

INDICATEURS HEBDOMADAIRES

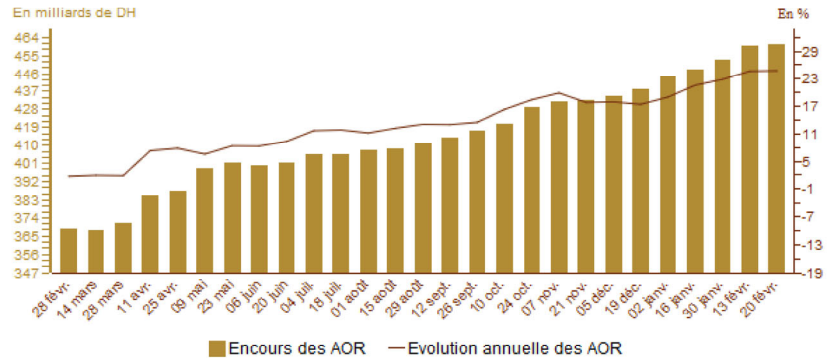
Semaine du 19 au 25 février 2026

AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	20/02/26	21/02/25	31/12/25	13/02/26
Avoirs officiels de réserve (AOR)	459,9	24,8%	3,8%	0,1%

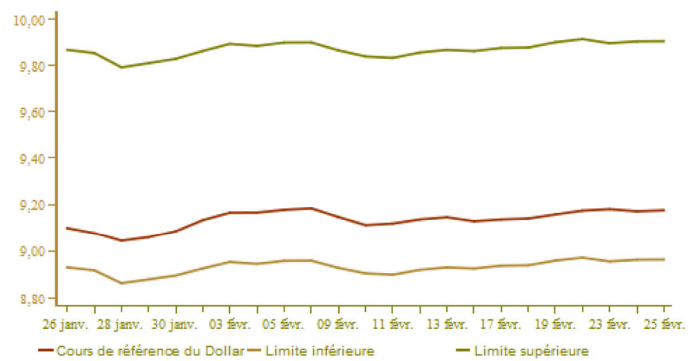
* En milliards de dirhams

	Janvier 2025	Novembre 2025	Décembre 2025	Janvier 2026
AOR en mois d'importations de biens et services	5 mois et 3 jours	5 mois et 19 jours	5 mois et 23 jours	5 mois et 26 jours



COURS DE CHANGE

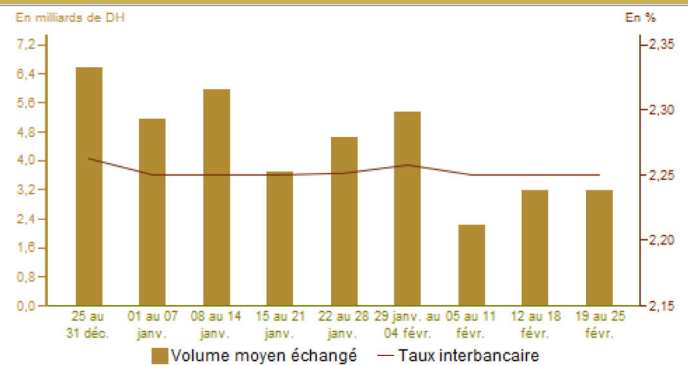
	18/02/2026	19/02/2026	20/02/2026	23/02/2026	24/02/2026	25/02/2026
Cours de référence						
Euro	10.815	10.785	10.793	10.815	10.810	10.813
Dollar US	9.139	9.157	9.173	9.179	9.170	9.174
Adjudication						
Devise						
Cours moyen (\$/DH)						



MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 12-02-26 au 18-02-26	Semaine du 19-02-26 au 25-02-26
Taux interbancaire	2,25	2,25
Volume moyen échangé*	3 178,00	3 206,40

