

INDICATEURS HEBDOMADAIRES

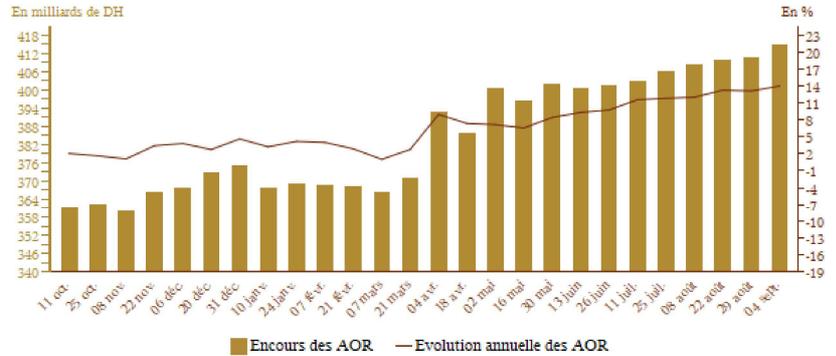
Semaine du 04 au 10 septembre 2025

AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	04/09/25	06/09/24	31/12/24	29/08/25
Avoirs officiels de réserve (AOR)	414,8	14,0%	10,5%	1,0%

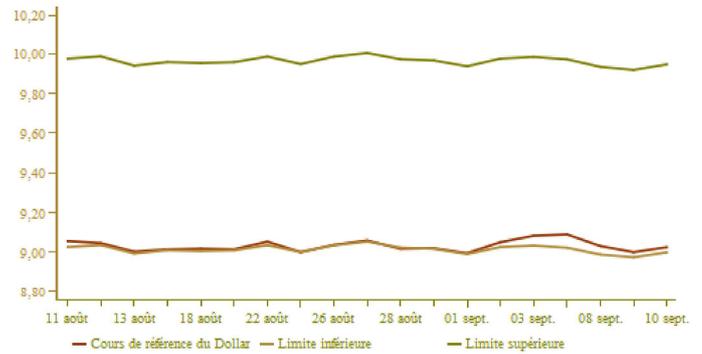
* En milliards de dirhams

	Août 2024	Juin 2025	Juillet 2025	Août 2025
AOR en mois d'importations de biens et services	5 mois et 7 jours	5 mois et 16 jours	5 mois et 16 jours	5 mois et 14 jours



COURS DE CHANGE

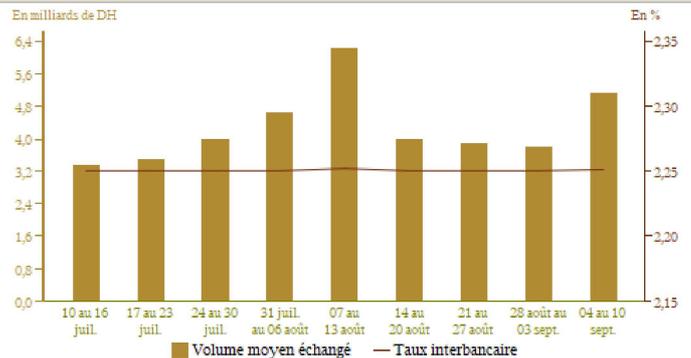
	03/09/2025	04/09/2025	08/09/2025	09/09/2025	10/09/2025
Cours de référence					
Euro	10.582	10.592	10.597	10.576	10.564
Dollar US	9.082	9.089	9.030	9.000	9.024
Adjudication					
Devise					
Cours moyen (S/DH)					



