

INDICATEURS HEBDOMADAIRES

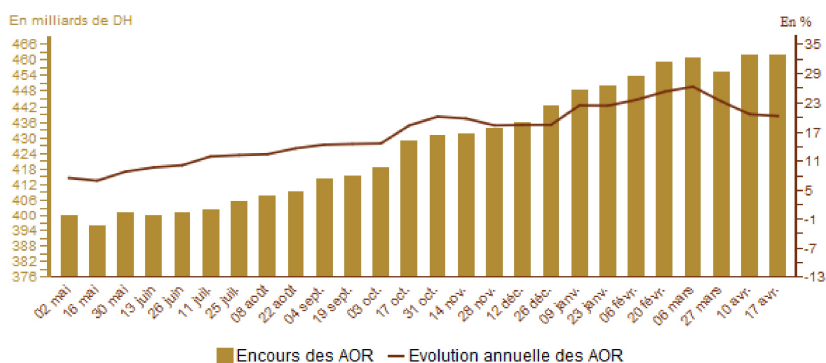
Semaine du 16 au 22 avril 2026

AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	17/04/26	18/04/25	31/12/25	10/04/26
Avoirs officiels de réserve (AOR)	462,3	19,8%	4,3%	0,0%

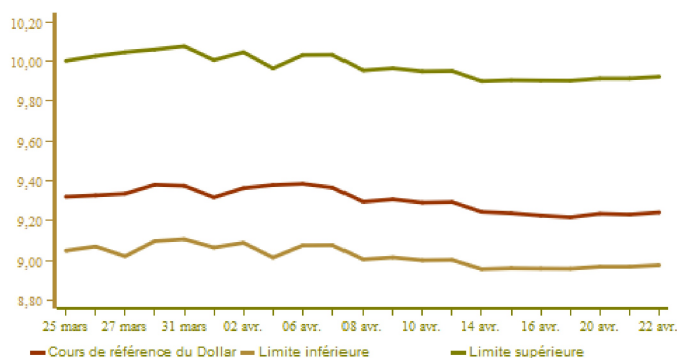
* En milliards de dirhams

	Mars 2025	Janvier 2026	Février 2026	Mars 2026
AOR en mois d'importations de biens et services	4 mois et 28 jours	5 mois et 19 jours	5 mois et 21 jours	5 mois et 19 jours



COURS DE CHANGE

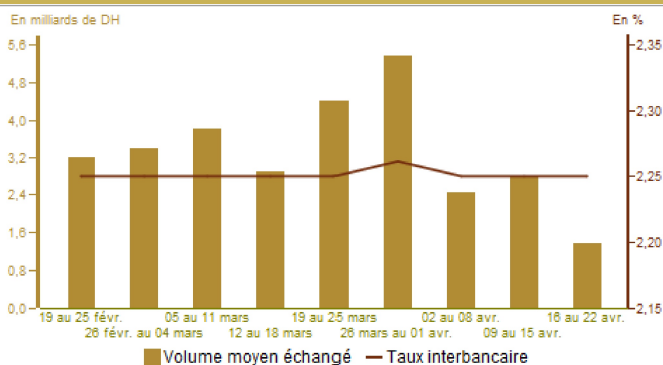
	15/04/2026	16/04/2026	17/04/2026	20/04/2026	21/04/2026	22/04/2026
Cours de référence						
Euro	10.887	10.879	10.878	10.867	10.863	10.852
Dollar US	9.236	9.225	9.216	9.234	9.230	9.240
Adjudication						
Devise						
Cours moyen (\$/DH)						



MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 09-04-26 au 15-04-26	Semaine du 16-04-26 au 22-04-26
Taux interbancaire	2,25	2,25
Volume moyen échangé*	2 825,80	1 378,40

