

INDICATEURS HEBDOMADAIRES

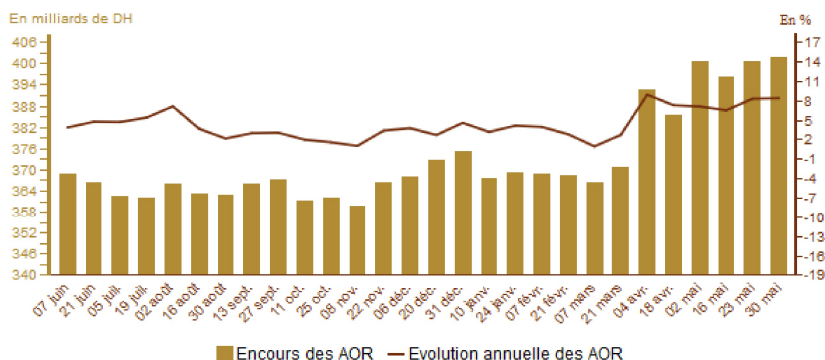
Semaine du 29 mai au 04 juin 2025

AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	30/05/25	31/05/24	31/12/24	23/05/25
Avoirs officiels de réserve (AOR)	401,9	8,4%	7,0%	0,3%

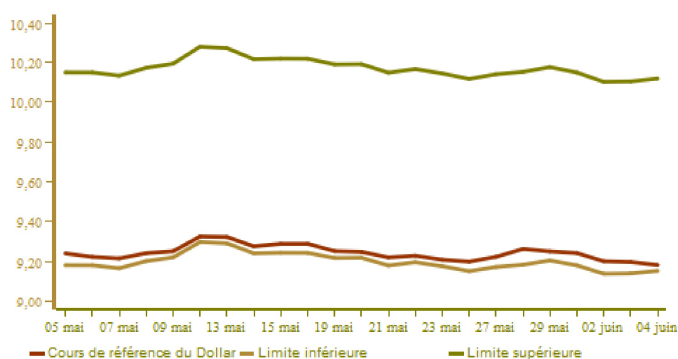
* En milliards de dirhams

	Mai 2024	Mars 2025	Avril 2025	Mai 2025
AOR en mois d'importations de biens et services	5 mois et 10 jours	5 mois et 4 jours	5 mois et 12 jours	5 mois et 14 jours



COURS DE CHANGE

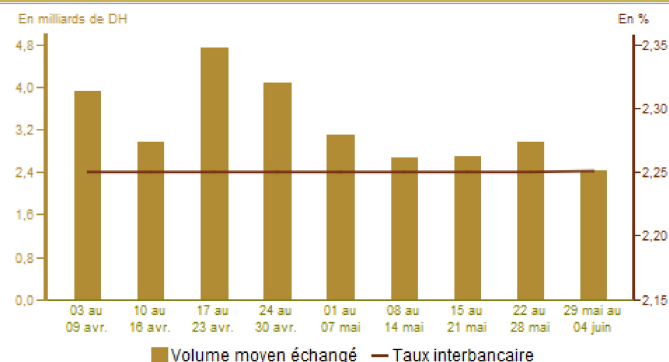
	28/05/2025	29/05/2025	30/05/2025	02/06/2025	03/06/2025	04/06/2025
Cours de référence						
Euro	10.493	10.455	10.472	10.514	10.482	10.472
Dollar US	9.263	9.250	9.242	9.201	9.197	9.182
Adjudication						
Devise						
Cours moyen (S/DH)						



MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 22-05-25 au 28-05-25	Semaine du 29-05-25 au 04-06-25
Taux interbancaire	2,25	2,25
Volume moyen échangé*	2 972,80	2 439,00

