INDICATEURS HEBDOMADAIRES

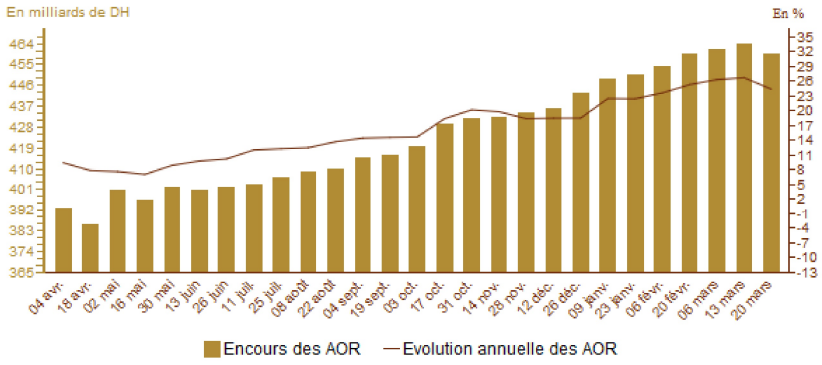
Semaine du 19 au 25 mars 2026

AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	20/03/26	21/03/25	31/12/25	13/03/26
Avoirs officiels de réserve (AOR)	459,9	23,9%	3,8%	-0,9%

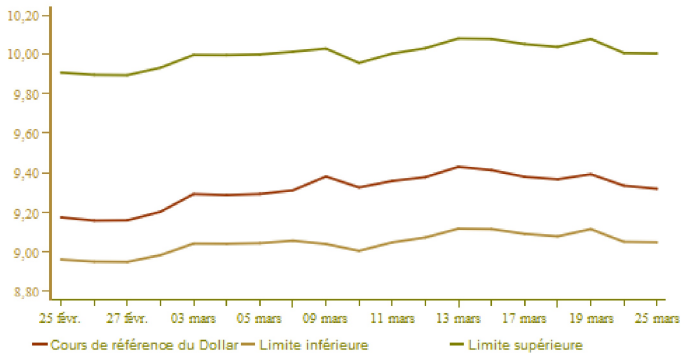
** En milliards de dirhams*

	Février 2025	Décembre 2025	Janvier 2026	Février 2026
AOR en mois d'importations de biens et services	4 mois et 27 jours	5 mois et 16 jours	5 mois et 19 jours	5 mois et 21 jours



COURS DE CHANGE

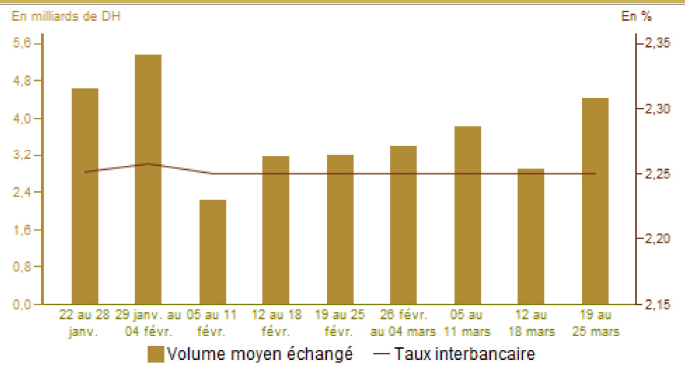
	18/03/2026	19/03/2026	24/03/2026	25/03/2026
Cours de référence				
Euro	10.806	10.777	10.821	10.806
Dollar US	9.366	9.392	9.334	9.319
Adjudication				
Devise				
Cours moyen ($/DH)				



MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 12-03-26 au 18-03-26	Semaine du 19-03-26 au 25-03-26
Taux interbancaire	2,25	2,25
Volume moyen échangé*	2 910,80	4 428,33

