INDICATEURS HEBDOMADAIRES

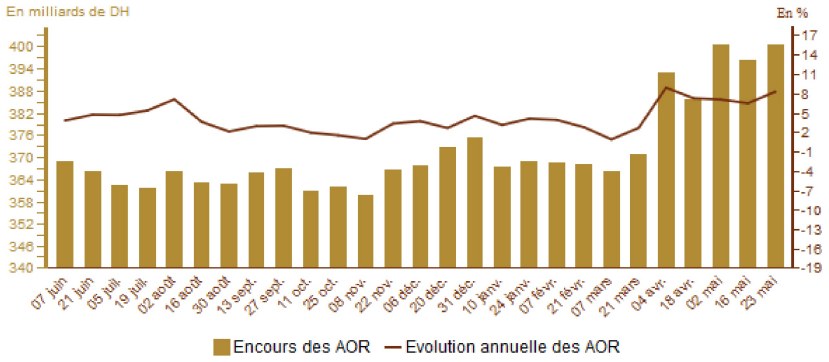
Semaine du 22 au 28 mai 2025

AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	23/05/25	24/05/24	31/12/24	16/05/25
Avoirs officiels de réserve (AOR)	400,8	8,3%	6,7%	1,1%

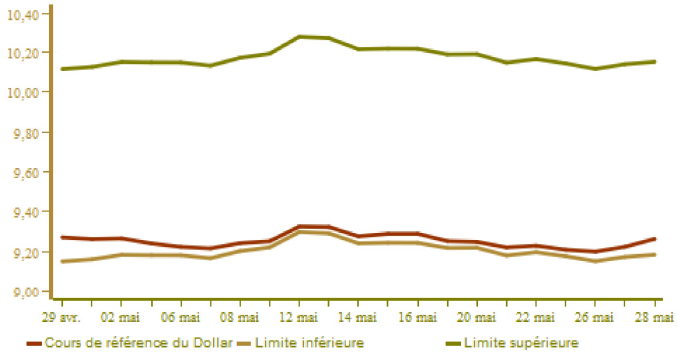
En milliards de dirhams

	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

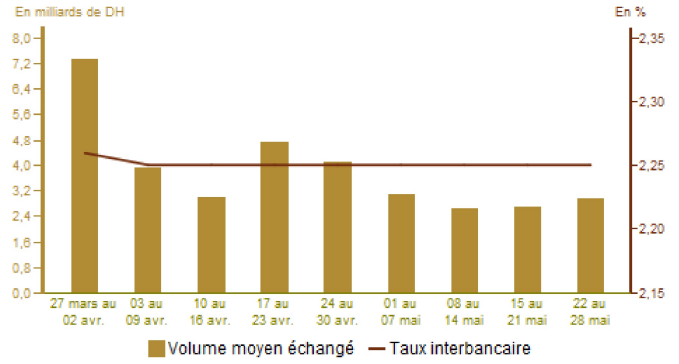
	21/05/2025	22/05/2025	23/05/2025	26/05/2025	27/05/2025	28/05/2025
Cours de référence						
Euro	10.453	10.428	10.436	10.471	10.470	10.493
Dollar US	9.220	9.229	9.209	9.199	9.223	9.263
Adjudication						
Devise						
Cours moyen ($/DH)						



MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 15-05-25 au 21-05-25	Semaine du 22-05-25 au 28-05-25
Taux interbancaire	2,25	2,25
Volume moyen échangé*	2 686,20	2 972,80

En millions de dirhams



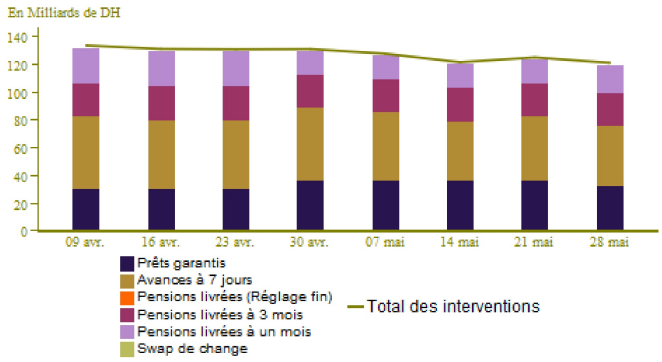
MARCHE MONETAIRE

Interventions* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 15-05-25 au 21-05-25	Semaine du 22-05-25 au 28-05-25
OPERATION DE REFINANCEMENT DE BAM	**124 968**	**121 048**
A l'initiative de BAM	**124 968**	**121 048**
-Avances à 7 jours	46 490	42 570
-Pensions livrées à 1 mois	16 720	20 000
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	24 557	24 557
-PIAFE**	1 506	1 506
-Prêts garantis	35 695	32 415
-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 28/05/2025	
Montant servi	47 260

