

INDICATEURS HEBDOMADAIRES

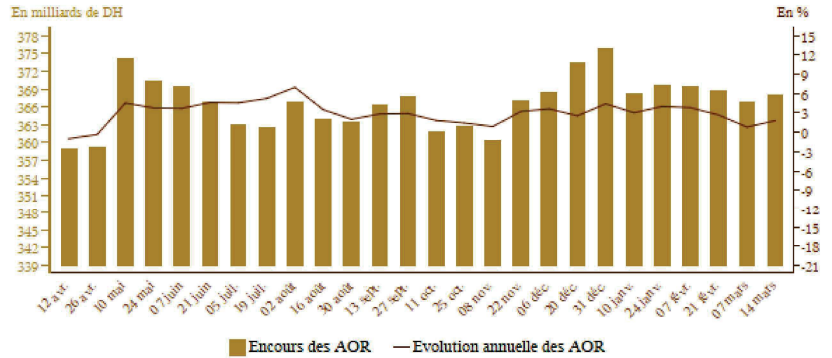
Semaine du 13 au 19 mars 2025

AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	14/03/25	15/03/24	31/12/24	07/03/25
Avoirs officiels de réserve (AOR)	367,6	2,0%	-2,1%	0,3%

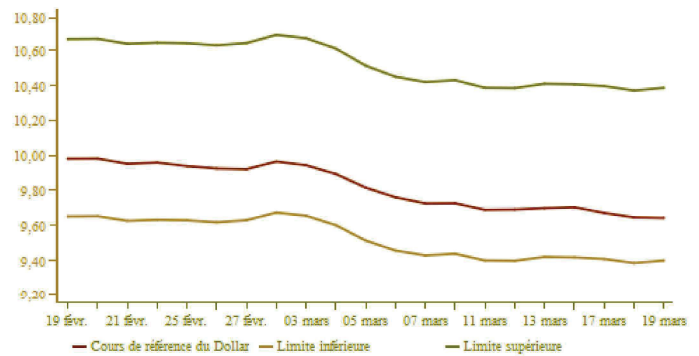
* En milliards de dirhams

	Février 2024	Décembre 2024	Janvier 2025	Février 2025
AOR en mois d'importations de biens et services	5 mois et 7 jours	5 mois et 7 jours	5 mois et 5 jours	5 mois et 3 jours



COURS DE CHANGE

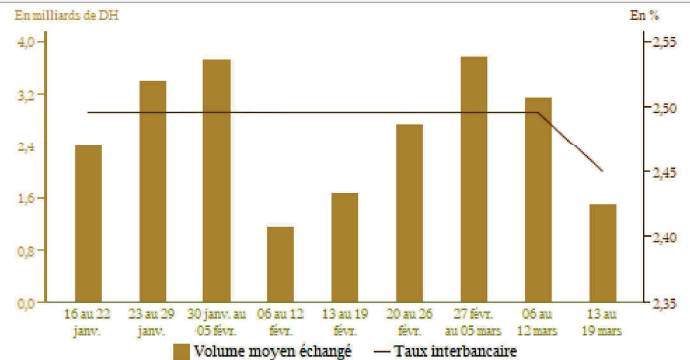
	12/03/2025	13/03/2025	14/03/2025	17/03/2025	18/03/2025	19/03/2025
Cours de référence						
Euro	10.556	10.541	10.537	10.538	10.541	10.516
Dollar US	9.689	9.697	9.702	9.669	9.644	9.640
Adjudication						
Devise						
Cours moyen (\$/DH)						



MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 06-03-25 au 12-03-25	Semaine du 13-03-25 au 19-03-25
Taux interbancaire	2,50	2,45
Volume moyen échangé*	3 140,20	1 490,40

