

INDICATEURS HEBDOMADAIRES

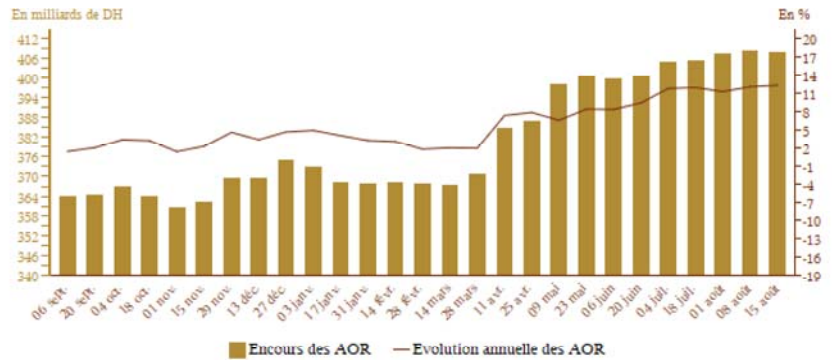
Semaine du 14 au 20 août 2025

AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	15/08/25	16/08/24	31/12/24	08/08/25
Avoirs officiels de réserve (AOR)	408,1	12,2%	8,7%	-0,1%

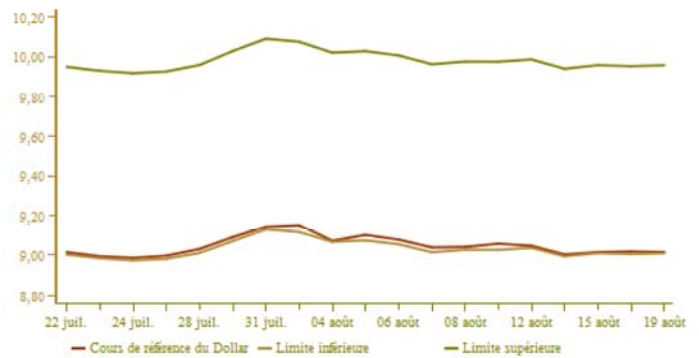
* En milliards de dirhams

	Juillet 2024	Mai 2025	Juin 2025	Juillet 2025
AOR en mois d'importations de biens et services	5 mois et 10 jours	5 mois et 14 jours	5 mois et 16 jours	5 mois et 16 jours



COURS DE CHANGE

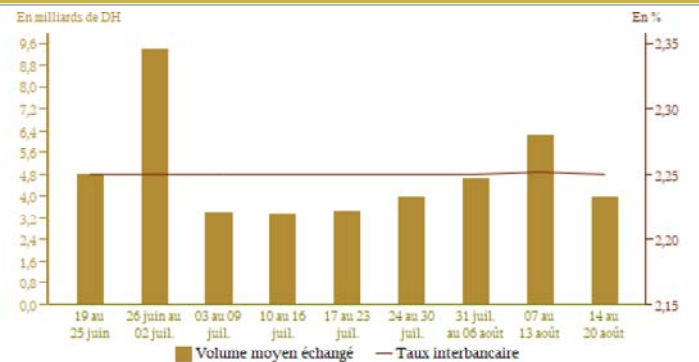
	13/08/2025	15/08/2025	18/08/2025	19/08/2025
Cours de référence				
Euro	10.544	10.534	10.531	10.527
Dollar US	9.002	9.014	9.017	9.014
Adjudication				
Devise				
Cours moyen (\$/DH)				



MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 07-08-25 au 13-08-25	Semaine du 14-08-25 au 20-08-25
Taux interbancaire	2,25	2,25
Volume moyen échangé*	6 240,00	4 017,00

* En millions de dirhams



MARCHE MONETAIRE		
Interventions* de Bank Al-Maghrib		
	Semaine du 07-08-25 au 13-08-25	Semaine du 14-08-25 au 20-08-25
OPERATION DE REFINANCEMENT DE BAM	125 734	143 958
A l'initiative de BAM	125 247	143 958
-Avances à 7 jours	48 330	67 041
-Pensions livrées à 1 mois	20 000	20 000
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	24 025	24 025
-PIAFE**	1 134	1 134
-Prêts garantis	31 758	31 758
-Pensions livrées (réglage fin)		
A l'initiative des banques	487	
-Avances à 24 heures	487	
-Facilités de dépôt à 24 heures		
OPERATIONS STRUCTURELLES		

