

## INDICATEURS HEBDOMADAIRES

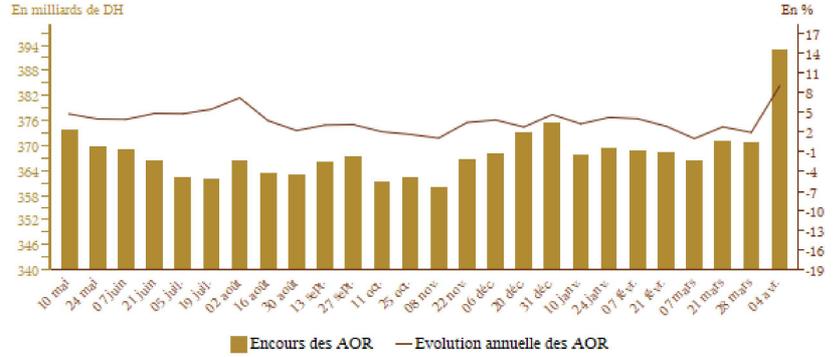
Semaine du 03 au 09 avril 2025

### AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	04/04/25	05/04/24	31/12/24	28/03/25
Avoirs officiels de réserve (AOR)	393,0	9%	4,7%	5,9%

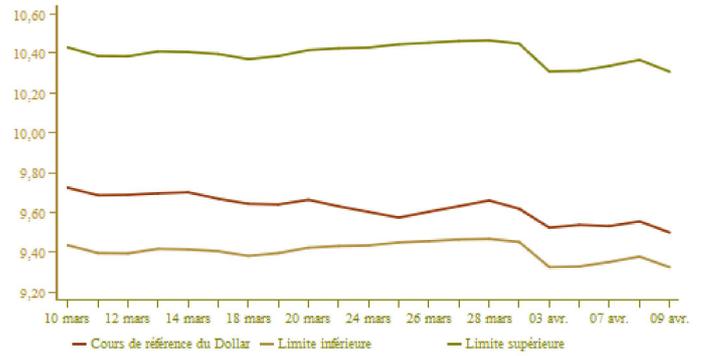
\* En milliards de dirhams

	Mars2024	Janvier2025	Février2025	Mars2025
AOR en mois d'importations de biens et services	5 mois et 11 jours	5 mois et 5 jours	5 mois et 3 jours	5 mois et 4 jours



### COURS DE CHANGE

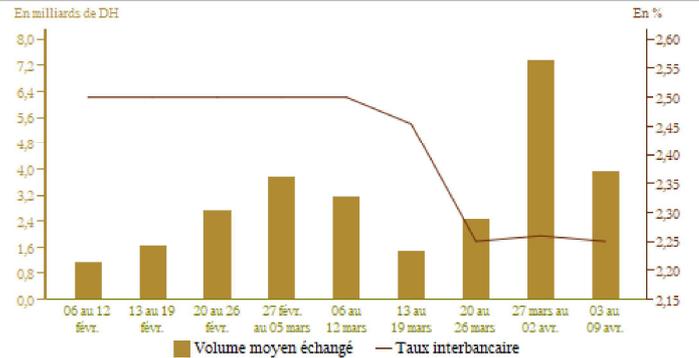
	02/04/2025	03/04/2025	04/04/2025	07/04/2025	08/04/2025	09/04/2025
<b>Cours de référence</b>						
Euro	10.402	10.505	10.497	10.463	10.446	10.491
Dollar US	9.619	9.524	9.538	9.532	9.556	9.500
<b>Adjudication</b>						
Devise						
Cours moyen (\$/DH)						



### MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 27-03-25 au 02-04-25	Semaine du 03-04-25 au 09-04-25
Taux interbancaire	2,26	2,25
Volume moyen échangé*	7 347,00	3 939,80

