INDICATEURS HEBDOMADAIRES

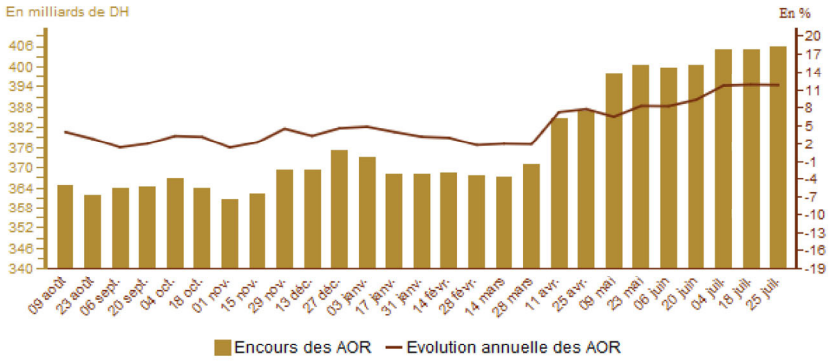
Semaine du 24 au 30 juillet 2025

AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	25/07/25	26/07/24	31/12/24	18/07/25
Avoirs officiels de réserve (AOR)	406,0	11,8%	8,1%	0,2%

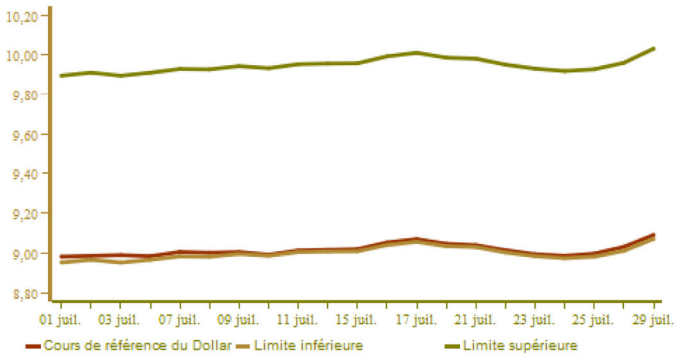
**** En milliards de dirhams***

	Juin 2024	Avril 2025	Mai 2025	Juin 2025
AOR en mois d'importations de biens et services	5 mois et 10 jours	5 mois et 12 jours	5 mois et 14 jours	5 mois et 17 jours



COURS DE CHANGE

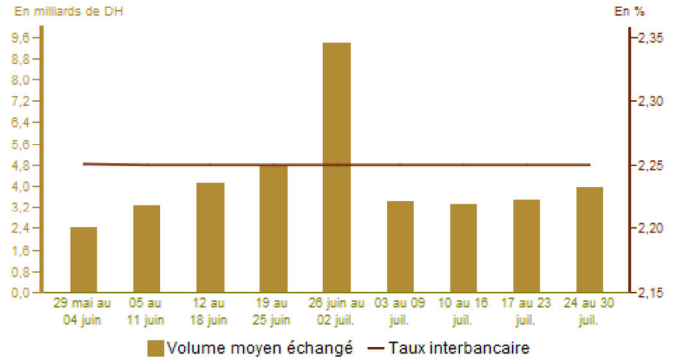
	23/07/2025	24/07/2025	25/07/2025	28/07/2025	29/07/2025
Cours de référence					
Euro	10.548	10.555	10.556	10.527	10.488
Dollar US	8.993	8.985	8.996	9.030	9.088
Adjudication					
Devise					
Cours moyen ($/DH)					



MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 17-07-25 au 23-07-25	Semaine du 24-07-25 au 30-07-25
Taux interbancaire	2,25	2,25
Volume moyen échangé*	3 497,20	3 998,00

