

INDICATEURS HEBDOMADAIRES

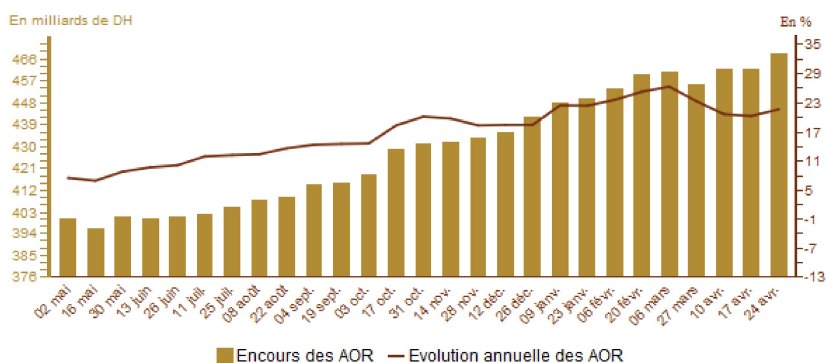
Semaine du 23 au 29 avril 2026

AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	24/04/26	25/04/25	31/12/25	17/04/26
Avoirs officiels de réserve (AOR)	469,0	21,2%	5,9%	1,4%

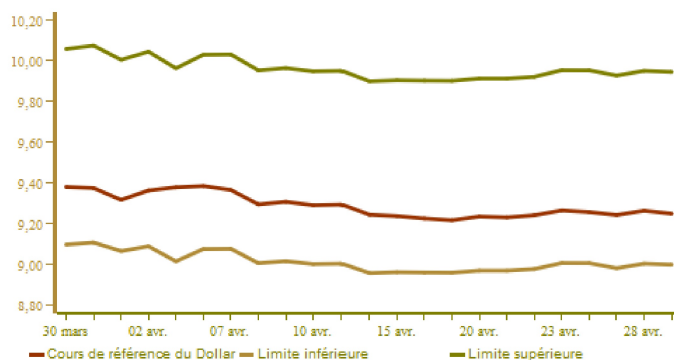
* En milliards de dirhams

	Mars 2025	Janvier 2026	Février 2026	Mars 2026
AOR en mois d'importations de biens et services	4 mois et 28 jours	5 mois et 19 jours	5 mois et 21 jours	5 mois et 19 jours



COURS DE CHANGE

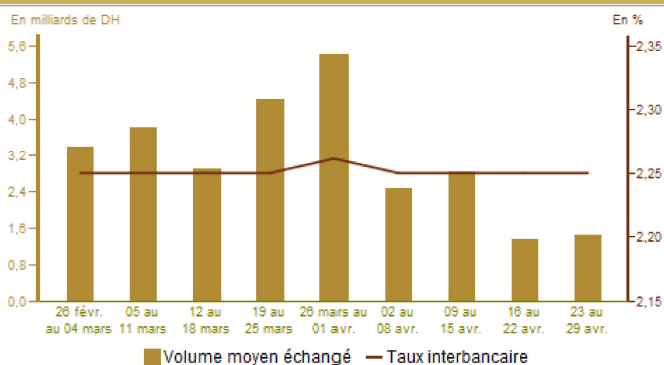
	22/04/2026	23/04/2026	24/04/2026	27/04/2026	28/04/2026	29/04/2026
Cours de référence						
Euro	10.852	10.827	10.826	10.852	10.832	10.818
Dollar US	9.240	9.264	9.256	9.242	9.263	9.248
Adjudication						
Devise						
Cours moyen (\$/DH)						



MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 16-04-26 au 22-04-26	Semaine du 23-04-26 au 29-04-26
Taux interbancaire	2,25	2,25
Volume moyen échangé*	1 378,40	1 463,40

