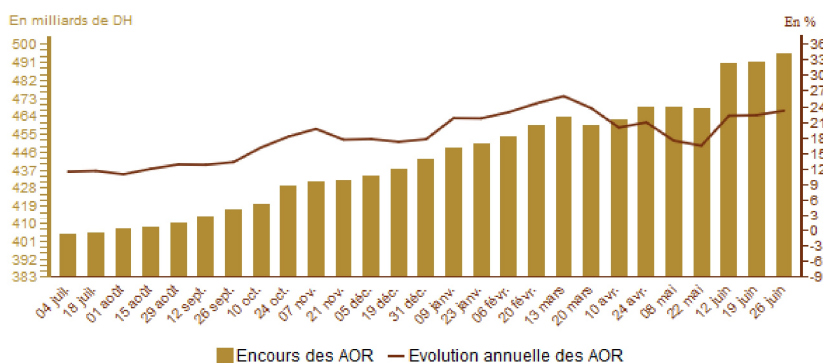


INDICATEURS HEBDOMADAIRES

Semaine du 25 juin au 01 juillet 2026

AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	26/06/26	26/06/25	31/12/25	19/06/26
Avoirs officiels de réserve (AOR)	495,8	23,4%	12,0%	1,0%

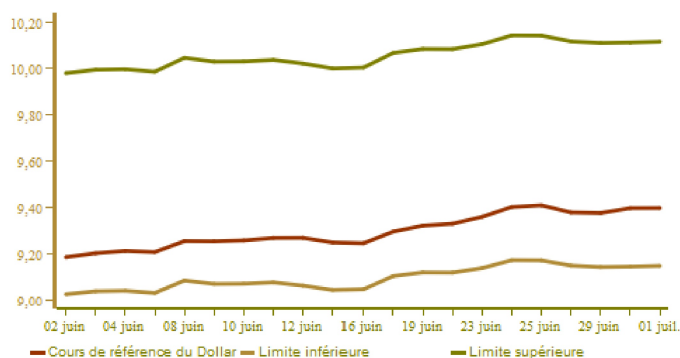


* En milliards de dirhams

	Mai 2025	Mars 2026	Avril 2026	Mai 2026
AOR en mois d'importations de biens et services	5 mois et 7 jours	5 mois et 14 jours	5 mois et 18 jours	5 mois et 24 jours

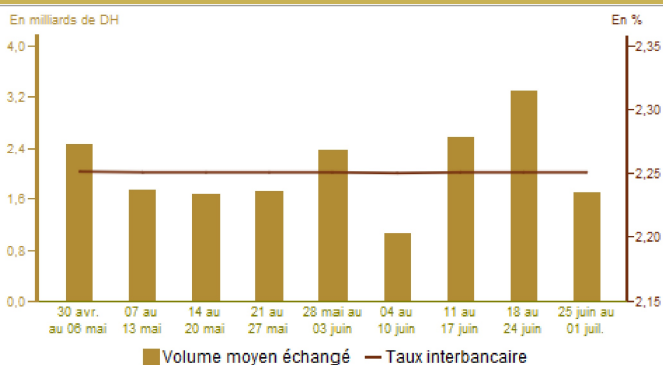
COURS DE CHANGE

	24/06/2026	25/06/2026	26/06/2026	29/06/2026	30/06/2026	01/07/2026
Cours de référence						
Euro	10.668	10.689	10.697	10.694	10.714	10.709
Dollar US	9.401	9.408	9.378	9.375	9.396	9.396
Adjudication						
Devise						
Cours moyen (\$/DH)						



MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 18-06-26 au 24-06-26	Semaine du 25-06-26 au 01-07-26
Taux interbancaire	2,25	2,25
Volume moyen échangé*	3 299,20	1 703,80

