

INDICATEURS HEBDOMADAIRES

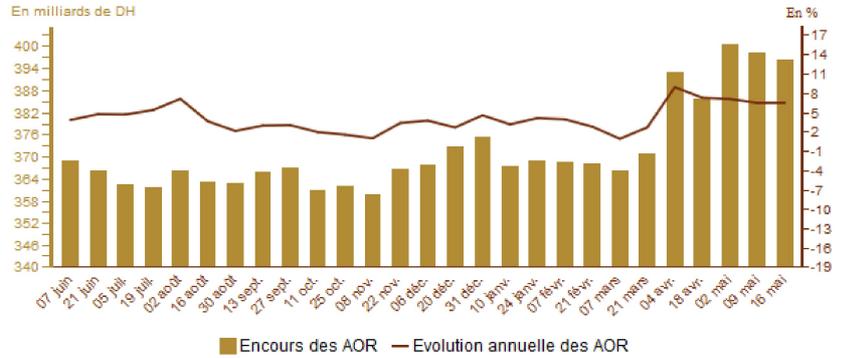
Semaine du 15 au 21 mai 2025

AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	16/05/25	17/05/24	31/12/24	09/05/25
Avoirs officiels de réserve (AOR)	396,4	6,6%	5,6%	-0,5%

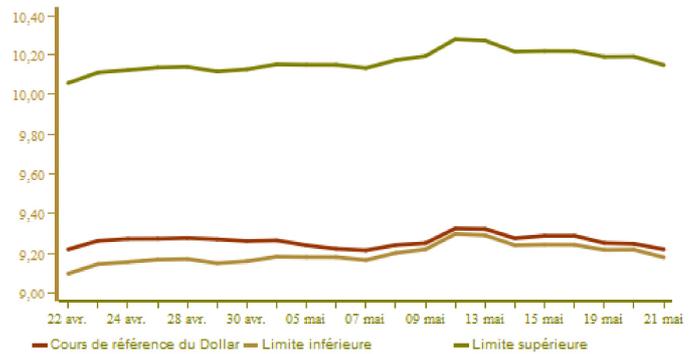
* En milliards de dirhams

	Avril 2024	Février 2025	Mars 2025	Avril 2025
AOR en mois d'importations de biens et services	5 mois et 7 jours	5 mois et 3 jours	5 mois et 4 jours	5 mois et 12 jours



COURS DE CHANGE

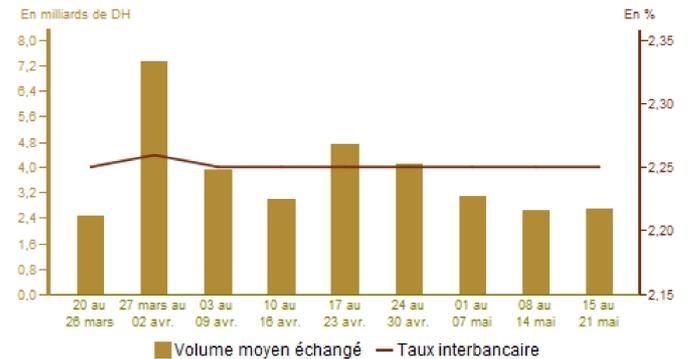
	14/05/2025	15/05/2025	16/05/2025	19/05/2025	20/05/2025	21/05/2025
Cours de référence						
Euro	10.426	10.406	10.399	10.420	10.416	10.453
Dollar US	9.276	9.289	9.289	9.252	9.248	9.220
Adjudication						
Devise						
Cours moyen (S/DH)						



MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 08-05-25 au 14-05-25	Semaine du 15-05-25 au 21-05-25
Taux interbancaire	2,25	2,25
Volume moyen échangé*	2 663,20	2 686,20

