INDICATEURS HEBDOMADAIRES

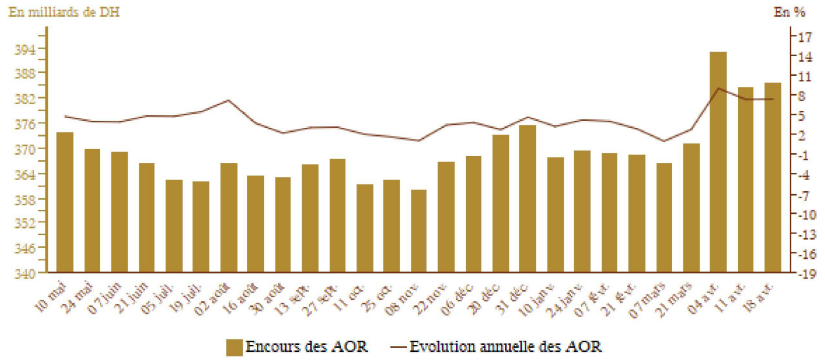
Semaine du 17 au 23 avril 2025

AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	18/04/25	19/04/24	31/12/24	11/04/25
Avoirs officiels de réserve (AOR)	385,8	7,3%	2,7%	0,2%

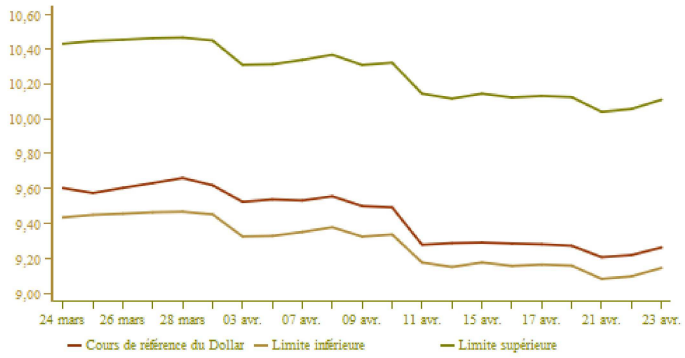
**** En milliards de dirhams***

	Mars 2024	Janvier 2025	Février 2025	Mars 2025
AOR en mois d'importations de biens et services	5 mois et 8 jours	5 mois et 5 jours	5 mois et 3 jours	5 mois et 4 jours



COURS DE CHANGE

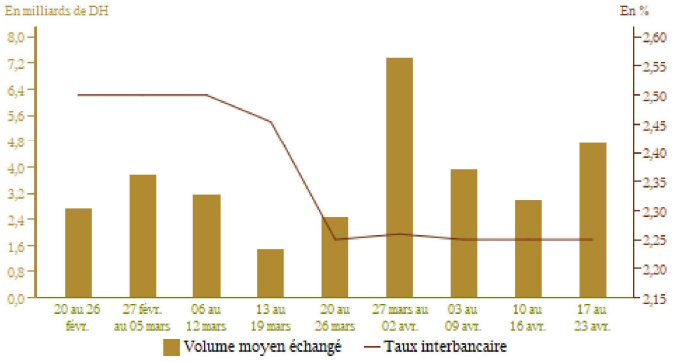
	16/04/2025	17/04/2025	18/04/2025	21/04/2025	22/04/2025	23/04/2025
Cours de référence						
Euro	10.552	10.551	10.547	10.622	10.585	10.550
Dollar US	9.286	9.282	9.273	9.208	9.220	9.263
Adjudication						
Devise						
Cours moyen ($/DH)						



MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 10-04-25 au 16-04-25	Semaine du 17-04-25 au 23-04-25
Taux interbancaire	2,25	2,25
Volume moyen échangé*	2 981,80	4 739,80