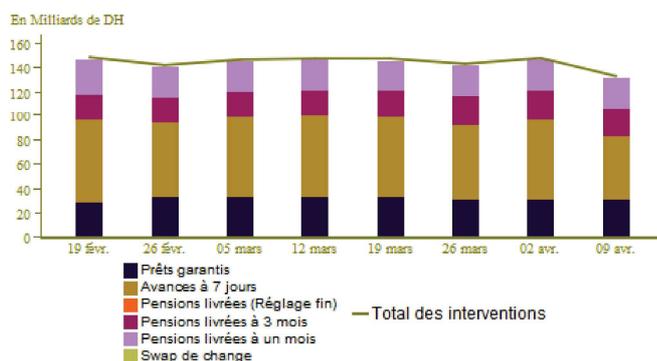
\* En millions de dirhams



## MARCHE MONETAIRE

### Interventions\* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 27-03-25 au 02-04-25	Semaine du 03-04-25 au 09-04-25
<b>OPERATION DE REFINANCEMENT DE BAM</b>	<b>148 208</b>	<b>133 468</b>
<b>A l'initiative de BAM</b>	<b>148 208</b>	<b>133 468</b>
-Avances à 7 jours	66 460	51 720
-Pensions livrées à 1 mois	25 213	25 213
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	24 557	24 557
-PIAFE**	1 556	1 556
-Prêts garantis	30 422	30 422
-Pensions livrées (réglage fin)		
<b>A l'initiative des banques</b>		
-Avances à 24 heures		
-Facilités de dépôt à 24 heures		
<b>OPERATIONS STRUCTURELLES</b>		



#### Résultats des avances à 7 jours sur appel d'offres du 09/04/2025

Montant servi	49 250
---------------	--------

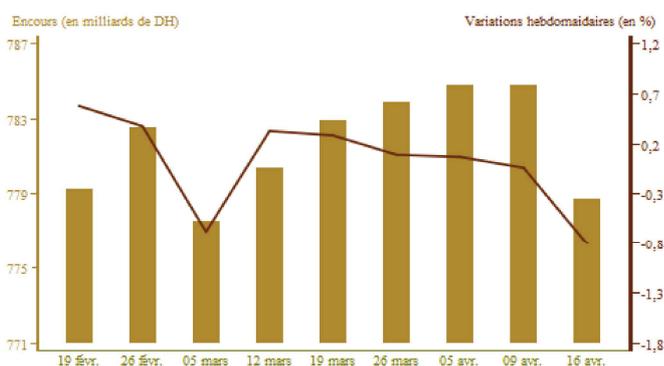
\* En millions de dirhams

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

## MARCHE DES ADJUDICATIONS

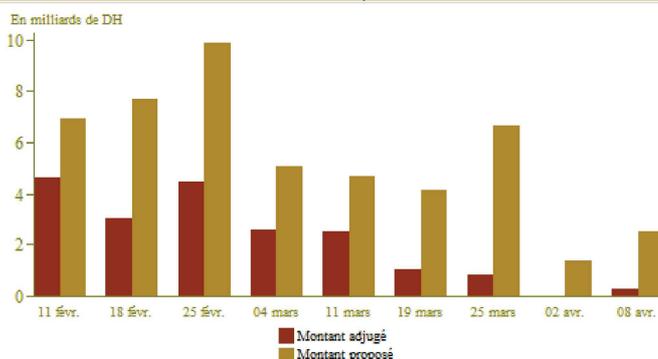
### Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 10-04-25 au 16-04-25	Adjudications au 08-04-25	
		Souscriptions*	Taux
35 jours			
45 jours			
13 semaines			
26 semaines	100		
52 semaines			
2 ans			
5 ans	6 191	300	2,60
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
<b>Total</b>	<b>6 291</b>	<b>300</b>	