** En millions de dirhams*
***Programme Intégré d'Appui et de Financement des Entreprises*

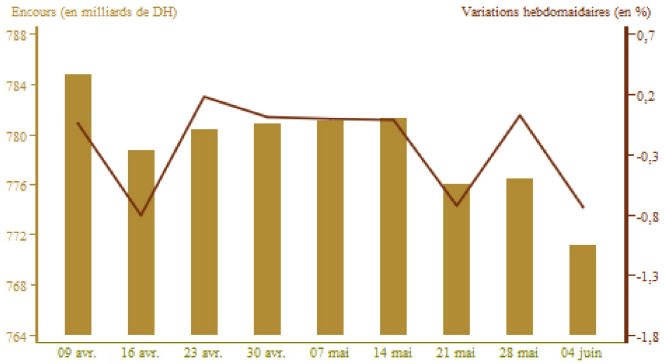


MARCHE DES ADJUDICATIONS

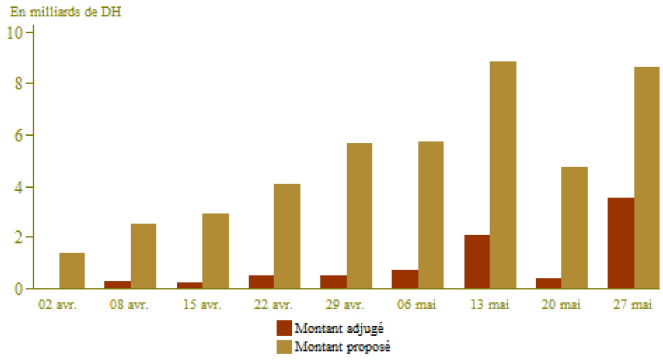
Maturité	Remboursements* du 29-05-25 au 04-06-25	Adjudications au 27-05-25	
		Souscriptions*	Taux
35 jours			
45 jours			
13 semaines			
26 semaines			
52 semaines			
2 ans			
5 ans			
10 ans	9 054	2 450	2,67
15 ans			
20 ans		1 100	3,33
30 ans			
Total	**9 054**	**3 550**	

** En millions de dirhams*

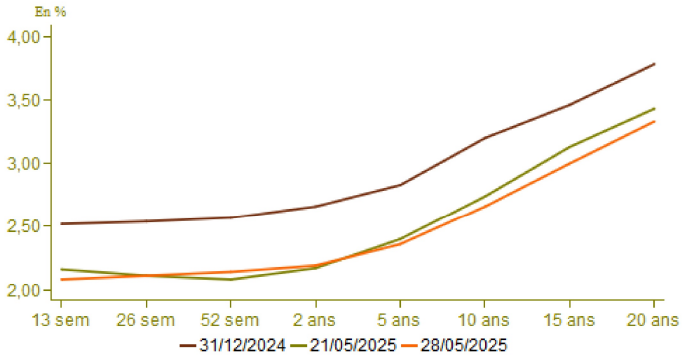
Encours des bons du Trésor



Résultats des adjudications



Courbe des taux du marché secondaire (en%)

