

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

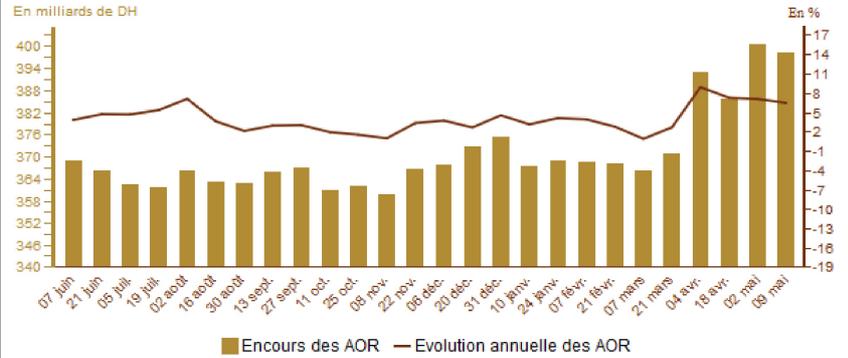
Semaine du 08 au 14 mai 2025

### AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	09/05/25	10/05/24	31/12/24	02/05/25
Avoirs officiels de réserve (AOR)	398,3	6,5%	6,1%	-0,6%

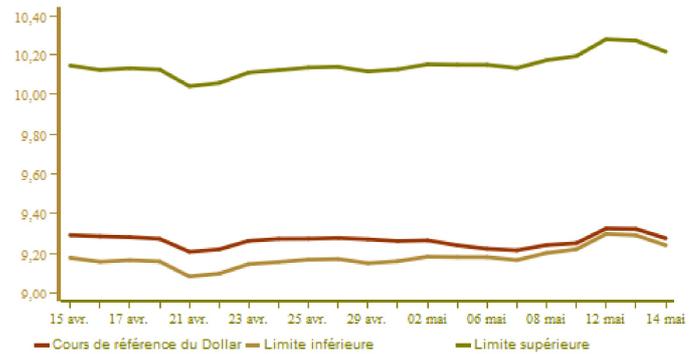
\* En milliards de dirhams

	Avril 2024	Février 2025	Mars 2025	Avril 2025
AOR en mois d'importations de biens et services	5 mois et 7 jours	5 mois et 3 jours	5 mois et 4 jours	5 mois et 12 jours



### COURS DE CHANGE

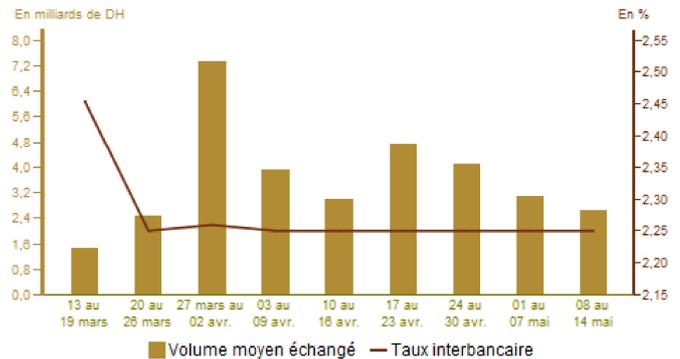
	07/05/2025	08/05/2025	09/05/2025	12/05/2025	13/05/2025	14/05/2025
<b>Cours de référence</b>						
Euro	10.468	10.436	10.411	10.369	10.381	10.426
Dollar US	9.215	9.242	9.251	9.325	9.323	9.276
<b>Adjudication</b>						
Devise						
Cours moyen (S/DH)						



### MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 01-05-25 au 07-05-25	Semaine du 08-05-25 au 14-05-25
Taux interbancaire	2,25	2,25
Volume moyen échangé*	3 107,25	2 663,20