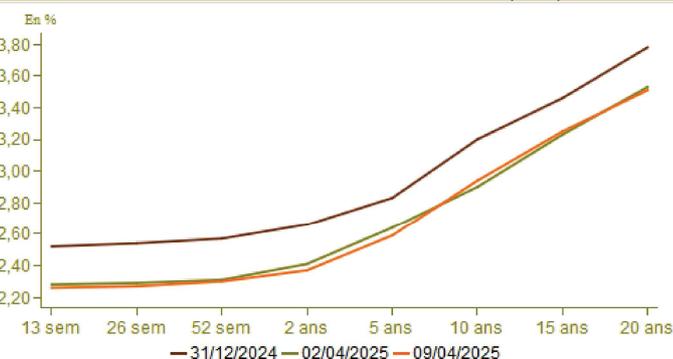


\* En millions de dirhams

### Résultats des adjudications



### Courbe des taux du marché secondaire (en%)

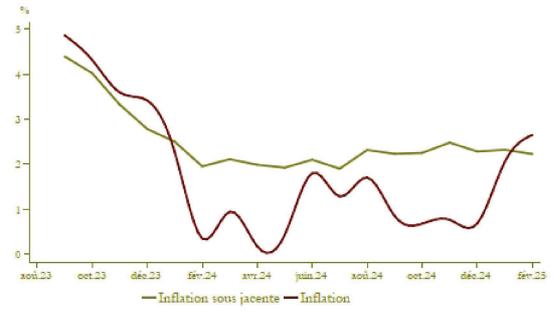


## INFLATION

	Variations en %		
	Février 2025/ Janvier 2025	Janvier 2025/ Janvier 2024	Février 2025/ Février 2024
Indice des prix à la consommation*	0,3	2,0	2,6
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,1	2,3	2,2

\*Source : Haut Commissariat au Plan  
\*\*Calculs BAM

### Evolution de l'inflation



## TAUX D'INTERET

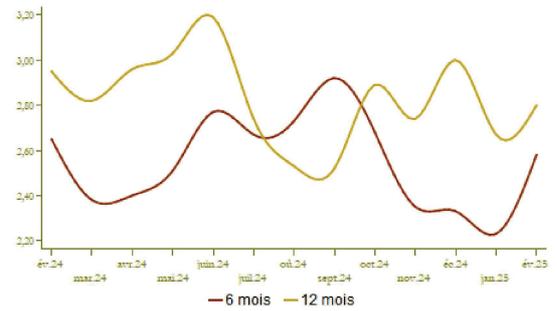
	2ème semestre 2024	1er semestre 2025
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	2,48	2,21

Taux créditeurs (%)	Décembre 2024	Janvier 2025	Février 2025
Dépôts à 6 mois	2,33	2,23	2,58
Dépôts à 12 mois	3,00	2,67	2,80

Taux débiteurs (%)	T2-2024	T3-2024	T4-2024
<b>Taux débiteur moyen</b>	<b>5,43</b>	<b>5,21</b>	<b>5,08</b>
<b>Crédits aux particuliers</b>	<b>5,89</b>	<b>5,91</b>	<b>5,79</b>
Crédits à l'habitat	4,79	4,76	4,75
Crédits à la consommation	7,03	7,06	6,99
<b>Crédits aux entreprises</b>	<b>5,37</b>	<b>5,12</b>	<b>5,00</b>
<i>Par objet économique</i>			
Facilités de trésorerie	5,38	5,06	4,99
Crédits à l'équipement	4,99	5,24	4,98
Crédits à la promotion immobilière	5,69	5,68	5,18
<i>Par taille d'entreprise</i>			
TPME	5,68	5,74	5,70
Grandes entreprises (GE)	5,34	5,14	5,08

