

INDICATEURS HEBDOMADAIRES

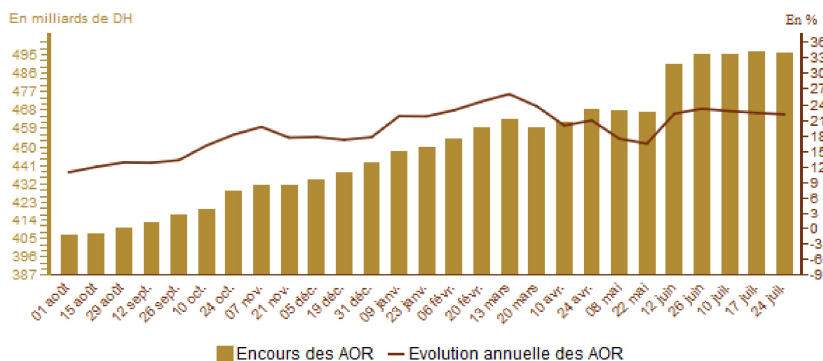
Semaine du 23 au 29 juillet 2026

AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	24/07/26	25/07/25	31/12/25	17/07/26
Avoirs officiels de réserve (AOR)	496,8	22,3%	12,2%	0,0%

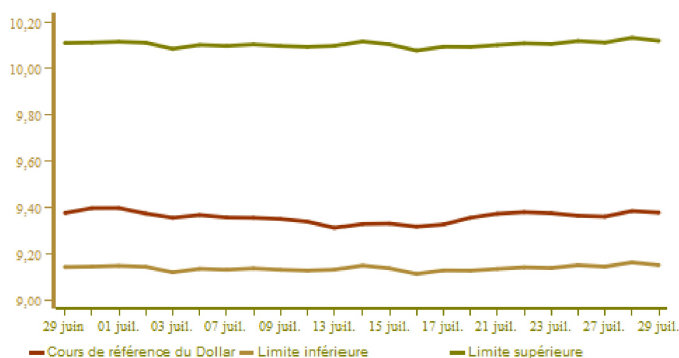
* En milliards de dirhams

	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

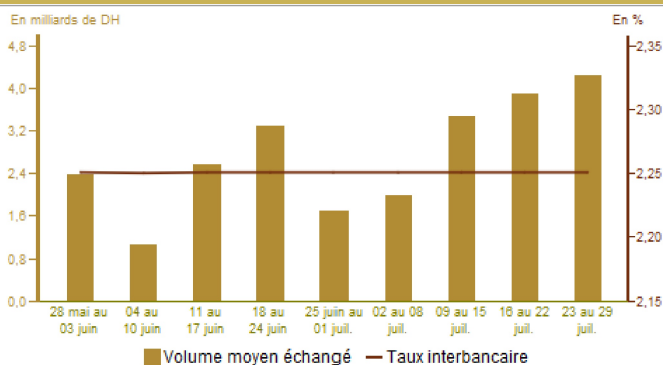
	22/07/2026	23/07/2026	24/07/2026	27/07/2026	28/07/2026	29/07/2026
Cours de référence						
Euro	10.703	10.678	10.660	10.666	10.669	10.681
Dollar US	9.379	9.374	9.363	9.360	9.384	9.377
Adjudication						
Devise						
Cours moyen (\$/DH)						



MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 16-07-26 au 22-07-26	Semaine du 23-07-26 au 29-07-26
Taux interbancaire	2,25	2,25
Volume moyen échangé*	3 916,60	4 254,40

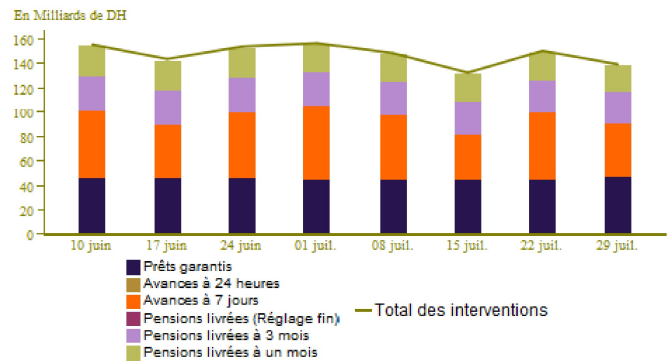
* En millions de dirhams



MARCHE MONETAIRE

Interventions* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 16-07-26 au 22-07-26	Semaine du 23-07-26 au 29-07-26
OPERATION DE REFINANCEMENT DE BAM	150 409	139 514
A l'initiative de BAM	150 409	139 514
-Avances à 7 jours	55 390	44 110
-Pensions livrées à 1 mois	22 889	21 137
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	26 742	26 742
-PIAFE**	1 076	1 011
-Prêts garantis	44 312	46 514
-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 29/07/2026