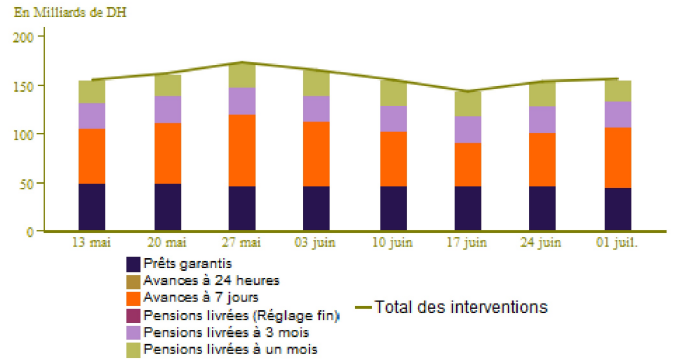


* En millions de dirhams

MARCHE MONETAIRE

Interventions* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 18-06-26 au 24-06-26	Semaine du 25-06-26 au 01-07-26
OPERATION DE REFINANCEMENT DE BAM	153 909	156 599
A l'initiative de BAM	153 909	156 599
-Avances à 7 jours	53 890	61 580
-Pensions livrées à 1 mois	24 892	22 889
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	28 037	26 742
-PIAFE**	1 076	1 076
-Prêts garantis	46 014	44 312
-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 01/07/2026

Montant servi	53 510
---------------	--------

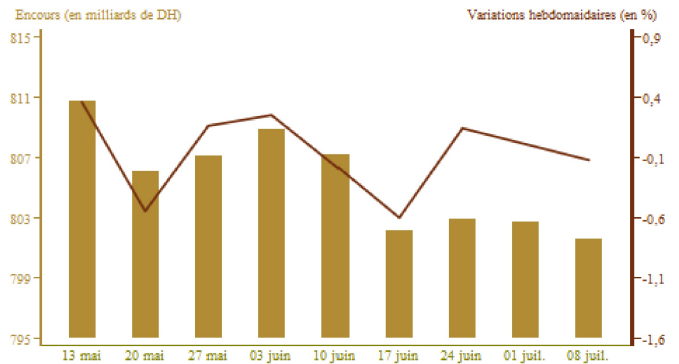
* En millions de dirhams

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

MARCHE DES ADJUDICATIONS

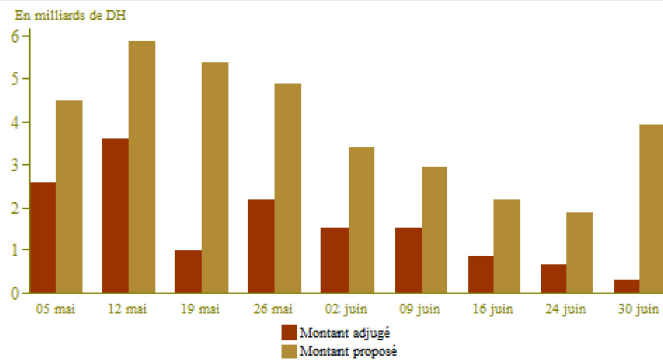
Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 02-07-26 au 08-07-26	Adjudications au 30-06-26	
		Souscriptions*	Taux
35 jours			
45 jours			
13 semaines			
26 semaines	900	300	2,17
52 semaines			
2 ans			
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
Total	900	300	

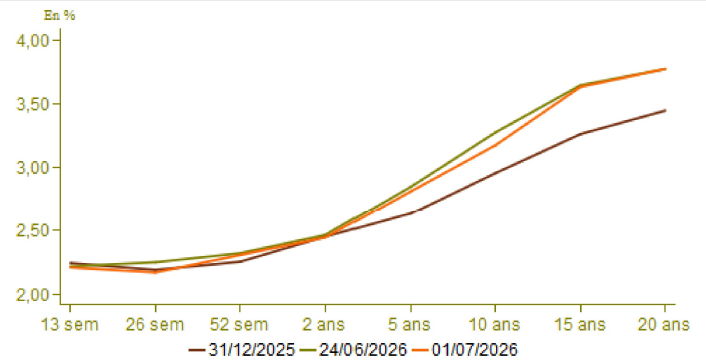


* En millions de dirhams

Résultats des adjudications



Courbe des taux du marché secondaire (en%)

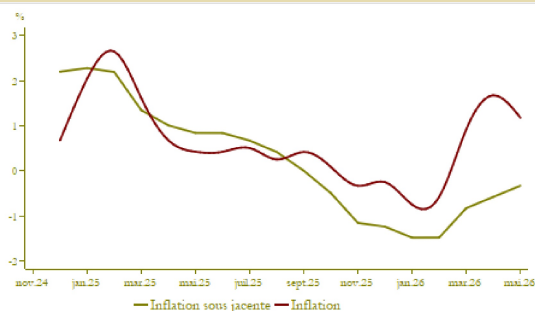


INFLATION

	Variations en %		
	Mai 2026/ Avril 2026	Avril 2026/ Avril 2025	Mai 2026/ Mai 2025
Indice des prix à la consommation*	-0,9	1,7	1,2
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,2	-0,6	-0,3