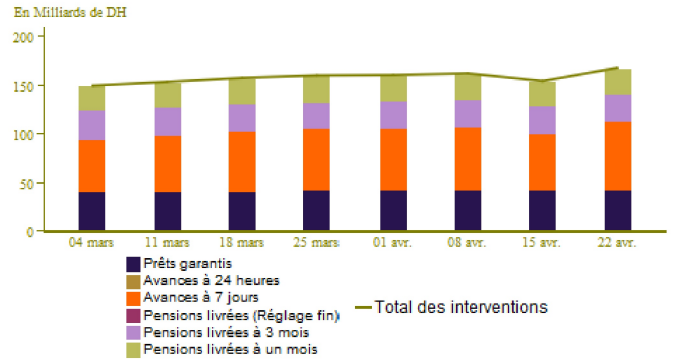
* En millions de dirhams



MARCHE MONETAIRE

Interventions* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 09-04-26 au 15-04-26	Semaine du 16-04-26 au 22-04-26
OPERATION DE REFINANCEMENT DE BAM	154 332	167 622
A l'initiative de BAM	154 332	167 622
-Avances à 7 jours	57 320	70 610
-Pensions livrées à 1 mois	26 207	26 207
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	28 037	28 037
-PIAFE**	1 187	1 187
-Prêts garantis	41 581	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 22/04/2026

Montant servi	54 910
---------------	--------

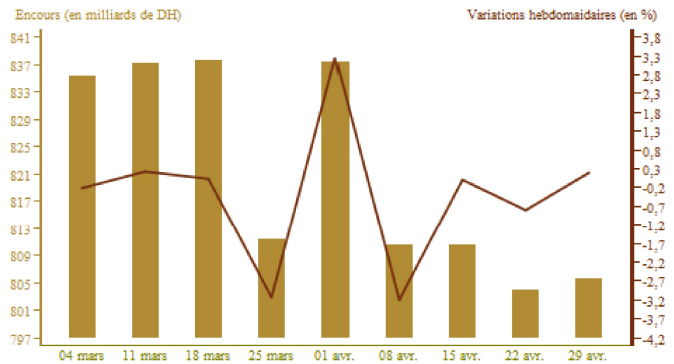
* En millions de dirhams

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

MARCHE DES ADJUDICATIONS

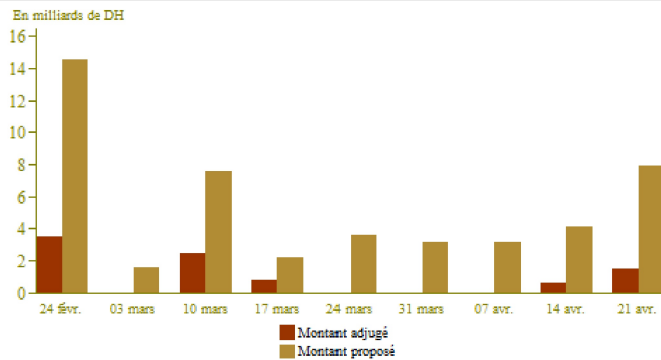
Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 23-04-26 au 29-04-26	Adjudications au 21-04-26	
		Souscriptions*	Taux
35 jours			
45 jours			
13 semaines			
26 semaines			
52 semaines		1 000	2,28
2 ans		500	2,39
5 ans			
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
Total		1 500	

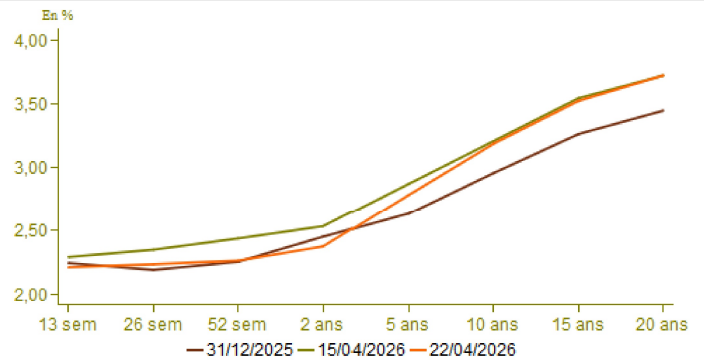


* En millions de dirhams

Résultats des adjudications



Courbe des taux du marché secondaire (en%)

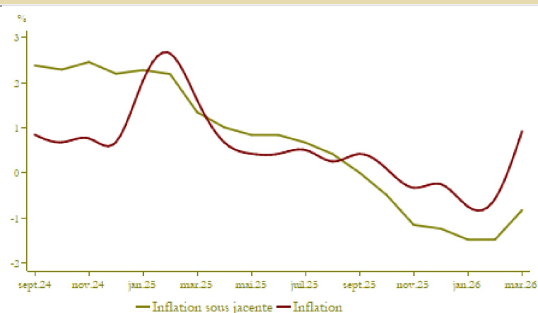


INFLATION

	Variations en %		
	Mars 2026/ Février 2026	Février 2026/ Février 2025	Mars 2026/ Mars 2025
Indice des prix à la consommation*	1,2	-0,6	0,9
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,1	-1,5	-0,8