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

### Taux créditeurs (en %)

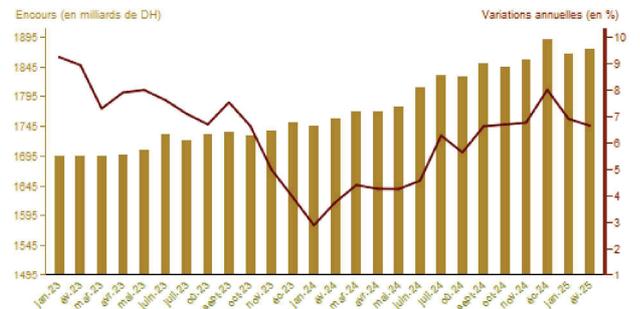


## AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

### Evolution de M3

	Encours* à fin Février 2025	Variations en %	
		Février 2025 Janvier 2025	Février 2025 Février 2024
Monnaie fiduciaire	425,5	0,9	7,8
Monnaie scripturale	968,2	0,4	9,3
<b>M1</b>	<b>1 393,7</b>	<b>0,6</b>	<b>8,8</b>
Placements à vue (M2-M1)	187,3	-0,1	2,2
<b>M2</b>	<b>1 581,0</b>	<b>0,5</b>	<b>8,0</b>
Autres actifs monétaires(M3-M2)	294,5	0,4	-0,1
<b>M3</b>	<b>1 875,4</b>	<b>0,5</b>	<b>6,7</b>
Agrégat PL	1 010,5	1,1	12,5
AOR	367,9	-0,1	2,3
Avoirs extérieurs nets des AID**	56,9	10,3	58,8
<b>Créances nettes sur l'administration centrale</b>	<b>351,8</b>	<b>-0,0</b>	<b>7,0</b>
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>1 400,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>6,3</b>

\* En milliards de dirhams  
\*\* Autres institutions de dépôt

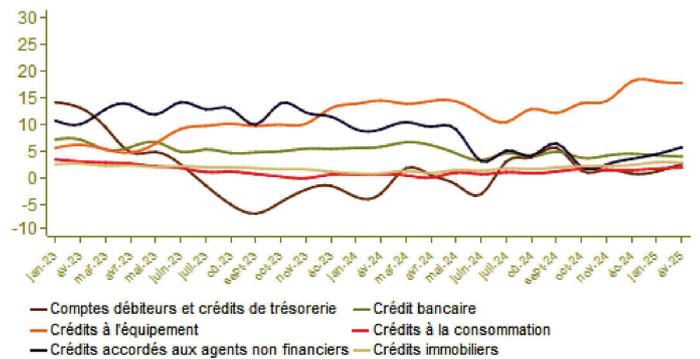


### Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Février 2025	Variations en %	
		Février 2025 Janvier 2025	Février 2025 Février 2024
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	245,5	-0,2	2,5
Crédits immobiliers	311,5	-0,1	2,7
Crédits à la consommation	58,9	0,2	1,8
Crédits à l'équipement	245,4	0,8	17,6
Créances diverses sur la clientèle	171,9	-3,0	-6,9
Créances en souffrance	98,1	0,7	3,2
<b>Crédit bancaire</b>	<b>1 131,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>3,9</b>
<b>Crédits accordés aux agents non financiers</b>	<b>947,7</b>	<b>0,2</b>	<b>3,5</b>

\* 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 27/03/25 au 02/04/25	du 03/04/25 au 09/04/25	09/04/25 02/04/25	09/04/25 07/03/25	09/04/25 31/12/24
MASI ( fin de période)	17 675,36	16 027,71	-9,32	-3,50	8,49
Volume quotidien moyen de la semaine*	629,75	929,51			
Capitalisation (fin de période)*	919 881,45	834 353,96	-9,30	-2,40	10,89

\* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



### FINANCES PUBLIQUES

#### Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier- Février 2024	Janvier- Février 2025	Variation(%)
<b>Recettes ordinaires**</b>	<b>56 982</b>	<b>61 239</b>	<b>7,5</b>
Dont recettes fiscales	50 861	59 032	16,1
<b>Dépenses totales</b>	<b>76 501</b>	<b>98 861</b>	<b>29,2</b>
Dépenses totales (hors compensation)	71 161	94 829	33,3
Compensation	5 340	4 032	-24,5
Dépenses ordinaires (hors compensation)	54 298	77 968	43,6
Salaires	26 554	26 331	-0,8
Autres biens et services	15 992	37 371	133,7
Intérêts de la dette	4 770	6 739	41,3
Transferts aux collectivités territoriales	6 983	7 527	7,8
<b>Solde ordinaire</b>	<b>-2 657</b>	<b>-20 762</b>	
<b>Dépenses d'investissement</b>	<b>16 863</b>	<b>16 861</b>	<b>-0,0</b>
Solde des comptes spéciaux du Trésor	9 796	12 910	
<b>Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire</b>	<b>-9 723</b>	<b>-24 712</b>	
<b>Solde primaire***</b>	<b>-4 953</b>	<b>-17 973</b>	
Variation des opérations en instance	-7 555	-18 079	
<b>Besoin ou excédent de financement</b>	<b>-17 278</b>	<b>-42 792</b>	
Financement extérieur	3 721	212	
Financement intérieur	13 557	42 580	

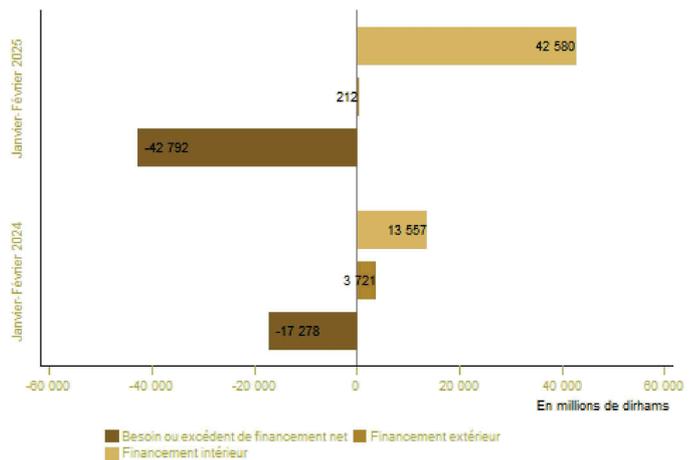
\* En millions de dirhams

\*\* 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

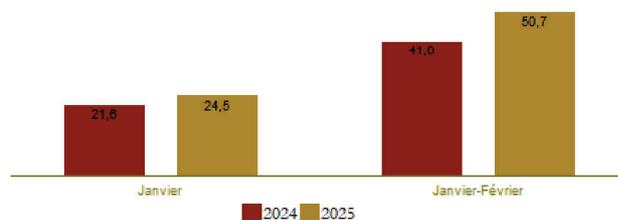


## COMPTES EXTERIEURS

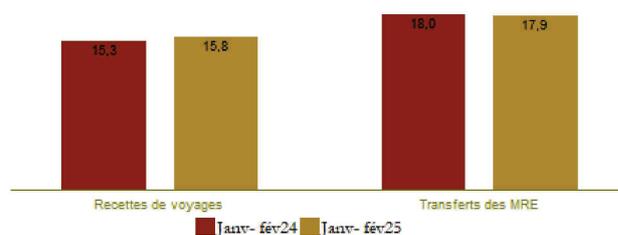
	Montants*		Variations en %
	Janv- Fév25	Janv- Fév24	Janv- Fév25 Janv- Fév24
<b>Exportations globales</b>	<b>73 459,0</b>	<b>74 063,0</b>	<b>-0,8</b>
Automobile	23 580,0	25 687,0	-8,2
Phosphates et dérivés	11 486,0	10 805,0	6,3
<b>Importations globales</b>	<b>124 201,0</b>	<b>115 635,0</b>	<b>7,4</b>
Energie	18 333,0	18 683,0	-1,9
Produits finis d'équipement	28 567,0	26 282,0	8,7
Produits finis de consommation	28 620,0	25 994,0	10,1
<b>Déficit commercial global</b>	<b>50 742,0</b>	<b>41 572,0</b>	<b>22,1</b>
Taux de couverture en %	59,1	64,0	
<b>Recettes de voyages</b>	<b>15 758,0</b>	<b>15 330,0</b>	<b>2,8</b>
<b>Transferts des MRE</b>	<b>17 860,0</b>	<b>18 017,0</b>	<b>-0,9</b>
<b>Flux net des investissements directs étrangers</b>	<b>6 120,0</b>	<b>4 354,0</b>	<b>40,6</b>