Montant servi	53 930
---------------	--------

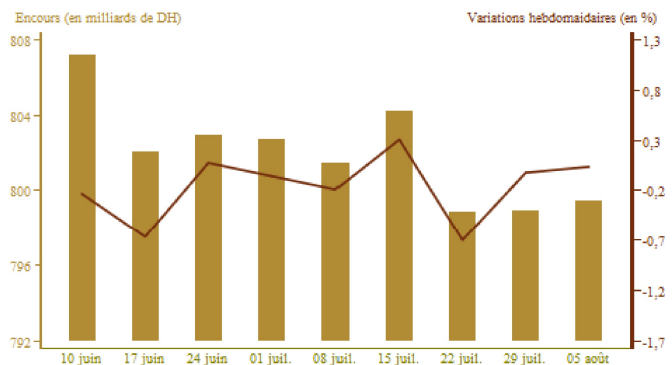
* En millions de dirhams

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

MARCHE DES ADJUDICATIONS

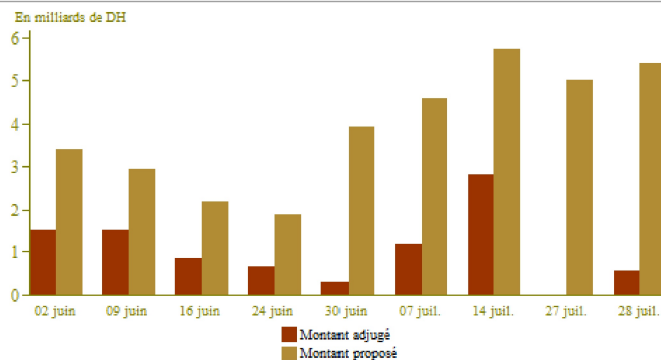
Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 30-07-26 au 05-08-26	Adjudications au 28-07-26	
		Souscriptions*	Taux
35 jours			
45 jours			
13 semaines			
26 semaines		550	2,16
52 semaines			
2 ans			
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
Total		550	