* En millions de dirhams

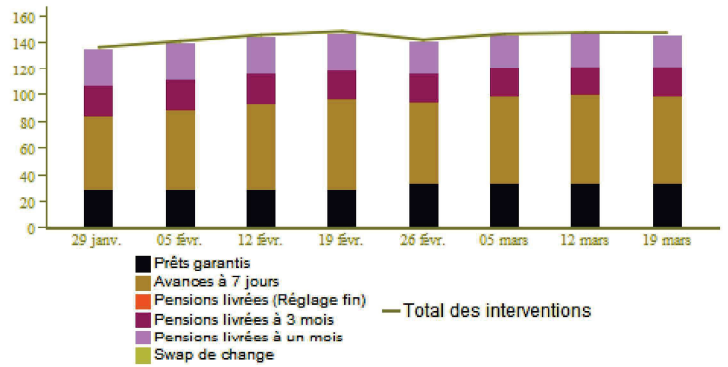


MARCHE MONETAIRE

Interventions* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 06-03-25 au 12-03-25	Semaine du 13-03-25 au 19-03-25
OPERATION DE REFINANCEMENT DE BAM	147 858	147 768
A l'initiative de BAM	147 858	147 768
-Avances à 7 jours	66 110	66 020
-Pensions livrées à 1 mois	24 828	24 828
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	22 189	22 189
-PIAFE**	1 556	1 556
-Prêts garantis	33 175	33 175
-Pensions livrées (réglage fin)		
A l'initiative des banques		
-Avances à 24 heures		
-Facilités de dépôt à 24 heures		
OPERATIONS STRUCTURELLES		

En Milliards de DH



Résultats des avances à 7 jours sur appel d'offres du 19/03/2025

Montant servi	61 740
---------------	--------

* En millions de dirhams

**Programme Intégré d'Appui et de Financement des Entreprises

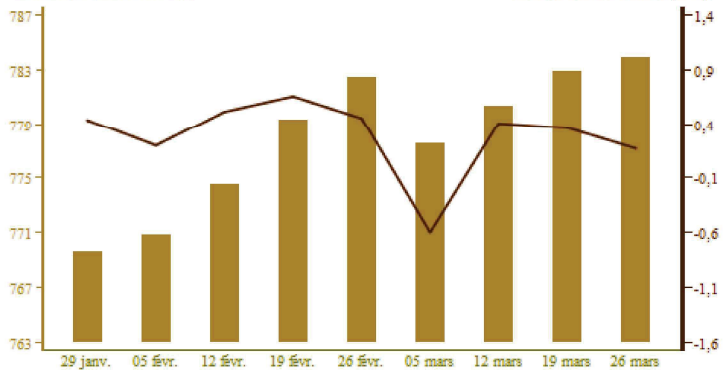
MARCHE DES ADJUDICATIONS

Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 20-03-25 au 26-03-25	Adjudications au 19-03-25	
		Souscriptions*	Taux
35 jours			
45 jours			
13 semaines	100	100	2,20
26 semaines			
52 semaines		250	2,31
2 ans		700	2,38
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
Total	100	1 050	

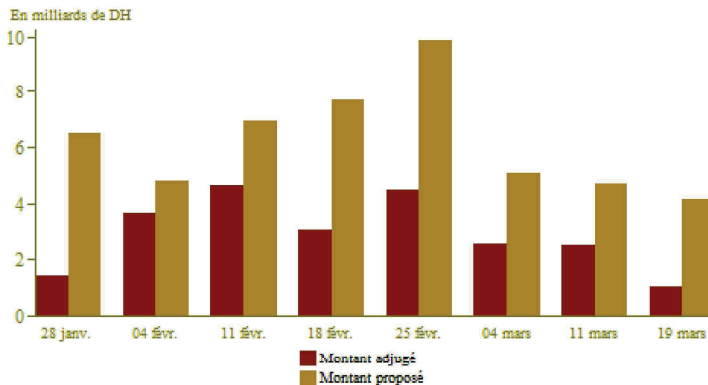
Encours (en milliards de DH)

Variations hebdomadaires (en %)

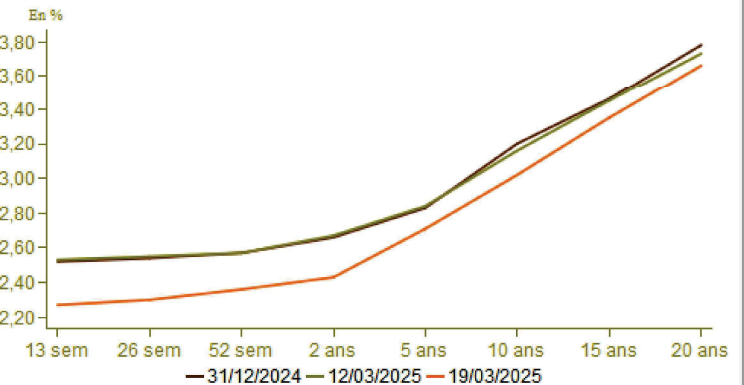


* En millions de dirhams

Résultats des adjudications



Courbe des taux du marché secondaire (en%)