** En millions de dirhams*



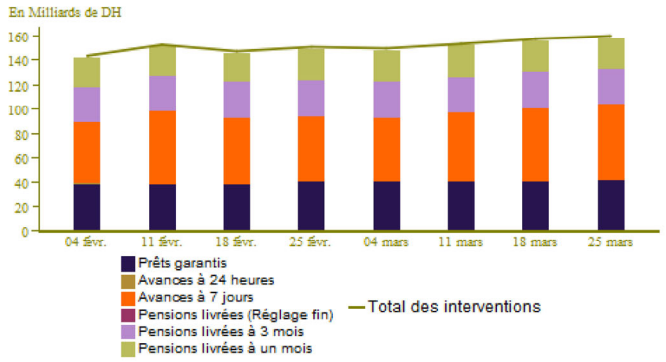
MARCHE MONETAIRE

Interventions* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 12-03-26 au 18-03-26	Semaine du 19-03-26 au 25-03-26
OPERATION DE REFINANCEMENT DE BAM	**157 512**	**159 982**
A l'initiative de BAM	**157 512**	**159 982**
-Avances à 7 jours	60 500	62 970
-Pensions livrées à 1 mois	25 663	26 207
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	29 482	28 037
-PIAFE**	1 187	1 187
-Prêts garantis	40 680	41 581
-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 25/03/2026	
Montant servi	63 230

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

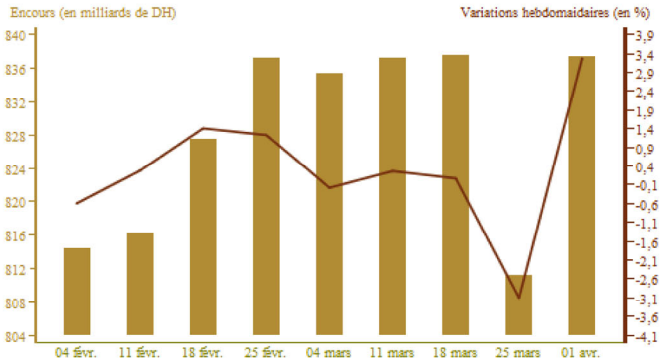


MARCHE DES ADJUDICATIONS

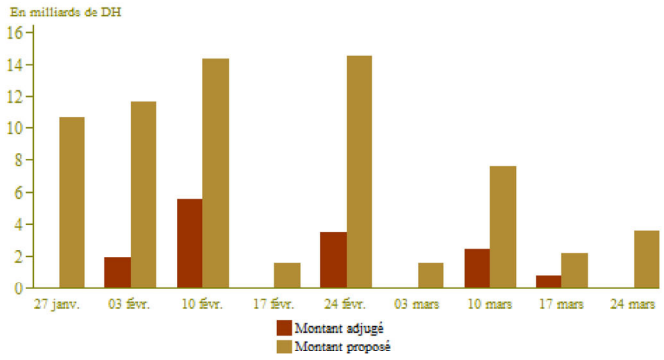
Maturité	Remboursements* du 26-03-26 au 01-04-26	Adjudications au 24-03-26	
		Souscriptions*	Taux
35 jours			
45 jours			
13 semaines			
26 semaines			
52 semaines			
2 ans			
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
Total			

** En millions de dirhams*

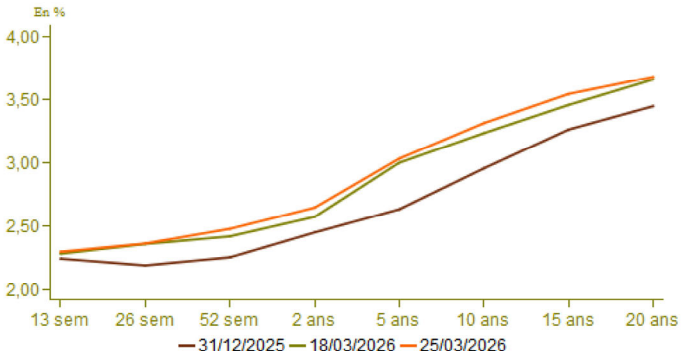
Encours des bons du Trésor



Résultats des adjudications



Courbe des taux du marché secondaire (en%)