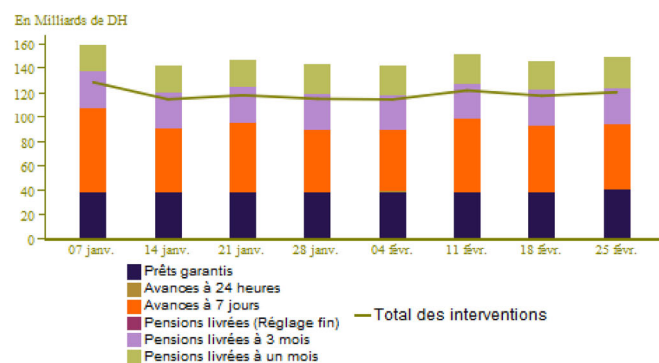
* En millions de dirhams



MARCHE MONETAIRE

Interventions* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 12-02-26 au 18-02-26	Semaine du 19-02-26 au 25-02-26
OPERATION DE REFINANCEMENT DE BAM	147 242	150 822
A l'initiative de BAM	147 242	150 822
-Avances à 7 jours	55 230	53 810
-Pensions livrées à 1 mois	23 860	25 663
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	29 482	29 482
-PIAFE**	1 187	1 187
-Prêts garantis	37 483	40 680
-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 25/02/2026

Montant servi	52 640
---------------	--------

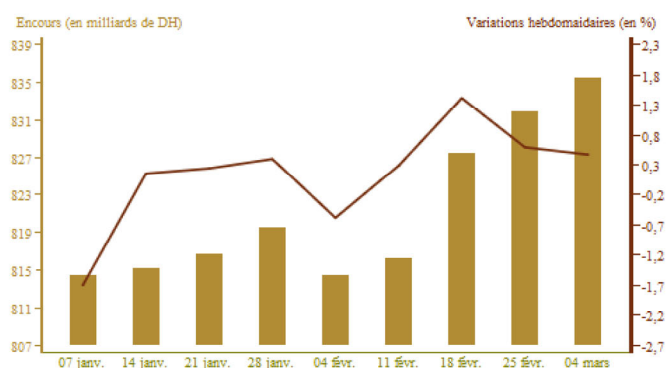
* En millions de dirhams

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

MARCHE DES ADJUDICATIONS

Encours des bons du Trésor

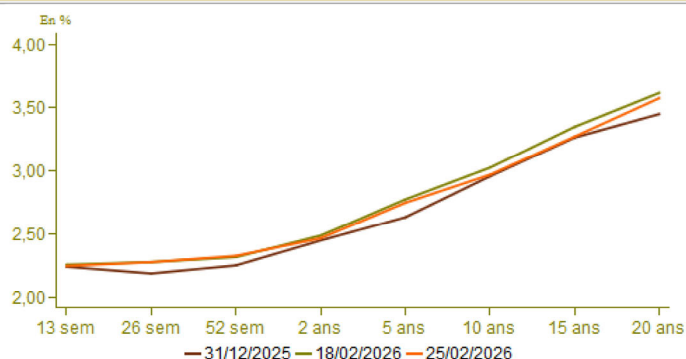
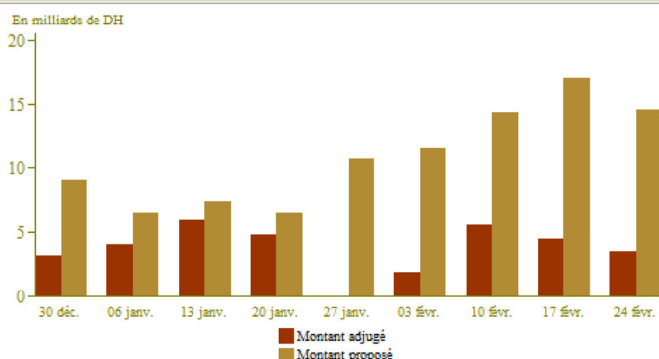
Maturité	Remboursements* du 26-02-26 au 04-03-26	Adjudications au 24-02-26	
		Souscriptions*	Taux
35 jours			
45 jours			
13 semaines			
26 semaines			
52 semaines			
2 ans		1 420	2,51
5 ans			
10 ans		2 080	2,96
15 ans			
20 ans			
30 ans			
Total		3 500	