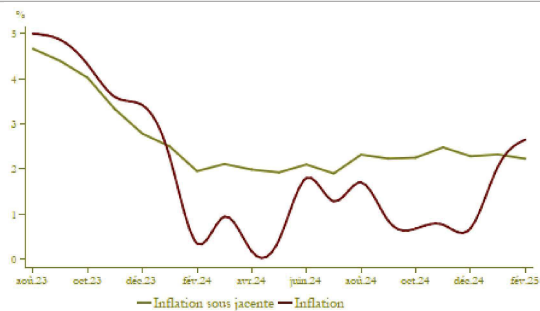


INFLATION

	Variations en %		
	Février 2025/ Janvier 2025	Janvier 2025/ Janvier 2024	Février 2025/ Février 2024
Indice des prix à la consommation*	0,3	2,0	2,6
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,1	2,3	2,2

*Source : Haut Commissariat au Plan
**Calculs BAM

Evolution de l'inflation



TAUX D'INTERET

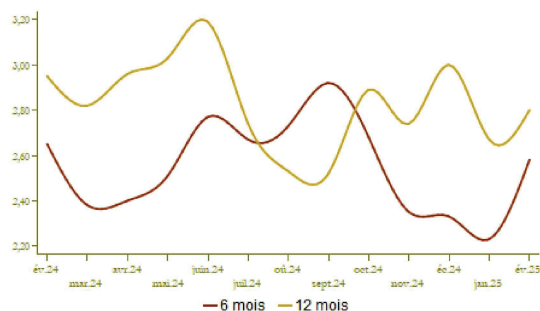
	2ème semestre 2024	1er semestre 2025
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	2,48	2,21

Taux créditeurs (%)	Décembre 2024	Janvier 2025	Février 2025
Dépôts à 6 mois	2,33	2,23	2,58
Dépôts à 12 mois	3,00	2,67	2,80

Taux débiteurs (%)	T2-2024	T3-2024	T4-2024
Taux débiteur moyen	5,43	5,21	5,08
Crédits aux particuliers	5,89	5,91	5,79
Crédits à l'habitat	4,79	4,76	4,75
Crédits à la consommation	7,03	7,06	6,99
Crédits aux entreprises	5,37	5,12	5,00
<i>Par objet économique</i>			
Facilités de trésorerie	5,38	5,06	4,99
Crédits à l'équipement	4,99	5,24	4,98
Crédits à la promotion immobilière	5,69	5,68	5,18
<i>Par taille d'entreprise</i>			
TPME	5,68	5,74	5,70
Grandes entreprises (GE)	5,34	5,14	5,08

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

Taux créditeurs (en %)

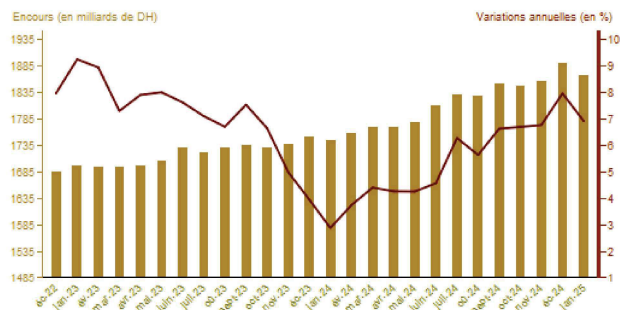


AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

Evolution de M3

	Encours* à fin Janvier 2025	Variations en %	
		Janvier 2025 Décembre 2024	Janvier 2025 Janvier 2024
Monnaie fiduciaire	421,5	1,7	7,2
Monnaie scripturale	963,8	-2,3	9,4
M1	1 385,3	-1,1	8,7
Placements à vue (M2-M1)	187,4	-0,1	2,5
M2	1 572,7	-1,0	7,9
Autres actifs monétaires(M3-M2)	293,9	-3,1	1,8
M3	1 866,6	-1,3	6,9
Agrégat PL	999,8	3,8	11,5
AOR	368,2	-1,9	3,3
Avoirs extérieurs nets des AID**	51,3	-7,4	33,4
Créances nettes sur l'administration centrale	352,7	2,3	11,3
Créances sur l'économie	1 401,9	-1,1	6,3