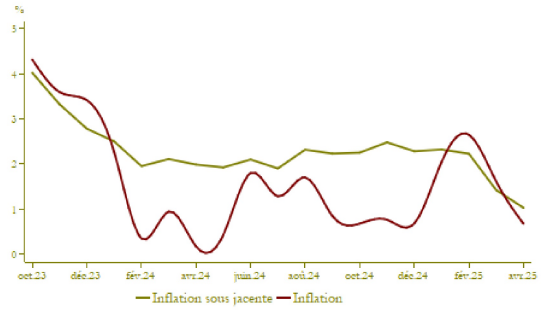


INFLATION

	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

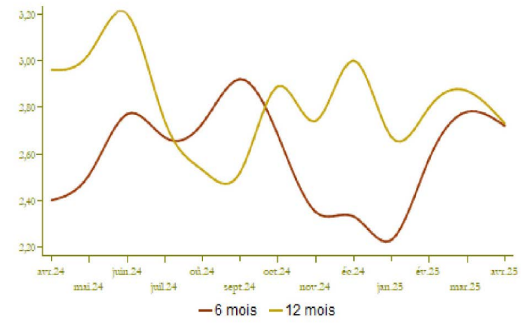
	2ème semestre2024	1er semestre 2025
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	2,48	2,21

Taux créditeurs (%)	Février 2025	Mars 2025	Avril 2025
Dépôts à 6 mois	2,58	2,78	2,72
Dépôts à 12 mois	2,80	2,87	2,73

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**
Par objet économique			
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
Par taille d'entreprise			
TPME	5,74	5,70	5,61
Grandes entreprises (GE)	5,14	5,08	4,96

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

Taux créditeurs (en %)

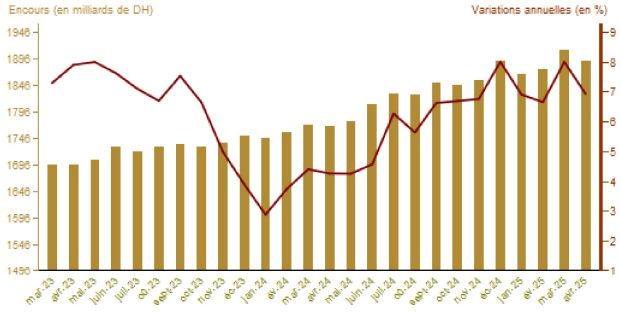


AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Avril 2025	Variations en % Avril 2025 Mars 2025	Variations en % Avril 2025 Avril 2024
Monnaie fiduciaire	437,2	-0,0	8,4
Monnaie scripturale	966,5	-3,4	7,7
M1	**1 403,7**	-2,3	7,9
Placements à vue (M2-M1)	189,5	0,4	2,3
M2	**1 593,2**	-2,0	7,2
Autres actifs monétaires(M3-M2)	300,0	4,8	5,4
M3	**1 893,2**	-1,0	6,9
Agrégat PL	**1 071,1**	2,4	19,5
AOR	**390,7**	5,3	8,9
Avoirs extérieurs nets des AID**	59,8	4,4	31,7
Créances nettes sur l'administration centrale	**316,7**	-10,6	-3,4
Créances sur l'économie	**1 422,6**	-0,2	7,4

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

Evolution de M3

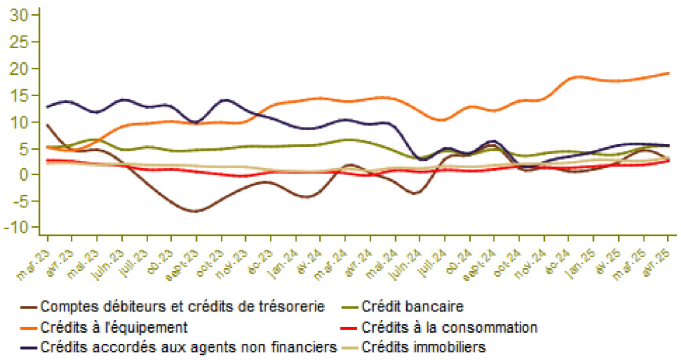


Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Avril 2025	Variations en % Avril 2025 Mars 2025	Variations en % Avril 2025 Avril 2024
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	252,8	-3,2	2,9
Crédits immobiliers	314,4	0,4	3,3
Crédits à la consommation	59,3	0,4	2,6
Crédits à l'équipement	249,7	0,9	19,1
Créances diverses sur la clientèle	180,1	-3,5	-1,7
Créances en souffrance	101,0	3,1	4,5
Crédit bancaire	**1 157,3**	**-0,7**	**5,4**
Crédits accordés aux agents non financiers	**961,8**	**-0,0**	**4,2**