**** En millions de dirhams***

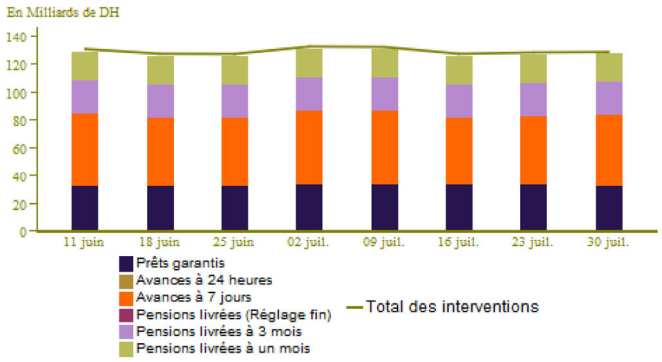


MARCHE MONETAIRE

Interventions* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 17-07-25 au 23-07-25	Semaine du 24-07-25 au 30-07-25
OPERATION DE REFINANCEMENT DE BAM	**127 968**	**128 317**
A l'initiative de BAM	**127 968**	**128 317**
-Avances à 7 jours	49 490	51 400
-Pensions livrées à 1 mois	20 000	20 000
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	24 025	24 025
-PIAFE**	1 506	1 134
-Prêts garantis	32 947	31 758
-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 31/07/2025	
Montant servi	53 400



** En millions de dirhams*

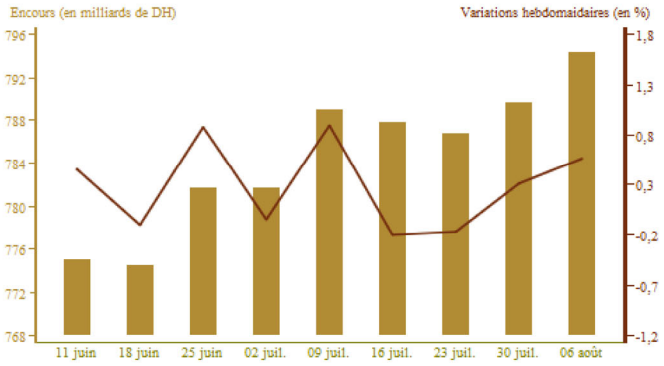
***Programme Intégré d'Appui et de Financement des Entreprises*

MARCHE DES ADJUDICATIONS

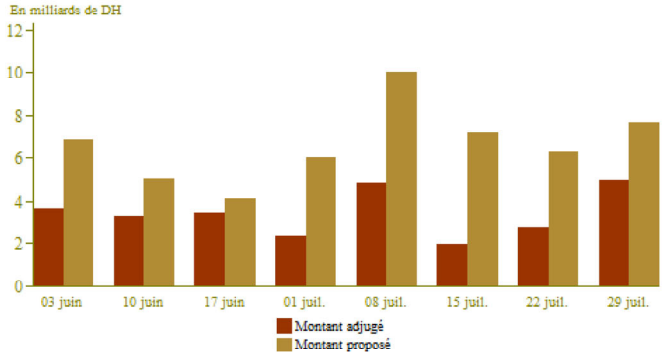
Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 31-07-25 au 06-08-25	Adjudications au 29-07-25	
		Souscriptions*	Taux
35 jours			
45 jours			
13 semaines			
26 semaines	250	400	1,94
52 semaines			
2 ans		1 500	2,24
5 ans			
10 ans		1 230	2,72
15 ans			
20 ans		1 870	3,33
30 ans			
Total	**250**	**5 000**	

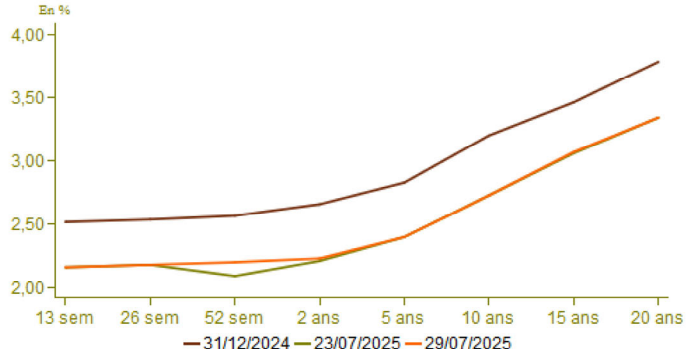
** En millions de dirhams*



Résultats des adjudications



Courbe des taux du marché secondaire (en%)

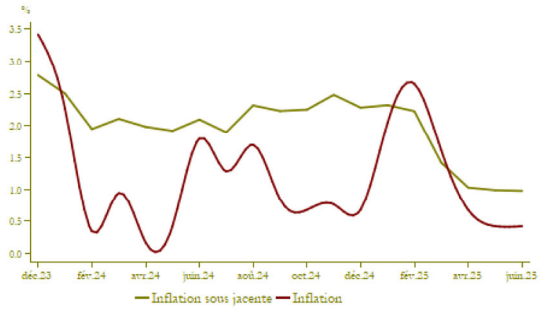


INFLATION

	Variations en %		
	Juin 2025/ Mai 2025	Mai 2025/ Mai 2024	Juin 2025/ Juin 2024
Indice des prix à la consommation*	0,4	0,4	0,4
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,2	1,0	1,0