* En milliards de dirhams
** Autres institutions de dépôt

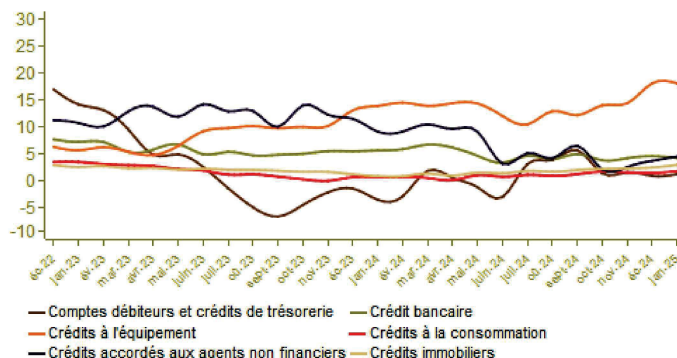


Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Janvier 2025	Variations en %	
		Janvier 2025 Décembre 2024	Janvier 2025 Janvier 2024
		Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	246,0
Crédits immobiliers	311,8	0,3	2,8
Crédits à la consommation	58,8	0,5	1,6
Crédits à l'équipement	243,3	0,3	18,0
Créances diverses sur la clientèle	177,3	-10,0	-4,3
Créances en souffrance	97,4	0,3	3,8
Crédit bancaire	1 134,7	-2,6	4,1
Crédits accordés aux agents non financiers	946,1	-1,2	3,3

* En milliards de dirhams

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



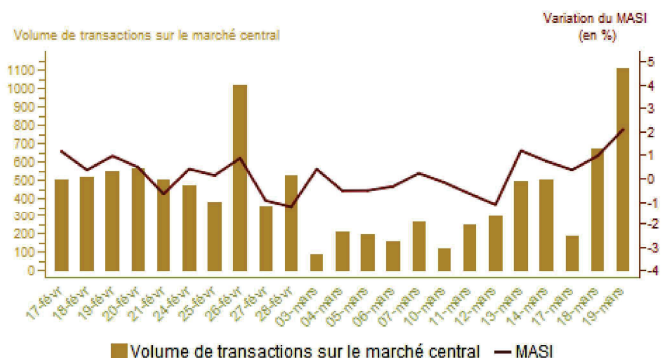
INDICATEURS BOURSIERS

Evolution de l'indice MASI et du volume de transactions

	Semaine		Variations en %		
	du 06/03/25 au 12/03/25	du 13/03/25 au 19/03/25	19/03/25 12/03/25	19/03/25 19/02/25	19/03/25 31/12/24
	MASI (fin de période)	16 294,14	17 193,01	5,52	1,92
Volume quotidien moyen de la semaine*	222,41	597,88			
Capitalisation (fin de période)*	838 997,40	888 273,09	5,87	2,80	18,05

* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



FINANCES PUBLIQUES

Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier 2024	Janvier 2025	Variation(%)
Recettes ordinaires**	30 875	37 018	19,9
Dont recettes fiscales	28 380	35 352	24,6
Dépenses totales	42 138	59 701	41,7
Dépenses totales (hors compensation)	38 960	57 619	47,9
Compensation	3 178	2 082	-34,5
Dépenses ordinaires (hors compensation)	26 691	44 600	67,1
Salaires	12 003	13 254	10,4
Autres biens et services	9 731	25 831	165,5
Intérêts de la dette	1 296	957	-26,1
Transferts aux collectivités territoriales	3 661	4 557	24,5
<i>Solde ordinaire</i>	1 006	-9 664	
Dépenses d'investissement	12 269	13 020	6,1
Solde des comptes spéciaux du Trésor	9 517	15 815	
Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire	-1 747	-6 868	
<i>Solde primaire***</i>	-451	-5 911	
Variation des opérations en instance	-9 527	-19 302	
Besoin ou excédent de financement	-11 274	-26 170	
Financement extérieur	976	-35	
Financement intérieur	10 297	26 206	