* En millions de dirhams



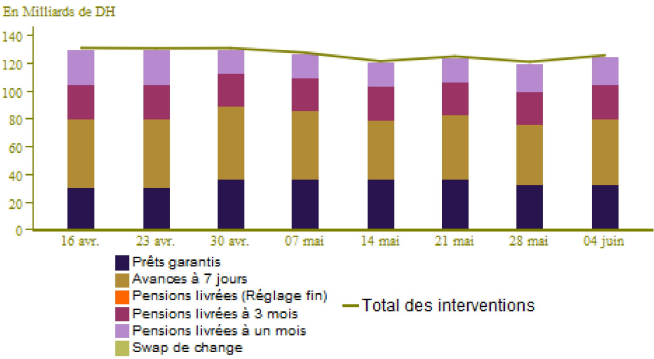
MARCHE MONETAIRE		
Interventions* de Bank Al-Maghrib		
	Semaine du 22-05-25 au 28-05-25	Semaine du 29-05-25 au 04-06-25
OPERATION DE REFINANCEMENT DE BAM	121 048	125 738
A l'initiative de BAM	121 048	125 738
-Avances à 7 jours	42 570	47 260
-Pensions livrées à 1 mois	20 000	20 000
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	24 557	24 557
-PIAFE**	1 506	1 506
-Prêts garantis	32 415	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 04/06/2025

Montant servi	51 890
---------------	--------

* En millions de dirhams

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



MARCHE DES ADJUDICATIONS			
Encours des bons du Trésor			
Maturité	Remboursements* du 05-06-25 au 11-06-25	Adjudications au 03-06-25	
		Souscriptions*	Taux
35 jours			
45 jours			
13 semaines		660	1,85
26 semaines			
52 semaines			
2 ans		3 050	2,05
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
Total		3 710	

Encours (en milliards de DH)

Variations hebdomadaires (en %)

* En millions de dirhams

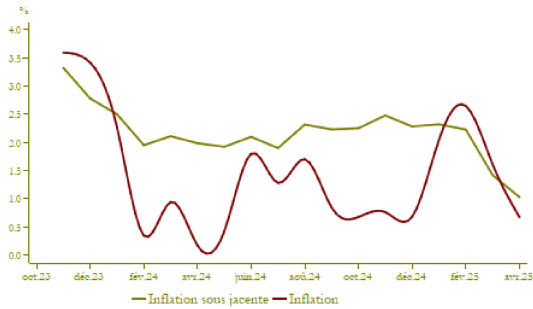
Résultats des adjudications	Courbe des taux du marché secondaire (en%)
En milliards de DH Montant adjudgé Montant proposé	En % 31/12/2024 28/05/2025 04/06/2025

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

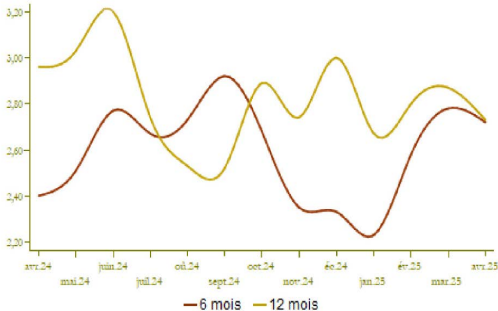
	2ème semestre2024	1er semestre 2025
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	2,48	2,21

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 auprès du système bancaire

Taux créditeurs (en %)

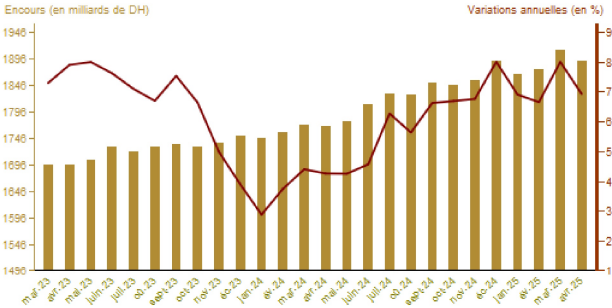


AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin	Variations en %	
	Avril 2025	Avril 2025 Mars 2025	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