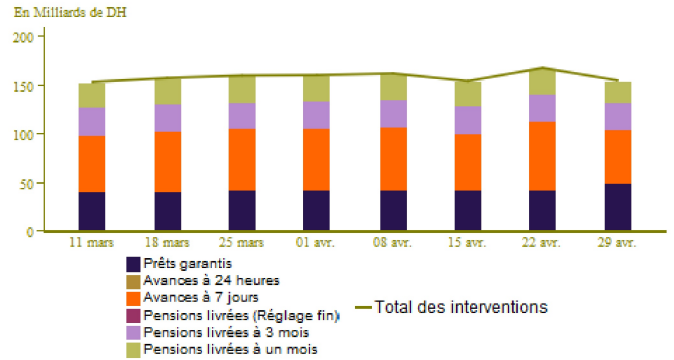
* En millions de dirhams



MARCHE MONETAIRE

Interventions* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 16-04-26 au 22-04-26	Semaine du 23-04-26 au 29-04-26
OPERATION DE REFINANCEMENT DE BAM	167 622	155 049
A l'initiative de BAM	167 622	155 049
-Avances à 7 jours	70 610	54 910
-Pensions livrées à 1 mois	26 207	22 290
-Swap de change		120
-Pensions livrées à 3 mois	28 037	28 037
-PIAFE**	1 187	1 076
-Prêts garantis	41 581	48 616
-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 29/04/2026

Montant servi	50 180
---------------	--------

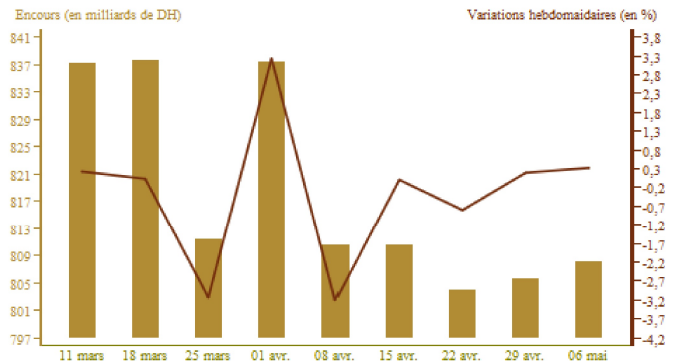
* En millions de dirhams

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

MARCHE DES ADJUDICATIONS

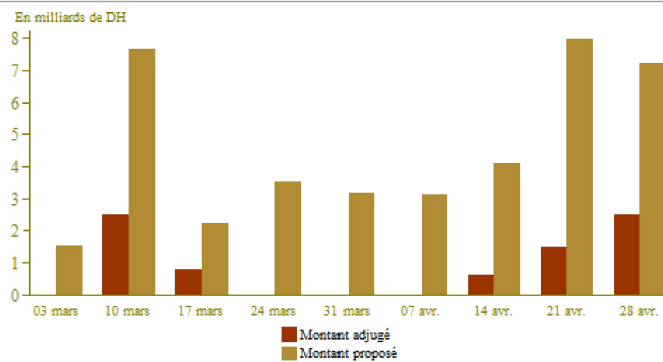
Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 30-04-26 au 06-05-26	Adjudications au 28-04-26	
		Souscriptions*	Taux
35 jours			
45 jours			
13 semaines			
26 semaines		500	2,21
52 semaines			
2 ans		2 000	2,40
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
Total		2 500	

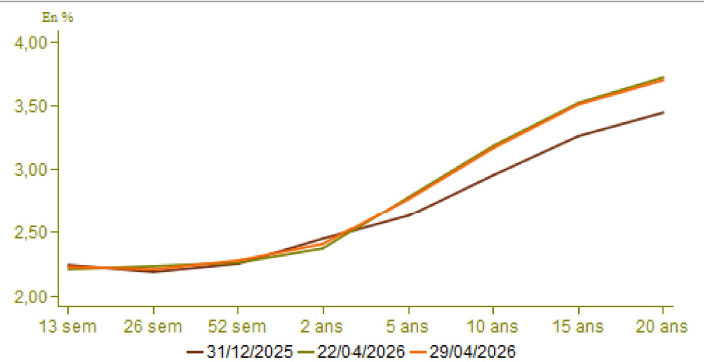


* En millions de dirhams

Résultats des adjudications



Courbe des taux du marché secondaire (en%)