* 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

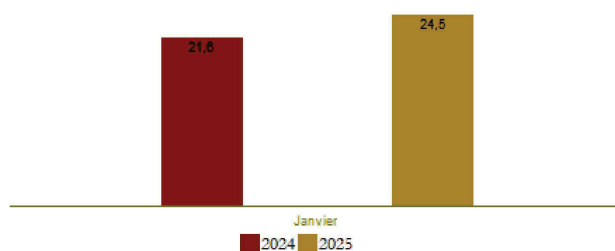


COMPTES EXTERIEURS

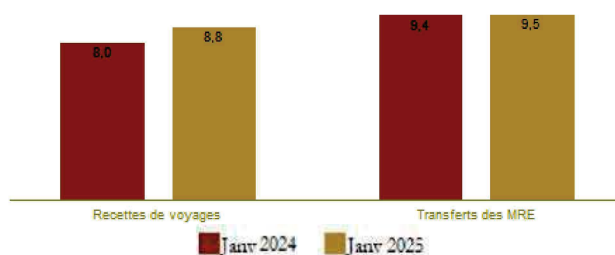
	Montants*		Variations en %
	Janvier2025	Janvier2024	Janvier2025 Janvier2024
Exportations globales	35 359,0	36 245,0	-2,4
Automobile	10 286,0	11 543,0	-10,9
Phosphates et dérivés	5 634,0	6 307,0	-10,7
Importations globales	59 844,0	57 854,0	3,4
Energie	8 535,0	9 658,0	-11,6
Produits finis d'équipement	14 152,0	12 770,0	10,8
Produits finis de consommation	12 831,0	12 064,0	6,4
Déficit commercial global	24 485,0	21 609,0	13,3
Taux de couverture en %	59,1	62,6	
Recettes de voyages	8 787,0	7 979,0	10,1
Transferts des MRE	9 452,0	9 408,0	0,5
Flux net des investissements directs étrangers	3 239,0	2 771,0	16,9

* En millions de dirhams
Source: Office des changes

Evolution du déficit commercial
(En milliards de DH)



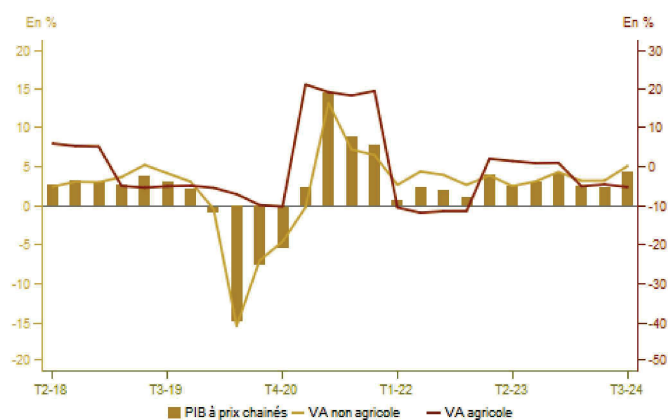
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE
(En milliards de DH)



COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	T3-2023	T3-2024	T3-2024 T3-2023
PIB à prix chaînés	311,8	325,3	4,3
VA agricole	26,6	25,2	-5,2
VA non agricole	252,5	265,3	5,1
PIB à prix courants	376,3	398,8	6,0

Source: Haut Commissariat au Plan



1- MARCHE DE CHANGES ET AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

Entre le 13 et le 19 mars 2025, le dirham s'est apprécié de 0,4% vis-à-vis de l'euro et de 0,5% face au dollar américain. Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 14 mars 2025, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 367,6 milliards de dirhams, en quasi-stagnation par rapport à la semaine précédente et en hausse de 2% en glissement annuel.

2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 13 au 19 mars 2025, le volume des interventions de Bank Al-Maghrib a été porté à 147,8 milliards de dirhams en moyenne quotidienne. Il se répartit entre des avances à 7 jours pour un montant de 66 milliards ainsi que des pensions livrées à plus long terme et des prêts garantis pour des montants respectifs de 47 milliards et 34,7 milliards.

Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges est revenu à 1,5 milliard et le taux interbancaire s'est établi à 2,45% en moyenne, après 2,50% une semaine auparavant, en lien avec la décision de la Banque, prise le 18 mars 2025, de réduire le taux directeur de 25 points de base.

Lors de l'appel d'offres du 19 mars (date de valeur le 20 mars), la Banque a injecté un montant de 61,7 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 19 mars 2025, le Trésor a retenu 1,1 milliard de dirhams sur un montant total proposé de 4,1 milliards. Les souscriptions ont porté à hauteur de 100 millions sur la maturité de 13 semaines au taux de 2,20%, de 250 millions sur la maturité de 52 semaines au taux de 2,31% et de 700 millions sur la maturité de 2 ans au taux de 2,38%. Tenant compte du remboursement d'un montant de 100 millions, durant la période allant du 20 au 26 mars 2025, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 26 mars à 783,9 milliards de dirhams.