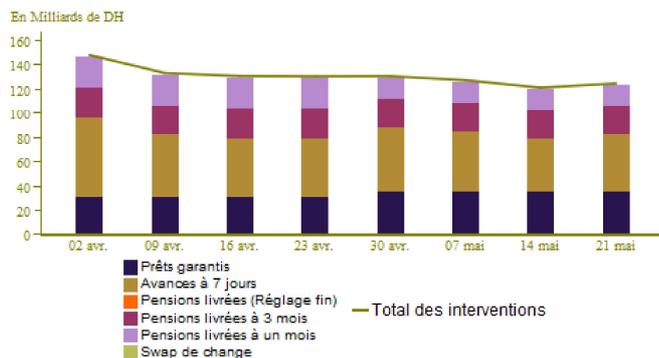
* En millions de dirhams



MARCHÉ MONÉTAIRE

Interventions* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 08-05-25 au 14-05-25	Semaine du 15-05-25 au 21-05-25
OPERATION DE REFINANCEMENT DE BAM	121 498	124 968
A l'initiative de BAM	121 498	124 968
-Avances à 7 jours	43 020	46 490
-Pensions livrées à 1 mois	16 720	16 720
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	24 557	24 557
-PIAFE**	1 506	1 506
-Prêts garantis	35 695	35 695
-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 21/05/2025

Montant servi	42 570
---------------	--------

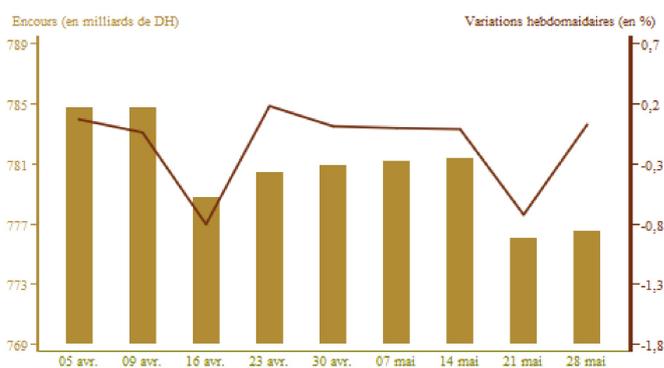
* En millions de dirhams

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

MARCHÉ DES ADJUDICATIONS

Encours des bons du Trésor

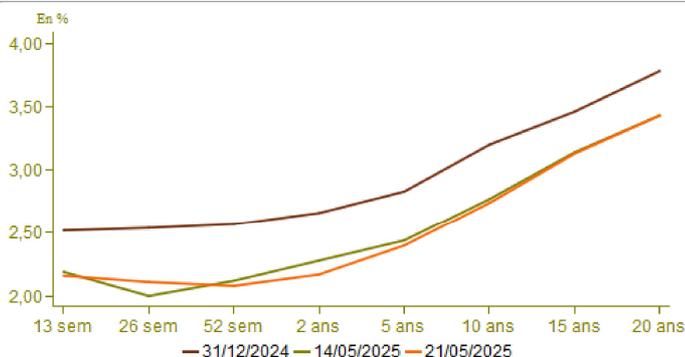
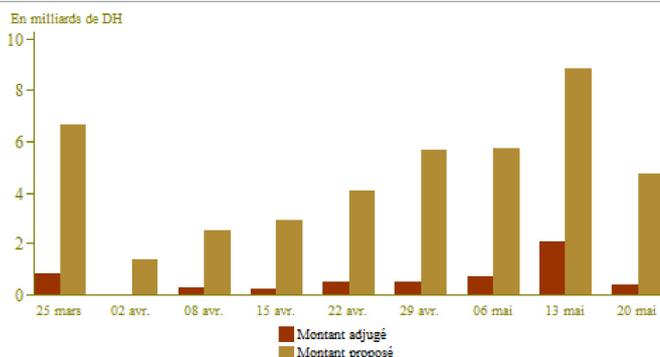
Maturité	Remboursements* du 22-05-25 au 28-05-25	Adjudications au 20-05-25	
		Souscriptions*	Taux
35 jours			
45 jours			
13 semaines	100		
26 semaines			
52 semaines		200	2,05
2 ans		200	2,15
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
Total	100	400	



* En millions de dirhams

Résultats des adjudications

Courbe des taux du marché secondaire (en%)

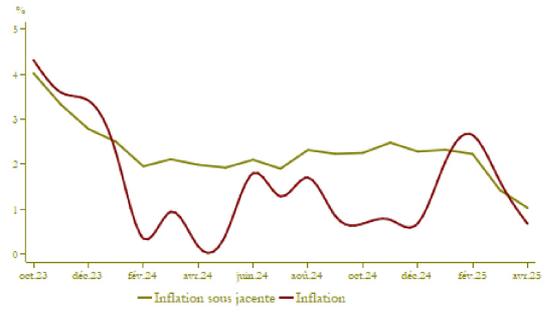


INFLATION

	Variations en %		
	Avril 2025/ Mars 2025	Mars 2025/ Mars 2024	Avril 2025/ Avril 2024
Indice des prix à la consommation*	-0,3	1,6	0,7
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	-0,2	1,4	1,0

