

INDICATEURS HEBDOMADAIRES

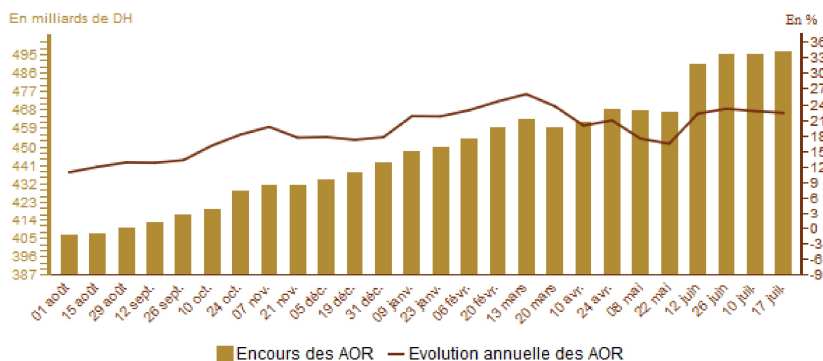
Semaine du 16 au 22 juillet 2026

AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	17/07/26	18/07/25	31/12/25	10/07/26
Avoirs officiels de réserve (AOR)	496,8	22,6%	12,2%	0,3%

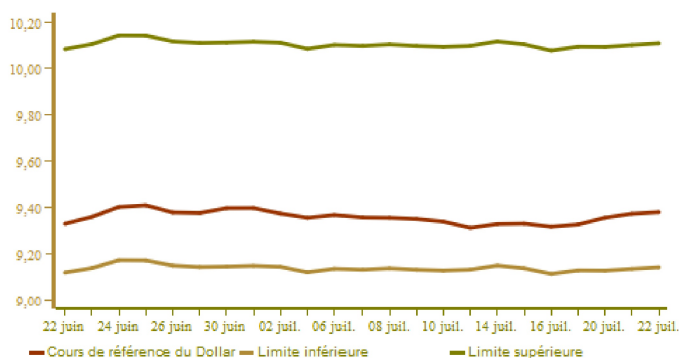
* En milliards de dirhams

	Juin 2025	Avril 2026	Mai 2026	Juin 2026
AOR en mois d'importations de biens et services	5 mois et 9 jours	5 mois et 18 jours	5 mois et 24 jours	5 mois et 25 jours



COURS DE CHANGE

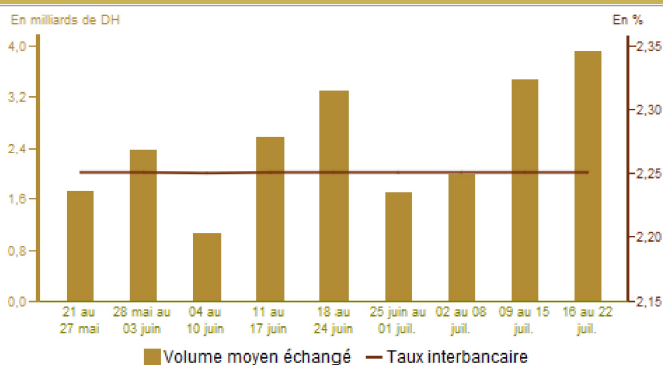
	15/07/2026	16/07/2026	17/07/2026	20/07/2026	21/07/2026	22/07/2026
Cours de référence						
Euro	10.658	10.683	10.666	10.684	10.705	10.703
Dollar US	9.330	9.316	9.326	9.355	9.372	9.379
Adjudication						
Devise						
Cours moyen (\$/DH)						



MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 09-07-26 au 15-07-26	Semaine du 16-07-26 au 22-07-26
Taux interbancaire	2,25	2,25
Volume moyen échangé*	3 481,40	3 916,60