Résultats des avances à 7 jours sur appel d'offres du 21/08/2025

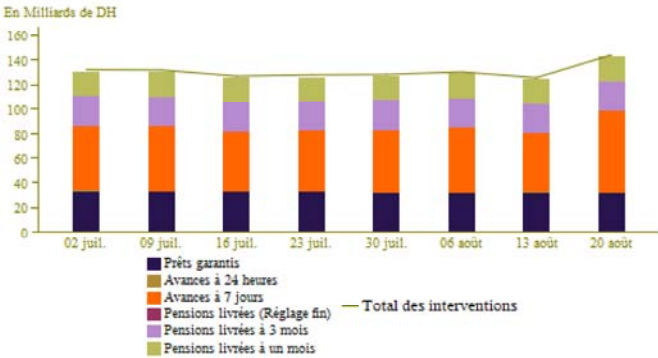
Montant servi	57 280
---------------	--------

* En millions de dirhams

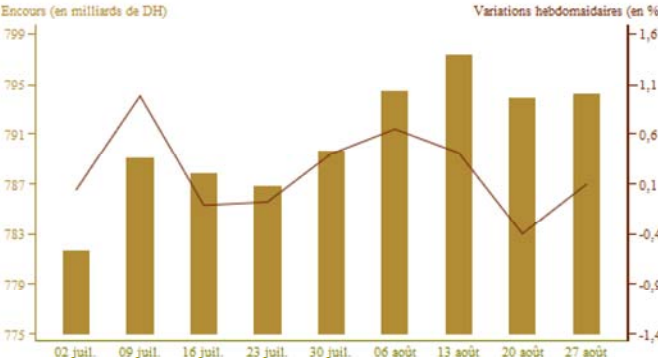
**Programme Intégré d'Appui et de Financement des Entreprises

En Milliards de DH

Date	Prêts garantis	Avances à 24 heures	Avances à 7 jours	Pensions livrées (Réglage fin)	Pensions livrées à 3 mois	Pensions livrées à un mois	Total des interventions
02 juil.	32	0	55	0	23	10	120
09 juil.	32	0	55	0	23	10	120
16 juil.	32	0	52	0	23	10	117
23 juil.	32	0	52	0	23	10	117
30 juil.	32	0	52	0	23	10	117
06 août	32	0	52	0	23	10	117
13 août	32	0	50	0	23	10	115
20 août	32	0	65	0	23	10	130



MARCHE DES ADJUDICATIONS			
Encours des bons du Trésor			
Maturité	Remboursements* du 21-08-25 au 27-08-25	Adjudications au 19-08-25	
		Souscriptions*	Taux
35 jours			
45 jours			
13 semaines		400	1,68
26 semaines			
52 semaines			
2 ans			
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
Total		400	
Encours (en milliards de DH) Variations hebdomadaires (en %)			
<i>* En millions de dirhams</i>			



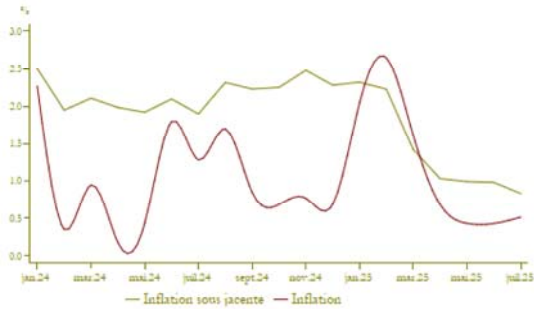
Résultats des adjudications	Courbe des taux du marché secondaire (en%)
En milliards de DH	En %

INFLATION

	Variations en %		
	Juillet 2025/ Juin 2025	Juin 2025/ Juin 2024	Juillet 2025/ Juillet 2024
Indice des prix à la consommation*	-0,1	0,4	0,5
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	-0,1	1,0	0,8