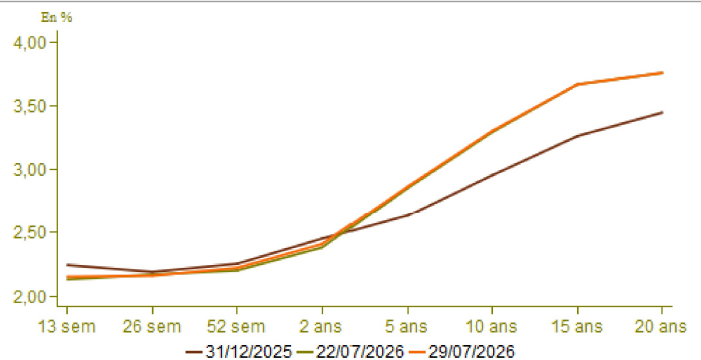


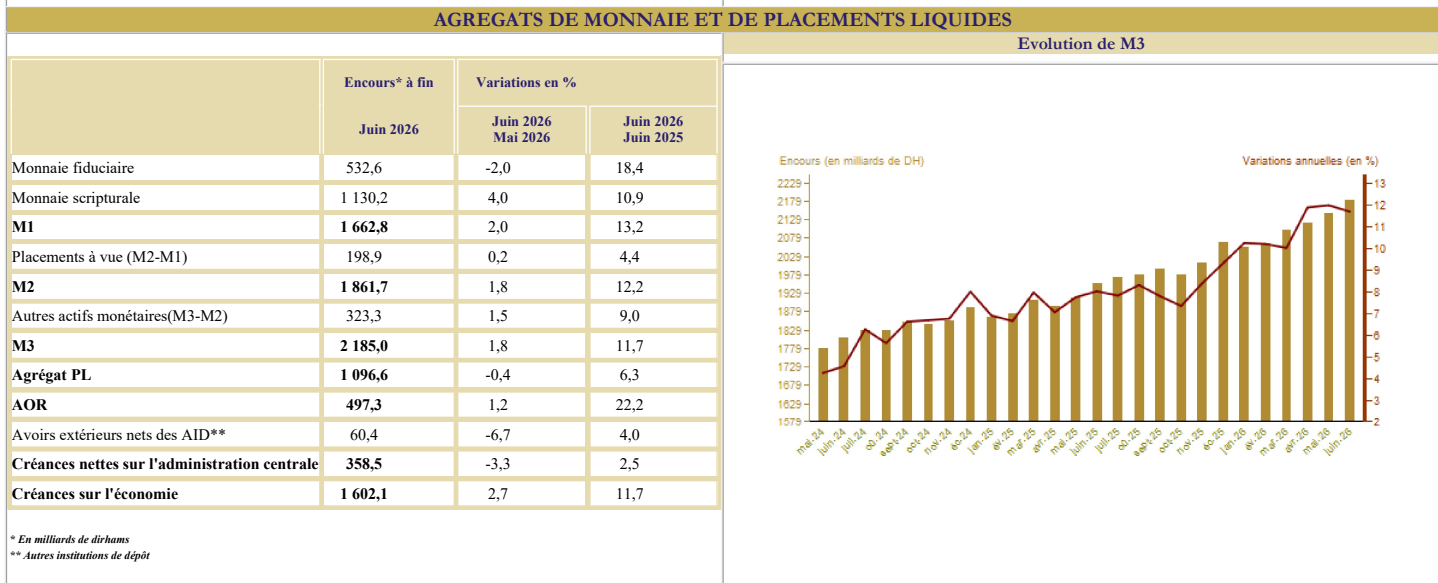
