

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

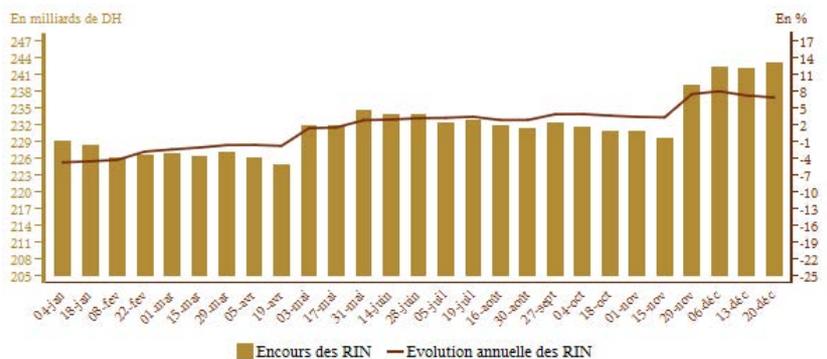
Semaine du 19 au 25 décembre 2019

### RESERVES INTERNATIONALES NETTES

	Encours* au	Variations depuis			
	20/12/19	21/12/18	31/12/18	30/11/19	13/12/19
Reserves internationales nettes (RIN)	243,5	6,7%	5,6%	1,6%	0,4%

\* En milliards de dirhams

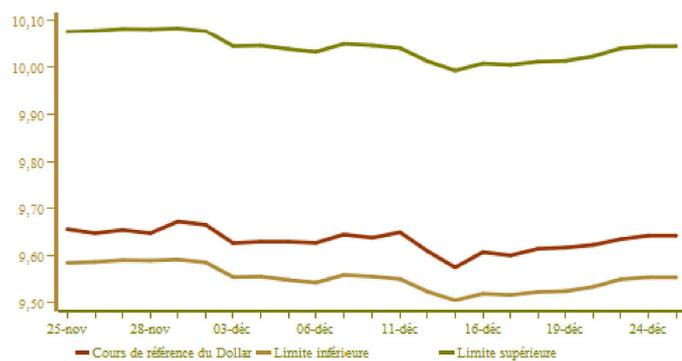
	Octobre 2018	Août 2019	Septembre 2019	Octobre 2019
RIN en mois d'importations de biens et services	5 mois	5 mois	5 mois	4 mois et 28 jours



### COURS DE CHANGE\*

	18/12/2019	19/12/2019	20/12/2019	23/12/2019	24/12/2019	25/12/2019
<b>Cours de référence</b>						
Euro	10.7050	10.7070	10.6800	10.6760	10.6760	10.6760
Dollar U.S.A.	9.6147	9.6173	9.6228	9.6351	9.6426	9.6426
<b>Adjudication</b>						
Devise						
Cours moyen (\$/DH)						

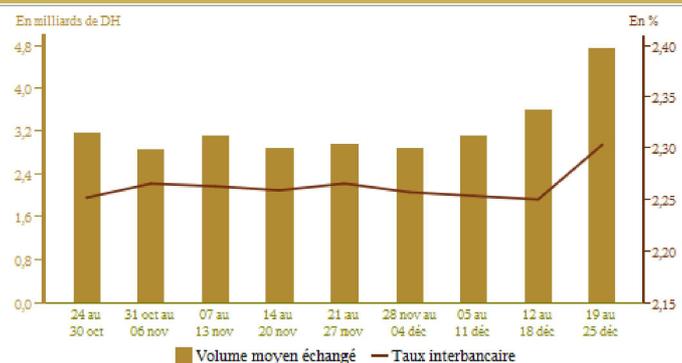
\* En millions de \$



### MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 12-12-19 au 18-12-19	Semaine du 19-12-19 au 25-12-19
Taux interbancaire	2,25	2,31
Volume moyen échangé*	3 599,60	4 755,00

