

INDICATEURS HEBDOMADAIRES

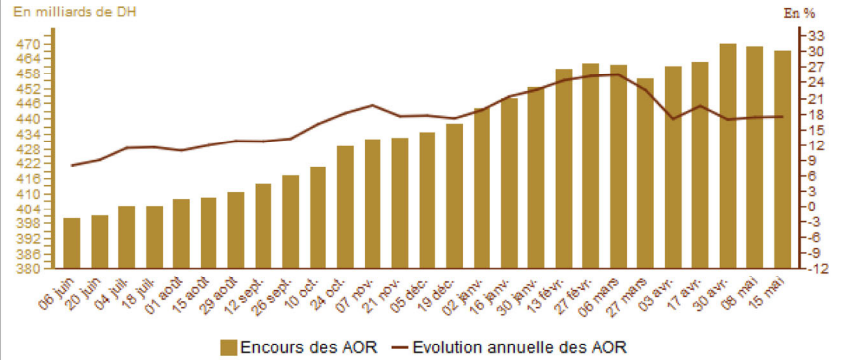
Semaine du 14 au 20 mai 2026

AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	15/05/26	16/05/25	31/12/25	08/05/26
Avoirs officiels de réserve (AOR)	466,8	17,8%	5,4%	-0,4%

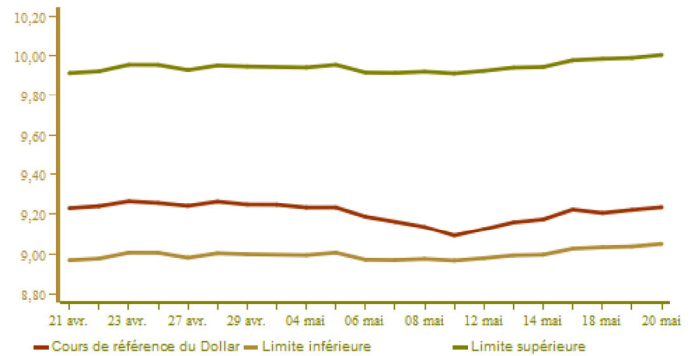
* En milliards de dirhams

	Avril 2025	Février 2026	Mars 2026	Avril 2026
AOR en mois d'importations de biens et services	5 mois et 6 jours	5 mois et 21 jours	5 mois et 19 jours	5 mois et 24 jours



COURS DE CHANGE

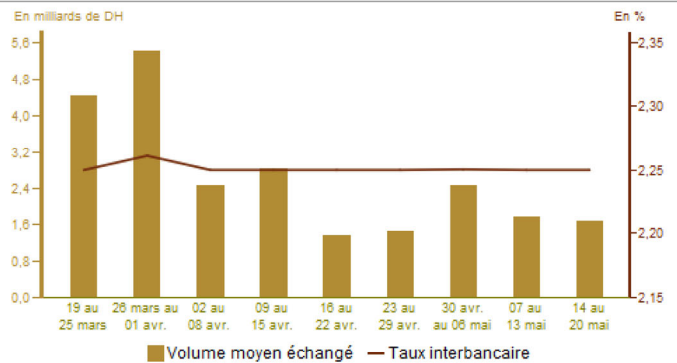
	13/05/2026	14/05/2026	15/05/2026	18/05/2026	19/05/2026	20/05/2026
Cours de référence						
Euro	10.724	10.740	10.728	10.715	10.720	10.710
Dollar US	9.159	9.174	9.223	9.206	9.222	9.235
Adjudication						
Devise						
Cours moyen (\$/DH)						



MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 07-05-26 au 13-05-26	Semaine du 14-05-26 au 20-05-26
Taux interbancaire	2,25	2,25
Volume moyen échangé*	1 751,20	1 680,40