*Source : Haut Commissariat au Plan
**Calculs BAM

Evolution de l'inflation



TAUX D'INTERET

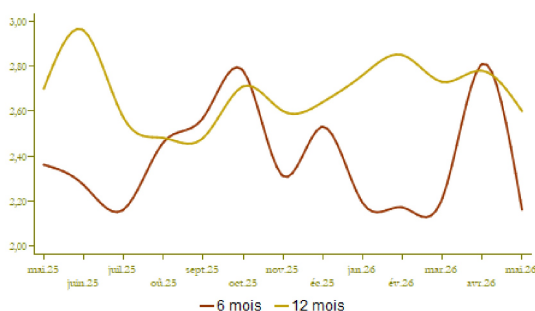
	1er semestre 2026	2eme semestre 2026
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,61	1,82

Taux créditeurs (%)	Mars 2026	Avril 2026	Mai 2026
Dépôts à 6 mois	2,21	2,81	2,16
Dépôts à 12 mois	2,73	2,78	2,60

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 %)

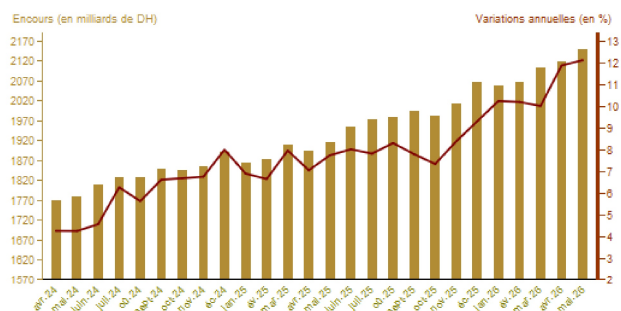


AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Mai 2026	Variations en %	
		Mai 2026 Avril 2026	Mai 2026 Mai 2025
Monnaie fiduciaire	543,2	4,9	22,4
Monnaie scripturale	1 086,6	0,9	10,9
M1	1 629,8	2,2	14,5
Placements à vue (M2-M1)	198,6	0,5	4,6
M2	1 828,4	2,0	13,3
Autres actifs monétaires(M3-M2)	321,1	-2,1	5,8
M3	2 149,5	1,4	12,1
Agrégat PL	1 107,4	-0,6	3,9
AOR	491,4	4,6	22,3
Avoirs extérieurs nets des AID**	64,7	-4,1	14,6
Créances nettes sur l'administration centrale	370,6	6,3	11,4
Créances sur l'économie	1 562,2	0,4	10,2

* En milliards de dirhams
** Autres institutions de dépôt

Evolution de M3

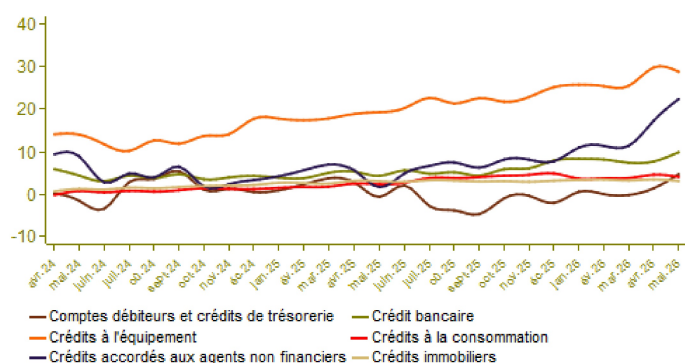


Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Mai 2026	Variations en %	
		Mai 2026 Avril 2026	Mai 2026 Mai 2025
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	252,1	-0,7	4,8
Crédits immobiliers	325,8	0,0	3,2
Crédits à la consommation	62,3	0,4	4,2
Crédits à l'équipement	329,9	0,8	28,7
Créances diverses sur la clientèle	183,0	5,0	6,4
Créances en souffrance	106,0	2,3	4,9
Crédit bancaire	1 259,1	1,0	9,9
Crédits accordés aux agents non financiers	1 042,4	0,3	8,9

