019	19/04/2019	22/04/2019	23/04/2019	24/04/2019
<b>Cours de référence</b>						
Euro	10.841	10.818	10.816	10.809	10.802	10.794
Dollar U.S.A.	9.5853	9.6137	9.6169	9.6086	9.6035	9.6327
<b>Adjudication</b>						
Devise						
Cours moyen (S/DH)						

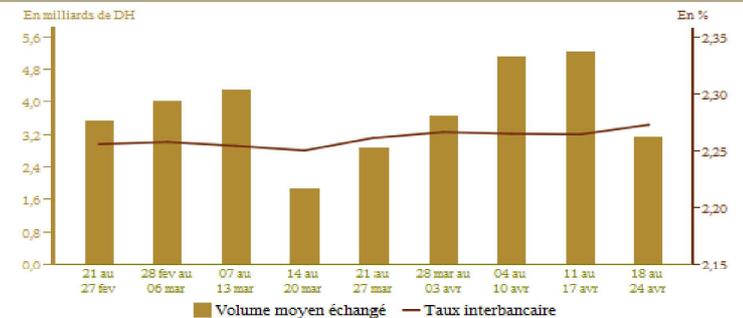
\* En millions de \$



### MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 11-04-19 au 17-04-19	Semaine du 18-04-19 au 24-04-19
Taux interbancaire	2,27	2,27
Volume moyen échangé*	5 237,80	3 138,00

\* En millions de dirhams

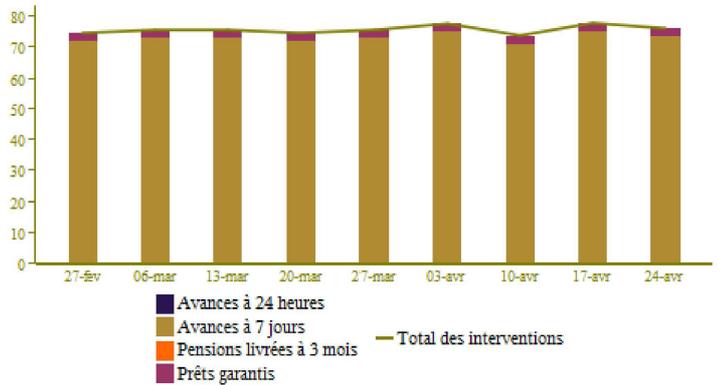


## MARCHE MONETAIRE

### Interventions de Bank Al-Maghrib\*

	Semaine du 11-04-19 au 17-04-19	Semaine du 18-04-19 au 24-04-19
<b>Interventions de BAM</b>	<b>77 700</b>	<b>75 986</b>
<b>Facilités à l'initiative de BAM</b>	<b>77 700</b>	<b>75 700</b>
-Avances à 7 jours	75 000	73 000
-Reprises de liquidités à 7 jours		
-Opérations d'open market		
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois		
- Prêts garantis	2 700	2 700
<b>Facilités à l'initiative des banques</b>		<b>286</b>
-Avances à 24 heures		286
-Facilités de dépôt à 24 heures		

En Milliards de DH



#### Résultats des avances à 7 jours sur appel d'offres du 24/04/2019

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

\* En millions de dirhams

## MARCHE DES ADJUDICATIONS

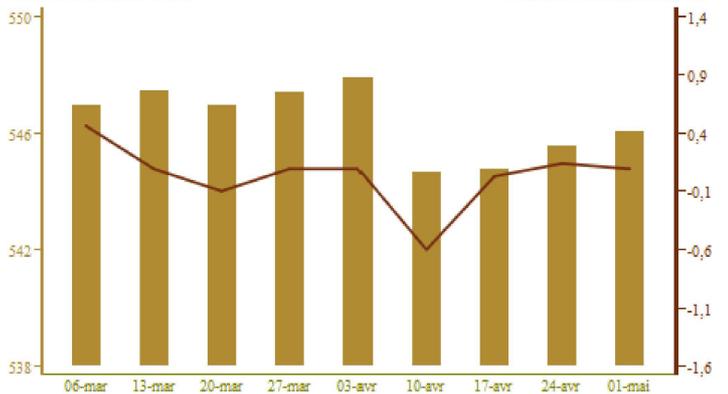
### Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 25-04-19 au 01-05-19	Adjudications au 23-04-19	
		Souscriptions*	Taux
13 semaines			
26 semaines			
52 semaines		500	2,33
2 ans			
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
<b>Total</b>		<b>500</b>	