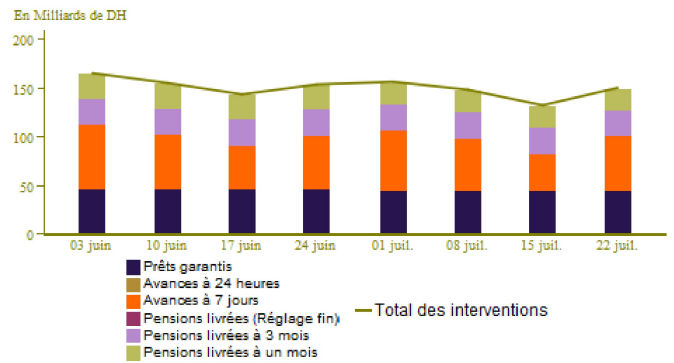
* En millions de dirhams



MARCHE MONETAIRE

Interventions* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 09-07-26 au 15-07-26	Semaine du 16-07-26 au 22-07-26
OPERATION DE REFINANCEMENT DE BAM	132 659	150 409
A l'initiative de BAM	132 659	150 409
-Avances à 7 jours	37 640	55 390
-Pensions livrées à 1 mois	22 889	22 889
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	26 742	26 742
-PIAFE**	1 076	1 076
-Prêts garantis	44 312	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 22/07/2026

Montant servi	44 110
---------------	--------

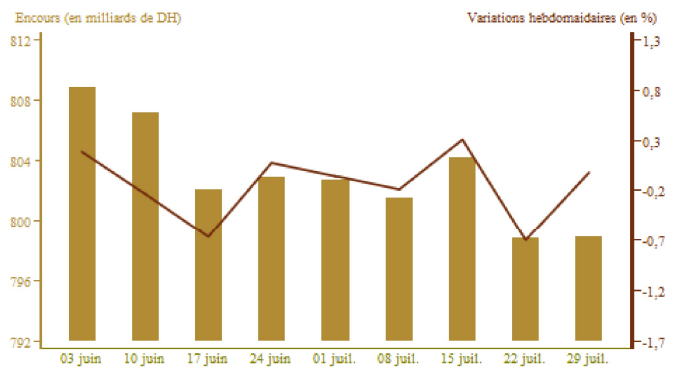
* En millions de dirhams

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

MARCHE DES ADJUDICATIONS

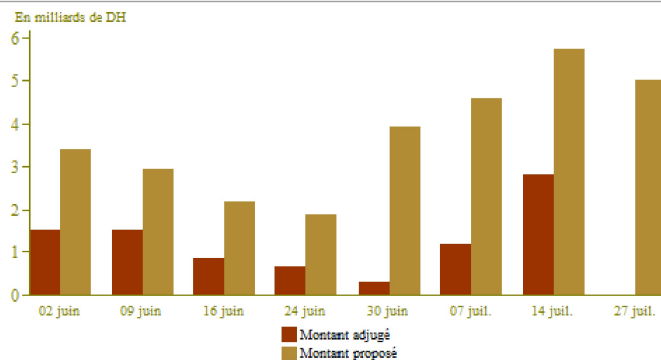
Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 23-07-26 au 29-07-26	Adjudications au 21-07-26	
		Souscriptions*	Taux
35 jours			
45 jours			
13 semaines			
26 semaines			
52 semaines			
2 ans			
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
Total			