*Source : Haut Commissariat au Plan
**Calculs BAM

Evolution de l'inflation



TAUX D'INTERET

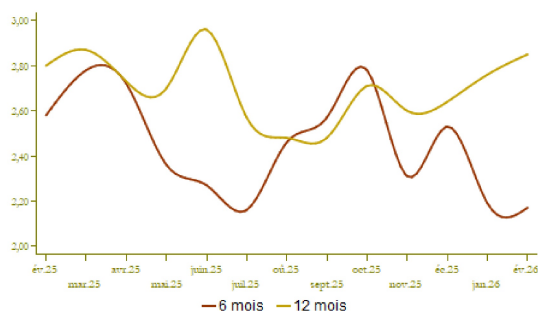
	2ème semestre 2025	1er semestre 2026
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,91	1,61

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
<i>Par objet économique</i>			
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
<i>Par taille d'entreprise</i>			
TPME	5,43	5,41	5,22
Grandes entreprises (GE)	4,67	4,64	4,74

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

Taux créditeurs (en %)

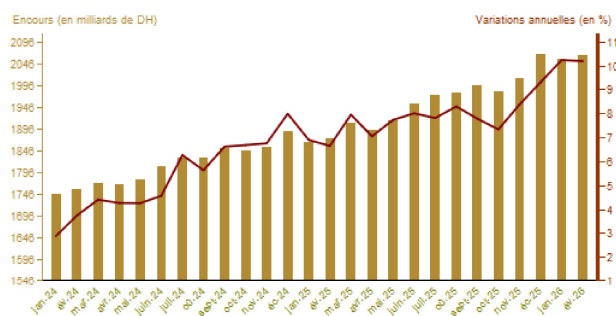


AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

	Encours* à fin Février 2026	Variations en %	
		Février 2026 Janvier 2026	Février 2026 Février 2025
Monnaie fiduciaire	504,1	0,9	18,5
Monnaie scripturale	1 063,0	-0,0	9,7
M1	1 567,0	0,3	12,4
Placements à vue (M2-M1)	195,4	0,7	4,3
M2	1 762,4	0,3	11,4
Autres actifs monétaires (M3-M2)	304,5	1,1	3,6
M3	2 066,9	0,5	10,2
Agrégat PL	1 090,9	0,4	5,2
AOR	462,0	2,1	25,6
Avoirs extérieurs nets des AID**	54,2	7,0	-4,8
Créances nettes sur l'administration centrale	366,1	4,9	4,0
Créances sur l'économie	1 523,9	-0,3	8,8

* En milliards de dirhams
** Autres institutions de dépôt

Evolution de M3

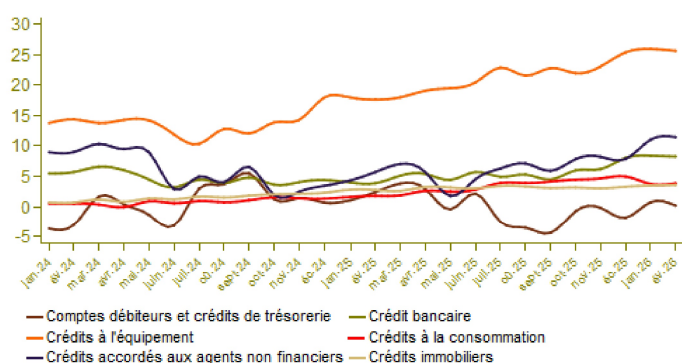


Ventilation du crédit bancaire par objet économique

Encours*	Encours à fin Février 2026	Variations en %	
		Février 2026 Janvier 2026	Février 2026 Février 2025
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	245,9	-0,8	0,2
Crédits immobiliers	322,7	0,0	3,6
Crédits à la consommation	61,2	0,3	3,9
Crédits à l'équipement	308,1	0,5	25,6
Créances diverses sur la clientèle	183,6	-2,7	6,8
Créances en souffrance	103,2	1,3	5,1
Crédit bancaire	1 224,6	-0,3	8,3
Crédits accordés aux agents non financiers	1 002,7	0,6	5,8