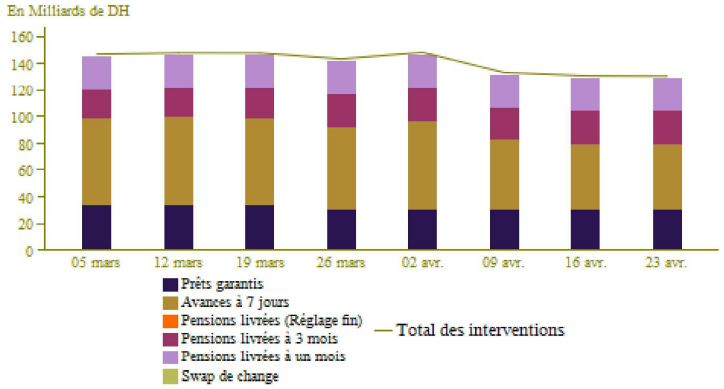
**** En millions de dirhams***



MARCHE MONETAIRE

Interventions* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 10-04-25 au 16-04-25	Semaine du 17-04-25 au 23-04-25
OPERATION DE REFINANCEMENT DE BAM	**130 998**	**130 728**
A l'initiative de BAM	**130 998**	**130 728**
-Avances à 7 jours	49 250	48 980
-Pensions livrées à 1 mois	25 213	25 213
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	24 557	24 557
-PIAFE**	1 556	1 556
-Prêts garantis	30 422	30 422
-Pensions livrées (réglage fin)		
A l'initiative des banques		
-Avances à 24 heures		
-Facilités de dépôt à 24 heures		
OPERATIONS STRUCTURELLES		



Résultats des avances à 7 jours sur appel d'offres du 23/04/2025	
Montant servi	52 400

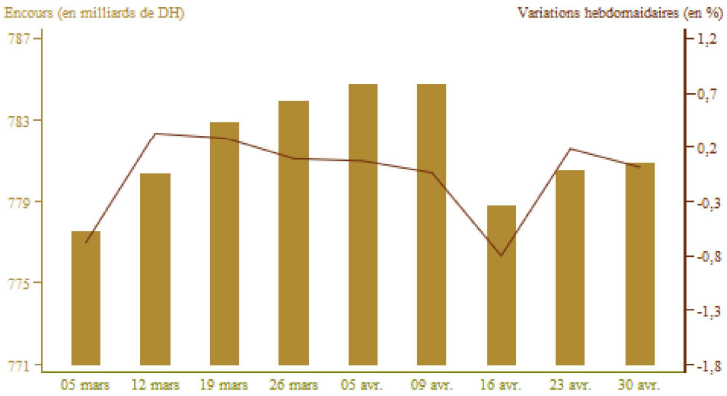
**** En millions de dirhams***

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

MARCHE DES ADJUDICATIONS

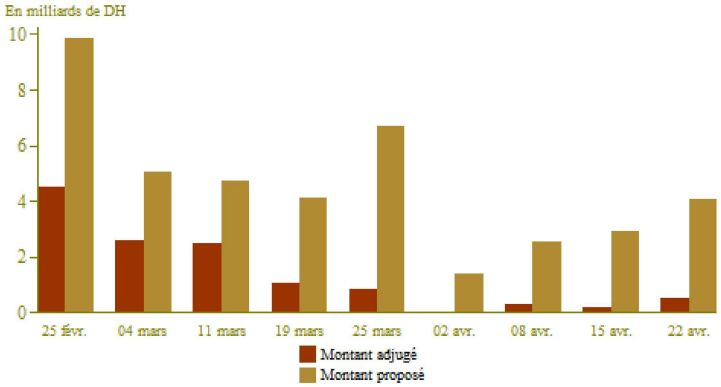
Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 24-04-25 au 30-04-25	Adjudications au 22-04-25	
		Souscriptions*	Taux
35 jours			
45 jours			
13 semaines	100		
26 semaines			
52 semaines			
2 ans		500	2,32
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
Total	**100**	**500**	

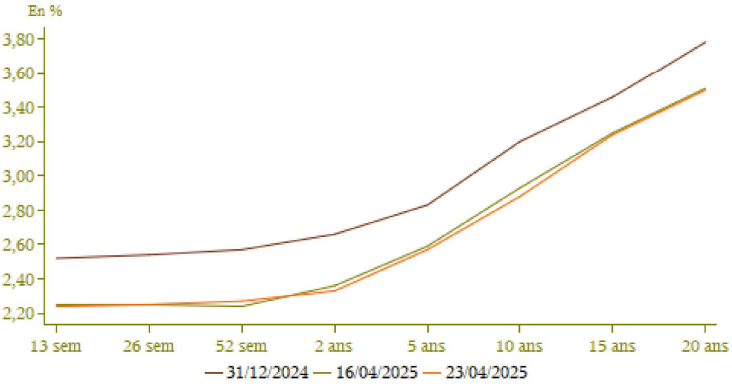


**** En millions de dirhams***

Résultats des adjudications



Courbe des taux du marché secondaire (en%)