* En millions de dirhams

Résultats des adjudications

Courbe des taux du marché secondaire (en%)

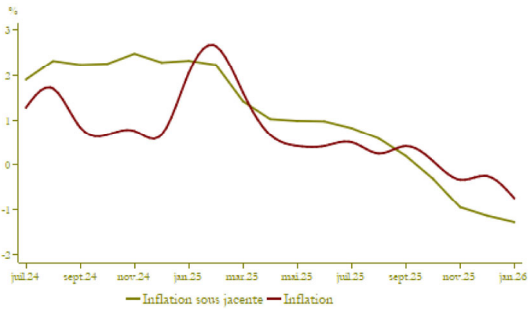


INFLATION

	Variations en %		
	Janvier 2026/ Décembre 2025	Décembre 2025/ Décembre 2024	Janvier 2026/ Janvier 2025
Indice des prix à la consommation*	0,3	-0,3	-0,8
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,0	-1,1	-1,3

*Source : Haut Commissariat au Plan
**Calculs BAM

Evolution de l'inflation



TAUX D'INTERET

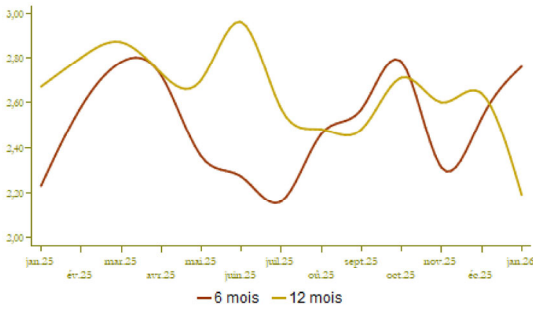
	2ème semestre2025	1er semestre 2026
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,91	1,61

Taux créditeurs (%)	Novembre 2025	Décembre 2025	Janvier 2026
Dépôts à 6 mois	2,31	2,53	2,19
Dépôts à 12 mois	2,60	2,64	2,76

Taux débiteurs (%)	T2-2025	T3-2025	T4-2025
Taux débiteur moyen	4,84	4,85	4,82
Crédits aux particuliers	5,77	5,71	5,69
Crédits à l'habitat	4,68	4,64	4,67
Crédits à la consommation	6,88	6,89	6,89
Crédits aux entreprises	4,72	4,74	4,72
Par objet économique			
Facilités de trésorerie	4,64	4,72	4,57
Crédits à l'équipement	4,82	4,48	4,95
Crédits à la promotion immobilière	5,47	5,37	5,44
Par taille d'entreprise			
TPME	5,43	5,41	5,22
Grandes entreprises (GE)	4,67	4,64	4,74

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

Taux créditeurs (en %)

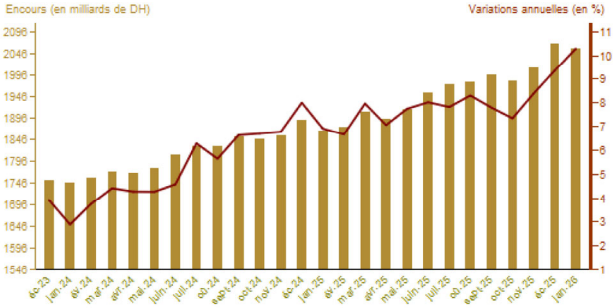


AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin	Variations en %	
	Janvier 2026	Janvier 2026 Décembre 2025	Janvier 2026 Janvier 2025
Monnaie fiduciaire	499,4	1,7	18,5
Monnaie scripturale	1 063,0	-1,6	10,2
M1	1 562,5	-0,6	12,7
Placements à vue (M2-M1)	194,1	0,7	3,6
M2	1 756,6	-0,4	11,6
Autres actifs monétaires(M3-M2)	301,8	-1,2	3,1
M3	2 058,4	-0,5	10,3
Agrégat PL	1 089,1	0,3	9,0
AOR	452,6	2,1	22,9
Avoirs extérieurs nets des AID**	50,6	2,4	-3,9
Créances nettes sur l'administration centrale	349,0	-3,3	-0,8
Créances sur l'économie	1 528,9	-0,9	9,2

