

INDICATEURS HEBDOMADAIRES

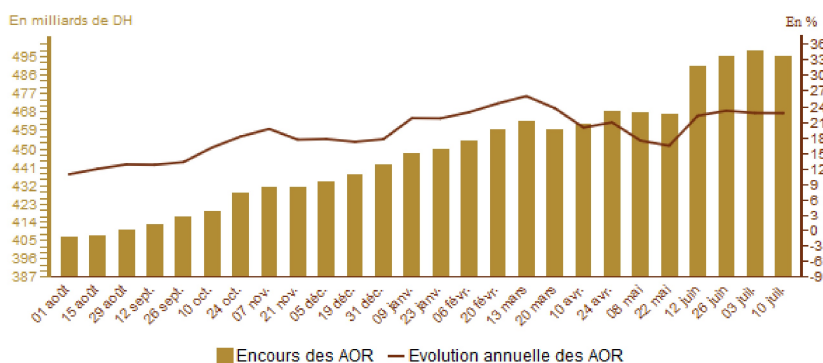
Semaine du 09 au 15 juillet 2026

AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

	Encours* au	Variations depuis		
	10/07/26	11/07/25	31/12/25	03/07/26
Avoirs officiels de réserve (AOR)	495,5	23,0%	11,9%	-0,5%

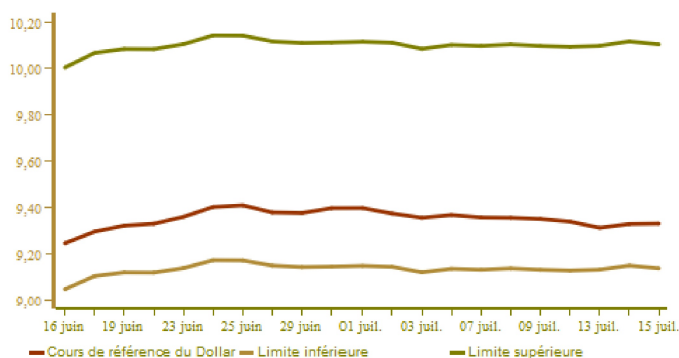
* En milliards de dirhams

	Juin 2025	Avril 2026	Mai 2026	Juin 2026
AOR en mois d'importations de biens et services	5 mois et 9 jours	5 mois et 18 jours	5 mois et 24 jours	5 mois et 25 jours



COURS DE CHANGE

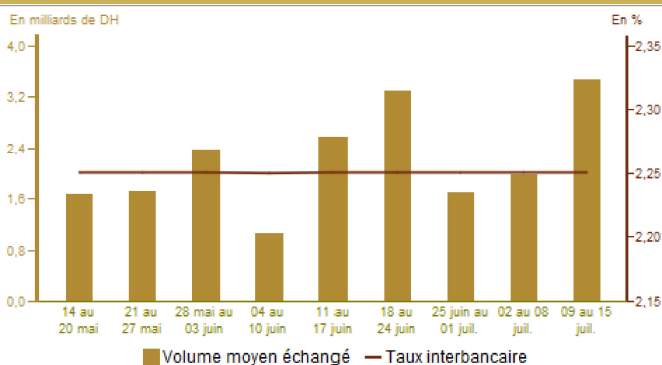
	08/07/2026	09/07/2026	10/07/2026	13/07/2026	14/07/2026	15/07/2026
Cours de référence						
Euro	10.683	10.691	10.675	10.642	10.651	10.658
Dollar US	9.355	9.350	9.338	9.312	9.328	9.330
Adjudication						
Devise						
Cours moyen (\$/DH)						



MARCHE INTERBANCAIRE

	Semaine du 02-07-26 au 08-07-26	Semaine du 09-07-26 au 15-07-26
Taux interbancaire	2,25	2,25
Volume moyen échangé*	1 978,60	3 481,40