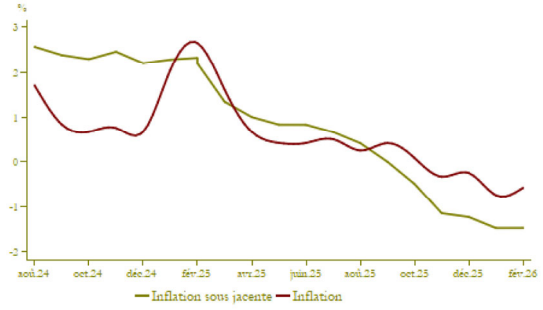


INFLATION

	Variations en %		
	Février 2026/ Janvier 2026	Janvier 2026/ Janvier 2025	Février 2026/ Février 2025
Indice des prix à la consommation*	0,5	-0,8	-0,6
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,1	-1,5	-1,5

*Source : Haut Commissariat au Plan
**Calculs BAM

Evolution de l'inflation



TAUX D'INTERET

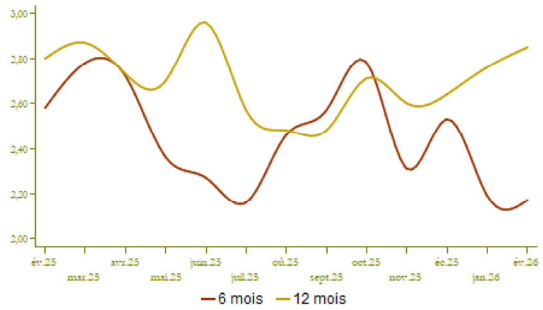
	2ème semestre2025	1er semestre 2026
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,91	1,61

Taux créditeurs (%)	Décembre 2025	Janvier 2026	Février 2026
Dépôts à 6 mois	2,53	2,19	2,17
Dépôts à 12 mois	2,64	2,76	2,85

Taux débiteurs (%)	T2-2025	T3-2025	T4-2025
Taux débiteur moyen	**4,84**	**4,85**	**4,82**
Crédits aux particuliers	**5,77**	**5,71**	**5,69**
Crédits à l'habitat	4,68	4,64	4,67
Crédits à la consommation	6,88	6,89	6,89
Crédits aux entreprises	**4,72**	**4,74**	**4,72**
Par objet économique			
Facilités de trésorerie	4,64	4,72	4,57
Crédits à l'équipement	4,82	4,48	4,95
Crédits à la promotion immobilière	5,47	5,37	5,44
Par taille d'entreprise			
TPME	5,43	5,41	5,22
Grandes entreprises (GE)	4,67	4,64	4,74

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

Taux créditeurs (en %)

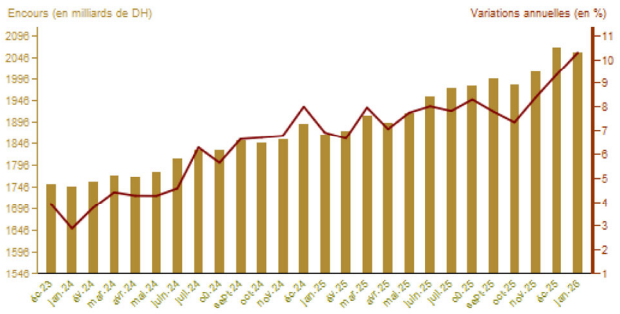


AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin	Variations en %	
	Janvier 2026	Janvier 2026 Décembre 2025	Janvier 2026 Janvier 2025
Monnaie fiduciaire	499,4	1,7	18,5
Monnaie scripturale	1 063,0	-1,6	10,2
M1	**1 562,5**	-0,6	12,7
Placements à vue (M2-M1)	194,1	0,7	3,6
M2	**1 756,6**	-0,4	11,6
Autres actifs monétaires(M3-M2)	301,8	-1,2	3,1
M3	**2 058,4**	-0,5	10,3
Agrégat PL	**1 089,1**	0,3	9,0
AOR	**452,6**	2,1	22,9
Avoirs extérieurs nets des AID**	50,6	2,4	-3,9
Créances nettes sur l'administration centrale	**349,0**	-3,3	-0,8
Créances sur l'économie	**1 528,9**	-0,9	9,2