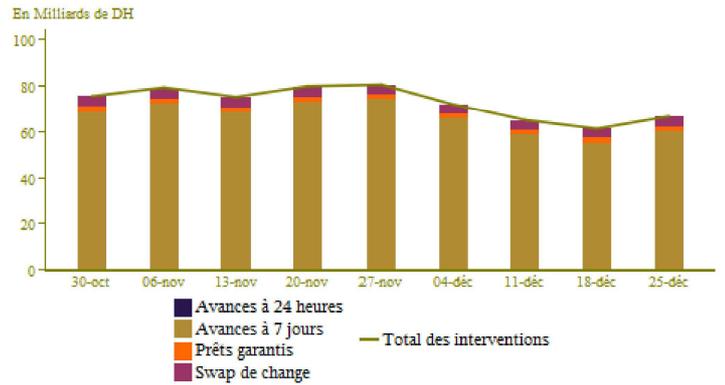
\* En millions de dirhams



## MARCHE MONETAIRE

### Interventions de Bank Al-Maghrib\*

	Semaine du 12-12-19 au 18-12-19	Semaine du 19-12-19 au 25-12-19
<b>Interventions de BAM</b>	<b>61 200</b>	<b>66 540</b>
<b>Facilités à l'initiative de BAM</b>	<b>61 200</b>	<b>66 540</b>
-Avances à 7 jours	55 000	60 000
-Reprises de liquidités à 7 jours		
-Opérations d'open market		
-Swap de change	3 900	4 240
-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 25/12/2019

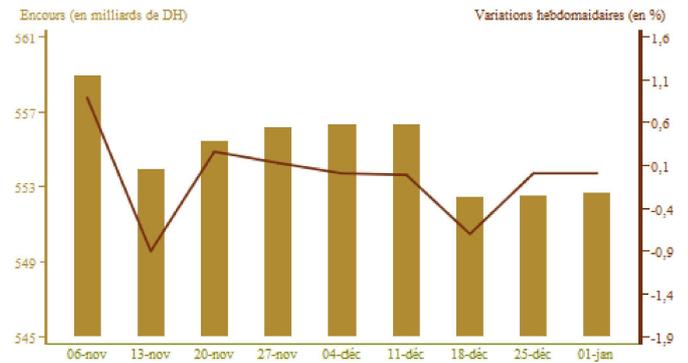
Montant servi	65 000
---------------	--------

\* En millions de dirhams

## MARCHE DES ADJUDICATIONS

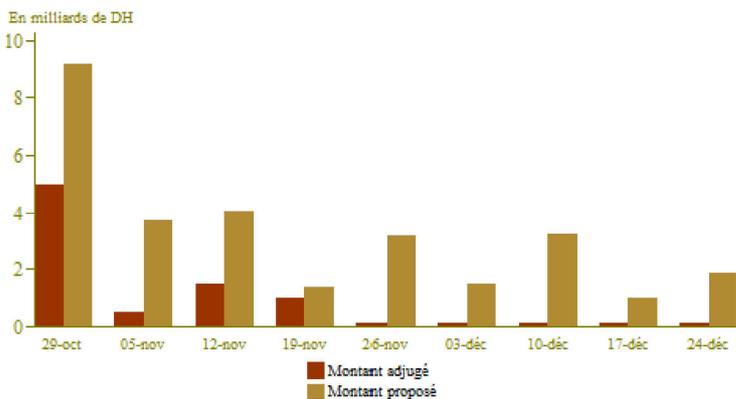
### Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 26-12-19 au 01-01-20	Adjudications au 24-12-19	
		Souscriptions*	Taux
13 semaines			
26 semaines			
52 semaines			
2 ans		100	2,29
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
<b>Total</b>		<b>100</b>	