4- INFLATION

En février 2025, l'indice des prix à la consommation (IPC) a enregistré une progression mensuelle de 0,3%, portée essentiellement par le renchérissement de 1,7% des produits alimentaires à prix volatils, avec notamment des augmentations de 3,5% pour les « légumes frais », de 6% pour les « fruits frais » et de 4,5% pour les « œufs ». Quant à l'indicateur de l'inflation sous-jacente, il a connu une légère hausse de 0,1%. De même, les prix des carburants et lubrifiants ont augmenté de 1,9%, alors que les tarifs réglementés ont stagné d'un mois à l'autre.

En variation annuelle, l'inflation s'est accélérée à 2,6% en février après 2% en janvier, soit une moyenne de 2,3% au cours des deux premiers mois de 2025. En revanche, sa composante sous-jacente est ressortie en légère décélération, passant de 2,3% à 2,2%.

5- TAUX D'INTERET

En février 2025, les taux créditeurs ont enregistré des hausses de 35 points de base (pb) à 2,58% pour les dépôts à 6 mois et de 13 pb à 2,80% pour ceux à un an. Pour ce qui est du taux minimum de rémunération des comptes sur carnet, il a été fixé pour le premier semestre de l'année 2025 à 2,21%, en repli de 27 pb par rapport au semestre précédent.

Concernant les taux débiteurs, les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques relatifs au quatrième trimestre de 2024 indiquent une diminution de 13 pb du taux moyen global à 5,08%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les crédits aux entreprises ont baissé de 12 pb à 5%, avec des replis de 50 pb à 5,18% pour les prêts à la promotion immobilière, de 26 pb à 4,98% pour les crédits à l'équipement et de 7 pb à près de 5% pour les facilités de trésorerie. Par taille d'entreprises, les taux appliqués aux grandes entreprises et aux TPME ont accusé des reculs de 6 pb et 4 pb se situant ainsi à 5,08% et 5,70% respectivement. De même, les taux appliqués aux crédits aux particuliers ressortent en recul de 12 pb à 5,79%, recouvrant une diminution de 7 pb à 6,99% pour les prêts à la consommation et une quasi-stabilité à 4,75% de ceux à l'habitat.

6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la période allant du 13 au 19 mars 2025, le MASI s'est apprécié de 5,5%, portant sa performance depuis le début de l'année à 16,4%.

Cette évolution reflète notamment des progressions de 5,3% pour l'indice des « Banques », de 5,5% pour celui des « bâtiments et matériaux de construction », de 16,7% pour celui des « Mines », de 8,2% pour les « Services de Transport » et de 6,8% pour les « Télécommunications ». En ce qui concerne la valorisation, le PER est passé de 23,5 à 24,9 d'une semaine à l'autre. Pour ce qui est du volume hebdomadaire des échanges, il a atteint 3 milliards de dirhams après 1,1 milliard une semaine auparavant, réalisé principalement sur le marché central actions.

7- AGREGATS MONETAIRES

En janvier 2025, la masse monétaire a marqué une progression annuelle de 6,9%. Cette évolution reflète des progressions de 7,2% de la monnaie fiduciaire, de 10,3% des dépôts à vue auprès des banques, de 10,9% des titres d'OPCVM monétaires, de 4,4% des comptes à terme, et de 2,5% des comptes d'épargne.

Par contrepartie, cette évolution traduit des hausses de 11,3% des créances nettes sur l'Administration Centrale, de 3,3% des avoirs officiels de réserve et de 3,3% du crédit bancaire au secteur non financier. L'augmentation de ce dernier résulte d'une progression de 2% des prêts octroyés aux ménages, de 8,6% de ceux accordés aux entreprises non financières publiques, et de 1,2% des crédits alloués aux entreprises non financières privées.

Par objet économique, l'évolution du crédit bancaire reflète des accroissements des facilités de trésorerie de 1,1%, des crédits à l'équipement de 18%, des prêts à l'immobilier de 2,8% et de ceux à la consommation de 1,6%.

S'agissant des créances en souffrance, elles se sont accrues de 3,8%, en glissement annuel, et leur ratio à l'encours du crédit bancaire s'est établi à 8,6%.