*Source : Haut Commissariat au Plan
**Calculs BAM

Evolution de l'inflation



TAUX D'INTERET

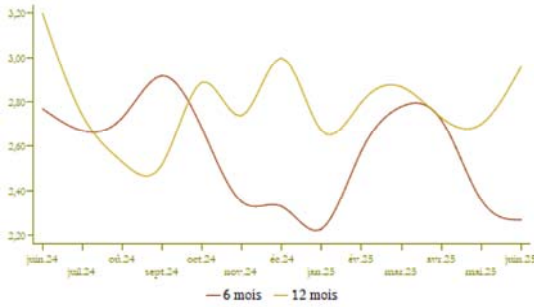
Taux créditeurs (en %)

	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 (%)	T4-2024	T1-2025	T2-2025
Taux débiteur moyen	5,08	4,98	4,84
Crédits aux particuliers	5,79	5,96	5,77
Crédits à l'habitat	4,75	4,74	4,68
Crédits à la consommation	6,99	7,13	6,88
Crédits aux entreprises	5,00	4,84	4,72
Par objet économique			
Facilités de trésorerie	4,99	4,73	4,64
Crédits à l'équipement	4,98	5,14	4,82
Crédits à la promotion immobilière	5,18	5,48	5,47
Par taille d'entreprise			
TPME	5,70	5,61	5,43
Grandes entreprises (GE)	5,08	4,96	4,67

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

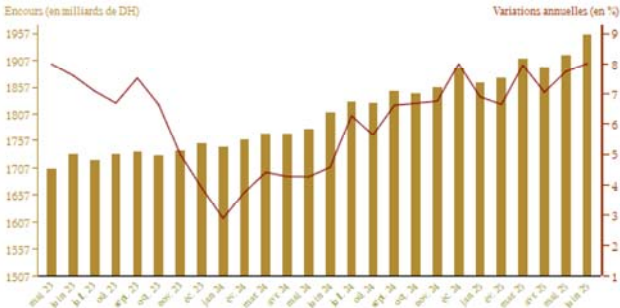


AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

Evolution de M3

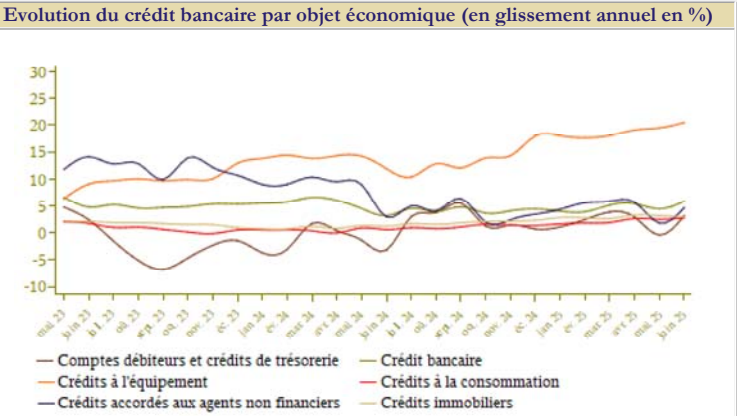
	Encours* à fin	Variations en %	
	Juin 2025	Juin 2025 Mai 2025	Juin 2025 Juin 2024
Monnaie fiduciaire	449,8	1,4	7,0
Monnaie scripturale	1 018,9	4,0	10,7
M1	1 468,7	3,2	9,5
Placements à vue (M2-M1)	190,4	0,4	1,8
M2	1 659,2	2,9	8,6
Autres actifs monétaires(M3-M2)	297,1	-2,4	4,9
M3	1 956,3	2,0	8,0
Agrégat 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



Ventilation du crédit bancaire par objet économique			
Encours*	Encours à fin	Variations en %	
	Juin 2025	Juin 2025 Mai 2025	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