* En milliards de dirhams
** Autres institutions de dépôt

Evolution de M3

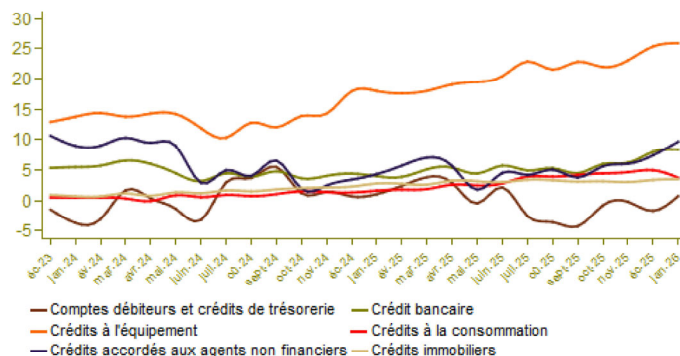


Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Janvier 2026	Variations en %	
		Janvier 2026 Décembre 2025	Janvier 2026 Janvier 2025
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	247,9	-2,4	0,8
Crédits immobiliers	322,7	0,4	3,5
Crédits à la consommation	61,0	-0,7	3,8
Crédits à l'équipement	306,4	0,7	25,9
Créances diverses sur la clientèle	188,8	-12,6	7,2
Créances en souffrance	101,9	1,4	4,6
Crédit bancaire	1 228,6	-2,3	8,4
Crédits accordés aux agents non financiers	996,3	-0,6	5,3

* En milliards de dirhams

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



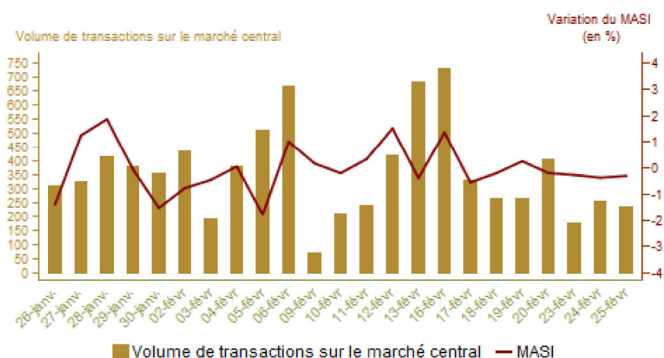
INDICATEURS BOURSIERS

Evolution de l'indice MASI et du volume de transactions

	Semaine		Variations en %		
	du 12/02/26 au 18/02/26	du 19/02/26 au 25/02/26	25/02/26 18/02/26	25/02/26 23/01/26	25/02/26 31/12/25
MASI (fin de période)	18 687,90	18 526,39	-0,86	-0,63	-1,70
Volume quotidien moyen de la semaine*	495,39	283,94			
Capitalisation (fin de période)*	1 037 085,54	1 030 507,18	-0,63	-0,60	-0,98

* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



FINANCES PUBLIQUES

Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier 2025	Janvier 2026	Variation(%)
Recettes ordinaires**	37 018	33 914	-8,4
Dont recettes fiscales	35 352	32 039	-9,4
Dépenses totales	59 687	51 822	-13,2
Dépenses totales (hors compensation)	57 628	50 356	-12,6
Compensation	2 059	1 466	-28,8
Dépenses ordinaires (hors compensation)	44 615	35 372	-20,7
Salaires	13 261	14 089	6,2
Autres biens et services	25 831	15 766	-39,0
Intérêts de la dette	966	1 376	42,4
Transferts aux collectivités territoriales	610	618	1,3
<i>Solde ordinaire</i>	-9 657	-2 925	
Dépenses d'investissement	13 013	14 984	15,1
Solde des comptes spéciaux du Trésor	15 814	8 295	
Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire	-6 855	-9 613	
<i>Solde primaire***</i>	-5 889	-8 237	
Variation des opérations en instance	-19 324	-5 885	
Besoin ou excédent de financement	-26 180	-15 498	
Financement extérieur	-17	1 379	
Financement intérieur	26 196	14 119	