MARCHE INTERBANCAIRE

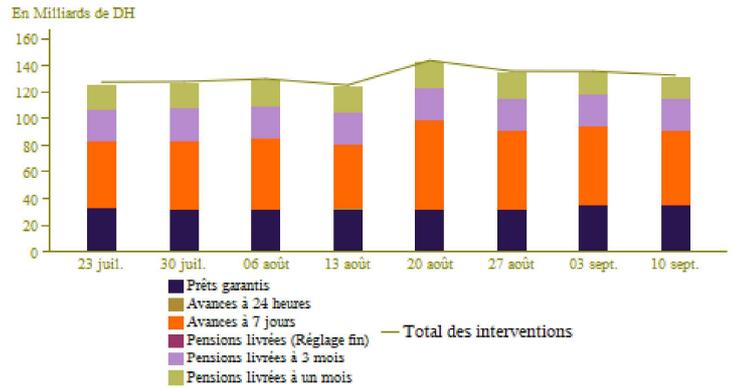
	Semaine du 28-08-25 au 03-09-25	Semaine du 04-09-25 au 10-09-25
Taux interbancaire	2,25	2,25
Volume moyen échangé*	3 800,40	5 152,25

* En millions de dirhams



MARCHE MONETAIRE
Interventions* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 28-08-25 au 03-09-25	Semaine du 04-09-25 au 10-09-25
OPERATION DE REFINANCEMENT DE BAM	135 967	133 067
A l'initiative de BAM	135 967	133 067
-Avances à 7 jours	59 050	56 150
-Pensions livrées à 1 mois	16 839	16 839
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	24 025	24 025
-PIAFE**	1 134	1 134
-Prêts garantis	34 919	34 919
-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 10/09/2025

Montant servi	59 880
---------------	--------

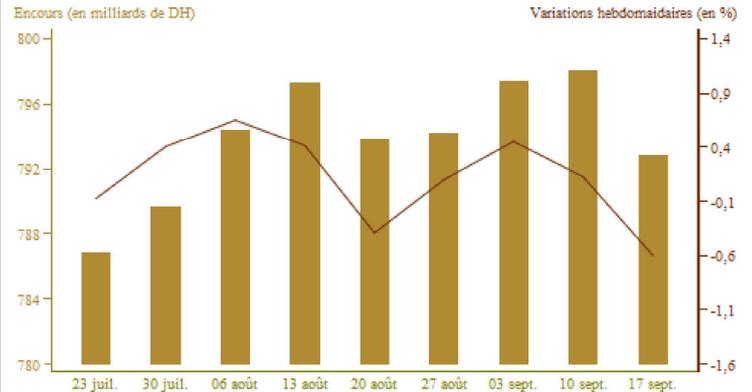
* En millions de dirhams

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

MARCHE DES ADJUDICATIONS

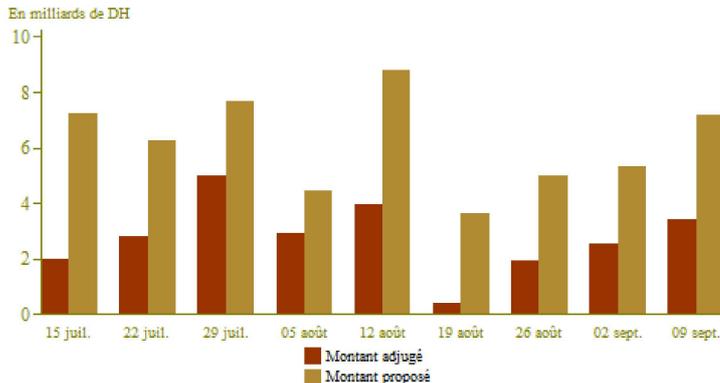
Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 11-09-25 au 17-09-25	Adjudications au 09-09-25	
		Souscriptions*	Taux
35 jours			
45 jours			
13 semaines			
26 semaines			
52 semaines			
2 ans	8 548		
5 ans		2 020	2,41
10 ans			
15 ans		1 420	3,07
20 ans			
30 ans			
Total	8 548	3 440	