* En milliards de dirhams

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



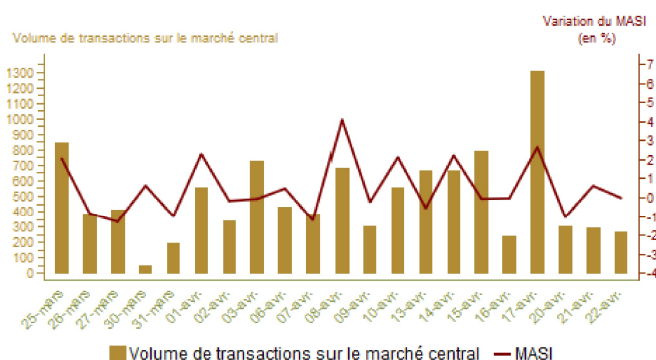
INDICATEURS BOURSIERS

Evolution de l'indice MASI et du volume de transactions

	Semaine		Variations en %		
	du 09/04/26 au 15/04/26	du 16/04/26 au 22/04/26	22/04/26 15/04/26	22/04/26 19/03/26	22/04/26 31/12/25
MASI (fin de période)	18 743,91	19 158,60	2,21	11,11	1,66
Volume quotidien moyen de la semaine*	601,51	483,16			
Capitalisation (fin de période)*	1 071 605,85	1 093 427,87	2,04	13,43	5,07

* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca



FINANCES PUBLIQUES

Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier- Mars 2025	Janvier- Mars 2026	Variation(%)
Recettes ordinaires**	117 932	127 400	8,0
Dont recettes fiscales	108 753	118 277	8,8
Dépenses totales	138 645	142 103	2,5
Dépenses totales (hors compensation)	132 722	137 924	3,9
Compensation	5 923	4 179	-29,4
Dépenses ordinaires (hors compensation)	104 950	108 399	3,3
Salaires	43 874	46 099	5,1
Autres biens et services	41 081	40 330	-1,8
Intérêts de la dette	9 545	11 086	16,1
Transferts aux collectivités territoriales	10 450	10 884	4,2
Solde ordinaire	7 060	14 822	
Dépenses d'investissement	27 772	29 525	6,3
Solde des comptes spéciaux du Trésor	21 481	19 814	
Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire	768	5 111	
Solde primaire***	10 313	16 197	
Variation des opérations en instance	-16 325	-5 907	
Besoin ou excédent de financement	-15 557	-796	
Financement extérieur	6 820	-3 055	
Financement intérieur	8 737	3 851	