\* En millions de dirhams  
Source: Office des changes

Evolution du déficit commercial  
(En milliards de DH)



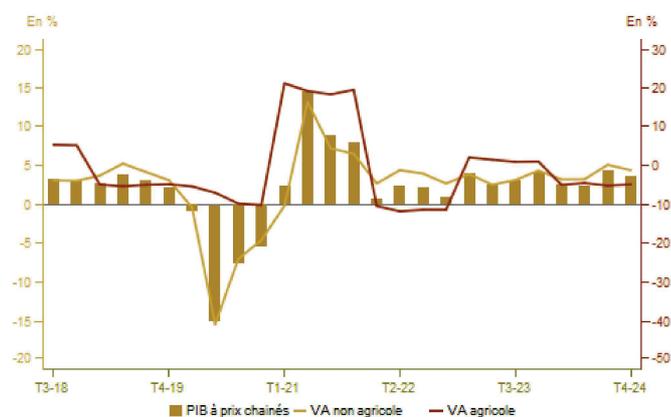
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE  
(En milliards de DH)



## COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	T4-2023	T4-2024	T4-2024 T4-2023
PIB à prix chaînés	315,2	326,8	3,7
VA agricole	26,6	25,3	-4,9
VA non agricole	256,1	267,4	4,4
PIB à prix courants	376,5	399,7	6,2

Source: Haut Commissariat au Plan



## 1- MARCHE DE CHANGES ET AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

Entre le 3 et le 9 avril 2025, le dirham s'est déprécié de 0,9% vis-à-vis de l'euro et s'est apprécié de 1,3% face au dollar américain. Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 4 avril, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 393 milliards de dirhams, en hausse de 5,9% par rapport à la semaine précédente, suite principalement à l'encaissement du produit de l'émission obligataire du Trésor à l'international de 2 milliards d'euros.

## 2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 3 au 9 avril 2025, le volume des interventions de Bank Al-Maghrib s'est chiffré à 133,5 milliards de dirhams en moyenne quotidienne. Il se répartit entre des avances à 7 jours pour un montant de 51,7 milliards ainsi que des pensions livrées à plus long terme et des prêts garantis pour des montants respectifs de 49,8 milliards et 32 milliards.

Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges est revenu à 3,9 milliards et le taux interbancaire s'est situé à 2,25% en moyenne.

Lors de l'appel d'offres du 9 avril (date de valeur le 10 avril), la Banque a injecté un montant de 49,3 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

## 3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 8 avril, le Trésor a retenu 300 millions de dirhams sur un montant total proposé de 2,5 milliards. Les souscriptions ont porté en totalité sur la maturité de 5 ans au taux de 2,60%. Tenant compte d'un remboursement d'un montant de 6,3 milliards, durant la période allant du 10 au 16 avril 2025, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 16 avril à 778,8 milliards de dirhams.

## 4- INFLATION

En février 2025, l'indice des prix à la consommation (IPC) a enregistré une progression mensuelle de 0,3%, portée essentiellement par le renchérissement de 1,7% des produits alimentaires à prix volatils, avec notamment des augmentations de 3,5% pour les « légumes frais », de 6% pour les « fruits frais » et de 4,5% pour les « œufs ». Quant à l'indicateur de l'inflation sous-jacente, il a connu une légère hausse de 0,1%. De même, les prix des carburants et lubrifiants ont augmenté de 1,9%, alors que les tarifs réglementés ont stagné d'un mois à l'autre.

En variation annuelle, l'inflation s'est accélérée à 2,6% en février après 2% en janvier, soit une moyenne de 2,3% au cours des deux premiers mois de 2025. En revanche, sa composante sous-jacente est ressortie en légère décélération, passant de 2,3% à 2,2%.