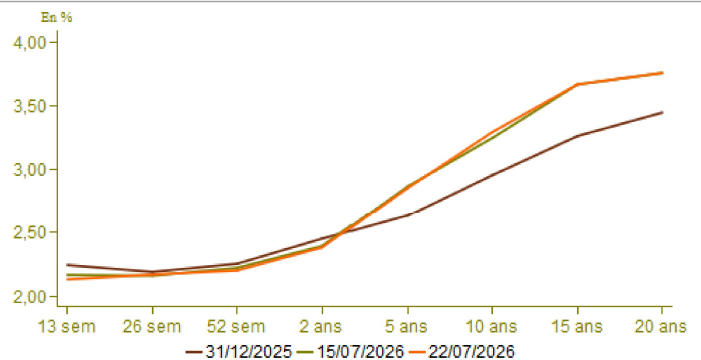


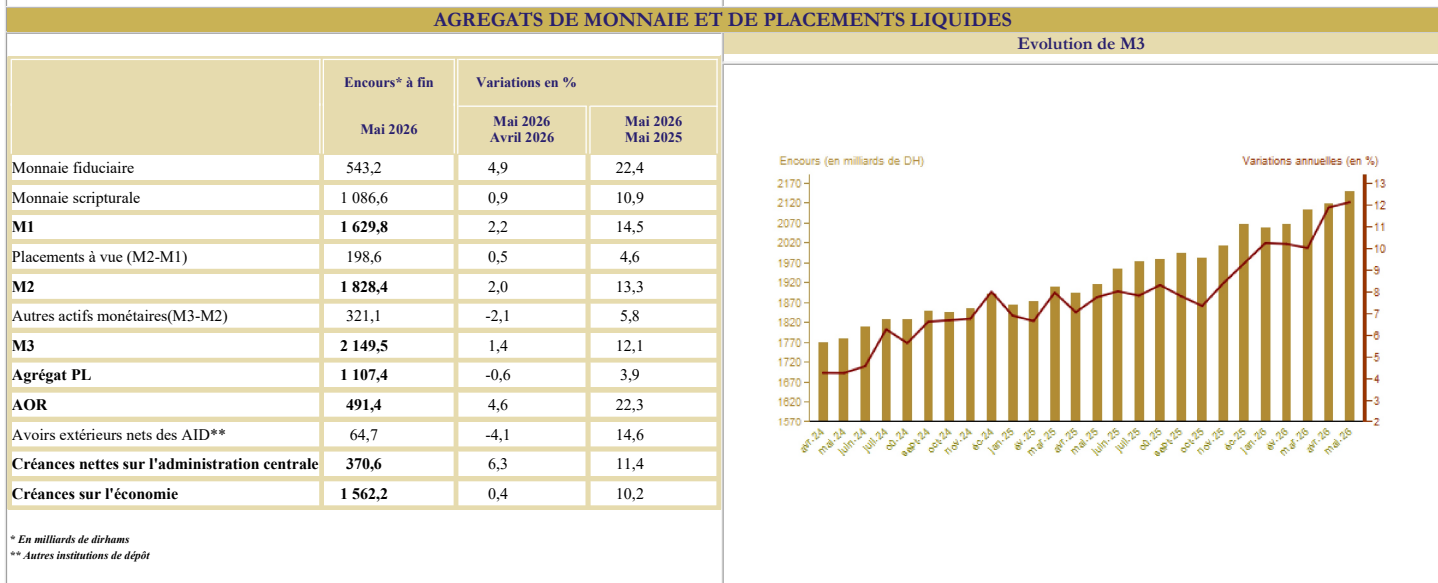