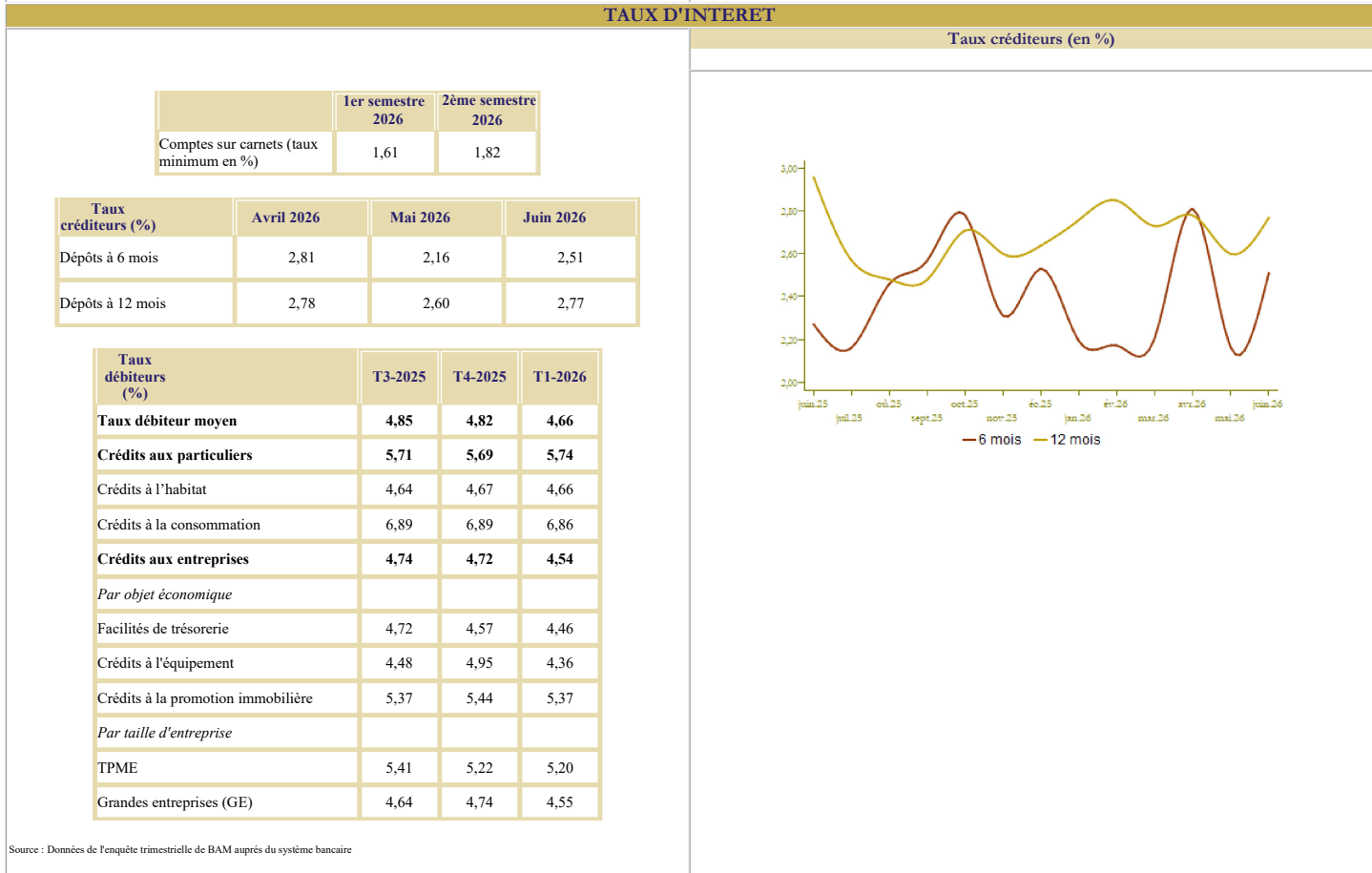
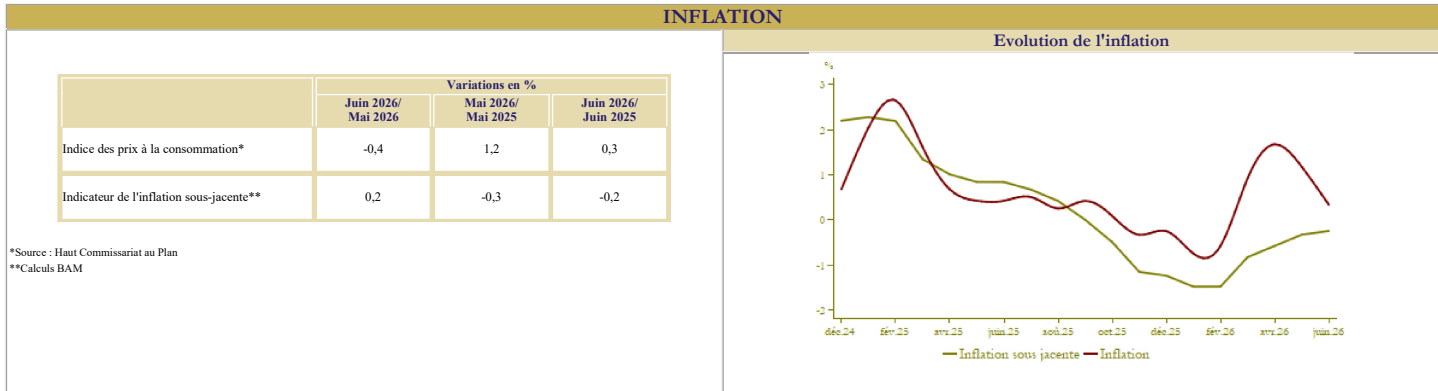
* En millions de dirhams