**** En milliards de dirhams***

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



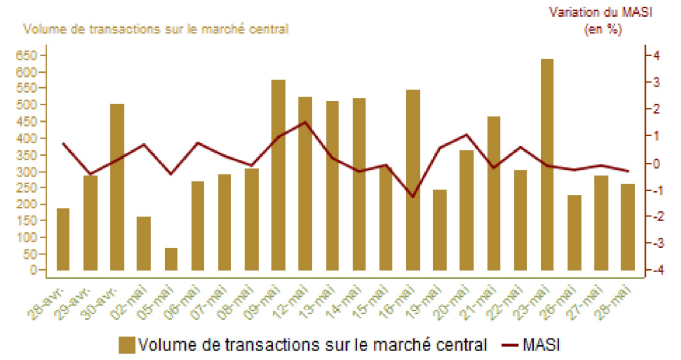
INDICATEURS BOURSIERS

Evolution de l'indice MASI et du volume de transactions

	Semaine du 15/05/25 au 21/05/25	Semaine du 22/05/25 au 28/05/25	Variations en % 28/05/25 21/05/25	Variations en % 28/05/25 28/04/25	Variations en % 28/05/25 31/12/24
MASI (fin de période)	18 025,57	17 996,58	-0,16	3,17	21,82
Volume quotidien moyen de la semaine*	387,78	346,19			
Capitalisation (fin de période)*	948 310,82	943 297,07	-0,53	3,71	25,37

**** En millions de dirhams***

Source: Bourse de Casablanca



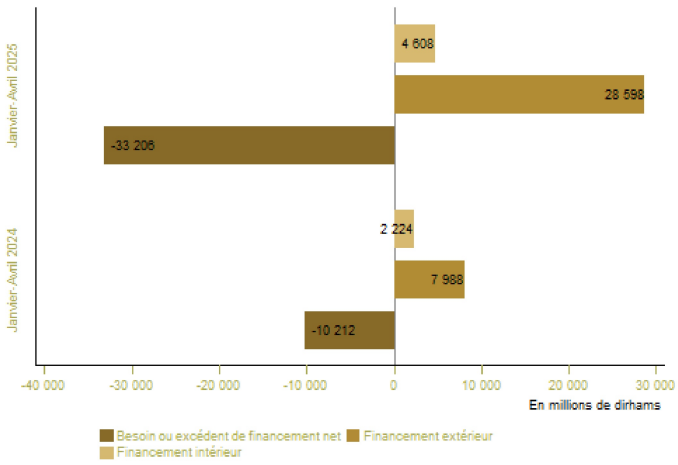
FINANCES PUBLIQUES

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
Solde ordinaire	10 807	2 492	
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**	
*Solde primaire****	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

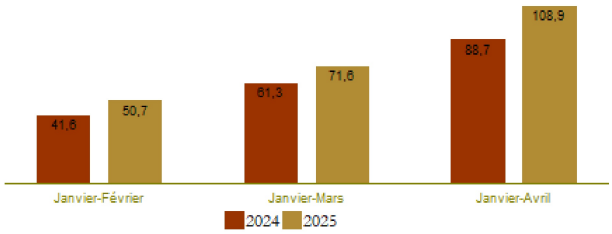


COMPTES EXTERIEURS

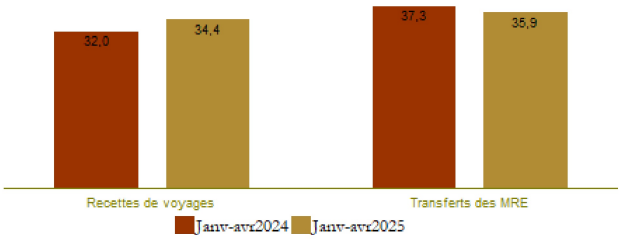
	Montants*		Variations en %
	Janv-Avr2025	Janv-Avr2024	Janv-Avr2025 Janv-Avr2024
Exportations globales	**154 084,0**	**152 285,0**	**1,2**
Automobile	49 008,0	52 685,0	-7,0
Phosphates et dérivés	27 659,0	24 633,0	12,3
Importations globales	**263 023,0**	**241 028,0**	**9,1**
Energie	37 297,0	39 202,0	-4,9
Produits finis d'équipement	61 807,0	54 534,0	13,3
Produits finis de consommation	61 209,0	54 920,0	11,5
Déficit commercial global	**108 939,0**	**88 743,0**	**22,8**
Taux de couverture en %	58,6	63,2	
Recettes de voyages	**34 441,0**	**32 037,0**	**7,5**
Transferts des MRE	**35 897,0**	**37 275,0**	**-3,7**
Flux net des investissements directs étrangers	**11 080,0**	**8 075,0**	**37,2**