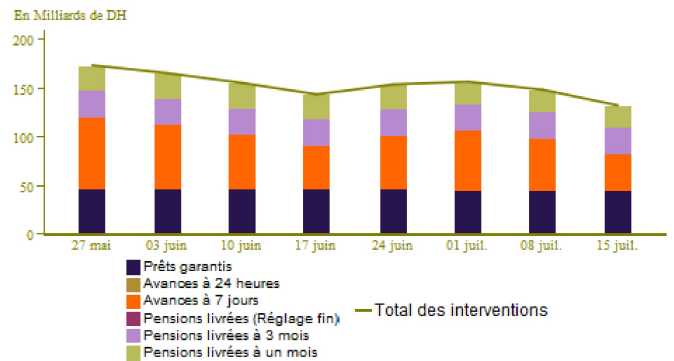
* En millions de dirhams



MARCHE MONETAIRE

Interventions* de Bank Al-Maghrib

	Semaine du 02-07-26 au 08-07-26	Semaine du 09-07-26 au 15-07-26
OPERATION DE REFINANCEMENT DE BAM	148 529	132 659
A l'initiative de BAM	148 529	132 659
-Avances à 7 jours	53 510	37 640
-Pensions livrées à 1 mois	22 889	22 889
-Swap de change		
-Pensions livrées à 3 mois	26 742	26 742
-PIAFE**	1 076	1 076
-Prêts garantis	44 312	44 312
-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 15/07/2026

Montant servi	55 390
---------------	--------

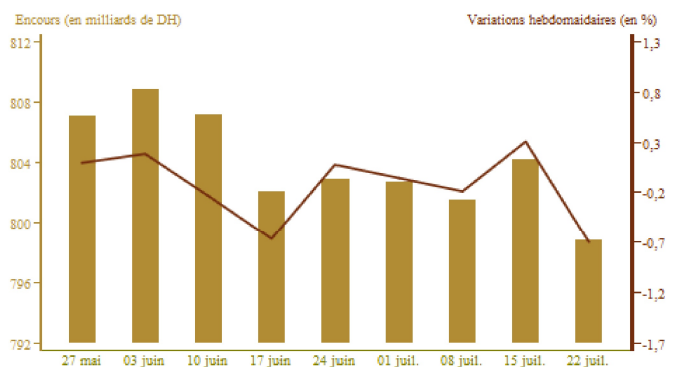
* En millions de dirhams

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

MARCHE DES ADJUDICATIONS

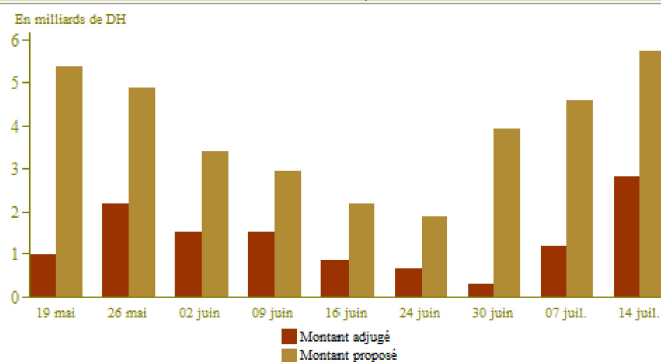
Encours des bons du Trésor

Maturité	Remboursements* du 16-07-26 au 22-07-26	Adjudications au 14-07-26	
		Souscriptions*	Taux
35 jours			
45 jours			
13 semaines			
26 semaines		250	2,16
52 semaines		500	2,21
2 ans	8 227		
5 ans		2 070	2,84
10 ans			
15 ans			
20 ans			
30 ans			
Total	8 227	2 820	