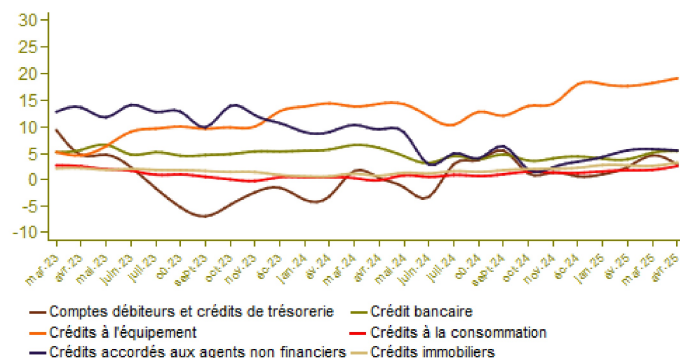


Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Avril 2025	Variations en %	
		Avril 2025 Mars 2025	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 %)



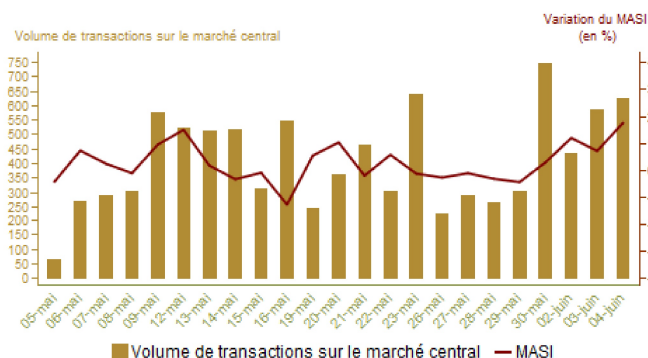
INDICATEURS BOURSILIERS

Evolution de l'indice MASI et du volume de transactions

	Semaine		Variations en %		
	du 22/05/25 au 28/05/25	du 29/05/25 au 04/06/25	04/06/25 28/05/25	04/06/25 02/05/25	04/06/25 31/12/24
MASI (fin de période)	17 996,58	18 648,49	3,62	6,51	26,23
Volume quotidien moyen de la semaine*	346,19	542,01			
Capitalisation (fin de période)*	943 297,07	978 849,99	3,77	7,00	30,09

* 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	2 492	
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	
<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	

