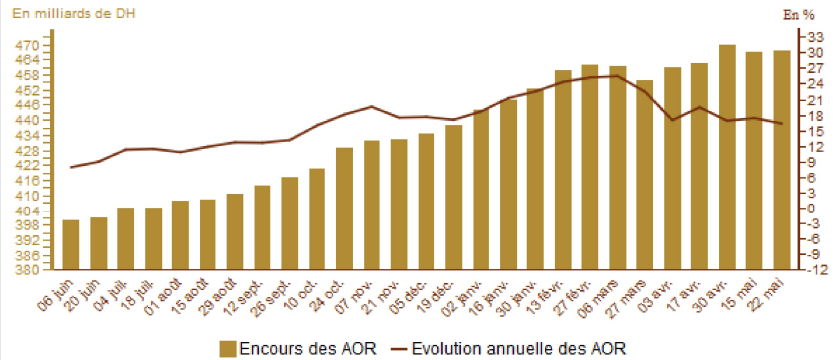


INDICATEURS HEBDOMADAIRES

Semaine du 21 au 27 mai 2026

AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	22/05/26	23/05/25	31/12/25	15/05/26
Avoirs officiels de réserve (AOR)	467,8	16,7%	5,6%	0,2%

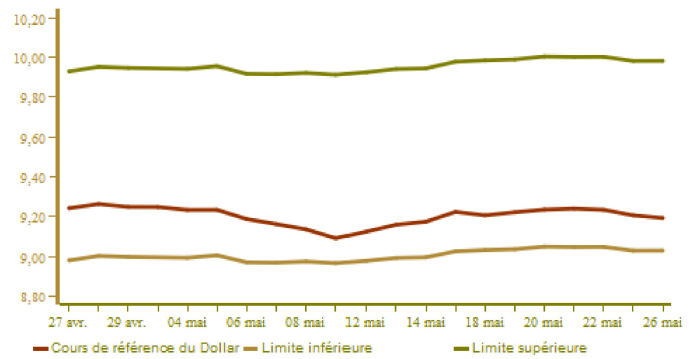


* En milliards de dirhams

	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

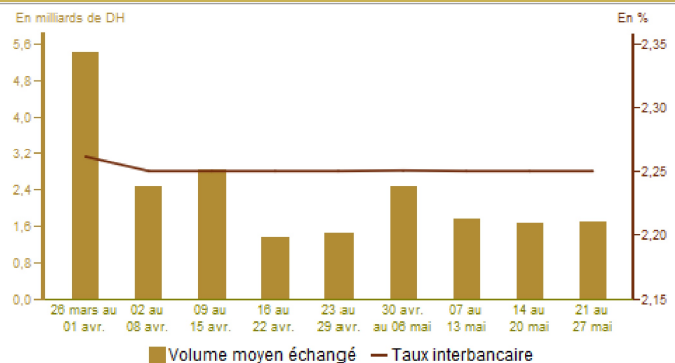
COURS DE CHANGE

	20/05/2026	21/05/2026	22/05/2026	25/05/2026	26/05/2026
Cours de référence					
Euro	10.710	10.716	10.707	10.715	10.701
Dollar US	9.235	9.240	9.234	9.206	9.193
Adjudication					
Devise					
Cours moyen (\$/DH)					



MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 14-05-26 au 20-05-26	Semaine du 21-05-26 au 27-05-26
Taux interbancaire	2,25	2,25
Volume moyen échangé*	1 680,40	1 711,50

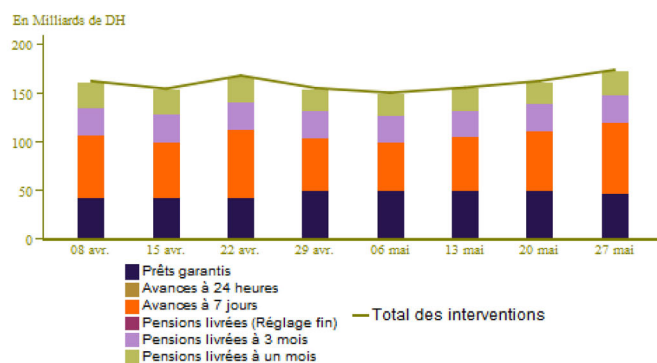


* En millions de dirhams

MARCHE MONETAIRE

Interventions* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 14-05-26 au 20-05-26	Semaine du 21-05-26 au 27-05-26
OPERATION DE REFINANCEMENT DE BAM	162 179	173 339
A l'initiative de BAM	162 179	173 339
-Avances à 7 jours	62 040	73 320
-Pensions livrées à 1 mois	22 290	24 892
-Swap de change	120	
-Pensions livrées à 3 mois	28 037	28 037
-PIAFE**	1 076	1 076
-Prêts garantis	48 616	46 014
-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 01/06/2026