*Source : Haut Commissariat au Plan
**Calculs BAM

Evolution de l'inflation



TAUX D'INTERET

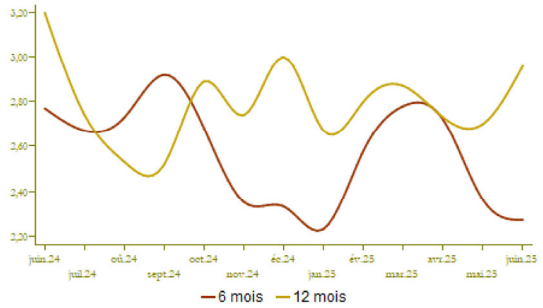
	2ème semestre2024	1er semestre 2025	2ème semestre2025
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	2,48	2,21	1,91

Taux créditeurs (%)	Avril 2025	Mai 2025	Juin 2025
Dépôts à 6 mois	2,72	2,36	2,27
Dépôts à 12 mois	2,73	2,70	2,96

Taux débiteurs (%)	T3-2024	T4-2024	T1-2025
Taux débiteur moyen	**5,21**	**5,08**	**4,98**
Crédits aux particuliers	**5,91**	**5,79**	**5,96**
Crédits à l'habitat	4,76	4,75	4,74
Crédits à la consommation	7,06	6,99	7,13
Crédits aux entreprises	**5,12**	**5,00**	**4,84**
Par objet économique			
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
Par taille d'entreprise			
TPME	5,74	5,70	5,61
Grandes entreprises (GE)	5,14	5,08	4,96

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

Taux créditeurs (en %)

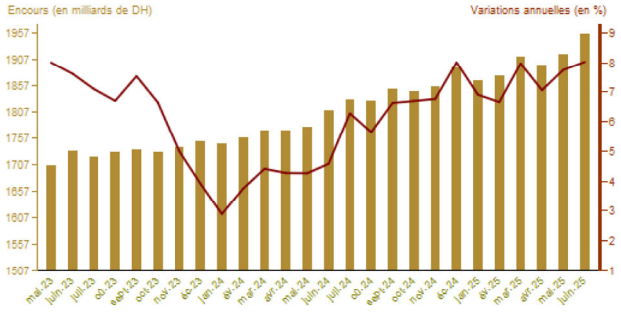


AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Juin 2025	Variations en %	
		Juin 2025 Mai 2025	Juin 2025 Juin 2024
Monnaie fiduciaire	449,8	1,4	7,0
Monnaie scripturale	1 018,9	4,0	10,7
M1	**1 468,7**	3,2	9,5
Placements à vue (M2-M1)	190,4	0,4	1,8
M2	**1 659,2**	2,9	8,6
Autres actifs monétaires(M3-M2)	297,1	-2,4	4,9
M3	**1 956,3**	2,0	8,0
Agrégat PL	**1 036,2**	-2,5	14,0
AOR	**406,9**	1,2	11,1
Avoirs extérieurs nets des AID**	58,9	4,2	22,3
Créances nettes sur l'administration centrale	**351,4**	5,7	-0,9
Créances sur l'économie	**1 435,2**	1,3	7,8

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

Evolution de M3

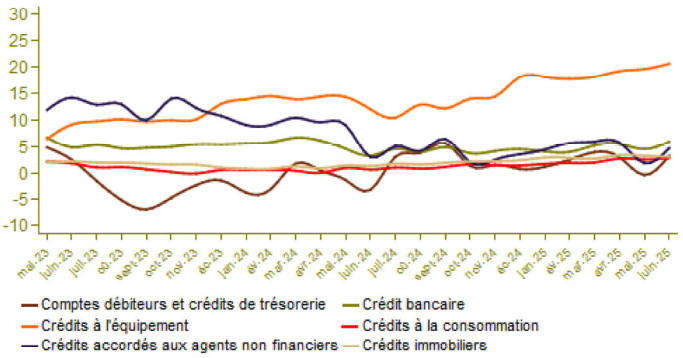


Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Juin 2025	Variations en % Juin 2025 Mai 2025	Variations en % Juin 2025 Juin 2024
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	252,3	3,8	3,1
Crédits immobiliers	317,1	0,5	3,0
Crédits à la consommation	60,1	0,5	2,8
Crédits à l'équipement	257,7	1,6	20,5
Créances diverses sur la clientèle	186,6	8,5	-1,6
Créances en souffrance	101,5	0,5	5,7
Crédit bancaire	**1 175,5**	**2,6**	**5,8**
Crédits accordés aux agents non financiers	**968,4**	**1,1**	**4,4**