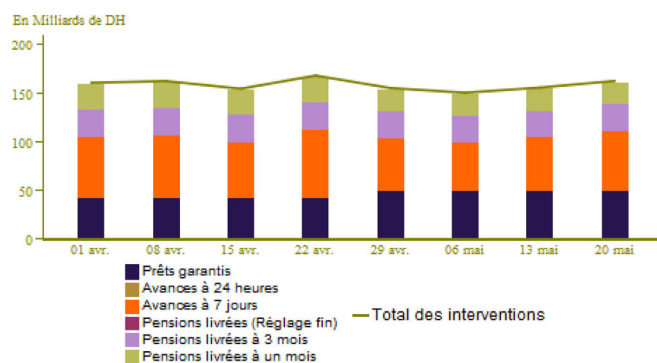
* En millions de dirhams



MARCHE MONETAIRE

Interventions* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 07-05-26 au 13-05-26	Semaine du 14-05-26 au 20-05-26
OPERATION DE REFINANCEMENT DE BAM	155 509	162 179
A l'initiative de BAM	155 509	162 179
-Avances à 7 jours	55 370	62 040
-Pensions livrées à 1 mois	22 290	22 290
-Swap de change	120	120
-Pensions livrées à 3 mois	28 037	28 037
-PIAFE**	1 076	1 076
-Prêts garantis	48 616	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 20/05/2026

Montant servi	73 320
---------------	--------

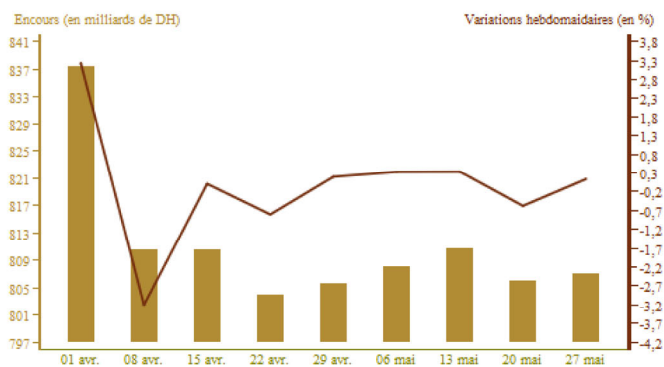
* En millions de dirhams

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

MARCHE DES ADJUDICATIONS

Encours des bons du Trésor

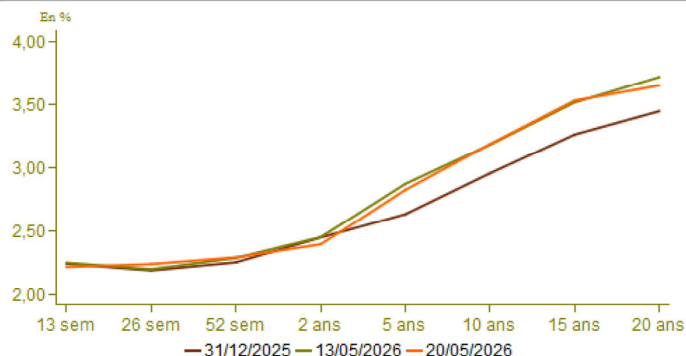
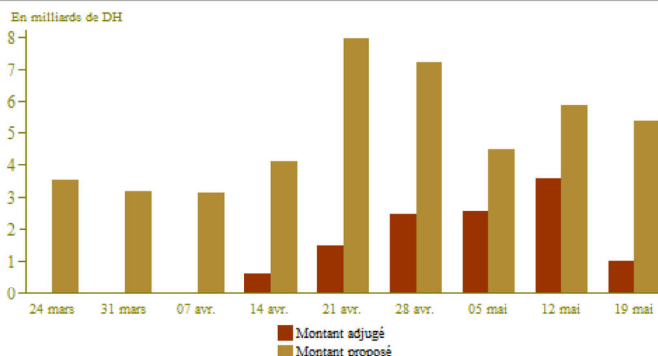
Maturité	Remboursements* du 21-05-26 au 27-05-26	Adjudications au 19-05-26	
		Souscriptions*	Taux
35 jours			
45 jours			
13 semaines			
26 semaines			
52 semaines		500	2,26
2 ans		500	2,37
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
Total		1 000	