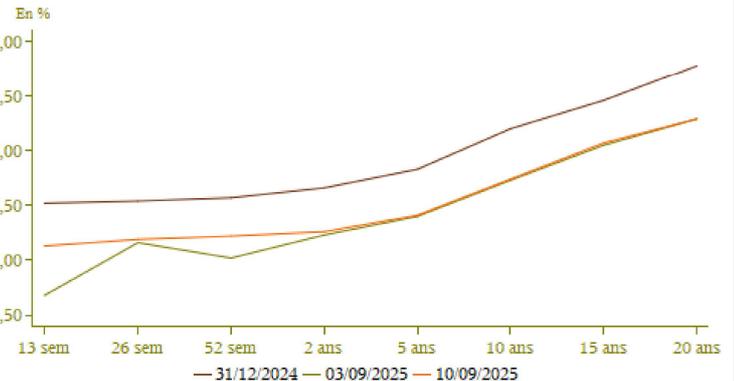


* En millions de dirhams

Résultats des adjudications



Courbe des taux du marché secondaire (en%)

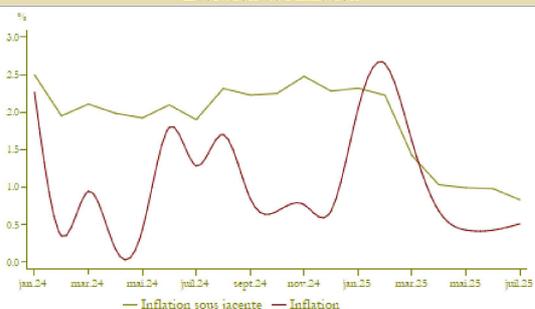


INFLATION

	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

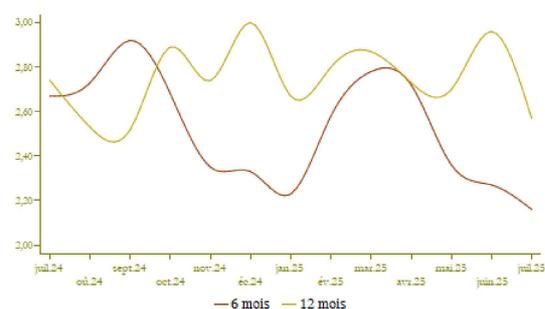
	1er semestre 2025	2ème semestre 2025
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	2,21	1,91

Taux créditeurs (%)	Mai 2025	Juin 2025	Juillet 2025
Dépôts à 6 mois	2,36	2,27	2,16
Dépôts à 12 mois	2,70	2,96	2,57

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
<i>Par objet économique</i>			
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
<i>Par taille d'entreprise</i>			
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

Taux créditeurs (en %)

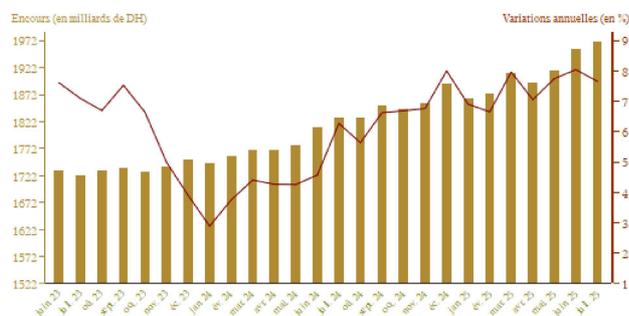


AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Juillet 2025	Variations en %	
		Juillet 2025 Juin 2025	Juillet 2025 Juillet 2024
Monnaie fiduciaire	458,1	1,8	8,7
Monnaie scripturale	1 013,0	-0,7	10,1
M1	1 471,1	0,1	9,7
Placements à vue (M2-M1)	190,7	0,1	1,9
M2	1 661,8	0,1	8,7
Autres actifs monétaires (M3-M2)	308,6	4,1	2,3
M3	1 970,3	0,7	7,7
Agrégat PL	1 076,3	4,3	16,2
AOR	406,0	-0,2	11,0
Avoirs extérieurs nets des AID**	59,8	2,6	14,1
Créances nettes sur l'administration centrale	354,2	0,8	0,1
Créances sur l'économie	1 442,3	0,4	6,9