\* En millions de dirhams

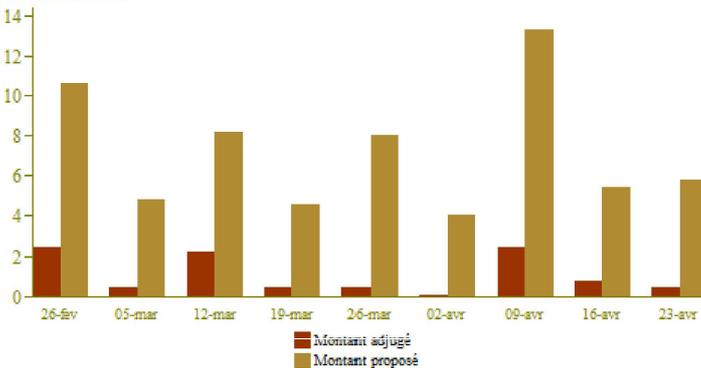
Encours (en milliards de DH)

Variations hebdomadaires (en %)



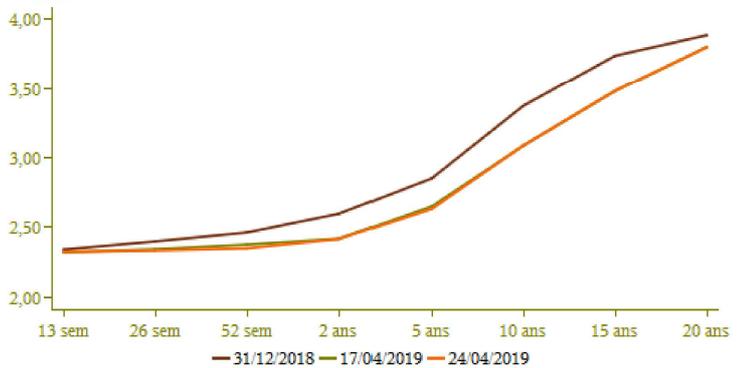
### Résultats des adjudications

En milliards de DH



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

En %

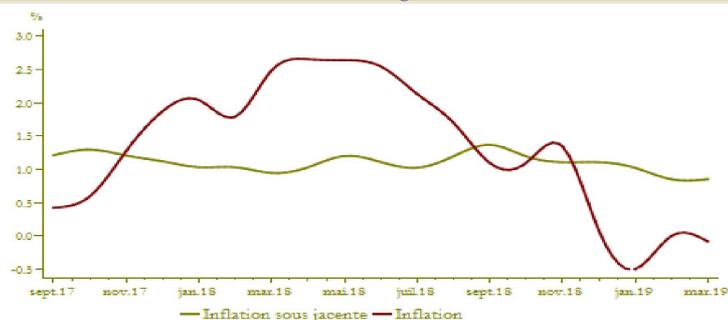


## INFLATION

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

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

### Evolution de l'inflation en glissement annuel



## TAUX D'INTERET

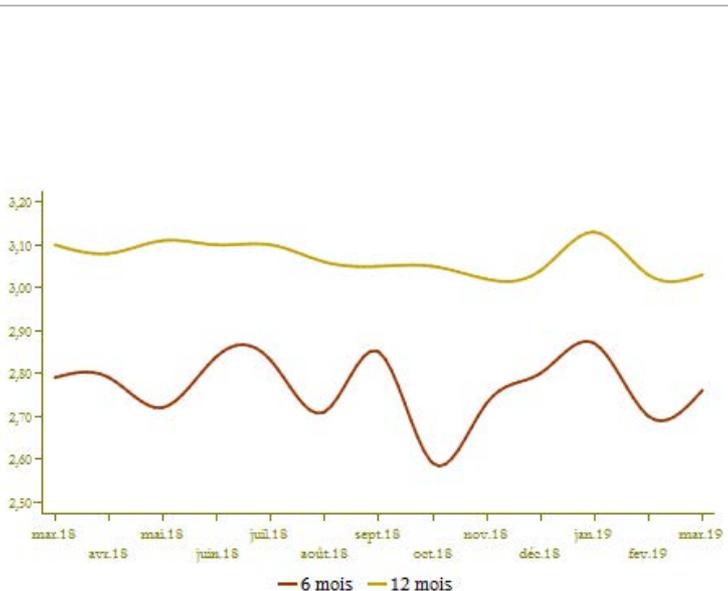
	2ème semestre 2018	1er semestre 2019
Comptes sur carnets (taux minimum)	1,88	1,94

Taux créditeurs (%)	Janvier 2019	Février 2019	Mars 2019
Dépôts à 6 mois	2,87	2,70	2,76
Dépôts à 12 mois	3,13	3,03	3,03