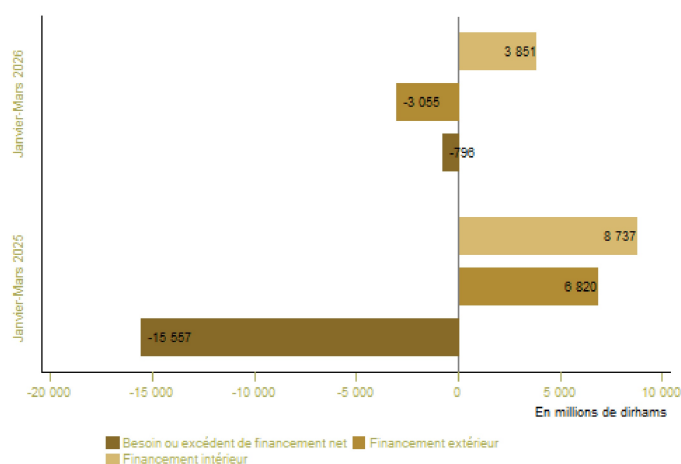
* En millions de dirhams

** 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)

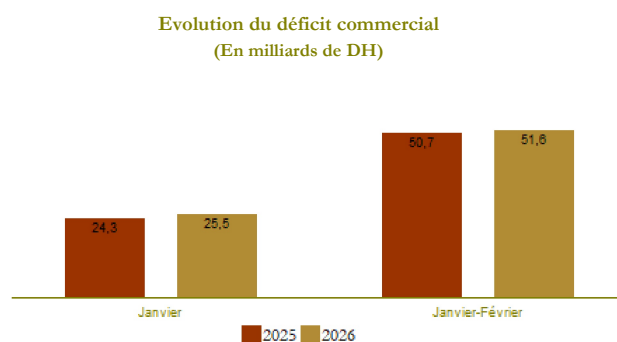
Financement du Trésor



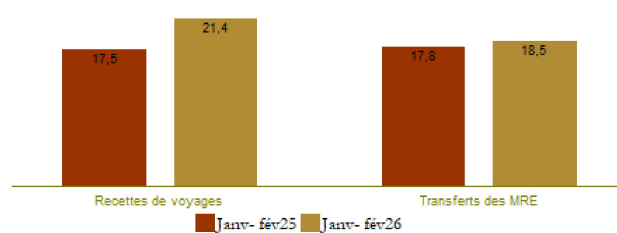
COMPTES EXTERIEURS

	Montants*		Variations en %
	Janv- Fév26	Janv- Fév25	Janv- Fév26 Janv- Fév25
Exportations globales	74 842,0	73 355,0	2,0
Automobile	26 003,0	23 567,0	10,3
Phosphates et dérivés	9 573,0	11 465,0	-16,5
Importations globales	126 418,0	124 084,0	1,9
Energie	15 591,0	18 484,0	-15,7
Produits finis d'équipement	31 486,0	27 493,0	14,5
Produits finis de consommation	32 361,0	29 617,0	9,3
Déficit commercial global	51 575,0	50 729,0	1,7
Taux de couverture en %	59,2	59,1	
Recettes de voyages	21 384,0	17 504,0	22,2
Transferts des MRE	18 544,0	17 805,0	4,2
Flux net des investissements directs étrangers	4 508,0	6 514,0	-30,8

* En millions de dirhams
Source: Office des changes



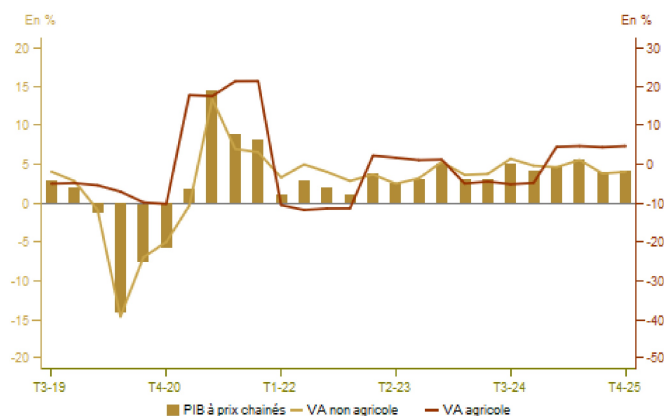
Evolution des recettes de voyages et des transferts des MRE
(En milliards de DH)



COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	T4-2024	T4-2025	T4-2025 T4-2024
PIB à prix chaînés	330,2	343,9	4,1
VA agricole	25,8	27,0	4,7
VA non agricole	269,6	280,4	4,0
PIB à prix courants	415,4	443,8	6,8

Source: Haut Commissariat au Plan



1- MARCHE DE CHANGES ET AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

Entre le 16 et le 22 avril 2026, le dirham s'est apprécié de 0,3% face à l'euro et est resté quasi-stable 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 17 avril, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 462,3 milliards de dirhams, en quasi-stabilité par rapport à la semaine précédente et en hausse de 19,8% en glissement annuel.

2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la période allant du 16 au 22 avril 2026, les interventions de Bank Al-Maghrib ont totalisé 167,6 milliards de dirhams en moyenne quotidienne. Ce volume se répartit entre des avances à 7 jours pour un montant de 70,6 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 est revenu à 1,4 milliard de dirhams et le taux interbancaire s'est situé à 2,25%.

Lors de l'appel d'offres du 22 avril 2026 (date de valeur le 23 avril 2026), la Banque a injecté un montant de 54,9 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 21 avril 2026, le Trésor a retenu 1,5 milliard de dirhams sur un montant total proposé de 8 milliards. Les souscriptions ont porté sur la maturité de 52 semaines, à hauteur de 1 milliard au taux de 2,28% et sur celle de 2 ans à hauteur de 500 millions au taux de 2,39%. Aucun remboursement n'a eu lieu pour la période du 23 au 29 avril 2026. L'encours des bons du Trésor devrait ainsi s'établir au 29 avril à 805,6 milliards de dirhams.