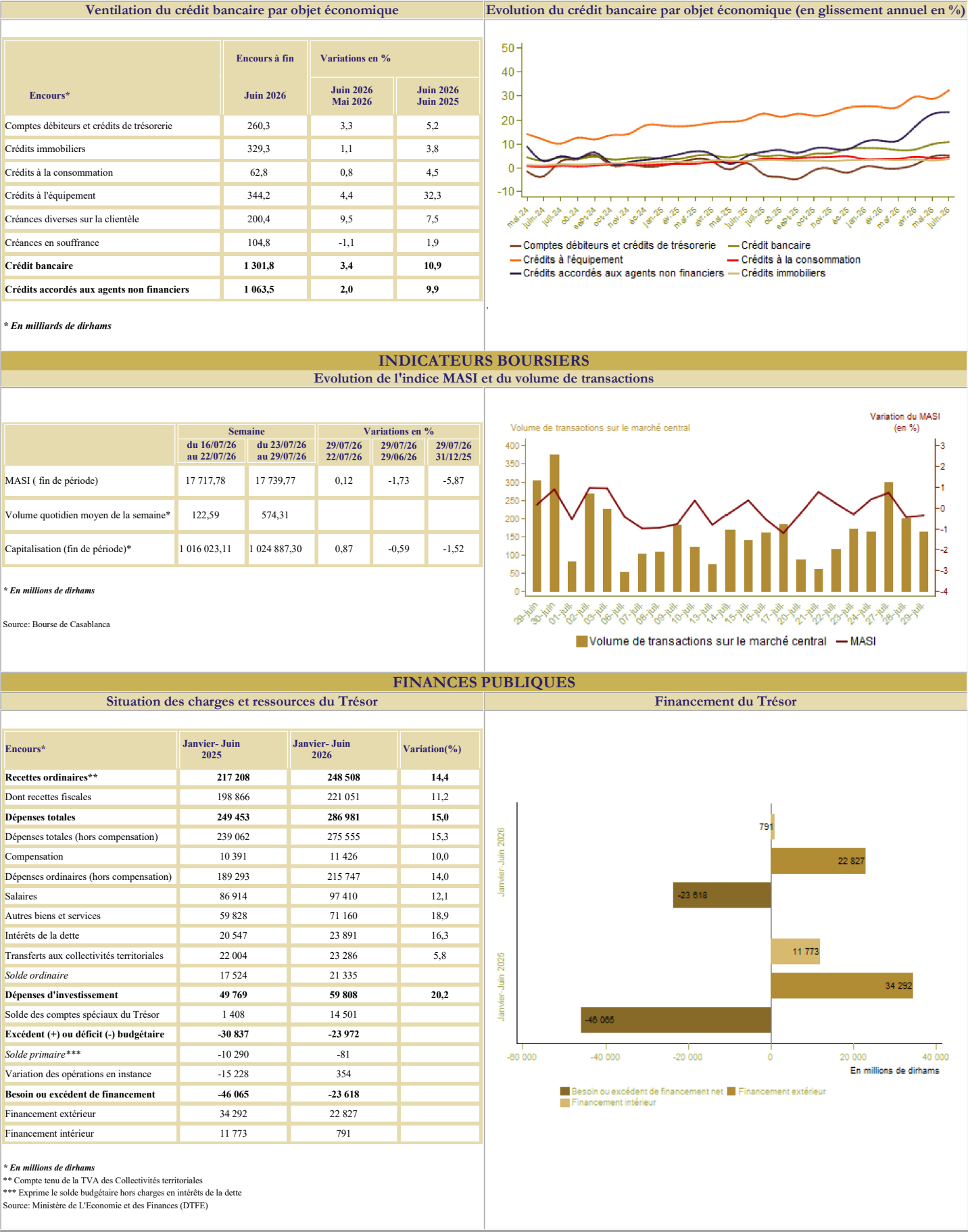
Résultats des adjudications



Courbe des taux du marché secondaire (en%)





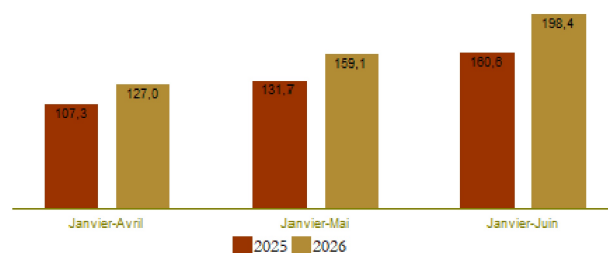


COMPTES EXTERIEURS

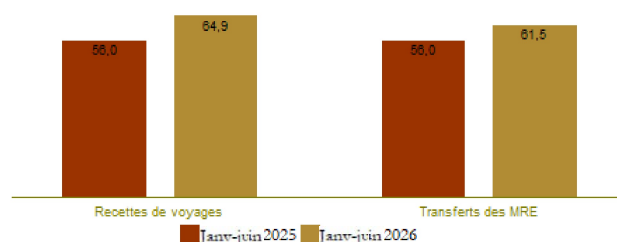
	Montants*		Variations en %
	Janv-Juin2026	Janv-Juin2025	Janv-Juin2026 Janv-Juin2025
Exportations globales	260 397,0	237 305,0	9,7
Automobile	93 655,0	79 807,0	17,4
Phosphates et dérivés	45 428,0	46 481,0	-2,3
Importations globales	458 778,0	397 887,0	15,3
Energie	68 582,0	53 188,0	28,9
Produits finis d'équipement	112 342,0	92 668,0	21,2
Produits finis de consommation	111 116,0	97 301,0	14,2
Déficit commercial global	198 380,0	160 582,0	23,5
Taux de couverture en %	56,8	59,6	
Recettes de voyages	64 898,0	56 007,0	15,9
Transferts des MRE	61 480,0	55 954,0	9,9
Flux net des investissements directs étrangers	26 161,0	19 898,0	31,5