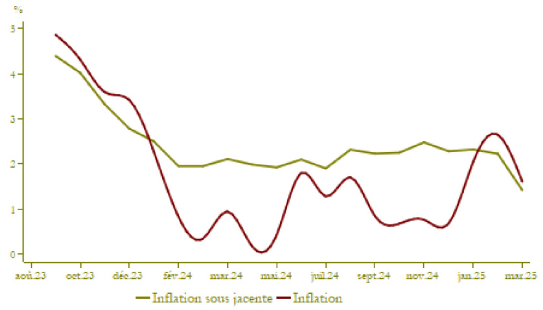


INFLATION

	Variations en %		
	Mars 2025/ Février 2025	Février 2025/ Février 2024	Mars 2025/ Mars 2024
Indice des prix à la consommation*	-0,3	2,6	1,6
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	-0,5	2,2	1,4

*Source : Haut Commissariat au Plan
**Calculs BAM

Evolution de l'inflation



TAUX D'INTERET

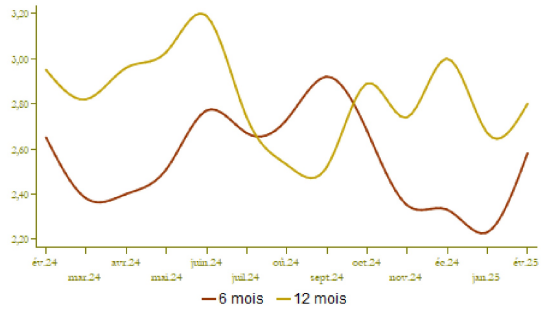
	2ème semestre2024	1er semestre 2025
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	2,48	2,21

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**
Par objet économique			
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
Par taille d'entreprise			
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 %)

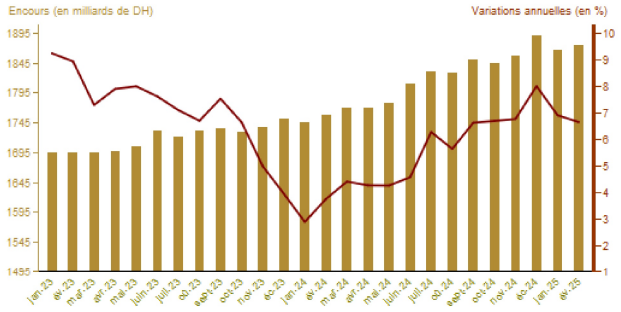


AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin	Variations en %	
	Février 2025	Février 2025 Janvier 2025	Février 2025 Février 2024
Monnaie fiduciaire	425,5	0,9	7,8
Monnaie scripturale	968,2	0,4	9,3
M1	**1 393,7**	0,6	8,8
Placements à vue (M2-M1)	187,3	-0,1	2,2
M2	**1 581,0**	0,5	8,0
Autres actifs monétaires(M3-M2)	294,5	0,4	-0,1
M3	**1 875,4**	0,5	6,7
Agrégat PL	**1 010,5**	1,1	12,5
AOR	**367,9**	-0,1	2,3
Avoirs extérieurs nets des AID**	56,9	10,3	58,8
Créances nettes sur l'administration centrale	**351,8**	0,0	7,0
Créances sur l'économie	**1 400,3**	-0,1	6,3