4- INFLATION

En mars 2026, l'indice des prix à la consommation (IPC) a enregistré une hausse mensuelle de 1,2%. Cette évolution traduit en particulier une progression de 5% des prix des produits alimentaires à prix volatils, avec notamment des renchérissements de 11,7% des « légumes frais », de 3,4% des « volaille et lapin » et de 3,6% des « fruits frais ». Dans le même sens, les prix des carburants ont augmenté de 10,9% et l'indicateur de l'inflation sous-jacente s'est accru de 0,1%, porté par la hausse de sa composante non alimentaire, notamment les « articles d'habillement et chaussures » et « logement eau, gaz, électricité et autres combustibles » dont les prix ont progressé de 0,5% et 0,2% respectivement. En revanche, les tarifs réglementés se sont contractés de 0,1%.

En variation annuelle, l'inflation s'est établie à 0,9%, après -0,6% en février, en lien avec l'atténuation du repli de l'indicateur de l'inflation sous-jacente à 0,8% après 1,5%, l'accentuation de la hausse des prix des produits alimentaires à prix volatils à 7,8% après 3% et l'augmentation des prix des carburants de 2% après une baisse de 9,6%.

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 16 au 22 avril 2026, le MASI s'est apprécié de 2,2%, portant sa performance depuis le début de l'année à 1,7%.

Cette évolution reflète notamment des progressions de 3,5% pour l'indice des « Bâtiment et matériaux de construction », de 1,9% pour celui des « Banques », de 5,5% pour les « Services de transport » et de 2,4% pour les « Mines ». En revanche, les indices des « Télécommunications » et des « Distributeurs » se sont repliés de 1,4% et de 2% respectivement.

Pour ce qui est du volume hebdomadaire des échanges, il est revenu, d'une semaine à l'autre, de 3 milliards de dirhams à 2,4 milliards, réalisé principalement sur le marché central actions.

7- AGREGATS MONETAIRES

En février 2026, la masse monétaire a enregistré un accroissement annuel de 10,2%, résultat d'une hausse de 10,7% des dépôts à vue auprès des banques et un accroissement de la circulation fiduciaire de 18,5% et de celui des titres d'OPCVM monétaires de 9,3%, alors que les comptes à terme ont baissé de 1,1%.

Par principales contreparties, l'évolution de la masse monétaire traduit des augmentations de 25,6% des avoirs officiels de réserve, de 5,8% du crédit bancaire destiné au secteur non financier et de 4% des créances nettes sur l'Administration Centrale. L'accroissement du crédit bancaire au secteur non financier reflète des augmentations de 3,6% des prêts aux entreprises non financières privées, de 3,4% de ceux aux ménages ainsi qu'une hausse de 6,3% des concours aux entreprises publiques.

Par objet économique, la progression du crédit bancaire reflète des accroissements de 25,6% des prêts à l'équipement, de 3,9% de ceux à la consommation, de 3,6% des crédits immobiliers et de 0,2% des facilités de trésoreries.

Pour ce qui est des créances en souffrance, elles se sont accrues de 5,1%, en glissement annuel, et leur ratio à l'encours du crédit bancaire est ressorti à 8,4%.

8- FINANCES PUBLIQUES

L'exécution budgétaire à fin mars 2026 fait ressortir un excédent budgétaire de 5,1 milliards de dirhams, au lieu de 768 millions un an auparavant. Les recettes ordinaires ont progressé de 8% à 127,4 milliards, résultat principalement d'une hausse de 8,8% des rentrées fiscales, celles non fiscales ayant reculé pour leur part de 3,3%. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 1,5% à 112,6 milliards, reflétant des hausses de 1,7% de celles de biens et services et de 16,1% de celles en intérêts de la dette, alors que les charges de compensation ont baissé de 29,4%. De leur côté, les dépenses d'investissement ont augmenté de 6,3% à 29,5 milliards, portant celles globales à 142,1 milliards en accroissement de 2,5%. Pour ce qui est du solde des comptes spéciaux du Trésor, il est ressorti positif à 19,8 milliards, après 21,5 milliards un an auparavant. Compte tenu de la réduction de 5,9 milliards de dirhams des opérations en instance, la situation des charges et ressources du Trésor a dégagé un déficit de caisse de 796 millions, au lieu de 15,6 milliards à fin mars 2025. Ce besoin et le flux net extérieur négatif de 3,1 milliards ont été couverts par des ressources intérieures d'un montant net de 3,9 milliards.