## 5- TAUX D'INTERET

En février 2025, les taux créditeurs ont enregistré des hausses de 35 points de base (pb) à 2,58% pour les dépôts à 6 mois et de 13 pb à 2,80% 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 2025 à 2,21%, en repli de 27 pb par rapport au semestre précédent.

Concernant les taux débiteurs, les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques relatifs au quatrième trimestre de 2024 indiquent une diminution de 13 pb du taux moyen global à 5,08%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les crédits aux entreprises ont baissé de 12 pb à 5%, avec des replis de 50 pb à 5,18% pour les prêts à la promotion immobilière, de 26 pb à 4,98% pour les crédits à l'équipement et de 7 pb à près de 5% pour les facilités de trésorerie. Par taille d'entreprises, les taux appliqués aux grandes entreprises et aux TPME ont accusé des reculs de 6 pb et 4 pb se situant ainsi à 5,08% et 5,70% respectivement. De même, les taux appliqués aux crédits aux particuliers ressortent en recul de 12 pb à 5,79%, recouvrant une diminution de 7 pb à 6,99% pour les prêts à la consommation et une quasi-stabilité à 4,75% de ceux à l'habitat.

## 6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la semaine allant du 3 au 9 avril 2025, le MASI s'est replié de 9,3%, ramenant sa performance depuis le début de l'année à 8,5%. Cette régression a concerné l'ensemble des indices sectoriels, avec des reculs variant entre 4% et 20,4%. En particulier, la baisse a été de 7,4% pour l'indice des "Banques", de 7,9% pour celui des "Bâtiments et Matériaux de construction", de 14% pour les "Services de transport", de 10,9% pour les "Télécommunications" et de 16% pour celui de la "Participation et promotion immobilières".

En ce qui concerne la valorisation, le PER est revenu de 25,3 à 22,9 d'une semaine à l'autre.

Pour ce qui est du volume hebdomadaire des échanges, il est passé en une semaine de 1,9 milliard de dirhams à 4,6 milliards, réalisé principalement sur le marché central actions.

## 7- AGREGATS MONETAIRES

En février 2025, la masse monétaire s'est accrue de 6,7%. Cette évolution reflète des progressions de 7,8% de la monnaie fiduciaire, de 10,3% des dépôts à vue auprès des banques, de 8,6% des titres d'OPCVM monétaires, de 1,4% des comptes à terme, et de 2,2% des comptes d'épargne.

Par contrepartie, l'évolution de la masse monétaire traduit des hausses de 7% des créances nettes sur l'Administration Centrale, de 2,3% des avoirs officiels de réserve et de 3,5% du crédit bancaire au secteur non financier. L'augmentation de ce dernier résulte des progressions de 12% des crédits accordés aux entreprises non financières publiques, de 2,2% de ceux octroyés aux ménages, et de 1,6% des prêts alloués aux entreprises non financières privées.

Par objet économique, l'évolution du crédit bancaire au secteur non-financier reflète des accroissements des crédits à l'équipement de 17,6%, des prêts à l'immobilier de 2,7%, des facilités de trésorerie de 2,5% et de ceux à la consommation de 1,8%.

Concernant les créances en souffrance, elles se sont accrues de 3,2%, en glissement annuel, et leur ratio à l'encours du crédit bancaire s'est établi à 8,7%.

## 8- FINANCES PUBLIQUES

La situation des charges et ressources du Trésor arrêtée à fin février 2025 fait ressortir un déficit budgétaire de 24,7 milliards de dirhams, au lieu de 9,7 milliards de dirhams à la même période en 2024. Les recettes ordinaires se sont améliorées de 7,5% à 61,2 milliards, reflétant un accroissement de 16,1% des rentrées fiscales et une baisse de 76,1% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 37,5% à 82 milliards, traduisant les augmentations de 49,7% des charges des biens et services et de 41,3% de celles en intérêts de la dette, tandis que la charge de compensation a reculé de 24,5%. Pour leur part, les dépenses d'investissement se sont stabilisées à 16,9 milliards, portant celles globales à 98,9 milliards, en accroissement de 29,2%. Pour ce qui est du solde des comptes spéciaux du Trésor, il est ressorti positif à 12,9 milliards contre 9,8 milliards un an auparavant. Compte tenu de la réduction du stock des opérations en instance de 18,1 milliards, le déficit de caisse s'est creusé de 25,5 milliards à 42,8 milliards. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures d'un montant net de 42,6 milliards et par un flux net extérieur de 212 millions.