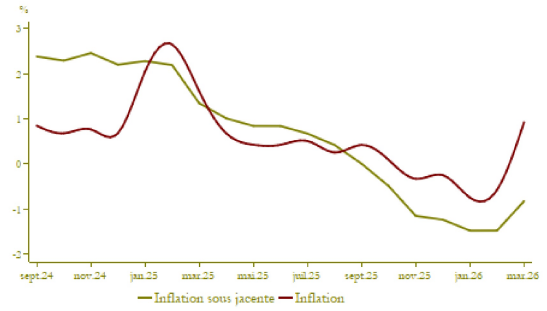


INFLATION

	Variations en %		
	Mars 2026/ Février 2026	Février 2026/ Février 2025	Mars 2026/ Mars 2025
Indice des prix à la consommation*	1,2	-0,6	0,9
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,1	-1,5	-0,8

*Source : Haut Commissariat au Plan
**Calculs BAM

Evolution de l'inflation



TAUX D'INTERET

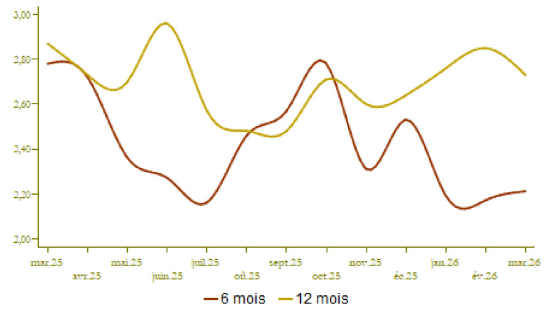
	2ème semestre2025	1er semestre 2026
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,91	1,61

Taux créditeurs (%)	Janvier 2026	Février 2026	Mars 2026
Dépôts à 6 mois	2,19	2,17	2,21
Dépôts à 12 mois	2,76	2,85	2,73

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

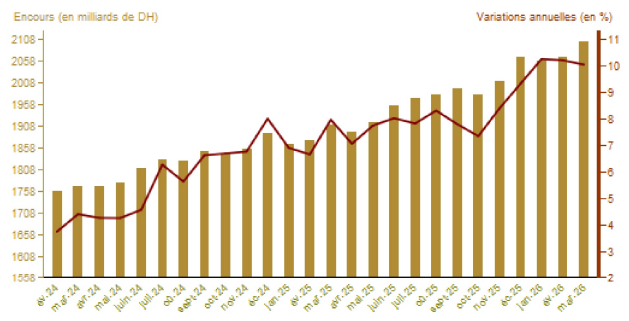


AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Mars 2026	Variations en %	
		Mars 2026 Février 2026	Mars 2026 Mars 2025
Monnaie fiduciaire	511,2	1,4	17,0
Monnaie scripturale	1 097,9	3,3	9,7
M1	1 609,1	2,7	11,9
Placements à vue (M2-M1)	197,0	0,8	4,3
M2	1 806,1	2,5	11,0
Autres actifs monétaires(M3-M2)	297,6	-2,3	4,4
M3	2 103,7	1,8	10,0
Agrégat PL	1 068,8	-1,7	2,1
AOR	457,8	-0,9	23,4
Avoirs extérieurs nets des AID**	66,1	22,2	15,7
Créances nettes sur l'administration centrale	365,7	-0,1	3,1
Créances sur l'économie	1 544,4	1,3	8,3