* En millions de dirhams
Source: Office des changes

Evolution du déficit commercial
(En milliards de DH)



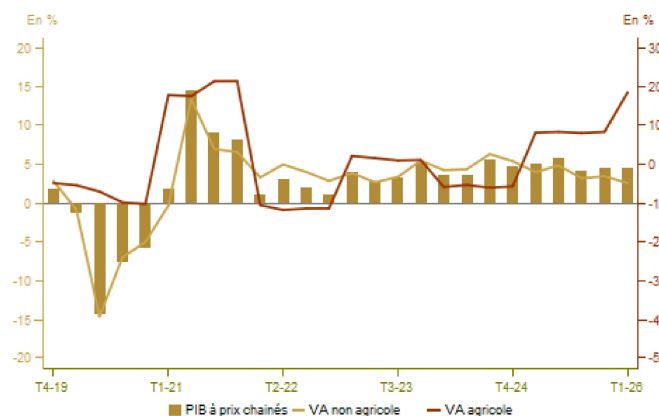
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE
(En milliards de DH)



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 23 et le 29 juillet 2026, le dirham est resté quasi-stable face au dollar américain et vis-à-vis de l'euro. Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 24 juillet, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 496,8 milliards de dirhams, stable par rapport la semaine dernière et en hausse de 22,3% en glissement annuel.

2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la période allant du 23 au 29 juillet 2026, les interventions de Bank Al-Maghrib ont totalisé 139,5 milliards de dirhams en moyenne quotidienne. Ce volume se répartit entre des avances à 7 jours pour un montant de 44,1 milliards, des pensions livrées à plus long terme pour 47,9 milliards ainsi que des prêts garantis pour 47,5 milliards.

Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges s'est établi à 4,3 milliards de dirhams et le taux interbancaire s'est situé à 2,25%.

Lors de l'appel d'offres du 29 juillet (date de valeur le 31 juillet), la Banque a injecté un montant de 53,9 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 28 juillet 2026, le Trésor a retenu 550 millions de dirhams sur un montant total proposé de 5,4 milliards. La totalité des souscriptions a porté sur la maturité de 26 semaines au taux de 2,16%. En l'absence de remboursement durant la période allant du 30 juillet au 5 août 2026, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au terme de cette période à 799,5 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 juin 2026, les taux créditeurs appliqués aux dépôts bancaires ont enregistré des hausses mensuelles de 35 points de base (pb) à 2,51% pour ceux à 6 mois et de 17 pb à 2,77% 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 23 au 29 juillet 2026, le MASI est resté quasi-stable, sa contre-performance depuis le début de l'année ressortant à 5,9%.

Cette évolution reflète notamment des progressions de 2,8% pour l'indice des « Mines » et de 2,7% pour celui de la « Participation et promotion immobilières ». En revanche, les indices des « Bâtiment et Matériaux de Construction » et des « Services de transport » ont accusé des baisses respectives de 1% et 1,5%.

Pour ce qui est du volume hebdomadaire des échanges, il est passé, d'une semaine à l'autre, de 613 millions de dirhams à 2,9 milliards, dont 1,1 milliard lié à l'introduction en bourse de T2S Group Holding, 1 milliard réalisé sur le marché central et 699 millions liés à l'augmentation de capital de Crédit du Maroc.

7- AGREGATS MONETAIRES

En juin 2026, l'agrégat M3 s'est accru de 11,7% en glissement annuel, résultat de hausses de 11,7% des dépôts à vue auprès des banques, de 18,4% de la circulation fiduciaire et de 37,4% des titres d'OPCVM monétaires, alors que les comptes à terme ont baissé de 5,5%.

Par principales contreparties, l'évolution de la masse monétaire reflète des augmentations de 22,2% des avoirs officiels de réserve, de 9,9% du crédit bancaire destiné au secteur non financier et de 2,5% des créances nettes sur l'Administration Centrale. L'accroissement du crédit bancaire au secteur non financier traduit notamment des augmentations de 8,2% des prêts aux entreprises non financières privées, de 3,4% de ceux destinés aux ménages et de 16,9% des concours aux entreprises publiques.

Par objet économique, la progression du crédit bancaire est le résultat de hausses de 32,3% des prêts à l'équipement, de 5,2% des facilités de trésorerie, de 4,5% des crédits à la consommation et de 3,8% de ceux à l'immobilier.