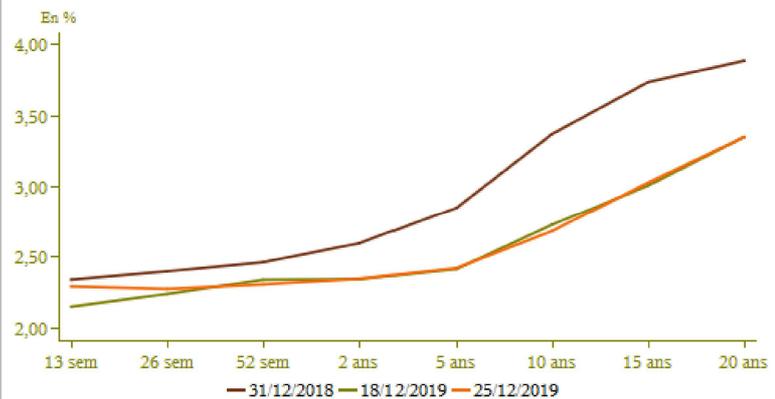


\* En millions de dirhams

### Résultats des adjudications



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

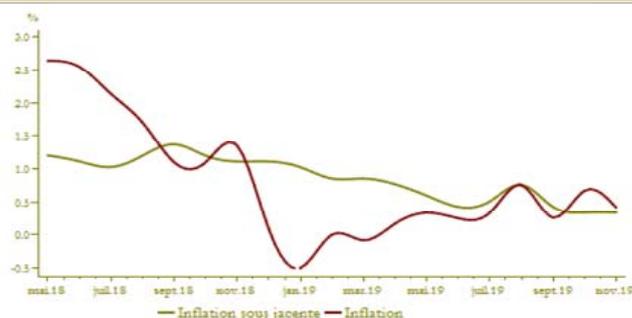


## INFLATION

	Variations en %		
	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

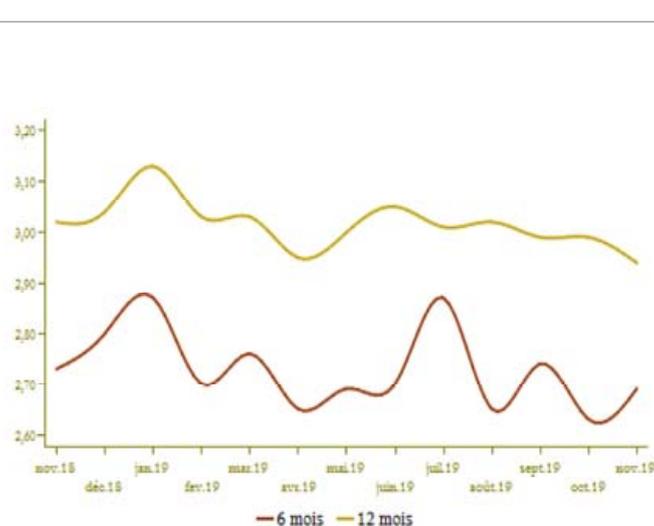
	1er semestre 2019	2ème semestre 2019
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,94	1,83

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 débiteurs (%)	T1-2019	T2-2019	T3-2019
<b>Taux débiteur moyen</b>	<b>5,02</b>	<b>4,98</b>	<b>5,09</b>
<b>Crédits aux particuliers</b>	<b>5,78</b>	<b>5,34</b>	<b>5,69</b>
Crédits à l'habitat	4,70	4,18	4,51
Crédits à la consommation	6,74	6,71	6,72
<b>Crédits aux entreprises</b>	<b>4,78</b>	<b>4,85</b>	<b>4,92</b>
<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 %)