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

Evolution de M3

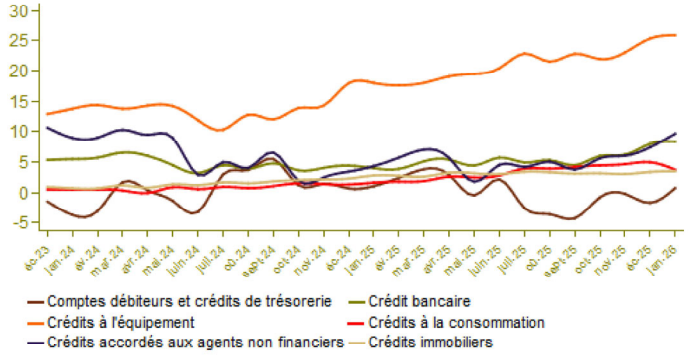


Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Janvier 2026	Variations en % Janvier 2026 Décembre 2025	Variations en % Janvier 2026 Janvier 2025
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	247,9	-2,4	0,8
Crédits immobiliers	322,7	0,4	3,5
Crédits à la consommation	61,0	-0,7	3,8
Crédits à l'équipement	306,4	0,7	25,9
Créances diverses sur la clientèle	188,8	-12,6	7,2
Créances en souffrance	101,9	1,4	4,6
Crédit bancaire	**1 228,6**	**-2,3**	**8,4**
Crédits accordés aux agents non financiers	**996,3**	**-0,6**	**5,3**

**** En milliards de dirhams***

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



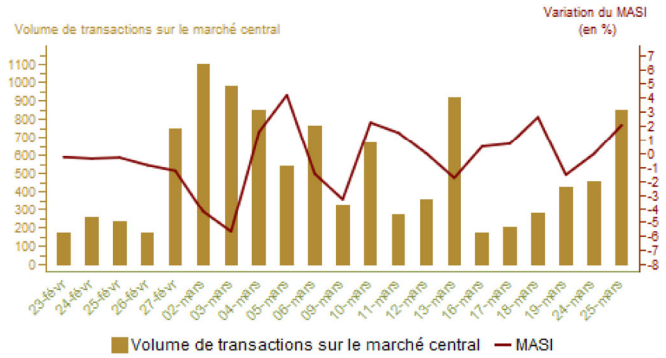
INDICATEURS BOURSIERS

Evolution de l'indice MASI et du volume de transactions

	Semaine du 12/03/26 au 18/03/26	Semaine du 19/03/26 au 25/03/26	Variations en % 25/03/26 18/03/26	Variations en % 25/03/26 25/02/26	Variations en % 25/03/26 31/12/25
MASI (fin de période)	17 511,90	17 590,42	0,45	-5,05	-6,66
Volume quotidien moyen de la semaine*	401,81	629,47			
Capitalisation (fin de période)*	977 477,50	982 629,11	0,53	-4,65	-5,58