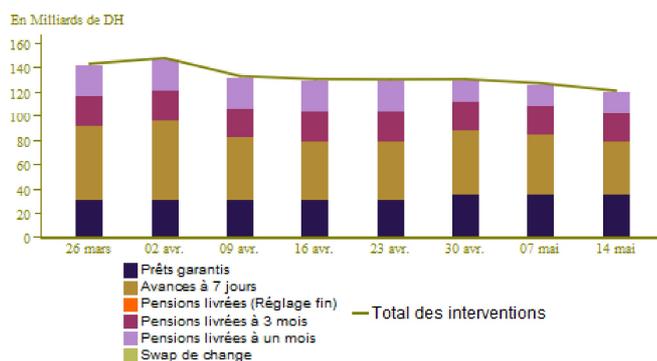
\* En millions de dirhams



## MARCHÉ MONÉTAIRE

### Interventions\* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 01-05-25 au 07-05-25	Semaine du 08-05-25 au 14-05-25
<b>OPERATION DE REFINANCEMENT DE BAM</b>	<b>127 608</b>	<b>121 498</b>
<b>A l'initiative de BAM</b>	<b>127 608</b>	<b>121 498</b>
-Avances à 7 jours	49 130	43 020
-Pensions livrées à 1 mois	16 720	16 720
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	24 557	24 557
-PIAFE**	1 506	1 506
-Prêts garantis	35 695	35 695
-Pensions livrées (réglage fin)		
<b>A l'initiative des banques</b>		
-Avances à 24 heures		
-Facilités de dépôt à 24 heures		
<b>OPERATIONS STRUCTURELLES</b>		



#### Résultats des avances à 7 jours sur appel d'offres du 14/05/2025

Montant servi	46 490
---------------	--------

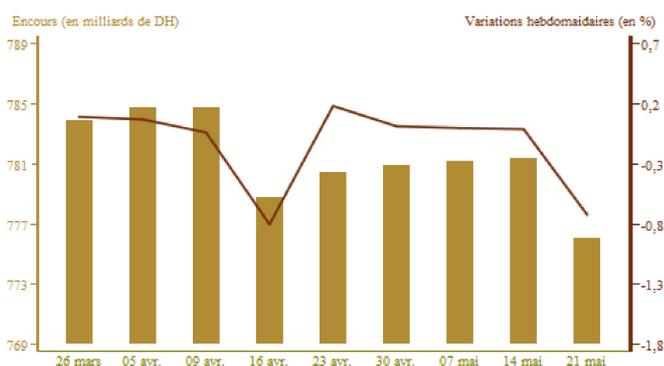
\* En millions de dirhams

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

## MARCHÉ DES ADJUDICATIONS

### Encours des bons du Trésor

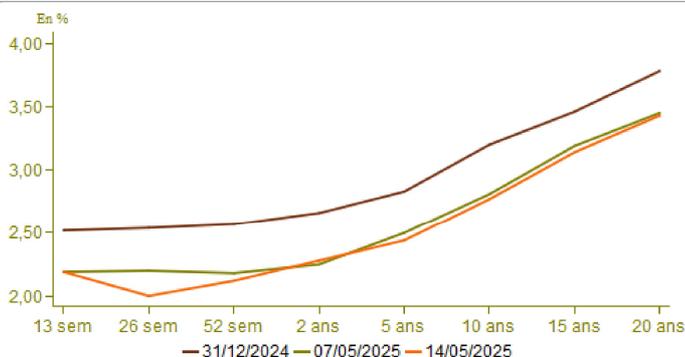
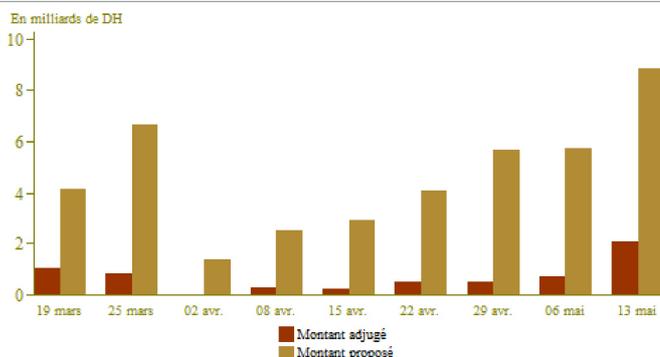
Maturité	Adjudications au 13-05-25	
	Remboursements* du 15-05-25 au 21-05-25	Souscriptions* Taux
35 jours		
45 jours		
13 semaines		
26 semaines	100	300 2,00
52 semaines		
2 ans	7 404	
5 ans		1 300 2,44
10 ans		
15 ans		500 3,15
20 ans		
30 ans		
<b>Total</b>	<b>7 504</b>	<b>2 100</b>