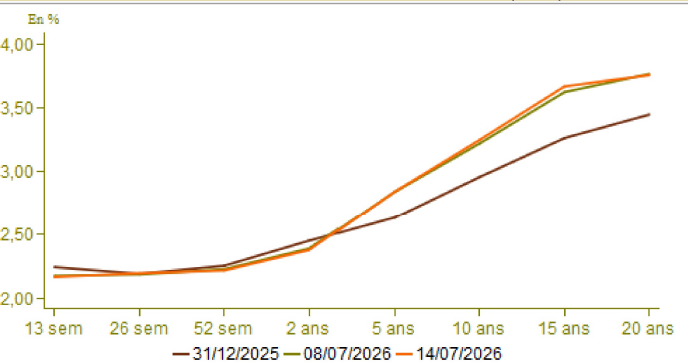


* En millions de dirhams

Résultats des adjudications



Courbe des taux du marché secondaire (en%)

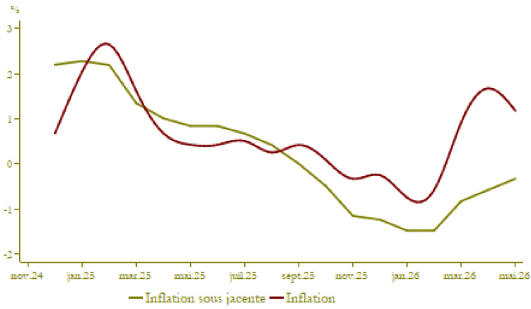


INFLATION

	Variations en %		
	Mai 2026/ Avril 2026	Avril 2026/ Avril 2025	Mai 2026/ Mai 2025
Indice des prix à la consommation*	-0,9	1,7	1,2
Indicateur de l'inflation sous-jacente**	0,2	-0,6	-0,3

*Source : Haut Commissariat au Plan
**Calculs BAM

Evolution de l'inflation



TAUX D'INTERET

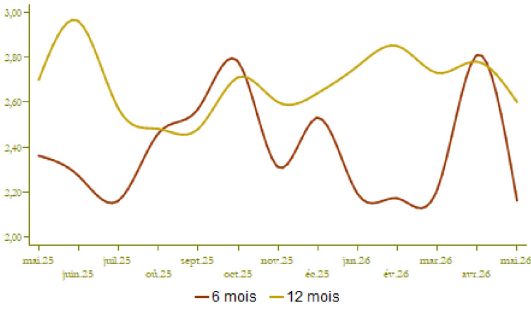
	1er semestre 2026	2ème semestre 2026
Comptes sur carnets (taux minimum en %)	1,61	1,82

Taux créditeurs (%)	Mars 2026	Avril 2026	Mai 2026
Dépôts à 6 mois	2,21	2,81	2,16
Dépôts à 12 mois	2,73	2,78	2,60

Taux débiteurs (%)	T3-2025	T4-2025	T1-2026
Taux débiteur moyen	4,85	4,82	4,66
Crédits aux particuliers	5,71	5,69	5,74
Crédits à l'habitat	4,64	4,67	4,66
Crédits à la consommation	6,89	6,89	6,86
Crédits aux entreprises	4,74	4,72	4,54
Par objet économique			
Facilités de trésorerie	4,72	4,57	4,46
Crédits à l'équipement	4,48	4,95	4,36
Crédits à la promotion immobilière	5,37	5,44	5,37
Par taille d'entreprise			
TPME	5,41	5,22	5,20
Grandes entreprises (GE)	4,64	4,74	4,55

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

Taux créditeurs (en %)