* En milliards de dirhams

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



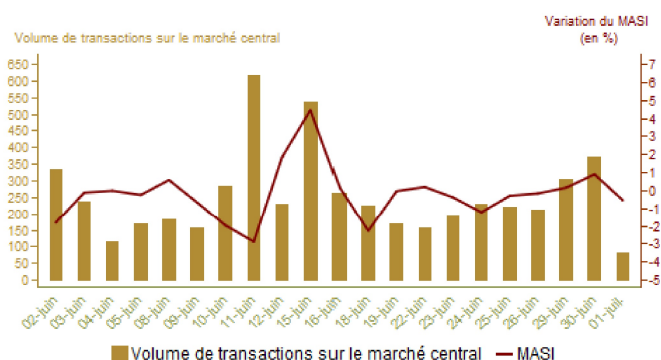
INDICATEURS BOURSIERS

Evolution de l'indice MASI et du volume de transactions

	Semaine		Variations en %		
	du 18/06/26 au 24/06/26	du 25/06/26 au 01/07/26	01/07/26 24/06/26	01/07/26 01/06/26	01/07/26 31/12/25
MASI (fin de période)	18 101,05	18 121,27	0,11	-4,23	-3,85
Volume quotidien moyen de la semaine*	260,68	249,14			
Capitalisation (fin de période)*	1 030 851,73	1 036 960,19	0,59	-6,21	-0,36

* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



FINANCES PUBLIQUES

Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier- Mai 2025	Janvier- Mai 2026	Variation(%)
Recettes ordinaires**	176 819	190 894	8,0
Dont recettes fiscales	162 909	175 295	7,6
Dépenses totales	216 259	242 717	12,2
Dépenses totales (hors compensation)	207 155	233 583	12,8
Compensation	9 104	9 134	0,3
Dépenses ordinaires (hors compensation)	163 440	182 439	11,6
Salaires	73 120	79 905	9,3
Autres biens et services	56 331	65 762	16,7
Intérêts de la dette	15 331	17 310	12,9
Transferts aux collectivités territoriales	18 657	19 463	4,3
<i>Solde ordinaire</i>	4 275	-679	
Dépenses d'investissement	43 715	51 144	17,0
Solde des comptes spéciaux du Trésor	12 728	21 738	
Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire	-26 712	-30 086	
<i>Solde primaire***</i>	-11 381	-12 776	
Variation des opérations en instance	-17 902	-7 042	
Besoin ou excédent de financement	-44 615	-37 128	
Financement extérieur	27 851	21 108	
Financement intérieur	16 763	16 019	