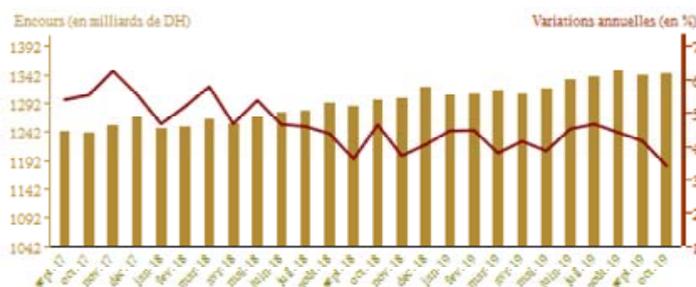


## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Octobre 2019	Variations en %	
		Octobre 2019 Septembre 2019	Octobre 2019 Octobre 2018
Monnaie fiduciaire	248,6	-0,4	7,3
Monnaie scripturale	629,2	-0,1	5,6
<b>M1</b>	<b>877,9</b>	<b>-0,2</b>	<b>6,1</b>
Placements à vue (M2-M1)	165,2	0,4	4,1
<b>M2</b>	<b>1 043,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>5,7</b>
Autres actifs monétaires(M3-M2)	301,0	0,9	-3,9
<b>M3</b>	<b>1 344,0</b>	<b>0,1</b>	<b>3,4</b>
<b>Agrégat PL</b>	<b>725,4</b>	<b>0,7</b>	<b>6,1</b>
<b>RIN</b>	<b>231,5</b>	<b>-0,6</b>	<b>3,2</b>
Avoirs extérieurs nets des AID**	23,4	-9,9	-30,5
<b>Créances nettes sur l'administration centrale</b>	<b>210,5</b>	<b>2,9</b>	<b>6,5</b>
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>1 061,8</b>	<b>0,4</b>	<b>6,2</b>

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

### Evolution de M3

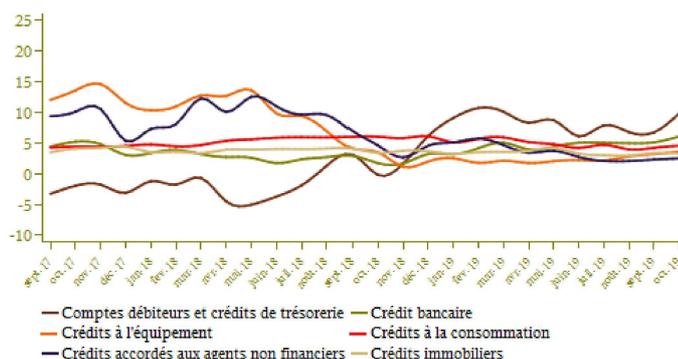


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Octobre 2019	Variations en %	
		Octobre 2019 Septembre 2019	Octobre 2019 Octobre 2018
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	186,1	-1,4	9,9
Crédits immobiliers	275,3	0,2	3,3
Crédits à la consommation	56,4	0,5	4,6
Crédits à l'équipement	178,4	0,4	3,6
Créances diverses sur la clientèle	132,5	0,2	12,2
Créances en souffrance	69,7	1,1	4,7
<b>Crédit bancaire</b>	<b>898,4</b>	<b>0,0</b>	<b>6,1</b>
<b>Crédits accordés aux agents non financiers</b>	<b>774,8</b>	<b>0,1</b>	<b>4,8</b>

\* En milliards de dirhams

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

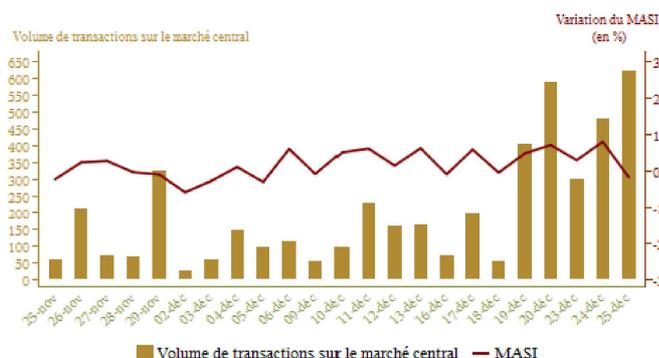


### INDICATEURS BOURSIERS

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

	Semaine		Variations en %		
	du 12/12/19 au 18/12/19	du 19/12/19 au 25/12/19	25/12/19 18/12/19	25/12/19 25/11/19	25/12/19 31/12/18
MASI ( fin de période)	12 024,58	12 275,30	2,09	4,19	8,02
Volume quotidien moyen de la semaine*	1 739,15	1 086,40			
Capitalisation (fin de période)*	618 267,80	631 566,73	2,15	4,10	8,49