8- FINANCES PUBLIQUES

La situation des charges et ressources du Trésor arrêtée à fin janvier 2025 fait ressortir un déficit budgétaire de 6,9 milliards de dirhams, au lieu de 1,7 milliard de dirhams à la même période en 2024. Les recettes ordinaires se sont améliorées de 19,9% à 37 milliards, reflétant un accroissement de 24,6% des rentrées fiscales et une baisse de 44,5% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 56,3% à 46,7 milliards, résultat essentiellement d'une hausse de 79,8% des dépenses de biens et services et une baisse de 34,5% des charges de compensation. Pour leur part, les dépenses d'investissement ont progressé de 6,1% à 13 milliards et les dépenses globales se sont ainsi établies à 59,7 milliards, en augmentation de 41,7%. Par ailleurs, le solde positif des comptes spéciaux du Trésor s'est situé à 15,8 milliards, en hausse de 6,3 milliards. Compte tenu de la réduction du stock des opérations en instance de 19,3 milliards, le déficit de caisse s'est creusé de 14,9 milliards à 26,2 milliards. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures d'un montant net de 26,2 milliards et d'un flux net extérieur négatif de 35 millions.

9- COMPTES EXTERIEURS

Les données du commerce extérieur, relatives au mois de janvier 2025, laissent indiquer un creusement du déficit commercial de biens de 13,3%, comparativement au même mois une année auparavant, pour se situer à 24,5 milliards de dirhams. Cette évolution résulte d'une baisse de 2,4% des exportations à 35,4 milliards et d'une hausse de 3,4% des importations à 59,8 milliards. Le taux de couverture est ainsi revenu à 59,1% au lieu de 62,6% à fin janvier 2024.

La diminution des exportations reflète essentiellement celles de 10,9% des ventes du secteur automobile à 10,3 milliards de dirhams, en lien avec un recul de 36,2% du segment de la « construction », et de 10,7% des exportations du phosphate et ses dérivés à 5,6 milliards, résultat de contractions du volume des expéditions de 21,4% des engrais et de 17,4% du phosphate brut. De même, les exportations de l'« agriculture et l'agroalimentaire » ont accusé un repli de 2,3% à 8,7 milliards, en relation principalement avec un recul de 9% des ventes de l'« industrie alimentaire ». A l'inverse, les exportations du secteur « aéronautique » ont enregistré une progression de 14,2% à 2,2 milliards, soutenues par l'augmentation de 16,2% du segment de l'« assemblage ». De même, les expéditions du secteur du « textile et cuir » se sont améliorées de 5% à 3,8 milliards, reflétant particulièrement des hausses des ventes de 7,9% des « vêtements confectionnés » et de 5,1% des « chaussures ».

S'agissant de l'augmentation des importations, elle a concerné l'ensemble des principaux produits, à l'exception de ceux énergétiques qui ont accusé un repli de 11,6%, tirés par une baisse de 26,1% des importations de « gaz-oils et fuel-oils ». Ainsi, les achats de biens d'équipement ont progressé de 10,8% pour se situer à 14,2 milliards et ceux de produits finis de consommation ont connu une hausse de 6,4% à 12,8 milliards, avec notamment une augmentation de 18,4% des « tissus et fils de fibres synthétiques et artificielles ». De même, les achats de produits bruts se sont accrus de 17,8%, sous l'effet essentiellement d'une progression de 32,2% de ceux du « soufres bruts et non raffinés ». Les acquisitions de demi-produits ont, pour leur part, augmenté de 1,7% à 13 milliards et celles de produits alimentaires ont atteint 8,2 milliards, en accroissement de 3,1% comparativement à janvier 2024.

Pour ce qui est des autres principales opérations courantes, les recettes de voyages ont atteint 8,8 milliards en janvier 2025, en progression de 10,1% par rapport au même mois de 2024 et les dépenses au même titre se sont accrues de 23,8% à 2,6 milliards. Quant aux transferts des MRE, ils ont affiché une progression limitée à 0,5% pour s'établir à 9,5 milliards.

Concernant les principales opérations financières, les recettes d'IDE se sont élevées à 4,9 milliards de dirhams, après 4 milliards en janvier 2024 et les investissements directs marocains à l'étranger ont progressé de 60% à 2,2 milliards.

A fin janvier 2025, l'encours des avoirs officiels de réserve a atteint 369,8 milliards de dirhams, représentant ainsi l'équivalent de 5 mois et 5 jours d'importations de biens et services.