*Source : Haut Commissariat au Plan
**Calculs BAM

Evolution de l'inflation



TAUX D'INTERET

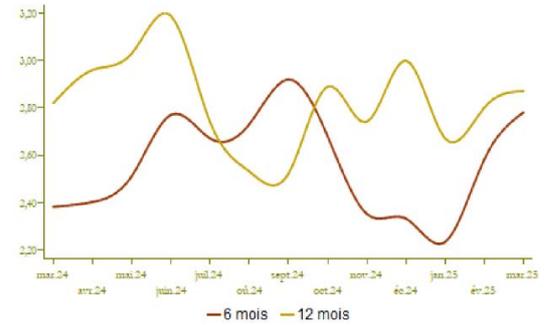
	2ème semestre 2024	1er semestre 2025
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	2,48	2,21

Taux créditeurs (%)	Janvier 2025	Février 2025	Mars 2025
Dépôts à 6 mois	2,23	2,58	2,78
Dépôts à 12 mois	2,67	2,80	2,87

Taux débiteurs (%)	T3-2024	T4-2024	T1-2025
Taux débiteur moyen	5,21	5,08	4,98
Crédits aux particuliers	5,91	5,79	5,96
Crédits à l'habitat	4,76	4,75	4,74
Crédits à la consommation	7,06	6,99	7,13
Crédits aux entreprises	5,12	5,00	4,84
<i>Par objet économique</i>			
Facilités de trésorerie	5,06	4,99	4,73
Crédits à l'équipement	5,24	4,98	5,14
Crédits à la promotion immobilière	5,68	5,18	5,48
<i>Par taille d'entreprise</i>			
TPME	5,74	5,70	5,61
Grandes entreprises (GE)	5,14	5,08	4,96

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

Taux créditeurs (en %)

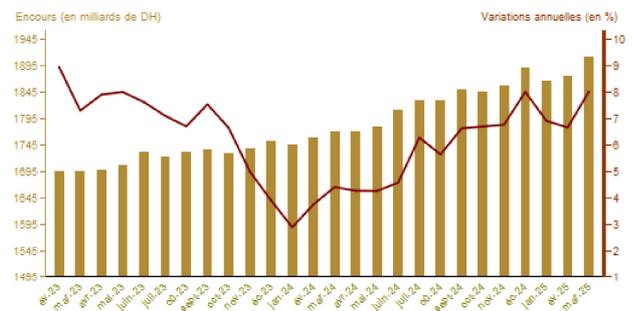


AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

Evolution de M3

	Encours* à fin Mars 2025	Variations en %	
		Mars 2025 Février 2025	Mars 2025 Mars 2024
Monnaie fiduciaire	437,3	2,8	9,3
Monnaie scripturale	1 000,0	3,3	10,2
M1	1 437,3	3,1	10,0
Placements à vue (M2-M1)	188,8	0,8	2,3
M2	1 626,1	2,9	9,0
Autres actifs monétaires (M3-M2)	286,4	-2,8	2,7
M3	1 912,5	2,0	8,0
Agrégat PL	1 040,0	0,4	14,8
AOR	370,9	0,8	2,5
Avoirs extérieurs nets des AID**	57,3	0,7	42,3
Créances nettes sur l'administration centrale	354,1	0,6	7,5
Créances sur l'économie	1 425,6	1,8	7,4

* En milliards de dirhams
** Autres institutions de dépôt

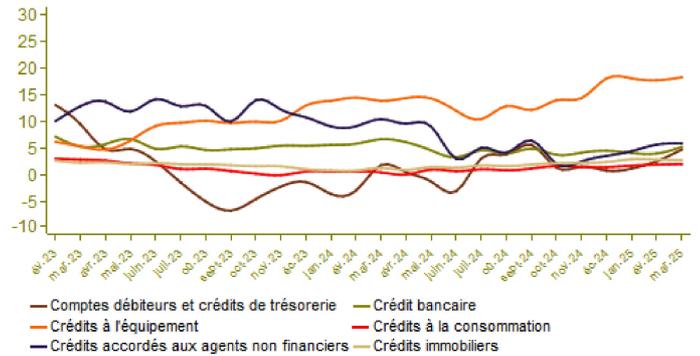


Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Mars 2025	Variations en %	
		Mars 2025 Février 2025	Mars 2025 Mars 2024
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	261,0	6,4	4,6
Crédits immobiliers	313,0	0,5	2,7
Crédits à la consommation	59,1	0,3	1,9
Crédits à l'équipement	247,4	0,9	18,1
Créances diverses sur la clientèle	186,7	8,6	-2,1
Créances en souffrance	98,0	-0,2	2,3
Crédit bancaire	1 165,1	3,0	5,1
Crédits accordés aux agents non financiers	962,2	1,5	3,9