* En milliards de dirhams
** Autres institutions de dépôt

Evolution de M3

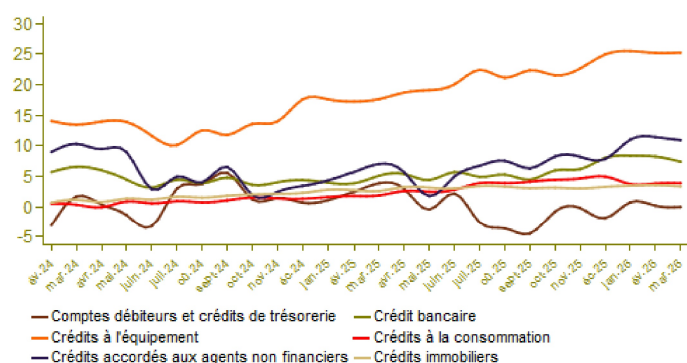


Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Mars 2026	Variations en %	
		Mars 2026 Février 2026	Mars 2026 Mars 2025
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	255,1	5,4	-0,0
Crédits immobiliers	323,4	0,2	3,4
Crédits à la consommation	61,4	0,3	3,9
Crédits à l'équipement	314,3	0,7	25,3
Créances diverses sur la clientèle	194,0	5,6	4,0
Créances en souffrance	103,1	-0,1	2,6
Crédit bancaire	1 251,3	2,2	7,4
Crédits accordés aux agents non financiers	1 023,1	2,0	6,3

* En milliards de dirhams

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



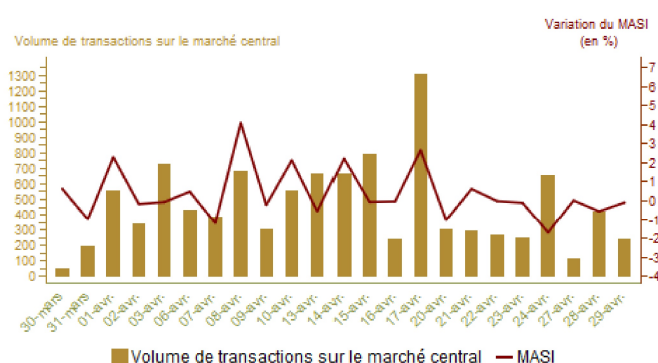
INDICATEURS BOURSIERS

Evolution de l'indice MASI et du volume de transactions

	Semaine		Variations en %		
	du 16/04/26 au 22/04/26	du 23/04/26 au 29/04/26	29/04/26 22/04/26	29/04/26 27/03/26	29/04/26 31/12/25
MASI (fin de période)	19 158,60	18 699,53	-2,40	8,59	-0,78
Volume quotidien moyen de la semaine*	483,16	512,26			
Capitalisation (fin de période)*	1 093 427,87	1 068 820,19	-2,25	10,82	2,70

* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



FINANCES PUBLIQUES

Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier- Mars 2025	Janvier- Mars 2026	Variation(%)
Recettes ordinaires**	117 932	127 400	8,0
Dont recettes fiscales	108 753	118 277	8,8
Dépenses totales	138 645	142 103	2,5
Dépenses totales (hors compensation)	132 722	137 924	3,9
Compensation	5 923	4 179	-29,4
Dépenses ordinaires (hors compensation)	104 950	108 399	3,3
Salaires	43 874	46 099	5,1
Autres biens et services	41 081	40 330	-1,8
Intérêts de la dette	9 545	11 086	16,1
Transferts aux collectivités territoriales	10 450	10 884	4,2
Solde ordinaire	7 060	14 822	
Dépenses d'investissement	27 772	29 525	6,3
Solde des comptes spéciaux du Trésor	21 481	19 814	
Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire	768	5 111	
Solde primaire***	10 313	16 197	
Variation des opérations en instance	-16 325	-5 907	
Besoin ou excédent de financement	-15 557	-796	
Financement extérieur	6 820	-3 055	
Financement intérieur	8 737	3 851	