**** En millions de dirhams***

Source: Bourse de Casablanca



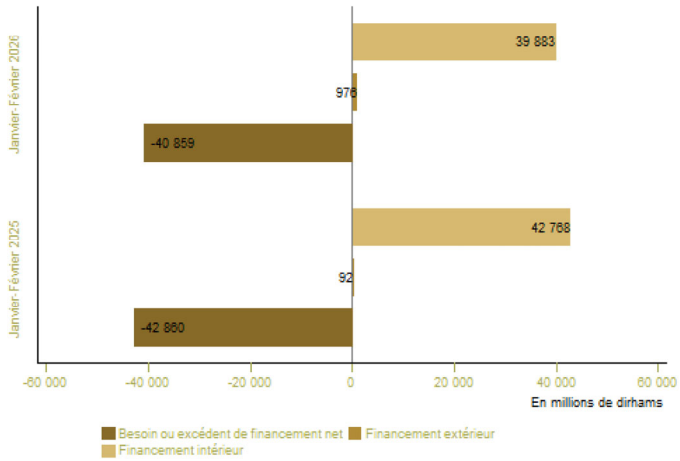
FINANCES PUBLIQUES

Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier-Février 2025	Janvier-Février 2026	Variation(%)
Recettes ordinaires**	**61 239**	**58 993**	**-3,7**
Dont recettes fiscales	59 032	56 442	-4,4
Dépenses totales	**98 932**	**104 804**	**5,9**
Dépenses totales (hors compensation)	94 896	102 044	7,5
Compensation	4 036	2 760	-31,6
Dépenses ordinaires (hors compensation)	78 035	78 933	1,2
Salaires	26 344	32 039	21,6
Autres biens et services	37 425	32 046	-14,4
Intérêts de la dette	6 739	7 052	4,6
Transferts aux collectivités territoriales	7 527	7 796	3,6
Solde ordinaire	-20 833	-22 701	
Dépenses d'investissement	**16 861**	**23 111**	**37,1**
Solde des comptes spéciaux du Trésor	12 910	11 354	
Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire	**-24 783**	**-34 458**	
*Solde primaire****	-18 044	-27 406	
Variation des opérations en instance	-18 076	-6 401	
Besoin ou excédent de financement	**-42 860**	**-40 859**	
Financement extérieur	92	976	
Financement intérieur	42 768	39 883	

**** 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

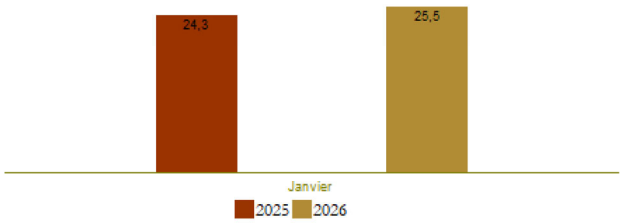


COMPTES EXTERIEURS

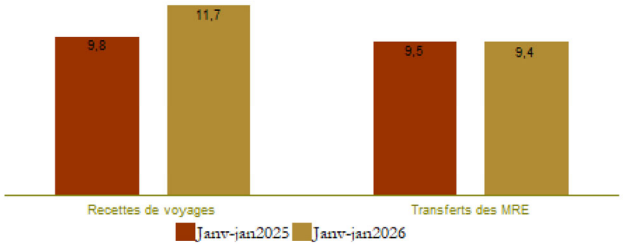
	Montants*		Variations en %
	Janvier 2026	Janvier 2025	Janvier 2026 Janvier 2025
Exportations globales	**34 504,0**	**35 473,0**	**-2,7**
Automobile	12 246,0	10 286,0	19,1
Phosphates et dérivés	3 151,0	5 569,0	-43,4
Importations globales	**60 023,0**	**59 758,0**	**0,4**
Energie	6 853,0	8 518,0	-19,5
Produits finis d'équipement	15 392,0	13 631,0	12,9
Produits finis de consommation	15 511,0	13 245,0	17,1
Déficit commercial global	**25 519,0**	**24 285,0**	**5,1**
Taux de couverture en %	57,5	59,4	
Recettes de voyages	**11 659,0**	**9 772,0**	**19,3**
Transferts des MRE	**9 380,0**	**9 454,0**	**-0,8**
Flux net des investissements directs étrangers	**3 543,0**	**3 518,0**	**0,7**

En millions de dirhams
Source: Office des changes

Evolution du déficit commercial
(En milliards de DH)