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

Evolution de M3

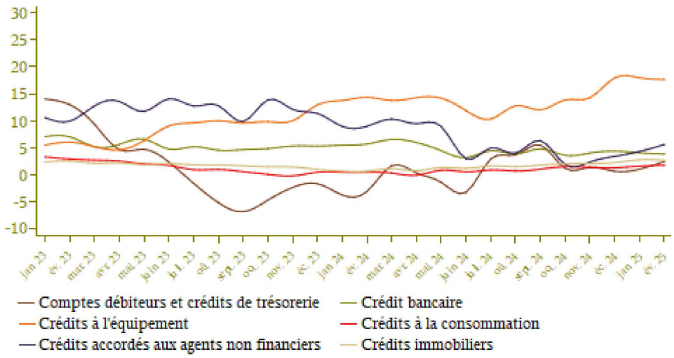


Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Février 2025	Variations en % Février 2025 Janvier 2025	Variations en % Février 2025 Février 2024
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	245,5	-0,2	2,5
Crédits immobiliers	311,5	-0,1	2,7
Crédits à la consommation	58,9	0,2	1,8
Crédits à l'équipement	245,4	0,8	17,6
Créances diverses sur la clientèle	171,9	-3,0	-6,9
Créances en souffrance	98,1	0,7	3,2
Crédit bancaire	**1 131,4**	**-0,3**	**3,9**
Crédits accordés aux agents non financiers	**947,7**	**0,2**	**3,5**

**** En milliards de dirhams***

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



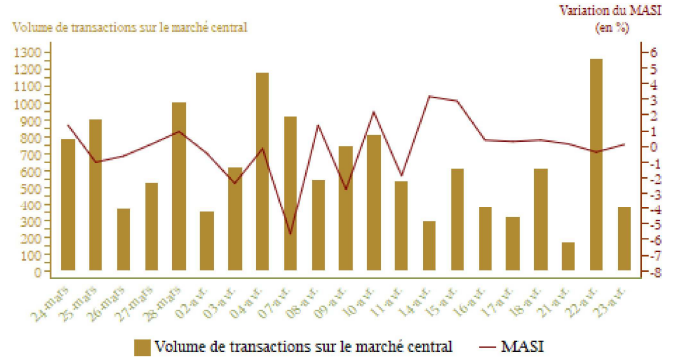
INDICATEURS BOURSIERS

Evolution de l'indice MASI et du volume de transactions

	Semaine du 10/04/25 au 16/04/25	Semaine du 17/04/25 au 23/04/25	Variations en % 23/04/25 16/04/25	Variations en % 23/04/25 21/03/25	Variations en % 23/04/25 31/12/24
MASI (fin de période)	17 124,13	17 223,88	0,58	-2,26	16,59
Volume quotidien moyen de la semaine*	530,29	553,26			
Capitalisation (fin de période)*	892 310,77	898 907,52	0,74	-1,43	19,47

**** En millions de dirhams***

Source: Bourse de Casablanca



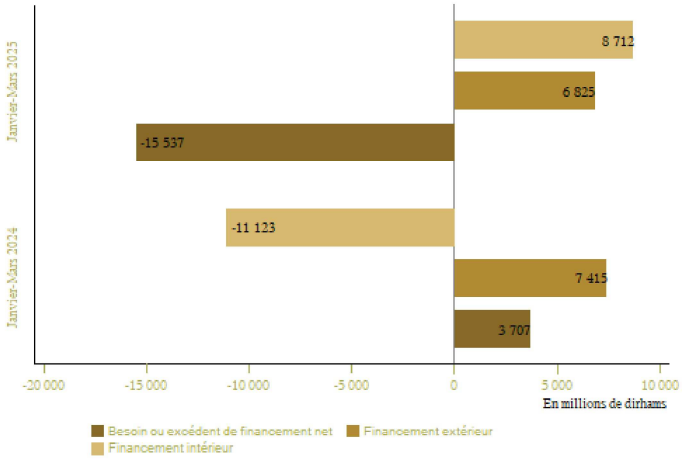
FINANCES PUBLIQUES

Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier- Mars 2024	Janvier- Mars 2025	Variation(%)
Recettes ordinaires**	**97 671**	**117 933**	**20,7**
Dont recettes fiscales	90 211	108 753	20,6
Dépenses totales	**108 417**	**138 660**	**27,9**
Dépenses totales (hors compensation)	100 166	132 703	32,5
Compensation	8 251	5 957	-27,8
Dépenses ordinaires (hors compensation)	78 036	104 908	34,4
Salaires	38 531	43 859	13,8
Autres biens et services	24 469	41 078	67,9
Intérêts de la dette	5 761	9 521	65,3
Transferts aux collectivités territoriales	9 276	10 450	12,7
Solde ordinaire	11 384	7 068	
Dépenses d'investissement	**22 130**	**27 795**	**25,6**
Solde des comptes spéciaux du Trésor	20 166	21 481	
Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire	**9 421**	**753**	
*Solde primaire****	15 181	10 274	
Variation des opérations en instance	-5 713	-16 290	
Besoin ou excédent de financement	**3 707**	**-15 537**	
Financement extérieur	7 415	6 825	
Financement intérieur	-11 123	8 712	