En millions de dirhams
Source: Office des changes

Evolution du déficit commercial
(En milliards de DH)



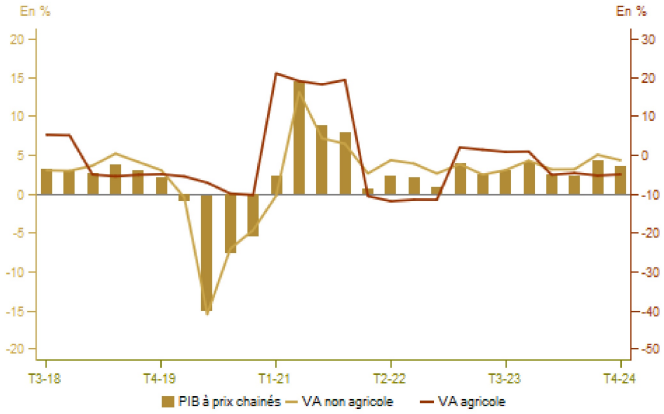
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE
(En milliards de DH)



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 22 et le 28 mai 2025, le dirham s'est déprécié de 0,4% vis-à-vis de l'euro et de 0,5% face au dollar américain. Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 23 mai, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 400,8 milliards de dirhams, en hausse de 1,1% d'une semaine à l'autre et de 8,3% en glissement annuel.

2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 22 au 28 mai 2025, le volume des interventions de Bank Al-Maghrib s'est établi à 121 milliards de dirhams en moyenne quotidienne. Il se répartit entre des avances à 7 jours pour un montant de 42,6 milliards ainsi que des pensions livrées à plus long terme et des prêts garantis pour des montants respectifs de 44,6 milliards et 33,9 milliards.

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

Lors de l'appel d'offres du 28 mai (date de valeur le 29 mai), la Banque a injecté un montant de 47,3 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 27 mai, le Trésor a retenu 3,6 milliards de dirhams sur un montant total proposé de 8,7 milliards. Les souscriptions ont porté à hauteur de 2,5 milliards sur la maturité de 10 ans au taux de 2,67% et de 1,1 milliard sur celle de 20 ans au taux de 3,33%. Tenant compte d'un remboursement de 9,1 milliards durant la période allant du 29 mai au 4 juin 2025, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 4 juin à 771,2 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 avril 2025, les taux créditeurs ont enregistré des baisses de 6 points de base (pb) à 2,72% pour les dépôts à 6 mois et de 14 pb à 2,73% 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 22 au 28 mai 2025, le MASI s'est replié de 0,2% et sa performance depuis le début de l'année est ressortie de 21,8%.

Cette évolution reflète notamment des baisses de 9,6% de l'indice de « l'Electricité », de 2,8% pour celui de « l'Agroalimentaire et production » et de 3,3% pour la « Participation et promotion immobilière ». En revanche, les indices des « Services de transport » et des « Bâtiments et matériaux de construction » se sont appréciés de 4,2% et 0,7% respectivement.

Pour ce qui est du volume hebdomadaire des échanges, il est revenu, d'une semaine à l'autre, de 1,9 milliard de dirhams à 1,7 milliard, réalisé principalement sur le marché central actions.

7- AGREGATS MONETAIRES

En avril 2025, la masse monétaire s'est accrue de 6,9%. Cette évolution recouvre des progressions de 8,4% de la monnaie fiduciaire, de 8,5% des dépôts à vue auprès des banques, de 14,6% des titres d'OPCVM monétaires, de 4,5% des comptes à terme et de 2,3% des comptes d'épargne.