\* En millions de dirhams

### Résultats des adjudications

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

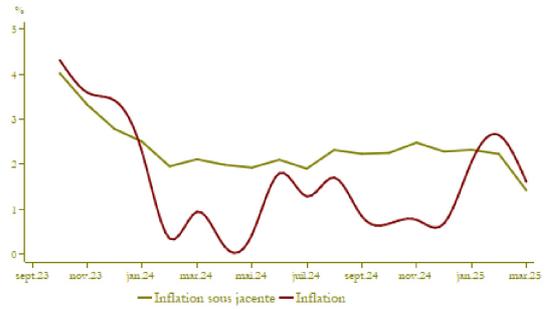


## INFLATION

	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

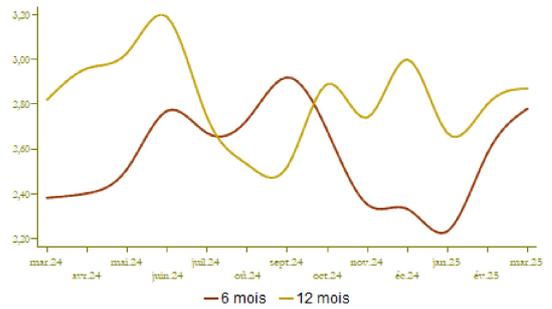
	2ème semestre 2024	1er semestre 2025
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	2,48	2,21

Taux créditeurs (%)	Janvier 2025	Février 2025	Mars 2025
Dépôts à 6 mois	2,23	2,58	2,78
Dépôts à 12 mois	2,67	2,80	2,87

Taux débiteurs (%)	T3-2024	T4-2024	T1-2025
<b>Taux débiteur moyen</b>	<b>5,21</b>	<b>5,08</b>	<b>4,98</b>
<b>Crédits aux particuliers</b>	<b>5,91</b>	<b>5,79</b>	<b>5,96</b>
Crédits à l'habitat	4,76	4,75	4,74
Crédits à la consommation	7,06	6,99	7,13
<b>Crédits aux entreprises</b>	<b>5,12</b>	<b>5,00</b>	<b>4,84</b>
<i>Par objet économique</i>			
Facilités de trésorerie	5,06	4,99	4,73
Crédits à l'équipement	5,24	4,98	5,14
Crédits à la promotion immobilière	5,68	5,18	5,48
<i>Par taille d'entreprise</i>			
TPME	5,74	5,70	5,61
Grandes entreprises (GE)	5,14	5,08	4,96