**** 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

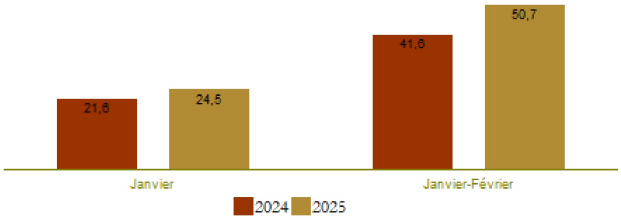


COMPTES EXTERIEURS

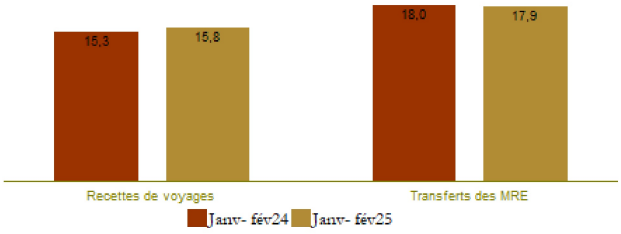
	Montants*		Variations en %
	Janv- Fév25	Janv- Fév24	Janv- Fév25 Janv- Fév24
Exportations globales	**73 459,0**	**74 063,0**	**-0,8**
Automobile	23 580,0	25 687,0	-8,2
Phosphates et dérivés	11 486,0	10 805,0	6,3
Importations globales	**124 201,0**	**115 635,0**	**7,4**
Energie	18 333,0	18 683,0	-1,9
Produits finis d'équipement	28 567,0	26 282,0	8,7
Produits finis de consommation	28 620,0	25 994,0	10,1
Déficit commercial global	**50 742,0**	**41 572,0**	**22,1**
Taux de couverture en %	59,1	64,0	
Recettes de voyages	**15 758,0**	**15 330,0**	**2,8**
Transferts des MRE	**17 860,0**	**18 017,0**	**-0,9**
Flux net des investissements directs étrangers	**6 120,0**	**4 354,0**	**40,6**

En millions de dirhams
Source: Office des changes

Evolution du déficit commercial
(En milliards de DH)



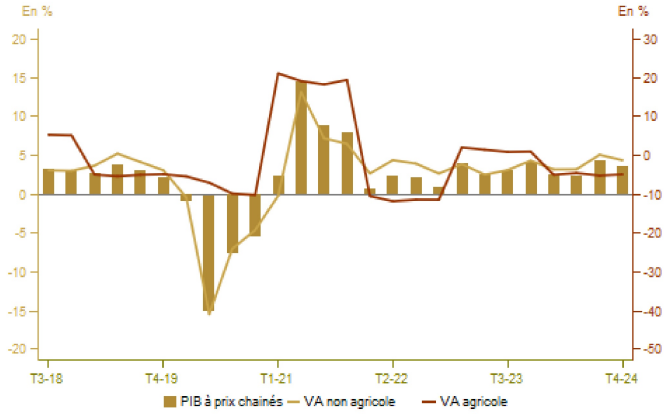
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE
(En milliards de DH)



COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	T4-2023	T4-2024	T4-2024 T4-2023
PIB à prix chaînés	315,2	326,8	3,7
VA agricole	26,6	25,3	-4,9
VA non agricole	256,1	267,4	4,4
PIB à prix courants	376,5	399,7	6,2

Source: Haut Commissariat au Plan



1- MARCHE DE CHANGES ET AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

Entre le 17 et le 23 avril 2025, le dirham est resté quasi-stable vis-à-vis de l'euro et s'est apprécié de 0,25% face au dollar américain. Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 18 avril, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 385,8 milliards de dirhams, en hausse de 0,2% par rapport à la semaine précédente et de 7,3% en glissement annuel.

2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 17 au 23 avril 2025, le volume des interventions de Bank Al-Maghrib s'est chiffré à 130,7 milliards de dirhams en moyenne quotidienne. Il se répartit entre des avances à 7 jours pour un montant de 49 milliards ainsi que des pensions livrées à plus long terme et des prêts garantis pour des montants respectifs de 49,8 milliards et 32 milliards.

Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges s'est établi à 4,7 milliards et le taux interbancaire s'est situé à 2,25% en moyenne.

Lors de l'appel d'offres du 23 avril (date de valeur le 24 avril), la Banque a injecté un montant de 52,4 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 22 avril, le Trésor a retenu 500 millions de dirhams sur un montant total proposé de 4,1 milliards. Les souscriptions ont porté en totalité sur la maturité de 2 ans au taux de 2,32%. Tenant compte d'un remboursement de 100 millions durant la période allant du 24 au 30 avril 2025, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 30 avril à 780,9 milliards de dirhams.

4- INFLATION

En mars 2025, l'indice des prix à la consommation (IPC) s'est replié de 0,3% par rapport au mois précédent. Cette évolution résulte principalement de la baisse de 0,5% de l'indicateur de l'inflation sous-jacente, traduisant en majeure partie la diminution des prix de sa composante alimentaire avec en particulier des reculs de 5,3% pour les « viandes fraîches » et de 1,7% pour les « huiles ». Dans le même sens, les prix des carburants et lubrifiants se sont contractés de 1,8%. En revanche, les prix des produits alimentaires à prix volatils ont connu une hausse de 0,6%, avec notamment des renchérissements de 6,8% pour les « légumes frais », de 2,1% pour les « fruits frais » et de 1,8% pour les « agrumes ». Pour leur part, les tarifs réglementés se sont accrus de 0,1%.

En variation annuelle, l'inflation est revenue à 1,6% au lieu de 2,6% en février, ramenant sa moyenne au cours du premier trimestre de l'année à 2%. Sa composante sous-jacente a également ralenti à 1,4% après 2,2% en février, traduisant la décélération de la progression des prix des biens non échangeables de 4,3% à 2,9% et de celle des échangeables de 0,7% à 0,3%.

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 semaine allant du 17 au 23 avril 2025, le MASI s'est apprécié de 0,6%, portant sa performance depuis le début de l'année à 16,6%.

Cette évolution reflète notamment des progressions de 5% de l'indice de « l'Agroalimentaire », de 2,5% pour celui des « Services de transport » et de 1,4% pour les « Télécommunications ». En revanche, celui de la « Participation et promotion immobilières » s'est replié de 4,2%.

En ce qui concerne la valorisation, le PER est demeuré inchangé à 24,5 comparativement à la semaine précédente.

Pour ce qui est du volume hebdomadaire des échanges, il ressort à 2,8 milliards quasi stable, d'une semaine à l'autre, réalisé principalement sur le marché central actions.

7- AGREGATS MONETAIRES

En février 2025, la masse monétaire s'est accrue de 6,7%. Cette évolution reflète des progressions de 7,8% de la monnaie fiduciaire, de 10,3% des dépôts à vue auprès des banques, de 8,6% des titres d'OPCVM monétaires, de 1,4% des comptes à terme, et de 2,2% des comptes d'épargne.

Par contrepartie, l'évolution de la masse monétaire traduit des hausses de 7% des créances nettes sur l'Administration Centrale, de 2,3% des avoirs officiels de réserve et de 3,5% du crédit bancaire au secteur non financier. L'augmentation de ce dernier résulte des progressions de 12% des crédits accordés aux entreprises non financières publiques, de 2,2% de ceux octroyés aux ménages, et de 1,6% des prêts alloués aux entreprises non financières privées.

Par objet économique, l'évolution du crédit bancaire reflète des accroissements des crédits à l'équipement de 17,6%, des prêts à l'immobilier de 2,7%, des facilités de trésorerie de 2,5% et de ceux à la consommation de 1,8%.

Concernant les créances en souffrance, elles se sont accrues de 3,2%, en glissement annuel, et leur ratio à l'encours du crédit bancaire s'est établi à 8,7%.