* En millions de dirhams

Résultats des adjudications

Courbe des taux du marché secondaire (en%)

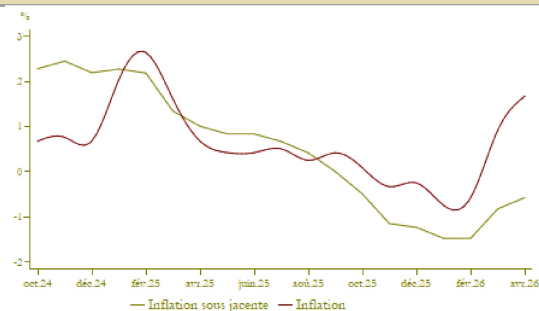


INFLATION

	Variations en %		
	Avril 2026/ Mars 2026	Mars 2026/ Mars 2025	Avril 2026/ Avril 2025
Indice des prix à la consommation*	0,4	0,9	1,7
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,1	-0,8	-0,6

*Source : Haut Commissariat au Plan
**Calculs BAM

Evolution de l'inflation



TAUX D'INTERET

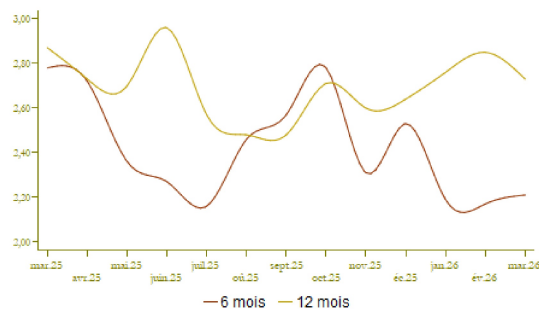
	2ème semestre 2025	1er semestre 2026
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,91	1,61

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 (%)	T3-2025	T4-2025	T1-2026
Taux débiteur moyen	4,85	4,82	4,66
Crédits aux particuliers	5,71	5,69	5,74
Crédits à l'habitat	4,64	4,67	4,66
Crédits à la consommation	6,89	6,89	6,86
Crédits aux entreprises	4,74	4,72	4,54
<i>Par objet économique</i>			
Facilités de trésorerie	4,72	4,57	4,46
Crédits à l'équipement	4,48	4,95	4,36
Crédits à la promotion immobilière	5,37	5,44	5,37
<i>Par taille d'entreprise</i>			
TPME	5,41	5,22	5,20
Grandes entreprises (GE)	4,64	4,74	4,55

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

Taux créditeurs (en %)

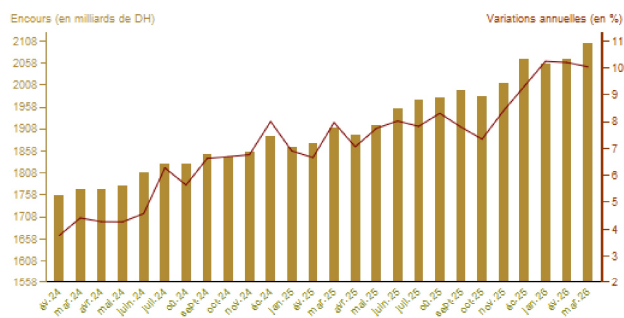


AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	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

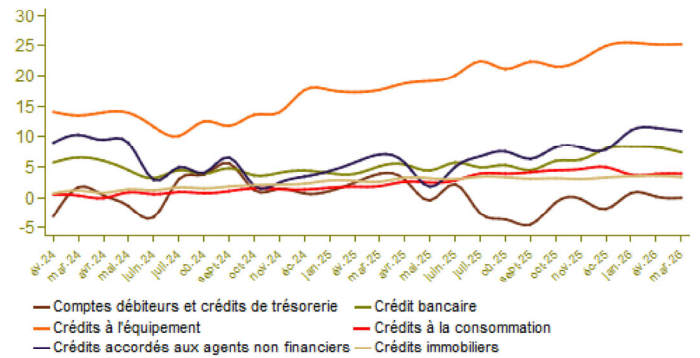


Ventilation du crédit bancaire par objet économique

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 %)