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

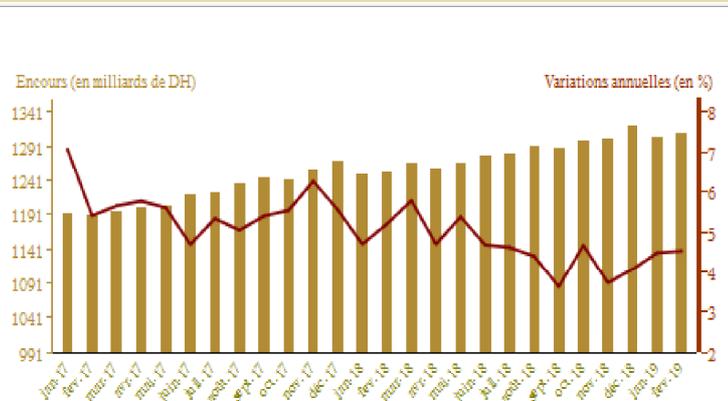


## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	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

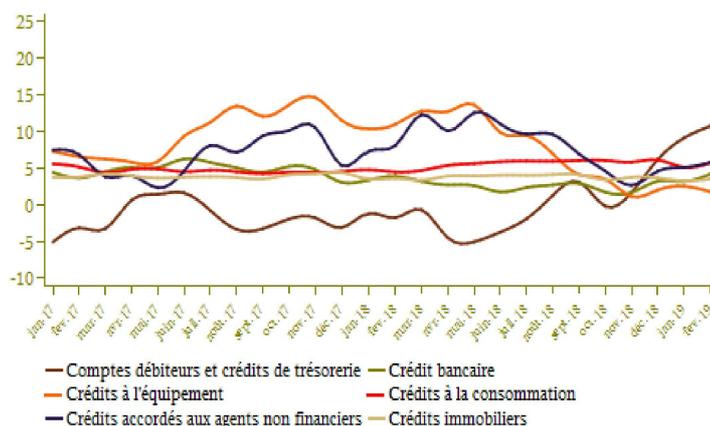


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

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 %)

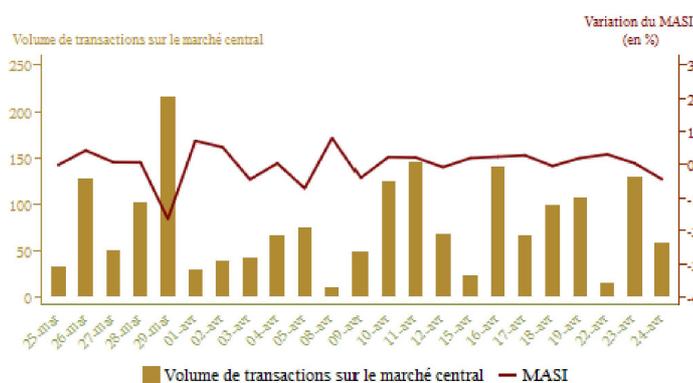


### INDICATEURS BOURSIERS

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

	Semaine		Variations en %		
	du 11/04/19/ au 17/04/19	du 18/04/19/ au 24/04/19	24/04/19 17/04/19	24/04/19 22/03/19	24/04/19 31/12/18
MASI	11 095,37	11 106,02	0,10	1,28	-2,27
Volume quotidien moyen de la semaine*	116,06	81,77			
Capitalisation*	569 405,28	569 005,12	-0,07	0,77	-2,26

\* En millions de dirhams



### FINANCES PUBLIQUES

#### Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier- Février 2018	Janvier- Février 2019	Variation(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>36 976</b>	<b>39 822</b>	<b>7,7</b>
Dont recettes fiscales	35 245	37 224	5,6
<b>Dépenses totales</b>	<b>57 468</b>	<b>60 088</b>	<b>4,6</b>
Dépenses totales (hors compensation)	54 750	57 786	5,5
Compensation	2 718	2 302	-15,3
Dépenses ordinaires (hors compensation)	41 727	41 311	-1,0
Salaires	18 631	19 000	2,0
Autres biens et services	13 909	13 125	-5,6
Intérêts de la dette	4 733	4 646	-1,9
Transferts aux collectivités territoriales	4 453	4 541	2,0
<i>Solde ordinaire</i>	-7 469	-3 791	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>13 024</b>	<b>16 474</b>	<b>26,5</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	9 146	10 112	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>-11 346</b>	<b>-10 154</b>	
<i>Solde primaire***</i>	-6 613	-5 508	
Variation des dépenses en instance	-4 233	-3 591	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-15 579</b>	<b>-13 745</b>	
Financement extérieur	-1 460	-1 402	
Financement intérieur	17 039	15 147	