Pour ce qui est des créances en souffrance, elles se sont accrues de 1,9%, en glissement annuel, et leur ratio à l'encours du crédit bancaire est ressorti à 8%.

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 six premiers mois de 2026 font ressortir un creusement, comparativement à la même période une année auparavant, du déficit commercial de biens de 23,5%, pour se situer à 198,4 milliards de dirhams. Cette évolution résulte d'une hausse de 15,3% des importations à 458,8 milliards, et d'une progression de 9,7% des exportations à 260,4 milliards. Ainsi, le taux de couverture s'est replié de 2,8 points à 56,8% à fin juin 2026.

La progression des importations a concerné la majorité des principaux produits. Les achats de biens d'équipement se sont ainsi accrus de 21,2% à 112,3 milliards de dirhams, portés notamment par un accroissement de 73,7% à 6,2 milliards des achats des « voitures utilitaires » et de 29,7% à 11,1 milliards de ceux des « parties d'avions et autres véhicules aériens ». Les importations de biens de consommation ont, pour leur part, progressé de 14,2% à 111,1 milliards, reflétant essentiellement des hausses de 18,1% à 20,1 milliards des acquisitions des « voitures de tourisme », de 26,4% à 21 milliards de celles de leurs parties et pièces, et de 15,4% à 7,2 milliards de celles des « médicaments et autres produits pharmaceutiques ». Dans le même sens, la facture énergétique s'est alourdie de 28,9% à 68,6 milliards de dirhams, et les approvisionnements en produits bruts se sont renforcés de 37,7% à 28,8 milliards, en lien avec une progression, de 6,7 milliards à fin juin 2025 à 14,8 milliards de dirhams, des achats de « soufres bruts et non raffinés ». Concernant les importations de demi-produits et de produits alimentaires, elles ont affiché des hausses respectives de 3,7% à 87,9 milliards et de 1,4% à 48,9 milliards.

En parallèle, les exportations du secteur automobile ont affiché une hausse de 17,4% à 93,7 milliards, tirées par des accroissements de 26,7% à 37,9 milliards des ventes du segment de la « construction » et de 13,9% à 35,1 milliards de celui du « câblage ». En parallèle, les exportations du secteur aéronautique se sont renforcées de 19,3% à 17,3 milliards, tirées essentiellement par le segment de l'assemblage dont les ventes se sont élevées à 11,9 milliards, en hausse de 24,7% par rapport à la même période un an auparavant. De même, les exportations du secteur de « l'agriculture et agro-alimentaire » se sont accrues de 5,7% à 52,4 milliards, portées par des augmentations de 11,7% à 22,3 milliards des expéditions de l'industrie alimentaire et de 1,6% à 28,8 milliards de celles de produits agricoles. A l'inverse, les ventes de phosphates et dérivés ont accusé une baisse de 2,3% à 45,4 milliards, reflétant essentiellement des contractions de 1,7% à 33,6 milliards des exportations des « engrais naturels et chimiques » sous l'effet d'un recul de 12,9% des quantités expédiées, les prix ayant à l'inverse augmenté de 12,9%, et de 13,1% à 4,2 milliards des ventes du « phosphate brut ». De même, les ventes de « textile et cuir » ont fléchi de 6,5% à 21,1 milliards, avec un repli au niveau de l'ensemble des segments, et celles de l'« électronique et électricité » ont diminué de 4,4% à 6,6 milliards.

S'agissant des recettes de voyages, elles ont poursuivi leur bonne performance, avec une progression de 15,9% à 64,9 milliards, alors que les dépenses au même titre ont augmenté de 3,6% à 16,1 milliards. Pour ce qui est des transferts des MRE, ils ont connu une nouvelle hausse de 9,9% à 61,5 milliards.

En ce qui concerne les principales opérations financières, le flux net des IDE a affiché une expansion de 31,5% à 26,2 milliards de dirhams, résultat d'un accroissement de 14,4% à 33,9 milliards des recettes et d'un recul de 20,5% à 7,8 milliards des dépenses. S'agissant des investissements directs marocains à l'étranger, ils ont augmenté de 50,9% à 14,4 milliards.

A fin juin 2026, l'encours des avoirs officiels de réserve s'est renforcé de 22,2% pour atteindre 497,3 milliards de dirhams, soit l'équivalent de 5 mois et 25 jours d'importations de biens et services.