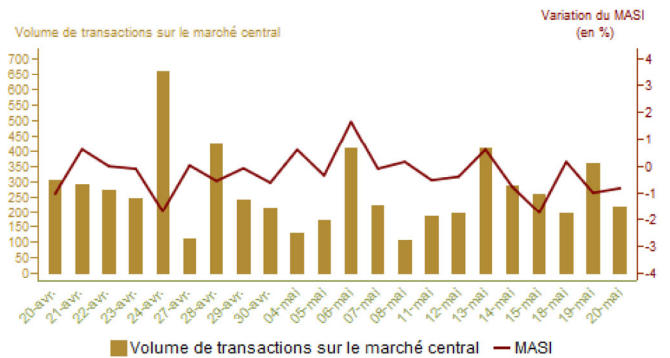
INDICATEURS BOURSIERS

Evolution de l'indice MASI et du volume de transactions

	Semaine		Variations en %		
	du 07/05/26 au 13/05/26	du 14/05/26 au 20/05/26	20/05/26 13/05/26	20/05/26 20/04/26	20/05/26 31/12/25
MASI (fin de période)	18 892,82	18 113,11	-4,13	-4,87	-3,89
Volume quotidien moyen de la semaine*	271,13	274,34			
Capitalisation (fin de période)*	1 091 271,88	1 042 990,87	-4,42	-3,80	0,22

* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



FINANCES PUBLIQUES

Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier- Avril 2025	Janvier- Avril 2026	Variation(%)
Recettes ordinaires**	148 665	159 360	7,2
Dont recettes fiscales	137 360	148 872	8,4
Dépenses totales	181 092	204 915	13,2
Dépenses totales (hors compensation)	173 500	197 791	14,0
Compensation	7 592	7 124	-6,2
Dépenses ordinaires (hors compensation)	138 582	154 195	11,3
Salaires	58 292	63 908	9,6
Autres biens et services	51 807	59 059	14,0
Intérêts de la dette	13 714	15 881	15,8
Transferts aux collectivités territoriales	14 769	15 348	3,9
Solde ordinaire	2 490	-1 960	
Dépenses d'investissement	34 917	43 596	24,9
Solde des comptes spéciaux du Trésor	14 884	26 460	
Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire	-17 543	-19 096	
Solde primaire***	-3 830	-3 215	
Variation des opérations en instance	-15 742	-1 847	
Besoin ou excédent de financement	-33 286	-20 943	
Financement extérieur	28 590	-2 501	
Financement intérieur	4 696	23 444	