\* En millions de dirhams  
Source: Bourse de Casablanca



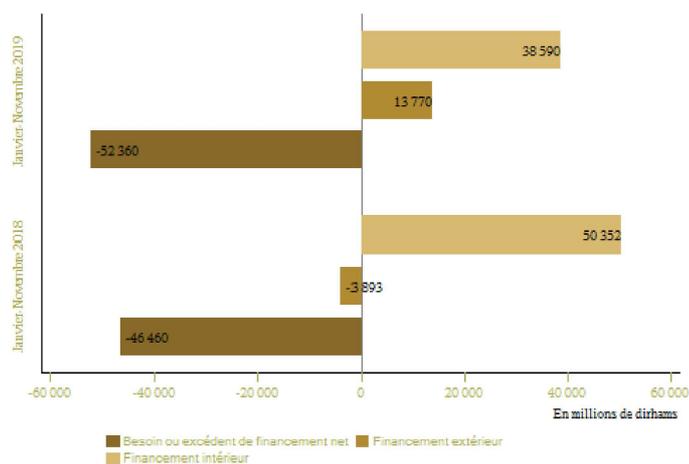
### FINANCES PUBLIQUES

#### Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier- Novembre 2018	Janvier- Novembre 2019	Variation(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>224 931</b>	<b>234 690</b>	<b>4,3</b>
Dont recettes fiscales	205 803	210 880	2,5
<b>Dépenses totales</b>	<b>269 549</b>	<b>282 092</b>	<b>4,7</b>
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
<i>Solde ordinaire</i>	8 908	8 965	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>53 526</b>	<b>56 367</b>	<b>5,3</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	3 501	3 380	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>-41 117</b>	<b>-44 023</b>	
<i>Solde primaire***</i>	-14 943	-15 773	
Variation des dépenses en instance	-5 343	-8 337	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-46 460</b>	<b>-52 360</b>	
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

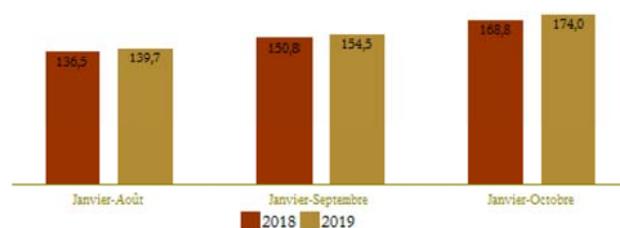


## COMPTES EXTERIEURS

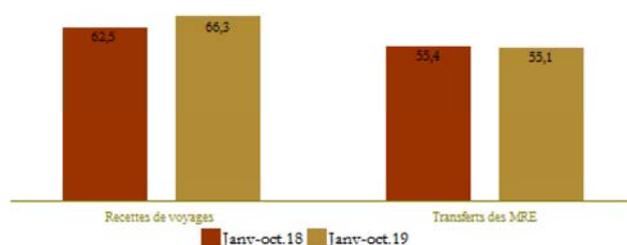
	Montants*		Variations en %
	Janv-Oct 19	Janv-Oct 18	Janv-Oct.19 Janv-Oct.18
<b>Exportations globales</b>	<b>235 220,0</b>	<b>228 251,0</b>	<b>3,1</b>
Automobile	63 017,0	60 988,0	3,3
Phosphates et dérivés	42 668,0	42 296,0	0,9
<b>Importations globales</b>	<b>409 223,0</b>	<b>397 073,0</b>	<b>3,1</b>
Energie	63 646,0	68 144,0	-6,6
Produits finis d'équipement	105 958,0	96 872,0	9,4
Produits finis de consommation	93 506,0	90 523,0	3,3
<b>Déficit commercial global</b>	<b>174 003,0</b>	<b>168 822,0</b>	<b>3,1</b>
Taux de couverture en %	57,5	57,5	
<b>Recettes voyages</b>	<b>66 292,0</b>	<b>62 463,0</b>	<b>6,1</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>55 082,0</b>	<b>55 403,0</b>	<b>-0,6</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>15 421,0</b>	<b>31 384,0</b>	<b>-50,9</b>

\* En millions de dirhams  
Source: Office des changes

Evolution du déficit commercial  
(En milliards de DH)