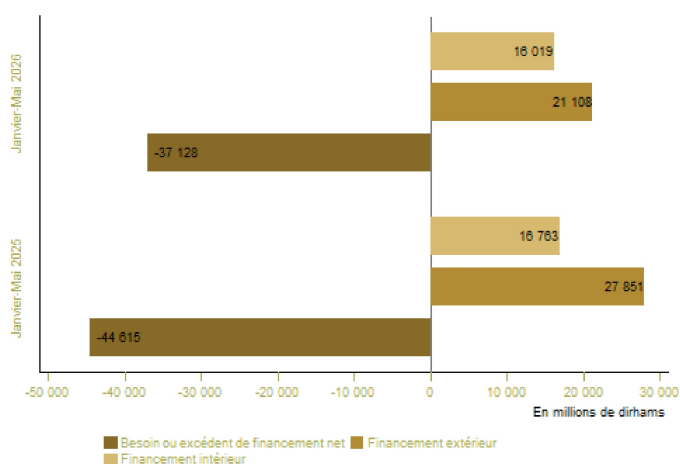
* En millions de dirhams

** 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

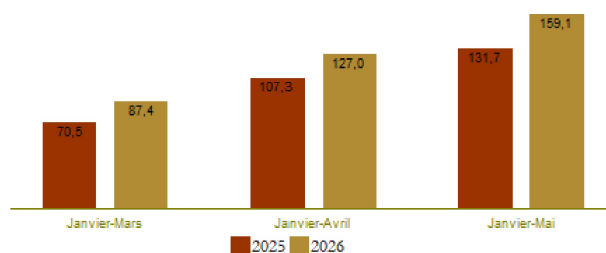


COMPTES EXTERIEURS

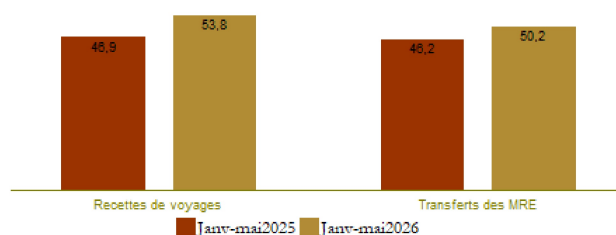
	Montants*		Variations en %
	Janv-Mai2026	Janv-Mai2025	Janv-Mai2026 Janv-Mai2025
Exportations globales	211 414,0	199 731,0	5,8
Automobile	77 058,0	66 511,0	15,9
Phosphates et dérivés	32 693,0	36 824,0	-11,2
Importations globales	370 490,0	331 447,0	11,8
Energie	55 185,0	45 704,0	20,7
Produits finis d'équipement	89 919,0	75 743,0	18,7
Produits finis de consommation	89 300,0	80 601,0	10,8
Déficit commercial global	159 076,0	131 716,0	20,8
Taux de couverture en %	57,1	60,3	
Recettes de voyages	53 762,0	46 914,0	14,6
Transferts des MRE	50 223,0	46 161,0	8,8
Flux net des investissements directs étrangers	23 319,0	16 443,0	41,8

* En millions de dirhams
Source: Office des changes

Evolution du déficit commercial
(En milliards de DH)



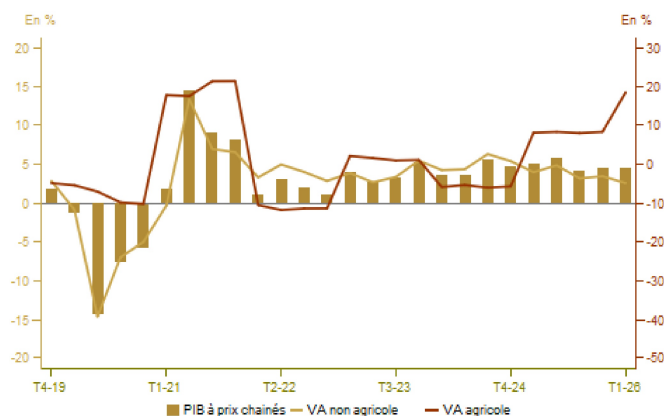
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE
(En milliards de DH)



COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	T1-2025	T1-2026	T1-2026 T1-2025
PIB à prix chaînés	332,2	347,4	4,6
VA agricole	28,2	33,4	18,4
VA non agricole	266,6	273,5	2,6
PIB à prix courants	413,0	436,8	5,7

Source: Haut Commissariat au Plan



1- MARCHE DE CHANGES ET AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

Entre le 25 juin et le 1^{er} juillet 2026, le dirham s'est déprécié de 0,4% face à l'euro et s'est apprécié 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 26 juin, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 495,8 milliards de dirhams, en hausse de 1% par rapport à la semaine précédente et de 23,4% en glissement annuel.

2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la période allant du 25 juin au 1^{er} juillet 2026, les interventions de Bank Al-Maghrib ont totalisé 156,6 milliards de dirhams en moyenne quotidienne. Ce volume se répartit entre des avances à 7 jours pour un montant de 61,6 milliards, des pensions livrées à plus long terme pour 49,6 milliards ainsi que des prêts garantis pour 45,4 milliards.

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

Lors de l'appel d'offres du 1^{er} juillet 2026 (date de valeur le 2 juillet 2026), la Banque a injecté un montant de 53,5 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 30 juin 2026, le Trésor a retenu 300 millions de dirhams sur un montant total proposé de 4 milliards. La totalité des souscriptions a porté sur la maturité de 26 semaines au taux de 2,17%. Tenant compte du remboursement d'un montant de 900 millions, durant la période allant du 2 au 8 juillet 2026, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au terme de cette période à 801,5 milliards de dirhams.