## 9- COMPTES EXTERIEURS

Les données du commerce extérieur relatives aux deux premiers mois de 2025 laissent indiquer un creusement du déficit commercial de biens de 22,1%, comparativement à la même période une année auparavant, pour se situer à 50,7 milliards de dirhams. Cette évolution résulte d'une baisse de 0,8% des exportations à 73,5 milliards et d'une hausse de 7,4% des importations à 124,2 milliards. Le taux de couverture est ainsi revenu à 59,1% au lieu de 64% à fin février 2024.

La diminution des exportations reflète essentiellement celle de 8,2% des ventes du secteur automobile à 23,6 milliards, tirées par un recul de 22,9% à 8,3 milliards pour le segment de la « construction », les exportations du câblage ayant affiché une quasi-stagnation. De même, les exportations de l'« agriculture et l'agroalimentaire » ont accusé un repli de 4% pour se situer à 17,4 milliards, recouvrant une baisse de 12% à 6,6 milliards des ventes de l'industrie alimentaire et un accroissement de 1,8% de celles des produits agricoles. A l'inverse, les ventes de phosphates et dérivés ont augmenté de 6,3% à 11,5 milliards de dirhams, tirées par les progressions de 4% à 8,2 milliards des engrais naturels et chimiques et de 21,5% à 1,2 milliard des phosphates bruts, sous l'effet principalement de l'accroissement de leur prix à l'export. Dans le même sens, les expéditions du « textile et cuir » ont connu une légère augmentation de 0,8% pour se situer à 7,4 milliards et celles du secteur aéronautique poursuivent leur tendance haussière avec un accroissement de 10,3% à 4,5 milliards.

L'augmentation des importations a concerné l'ensemble des principaux produits, à l'exception de ceux énergétiques dont les achats ont accusé un repli de 1,9% à 18,3 milliards dirhams tirés par une baisse de 4,9% des « gas-oils et fuel-oils ». Ainsi, les acquisitions de biens d'équipement ont progressé de 8,7% à 28,6 milliards de dirhams, avec notamment une hausse de 20,1% des achats de « voitures utilitaires ». Quant aux importations de biens de consommation, elles se sont accrues de 10,1% à 28,6 milliards, en lien en particulier avec des augmentations de 10,1% des achats de « voitures de tourisme » et de 25,1% de celles de « médicaments et autres produits pharmaceutiques ». De même, les importations de produits bruts et de demi-produits se sont accrues de 23,5% à 6,2 milliards et de 3% à 25,8 milliards respectivement. S'agissant des acquisitions de produits alimentaires, elles se sont élevées à 16,5 milliards, en hausse de 13,3%, reflétant principalement des achats d'animaux vivants.

Pour ce qui est des autres principales opérations courantes, les recettes de voyages ont atteint 15,8 milliards à fin février 2025, en progression de 2,8% par rapport à la même période de 2024, et les dépenses au même titre se sont accrues de 27,2% à 5 milliards. Quant aux transferts des MRE, ils ont affiché une légère baisse de 0,9% pour s'établir à 17,9 milliards.

Concernant les principales opérations financières, les recettes d'IDE se sont élevées à 9 milliards, après 7 milliards à fin février 2024, et les investissements directs marocains à l'étranger ont connu un repli de 6,2% à 2,9 milliards.

A fin février 2025, l'encours des avoirs officiels de réserve a atteint 367,9 milliards de dirhams, représentant ainsi l'équivalent de 5 mois et 3 jours d'importations de biens et services.