**** En milliards de dirhams***

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



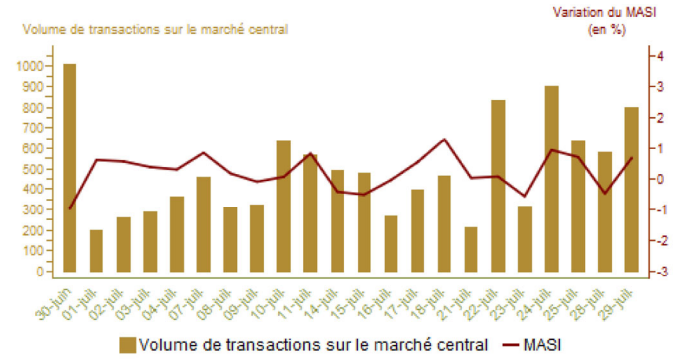
INDICATEURS BOURSIERS

Evolution de l'indice MASI et du volume de transactions

	Semaine du 17/07/25 au 23/07/25	Semaine du 24/07/25 au 29/07/25	Variations en % 29/07/25 23/07/25	Variations en % 29/07/25 26/06/25	Variations en % 29/07/25 31/12/24
MASI (fin de période)	19 085,27	19 446,17	1,89	5,26	31,63
Volume quotidien moyen de la semaine*	447,12	1 307,37			
Capitalisation (fin de période)*	1 005 753,10	1 028 356,11	2,25	6,20	36,67

**** En millions de dirhams***

Source: Bourse de Casablanca



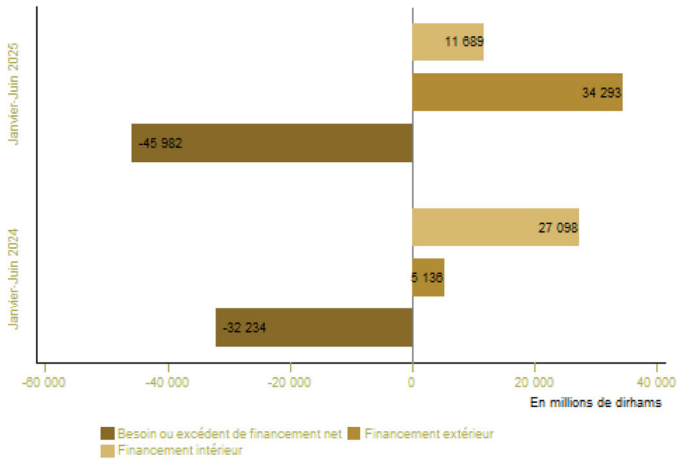
FINANCES PUBLIQUES

Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier- Juin 2024	Janvier- Juin 2025	Variation(%)
Recettes ordinaires**	**182 912**	**217 208**	**18,7**
Dont recettes fiscales	170 422	198 866	16,7
Dépenses totales	**220 170**	**249 567**	**13,4**
Dépenses totales (hors compensation)	205 560	238 980	16,3
Compensation	14 610	10 587	-27,5
Dépenses ordinaires (hors compensation)	158 621	189 215	19,3
Salaires	78 355	86 855	10,8
Autres biens et services	43 161	59 811	38,6
Intérêts de la dette	18 400	20 545	11,7
Transferts aux collectivités territoriales	18 705	22 004	17,6
Solde ordinaire	9 682	17 406	
Dépenses d'investissement	**46 939**	**49 764**	**6,0**
Solde des comptes spéciaux du Trésor	8 082	1 408	
Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire	**-29 176**	**-30 950**	
*Solde primaire****	-10 776	-10 405	
Variation des opérations en instance	-3 058	-15 032	
Besoin ou excédent de financement	**-32 234**	**-45 982**	
Financement extérieur	5 136	34 293	
Financement intérieur	27 098	11 689	
dont Privatisation	1 700	0	