* En milliards de dirhams

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



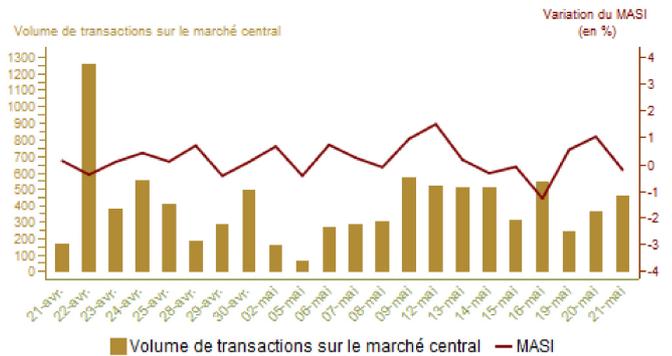
INDICATEURS BOURSIERS

Evolution de l'indice MASI et du volume de transactions

	Semaine		Variations en %		
	du 08/05/25 au 14/05/25	du 15/05/25 au 21/05/25	21/05/25 14/05/25	21/05/25 21/04/25	21/05/25 31/12/24
MASI (fin de période)	18 010,21	18 025,57	0,09	4,38	22,02
Volume quotidien moyen de la semaine*	516,53	387,78			
Capitalisation (fin de période)*	943 415,29	948 310,82	0,52	5,29	26,03

* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



FINANCES PUBLIQUES

Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier- Avril 2024	Janvier- Avril 2025	Variation(%)
Recettes ordinaires**	127 163	148 664	16,9
Dont recettes fiscales	115 534	137 360	18,9
Dépenses totales	146 535	181 085	23,6
Dépenses totales (hors compensation)	136 186	173 420	27,3
Compensation	10 349	7 665	-25,9
Dépenses ordinaires (hors compensation)	106 007	138 507	30,7
Salaires	51 853	58 284	12,4
Autres biens et services	30 614	51 740	69,0
Intérêts de la dette	10 754	13 714	27,5
Transferts aux collectivités territoriales	12 787	14 769	15,5
<i>Solde ordinaire</i>	10 807	2 491	
Dépenses d'investissement	30 178	34 912	15,7
Solde des comptes spéciaux du Trésor	13 357	14 884	
Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire	-6 015	-17 537	
<i>Solde primaire***</i>	4 739	-3 824	
Variation des opérations en instance	-4 197	-15 668	
Besoin ou excédent de financement	-10 212	-33 206	
Financement extérieur	7 988	28 598	
Financement intérieur	2 224	4 608	