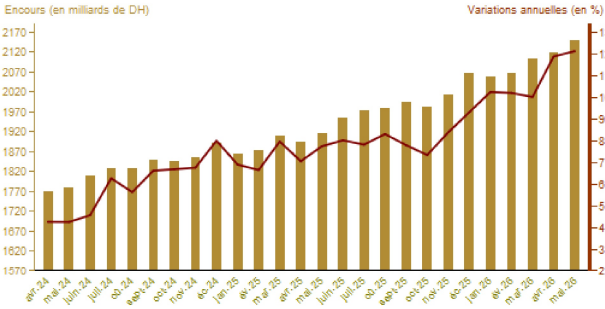


AGREGATS DE MONNAIE ET DE PLACEMENTS LIQUIDES

Evolution de M3

	Encours* à fin Mai 2026	Variations en %	
		Mai 2026 Avril 2026	Mai 2026 Mai 2025
Monnaie fiduciaire	543,2	4,9	22,4
Monnaie scripturale	1 086,6	0,9	10,9
M1	1 629,8	2,2	14,5
Placements à vue (M2-M1)	198,6	0,5	4,6
M2	1 828,4	2,0	13,3
Autres actifs monétaires(M3-M2)	321,1	-2,1	5,8
M3	2 149,5	1,4	12,1
Agrégat PL	1 107,4	-0,6	3,9
AOR	491,4	4,6	22,3
Avoirs extérieurs nets des AID**	64,7	-4,1	14,6
Créances nettes sur l'administration centrale	370,6	6,3	11,4
Créances sur l'économie	1 562,2	0,4	10,2

* En milliards de dirhams
** Autres institutions de dépôt



Ventilation du crédit bancaire par objet économique			
Encours*	Encours à fin Mai 2026	Variations en %	
		Mai 2026 Avril 2026	Mai 2026 Mai 2025
Comptes débiteurs et crédits de trésorerie	252,1	-0,7	4,8
Crédits immobiliers	325,8	0,0	3,2
Crédits à la consommation	62,3	0,4	4,2
Crédits à l'équipement	329,9	0,8	28,7
Créances diverses sur la clientèle	183,0	5,0	6,4
Créances en souffrance	106,0	2,3	4,9
Crédit bancaire	1 259,1	1,0	9,9
Crédits accordés aux agents non financiers	1 042,4	0,3	8,9

* En milliards de dirhams

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

Comptes débiteurs et crédits de trésorerie

Crédits immobiliers

Crédits à la consommation

Crédits à l'équipement

Crédits accordés aux agents non financiers

INDICATEURS BOURSINIERS

Evolution de l'indice MASI et du volume de transactions

	Semaine		Variations en %		
	du 02/07/26 au 08/07/26	du 09/07/26 au 15/07/26	15/07/26 08/07/26	15/07/26 15/06/26	15/07/26 31/12/25
MASI (fin de période)	18 055,63	17 882,04	-0,96	-4,65	-5,12
Volume quotidien moyen de la semaine*	664,23	268,78			
Capitalisation (fin de période)*	1 037 053,58	1 024 066,96	-1,25	-5,18	-1,60

* En millions de dirhams

Source: Bourse de Casablanca

Volume de transactions sur le marché central

Variation du MASI (en %)

Volume de transactions sur le marché central

MASI

FINANCES PUBLIQUES

Situation des charges et ressources du Trésor

Encours*	Janvier- Mai 2025	Janvier- Mai 2026	Variation(%)
Recettes ordinaires**	176 819	190 894	8,0
Dont recettes fiscales	162 909	175 295	7,6
Dépenses totales	216 259	242 717	12,2
Dépenses totales (hors compensation)	207 155	233 583	12,8
Compensation	9 104	9 134	0,3
Dépenses ordinaires (hors compensation)	163 440	182 439	11,6
Salaires	73 120	79 905	9,3
Autres biens et services	56 331	65 762	16,7
Intérêts de la dette	15 331	17 310	12,9
Transferts aux collectivités territoriales	18 657	19 463	4,3
Solde ordinaire	4 275	-679	
Dépenses d'investissement	43 715	51 144	17,0
Solde des comptes spéciaux du Trésor	12 728	21 738	
Excédent (+) ou déficit (-) budgétaire	-26 712	-30 086	
Solde primaire***	-11 381	-12 776	
Variation des opérations en instance	-17 902	-7 042	
Besoin ou excédent de financement	-44 615	-37 128	
Financement extérieur	27 851	21 108	
Financement intérieur	16 763	16 019	

* 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 (DITFE)