**** 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

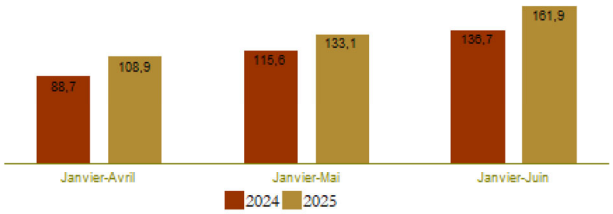


COMPTES EXTERIEURS

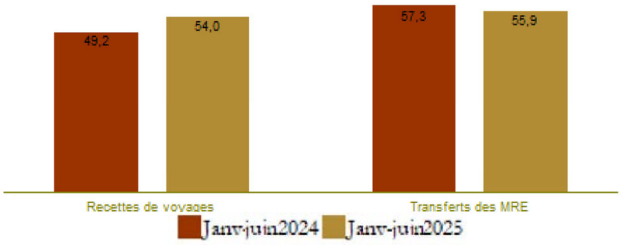
	Montants*		Variations en %
	Janv-Juin2025	Janv-Juin2024	Janv-Juin2025 Janv-Juin2024
Exportations globales	**236 174,0**	**228 974,0**	**3,1**
Automobile	77 600,0	80 492,0	-3,6
Phosphates et dérivés	46 564,0	39 174,0	18,9
Importations globales	**398 038,0**	**365 665,0**	**8,9**
Energie	53 043,0	57 289,0	-7,4
Produits finis d'équipement	93 215,0	81 147,0	14,9
Produits finis de consommation	96 876,0	85 521,0	13,3
Déficit commercial global	**161 864,0**	**136 691,0**	**18,4**
Taux de couverture en %	59,3	62,6	
Recettes de voyages	**53 961,0**	**49 228,0**	**9,6**
Transferts des MRE	**55 864,0**	**57 347,0**	**-2,6**
Flux net des investissements directs étrangers	**16 805,0**	**10 522,0**	**59,7**

En millions de dirhams
Source: Office des changes

Evolution du déficit commercial
(En milliards de DH)



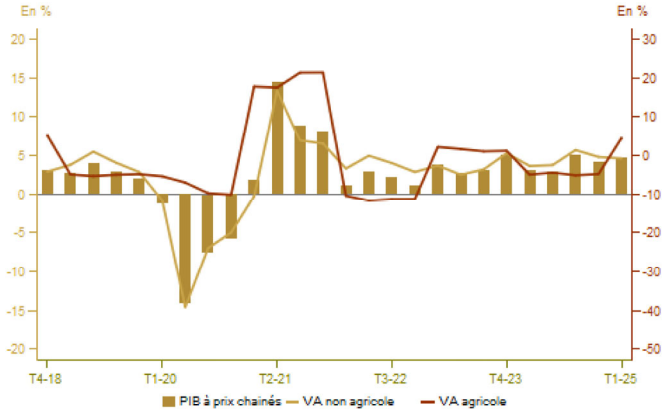
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE
(En milliards de DH)



COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	T1-2024	T1-2025	T1-2025 T1-2024
PIB à prix chaînés	314,1	329,0	4,8
VA agricole	26,4	27,5	4,5
VA non agricole	254,4	266,1	4,6
PIB à prix courants	383,1	409,7	6,9

Source: Haut Commissariat au Plan



1- MARCHE DE CHANGES ET AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

Entre le 24 et le 29 juillet 2025, le dirham s'est apprécié de 0,6% vis-à-vis de l'euro et s'est déprécié de 1% face au dollar américain. Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 25 juillet, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 406 milliards de dirhams, en hausse de 0,2% d'une semaine à l'autre et de 11,8% en glissement annuel.

2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la période allant du 24 au 30 juillet 2025, le volume des interventions de Bank Al-Maghrib s'est établi à 128,3 milliards de dirhams en moyenne quotidienne. Il se répartit entre 51,4 milliards sous forme d'avances à 7 jours, 44 milliards de pensions livrées à plus long terme et 32,9 milliards au titre des prêts garantis.