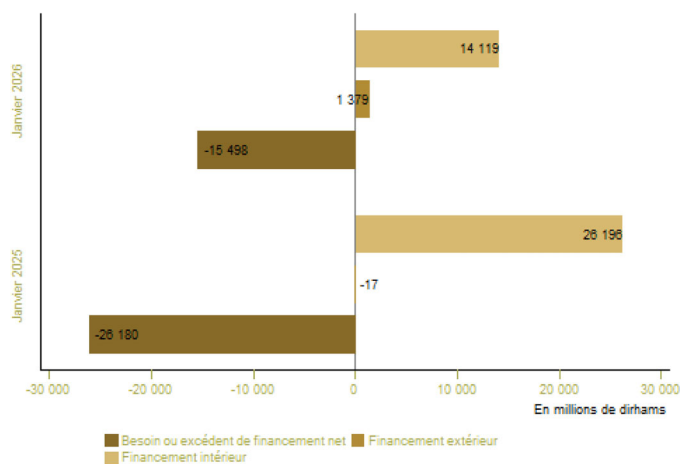
* En millions de dirhams

** 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)

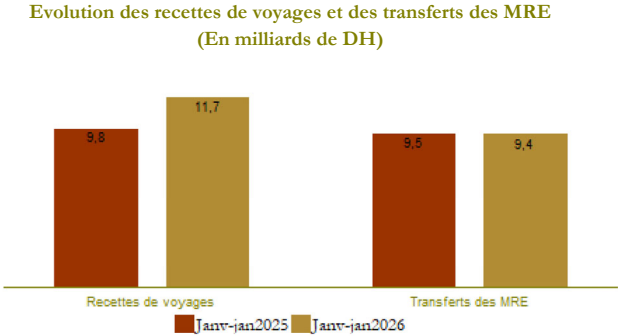
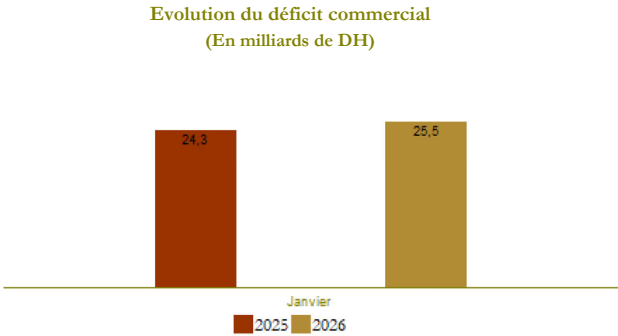
Financement du Trésor



COMPTES EXTERIEURS			
	Montants*		Variations en %
	Janvier 2026	Janvier 2025	Janvier 2026 Janvier 2025
Exportations globales	34 504,0	35 473,0	-2,7
Automobile	12 246,0	10 286,0	19,1
Phosphates et dérivés	3 151,0	5 569,0	-43,4
Importations globales	60 023,0	59 758,0	0,4
Energie	6 853,0	8 518,0	-19,5
Produits finis d'équipement	15 392,0	13 631,0	12,9
Produits finis de consommation	15 511,0	13 245,0	17,1
Déficit commercial global	25 519,0	24 285,0	5,1
Taux de couverture en %	57,5	59,4	
Recettes de voyages	11 659,0	9 772,0	19,3
Transferts des MRE	9 380,0	9 454,0	-0,8
Flux net des investissements directs étrangers	3 543,0	3 518,0	0,7