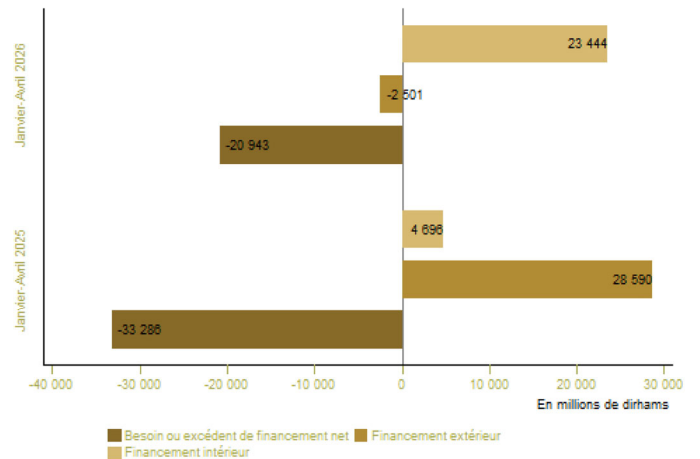
* En millions de dirhams

** 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

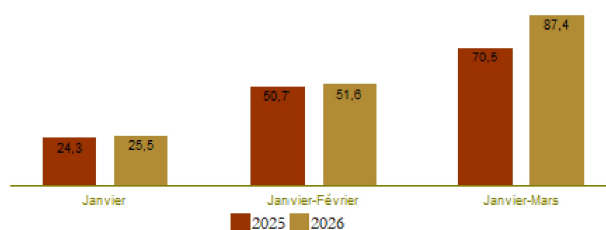


COMPTES EXTERIEURS

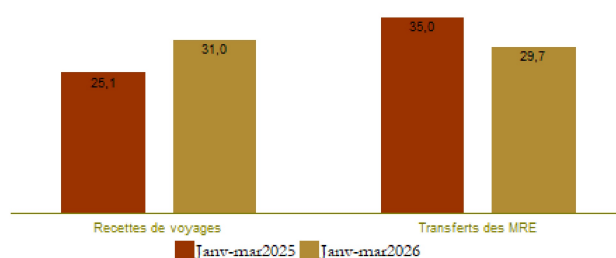
	Montants*		Variations en %
	Janv-Mar2026	Janv-Mar2025	Janv-Mar2026 Janv-Mar2025
Exportations globales	120 749,0	116 864,0	3,3
Automobile	41 907,0	37 396,0	12,1
Phosphates et dérivés	19 057,0	20 570,0	-7,4
Importations globales	208 119,0	187 409,0	11,1
Energie	28 487,0	28 175,0	1,1
Produits finis d'équipement	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)



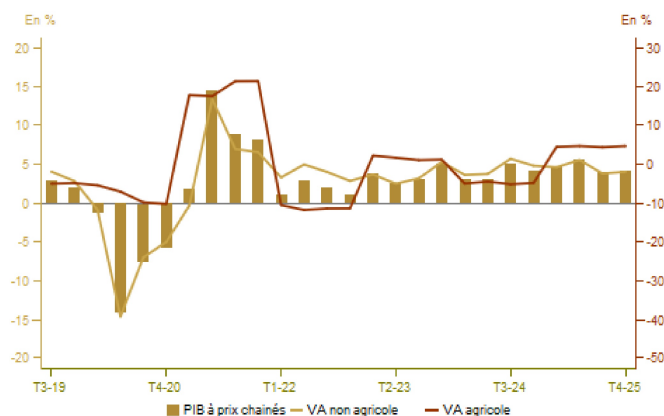
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE
(En milliards de DH)



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 14 et le 20 mai 2026, le dirham s'est apprécié de 0,1% face à l'euro et s'est déprécié de 0,8% 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 15 mai, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 466,8 milliards de dirhams, en baisse de 0,4% par rapport à la semaine précédente et en hausse de 17,8% en glissement annuel.

2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la période allant du 14 au 20 mai 2026, les interventions de Bank Al-Maghrib ont totalisé 162,2 milliards de dirhams en moyenne quotidienne. Ce volume se répartit entre des avances à 7 jours pour un montant de 62 milliards, des pensions livrées à plus long terme pour 50,3 milliards, des prêts garantis pour 49,7 milliards ainsi que des opérations de swap de change à hauteur de 120 millions.

Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges s'est établi à 1,7 milliard de dirhams et le taux interbancaire s'est situé à 2,25%.

Lors de l'appel d'offres du 20 mai 2026 (date de valeur le 21 mai 2026), la Banque a injecté un montant de 73,3 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 19 mai 2026, le Trésor a retenu 1 milliard de dirhams sur un montant total proposé de 5,4 milliards. Les souscriptions ont porté sur la maturité de 52 semaines, à hauteur de 500 millions au taux de 2,26%, et sur celle de 2 ans, à hauteur de 500 millions au taux de 2,37%. En l'absence de remboursement durant la période allant du 21 au 27 mai 2026, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au terme de cette période à 807,1 milliards de dirhams.