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

### Taux créditeurs (en %)

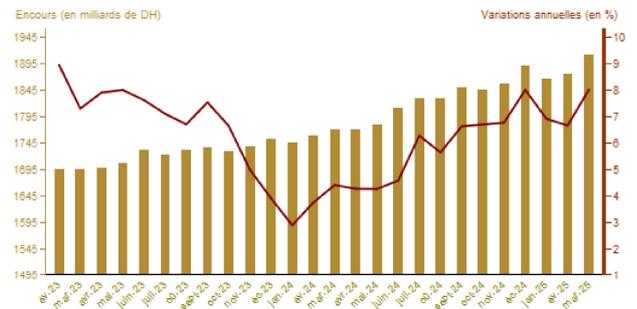


## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

### Evolution de M3

	Encours* à fin Mars 2025	Variations en %	
		Mars 2025 Février 2025	Mars 2025 Mars 2024
Monnaie fiduciaire	437,3	2,8	9,3
Monnaie scripturale	1 000,0	3,3	10,2
<b>M1</b>	<b>1 437,3</b>	<b>3,1</b>	<b>10,0</b>
Placements à vue (M2-M1)	188,8	0,8	2,3
<b>M2</b>	<b>1 626,1</b>	<b>2,9</b>	<b>9,0</b>
Autres actifs monétaires (M3-M2)	286,4	-2,8	2,7
<b>M3</b>	<b>1 912,5</b>	<b>2,0</b>	<b>8,0</b>
<b>Agrégat PL</b>	<b>1 040,0</b>	<b>0,4</b>	<b>14,8</b>
<b>AOR</b>	<b>370,9</b>	<b>0,8</b>	<b>2,5</b>
Avoirs extérieurs nets des AID**	57,3	0,7	42,3
<b>Créances nettes sur l'administration centrale</b>	<b>354,1</b>	<b>0,6</b>	<b>7,5</b>
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>1 425,6</b>	<b>1,8</b>	<b>7,4</b>

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

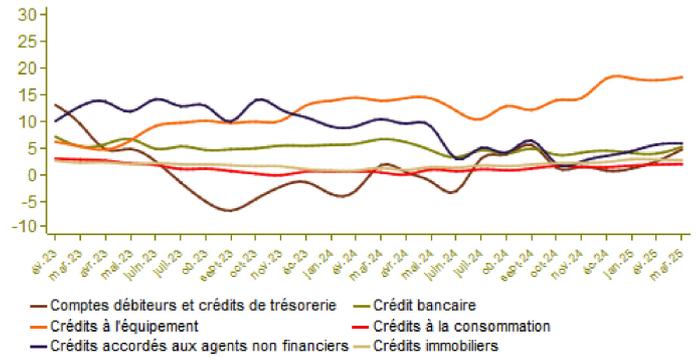


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Mars 2025	Variations en %	
		Mars 2025 Février 2025	Mars 2025 Mars 2024
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	261,0	6,4	4,6
Crédits immobiliers	313,0	0,5	2,7
Crédits à la consommation	59,1	0,3	1,9
Crédits à l'équipement	247,4	0,9	18,1
Créances diverses sur la clientèle	186,7	8,6	-2,1
Créances en souffrance	98,0	-0,2	2,3
<b>Crédit bancaire</b>	<b>1 165,1</b>	<b>3,0</b>	<b>5,1</b>
<b>Crédits accordés aux agents non financiers</b>	<b>962,2</b>	<b>1,5</b>	<b>3,9</b>

\* En milliards de dirhams

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



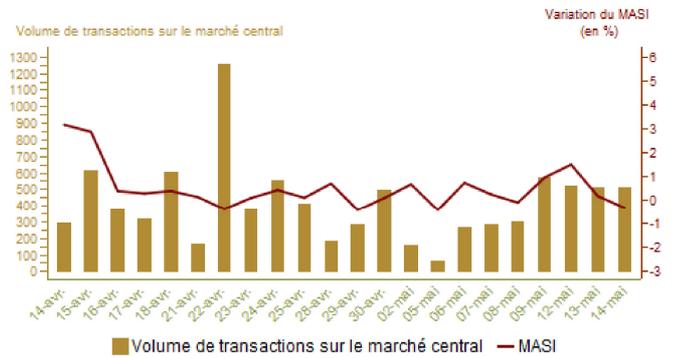
### INDICATEURS BOURSIERS

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

	Semaine		Variations en %		
	du 02/05/25 au 07/05/25	du 08/05/25 au 14/05/25	14/05/25 07/05/25	14/05/25 14/04/25	14/05/25 31/12/24
MASI ( fin de période)	17 611,85	18 010,21	2,26	8,63	21,91
Volume quotidien moyen de la semaine*	205,60	516,53			
Capitalisation (fin de période)*	920 097,56	943 415,29	2,53	9,24	25,38

\* 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(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>97 671</b>	<b>117 933</b>	<b>20,7</b>
Dont recettes fiscales	90 211	108 753	20,6
<b>Dépenses totales</b>	<b>108 417</b>	<b>138 660</b>	<b>27,9</b>
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
<i>Solde ordinaire</i>	11 384	7 068	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>22 130</b>	<b>27 795</b>	<b>25,6</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	20 166	21 481	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>9 421</b>	<b>753</b>	
<i>Solde primaire***</i>	15 181	10 274	
Variation des opérations en instance	-5 713	-16 290	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>3 707</b>	<b>-15 537</b>	
Financement extérieur	7 415	6 825	
Financement intérieur	-11 123	8 712	