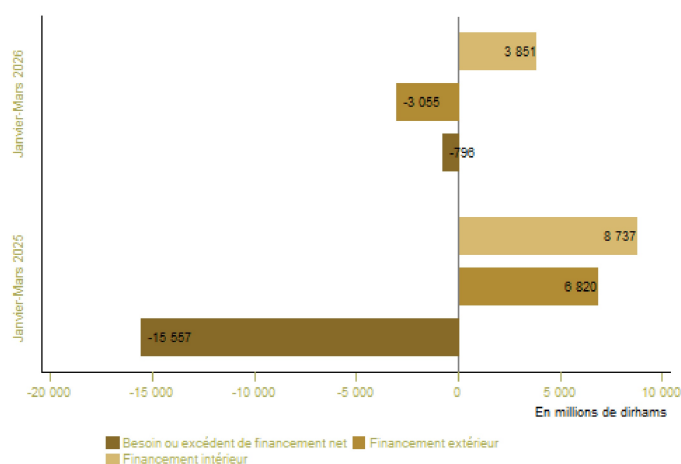
* En millions de dirhams

** 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

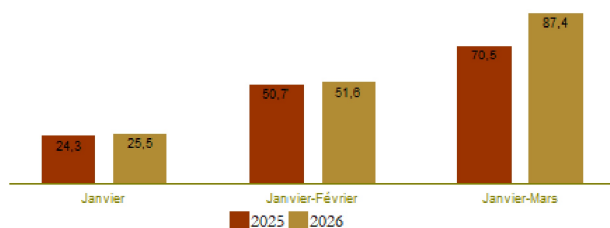


COMPTES EXTERIEURS

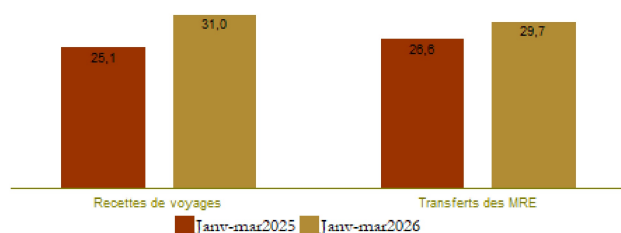
	Montants*		Variations en %
	Janv-Mar2026	Janv-Mar2025	Janv-Mar2026 Janv-Mar2025
Exportations globales	120 749,0	116 864,0	3,3
Automobile	41 907,0	37 396,0	12,1
Phosphates et dérivés	19 057,0	20 570,0	-7,4
Importations globales	208 119,0	187 409,0	11,1
Energie	28 487,0	28 175,0	1,1
Produits finis d'équipement	51 723,0	41 476,0	24,7
Produits finis de consommation	51 641,0	45 051,0	14,6
Déficit commercial global	87 370,0	70 545,0	23,9
Taux de couverture en %	58,0	62,4	
Recettes de voyages	30 995,0	25 097,0	23,5
Transferts des MRE	29 743,0	26 621,0	11,7
Flux net des investissements directs étrangers	8 458,0	9 224,0	-8,3

* En millions de dirhams
Source: Office des changes

Evolution du déficit commercial
(En milliards de DH)



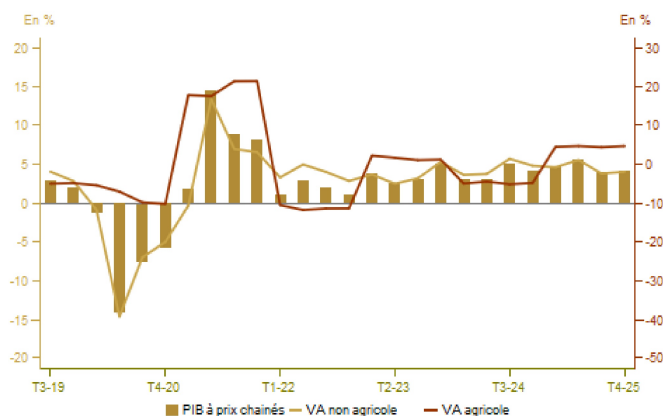
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE
(En milliards de DH)



COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	T4-2024	T4-2025	T4-2025 T4-2024
PIB à prix chaînés	330,2	343,9	4,1
VA agricole	25,8	27,0	4,7
VA non agricole	269,6	280,4	4,0
PIB à prix courants	415,4	443,8	6,8

Source: Haut Commissariat au Plan



1- MARCHE DE CHANGES ET AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

Entre le 23 et le 29 avril 2026, le dirham s'est apprécié de 0,3% face à l'euro et s'est déprécié de 0,1% 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 24 avril, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 469 milliards de dirhams, en hausse de 1,4% par rapport à la semaine précédente et de 21,2% en glissement annuel.

2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la période allant du 23 au 29 avril 2026, les interventions de Bank Al-Maghrib ont totalisé 155 milliards de dirhams en moyenne quotidienne. Ce volume se répartit entre des avances à 7 jours pour un montant de 54,9 milliards, des pensions livrées à plus long terme pour un montant de 50,3 milliards, des prêts garantis pour un montant de 49,7 milliards ainsi que des opérations de swap de change pour un montant de 120 millions.

Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges s'est établi à 1,5 milliard de dirhams et le taux interbancaire s'est situé à 2,25%.

Lors de l'appel d'offres du 29 avril 2026 (date de valeur le 4 mai 2026), la Banque a injecté un montant de 50,2 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 28 avril 2026, le Trésor a retenu 2,5 milliards de dirhams sur un montant total proposé de 7,3 milliards. Les souscriptions ont porté sur la maturité de 26 semaines, à hauteur de 500 millions au taux de 2,21% et sur celle de 2 ans à hauteur de 2 milliards au taux de 2,40%. En absence de remboursement au cours de la période allant du 30 avril au 6 mai 2026, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 6 mai à 808,2 milliards de dirhams.

4- INFLATION

En mars 2026, l'indice des prix à la consommation (IPC) a enregistré une hausse mensuelle de 1,2%. Cette évolution traduit en particulier une progression de 5% des prix des produits alimentaires à prix volatils, avec notamment des renchérissements de 11,7% des « légumes frais », de 3,4% des « volaille et lapin » et de 3,6% des « fruits frais ». Dans le même sens, les prix des carburants ont augmenté de 10,9% et l'indicateur de l'inflation sous-jacente s'est accru de 0,1%, porté par la hausse de sa composante non alimentaire, notamment les « articles d'habillement et chaussures » et « logement eau, gaz, électricité et autres combustibles » dont les prix ont progressé de 0,5% et 0,2% respectivement. En revanche, les tarifs réglementés se sont contractés de 0,1%.

En variation annuelle, l'inflation s'est établie à 0,9%, après -0,6% en février, en lien avec l'atténuation du repli de l'indicateur de l'inflation sous-jacente à 0,8% après 1,5%, l'accentuation de la hausse des prix des produits alimentaires à prix volatils à 7,8% après 3% et l'augmentation des prix des carburants de 2% après une baisse de 9,6%.

5- TAUX D'INTERET

En mars 2026, les taux créditeurs appliqués aux dépôts bancaires ont enregistré une hausse mensuelle de 4 points de base (pb) à 2,21% pour ceux à 6 mois et une baisse de 12 pb à 2,73% 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. 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 ainsi que 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 23 au 29 avril 2026, le MASI s'est replié de 2,4%, ramenant sa contre-performance depuis le début de l'année à 0,8%.