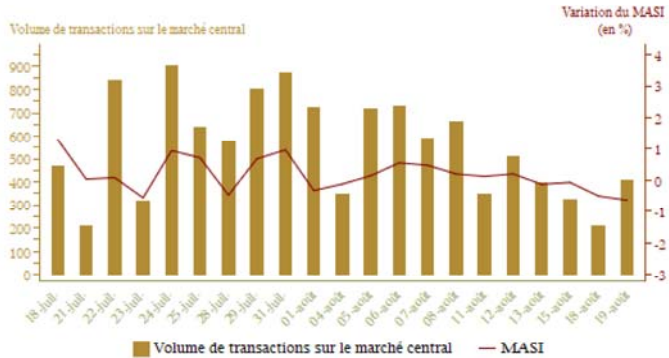
INDICATEURS BOURSINIERS

Evolution de l'indice MASI et du volume de transactions

	Semaine		Variations en %		
	du 07/08/25 au 13/08/25	du 14/08/25 au 19/08/25	19/08/25 13/08/25	19/08/25 18/07/25	19/08/25 31/12/24
MASI (fin de période)	19 858,63	19 619,56	-1,20	2,35	32,81
Volume quotidien moyen de la semaine*	507,28	487,38			
Capitalisation (fin de période)*	1 043 793,02	1 032 917,70	-1,04	2,49	37,28

* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



FINANCES PUBLIQUES

Situation des charges et ressources du Trésor

Financement du Trésor

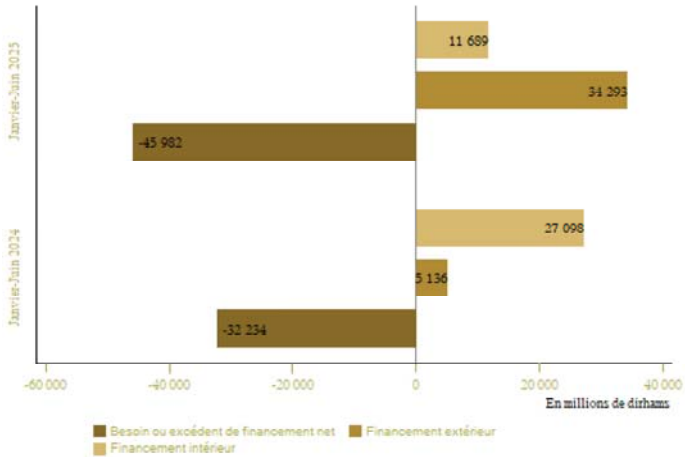
Encours*	Janvier- Juin 2024	Janvier- Juin 2025	Variation(%)
Recettes ordinaires**	182 912	217 208	18,7
Dont recettes fiscales	170 422	198 866	16,7
Dépenses totales	220 170	249 567	13,4
Dépenses totales (hors compensation)	205 560	238 980	16,3
Compensation	14 610	10 587	-27,5
Dépenses ordinaires (hors 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
<i>Solde ordinaire</i>	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	
<i>Solde primaire***</i>	-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

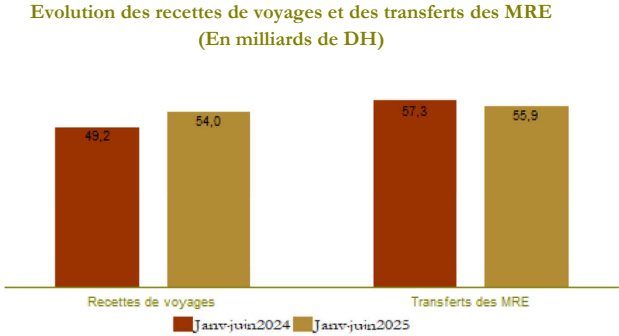
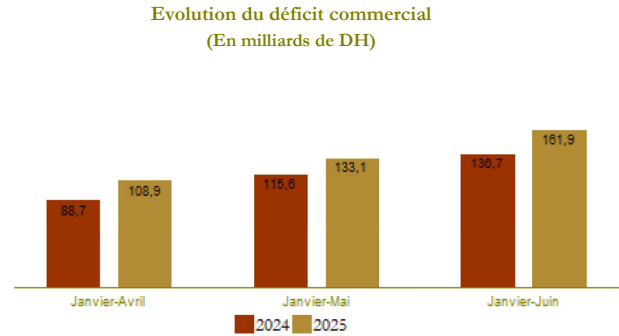
Source: Ministère de L'Economie et des Finances (DTFE)