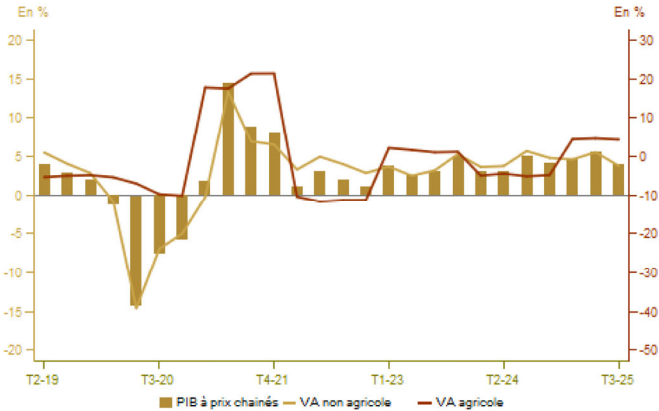
* En millions de dirhams

Source: Office des changes



COMPTES DE LA NATION			
	En milliards de DH		Variation (%)
	T3-2024	T3-2025	T3-2025 T3-2024
PIB à prix chaînés	326,4	339,3	4,0
VA agricole	25,9	27,0	4,4
VA non agricole	266,0	276,1	3,8
PIB à prix courants	407,9	431,0	5,7

Source: Haut Commissariat au Plan



1- MARCHE DE CHANGES ET AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

Entre le 19 et le 25 février 2026, le dirham est resté quasi-stable face à l'euro et s'est déprécié de 0,4% vis à vis du dollar américain. Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 20 février 2026, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 459,9 milliards de dirhams, en hausse de 0,1% d'une semaine à l'autre et de 24,8% en glissement annuel.

2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la période allant du 19 au 25 février 2026, les interventions de Bank Al-Maghrib ont totalisé 150,8 milliards de dirhams en moyenne quotidienne. Ce volume se répartit entre des avances à 7 jours pour un montant de 53,8 milliards, des pensions livrées à plus long terme pour un montant de 55,1 milliards et des prêts garantis pour un montant de 41,9 milliards.

Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges s'est élevé à 3,2 milliards de dirhams et le taux interbancaire s'est situé à 2,25%.

Lors de l'appel d'offres du 25 février 2026 (date de valeur le 26 février 2026), la Banque a injecté un montant de 52,6 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 24 février 2026, le Trésor a retenu 3,5 milliards de dirhams sur un montant total proposé de 14,5 milliards. Les souscriptions ont porté sur la maturité de 2 ans pour un montant de 1,4 milliard au taux de 2,51% et sur celle de 10 ans pour un montant de 2,1 milliards au taux de 2,96%. En l'absence de remboursement durant la période allant du 26 février au 4 mars 2026, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au terme de cette période à 836 milliards.

4- INFLATION

En janvier 2026, l'indice des prix à la consommation (IPC) a enregistré une progression mensuelle de 0,3%. Cette évolution traduit en particulier une hausse de 2,5% des prix des produits alimentaires à prix volatils, avec notamment des renchérissements de 10,9% pour les « poissons frais », de 3,6% pour les « légumes frais » et de 2,7% pour les « fruits frais ». En parallèle, les tarifs réglementés se sont accrus de 0,3% en lien avec le relèvement de 3,1% des prix du « tabac ». En revanche, les prix des carburants et lubrifiants se sont repliés de 5,9% et l'indicateur de l'inflation sous-jacente est demeuré inchangé d'un mois à l'autre.

En variation annuelle, l'inflation s'est établie à -0,8%, au lieu de -0,3% en décembre et 0,8% en moyenne en 2025. Sa composante sous-jacente est ressortie à -1,3% après -1,1% un mois auparavant, en lien essentiellement avec l'accentuation du repli de sa composante alimentaire de 4,2% à 4,8%.