4- INFLATION

En mai 2026, l'indice des prix à la consommation (IPC) a enregistré une baisse mensuelle de 0,9%, traduisant principalement des replis de 3,6% des prix des carburants et de 5,6% de ceux des produits alimentaires à prix volatils. La contraction des prix de ces derniers reflète essentiellement celle de 9,8% pour les « légumes frais », de 7% pour les « volailles et lapins » et de 0,3% pour les « fruits frais ». En revanche, l'indicateur de l'inflation sous-jacente s'est accru de 0,2%, porté par la hausse de 0,3% de sa composante non-alimentaire, tirée notamment par le « logement eau, gaz, électricité et autres combustibles » dont les prix ont progressé de 1,7%.

En variation annuelle, l'inflation est ressortie à 1,2%, après 1,7% en avril, ramenant sa moyenne au cours des cinq premiers mois de l'année à 0,5%. L'inflation sous-jacente est passée à -0,3%, après -0,6% un mois auparavant, et sa moyenne depuis le début de l'année s'est située à -1%.

5- TAUX D'INTERET

En mai 2026, les taux créditeurs appliqués aux dépôts bancaires ont enregistré des baisses mensuelles de 65 points de base (pb) à 2,16% pour ceux à 6 mois et de 18 pb à 2,60% pour ceux à un an. Pour ce qui est du taux minimum de rémunération des comptes sur carnet, il a été fixé pour le second semestre de l'année 2026 à 1,82%, en hausse de 21 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 au 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 25 juin au 1^{er} juillet 2026, le MASI s'est apprécié de 0,1%, ramenant sa contre-performance depuis le début de l'année à 3,8%. Cette évolution reflète notamment des progressions de 2,5% pour l'indice des « Mines », de 3,2% pour celui de l'« Agroalimentaire et Production », et de 0,4% pour les « Banques ».

En revanche, les indices des « Matériels, Logiciels et Services Informatiques » et des « Services de transport » ont accusé des baisses respectives de 2,1% et 1,3%.

Pour ce qui est du volume hebdomadaire des échanges, il est revenu, d'une semaine à l'autre, de 1,3 milliard de dirhams à 1,2 milliard, réalisé principalement sur le marché central actions.

7- AGREGATS MONETAIRES

En mai 2026, l'agrégat M3 a connu un accroissement annuel de 12,1%, résultat de hausses de 22,4% de la circulation fiduciaire, de 11,8% des dépôts à vue auprès des banques et de 22,1% des titres d'OPCVM monétaire. En revanche, les comptes à terme ont connu une baisse de 7,7%.

Par principales contreparties, l'évolution de la masse monétaire traduit des augmentations de 22,3% des avoirs officiels de réserve, de 8,9% du crédit bancaire destiné au secteur non financier et de 11,4% des créances nettes sur l'Administration Centrale. L'accroissement du crédit bancaire au secteur non financier reflète notamment des augmentations de 6,3% des prêts aux entreprises non financières privées, de 3,5% de ceux destinés aux ménages et de 15,5% des concours aux entreprises publiques.

Par objet économique, la progression du crédit bancaire reflète des accroissements de 4,8% des facilités de trésorerie, de 4,2% des crédits à la consommation, de 28,7% des prêts à l'équipement et de 3,2% des crédits immobiliers.

Pour ce qui est des créances en souffrance, elles se sont accrues de 4,9%, en glissement annuel, et leur ratio à l'encours du crédit bancaire est ressorti à 8,4%.

8- FINANCES PUBLIQUES

L'exécution budgétaire à fin mai 2026 fait ressortir un déficit budgétaire de 30,1 milliards de dirhams, au lieu de 26,7 milliards un an auparavant. Les recettes ordinaires ont progressé de 8% à 190,9 milliards, résultat principalement des hausses de 7,6% des rentrées fiscales et de 12,5% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 11% à 191,6 milliards, reflétant des augmentations de 12,5% de celles de biens et services, de 12,9% de celles en intérêts de la dette et de 0,3% des charges de compensation. De leur côté, les dépenses d'investissement ont augmenté de 17% à 51,1 milliards, portant celles globales à 242,7 milliards en accroissement de 12,2%. Pour ce qui est du solde des comptes spéciaux du Trésor, il est ressorti positif à 21,7 milliards, après 12,7 milliards un an auparavant. Compte tenu de la réduction de 7 milliards de dirhams des opérations en instance, la situation des charges et ressources du Trésor a dégagé un déficit de caisse de 37,1 milliards, au lieu de 44,6 milliards à fin mai 2025. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures d'un montant net de 16 milliards et par un flux net extérieur positif de 21,1 milliards.