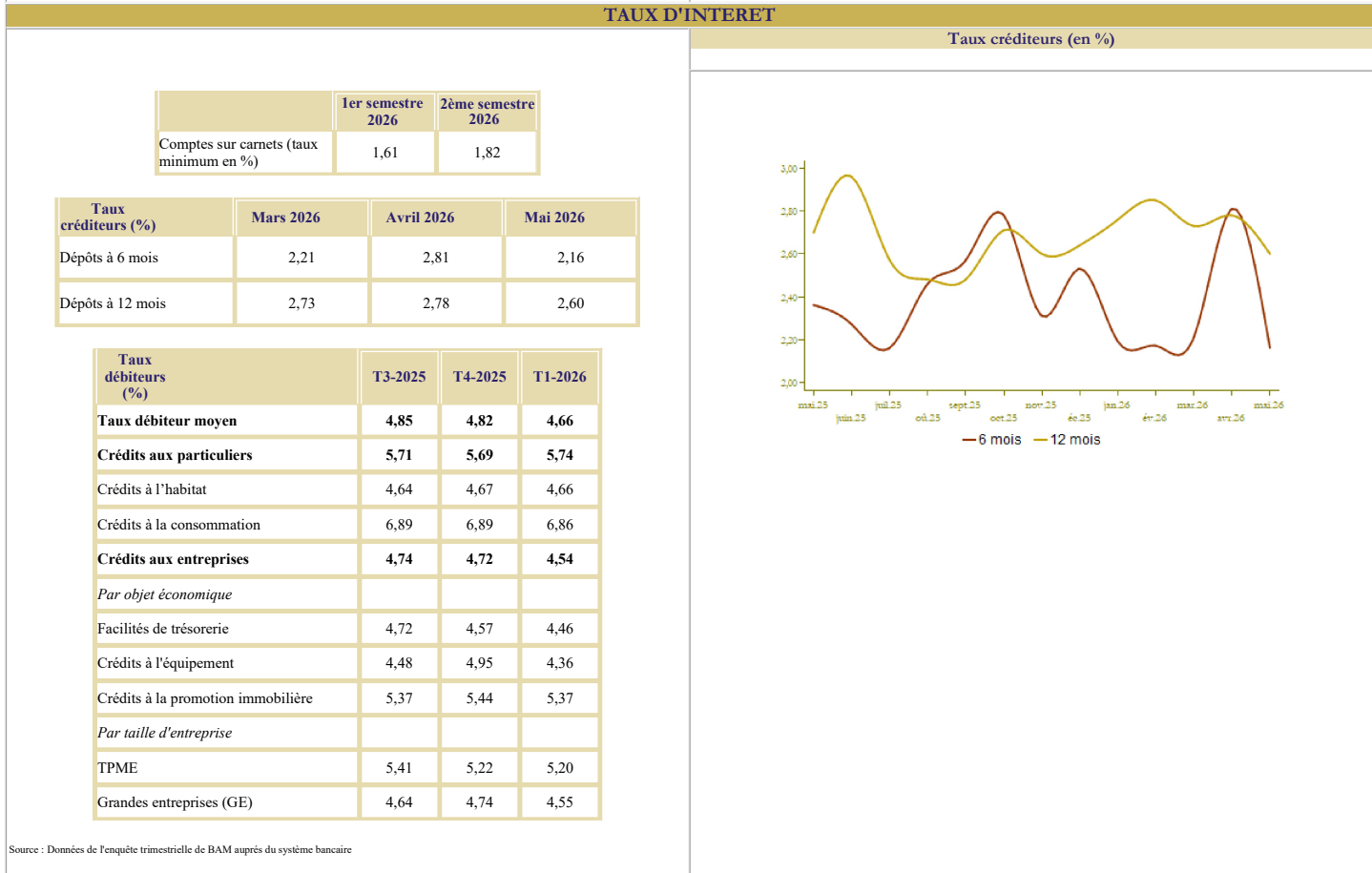
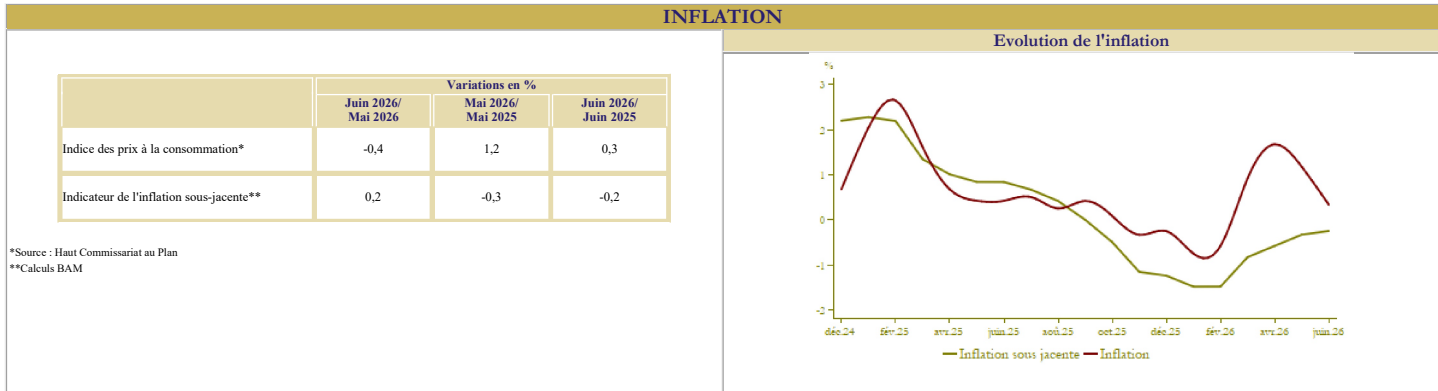
* En millions de dirhams