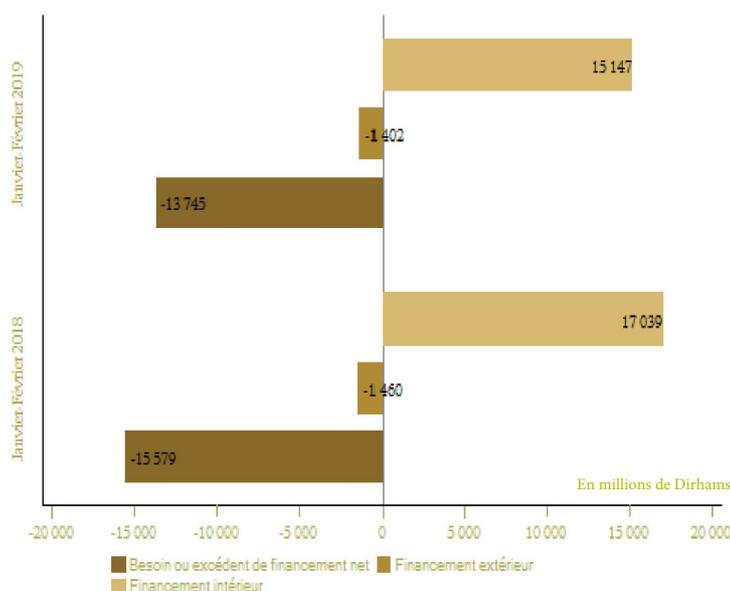
\* En millions de dirhams

\*\* 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 (DIFE)

#### Financement du Trésor

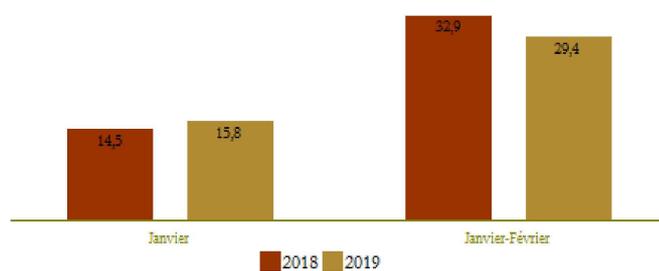


## COMPTES EXTERIEURS

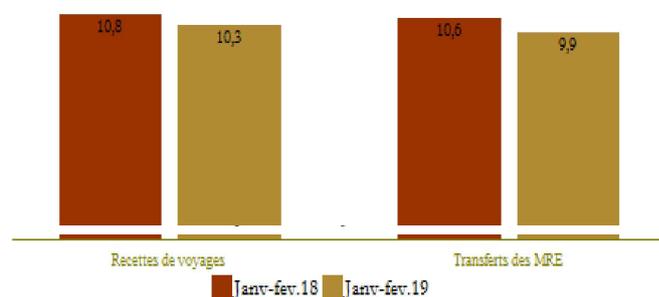
	Montants*		Variations en %
	Janv-Fev 19 **	Janv-Fev 18	Janv-Fev 019 Janv-Fev 018
<b>Exportations globales</b>	<b>46 874,0</b>	<b>45 297,0</b>	<b>3,5</b>
Automobile	12 909,0	12 674,0	1,9
Phosphates et dérivés	6 588,0	5 793,0	13,7
<b>Importations globales</b>	<b>76 259,0</b>	<b>78 164,0</b>	<b>-2,4</b>
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 provisoires  
 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 (%)
	T4-2017	T4-2018	T4-2018 T4-2017
PIB à prix constants	245,0	252,0	2,9
VA agricole	29,7	30,7	3,5
VA non agricole	181,4	186,6	2,9
PIB à prix courants	274,6	287,7	4,8

Source: Haut Commissariat au Plan



## 1- MARCHÉ DE CHANGE ET RESERVES INTERNATIONALES NETTES

Entre le 18 et le 24 avril 2019, le dirham s'est apprécié de 0,44% par rapport à l'euro et s'est déprécié de 0,49% vis-à-vis du dollar.

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

Au 19 avril 2019, les réserves internationales nettes ont accusé, d'une semaine à l'autre, un léger repli de 0,2%, revenant à 225,4 milliards de dirhams. En glissement annuel, elles ressortent en baisse de 1,9%.

## 2- MARCHÉ MONÉTAIRE

Au cours de la semaine allant du 18 au 24 avril 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 2,7 milliards de dirhams accordé dans le cadre du programme de soutien au financement de la TPME et de 286 millions via les avances à 24 heures, le montant total des interventions ressort à 76 milliards de dirhams.