Financement du Trésor

Besoin ou excédent de financement net

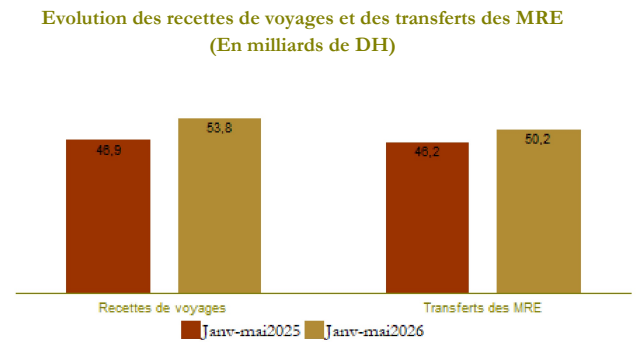
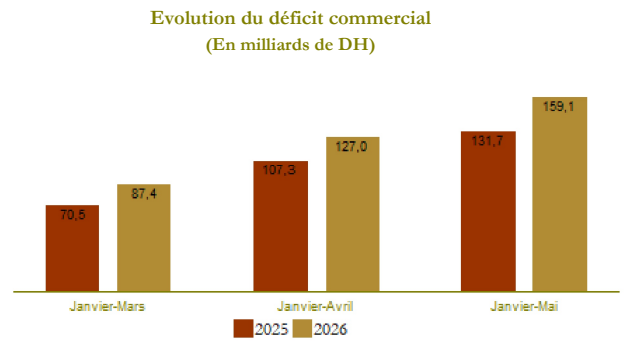
Financement extérieur

Financement intérieur

COMPTES EXTERIEURS

	Montants*		Variations en %
	Janv-Mai2026	Janv-Mai2025	Janv-Mai2026 Janv-Mai2025
Exportations globales	211 414,0	199 731,0	5,8
Automobile	77 058,0	66 511,0	15,9
Phosphates et dérivés	32 693,0	36 824,0	-11,2
Importations globales	370 490,0	331 447,0	11,8
Energie	55 185,0	45 704,0	20,7
Produits finis d'équipement	89 919,0	75 743,0	18,7
Produits finis de consommation	89 300,0	80 601,0	10,8
Déficit commercial global	159 076,0	131 716,0	20,8
Taux de couverture en %	57,1	60,3	
Recettes de voyages	53 762,0	46 914,0	14,6
Transferts des MRE	50 223,0	46 161,0	8,8
Flux net des investissements directs étrangers	23 319,0	16 443,0	41,8

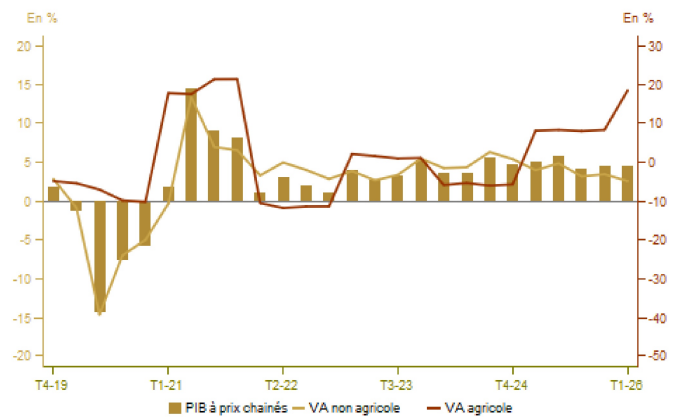
* En millions de dirhams
Source: Office des changes



COMPTES DE LA NATION

	En milliards de DH		Variation (%)
	T1-2025	T1-2026	T1-2026 T1-2025
PIB à prix chaînés	332,2	347,4	4,6
VA agricole	28,2	33,4	18,4
VA non agricole	266,6	273,5	2,6
PIB à prix courants	413,0	436,8	5,7

Source: Haut Commissariat au Plan



1- MARCHE DE CHANGES ET AVOIRS OFFICIELS DE RESERVE

Entre le 9 et le 15 juillet 2026, le dirham s'est apprécié de 0,2% face à l'euro et de 0,3% 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 10 juillet, les avoirs officiels de réserve se sont établis à 495,5 milliards de dirhams, en baisse de 0,5% par rapport à la semaine précédente et en hausse de 23% en glissement annuel.