5- TAUX D'INTERET

En janvier 2026, les taux créditeurs appliqués aux dépôts bancaires ont enregistré une baisse mensuelle de 34 points de base (pb) à 2,19% pour ceux à 6 mois et une hausse de 12 pb à 2,76% 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 2026 à 1,61%, 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 quatrième trimestre de 2025 font ressortir une baisse de 3 pb, d'un trimestre à l'autre, du taux moyen global à 4,82%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les crédits aux particuliers ont baissé de 2 pb à 5,69%, avec un repli de 30 pb à 7,19% pour les comptes débiteurs et crédits de trésorerie, une augmentation de 3 pb à 4,67% pour ceux à l'habitat et une stabilité à 6,89% de ceux à la consommation. Concernant les taux assortissant les prêts aux entrepreneurs individuels, ils se sont contractés de 15 pb à 5,64%. S'agissant des taux appliqués aux entreprises non financières, ils ont enregistré un repli de 2 pb à 4,72%, recouvrant un recul de 15 pb à 4,57% pour les facilités de trésorerie et des hausses de 47 pb à 4,95% pour les prêts à l'équipement et de 7 pb à 5,44% pour les crédits à la promotion immobilière. Par taille d'entreprises, les taux ont diminué de 19 pb à 5,22% pour les TPME et ont augmenté de 10 pb à 4,74% pour les grandes entreprises.

6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la période allant du 19 au 25 février 2026, le MASI s'est replié de 0,9%, ramenant sa contre-performance depuis le début de l'année de 1,7%.

Ce recul reflète notamment des baisses de 1,7% pour l'indice des « Bâtiment et matériaux de construction », de 2,4% pour celui des « Services de transport », de 0,6% pour les « Banques » et de 4,2% pour la « Participation et promotion immobilière ». En revanche, les indices des « Mines » et de la « Santé » ont progressé de 3,5% et 2,8% respectivement.

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 1,4 milliard réalisé principalement sur le marché central actions.

7- AGREGATS MONETAIRES

En janvier 2026, la masse monétaire a enregistré un accroissement annuel de 10,3%, résultat d'une hausse de 11,3% des dépôts à vue auprès des banques et d'une atténuation du repli des comptes à terme à 2,7%, ainsi qu'un accroissement de la circulation fiduciaire de 18,5% et de celui des titres d'OPCVM monétaires de 9,6%.

Par principales contreparties, l'évolution de la masse monétaire traduit des augmentations de 22,9% des avoirs officiels de réserve, de 5,3% du crédit bancaire destiné au secteur non financier et un recul de 0,8% des créances nettes sur l'Administration Centrale. L'accroissement du crédit bancaire au secteur non financier reflète des augmentations de 3,3% des prêts aux ménages, de 3,7% de ceux accordés aux entreprises non financières privées ainsi qu'une hausse de 1,6% des crédits aux entreprises publiques.

Par objet économique, la progression du crédit bancaire reflète des accroissements de 25,9% des prêts à l'équipement, de 3,8% de ceux à la consommation, de 3,5% des crédits immobiliers et de 0,8% des facilités de trésoreries.

Pour ce qui est des créances en souffrance, elles se sont accrues de 4,6%, en glissement annuel, et leur ratio à l'encours du crédit bancaire est ressorti à 8,3%.

8- FINANCES PUBLIQUES

L'exécution budgétaire au titre du premier mois de 2026 fait ressortir un déficit, hors produit de cession des participations de l'Etat, de 9,6 milliards de dirhams, en allourdissement de 2,8 milliards. Les recettes ordinaires ont baissé de 8,4% à 33,9 milliards, traduisant une diminution de 9,4% des rentrées fiscales et une augmentation de 19% de celles non fiscales. En regard, les dépenses ordinaires se sont allégées de 21,1% à 36,8 milliards, reflétant un repli de 23,6% de celles de biens et services et une hausse de 42,5% de celles en intérêts de la dette, alors que les charges de compensation ont diminué de 28,8%. De leur côté, les dépenses d'investissement ont progressé de 15,1% à 15 milliards, portant celles globales à 51,8 milliards en diminution de 13,2%. Pour ce qui est du solde des comptes spéciaux du Trésor, il est ressorti positif à 8,3 milliards, au lieu de 15,8 milliards un an auparavant. Compte tenu de la réduction de 5,9 milliards de dirhams des opérations en instance, la situation des charges et ressources du Trésor a dégagé un déficit de caisse de 15,5 milliards, au lieu de 26,2 milliards à fin janvier 2025. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures d'un montant net de 14,1 milliards et par un flux net extérieur de 1,4 milliard.