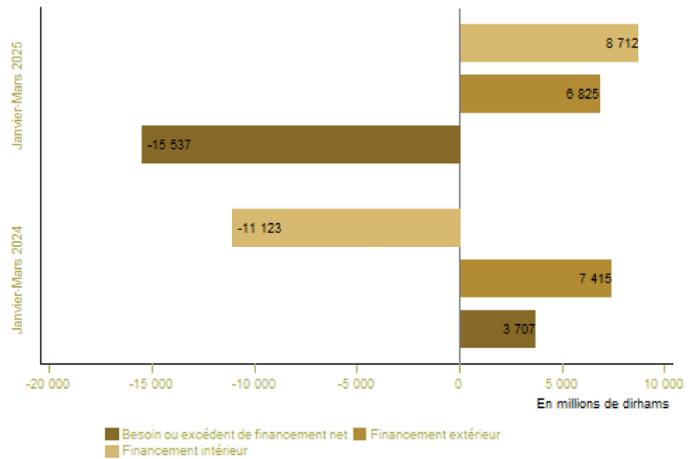
\* En millions de dirhams

\*\* 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

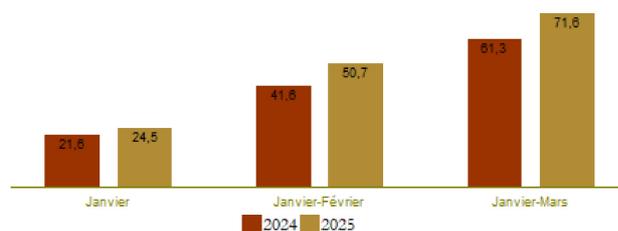


## COMPTES EXTERIEURS

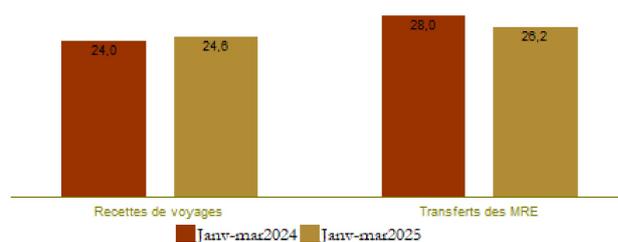
	Montants*		Variations en %
	Janv-Mar2025	Janv-Mar2024	Janv-Mar2025 Janv-Mar2024
<b>Exportations globales</b>	<b>116 072,0</b>	<b>114 361,0</b>	<b>1,5</b>
Automobile	37 367,0	40 509,0	-7,8
Phosphates et dérivés	20 300,0	17 174,0	18,2
<b>Importations globales</b>	<b>187 703,0</b>	<b>175 615,0</b>	<b>6,9</b>
Energie	28 218,0	28 080,0	0,5
Produits finis d'équipement	43 043,0	40 559,0	6,1
Produits finis de consommation	43 591,0	40 090,0	8,7
<b>Déficit commercial global</b>	<b>71 631,0</b>	<b>61 254,0</b>	<b>16,9</b>
Taux de couverture en %	61,8	65,1	
<b>Recettes de voyages</b>	<b>24 627,0</b>	<b>24 048,0</b>	<b>2,4</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>26 223,0</b>	<b>27 962,0</b>	<b>-6,2</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>9 158,0</b>	<b>5 597,0</b>	<b>63,6</b>

\* En millions de dirhams  
Source: Office des changes

**Evolution du déficit commercial**  
(En milliards de DH)



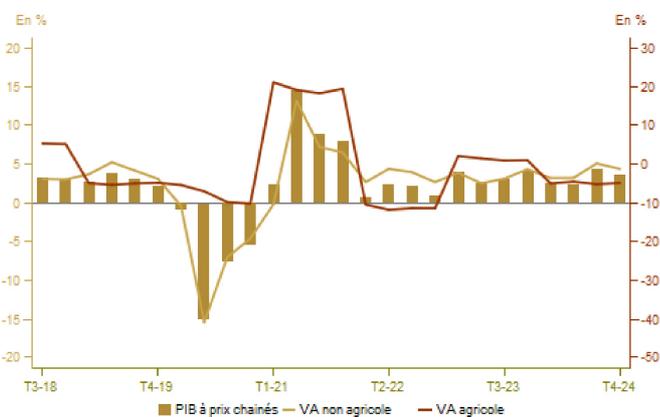
**Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE**  
(En milliards de DH)