2- MARCHE MONETAIRE

Au cours de la période allant du 9 au 15 juillet 2026, les interventions de Bank Al-Maghrib ont totalisé 132,7 milliards de dirhams en moyenne quotidienne. Ce volume se répartit entre des avances à 7 jours pour un montant de 37,6 milliards, des pensions livrées à plus long terme pour 49,6 milliards ainsi que des prêts garantis pour 45,4 milliards.

Sur le marché interbancaire, le volume quotidien moyen des échanges s'est établi à 3,5 milliards de dirhams et le taux interbancaire s'est situé à 2,25%.

Lors de l'appel d'offres du 15 juillet 2026 (date de valeur le 16 juillet 2026), la Banque a injecté un montant de 55,4 milliards de dirhams sous forme d'avances à 7 jours.

3- MARCHE DES ADJUDICATIONS

Lors de l'adjudication du 14 juillet 2026, le Trésor a retenu 2,8 milliards de dirhams sur un montant total proposé de 5,8 milliards. Les souscriptions ont porté sur la maturité de 26 semaines, à hauteur de 250 millions au taux de 2,16%, sur celle de 52 semaines, à hauteur de 500 millions au taux de 2,21% et sur celle de 5 ans, à hauteur de 2,1 milliards au taux de 2,84%. Tenant compte d'un remboursement de 8,2 milliards de dirhams sur la période allant du 16 au 22 juillet 2026, l'encours des bons du Trésor devrait s'établir à l'issue de cette période à 798,8 milliards de dirhams.

4- INFLATION

En mai 2026, l'indice des prix à la consommation (IPC) a enregistré une baisse mensuelle de 0,9%, traduisant principalement des replis de 3,6% des prix des carburants et de 5,6% de ceux des produits alimentaires à prix volatils. La contraction des prix de ces derniers reflète essentiellement celle de 9,8% pour les « légumes frais », de 7% pour les « volailles et lapins » et de 0,3% pour les « fruits frais ». En revanche, l'indicateur de l'inflation sous-jacente s'est accru de 0,2%, porté par la hausse de 0,3% de sa composante non alimentaire, tirée notamment par le « logement eau, gaz, électricité et autres combustibles » dont les prix ont progressé de 1,7%.

En variation annuelle, l'inflation est ressortie à 1,2%, après 1,7% en avril, ramenant sa moyenne au cours des cinq premiers mois de l'année à 0,5%. L'inflation sous-jacente est passée à -0,3%, après -0,6% un mois auparavant, et sa moyenne depuis le début de l'année s'est située à -1%.

5- TAUX D'INTERET

En avril 2026, les taux créditeurs appliqués aux dépôts bancaires ont enregistré des hausses mensuelles de 60 points de base (pb) à 2,81% pour ceux à 6 mois et de 5 pb à 2,78% 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.

Par ailleurs, les résultats de l'enquête de Bank Al-Maghrib auprès des banques sur les taux débiteurs appliqués aux crédits au secteur non financier, relatifs au premier trimestre de 2026, font ressortir une baisse trimestrielle de 16 pb du taux moyen global à 4,66%. Par secteur institutionnel, les taux assortissant les crédits aux entreprises non financières se sont contractés de 18 pb à 4,54%, traduisant des replis de 59 pb à 4,36% pour les prêts à l'équipement, de 11 pb à 4,46% pour les facilités de trésorerie, et de 7 pb à 5,37% pour les crédits à la promotion immobilière. Par taille d'entreprises, les taux ont baissé de 19 pb à 4,55% pour les grandes entreprises et de 2 pb à 5,20% pour les TPME. De même, les taux assortissant les prêts aux entrepreneurs individuels ont reculé de 14 pb à 5,50%. Concernant les taux appliqués aux particuliers, ils ont augmenté de 5 pb à 5,74%, recouvrant une hausse de 2 pb à 7,21% pour les comptes débiteurs et crédits de trésorerie, une quasi-stabilité à 4,66% pour ceux à l'habitat et une baisse de 3 pb à 6,86% pour ceux à la consommation.