Par contrepartie, l'évolution de la masse monétaire traduit des hausses de 8,9% des avoirs officiels de réserve et de 4,2% du crédit bancaire au secteur non financier, résultat des progressions de 2,3% des crédits accordés aux entreprises non financières privées, de 2,6% de ceux aux ménages et de 10,5% de ceux octroyés aux entreprises non financières publiques. En revanche, les créances nettes sur l'Administration Centrale ont accusé une baisse de 3,4%.

L'évolution du crédit bancaire reflète des accroissements de 19,1% des crédits à l'équipement, de 3,3% des prêts à l'immobilier, de 2,9% des facilités de trésorerie, et de 2,6% de ceux à la consommation.

Concernant les créances en souffrance, elles se sont accrues de 4,5%, 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 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 aux quatre premiers mois de l'année 2025 laissent indiquer un creusement du déficit commercial de biens de 22,8%, comparativement à la même période une année auparavant, pour se situer à 108,9 milliards de dirhams. Cette évolution est le résultat de hausses de 9,1% des importations à 263 milliards et de 1,2% des exportations à 154,1 milliards. Le taux de couverture s'est ainsi replié de 4,6 points, revenant de 63,2% à 58,6%.

L'augmentation des exportations a été essentiellement tirée par celle des ventes de « phosphate et dérivés » qui ont progressé de 12,3% à 27,7 milliards, reflétant des hausses de 8,4% d'« engrais naturels et chimiques » et de 48,5% du « phosphate brut » en lien notamment avec l'accroissement de leur prix à l'export. Dans le même sens, l'industrie aéronautique a poursuivi son dynamisme avec une nouvelle expansion de 14% à 9,5 milliards de dirhams, dont 6,2 milliards réalisé au niveau du segment de l'assemblage. Les exportations de l'« agriculture et l'agroalimentaire » se sont, pour leur part, accrues de 1,4% à 35,5 milliards, traduisant une augmentation de 6,9% pour les produits agricoles, les ventes de l'industrie alimentaire ayant, à l'inverse, reculé de 5,3%. En revanche, les exportations du secteur automobile ont accusé un repli de 7% à 49 milliards, en lien avec un recul de 22% à 17,8 milliards des ventes du segment de la « construction », celles du « textile et cuir » ont connu une contraction de 2,7% à 14,8 milliards et celles de l'« électronique et électricité » ont fléchi de 7% à 5,7 milliards.

A l'exception de la facture énergétique, l'accroissement des importations a concerné l'ensemble des principaux produits. Ainsi, les importations de biens de consommation ont enregistré une augmentation de 11,5% à 61,2 milliards et les acquisitions de biens d'équipement se sont accrues de 13,3% à 61,8 milliards, avec notamment une hausse de 27,4% à 6 milliards des « parties d'avions et d'autre véhicules aériens ». S'agissant des achats de produits alimentaires, ils se sont élevés à 33,5 milliards, en hausse de 11,3%, avec notamment un recul des achats de blé de 14,5% comparativement à fin avril 2024. Quant aux acquisitions de produits bruts, elles se sont accrues de 25,4% à 13,2 milliards, tirées essentiellement par une augmentation de 41% des acquisitions de « soufres bruts et non raffinés », et celles de demi-produits sont passées à 55,6 milliards, en accroissement de 7,6%. A l'inverse, la facture énergétique a diminué de 4,9% à 37,3 milliards, avec un repli de 13,7% des achats de « gas-oils et fuel-oils » à 17,6 milliards 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 ont poursuivi leur bonne performance avec une nouvelle expansion de 7,5% pour atteindre 34,4 milliards et les dépenses au même titre se sont accrues de 3,5% à 9,2 milliards. Quant aux transferts des MRE, ils ont accusé une nouvelle contraction de 3,7% pour s'établir à 35,9 milliards.

Concernant les principales opérations financières, les recettes d'IDE se sont situées à 17,2 milliards, au lieu de 14 milliards à fin avril 2024, et les investissements directs marocains à l'étranger se sont repliés de 21,9% à 6 milliards.

A fin avril 2025, l'encours des avoirs officiels de réserve a atteint 390,7 milliards de dirhams, représentant ainsi l'équivalent de 5 mois et 12 jours d'importations de biens et services.