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

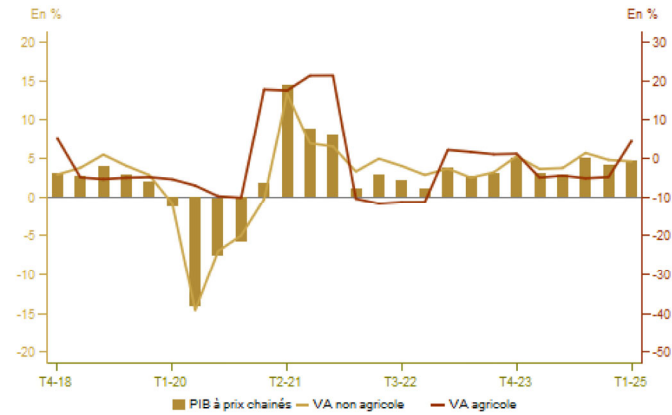
* En millions de dirhams
Source: Office des changes



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 13 et le 19 août 2025, le dirham s'est apprécié de 0,2% vis-à-vis de l'euro et s'est déprécié de 0,1% face au dollar américain. Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 15 août, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 408,1 milliards de dirhams, en baisse de 0,1% d'une semaine à l'autre et en hausse de 12,2% en glissement annuel.

2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la période allant du 14 au 20 août 2025, le volume des opérations de Bank Al-Maghrib s'est établi à 144 milliards de dirhams en moyenne quotidienne. Il se répartit entre des avances à 7 jours pour un montant de 67 milliards, des pensions livrées à plus long terme pour un montant de 44 milliards et des prêts garantis pour un montant de 32,9 milliards.

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

Lors de l'appel d'offres du 22 août (date de valeur le 22 août), la Banque a injecté un montant de 57,3 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 19 août 2025, le Trésor a retenu 400 millions de dirhams sur un montant total proposé de 3,7 milliards. Les souscriptions ont porté en totalité sur la maturité de 13 semaines au taux de 1,68%. En l'absence de remboursement durant la période allant du 21 au 27 août 2025, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 27 août à 794,2 milliards de dirhams.

4- INFLATION

En juillet, l'indice des prix à la consommation (IPC) a connu une baisse mensuelle de 0,1%, reflétant en particulier le recul des prix des produits alimentaires à prix volatils de 1,3% en lien avec les diminutions de 5,7% pour les « légumes frais », de 3,7% pour les « fruits frais » et de 3% pour les « légumineuses sèches ». De même, l'indicateur de l'inflation sous-jacente s'est replié de 0,1%, tiré principalement par sa composante alimentaire. Pour leur part, les prix des carburants et lubrifiants ont augmenté de 3,5% et les tarifs réglementés sont restés stables d'un mois à l'autre.

En variation annuelle, l'inflation est ressortie à 0,5%, ramenant sa moyenne au cours des sept premiers mois de l'année à 1,2%. Sa composante sous-jacente s'est établie à 0,8% et sa moyenne depuis le début de l'année est revenue à 1,3%.

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 deuxième trimestre de 2025 indiquent une diminution trimestrielle de 14 pb du taux moyen global à 4,84%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les crédits aux particuliers ont baissé de 19 pb à 5,77%, avec notamment des replis de 25 pb à 6,88% pour les prêts à la consommation et de 6 pb à 4,68% pour ceux à l'habitat. S'agissant des taux appliqués aux crédits aux entreprises non financières, ils ont enregistré un recul de 12 pb à 4,72%, avec des replis de 32 pb à 4,82% pour les prêts à l'équipement, de 9 pb à 4,64% pour les facilités de trésorerie, et une quasi-stabilité à 5,47% pour les crédits à la promotion immobilière. Par taille d'entreprises, la baisse a été de 29 pb à 4,67% pour les grandes entreprises et de 18 pb à 5,43% pour les TPME.

6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la période allant du 15 au 19 août 2025, le MASI s'est replié de 1,2%, ramenant sa performance depuis le début de l'année à 32,8%.

Cette évolution reflète notamment des baisses de 1,1% de l'indice des « Banques », de 1,7% pour celui des « Bâtiments et matériaux de construction », de 3,2% pour « l'Agroalimentaire », de 3,6% pour la « Participation et promotion immobilières », et de 2,8% pour les « Mines ».

Pour ce qui est du volume hebdomadaire des échanges, il est revenu, d'une semaine à l'autre, de 2,5 milliards de dirhams à 1,5 milliard, réparti entre le marché central actions pour 949 millions de dirhams et celui de blocs pour 509 millions.

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 406,9 milliards de dirham, représentant ainsi l'équivalent de 5 mois et 16 jours d'importations de biens et services.