Résultats des adjudications



Courbe des taux du marché secondaire (en%)





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

— Comptes débiteurs et crédits de trésorerie — Crédit bancaire
— Crédits à l'équipement — Crédits à la consommation
— Crédits accordés aux agents non financiers — Crédits immobiliers

INDICATEURS BOURSINIERS					
Evolution de l'indice MASI et du volume de transactions					
	Semaine		Variations en %		
	du 09/07/26 au 15/07/26	du 16/07/26 au 22/07/26	22/07/26 15/07/26	22/07/26 22/06/26	22/07/26 31/12/25
MASI (fin de période)	17 882,04	17 717,78	-0,92	-3,66	-5,99
Volume quotidien moyen de la semaine*	268,78	122,59			
Capitalisation (fin de période)*	1 024 066,96	1 016 023,11	-0,79	-3,88	-2,37

* En millions de dirhams

■ Volume de transactions sur le marché central — MASI

FINANCES PUBLIQUES					
Situation des charges et ressources du Trésor				Financement du Trésor	
Encours*	Janvier- Juin 2025	Janvier- Juin 2026	Variation(%)		
Recettes ordinaires**	**217 208**	**248 508**	**14,4**		
Dont recettes fiscales	198 866	221 051	11,2		
Dépenses totales	**249 453**	**286 981**	**15,0**		
Dépenses totales (hors compensation)	239 062	275 555	15,3		
Compensation	10 391	11 426	10,0		
Dépenses ordinaires (hors compensation)	189 293	215 747	14,0		
Salaires	86 914	97 410	12,1		
Autres biens et services	59 828	71 160	18,9		
Intérêts de la dette	20 547	23 891	16,3		
Transferts aux collectivités territoriales	22 004	23 286	5,8		
Solde ordinaire	17 524	21 335			
Dépenses d'investissement	**49 769**	**59 808**	**20,2**		
Solde des comptes spéciaux du Trésor	1 408	14 501			
Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire	**-30 837**	**-23 972**			
*Solde primaire****	-10 290	-81			
Variation des opérations en instance	-15 228	354			
Besoin ou excédent de financement	**-46 065**	**-23 618**			
Financement extérieur	34 292	22 827			
Financement intérieur	11 773	791			

* En millions de dirhams

** Compte tenu de la TVA des Collectivités territoriales

*** Exprime le solde budgétaire hors charges en intérêts de la dette

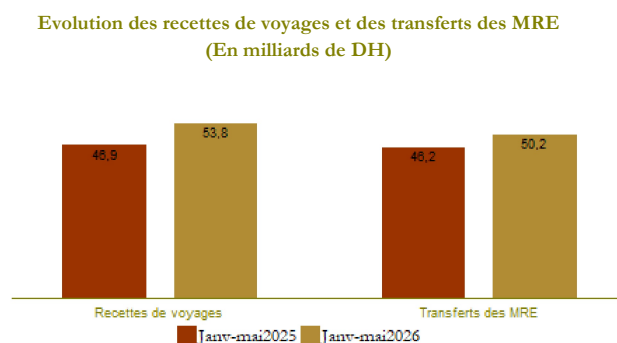
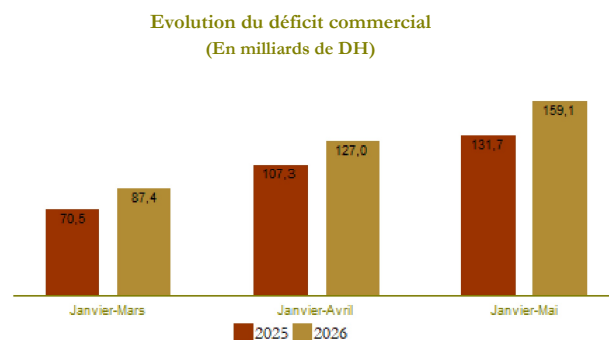
Source: Ministère de L'Economie et des Finances (DITFE)

■ Besoin ou excédent de financement net ■ Financement extérieur
■ Financement intérieur

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

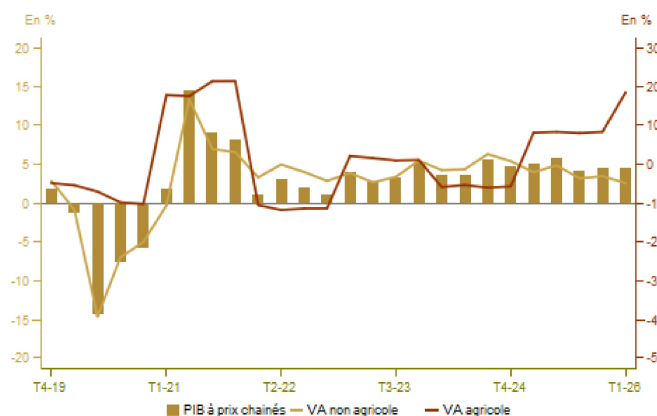
* En millions de dirhams
Source: Office des changes



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 16 et le 22 juillet 2026, le dirham s'est déprécié de 0,4% 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 17 juillet, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 496,8 milliards de dirhams, en hausse de 0,3% d'une semaine à l'autre et de 22,6% en glissement annuel.