Montant servi	54 760
---------------	--------

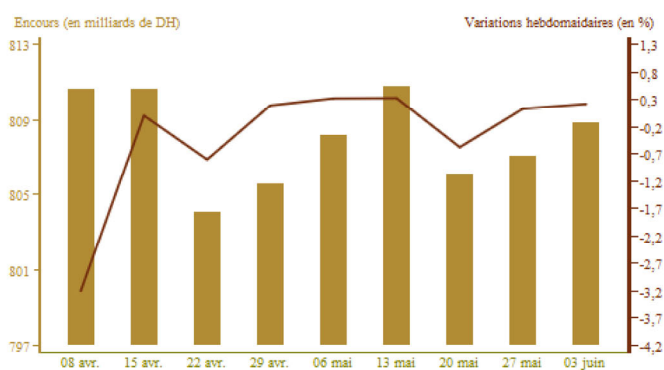
* En millions de dirhams

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

MARCHE DES ADJUDICATIONS

Encours des bons du Trésor

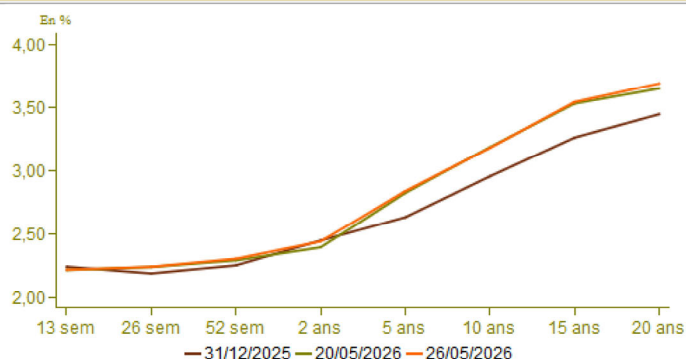
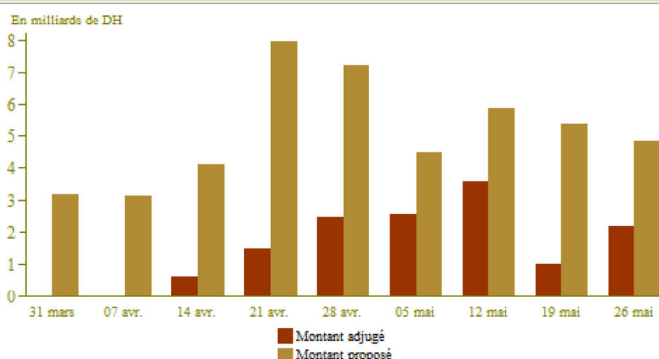
Maturité	Adjudications au 26-05-26	
	Remboursements* du 28-05-26 au 03-06-26	Souscriptions* Taux
35 jours		
45 jours		
13 semaines		
26 semaines	450	200 2,18
52 semaines		
2 ans		2 000 2,37
5 ans		
10 ans		
15 ans		
20 ans		
30 ans		
Total	450	2 200



* En millions de dirhams

Résultats des adjudications

Courbe des taux du marché secondaire (en%)