A l'exception des indices des secteurs des « Assurances » et des « Sociétés de placement immobilier » qui ont progressé de 2,6% et 3,9% respectivement, et de ceux des « Boissons » et des « Télécommunications » qui ont quasiment stagné, ce recul a concerné l'ensemble des autres secteurs. En particulier, la baisse a été de 2,6% pour l'indice des « Banques », de 3,9% pour celui des « Bâtiments et matériaux de construction », de 4,2% pour les « Services de transport » et de 3,6% pour la « Santé ».

Pour ce qui est du volume hebdomadaire des échanges, il est passé, d'une semaine à l'autre, de 2,4 milliards de dirhams à 2,6 milliards, réalisé à hauteur de 1,7 milliard sur le marché central actions et de 800 millions sur celui de blocs.

7- AGREGATS MONETAIRES

En mars 2026, la masse monétaire a enregistré un accroissement annuel de 10%, résultat des hausses de 10,5% des dépôts à vue auprès des banques de 17% de la circulation fiduciaire et de 15,3% celui des titres d'OPCVM monétaires. En revanche, les comptes à terme ont baissé de 0,2%.

Par principales contreparties, l'évolution de la masse monétaire traduit des augmentations de 23,4% des avoirs officiels de réserve, de 6,3% du crédit bancaire destiné au secteur non financier et de 3,1% des créances nettes sur l'Administration Centrale. L'accroissement du crédit bancaire au secteur non financier reflète des augmentations de 5,4% des prêts aux entreprises non financières privées, de 3,4% de ceux aux ménages ainsi qu'une hausse de 4% des concours aux entreprises publiques.

Par objet économique, la progression du crédit bancaire reflète des accroissements de 25,3% des prêts à l'équipement, de 3,9% de ceux à la consommation et de 3,4% des crédits immobiliers.

Pour ce qui est des créances en souffrance, elles se sont accrues de 2,6%, en glissement annuel, et leur ratio à l'encours du crédit bancaire est ressorti à 8,2%.

8- FINANCES PUBLIQUES

L'exécution budgétaire à fin mars 2026 fait ressortir un excédent budgétaire de 5,1 milliards de dirhams, au lieu de 768 millions un an auparavant. Les recettes ordinaires ont progressé de 8% à 127,4 milliards, résultat principalement d'une hausse de 8,8% des rentrées fiscales, celles non fiscales ayant reculé pour leur part de 3,3%. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 1,5% à 112,6 milliards, reflétant des hausses de 1,7% de celles de biens et services et de 16,1% de celles en intérêts de la dette, alors que les charges de compensation ont baissé de 29,4%. De leur côté, les dépenses d'investissement ont augmenté de 6,3% à 29,5 milliards, portant celles globales à 142,1 milliards en accroissement de 2,5%. Pour ce qui est du solde des comptes spéciaux du Trésor, il est ressorti positif à 19,8 milliards, après 21,5 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 796 millions, au lieu de 15,6 milliards à fin mars 2025. Ce besoin et le flux net extérieur négatif de 3,1 milliards ont été couverts par des ressources intérieures d'un montant net de 3,9 milliards.

9- COMPTES EXTERIEURS

Les données du commerce extérieur relatives au premier trimestre 2026 indiquent un creusement du déficit commercial de biens de 23,9%, comparativement à la même période une année auparavant, pour se situer à 87,4 milliards de dirhams. Ainsi, les importations ont affiché une hausse de 11,1% à 208,1 milliards et les exportations ont progressé de 3,3% à 120,7 milliards. Le taux de couverture est, en conséquence, revenu de 62,4% à 58%.