* En milliards de dirhams
** Autres institutions de dépôt

Evolution de M3

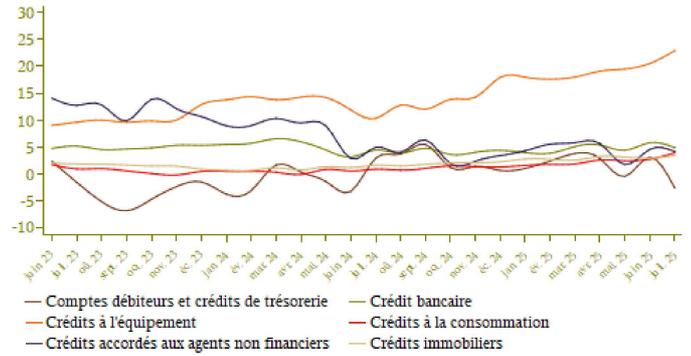


Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Juillet 2025	Variations en %	
		Juillet 2025 Juin 2025	Juillet 2025 Juillet 2024
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	249,0	-1,3	-2,5
Crédits immobiliers	318,2	0,4	3,4
Crédits à la consommation	60,6	0,9	3,9
Crédits à l'équipement	262,1	1,7	22,9
Créances diverses sur la clientèle	174,9	-6,3	-3,1
Créances en souffrance	101,6	0,0	5,4
Crédit bancaire	1 166,4	-0,8	4,9
Crédits accordés aux agents non financiers	969,4	0,1	3,4

* En milliards de dirhams

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



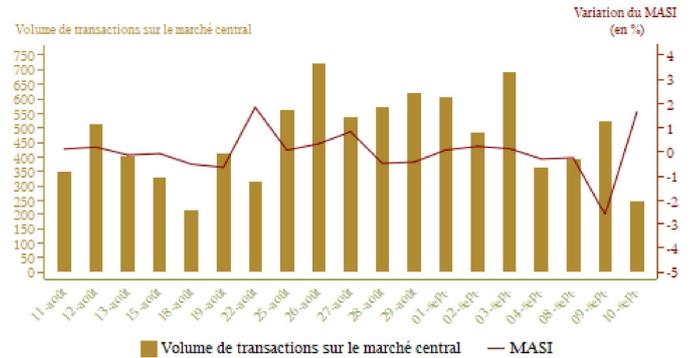
INDICATEURS BOURSIERS

Evolution de l'indice MASI et du volume de transactions

	Semaine		Variations en %		
	du 28/08/25 au 03/09/25	du 04/09/25 au 10/09/25	10/09/25 03/09/25	10/09/25 08/08/25	10/09/25 31/12/24
MASI (fin de période)	20 146,13	19 842,32	-1,51	0,12	34,31
Volume quotidien moyen de la semaine*	596,76	384,73			
Capitalisation (fin de période)*	1 060 356,67	1 046 209,74	-1,33	0,06	39,04

* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



FINANCES PUBLIQUES

Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier- Juillet 2024	Janvier- Juillet 2025	Variation(%)
Recettes ordinaires**	218 517	252 955	15,8
Dont recettes fiscales	196 218	228 034	16,2
Dépenses totales	268 196	300 926	12,2
Dépenses totales (hors compensation)	251 762	289 019	14,8
Compensation	16 434	11 907	-27,5
Dépenses ordinaires (hors compensation)	194 466	228 180	17,3
Salaires	93 344	104 061	11,5
Autres biens et services	56 646	70 647	24,7
Intérêts de la dette	22 366	27 284	22,0
Transferts aux collectivités territoriales	22 111	26 188	18,4
Solde ordinaire	7 616	12 867	
Dépenses d'investissement	57 296	60 839	6,2
Solde des comptes spéciaux du Trésor	7 787	-6 998	
Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire	-41 892	-54 970	
Solde primaire***	-19 527	-27 686	
Variation des opérations en instance	-7 184	-19 782	
Besoin ou excédent de financement	-49 076	-74 752	
Financement extérieur	4 689	33 964	
Financement intérieur	44 387	40 788	
dont Privatisation	1 700	0	