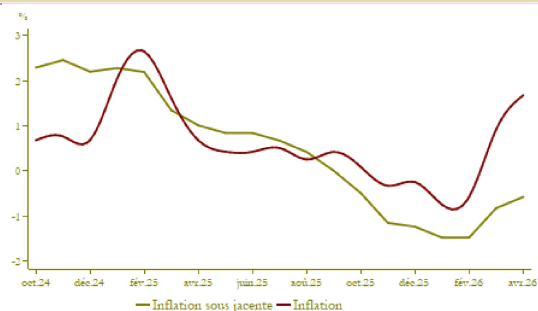


INFLATION

	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

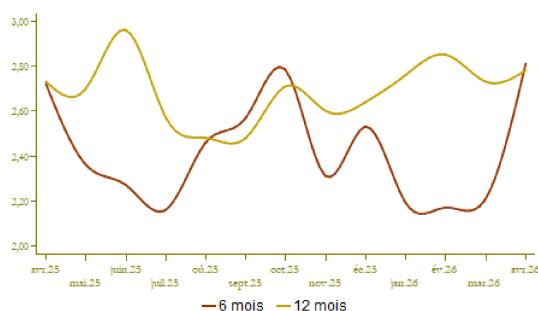
	2ème semestre 2025	1er semestre 2026
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,91	1,61

Taux créditeurs (%)	Février 2026	Mars 2026	Avril 2026
Dépôts à 6 mois	2,17	2,21	2,81
Dépôts à 12 mois	2,85	2,73	2,78

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 %)

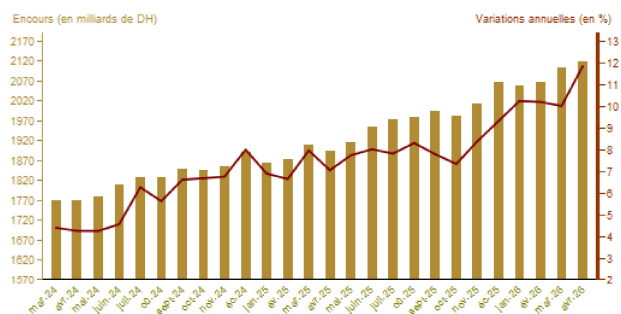


AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin	Variations en %	
	Avril 2026	Avril 2026 Mars 2026	Avril 2026 Avril 2025
Monnaie fiduciaire	517,6	1,3	18,4
Monnaie scripturale	1 077,2	-1,9	11,1
M1	1 594,9	-0,9	13,4
Placements à vue (M2-M1)	197,6	0,3	4,3
M2	1 792,5	-0,7	12,3
Autres actifs monétaires (M3-M2)	327,4	10,2	9,3
M3	2 119,9	0,8	11,8
Agrégat PL	1 110,3	3,8	6,7
AOR	469,8	2,6	20,3
Avoirs extérieurs nets des AID**	67,4	5,8	12,7
Créances nettes sur l'administration centrale	348,8	-4,4	10,1
Créances sur l'économie	1 555,0	0,6	9,2

* En milliards de dirhams
** Autres institutions de dépôt

Evolution de M3

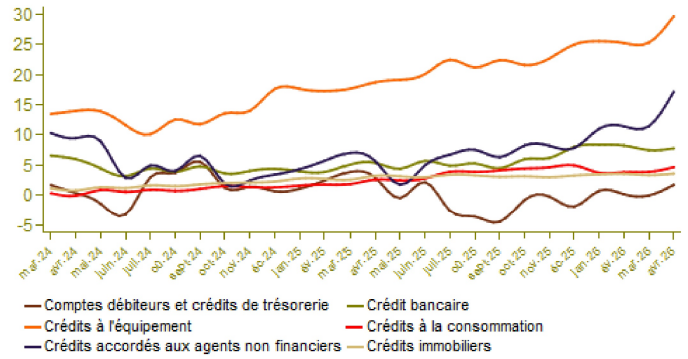


Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Avril 2026	Variations en %	
		Avril 2026 Mars 2026	Avril 2026 Avril 2025
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	253,2	-0,7	1,7
Crédits immobiliers	325,7	0,7	3,6
Crédits à la consommation	62,1	1,1	4,7
Crédits à l'équipement	328,7	4,6	29,6
Créances diverses sur la clientèle	173,6	-11,0	-3,4
Créances en souffrance	103,6	0,5	2,6
Crédit bancaire	1 246,8	-0,4	7,8
Crédits accordés aux agents non financiers	1 039,7	1,6	8,1