8- FINANCES PUBLIQUES

La situation des charges et ressources du Trésor au titre du premier trimestre de 2025 fait ressortir un excédent budgétaire de 753 millions de dirhams, au lieu de 9,4 milliards un an auparavant. Les recettes ordinaires se sont améliorées de 20,7% à 117,9 milliards, résultat de progressions de 20,6% des rentrées fiscales et de 27,3% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 28,5% à 110,9 milliards, traduisant des augmentations de 34,8% de celles de biens et services et de 65,3% des charges en intérêts de la dette, tandis que celles de compensation ont reculé de 27,8%. Pour leur part, les dépenses d'investissement ont progressé de 25,6% à 27,8 milliards, portant celles globales à 138,7 milliards, en accroissement de 27,9%. Pour ce qui est du solde des comptes spéciaux du Trésor, il est ressorti positif à 21,5 milliards contre 20,2 milliards un an auparavant. Compte tenu de la réduction du stock des opérations en instance à hauteur de 16,3 milliards de dirhams, le déficit de caisse s'est creusé de 19,2 milliards à 15,5 milliards. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures d'un montant net de 8,7 milliards et par un flux net extérieur de 6,8 milliards.

9- COMPTES EXTERIEURS

Les données du commerce extérieur relatives aux deux premiers mois de 2025 laissent indiquer un creusement du déficit commercial de biens de 22,1%, comparativement à la même période une année auparavant, pour se situer à 50,7 milliards de dirhams. Cette évolution résulte d'une baisse de 0,8% des exportations à 73,5 milliards et d'une hausse de 7,4% des importations à 124,2 milliards. Le taux de couverture est ainsi revenu à 59,1% au lieu de 64% à fin février 2024.

La diminution des exportations reflète essentiellement celle de 8,2% des ventes du secteur automobile à 23,6 milliards, tirées par un recul de 22,9% à 8,3 milliards pour le segment de la « construction », les exportations du câblage ayant affiché une quasi-stagnation. De même, les exportations de l'« agriculture et l'agroalimentaire » ont accusé un repli de 4% pour se situer à 17,4 milliards, recouvrant une baisse de 12% à 6,6 milliards des ventes de l'industrie alimentaire et un accroissement de 1,8% de celles des produits agricoles. A l'inverse, les ventes de phosphates et dérivés ont augmenté de 6,3% à 11,5 milliards de dirhams, tirées par les progressions de 4% à 8,2 milliards des engrais naturels et chimiques et de 21,5% à 1,2 milliard des phosphates bruts, sous l'effet principalement de l'accroissement de leur prix à l'export. Dans le même sens, les expéditions du « textile et cuir » ont connu une légère augmentation de 0,8% pour se situer à 7,4 milliards et celles du secteur aéronautique poursuivent leur tendance haussière avec un accroissement de 10,3% à 4,5 milliards.

L'augmentation des importations a concerné l'ensemble des principaux produits, à l'exception de ceux énergétiques dont les achats ont accusé un repli de 1,9% à 18,3 milliards dirhams tirés par une baisse de 4,9% des « gas-oils et fuel-oils ». Ainsi, les acquisitions de biens d'équipement ont progressé de 8,7% à 28,6 milliards de dirhams, avec notamment une hausse de 20,1% des achats de « voitures utilitaires ». Quant aux importations de biens de consommation, elles se sont accrues de 10,1% à 28,6 milliards, en lien en particulier avec des augmentations de 10,1% des achats de « voitures de tourisme » et de 25,1% de celles de « médicaments et autres produits pharmaceutiques ». De même, les importations de produits bruts et de demi-produits se sont accrues de 23,5% à 6,2 milliards et de 3% à 25,8 milliards respectivement. S'agissant des acquisitions de produits alimentaires, elles se sont élevées à 16,5 milliards, en hausse de 13,3%, reflétant principalement des achats d'animaux vivants.

Pour ce qui est des autres principales opérations courantes, les recettes de voyages ont atteint 15,8 milliards à fin février 2025, en progression de 2,8% par rapport à la même période de 2024, et les dépenses au même titre se sont accrues de 27,2% à 5 milliards. Quant aux transferts des MRE, ils ont affiché une légère baisse de 0,9% pour s'établir à 17,9 milliards.

Concernant les principales opérations financières, les recettes d'IDE se sont élevées à 9 milliards, après 7 milliards à fin février 2024, et les investissements directs marocains à l'étranger ont connu un repli de 6,2% à 2,9 milliards.

A fin février 2025, l'encours des avoirs officiels de réserve a atteint 367,9 milliards de dirhams, représentant ainsi l'équivalent de 5 mois et 3 jours d'importations de biens et services.