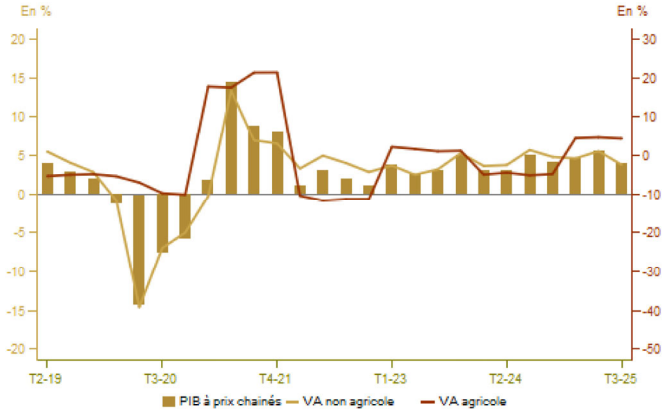
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE
(En milliards de DH)



COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	T3-2024	T3-2025	T3-2025 T3-2024
PIB à prix chaînés	326,4	339,3	4,0
VA agricole	25,9	27,0	4,4
VA non agricole	266,0	276,1	3,8
PIB à prix courants	407,9	431,0	5,7

Source: Haut Commissariat au Plan



1- MARCHE DE CHANGES ET AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

Entre le 19 et le 25 mars 2026, le dirham est resté stable face à l'euro et s'est apprécié de 0,5% vis-à-vis du dollar américain. Au cours de cette période, aucune opération d'adjudication n'a été réalisée sur le marché des changes.

Au 20 mars 2026, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 459,9 milliards de dirhams, en baisse de 0,9% d'une semaine à l'autre et en hausse de 23,9% en glissement annuel.

2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la période allant du 19 au 25 mars 2026, les interventions de Bank Al-Maghrib ont totalisé 160 milliards de dirhams en moyenne quotidienne. Ce volume se répartit entre des avances à 7 jours pour un montant de 63 milliards, des pensions livrées à plus long terme pour un montant de 54,2 milliards et des prêts garantis pour un montant de 42,8 milliards.

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

Lors de l'appel d'offres du 25 mars 2026 (date de valeur le 26 mars 2026), la Banque a injecté un montant de 63,2 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 24 mars 2026, le Trésor n'a retenu aucune soumission sur un montant total proposé de 3,6 milliards de dirhams. En l'absence de remboursement durant la période allant du 26 mars au 1er avril 2026, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir au terme de cette période à 837,5 milliards.

4- INFLATION

En février 2026, l'indice des prix à la consommation (IPC) a enregistré une progression mensuelle de 0,5%. Cette évolution traduit en particulier une hausse de 2,2% des prix des produits alimentaires à prix volatils, avec notamment des renchérissements de 4,7% pour les « poissons frais », de 3% pour les « volaille et lapin » et de 3,7% pour les « fruits frais ». Dans le même sens, les prix des carburants ont augmenté de 3,1% et l'indicateur de l'inflation sous-jacente s'est accru de 0,1%, porté par la hausse de sa composante non alimentaire, notamment le « transport » dont les prix ont augmenté de 0,2%. Pour leur part, les tarifs réglementés sont restés stables d'un mois à l'autre.

En variation annuelle, l'inflation s'est établie à -0,6%, après -0,8% en janvier, et sa composante sous-jacente s'est stabilisée à -1,5% durant les deux premiers mois de l'année.

5- TAUX D'INTERET

En février 2026, les taux créditeurs appliqués aux dépôts bancaires ont enregistré une baisse mensuelle de 2 points de base (pb) à 2,17% pour ceux à 6 mois et une hausse de 9 pb à 2,85% 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 2026 à 1,61%, en recul de 30 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 2025 font ressortir une baisse de 3 pb, d'un trimestre à l'autre, du taux moyen global à 4,82%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les crédits aux particuliers ont baissé de 2 pb à 5,69%, avec un repli de 30 pb à 7,19% pour les comptes débiteurs et crédits de trésorerie, une augmentation de 3 pb à 4,67% pour ceux à l'habitat et une stabilité à 6,89% de ceux à la consommation. S'agissant des taux appliqués aux entreprises non financières, ils ont enregistré un repli de 2 pb à 4,72%, recouvrant un recul de 15 pb à 4,57% pour les facilités de trésorerie ainsi que des hausses de 47 pb à 4,95% pour les prêts à l'équipement et de 7 pb à 5,44% pour les crédits à la promotion immobilière. Par taille d'entreprises, les taux ont diminué de 19 pb à 5,22% pour les TPME et ont augmenté de 10 pb à 4,74% pour les grandes entreprises.