* En milliards de dirhams

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



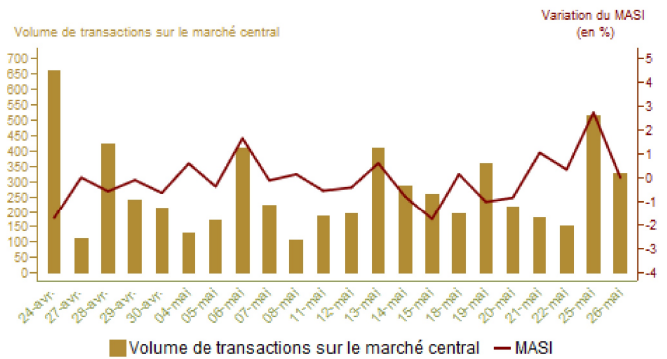
INDICATEURS BOURSIERS

Evolution de l'indice MASI et du volume de transactions

	Semaine		Variations en %		
	du 14/05/26 au 20/05/26	du 21/05/26 au 26/05/26	26/05/26 20/05/26	26/05/26 24/04/26	26/05/26 31/12/25
MASI (fin de période)	18 113,11	18 874,97	4,21	0,32	0,15
Volume quotidien moyen de la semaine*	274,34	341,27			
Capitalisation (fin de période)*	1 042 990,87	1 100 599,08	5,52	2,39	5,76

* 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	

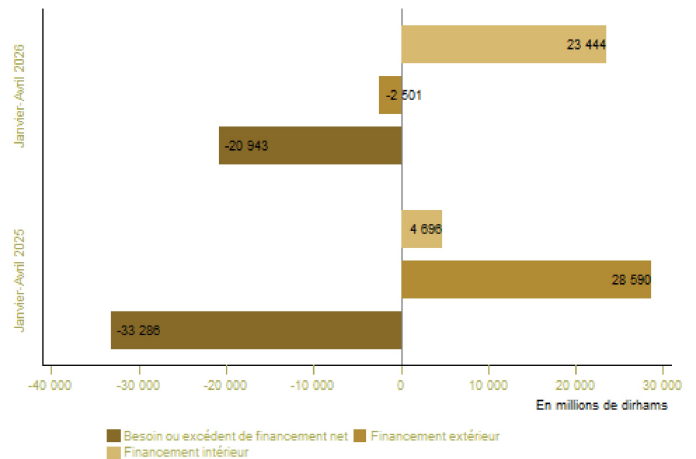
* En millions de dirhams

** 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 (DITFE)

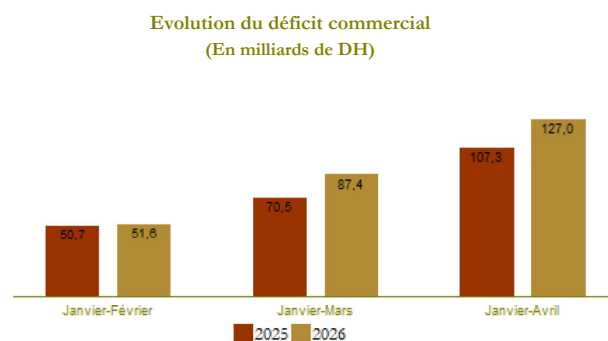
Financement du Trésor



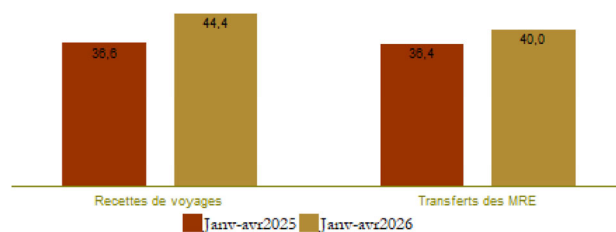
COMPTES EXTERIEURS

	Montants*		Variations en %
	Janv-Avr2026	Janv-Avr2025	Janv-Avr2026 Janv-Avr2025
Exportations globales	168 856,0	155 314,0	8,7
Automobile	58 282,0	49 153,0	18,6
Phosphates et dérivés	27 149,0	27 564,0	-1,5
Importations globales	295 901,0	262 594,0	12,7
Energie	41 781,0	37 300,0	12,0
Produits finis d'équipement	72 607,0	59 593,0	21,8
Produits finis de consommation	72 975,0	63 373,0	15,2
Déficit commercial global	127 045,0	107 280,0	18,4
Taux de couverture en %	57,1	59,1	
Recettes de voyages	44 392,0	36 612,0	21,2
Transferts des MRE	39 979,0	36 426,0	9,8
Flux net des investissements directs étrangers	11 657,0	12 967,0	-10,1