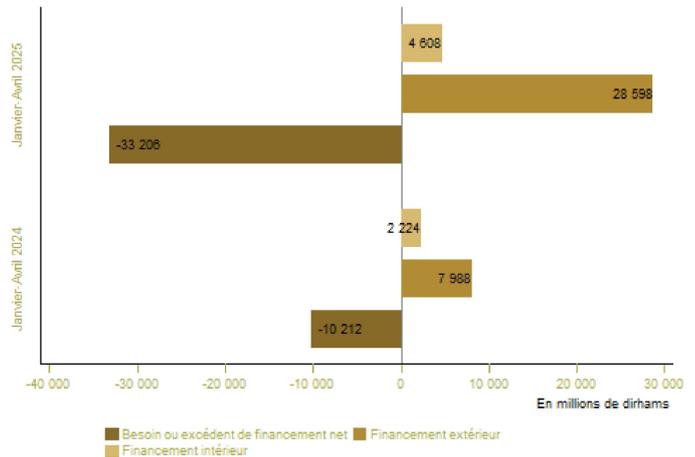
* En millions de dirhams

** 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

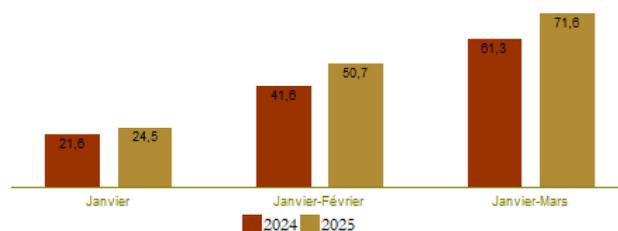


COMPTES EXTERIEURS

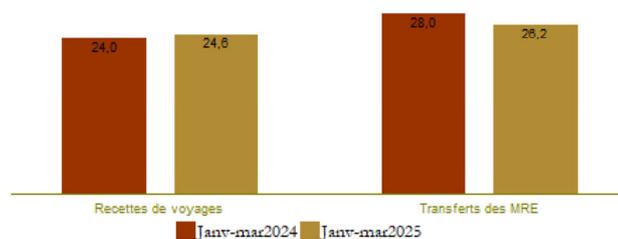
	Montants*		Variations en %
	Janv-Mar2025	Janv-Mar2024	Janv-Mar2025 Janv-Mar2024
Exportations globales	116 072,0	114 361,0	1,5
Automobile	37 367,0	40 509,0	-7,8
Phosphates et dérivés	20 300,0	17 174,0	18,2
Importations globales	187 703,0	175 615,0	6,9
Energie	28 218,0	28 080,0	0,5
Produits finis d'équipement	43 043,0	40 559,0	6,1
Produits finis de consommation	43 591,0	40 090,0	8,7
Déficit commercial global	71 631,0	61 254,0	16,9
Taux de couverture en %	61,8	65,1	
Recettes de voyages	24 627,0	24 048,0	2,4
Transferts des MRE	26 223,0	27 962,0	-6,2
Flux net des investissements directs étrangers	9 158,0	5 597,0	63,6

* En millions de dirhams
Source: Office des changes

Evolution du déficit commercial
(En milliards de DH)



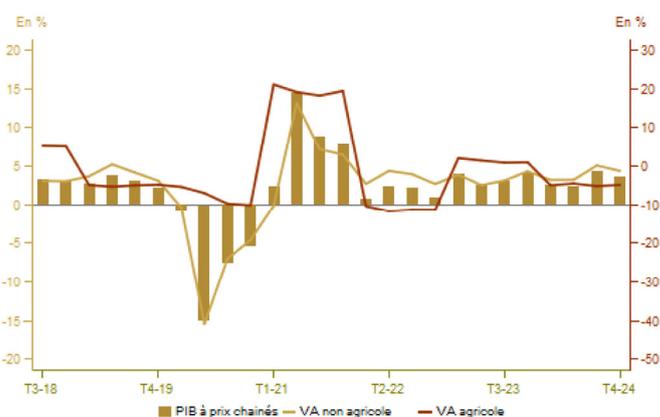
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE
(En milliards de DH)



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 15 et le 21 mai 2025, le dirham s'est déprécié de 0,3% vis-à-vis de l'euro et s'est apprécié de 0,6% face au dollar américain. Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 16 mai, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 396,4 milliards de dirhams, en baisse de 0,5% d'une semaine à l'autre et en hausse de 6,6% en glissement annuel.

2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 15 au 21 mai 2025, le volume des interventions de Bank Al-Maghrib s'est établi à 125 milliards de dirhams en moyenne quotidienne. Il se répartit entre des avances à 7 jours pour un montant de 46,5 milliards ainsi que des pensions livrées à plus long terme et des prêts garantis pour des montants respectifs de 41,3 milliards et 37,2 milliards.

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

Lors de l'appel d'offres du 21 mai (date de valeur le 22 mai), la Banque a injecté un montant de 42,6 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 20 mai, le Trésor a retenu 400 millions de dirhams sur un montant total proposé de 4,8 milliards. Les souscriptions ont porté à hauteur de 200 millions sur la maturité de 52 semaines au taux de 2,05% et de 200 millions sur celle de 2 ans au taux de 2,15%. Tenant compte d'un remboursement de 100 millions durant la période allant du 22 au 28 mai 2025, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 28 mai à 776,6 milliards de dirhams.