6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la période allant du 19 au 25 mars 2026, le MASI s'est apprécié de 0,4%, ramenant sa contre-performance depuis le début de l'année à 6,7%.

Cette évolution reflète notamment des progressions de 4,8% pour l'indice de l'« Agroalimentaire et production », de 2,4% pour celui des « Services de transport », de 2,2% pour les « Mines » et de 5,9% pour les « Distributeurs ». En revanche, les indices des « Banques » et des « Télécommunications » ont accusé des baisses respectives de 1,5% et de 0,9%.

Pour ce qui est du volume hebdomadaire des échanges, il est resté quasi-stable, d'une semaine à l'autre, à 1,9 milliard de dirhams, dont 1,7 milliard réalisé sur le marché central actions, 80 millions au titre de l'opération d'augmentation de capital et 64,9 millions sur le marché de blocs.

7- AGREGATS MONETAIRES

En janvier 2026, la masse monétaire a enregistré un accroissement annuel de 10,3%, résultat d'une hausse de 11,3% des dépôts à vue auprès des banques et d'une atténuation du repli des comptes à terme à 2,7%, ainsi qu'un accroissement de la circulation fiduciaire de 18,5% et de celui des titres d'OPCVM monétaires de 9,6%.

Par principales contreparties, l'évolution de la masse monétaire traduit des augmentations de 22,9% des avoirs officiels de réserve, de 5,3% du crédit bancaire destiné au secteur non financier et un recul de 0,8% des créances nettes sur l'Administration Centrale. L'accroissement du crédit bancaire au secteur non financier reflète des augmentations de 3,3% des prêts aux ménages, de 3,7% de ceux accordés aux entreprises non financières privées ainsi qu'une hausse de 1,6% des crédits aux entreprises publiques.

Par objet économique, la progression du crédit bancaire reflète des accroissements de 25,9% des prêts à l'équipement, de 3,8% de ceux à la consommation, de 3,5% des crédits immobiliers et de 0,8% des facilités de trésoreries.

Pour ce qui est des créances en souffrance, elles se sont accrues de 4,6%, en glissement annuel, et leur ratio à l'encours du crédit bancaire est ressorti à 8,3%.

8- FINANCES PUBLIQUES

L'exécution budgétaire à fin février 2026 fait ressortir un déficit de 34,5 milliards de dirhams, en alourdissement de 9,7 milliards. Les recettes ordinaires ont baissé de 3,7% à 59 milliards, traduisant une diminution de 4,4% des rentrées fiscales et une augmentation de 17,7% de celles non fiscales. En regard, les dépenses ordinaires se sont allégées de 0,5% à 81,7 milliards, reflétant une hausse de 0,5% de celles de biens et services et de 4,6% de celles en intérêts de la dette, alors que les charges de compensation ont diminué de 31,6%. De leur côté, les dépenses d'investissement ont progressé de 37,1% à 23,1 milliards, portant celles globales à 104,8 milliards en accroissement de 5,9%. Pour ce qui est du solde des comptes spéciaux du Trésor, il est ressorti positif à 11,4 milliards, au lieu de 12,9 milliards un an auparavant. Compte tenu de la réduction de 6,4 milliards de dirhams des opérations en instance, la situation des charges et ressources du Trésor a dégagé un déficit de caisse de 40,9 milliards, au lieu de 42,9 milliards à fin février 2025. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures d'un montant net de 39,9 milliards et par un flux net extérieur de près d'un milliard.