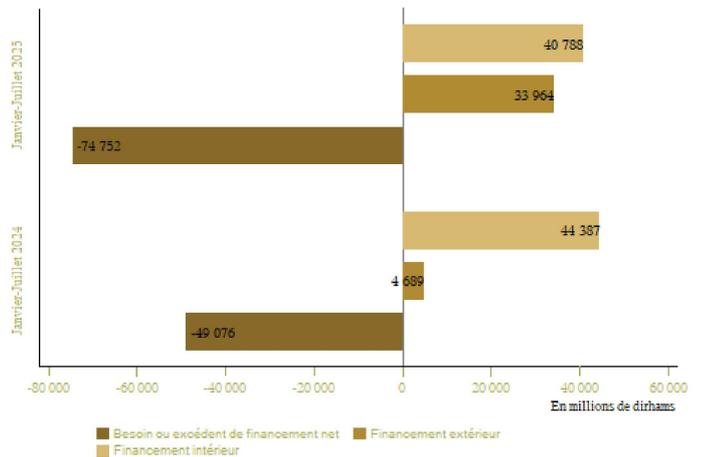
* En millions de dirhams

** 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

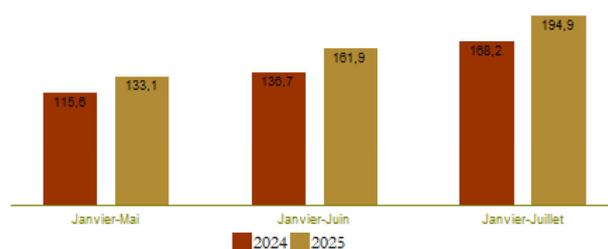


COMPTES EXTERIEURS

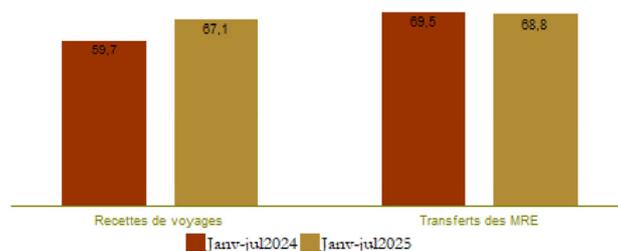
	Montants*		Variations en %
	Janv-Jul2025	Janv-Jul2024	Janv-Jul2025 Janv-Jul2024
Exportations globales	274 803,0	263 665,0	4,2
Automobile	90 703,0	92 390,0	-1,8
Phosphates et dérivés	55 185,0	45 630,0	20,9
Importations globales	469 726,0	431 868,0	8,8
Energie	62 825,0	66 895,0	-6,1
Produits finis d'équipement	110 357,0	96 362,0	14,5
Produits finis de consommation	115 552,0	101 592,0	13,7
Déficit commercial global	194 923,0	168 204,0	15,9
Taux de couverture en %	58,5	61,1	
Recettes de voyages	67 143,0	59 651,0	12,6
Transferts des MRE	68 815,0	69 500,0	-1,0
Flux net des investissements directs étrangers	16 932,0	13 481,0	25,6

* En millions de dirhams
Source: Office des changes

Evolution du déficit commercial
(En milliards de DH)



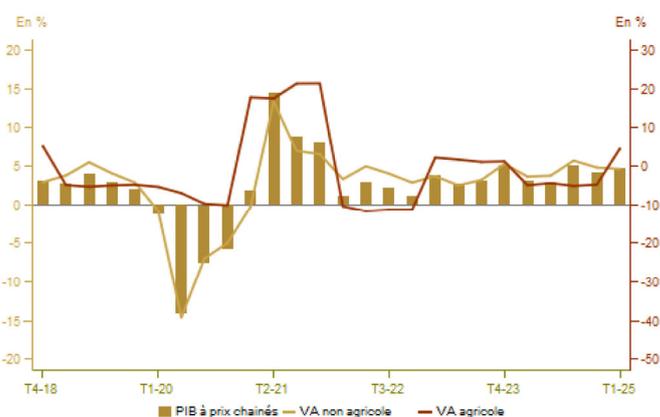
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE
(En milliards de DH)



COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	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 4 et le 10 septembre 2025, le dirham a connu des appréciations de 0,2% vis-à-vis de l'euro et de 0,6% face au dollar américain. Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 4 septembre, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 414,8 milliards de dirhams, en hausse de 1% d'une semaine à l'autre et de 14% en glissement annuel.