4- INFLATION

En avril 2025, l'indice des prix à la consommation (IPC) a accusé un repli mensuel de 0,3%. Les prix des produits alimentaires à prix volatils ont reculé de 1% avec en particulier des diminutions de 4,5% pour les « volaille et lapin », de 11,4% pour les « œufs » et de 4,7% pour les « poissons frais ». De même, l'indicateur de l'inflation sous-jacente a connu une baisse de 0,2%, attribuable en majeure partie à l'évolution de sa composante alimentaire, avec notamment des replis de 1,4% pour les « viandes fraîches » et de 1,2% pour les « huiles ». Pour le reste, les prix des carburants et lubrifiants se sont contractés de 3,4% alors que les tarifs réglementés se sont accrus de 0,1%, reflétant l'augmentation de 0,7% des tarifs du « tabacs ».

En variation annuelle, l'inflation est ressortie à 0,7% au lieu de 1,6% en mars, ramenant sa moyenne au cours des quatre premiers mois de l'année à 1,7%. Sa composante sous-jacente a également décéléré, revenant de 1,4% en mars à 1% en avril, et sa moyenne depuis le début de l'année s'est établie à 1,8%.

5- TAUX D'INTERET

En mars 2025, les taux créditeurs ont enregistré des hausses de 20 points de base (pb) à 2,78% pour les dépôts à 6 mois et de 7 pb à 2,87% 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 premier trimestre de 2025 indiquent une diminution trimestrielle de 10 pb du taux moyen global à 4,98%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les crédits aux entreprises non financières ont baissé de 16 pb à 4,84%, avec un repli de 26 pb à 4,73% pour les facilités de trésorerie et des augmentations de 16 pb à 5,14% pour les crédits à l'équipement et de 31 pb à 5,49% pour les prêts à la promotion immobilière. Par taille d'entreprises, la baisse a été de 12 pb à 4,96% pour les grandes entreprises et de 9 pb à 5,61% pour les TPME. En revanche, les taux appliqués aux crédits aux particuliers ressortent en hausse de 17 pb à 5,96%, recouvrant une augmentation de 14 pb à 7,13% pour les prêts à la consommation et une quasi-stabilité à 4,74% de ceux à l'habitat.

6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la semaine allant du 15 au 21 mai 2025, le MASI s'est apprécié de 0,1%, portant sa performance depuis le début de l'année à 22%. Cette évolution reflète notamment des progressions de 15% de l'indice de « l'Electricité », de 0,9% pour celui des « Bâtiments et matériaux de construction », de 5,6% pour « l'Industrie agricole » et de 0,1% pour les « Banques ». En revanche, les indices de la « Participation et promotion immobilières » et de la « Santé » se sont repliés respectivement de 4,3% et 3,7%.

Pour ce qui est du volume hebdomadaire des échanges, il est revenu d'une semaine à l'autre de 2,6 milliards de dirhams à 1,9 milliard réalisé principalement sur le marché central actions.

7- AGREGATS MONETAIRES

En mars 2025, la masse monétaire s'est accrue de 8%. Cette évolution recouvre des progressions de 9,3% de la monnaie fiduciaire, de 11,4% des dépôts à vue auprès des banques, de 17,9% des titres d'OPCVM monétaires et de 2,3% des comptes d'épargne ainsi qu'une baisse de 0,7% des comptes à terme.

Par contrepartie, l'évolution de la masse monétaire traduit des hausses de 7,5% des créances nettes sur l'Administration Centrale, de 2,5% des avoirs officiels de réserve et de 3,9% du crédit bancaire au secteur non financier. L'augmentation de ce dernier résulte des progressions de 2,1% des crédits accordés aux entreprises non financières privées, de 11,9% de ceux octroyés aux entreprises non financières publiques et de 2,3% des prêts alloués aux ménages.

Par objet économique, l'évolution du crédit bancaire reflète des accroissements de 18,1% des crédits à l'équipement, de 4,6% des facilités de trésorerie, de 2,7% des prêts à l'immobilier, et de 1,9% de ceux à la consommation.

Concernant les créances en souffrance, elles se sont accrues de 2,3%, en glissement annuel, et leur ratio à l'encours du crédit bancaire s'est établi à 8,4%.