L'accroissement des importations a concerné l'ensemble des principaux produits, à l'exception de ceux alimentaires. Les acquisitions de biens d'équipement ont augmenté de 24,7% à 51,7 milliards, reflétant notamment des expansions significatives de celles « d'avions et autres véhicules aériens ou spatiaux » et de « voitures utilitaires ». S'agissant des achats de biens de consommation, ils se sont accrus de 14,6% à 51,6 milliards, tirés essentiellement par des hausses de 40,9% à 9,3 milliards des achats de « voitures de tourisme » et de 38,1% à 10,5 milliards de leurs parties et pièces. En outre, les approvisionnements en demi-produits se sont élevés à 40 milliards, en accroissement de 2,1%, alors que ceux en produits bruts ont progressé de 42,2% à 13,1 milliards tirés essentiellement par un renchérissement du « souffre bruts et non raffinés », dont les importations ont atteint 6,9 milliards au lieu de 2,6 milliards à fin mars 2025. Dans le même sens, les achats de « gas-oils et fuel-oils » se sont alourdis de 14,7% à 15,3 milliards et ceux des « huiles de pétrole et lubrifiants » de 23,5% à 3,5 milliards, tirés principalement par des accroissements de 15,7% et 24,1% des quantités importées respectivement. En revanche, les approvisionnements en « gaz de pétrole et autres hydrocarbures » ont accusé une baisse de 22%, résultats de diminutions de 11,9% de leur volume et de 11,4% de leurs prix. Au total, la facture énergétique est ressortie à 28,5 milliards, en hausse de 1,1% comparativement à la même période un an auparavant. A l'inverse, les importations des produits alimentaires se sont contractées de 6% à 22,5 milliards, avec des replis de 51,2% pour le « sucre brut ou raffiné » et 52,9%, pour les « animaux vivants » destinés à l'abattage.

Au niveau des exportations, les ventes du secteur automobile se sont accrues de 12,1% à 41,9 milliards, reflétant principalement des hausses de 23,7% à 16,9 milliards pour le segment de la construction et de 10,9% à 16 milliards pour celui du « câblage ». De même, les exportations du secteur aéronautique ont poursuivi leur bonne performance avec une nouvelle progression de 12,6% à 7,9 milliards, tirés par celle de 18,6% de l'« assemblage ». En revanche, les ventes du « textile et cuir » ont accusé une contraction de 14,1% à 9,8 milliards, traduisant des replis de 15,5% à 6,4 milliards des « vêtements confectionnés » et de 14,3% à 1,9 milliard des « articles de bonneterie ». Quant aux exportations de phosphates et dérivés, elles ont diminué de 7,4% à 19,1 milliards, tirées en grande partie par une baisse de 11% à 13,4 milliards de celles des « engrais naturels et chimiques ». L'évolution de ces dernières s'explique par une contraction de 14,2% de leur prix à l'export, les quantités expédiées ayant augmenté de 3,7% comparativement à fin mars 2025. En parallèle, les exportations « agricoles et agro-alimentaires » ont reculé de 2,3% à 26,8 milliards, en lien essentiellement avec une diminution de 6,3% des ventes de produits agricoles, celles de l'industrie alimentaire ayant, à l'inverse, augmenté de 4,4%. Les exportations de l'« électronique et électricité » ont également fléchi de 4,7% à 4 milliards, avec en particulier un repli de 23,2% des « appareils électriques pour téléphonie ou télégraphie par fil ».

S'agissant des recettes de voyages, elles ont poursuivi leur dynamique haussière avec une expansion de 23,5% à 31 milliards, alors que les dépenses au même titre ont augmenté de 3,4% à 7,3 milliards. Pour ce qui est transferts des MRE, ils ont connu une forte progression de 11,7% à 29,7 milliards.

En ce qui concerne les principales opérations financières, le flux net des IDE a accusé une contraction de 8,3% à 8,5 milliards de dirhams, résultat des baisses de 13,1% à 12,1 milliards des recettes et de 22,4% à 3,7 milliards des dépenses. A l'inverse, les dépenses des investissements directs marocains à l'étranger se sont accrues de 16,8% à 6,5 milliards.

A fin mars 2026, l'encours des avoirs officiels de réserve s'est renforcé de 23,4% pour atteindre 457,8 milliards de dirhams au premier trimestre, soit l'équivalent de 5 mois et 19 jours d'importations de biens et services.