2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la période allant du 16 au 22 juillet 2026, les interventions de Bank Al-Maghrib ont totalisé 150,4 milliards de dirhams en moyenne quotidienne. Ce volume se répartit entre des avances à 7 jours pour un montant de 55,4 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 s'est établi à 3,9 milliards de dirhams et le taux interbancaire s'est situé à 2,25%.

Lors de l'appel d'offres du 22 juillet 2026 (date de valeur le 23 juillet 2026), la Banque a injecté un montant de 44,1 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 21 juillet 2026, le Trésor n'a retenu aucune soumission sur un montant total proposé de 5 milliards de dirhams. En l'absence de remboursements durant la période allant du 23 au 29 juillet 2026, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au terme de cette période à 798,9 milliards de dirhams.

4- INFLATION

En juin 2026, l'indice des prix à la consommation (IPC) a enregistré une baisse mensuelle de 0,4%, traduisant principalement le repli de 3,6% des prix des produits alimentaires à prix volatils. L'évolution de ces derniers reflète pour l'essentiel des diminutions de 6,4% pour les « légumes frais », de 7,1% pour les « volaille et lapin » et de 11,6% pour les « œufs ». Dans le même sens, les prix des carburants se sont contractés de 2,9%. En revanche, l'indicateur de l'inflation sous-jacente s'est accru de 0,2%, tiré essentiellement par sa composante alimentaire, avec notamment une hausse de 3,7% des prix des « viandes fraîches ». Pour leur part, les tarifs réglementés sont restés stables d'un mois à l'autre.

En variation annuelle, l'inflation est ressortie à 0,3%, après 1,2% en mai, ramenant sa moyenne au cours des six premiers mois de l'année à 0,4%. L'inflation sous-jacente s'est située à -0,2%, au lieu de -0,3% un mois auparavant, et sa moyenne depuis le début de l'année s'est établie à -0,8%.

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 semaine allant du 16 au 22 juillet 2026, le MASI a reculé de 0,9%, portant sa contre-performance depuis le début de l'année à 6%.

Cette évolution reflète notamment des baisses de 0,9% pour l'indice des « Banques », de 2,6% pour celui des « Matériels, Logiciels et Services Informatiques », de 3,2% pour la « Participation et promotion immobilières » et de 3,1% pour l'« Agroalimentaire et Production ». En revanche, les indices de l'« Electricité » et des « Mines » ont progressé de 1,6% et 0,3% respectivement.

Pour ce qui est du volume hebdomadaire des échanges, il est revenu, d'une semaine à l'autre, de 1,3 milliard à 613 millions de dirhams, 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 juin 2026 fait ressortir un déficit budgétaire de 24 milliards de dirhams, au lieu de 30,8 milliards un an auparavant. Les recettes ordinaires ont progressé de 14,4% à 248,5 milliards, résultat principalement des hausses de 11,2% des rentrées fiscales et de 55,3% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 13,8% à 227,2 milliards, reflétant des augmentations de 14,9% de celles de biens et services, de 16,3% de celles en intérêts de la dette et de 10% des charges de compensation. De leur côté, les dépenses d'investissement ont augmenté de 20,2% à 59,8 milliards, portant celles globales à 287 milliards en accroissement de 15%. Pour ce qui est du solde des comptes spéciaux du Trésor, il est ressorti positif à 14,5 milliards, après 1,4 milliard un an auparavant. Compte tenu de la hausse des opérations en instance de 354 millions de dirhams, la situation des charges et ressources du Trésor a dégagé un déficit de caisse de 23,6 milliards, au lieu de 46,1 milliards à fin juin 2025. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures d'un montant net de 791 millions et par un flux net extérieur de 22,8 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 des 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.