6- INDICATEURS BOURSIERS

Au cours de la semaine allant du 9 au 15 juillet 2026, le MASI a reculé de 1%, portant sa contre-performance depuis le début de l'année à 5,1%.

Cette évolution reflète notamment des baisses de 4,7% pour l'indice des « Mines », de 0,6% pour celui des « Bâtiment et matériaux de construction », de 2,6% pour l'« Assurance » et de 0,3% pour les « Banques ». En revanche, l'indice des « Services de transport » a progressé de 1,2%.

Pour ce qui est du volume hebdomadaire des échanges, il est revenu, d'une semaine à l'autre, de 3,3 milliards de dirhams à 1,3 milliard, réparti principalement entre le marché central et le marché de blocs actions, à hauteur de 693,9 millions et de 642,8 millions respectivement.

7- AGREGATS MONETAIRES

En avril 2026, l'agrégat M3 a connu un accroissement annuel de 11,8%, résultat de hausses de 12,2% des dépôts à vue auprès des banques, de 24,1% des titres d'OPCVM monétaires et de 18,4% de la circulation fiduciaire. En revanche, les comptes à terme ont connu une baisse de 2,7%.

Par principales contreparties, l'évolution de la masse monétaire traduit des augmentations de 20,3% des avoirs officiels de réserve, de 8,1% du crédit bancaire destiné au secteur non financier et de 10,1% des créances nettes sur l'Administration Centrale. L'accroissement du crédit bancaire au secteur non financier reflète notamment des augmentations de 6,4% des prêts aux entreprises non financières privées, de 3,6% de ceux aux ménages et de 4,8% des concours aux entreprises publiques.

Par objet économique, la progression du crédit bancaire reflète des accroissements de 29,6% des prêts à l'équipement, de 3,6% des crédits immobiliers, de 1,7% des facilités de trésorerie et de 4,7% des crédits à la consommation.

Pour ce qui est des créances en souffrance, elles se sont accrues de 2,6%, 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 mai 2026 fait ressortir un déficit budgétaire de 30,1 milliards de dirhams, au lieu de 26,7 milliards un an auparavant. Les recettes ordinaires ont progressé de 8% à 190,9 milliards, résultat principalement des hausses de 7,6% des rentrées fiscales et de 12,5% de celles non fiscales. En parallèle, les dépenses ordinaires se sont alourdies de 11% à 191,6 milliards, reflétant des augmentations de 12,5% de celles de biens et services, de 12,9% de celles en intérêts de la dette et de 0,3% des charges de compensation. De leur côté, les dépenses d'investissement ont augmenté de 17% à 51,1 milliards, portant celles globales à 242,7 milliards en accroissement de 12,2%. Pour ce qui est du solde des comptes spéciaux du Trésor, il est ressorti positif à 21,7 milliards, après 12,7 milliards un an auparavant. Compte tenu de la réduction de 7 milliards de dirhams des opérations en instance, la situation des charges et ressources du Trésor a dégagé un déficit de caisse de 37,1 milliards, au lieu de 44,6 milliards à fin mai 2025. Ce besoin a été couvert par des ressources intérieures d'un montant net de 16 milliards et par un flux net extérieur positif de 21,1 milliards.

9- COMPTES EXTERIEURS

Les données du commerce extérieur relatives aux quatre premiers mois de 2026 indiquent un creusement du déficit commercial de biens de 18,4%, comparativement à la même période une année auparavant, pour s'établir à 127 milliards de dirhams. Les exportations ont progressé de 8,7% à 168,9 milliards et les importations de 12,7% à 295,9 milliards, ramenant le taux de couverture à 57,1% au lieu de 59,1%.