## 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 8 et le 14 mai 2025, le dirham s'est apprécié de 0,4% vis-à-vis de l'euro et s'est déprécié de 0,7% face au dollar américain. Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 9 mai, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 398,3 milliards de dirhams, en baisse de 0,6% d'une semaine à l'autre et en hausse de 6,5% en glissement annuel.

## 2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 8 au 14 mai 2025, le volume des interventions de Bank Al-Maghrib s'est établi à 121,5 milliards de dirhams en moyenne quotidienne. Il se répartit entre des avances à 7 jours pour un montant de 43 milliards ainsi que des pensions livrées à plus long terme et des prêts garantis pour des montants respectifs de 41,3 milliards et 37,2 milliards.

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

Lors de l'appel d'offres du 14 mai (date de valeur le 15 mai), la Banque a injecté un montant de 46,5 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 13 mai, le Trésor a retenu 2,1 milliards de dirhams sur un montant total proposé de 8,9 milliards. Les souscriptions ont porté à hauteur de 300 millions sur la maturité de 26 semaines au taux de 2%, de 1,3 milliard sur celle de 5 ans au taux de 2,44% et de 500 millions sur celle de 15 ans au taux de 3,15%. Tenant compte d'un remboursement de 7,5 milliards durant la période allant du 15 au 21 mai 2025, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 21 mai à 776,1 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 mars 2025, les taux créditeurs ont enregistré des hausses de 20 points de base (pb) à 2,78% pour les dépôts à 6 mois et de 7 pb à 2,87% 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 premier trimestre de 2025 indiquent une diminution trimestrielle de 10 pb du taux moyen global à 4,98%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les crédits aux entreprises non financières ont baissé de 16 pb à 4,84%, avec un repli de 26 pb à 4,73% pour les facilités de trésorerie et des augmentations de 16 pb à 5,14% pour les crédits à l'équipement et de 31 pb à 5,49% pour les prêts à la promotion immobilière. Par taille d'entreprises, la baisse a été de 12 pb à 4,96% pour les grandes entreprises et de 9 pb à 5,61% pour les TPME. En revanche, les taux appliqués aux crédits aux particuliers ressortent en hausse de 17 pb à 5,96%, recouvrant une augmentation de 14 pb à 7,13% pour les prêts à la consommation et une quasi-stabilité à 4,74% de ceux à l'habitat.

## 6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la semaine allant du 8 au 14 mai 2025, le MASI s'est apprécié de 2,3%, portant sa performance depuis le début de l'année à 21,9%.

Cette évolution reflète notamment des progressions de 2,2% de l'indice des « Banques », de 5% pour celui des « Bâtiments et matériaux de construction », de 5,5% pour les « Services de transport » et de 11,9% pour l'« Electricité ». En revanche, l'indice de la « Participation et promotion immobilières » s'est replié de 3,6%.

Pour ce qui est du volume hebdomadaire des échanges, il est passé d'une semaine à l'autre de 822,4 millions de dirhams à 2,6 milliards, réalisé principalement sur le marché central actions.

## 7- AGREGATS MONETAIRES

En mars 2025, la masse monétaire s'est accrue de 8%. Cette évolution recouvre des progressions de 9,3% de la monnaie fiduciaire, de 11,4% des dépôts à vue auprès des banques, de 17,9% des titres d'OPCVM monétaires et de 2,3% des comptes d'épargne ainsi qu'une baisse de 0,7% des comptes à terme.

Par contrepartie, l'évolution de la masse monétaire traduit des hausses de 7,5% des créances nettes sur l'Administration Centrale, de 2,5% des avoirs officiels de réserve et de 3,9% du crédit bancaire au secteur non financier. L'augmentation de ce dernier résulte des progressions de 2,1% des crédits accordés aux entreprises non financières privées, de 11,9% de ceux octroyés aux entreprises non financières publiques et de 2,3% des prêts alloués aux ménages.