9- COMPTES EXTERIEURS

Les données du commerce extérieur à fin février 2026 indiquent des augmentations de 2% des exportations à 74,8 milliards de dirhams et de 1,9% des importations à 126,4 milliards. Le déficit commercial s'est, en conséquence, établi à 51,6 milliards, en creusement de 1,7% comparativement à la même période une année auparavant, et le taux de couverture s'est quasi-stabilisé à 59,2%.

L'amélioration des exportations a été principalement portée par le secteur automobile, dont les expéditions se sont accrues de 10,3% à 26 milliards de dirhams, reflétant des hausses de 14,8% pour le « câblage » et de 14,5% pour la « construction ». De même, le secteur aéronautique a poursuivi sa bonne performance, avec une progression de 16,5% à 5,3 milliards, dont 3,6 milliards réalisés au niveau du segment de l'assemblage. Les exportations de l'« électronique et électricité » se sont renforcées de 2,5% à 2,8 milliards, en relation avec une progression de 8,2% à 1,2 milliard des expéditions des « fils et câbles ». En revanche, les exportations de phosphates et dérivés ont accusé un recul de 16,5% à 9,6 milliards de dirhams, tirées essentiellement par une diminution de 18,3% à 6,7 milliards des ventes d'engrais naturels et chimiques, sous l'effet d'un repli de 20,7% de leur prix à l'export, et dans une moindre mesure par des baisses de 12,6% et 10,8% pour celles de l'acide phosphorique et du phosphate brut respectivement, en lien principalement avec une contraction des volumes exportés. Les ventes du secteur « textile et cuir » ont, pour leur part, affiché une nouvelle baisse de 9,2% à 6,5 milliards, évolution qui a concerné l'ensemble des segments. Dans le même sens, les exportations du secteur de l'« agriculture et agro-alimentaire » ont accusé un repli de 3,7% à 17,5 milliards, avec notamment un fléchissement de 5,8% des expéditions des produits agricoles.

L'évolution des importations recouvre des évolutions différenciées par principaux produits. En effet, les acquisitions des biens d'équipement ont progressé de 14,5% à 31,5 milliards, portées par une hausse de 55,2% à 3,2 milliards des « parties d'avions et d'autres véhicules aériens ». Quant aux produits finis de consommation, leurs importations se sont renforcées de 9,3% à 32,4 milliards, avec des accroissements de 29,5% des achats de « voitures de tourisme » et de 32,7% de leurs parties et pièces. Les achats de produits bruts se sont, pour leur part, accrus de 32,9% à 7,9 milliards de dirhams, dont près de la moitié en acquisition de « soufres bruts et non raffinés » qui ont doublé comparativement aux deux premiers mois de 2025, en relation avec une progression de 131,9% de leur prix à l'import. A l'inverse, la facture énergétique s'est allégée de 15,7% à 15,6 milliards de dirhams, reflétant des reculs de 14% des achats de « gas-oils et fuel-oils » et de 27,7% de ceux des « gaz de pétrole et autres hydrocarbures », sous l'effet du recul des cours internationaux. Dans le même sens, les acquisitions de demi-produits ont diminué de 5,5% à 24,4 milliards et celles de produits alimentaires de 14,4% à 14,1 milliards, tirées par des contractions de 69,8% et 55,9% des importations de « sucre brut ou raffiné » et d'« animaux vivants » respectivement, les approvisionnements en blé ayant, à l'inverse, augmenté de 10,2% à 2,8 milliards.

Concernant les recettes de voyages, elles ont poursuivi leur dynamique haussière, enregistrant une progression de 22,2% à 21,4 milliards, alors que les dépenses au même titre se sont quasi-stabilisées à 5,1 milliards. Quant aux transferts des MRE, ils se sont accrus de 4,2% pour atteindre 18,5 milliards.

S'agissant des principales opérations financières, le flux net des IDE a accusé une baisse de 30,8% à 4,5 milliards de dirhams, traduisant des replis de 28,4% des recettes et de 23,4% des cessions. Pour ce qui est des investissements directs marocains à l'étranger, ils ont fléchi de 3,6% à 3,9 milliards.

A fin février 2026, l'encours des avoirs officiels de réserve s'est établi à 462 milliards de dirhams, représentant l'équivalent de 5 mois et 21 jours d'importations de biens et services.