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

Lors de l'appel d'offres du 31 juillet (date de valeur le 31 juillet), la Banque a injecté un montant de 53,4 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 29 juillet 2025, le Trésor a retenu 5 milliards de dirhams sur un montant total proposé de 7,7 milliards. Les souscriptions ont porté à hauteur de 400 millions sur la maturité de 26 semaines au taux de 1,94%, de 1,5 milliard sur celle de 2 ans au taux de 2,24%, de 1,2 milliard sur celle de 10 ans au taux de 2,72% et de 1,9 milliard sur celle de 20 ans au taux de 3,33%. Tenant compte d'un remboursement de 250 millions, durant la période allant du 31 juillet au 6 août 2025, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 6 août à 794,4 milliards de dirhams.

4- INFLATION

En juin, l'indice des prix à la consommation (IPC) a enregistré une hausse mensuelle de 0,4%, tirée principalement par celle de 1,5% des prix des produits alimentaires à prix volatils. L'évolution de ces derniers traduit pour l'essentiel des renchérissements de 4,5% pour les « volaille et lapin », de 4,1% pour les « poissons frais » et de 8,3% pour les « agrumes ». De même, l'indicateur de l'inflation sous-jacente s'est accru de 0,2%, porté principalement par sa composante alimentaire. Concernant les prix des carburants et lubrifiants, ils ont augmenté de 0,3% alors que les tarifs réglementés sont restés stables d'un mois à l'autre.

En variation annuelle, l'inflation s'est maintenue à 0,4%, ramenant sa moyenne au cours des six premiers mois de l'année à 1,3%. De même sa composante sous-jacente a progressé de 1% et sa moyenne depuis le début de l'année ressort à 1,4%.

5- TAUX D'INTERET

En juin 2025, les taux créditeurs ont enregistré une baisse de 9 points de base (pb) à 2,27% pour les dépôts à 6 mois et une hausse de 26 pb à 2,96% pour ceux à un an. Pour ce qui est du taux minimum de rémunération des comptes sur carnet, il a été fixé pour le deuxième semestre de l'année 2025 à 1,91%, en recul de 30 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 période allant du 24 au 29 juillet 2025, le MASI s'est apprécié de 1,9%, portant sa performance depuis le début de l'année à 31,6%.

Cette évolution reflète notamment des progressions de 3% de l'indice des « Banques », de 6,1% pour celui des « Mines », de 6,1% pour la « Santé », de 2,7% pour les « Télécommunications » et de 1,5% pour les « Services de transport ».

Pour ce qui est du volume hebdomadaire des échanges, il est passé, d'une semaine à l'autre, de 2,2 milliards de dirhams à 5,2 milliards, dont 2,9 milliards réalisé sur le marché central actions et 2,2 milliards au titre de l'augmentation de capital de la société TGCC.

7- AGREGATS MONETAIRES

En juin 2025, la masse monétaire a enregistré une progression annuelle de 8%, avec des accroissements de 7% de la monnaie fiduciaire, de 11,7% des dépôts à vue auprès des banques, de 5,7% des titres d'OPCVM monétaires, de 3,2% des comptes à terme et de 1,8% des comptes d'épargne.

Par principales contreparties, l'évolution de la masse monétaire traduit des augmentations de 11,1% des avoirs officiels de réserve et de 4,4% du crédit bancaire destiné au secteur non financier, résultat des progressions de 3,5% des prêts accordés aux entreprises non financières privées, de 2,5% de ceux aux ménages et de 7,4% des concours aux entreprises non financières publiques. En revanche, les créances nettes sur l'Administration Centrale ont accusé un repli de 0,9%.

Par objet économique, la progression du crédit bancaire reflète des accroissements de 20,5% des crédits à l'équipement, de 3,1% des facilités de trésorerie, de 3% des prêts à l'immobilier et de 2,8% de ceux à la consommation.

Pour ce qui est des créances en souffrance, elles se sont accrues de 5,7%, en glissement annuel, et leur ratio à l'encours du crédit bancaire s'est situé à 8,6%.