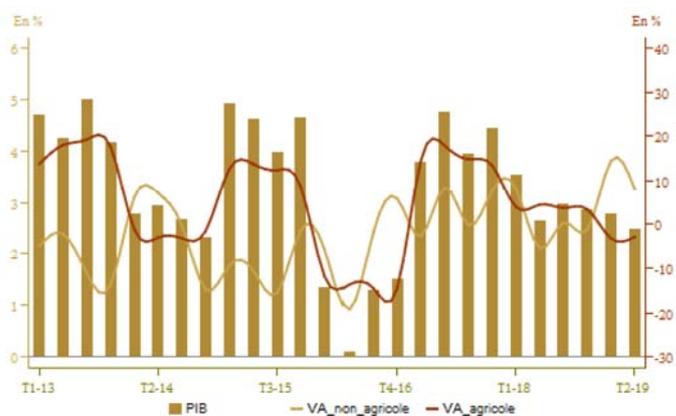
Evolution des recettes voyages et des transferts des MRE  
(En milliards de DH)



## COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	T2-2018	T2-2019	T2-2019 T2-2018
PIB à prix constants	242,4	248,4	2,5
VA agricole	32,7	31,8	-2,8
VA non agricole	178,0	183,9	3,3
PIB à prix courants	275,0	284,3	3,4

Source: Haut Commissariat au Plan



## 1- MARCHE DE CHANGE ET RESERVES INTERNATIONALES NETTES

Entre le 19 et le 25 décembre 2019, le dirham s'est apprécié de 0,27% par rapport à l'euro et s'est déprécié de 0,29% vis-à-vis du dollar. Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 20 décembre 2019, les réserves internationales nettes se sont établies à 243,5 MMDH, en hausse de 0,4% d'une semaine à l'autre et de 6,7% en glissement annuel.

## 2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 19 au 25 décembre 2019, Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 60 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 66,5 milliards de dirhams.

Durant cette période, le taux interbancaire s'est situé à 2,31% en moyenne et le volume quotidien des échanges à 4,8 milliards de dirhams.

Lors de l'appel d'offres du 25 décembre (date de valeur le 26 décembre), Bank Al-Maghrib a injecté un montant de 65 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 24 décembre 2019, le Trésor a retenu 100 millions de dirhams sur un montant proposé de 1,9 milliard. Les souscriptions ont porté sur les bons de 2 ans au taux de 2,29%. En absence de remboursements durant la période allant du 26 décembre 2019 au 1<sup>er</sup> janvier 2020, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 1<sup>er</sup> janvier 2020 à 552,7 milliards, en hausse de 2,4% 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 deuxième semestre de l'année 2019 à 1,83%, en baisse de 11 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 19 au 25 décembre 2019, le MASI s'est apprécié de 2,1% portant sa performance depuis le début de l'année à 8%. L'évolution hebdomadaire de l'indice de référence s'explique principalement par les accroissements des indices sectoriels des « bâtiments et matériaux de construction » de 2,6%, des « télécommunications » de 1,7% et des « banques » de 1,2%. En revanche, celui du secteur de l'« agroalimentaire » s'est déprécié de 0,7%.

Pour ce qui est du volume global des échanges, il s'est établi à 5,4 milliards après 8,7 milliards de dirhams une semaine auparavant. Sur le marché central actions, le volume quotidien moyen a atteint 479 millions contre 128,3 millions une semaine auparavant.

## 7- AGREGATS DE MONNAIE ET DE CREDIT

**En glissement mensuel**, l'agrégat M3 a progressé de 0,1% en octobre 2019 pour s'établir à 1 344 MMDH, recouvrant notamment des hausses de 1,1% des comptes à terme et de 0,3% des dépôts à vue auprès des banques ainsi qu'une baisse de 0,4% de la circulation fiduciaire.

L'évolution de M3 reflète notamment des accroissements de 2,9% des créances nettes sur l'Administration Centrale et de 0,1% du crédit bancaire au secteur non financier. En effet, les prêts à l'équipement et ceux à l'habitat se sont accrus de 0,4%, alors que les facilités de trésorerie ont accusé une baisse de 0,8%. Quant aux réserves internationales nettes, elles ont enregistré une diminution de 0,6%.