9- COMPTES EXTERIEURS

Les données relatives au mois de janvier 2026 montrent un creusement du déficit commercial à 25,5 milliards contre 24,3 milliards un an auparavant. Cette évolution résulte d'une baisse des exportations de 2,7% à 34,5 milliards et d'une quasi-stabilité des importations à 60 milliards. Le taux de couverture est ainsi passé de 59,4% à fin janvier 2025 à 57,5%.

Le recul des exportations reflète essentiellement celui de 43,4% des expéditions de phosphates et ses dérivés à 3,2 milliards, attribuable en grande partie à une contraction de 51,8% des ventes d'engrais à 2 milliards. De même, les exportations de l' « agriculture et l'agroalimentaire » ont accusé un repli de 9,5% à 8,6 milliards, résultat de diminutions de 11,4% des ventes de produits agricoles et de 6% de ceux de l'industrie alimentaire. Les expéditions du secteur « textile et cuir » ont, pour leur part, fléchi de 5,9% à 3,3 milliards, en lien avec une baisse de 6,8% de celles des « vêtements confectionnés ». A l'inverse, les ventes du secteur automobile ont marqué une hausse de 19,1% à 12,2 milliards, reflétant une nette amélioration de 60,6% des exportations du segment de la « construction » à 4,4 milliards et, dans une moindre mesure, une progression de 9,6% de celles du « câblage » à 5 milliards. Les expéditions du secteur aéronautique ont poursuivi leur dynamique avec une progression de 8,7% à 2,4 milliards, tirées par le segment de l'assemblage, dont les ventes ont atteint 1,7 milliard.

La quasi-stabilité des importations recouvre des évolutions différenciées par catégorie de produits. Les achats de biens d'équipement ont augmenté de 12,9% à 15,4 milliards, avec notamment une hausse de ceux d'« avions et autres véhicules aériens ou spatiaux » à 1,1 milliard, au lieu de 250 millions en janvier 2025. De même, les importations de biens de consommation ont progressé de 17,1% à 15,5 milliards, en relation avec des augmentations de 34,1% des achats de voitures de tourisme et de 28,2% de leurs parties et pièces. S'agissant des importations de produits bruts, elles se sont accrues de 38,4% à 4,1 milliards, tirées par une progression des approvisionnements de « soufres bruts et non raffinés » à 2 milliards. A l'inverse, la facture énergétique s'est allégée de 19,5% à 6,9 milliards, en lien notamment avec un recul de 11,2% des approvisionnements en « gas-oils et fuel-oils » à 3,3 milliards. Les acquisitions de demi-produits ont, pour leur part, reculé de 16,1% à 10,9 milliards, résultat de baisses des achats de « matières plastiques » de 25,4% et de ceux de « produits chimiques » de 38,4%, tandis que les importations de produits alimentaires sont revenues à 7 milliards, en repli de 15,4% comparativement à janvier 2025.

Concernant les recettes de voyages, elles ont affiché une augmentation sensible de 19,3% à 11,7 milliards de dirhams, en lien notamment avec l'organisation de la Coupe d'Afrique des Nations de football au Maroc entre décembre et janvier 2026. De même, les dépenses au même titre ont progressé de 2,3% à 2,7 milliards. Pour ce qui est des transferts des MRE, ils se sont quasiment maintenus à leur niveau de janvier 2025, soit à 9,4 milliards.

S'agissant des principales opérations financières, les recettes d'IDE se sont contractées de 7,9% et les dépenses au même titre ont reculé de 24,6%. Le flux net des IDE est ainsi ressorti en quasi-stabilité à 3,5 milliards. Quant aux investissements directs marocains à l'étranger, ils ont fléchi de 31,1% à 2 milliards.

A fin janvier 2026, l'encours des avoirs officiels de réserve a atteint 452,6 milliards de dirhams, représentant l'équivalent de 5 mois et 26 jours d'importations de biens et services.