Durant cette période, le taux interbancaire s'est établi à 2,27% et le volume des échanges s'est élevé à 3,1 milliards de dirhams.

Lors de l'appel d'offres du 24 avril (date de valeur le 25 avril), 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 23 avril 2019, le Trésor a retenu 500 millions de dirhams sur un montant proposé de 5,8 milliards. Les souscriptions ont porté sur des bons à 52 semaines au taux de 2,33%. En l'absence des remboursements, durant la période allant du 25 avril au 1<sup>er</sup> mai 2019, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 1<sup>er</sup> mai à 546 milliards, en hausse de 1,1% par rapport à fin 2018.

## 4- INFLATION

**En mars 2019, l'indice des prix à la consommation** est resté inchangé par rapport à son niveau observé en février. Cette stagnation recouvre toutefois des évolutions divergentes de ses composantes. Ainsi, les carburants et lubrifiants se sont renchérissés de 5,2% et les produits à tarifs réglementés de 0,1% alors que les produits alimentaires à prix volatils ont vu leur prix baisser de 0,9%, reflétant essentiellement les replis de 2,7% des prix des « poissons frais » et de 1,9% de ceux des « légumes frais ». De son côté, l'indicateur de l'inflation sous-jacente a accusé un recul de 0,1% par rapport à février.

**En glissement annuel**, l'inflation est revenue à -0,1% en mars après s'être établie à 0% le mois précédent, tirée par l'accentuation de la baisse de 4,5% à 6,2% des prix des produits alimentaires à prix volatils qui a plus que compensé l'atténuation du repli de 7,9% à 1% des prix des carburants et lubrifiants. Pour leur part, les tarifs des produits réglementés ont progressé à un rythme quasi-inchangé par rapport au mois précédent soit 1,5%. Quant à l'inflation sous-jacente, elle est ressortie à 0,9%, soit le même niveau qu'en février.

## 5- TAUX D'INTERET

En mars 2019, les taux de rémunération des dépôts à terme ont augmenté de 6 points de base à 2,76% pour ceux à 6 mois et sont restés inchangés à 3,03% 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 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 18 au 24 avril 2019, le MASI a progressé de 0,1%, sa contreperformance depuis le début de l'année s'étant ainsi établie à 2,3%. L'évolution hebdomadaire de l'indice de référence recouvre notamment des appréciations des indices sectoriels du « bâtiments et matériaux de construction » de 1,8% et de l'« agroalimentaire » de 1,3% ainsi que des replis de ceux de l'« immobilier » de 2,5% et des « banques » de 0,3%.

Pour ce qui est du volume global des transactions, il a atteint 408,9 millions de dirhams après 580,3 millions une semaine auparavant, et a été réalisé en quasi-totalité sur le marché central, soit un montant quotidien moyen de 81,8 millions contre 88,9 millions la semaine dernière.

## 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, ainsi que 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 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 au titre des deux premiers mois de 2019 fait ressortir un déficit de 10,2 milliards, en atténuation de 1,2 milliard par rapport à la même période en 2018. Les recettes ordinaires se sont améliorées de 7,7% à 39,8 milliards, recouvrant une progression de 5,6% à 37,2 milliards des recettes fiscales et de 96,2% à 2,6 milliards de celles non fiscales. En regard, les dépenses ordinaires se sont allégées de 1,9% à 43,6 milliards, sous l'effet notamment d'une baisse de 5,6% des dépenses des autres biens et services et de 15,3% de la charge de compensation. De son côté, le solde ordinaire ressort déficitaire à 3,8 milliards au lieu de 7,5 milliards une année auparavant. Pour leur part, les dépenses d'investissement ont progressé de 26,5%, portant les dépenses globales à 60,1 milliards en alourdissement de 4,6%.

Compte tenu du règlement des dépenses en instance de paiement d'un montant de 3,6 milliards, le Trésor a enregistré un déficit de caisse de 13,7 milliards, en amélioration de 1,8 milliard par rapport à la même période en 2018. Ce besoin et le flux net extérieur négatif de 1,4 milliard ont été couverts par des ressources intérieures d'un montant net de 15,1 milliards, contre 17 milliards un an auparavant.

## 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 précédente 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 de biens d'équipements. A l'inverse, les achats de demi-produits ont affiché une hausse de 5,3% à 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. De même, les acquisitions des produits bruts ont progressé de 5,1% à 4,3 milliards et celles des produits de consommation ont augmenté de 0,8% à 16,6 milliards.

Au niveau des exportations, les ventes des phosphates et dérivés se sont accrues de 13,7% à 6,6 milliards, celles des produits agricoles et agro-alimentaires ont progressé 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 d'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 de 5 mois d'importations de biens et services.