4- INFLATION

En avril 2026, l'indice des prix à la consommation (IPC) a enregistré une hausse mensuelle de 0,4%, traduisant principalement une progression de 21,8% des prix des carburants. Dans le même sens, l'indicateur de l'inflation sous-jacente s'est accru de 0,1%, porté par la hausse de sa composante non alimentaire. De surcroît, les tarifs réglementés ont augmenté de 0,1% en lien avec le relèvement de 0,9% des prix du « tabac ». En revanche, les prix des produits alimentaires à prix volatils ont connu une baisse de 1,4% avec en particulier des reculs de 11,6% pour les « poissons frais », de 15% pour les « œufs » et de 0,9% pour les « légumes frais ».

En variation annuelle, l'inflation est ressortie à 1,7%, après 0,9% en mars, ramenant sa moyenne au cours des quatre premiers mois de l'année à 0,3%. Sa composante sous-jacente s'est située à -0,6%, au lieu de -0,8% un mois auparavant, et sa moyenne depuis le début de l'année s'est établie à -1,1%.

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.

Par ailleurs, les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques sur les taux débiteurs appliqués aux crédits au secteur non financier, relatifs premier trimestre de 2026, font ressortir une baisse trimestrielle de 16 pb du taux moyen global à 4,66%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les crédits aux entreprises non financières se sont contractés de 18 pb à 4,54%, traduisant des replis de 59 pb à 4,36% pour les prêts à l'équipement, de 11 pb à 4,46% pour les facilités de trésorerie, et de 7 pb à 5,37% pour les crédits à la promotion immobilière. Par taille d'entreprises, les taux ont baissé de 19 pb à 4,55% pour les grandes entreprises et de 2 pb à 5,20% pour les TPME. De même, les taux assortissant les prêts aux entrepreneurs individuels ont reculé de 14 pb à 5,50%. Concernant les taux appliqués aux particuliers, ils ont augmenté de 5 pb à 5,74%, recouvrant une hausse de 2 pb à 7,21% pour les comptes débiteurs et crédits de trésorerie, une quasi-stabilité à 4,66% pour ceux à l'habitat et une baisse de 3 pb à 6,86% pour ceux à la consommation.

6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la période allant du 14 au 20 mai 2026, le MASI a reculé de 4,1%, ramenant sa contre-performance depuis le début de l'année à 3,9%.

Cette évolution a concerné la plupart des secteurs, avec des reculs de 11,2% pour l'indice des « Mines », de 4,7% pour celui des « Bâtiments et matériaux de construction », de 2,4% pour les « Banques » et de 4,5% pour les « Services de transport ».

Pour ce qui est du volume hebdomadaire des échanges, il est resté quasi stable d'une semaine à l'autre à 1,4 milliard de dirhams, réalisé principalement sur le marché central actions.

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 avril 2026 fait ressortir un déficit budgétaire de 19,1 milliards de dirhams, au lieu de 17,5 milliards un an auparavant. Les recettes ordinaires ont progressé de 7,2% à 159,4 milliards, résultat principalement d'une hausse de 8,4% des rentrées fiscales, celles non fiscales ayant reculé pour leur part de 10,5%. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 10,4% à 161,3 milliards, reflétant des hausses de 11,7% de celles de biens et services et de 15,8% de celles en intérêts de la dette, alors que les charges de compensation ont baissé de 6,2%. De leur côté, les dépenses d'investissement ont augmenté de 24,9% à 43,6 milliards, portant celles globales à 204,9 milliards en accroissement de 13,2%. Pour ce qui est du solde des comptes spéciaux du Trésor, il est ressorti positif à 26,5 milliards, après 14,9 milliards un an auparavant. Compte tenu de la réduction de 1,8 milliard de dirhams des opérations en instance, la situation des charges et ressources du Trésor a dégagé un déficit de caisse de 20,9 milliards, au lieu de 33,3 milliards à fin avril 2025. Ce besoin et le flux net extérieur négatif de 2,5 milliards ont été couverts par des ressources intérieures d'un montant net de 23,4 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 « soufre 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.