9- COMPTES EXTERIEURS

Les données du commerce extérieur relatives aux cinq premiers mois de 2026 font ressortir un creusement du déficit commercial de biens de 20,8%, comparativement à la même période une année auparavant, pour se situer à 159,1 milliards de dirhams. Cette évolution est le résultat d'accroissements de 11,8% à 370,5 milliards des importations et de 5,8% à 211,4 milliards des exportations. Le taux de couverture est, en conséquence, revenu de 60,3% à 57,1%.

La progression des importations a concerné la majorité des principaux produits. Les achats de biens d'équipement se sont ainsi accrus de 18,7% à 89,9 milliards de dirhams, portés principalement par une nette hausse des acquisitions d'avions à 4 milliards de dirhams ainsi que par des augmentations de 30,8% à 9,2 milliards de celles de leurs parties, et de 73% à 5 milliards de celles des « voitures utilitaires ». Les importations de biens de consommation ont, pour leur part, enregistré une hausse de 10,8% pour atteindre 89,3 milliards, en lien avec des expansions de 19,1% à 16,1 milliards des achats de « voitures de tourisme » et de 22,8% à 17,3 milliards de leurs parties et pièces. Dans le même sens, la facture énergétique s'est alourdie de 20,7% à 55,2 milliards de dirhams, et les achats de produits bruts ont marqué une progression de 42,5% à 25,2 milliards. A l'inverse, les achats de produits alimentaires ont diminué de 2,4% à 40,2 milliards, en lien notamment avec des contractions de 46,5% à 1,9 milliard des importations de « sucre brut ou raffiné » et de 43,2% à 956 millions de celles des dattes.

Concernant les exportations, celles du secteur automobile ont affiché une hausse de 15,9% à 77,1 milliards, tirées par des accroissements de 27,1% à 31,3 milliards des ventes du segment de la « construction » et de 12,2% à 28,9 milliards de celui du « câblage ». En parallèle, les exportations du secteur aéronautique ont poursuivi leur dynamique, avec une expansion de 14,2% à 13,9 milliards, reflétant essentiellement celle de 19,7% à 9,5 milliards du segment de l'« assemblage ». Dans le même sens, les ventes de l'« agriculture et agro-alimentaire » ont augmenté de 3,4% à 46,1 milliards, reflétant une hausse de 7,5% à 18,5 milliards des exportations de l'industrie alimentaire et une quasi-stagnation à 26,6 milliards de celles de produits agricoles. En revanche, les ventes de phosphates et dérivés ont accusé une baisse de 11,2% à 32,7 milliards, reflétant essentiellement une contraction de 13,2% à 23,2 milliards des exportations des « engrais naturels et chimiques » sous l'effet d'un recul de 20% des quantités expédiées, les prix ayant à l'inverse augmenté de 8,5%. S'agissant des expéditions du secteur du « textile et cuir », elles ont de nouveau diminué de 9,1% à 17,7 milliards et celles de l'« électronique et électricité » ont fléchi de 9,8% à 5,3 milliards.

S'agissant des recettes de voyages, elles ont poursuivi leur bonne performance, avec une progression de 14,6% à 53,8 milliards, alors que les dépenses au même titre ont augmenté de 2,7% à 13,8 milliards. Concernant les transferts des MRE, ils ont connu une nouvelle hausse de 8,8% à 50,2 milliards.

Pour ce qui est des principales opérations financières, le flux net de IDE a accusé une expansion de 41,8% à 23,3 milliards de dirhams, résultat d'un accroissement de 20% à 29,8 milliards des recettes et d'un recul de 22,5% à 6,5 milliards des dépenses. S'agissant des investissements directs marocains à l'étranger, ils ont augmenté de 40,3% à 11,7 milliards.

A fin mai 2026, l'encours des avoirs officiels de réserve s'est renforcé de 22,3% pour atteindre 491,4 milliards de dirhams, soit l'équivalent de 5 mois et 24 jours d'importations de biens et services.