**En glissement annuel**, la croissance de l'agrégat M3 a décéléré de 4,2% en septembre 2019 à 3,4%, reflétant une accentuation de la baisse des comptes à terme de 1,6% à 6,7% et un accroissement de 5,9% après 3,8% des dépôts à vue auprès des banques et de 7,3% après 6,4% de la circulation fiduciaire. Le taux d'accroissement des placements à vue est resté, quant à lui, quasiment inchangé à 4,1%.

Par contrepartie, le rythme de croissance du crédit bancaire au secteur non financier s'est accéléré de 4% à 4,8%. En revanche, la progression des créances nettes sur l'Administration Centrale est revenue de 9,7% à 6,5% et celle des réserves internationales nettes de 3,8% à 3,2%.

La ventilation par objet économique du crédit bancaire au secteur non financier fait ressortir une accélération de la progression des facilités de trésorerie de 6,6% à 9,9%, des prêts à l'équipement de 3,2% à 3,6% et des crédits à la consommation de 4,2% à 4,6%. Les concours à l'habitat ont augmenté de 4,5% et les prêts à la promotion immobilière ont baissé de 1,9%, soit des rythmes stables d'un mois à l'autre.

Par secteur institutionnel, l'évolution du crédit au secteur non financier résulte d'une hausse de 5,4% après 4,3% des concours au secteur privé et plus particulièrement de l'accélération de 4,2% à 5,8% de la croissance des crédits aux sociétés non financières privées. De même, les prêts aux ménages se sont accrus de 4,9% après 4,5%. A l'inverse, les crédits aux sociétés non financières publiques ont vu leur baisse s'accroître de 5,6% à 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 octobre 2019 indiquent un creusement du déficit commercial de 5,2 milliards par rapport à la même période de l'année précédente à 174 milliards de dirhams. Ce creusement résulte d'une hausse de 12,2 milliards des importations, plus importante que celle de 7 milliards des exportations. Le taux de couverture s'est stabilisé, à 57,5%.

La hausse de 3,1% des importations traduit essentiellement la progression de 9,4% des acquisitions de biens d'équipement à 106 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 87,1 milliards et celles de produits finis de consommation ont progressé de 3,3% à 93,5 milliards. En revanche, la facture énergétique a diminué de 6,6% à 63,6 milliards et les achats de produits bruts ont reculé de 8,1% à 18,8 milliards.

Pour sa part, l'amélioration de 3,1% des exportations reflète, en particulier la hausse de 5,3% des ventes du secteur de l'agriculture et agroalimentaire à 50 milliards de dirhams. Dans le même sens, les ventes du secteur automobile ont progressé de 3,3% à 63 milliards, avec des augmentations respectives de 7,4% et de 10,3% pour les segments du « câblage » et de l'« Intérieur des véhicules et sièges », celles de la « construction » ayant, en revanche, accusé un repli de 3,4%. Les exportations des phosphates et dérivés ont progressé de 0,9% à 42,7 milliards de dirhams, reflétant principalement une hausse de 9,3% de celles de l'acide phosphorique. La dynamique du secteur de l'aéronautique s'est poursuivie avec une augmentation de 7,5% à 13 milliards, tandis que les ventes du secteur du « textile et cuir » ont baissé de 1,5% à 31,7 milliards.

Pour les autres rubriques du compte courant, les recettes de voyage ont atteint 66,3 milliards, en accroissement de 6,1%, alors que les transferts des MRE ont enregistré une baisse de 0,6% à 55,1 milliards. S'agissant des principales opérations financières, le flux d'IDE a diminué de 16 milliards pour s'établir à 15,4 milliards de dirhams, résultat d'un recul de 15,1 milliards des recettes et une hausse de 873 millions des cessions. En parallèle, le flux des investissements directs des marocains à l'étranger a enregistré une progression de 2,7 milliards pour atteindre 8,2 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 231,5 milliards de dirhams, à fin octobre 2019, représentant l'équivalent d'une couverture de 4 mois et 28 jours des importations de biens et services.