2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 4 au 10 septembre 2025, le volume des opérations de Bank Al-Maghrib s'est chiffré à 133,1 milliards de dirhams en moyenne quotidienne. Il se répartit entre des avances à 7 jours pour un montant de 56,2 milliards, des pensions livrées à plus long terme pour un montant de 40,9 milliards et des prêts garantis pour un montant de 36,1 milliards.

Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges s'est établi à 5,2 milliards et le taux interbancaire s'est situé à 2,25% en moyenne.

Lors de l'appel d'offres du 10 septembre (date de valeur le 11 septembre), la Banque a injecté un montant de 59,9 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 9 septembre, le Trésor a retenu 3,4 milliards de dirhams sur un montant total proposé de 7,2 milliards. Les souscriptions ont porté à hauteur de 2 milliards sur la maturité de 5 ans au taux de 2,41% et de 1,4 milliard sur celle de 15 ans au taux de 3,07%. Tenant compte d'un remboursement de 8,5 milliards durant la période allant du 11 au 17 septembre 2025, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 17 septembre à 793 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 juillet 2025, les taux créditeurs ont enregistré des baisses de 11 points de base (pb) à 2,16% pour les dépôts à 6 mois et de 39 pb à 2,57% 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 4 au 10 septembre 2025, le MASI s'est replié de 1,5%, ramenant sa performance depuis le début de l'année à 34,3%.

Par secteur, ce recul a été quasi-généralisé, avec des baisses de 2,5% de l'indice des « Bâtiments et matériaux de construction », de 3,2% pour celui des « Télécommunications », de 0,6% pour les « Banques », de 4,3% pour la « Participation et promotion immobilières » et de 2,9% pour « l'Agroalimentaire et production ».

Dans le même sens, le volume hebdomadaire des échanges est revenu, d'une semaine à l'autre, de 3 milliards de dirhams à 1,5 milliard, réalisé principalement sur le marché central actions.

7- AGREGATS MONETAIRES

En juillet 2025, la masse monétaire a enregistré une progression annuelle de 7,7%, recouvrant des accroissements de 8,7% de la monnaie fiduciaire, de 11,2% des dépôts à vue auprès des banques, de 7,6% des titres d'OPCVM monétaires et de 1,9% des comptes d'épargne ainsi qu'un repli de 0,3% des comptes à terme.

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

Par objet économique, la progression du crédit bancaire reflète des accroissements de 22,9% des crédits à l'équipement, de 3,4% des prêts à l'immobilier et de 3,9% de ceux à la consommation alors que les facilités de trésoreries ont accusé un repli de 2,5%.

Pour ce qui est des créances en souffrance, elles se sont accrues de 5,4%, en glissement annuel, et leur ratio à l'encours du crédit bancaire s'est situé à 8,7%.

8- FINANCES PUBLIQUES

La situation des charges et ressources du Trésor arrêtée à fin juillet de l'année 2025 fait ressortir un déficit budgétaire, hors produit de cession des participations de l'Etat, de 55 milliards de dirhams, au lieu de 41,9 milliards un an auparavant. Les recettes ordinaires ont progressé de 15,8% à 253 milliards, traduisant principalement des hausses de 16,2% des rentrées fiscales et de 13,2% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 13,8% à 240,1 milliards, reflétant des augmentations de 16,5% des dépenses de biens et services et de 22% des charges en intérêts de la dette, tandis que celles de compensation ont reculé de 27,5%. Pour leur part, les dépenses d'investissement ont progressé de 6,2% à 60,8 milliards, portant celles globales à 300,9 milliards, en accroissement de 12,2%. Pour ce qui est du solde des comptes spéciaux du Trésor, il est ressorti négatif à 7 milliards après un solde positif de 7,8 milliards un an auparavant. Compte tenu de la réduction du stock des opérations en instance à hauteur de 19,8 milliards de dirhams, la situation des charges et ressources du Trésor a dégagé un déficit de caisse de 74,8 milliards, au lieu de 49,1 milliards un an auparavant. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures d'un montant net de 40,8 milliards et par un flux net extérieur de 34 milliards.