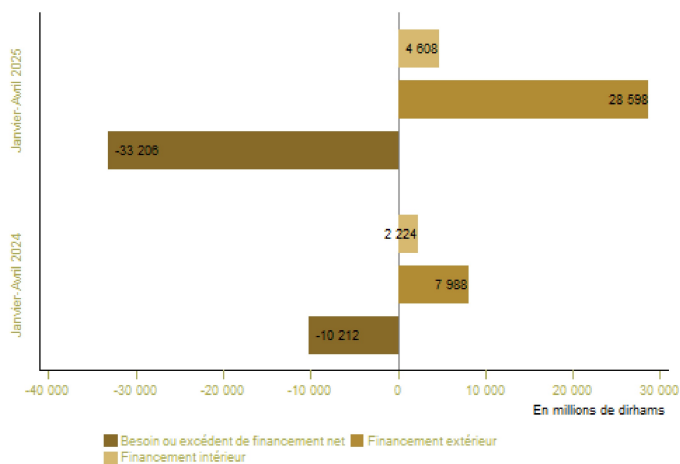
* En millions de dirhams

** 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)

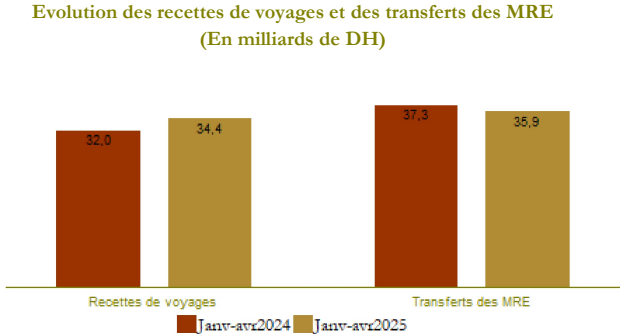
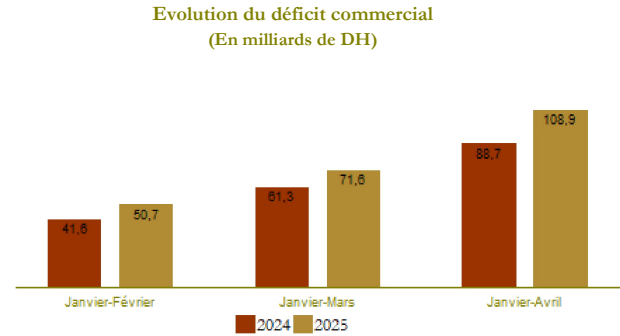
Financement du Trésor



COMPTES EXTERIEURS

	Montants*		Variations en %
	Janv-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

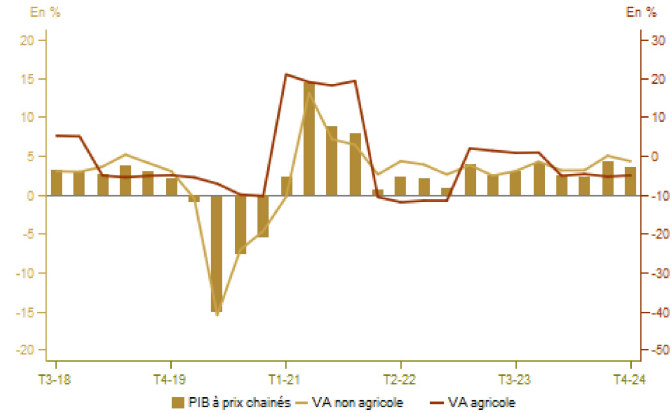
* En millions de dirhams
Source: Office des changes



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 29 mai et le 4 juin 2025, le dirham s'est apprécié de 0,2% vis-à-vis de l'euro et de 0,9% face au dollar américain. Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 30 mai, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 401,9 milliards de dirhams, en hausse de 0,3% d'une semaine à l'autre et de 8,4% en glissement annuel.

2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la semaine allant du 29 mai au 4 juin 2025, le volume des interventions de Bank Al-Maghrib s'est établi à 125,7 milliards de dirhams en moyenne quotidienne. Il se répartit entre des avances à 7 jours pour un montant de 47,3 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 2,4 milliards et le taux interbancaire s'est situé à 2,25% en moyenne.

Lors de l'appel d'offres du 4 juin (date de valeur le 5 juin), la Banque a injecté un montant de 51,9 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 3 juin, le Trésor a retenu 3,7 milliards de dirhams sur un montant total proposé de 6,9 milliards. Les souscriptions ont porté à hauteur de 660 millions sur la maturité de 13 semaines au taux de 1,85% et de 3,1 milliards sur celle de 2 ans au taux de 2,05%. En l'absence de remboursement durant la période allant du 5 au 11 juin 2025, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au 11 juin à 775 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 29 mai au 4 juin 2025, le MASI s'est apprécié de 3,6%, portant sa performance depuis le début de l'année à 26,2%.

Cette évolution reflète notamment des progressions de 3,8% de l'indice des « Banques », de 9,3% pour celui des « Services de transport », de 2,8% pour les « Bâtiments et matériaux de construction », de 9,5% pour la « Participation et promotion immobilières » et de 7,7% pour « l'Electricité ».

Pour ce qui est du volume hebdomadaire des échanges, il est passé, d'une semaine à l'autre, de 1,7 milliard de dirhams à 2,7 milliards 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 font ressortir 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%.

Les exportations ont été essentiellement tirées par les 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 » ayant connu une contraction de 2,7% à 14,8 milliards et celles de l'« électronique et électricité » ayant 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% à 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 contraction de 3,7% 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.