* En millions de dirhams
Source: Office des changes



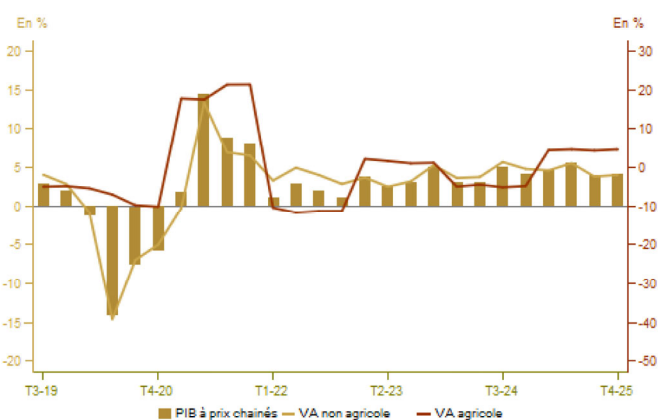
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE
(En milliards de DH)



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 21 et le 26 mai 2026, le dirham s'est apprécié de 0,1% face à l'euro et de 0,5% 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 22 mai, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 467,8 milliards de dirhams, en hausse de 0,2% par rapport à la semaine précédente et de 16,7% en glissement annuel.

2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la période allant du 21 au 27 mai 2026, les interventions de Bank Al-Maghrib ont totalisé 173,3 milliards de dirhams en moyenne quotidienne. Ce volume se répartit entre des avances à 7 jours pour un montant de 73,3 milliards, des pensions livrées à plus long terme pour 52,9 milliards ainsi que des prêts garantis pour 47,1 milliards.

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

Lors de l'appel d'offres du 1^{er} juin 2026 (date de valeur le 1^{er} juin 2026), la Banque a injecté un montant de 54,8 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 26 mai 2026, le Trésor a retenu 2,2 milliards de dirhams sur un montant total proposé de 4,9 milliards. Les souscriptions ont porté sur la maturité de 26 semaines, à hauteur de 200 millions au taux de 2,18%, et sur celle de 2 ans, à hauteur de 2 milliards au taux de 2,37%. Tenant compte du remboursement d'un montant de 450 millions, durant la période allant du 28 mai au 3 juin 2026, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au terme de cette période à 808,9 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 avril 2026, les taux créditeurs appliqués aux dépôts bancaires ont enregistré des hausses mensuelles de 60 points de base (pb) à 2,81% pour ceux à 6 mois et de 5 pb à 2,78% 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 21 au 26 mai 2026, le MASI s'est apprécié de 4,2%, revenant ainsi au niveau enregistré en début d'année.

Cette évolution a concerné la plupart des secteurs, avec notamment des hausses de 18,4% pour l'indice des « Mines », de 3,4% pour celui des « Banques », de 2,4% pour les « Bâtiment et matériaux de construction » et de 2,2% pour les « Services de transport ».

Pour ce qui est du volume hebdomadaire des échanges, il est revenu, d'une semaine à l'autre, de 1,4 milliard de dirhams à 1,2 milliard, réalisé principalement sur le marché central actions.

7- AGREGATS MONETAIRES

En avril 2026, l'agrégat M3 a connu un accroissement annuel de 11,8%, résultat de hausses de 12,2% des dépôts à vue auprès des banques, de 24,1% des titres d'OPCVM monétaires et de 18,4% de la circulation fiduciaire. En revanche, les comptes à terme ont connu une baisse de 2,7%.

Par principales contreparties, l'évolution de la masse monétaire traduit des augmentations de 20,3% des avoirs officiels de réserve, de 8,1% du crédit bancaire destiné au secteur non financier et de 10,1% des créances nettes sur l'Administration Centrale. L'accroissement du crédit bancaire au secteur non financier reflète notamment des augmentations de 6,4% des prêts aux entreprises non financières privées, de 3,6% de ceux aux ménages et de 4,8% des concours aux entreprises publiques.

Par objet économique, la progression du crédit bancaire reflète des accroissements de 29,6% des prêts à l'équipement, de 3,6% des crédits immobiliers, de 1,7% des facilités de trésorerie et de 4,7% des crédits à la consommation.

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 8,3%.