Les importations de biens d'équipement se sont renforcées de 21,8% à 72,6 milliards de dirhams, avec notamment des augmentations des achats d'« avions et autres véhicules aériens ou spatiaux » à 3,4 milliards et de ceux de « voitures utilitaires » à 4,1 milliards. Quant aux importations de biens de consommation, elles se sont accrues de 15,2% à 73 milliards, en lien particulièrement avec des expansions de 25,6% à 13,2 milliards des « voitures de tourisme » et de 32,2% à 14,2 milliards de leurs parties et pièces. En parallèle, les achats de produits bruts ont progressé de 48,8% à 19,2 milliards, reflétant essentiellement l'augmentation de 3,8 milliards à 10,4 milliards de ceux de « soufres bruts et non raffinés », sous l'effet de son renchérissement, et les importations de demi-produits ont augmenté de 2,7% à 56,9 milliards. Quant à la facture énergétique, elle s'est alourdie de 12% à 41,8 milliards de dirhams. Par produit, les approvisionnements en « gas-oils et fuel-oils » ont enregistré une hausse de 23,5% à 21,8 milliards, résultat de leur renchérissement de 15,2% et d'un accroissement de 7,1% des quantités importées, et ceux en « huiles de pétrole et lubrifiants » ont progressé de 37,4% à 5,3 milliards. A l'inverse, les achats d'« houilles, coques et combustibles solides similaires » ont reculé de 14,5%, traduisant des baisses de 8,9% des quantités et de 6,2% de leurs prix à l'import. Concernant les achats de produits alimentaires, ils sont revenus à 31,5 milliards, en diminution de 5,9%, tirés particulièrement par une contraction de 51,7% à 1,4 milliard des importations de « sucre brut ou raffiné ».

Au niveau des exportations, celles du secteur automobile ont enregistré une progression de 18,6% à 58,3 milliards, tirées par un accroissement de 33,5% à 23,9 milliards des ventes du segment de la « construction » et, dans une moindre mesure, par celui de 16,1% à 22,1 milliards du « câblage ». De même, les exportations du secteur aéronautique ont poursuivi leur tendance haussière, avec une expansion de 15,9% à 11 milliards, reflétant essentiellement celle de 20,7% à 7,5 milliards du segment de l'« assemblage ». Quant aux ventes de l'« agriculture et agro-alimentaire », elles ont affiché une quasi-stagnation à 36,8 milliards, recouvrant une hausse de 9,3% à 15 milliards des exportations de l'industrie alimentaire et un repli de 4,8% à 21 milliards de celles de produits agricoles. En revanche, les ventes de phosphates et dérivés ont accusé une baisse de 1,5% à 27,1 milliards, tirées essentiellement par une contraction de 3,9% à 19,3 milliards des exportations d'« engrais naturels et chimiques » sous l'effet d'un recul de 12,2% des quantités expédiées, les prix ayant à l'inverse augmenté de 9,4%. S'agissant des expéditions du secteur du « textile et cuir », elles ont diminué de 6,7% à 13,9 milliards et celles de l'« électronique et électricité » ont fléchi de 3,5% à 5,5 milliards.

En parallèle, les recettes de voyages ont poursuivi leur dynamique haussière avec une expansion de 21,2% à 44,4 milliards, alors que les dépenses au même titre ont augmenté de 5,4% à 9,8 milliards. Pour ce qui est des transferts des MRE, ils ont connu une nouvelle progression de 9,8% à 40 milliards.

En ce qui concerne les principales opérations financières, le flux net des IDE a accusé une contraction de 10,1% à 11,7 milliards de dirhams, résultat de baisses de 19,6% à 16,1 milliards des recettes et de 37,2% à 4,4 milliards des dépenses. A l'inverse, les investissements directs marocains à l'étranger se sont accrus de 22% à 8,7 milliards.

A fin avril 2026, l'encours des avoirs officiels de réserve s'est renforcé de 20,3% pour atteindre 469,8 milliards de dirhams, soit l'équivalent de 5 mois et 24 jours d'importations de biens et services.