Par objet économique, l'évolution du crédit bancaire reflète des accroissements de 18,1% des crédits à l'équipement, de 4,6% des facilités de trésorerie, de 2,7% des prêts à l'immobilier, et de 1,9% de ceux à la consommation.

Concernant les créances en souffrance, elles se sont accrues de 2,3%, en glissement annuel, et leur ratio à l'encours du crédit bancaire s'est établi à 8,4%.

## 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 au premier trimestre de l'année 2025 laissent indiquer un creusement du déficit commercial de biens de 16,9%, comparativement à la même période une année auparavant, pour se situer à 71,6 milliards de dirhams. Cette évolution est le résultat de hausses de 6,9% des importations à 187,7 milliards et de 1,5% des exportations à 116,1 milliards. Le taux de couverture s'est ainsi replié de 3,3 points, revenant de 65,1% à 61,8%.

L'augmentation des exportations recouvre des évolutions différenciées par principaux secteurs. En effet, les ventes de « phosphates et dérivés » se sont accrues de 18,2% à 20,3 milliards de dirhams, tirées principalement par une progression de 14,9% à 14,8 milliards des expéditions d'« engrais naturels et chimiques ». En parallèle, l'industrie de l'aéronautique a poursuivi son expansion avec une nouvelle augmentation de 15% pour atteindre 7 milliards de dirhams, reflétant essentiellement celle de 17,9% du segment de l'assemblage. Les exportations de l'« agriculture et l'agroalimentaire » ont, pour leur part, connu une quasi-stabilité à 26,7 milliards, recouvrant un accroissement de 7,5% pour les produits agricoles et une baisse de 7,7% pour l'industrie alimentaire. A l'inverse, les exportations du secteur automobile ont diminué de 7,8% à 37,4 milliards, résultat notamment d'un recul de 23,7% à 13,6 milliards des ventes du segment de la « construction ». Dans le même sens, les ventes du « textile et cuir » ont connu une contraction de 1,4% à 11,5 milliards, et celles de l'« électronique et électricité » ont fléchi de 11,6% à 4,2 milliards.

L'accroissement des importations a concerné la quasi-totalité des principaux produits. Ainsi, les importations de biens de consommation ont enregistré une augmentation de 8,7% à 43,6 milliards et les acquisitions de biens d'équipement se sont accrues de 6,1% à 43 milliards, avec notamment une hausse de 15,8% à 3 milliards des « machines et appareils divers ». S'agissant des achats de produits alimentaires, ils se sont élevés à 23,9 milliards, en hausse de 2,1 milliards. Quant aux acquisitions de produits bruts, elles se sont accrues de 27,6% à 9,4 milliards, tirées essentiellement par une augmentation de 42% des acquisitions de « soufres bruts et non raffinés », et celles de demi-produits sont passées de 37,5 milliards au premier trimestre de 2024 à 39,2 milliards. En revanche, la facture énergétique a quasiment stagné à 28,2 milliards, recouvrant notamment une hausse de 13,7% des achats de « gaz de pétrole et autres hydrocarbures » et un repli de 7,4% de ceux de « gas-oils et fuel-oils » sous l'effet d'un recul de son prix à l'import.

Pour ce qui est des autres principales opérations courantes, les recettes de voyages se sont élevées à 24,6 milliards, en progression de 2,4% par rapport à la même période de 2024, et les dépenses au même titre se sont accrues de 4,8% à 7 milliards. Quant aux transferts des MRE, ils ont accusé une contraction de 6,2% pour s'établir à 26,2 milliards.

Concernant les principales opérations financières, les recettes d'IDE se sont situées à 13 milliards, après 10,4 milliards à fin mars 2024, et les investissements directs marocains à l'étranger ont connu un repli de 22,6% à 4,3 milliards.

A fin mars 2025, l'encours des avoirs officiels de réserve a atteint 370,9 milliards de dirhams, représentant ainsi l'équivalent de 5 mois et 4 jours d'importations de biens et services.