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 aux quatre premiers mois de 2026 indiquent un creusement du déficit commercial de biens de 18,4%, comparativement à la même période une année auparavant, pour s'établir à 127 milliards de dirhams. Les exportations ont progressé de 8,7% à 168,9 milliards et les importations de 12,7% à 295,9 milliards, ramenant le taux de couverture à 57,1% au lieu de 59,1%.

Les importations de biens d'équipement se sont renforcées de 21,8% à 72,6 milliards de dirhams, avec notamment des augmentations des achats d'« avions et autres véhicules aériens ou spatiaux » à 3,4 milliards et de ceux de « voitures utilitaires » à 4,1 milliards. Quant aux importations de biens de consommation, elles se sont accrues de 15,2% à 73 milliards, en lien particulièrement avec des expansions de 25,6% à 13,2 milliards des « voitures de tourisme » et de 32,2% à 14,2 milliards de leurs parties et pièces. En parallèle, les achats de produits bruts ont progressé de 48,8% à 19,2 milliards, reflétant essentiellement l'augmentation de 3,8 milliards à 10,4 milliards de ceux de « soufres bruts et non raffinés », sous l'effet de son renchérissement, et les importations de demi-produits ont augmenté de 2,7% à 56,9 milliards. Quant à la facture énergétique, elle s'est alourdie de 12% à 41,8 milliards de dirhams. Par produit, les approvisionnements en « gas-oils et fuel-oils » ont enregistré une hausse de 23,5% à 21,8 milliards, résultat de leur renchérissement de 15,2% et d'un accroissement de 7,1% des quantités importées, et ceux en « huiles de pétrole et lubrifiants » ont progressé de 37,4% à 5,3 milliards. A l'inverse, les achats d'« houilles, coques et combustibles solides similaires » ont reculé de 14,5%, traduisant des baisses de 8,9% des quantités et de 6,2% de leurs prix à l'import. Concernant les achats de produits alimentaires, ils sont revenus à 31,5 milliards, en diminution de 5,9%, tirés particulièrement par une contraction de 51,7% à 1,4 milliard des importations de « sucre brut ou raffiné ».

Au niveau des exportations, celles du secteur automobile ont enregistré une progression de 18,6% à 58,3 milliards, tirées par un accroissement de 33,5% à 23,9 milliards des ventes du segment de la « construction » et, dans une moindre mesure, par celui de 16,1% à 22,1 milliards du « câblage ». De même, les exportations du secteur aéronautique ont poursuivi leur tendance haussière, avec une expansion de 15,9% à 11 milliards, reflétant essentiellement celle de 20,7% à 7,5 milliards du segment de l'« assemblage ». Quant aux ventes de l'« agriculture et agro-alimentaire », elles ont affiché une quasi-stagnation à 36,8 milliards, recouvrant une hausse de 9,3% à 15 milliards des exportations de l'industrie alimentaire et un repli de 4,8% à 21 milliards de celles de produits agricoles. En revanche, les ventes de phosphates et dérivés ont accusé une baisse de 1,5% à 27,1 milliards, tirées essentiellement par une contraction de 3,9% à 19,3 milliards des exportations « engrais naturels et chimiques » sous l'effet d'un recul de 12,2% des quantités expédiées, les prix ayant à l'inverse augmenté de 9,4%. S'agissant des expéditions du secteur du « textile et cuir », elles ont diminué de 6,7% à 13,9 milliards et celles de l'« électronique et électricité » ont fléchi de 3,5% à 5,5 milliards.

En parallèle, les recettes de voyages ont poursuivi leur dynamique haussière avec une expansion de 21,2% à 44,4 milliards, alors que les dépenses au même titre ont augmenté de 5,4% à 9,8 milliards. Pour ce qui est des transferts des MRE, ils ont connu une nouvelle progression de 9,8% à 40 milliards.

En ce qui concerne les principales opérations financières, le flux net des IDE a accusé une contraction de 10,1% à 11,7 milliards de dirhams, résultat de baisse de 19,6% à 16,1 milliards des recettes et de 37,2% à 4,4 milliards des dépenses. A l'inverse, les investissements directs marocains à l'étranger se sont accrus de 22% à 8,7 milliards.

A fin avril 2026, l'encours des avoirs officiels de réserve s'est renforcé de 20,3% pour atteindre 469,8 milliards de dirhams, soit l'équivalent de 5 mois et 24 jours d'importations de biens et services.