8- FINANCES PUBLIQUES

La situation des charges et ressources du Trésor arrêtée au premier semestre de l'année 2025 fait ressortir un déficit budgétaire, hors produit de cession des participations de l'Etat, de 31 milliards de dirhams, au lieu de 29,2 milliards un an auparavant. Les recettes ordinaires ont progressé de 18,7% à 217,2 milliards, traduisant principalement des hausses de 16,7% des rentrées fiscales et de 58,9% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 15,3% à 199,8 milliards, reflétant des augmentations de 20,7% des charges de biens et services et de 11,7% de celles en intérêts de la dette, tandis que la charge de compensation a reculé de 27,5%. Pour leur part, les dépenses d'investissement se sont améliorées de 6% à 49,8 milliards, portant celles globales à 249,6 milliards, en accroissement de 13,4%. Pour ce qui est du solde des comptes spéciaux du Trésor, il a régressé de 82,6% à 1,4 milliard. Compte tenu de la réduction du stock des opérations en instance à hauteur de 15 milliards de dirhams, la situation des charges et ressources du Trésor a dégagé un déficit de caisse de 46 milliards, au lieu de 32,2 milliards un an auparavant. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures d'un montant net de 11,7 milliards et par un flux net extérieur de 34,3 milliards.

9- COMPTES EXTERIEURS

Les données du commerce extérieur relatives aux six premiers mois de 2025 indiquent un creusement du déficit commercial de 18,4%, comparativement à la même période une année auparavant, à 161,9 milliards de dirhams. Cette évolution résulte d'une hausse de 8,9% des importations à 398 milliards et d'une progression de 3,1% des exportations à 236,2 milliards. Ainsi, le taux de couverture s'est replié de 3,3 points à 59,3% à fin juin 2025.

L'augmentation des importations a concerné la totalité des principaux produits, à l'exception de la facture énergétique, qui s'est allégée de 7,4% à 53 milliards de dirhams, en lien principalement avec le recul de 15,7% à 24,7 milliards des importations de « gas-oils et fuel-oils ». Pour ce qui est des acquisitions de biens d'équipement, elles se sont accrues de 14,9% à 93,2 milliards, portées notamment par une hausse de 34,7% à 8,6 milliards pour les « parties d'avions et autres véhicules aériens » et de 17,2% à 6,7 milliards pour les « machines et appareils divers ». De même, les importations des biens de consommation ont progressé de 13,3% à 96,9 milliards, reflétant des augmentations respectives de 31,4% et 20,1% des acquisitions des « voitures de tourisme » et des « médicaments et des autres produits pharmaceutiques ». Concernant les achats des produits bruts et de demi-produits, ils se sont accrus de 29,3% à 21,2 milliards et de 6,1% à 84,6 milliards respectivement. Quant aux produits alimentaires, leurs acquisitions ont augmenté de 6,6% à 48,2 milliards avec une hausse de 51,7% des achats d'animaux vivants.

Concernant les exportations, leur accroissement reflète principalement celui de 18,9% à 46,6 milliards des ventes de phosphates et dérivés. Par composante, la hausse a été de 16,7% à 34,2 milliards pour les « engrais naturels et chimiques» et de 51,4% à 4,8 milliards pour le « phosphate brut » sous l'effet de l'accroissement des quantités exportées de 7,2% et de 25,5 % respectivement. En parallèle, les expéditions du secteur agricole et agroalimentaire ont affiché une hausse de 3,2% à 48,5 milliards, reflétant une augmentation de 10,3% à 27,3 milliards pour les produits agricoles, les ventes de l'industrie alimentaire ayant, à l'inverse, reculé de 4,4% à 20 milliards. Quant aux exportations du secteur aéronautique, elles ont poursuivi leur tendance haussière avec une croissance de 8,8% à 14,1 milliards. En revanche, celles du secteur « automobile » ont accusé un repli de 3,6% à 77,6 milliards, en lien essentiellement avec la baisse de 15,3% à 29,9 milliards des exportations du segment de la « construction ». De même, les expéditions du « textile et cuir » ont fléchi de 4% à 22,5 milliards et celles de l'« électronique et électricité » ont affiché une contraction de 7,8% à 8,6 milliards.

Pour ce qui est des autres opérations courantes, les recettes de voyages ont atteint 54 milliards à fin juin 2025, en progression de 9,6 % par rapport à la même période en 2024, et les dépenses au même titre se sont accrues de 8,2% à 15,5 milliards. Quant aux transferts des MRE, ils ont reculé de 2,6% pour s'établir à 55,9 milliards.

Concernant les principales opérations financières, les recettes d'IDE se sont élevées à 25,5 milliards, après 19,9 milliards à fin juin 2024, et les investissements directs marocains à l'étranger ont connu un repli de 9% à 9,5 milliards.

À fin juin 2025, l'encours des avoirs officiels de réserve a atteint 409,8 milliards de dirham, représentant ainsi l'équivalent de 5 mois et 17 jours d'importations de biens et services.