9- COMPTES EXTERIEURS

Les données du commerce extérieur relatives aux sept premiers mois de 2025 font ressortir un creusement du déficit commercial de 15,9% à 194,9 milliards de dirhams. Cette évolution reflète des progressions de 8,8% des importations à 469,7 milliards et de 4,2% des exportations à 274,8 milliards. En conséquence, le taux de couverture a baissé de 2,6 points pour s'établir à 58,5%.

La hausse des importations a concerné l'ensemble des principaux produits, à l'exception de ceux énergétiques dont la facture s'est allégée de 6,1% à 62,8 milliards de dirhams, en lien avec un recul de 14,2% à 29,5 milliards des approvisionnements en « gas-oils et fuel-oils ». Pour ce qui est des acquisitions de biens d'équipement, elles se sont renforcées de 14,5% à 110,4 milliards, portées notamment par une augmentation des achats de « parties d'avions et d'autre véhicules aériens » de 30,2% à 9,8 milliards. De même, les importations de biens de consommation ont progressé de 13,7% à 115,6 milliards, reflétant des hausses de 39,9% pour les « voitures de tourisme » et de 17,6% pour les « médicaments et autres produits pharmaceutiques ». Concernant les achats de produits bruts, ils se sont accrus de 28,8% à 24,4 milliards, et ceux des demi-produits ont augmenté de 6,8% à 100,4 milliards. Quant aux produits alimentaires, leurs acquisitions ont affiché une hausse de 2,7% à 55,1 milliards, avec une progression de 39,9% des achats d'animaux vivants, les importations de blé ayant à l'inverse diminué de 13,1%.

Concernant les exportations, leur accroissement résulte principalement de celui de 20,9% des ventes de phosphates et dérivés à 55,2 milliards de dirhams, avec des hausses de 19,3% des ventes d'« engrais naturels et chimiques » et de 56,2% de celles du « phosphate brut ». En parallèle, les expéditions du secteur agricole et agroalimentaire ont affiché une hausse de 3,4% à 53,8 milliards, sous l'effet d'une augmentation de 10,5% à 28,7 milliards pour les produits agricoles, alors que les exportations de l'industrie alimentaire ont reculé de 3,3% à 23,6 milliards. Quant aux exportations du secteur aéronautique, elles ont maintenu leur rythme haussier avec un accroissement de 8,9% à 16,7 milliards. A l'inverse, les ventes du secteur automobile ont diminué de 1,8% à 90,7 milliards, en lien avec un repli de 12,7% pour le segment de la « construction ». De même, les expéditions du « textile et cuir » ont fléchi de 3,3% à 27 milliards et celles de l'« électronique et électricité » se sont contractées de 6,5% à 10,1 milliards.

Pour ce qui est des autres opérations courantes, les recettes de voyages se sont établies à 67,1 milliards de dirhams à fin juillet 2025, en hausse de 12,6% par rapport à la même période de 2024 alors que les dépenses de voyages ont augmenté de 7,6% à 18,2 milliards. Quant aux transferts des MRE, leur flux mensuel a marqué une hausse de 6,6% par rapport à juillet 2024, ramenant leur cumul depuis le début de l'année à 68,8 milliards, soit un recul de 1% par rapport aux 7 premiers mois de l'année précédente.

Concernant les principales opérations financières, les recettes d'IDE ont atteint 30,5 milliards de dirhams, en accroissement de 26,8%, et les investissements directs marocains à l'étranger ont connu un repli de 3,8% à 11,7 milliards.

À fin juillet 2025, l'encours des avoirs officiels de réserve a atteint 406 milliards de dirhams, représentant ainsi l'équivalent de 5 mois et 16 jours d'importations de biens et services.