8- FINANCES PUBLIQUES

La situation des charges et ressources du Trésor arrêtée à fin avril 2025 fait ressortir un déficit budgétaire de 17,5 milliards de dirhams, au lieu de 6 milliards un an auparavant. Les recettes ordinaires se sont améliorées de 16,9% à 148,7 milliards, résultat d'une hausse de 18,9% des rentrées fiscales et d'une baisse de 4,1% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 25,6% à 146,2 milliards, reflétant des augmentations de 33,4% des charges en biens et services et de 27,5% de celles en intérêts de la dette, tandis que celles de compensation ont reculé de 25,9%. Pour leur part, les dépenses d'investissement ont progressé de 15,7% à 34,9 milliards, portant celles globales à 181,1 milliards, en accroissement de 23,6%. Pour ce qui est du solde des comptes spéciaux du Trésor, il est ressorti positif à 14,9 milliards contre 13,4 milliards un an auparavant. Compte tenu de la réduction du stock des opérations en instance à hauteur de 15,7 milliards de dirhams, la situation des charges et ressources du Trésor a dégagé un déficit de caisse de 33,2 milliards, au lieu de 10,2 milliards un an auparavant. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures d'un montant net de 4,6 milliards et par un flux net extérieur de 28,6 milliards.

9- COMPTES EXTERIEURS

Les données du commerce extérieur relatives au premier trimestre de l'année 2025 laissent indiquer un creusement du déficit commercial de biens de 16,9%, comparativement à la même période une année auparavant, pour se situer à 71,6 milliards de dirhams. Cette évolution est le résultat de hausses de 6,9% des importations à 187,7 milliards et de 1,5% des exportations à 116,1 milliards. Le taux de couverture s'est ainsi replié de 3,3 points, revenant de 65,1% à 61,8%.

L'augmentation des exportations recouvre des évolutions différenciées par principaux secteurs. En effet, les ventes de « phosphates et dérivés » se sont accrues de 18,2% à 20,3 milliards de dirhams, tirées principalement par une progression de 14,9% à 14,8 milliards des expéditions d'« engrais naturels et chimiques ». En parallèle, l'industrie de l'aéronautique a poursuivi son expansion avec une nouvelle augmentation de 15% pour atteindre 7 milliards de dirhams, reflétant essentiellement celle de 17,9% du segment de l'assemblage. Les exportations de l'« agriculture et l'agroalimentaire » ont, pour leur part, connu une quasi-stabilité à 26,7 milliards, recouvrant un accroissement de 7,5% pour les produits agricoles et une baisse de 7,7% pour l'industrie alimentaire. A l'inverse, les exportations du secteur automobile ont diminué de 7,8% à 37,4 milliards, résultat notamment d'un recul de 23,7% à 13,6 milliards des ventes du segment de la « construction ». Dans le même sens, les ventes du « textile et cuir » ont connu une contraction de 1,4% à 11,5 milliards, et celles de l'« électronique et électricité » ont fléchi de 11,6% à 4,2 milliards.

L'accroissement des importations a concerné la quasi-totalité des principaux produits. Ainsi, les importations de biens de consommation ont enregistré une augmentation de 8,7% à 43,6 milliards et les acquisitions de biens d'équipement se sont accrues de 6,1% à 43 milliards, avec notamment une hausse de 15,8% à 3 milliards des « machines et appareils divers ». S'agissant des achats de produits alimentaires, ils se sont élevés à 23,9 milliards, en hausse de 2,1 milliards. Quant aux acquisitions de produits bruts, elles se sont accrues de 27,6% à 9,4 milliards, tirées essentiellement par une augmentation de 42% des acquisitions de « soufres bruts et non raffinés », et celles de demi-produits sont passées de 37,5 milliards au premier trimestre de 2024 à 39,2 milliards. En revanche, la facture énergétique a quasiment stagné à 28,2 milliards, recouvrant notamment une hausse de 13,7% des achats de « gaz de pétrole et autres hydrocarbures » et un repli de 7,4% de ceux de « gas-oils et fuel-oils » sous l'effet d'un recul de son prix à l'import.

Pour ce qui est des autres principales opérations courantes, les recettes de voyages se sont élevées à 24,6 milliards, en progression de 2,4% par rapport à la même période de 2024, et les dépenses au même titre se sont accrues de 4,8% à 7 milliards. Quant aux transferts des MRE, ils ont accusé une contraction de 6,2% pour s'établir à 26,2 milliards.

Concernant les principales opérations financières, les recettes d'IDE se sont situées à 13 milliards, après 10,4 milliards à fin mars 2024, et les investissements directs marocains à l'étranger ont connu un repli de 22,6% à 4,3 milliards.

A fin mars 2025, l'encours des avoirs officiels de réserve a atteint 370,9 milliards de dirhams, représentant ainsi l'équivalent de 5 mois et 4 jours d'importations de biens et services.