9- COMPTES EXTERIEURS

Les données relatives au mois de janvier 2026 montrent un creusement du déficit commercial à 25,5 milliards contre 24,3 milliards un an auparavant. Cette évolution résulte d'une baisse des exportations de 2,7% à 34,5 milliards et d'une quasi-stabilité des importations à 60 milliards. Le taux de couverture est ainsi passé de 59,4% à fin janvier 2025 à 57,5%.

Le recul des exportations reflète essentiellement celui de 43,4% des expéditions de phosphates et ses dérivés à 3,2 milliards, attribuable en grande partie à une contraction de 51,8% des ventes d'engrais à 2 milliards. De même, les exportations de l'« agriculture et l'agroalimentaire » ont accusé un repli de 9,5% à 8,6 milliards, résultat de diminutions de 11,4% des ventes de produits agricoles et de 6% de ceux de l'industrie alimentaire. Les expéditions du secteur « textile et cuir » ont, pour leur part, fléchi de 5,9% à 3,3 milliards, en lien avec une baisse de 6,8% de celles des « vêtements confectionnés ». A l'inverse, les ventes du secteur automobile ont marqué une hausse de 19,1% à 12,2 milliards, reflétant une nette amélioration de 60,6% des exportations du segment de la « construction » à 4,4 milliards et, dans une moindre mesure, une progression de 9,6% de celles du « câblage » à 5 milliards. Les expéditions du secteur aéronautique ont poursuivi leur dynamique avec une progression de 8,7% à 2,4 milliards, tirées par le segment de l'assemblage, dont les ventes ont atteint 1,7 milliard.

La quasi-stabilité des importations recouvre des évolutions différenciées par catégorie de produits. Les achats de biens d'équipement ont augmenté de 12,9% à 15,4 milliards, avec notamment une hausse de ceux d'« avions et autres véhicules aériens ou spatiaux » à 1,1 milliard, au lieu de 250 millions en janvier 2025. De même, les importations de biens de consommation ont progressé de 17,1% à 15,5 milliards, en relation avec des augmentations de 34,1% des achats de voitures de tourisme et de 28,2% de leurs parties et pièces. S'agissant des importations de produits bruts, elles se sont accrues de 38,4% à 4,1 milliards, tirées par une progression des approvisionnements de « soufres bruts et non raffinés » à 2 milliards. A l'inverse, la facture énergétique s'est allégée de 19,5% à 6,9 milliards, en lien notamment avec un recul de 11,2% des approvisionnements en « gas-oils et fuel-oils » à 3,3 milliards. Les acquisitions de demi-produits ont, pour leur part, reculé de 16,1% à 10,9 milliards, résultat de baisses des achats de « matières plastiques » de 25,4% et de ceux de « produits chimiques » de 38,4%, tandis que les importations de produits alimentaires sont revenues à 7 milliards, en repli de 15,4% comparativement à janvier 2025.

Concernant les recettes de voyages, elles ont affiché une augmentation sensible de 19,3% à 11,7 milliards de dirhams, en lien notamment avec l'organisation de la Coupe d'Afrique des Nations de football au Maroc entre décembre et janvier 2026. De même, les dépenses au même titre ont progressé de 2,3% à 2,7 milliards. Pour ce qui est des transferts des MRE, ils se sont quasiment maintenus à leur niveau de janvier 2025, soit à 9,4 milliards.

S'agissant des principales opérations financières, les recettes d'IDE se sont contractées de 7,9% et les dépenses au même titre ont reculé de 24,6%. Le flux net des IDE est ainsi ressorti en quasi-stabilité à 3,5 milliards. Quant aux investissements directs marocains à l'étranger, ils ont fléchi de 31,1% à 2 milliards.

A fin janvier 2026, l'encours des avoirs officiels de réserve a atteint 452,6 milliards de dirhams, représentant l'équivalent de 5 mois et 26 jours d'importations de biens et services.